



食品饮料行业板块成本专题： 22年大众品成本展望及俄乌冲突 突边际影响



农产品：

-由于去年上涨较多，大部分农产品处于历史相对高位。从 1-2 月来看，大部分品类处于温和上涨趋势，（考虑到当前位置已经价格偏高）如果后续上扬幅度过大，国家战略储备有可能起到缓冲作用，我们认为农产品类，整体与去年相比压力相对偏小。

-与此同时，农产品原料企业可以通过半年到一年的集中采购、价格锁定，成本控制力相对强。

包材类：

-PET 由于去年 H2 的上行，今年 H1 整体压力偏高，甚至可能延长至 Q3。但玻璃/瓦楞纸走势相对独立，玻璃 Q3 压力减弱，瓦楞纸预计温和上涨。

-相对于农产品，包材类的采购周期相对短，企业可能随行就市，或者进行季度到半年维度的提前采购。

成本可控甚至有成本下降红利的板块：

-液体奶、榨菜、零食类（瓜子），特点是单一国产自主可控原料，处于成本平稳或者下降周期。

-成本虽然有上涨，但上涨幅度可控，低于去年压力的，以酱油为代表的传统调味品。

俄乌冲突影响：

-俄乌冲突主要影响两个变量，一个是俄乌出口要素（如铝、大麦），第二是原油产业链（较为直接的包括运费、PET 产品、油料作物）。

-需要注意的是，由于冲突已经进行较长时间，部分原材料已经处于较高位置，所以俄乌冲突的走势可能带来的是双边影响，暨：缓和局面有可能会让前期走高的产品震荡向下，如果持续或者加剧可能让相关产品成本进一步走高。

-从影响的时间点来看，俄乌冲突和 2 月后的跳升暂不会影响企业 Q1 的业绩，同时考虑到企业采购、生产周期，甚至对 H1 影响也不大。我们跟踪俄乌冲突变化，主要是为了保留对 22H2 及后续季度利润指标的敏感度。

涉及的主要板块：

-饮料板块：PET 瓶片占成本 22%-35%，影响 H2 及后续季度的 PET 采购成本；

-啤酒板块：大麦占成本 15%（但不需要太担心，企业锁价周期长，且农产品有战略储备缓冲），铝锭占成本 12%（有一定影响）；

-烘焙（油脂占成本 10%+）、复合调味品（棕榈油等油料作物）；

-运输成本相对高的，烘焙、瓶装水等。

投资建议：优选成本压力小赛道，与抗压力更强的行业龙头

-推荐逻辑：

-1、推荐成本压力小+偏防御，需求稳定的标的：伊利股份，休闲食品（洽洽食品）；

-2、成本压力小+偏进攻，关注需求改善中的弹性，涪陵榨菜、天味食品、干禾味业等；

-3、推荐竞争格局好，转移能力强的行业龙头海天味业、安琪酵母、涪陵榨菜、洽洽食品；

-4、关注虽然利润可能存在一定压力，但是预期也低，关注市值底部布局机会，标的：绝味食品、百润股份、啤酒（华润啤酒）。

风险提示

-部分原材料上涨幅度高于预期

-经济回暖低于预期

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_39660

