



# 食品饮料行业深度报告：温故而知新 关注本轮大众品提价与盈利传导



## 行业核心观点

提价转嫁成本压力，盈利表现改善：根据 2017-2018 年涨价潮的历史经验，调味品、休闲零食、乳制品等大众品行业的需求刚性较强，通过提价容易向消费者转嫁成本压力。多数企业受成本上涨影响下降的毛利率在提价后均有所恢复，部分企业如海天味业、千禾味业、桃李面包等更能通过维持产品价格高位在成本逐渐回落后保持比涨价前更高的毛利率水平。受企业费用管控水平等因素影响，各提价企业之间净利润表现有所差异，海天味业与洽洽食品净利润增长更为稳定。

细分龙头更易走出长线行情：相较营销与渠道能力较弱的二三线企业，具有竞争优势的各细分品类龙头更容易保持价格刚性，并通过营销等手段逐步恢复甚至提升产品销量，从而在业绩改善的支撑下走出长线行情。2017-2018 年的涨价潮中，大众品细分龙头海天味业、洽洽食品和伊利股份在提价半年后股价均有 20%以上的涨幅，伊利股份涨幅高达 38.50%。二三线企业受制于品牌影响力、消费者忠诚度、营销支出等因素，通常只会在提价信息公布时走出短期行情，较难保持股价持续上涨。

本轮成本涨幅更大，存在二次提价空间：在 2021 年全国大宗商品价格一路上涨的背景下，豆油、糖蜜、大豆、大麦等食品饮料原辅料价格均上涨，所需的玻璃、PET 等包装耗材价格都有大幅上涨，给消费品制造企业带来了明显的成本压力。2021 年调味品企业毛利率下降，休闲零食企业净利润同比下行，乳制品企业利润增速回落。为对冲原料成本抬升、提高

盈利水平,大众品企业 2021 年 Q3 起纷纷选择提价应对,提价幅度 3%-19% 不等。一方面,相较于产品普遍提价幅度,本轮成本涨价幅度更大,存在二次提价空间;另一方面,随着产品价格上涨逐渐传导至利润端,大众品企业盈利表现有望持续改善。

#### 投资要点:

2021 年年初起,伴随着原材料涨价的持续,上游成本压力逐步向中下游传导,挤占大众品行业的盈利空间,促使企业提价以应对高成本。比较必选品与可选品,必选品的需求刚性更强,相对更具有成本转嫁能力。相较于前几轮行情,本轮 PPI-CPI 剪刀差最高幅度达历史新高,成本高企带来下游制造业更强的提价动力。就 2021 年下半年大众品企业的提价幅度来看,较难覆盖日渐上涨的上游成本,存在二次提价的空间。目前 PPI 已处高位水平,今年大概率将回落,预计 CPI 仍将缓慢上行,PPI-CPI 剪刀差有望逐步收敛,涨价由上游向下游逐渐传导。从历史经验来看,具有品牌影响力及渠道优势的细分品类龙头提价后更容易走出长线行情,随着成本压力逐渐缓释,叠加产品提价向利润端传导,2022 年中下游必选品龙头的盈利与股价表现值得期待。建议关注具有长期逻辑与竞争优势的乳制品、休闲零食、调味品龙头企业。

风险因素:消费恢复不及预期风险,疫情风险,食品安全风险。

关键词: 涨价 疫情 食品安全

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_36857](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36857)

