



结构优化主旋律 唱响啤酒升级新乐章

近年来，在中国啤酒产量见顶回落、成本上涨压力趋缓的环境下，行业迎来升级契机，利润空间有望逐步释放。2020年，新冠肺炎疫情的突袭，着实给了啤酒企业蓬勃发展的经营业绩当头一棒。但危中存机，疫情也终将过去，业内认为，啤酒行业中长期品牌升级之势不会改变。

作者：薛晓佳 杨阳

电话：010-63076205

邮箱：jiuyezhiku@xinhua.org

编辑：冯明园

审核：卢德坤

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115



目录

一、成本驱动 利润空间逐步释放.....	3
二、产品结构优化 行业年内量额回升可期.....	7

图表目录

图表 1：2005-2019 年中国啤酒产量及同比增速.....	3
图表 2：2006Q1-2020Q1 中国啤酒产量及同比增速.....	4
图表 3：2019 年青岛啤酒制造成本构成.....	5
图表 4：2013 年以来中国玻璃价格指数.....	5
图表 5：2013 年以来全国瓦楞纸价格.....	6
图表 6：2013 年以来全国铝锭市场价.....	6
图表 7：2019 年啤酒上市公司经营业绩.....	8
图表 8：2020Q1 啤酒上市公司经营业绩.....	8
图表 9：2013-2019 年啤酒行业销售费用率.....	9
图表 10：2020Q1 啤酒销售费用率及较上年同期增速.....	10

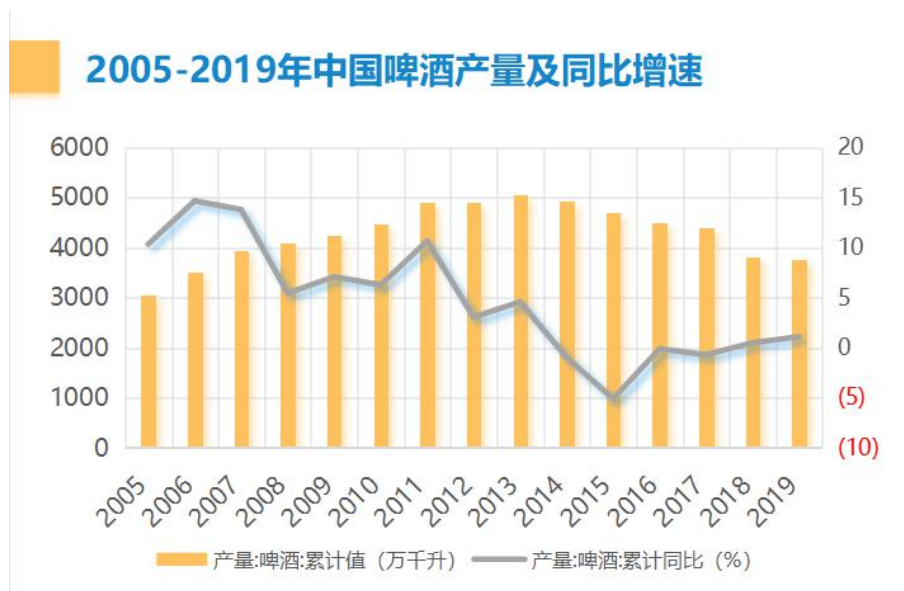
结构优化主旋律 唱响啤酒升级新乐章

近年来，在中国啤酒产量见顶回落、成本上涨压力趋缓的环境之下，行业迎来升级契机，利润空间有望逐步释放。2020年，新冠肺炎疫情的突袭，着实给了啤酒企业蓬勃发展的经营业绩当头一棒。但危中存机，疫情也终将过去，业内认为，啤酒行业中长期品牌升级之势不会改变。

一、成本驱动 利润空间逐步释放

中国啤酒产量自2013年达到顶峰（5061.54万千升）之后，便开始回落。国家统计局数据显示，2019年规模以上啤酒企业总产量3765.29万千升，同比增长1.09%；2020年第一季度，产量同比下跌33.8%，降至549.5万千升。中国啤酒产量在2018年显著下降之后，在2019年又有所微降，但相对稳定。啤酒消费量的变化与产量变化同步，新冠肺炎疫情虽然发生在啤酒销售淡季，显然也对其造成不小的冲击。消费升级大势之下，叠加疫情影响，啤酒行业消费升级时代加速到来，行业利润增长由量的驱动转向价格驱动。

图表 1：2005-2019 年中国啤酒产量及同比增速



来源：国家统计局 新华财经

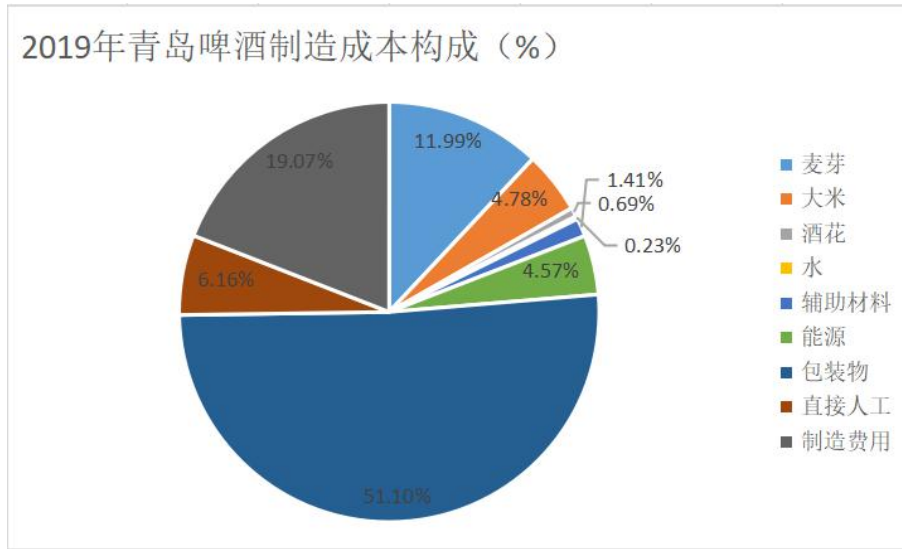
图表 2：2006Q1-2020Q1 中国啤酒产量及同比增速



来源：国家统计局 新华财经

较其他酒种而言，啤酒行业利润率偏低、成本较高，其中包材成本占行业成本比重较大。以青岛啤酒为例，其2019年年报显示，制造成本构成中，包装物成本占比51.10%。包材成本的高占比，导致其价格的波动会对啤酒行业成本压力造成影响。中国玻璃价格指数近三年居于高位，但近期大幅下滑，受疫情影响，短期内或趋于稳定，不会有太大的上升空间。瓦楞纸（高强）价格近两年一直处于下降趋势，2019年末较2018年同期下降5.67%，2020年第一季度短暂的回升之后又迅速下跌，中长期下跌趋势或难改变。铝锭价格近两年一直处于震荡格局，2020年第一季度大幅下跌，短期内也是回弹乏力。综上所述，再辅以行业降本增效持续推进，中国啤酒生产将从成本端开启利润空间的逐步释放。

图表 3：2019 年青岛啤酒制造成本构成



来源：公司年报 新华财经

图表 4：2013 年以来中国玻璃价格指数



来源：新华财经

图表 5：2013 年以来全国瓦楞纸价格



来源：新华财经

图表 6：2013 年以来全国铝锭市场价



来源：新华财经

政策方面：2019年4月1日，深化增值税改革，将制造业等行业原有16%的税率降至13%。据中泰证券统计发现，减税对于利润率偏低的啤酒行业贡献的利润弹性十分显著。7月3日，工业和信息化部组织完成《啤酒瓶》强制性国家标准的制定工作，通过质量指标来判定啤酒瓶是否可回收使用，不再建议可回收啤酒瓶两年的回收使用期限。两大政策的实施，预示着啤酒生产成本将进一步降低。

二、产品结构优化 行业年内量额回升可期

2019年，中国啤酒行业重点企业实现营收和净利双增，且净利增速超过营收增速；行业销售费用率稳中微升；各大酒企“线上”布局加速。2020年第一季度经营业绩虽然遭受重击，但行业积极施策、精准发力，为即将到来的销售旺季准备充足，二季度经营业绩回弹可期。

1. 经营业绩：发力中高端 2019净利增速远超营收

本文选取A股上市的六家中国啤酒企业作为研究标的，六家上市公司2019年营业收入合计482.97亿元，同比增长3.90%；实现归属母公司股东的净利润32.72亿元，同比增长40.82%。行业整体利润增速远超营收，除惠泉啤酒以外，全部实现25%以上的净利增速。这可能得益于增值税的降低以及中高端进程的加快。青岛啤酒营收和净利表现，均处于龙头地位，且营收增速领先于其他企业。其年报称，2019年营收增加，主要原因是公司产品结构优化以及部分产品提价所致，以中高端市场为主推的青岛品牌产品2019年营收同比增长7.83%，而以崂山为代表的大众市场消费产品营收增速1.21%。而兰州黄河在营收减少的情况下，净利扭亏为盈，主要得益于其2019年公司证券投资实现账面收益3001.4万元，较去年同期大幅增长。

珠江啤酒2019年营收42.44亿元，同比增幅达5.06%；重庆啤酒2019年实现净利6.57亿元，同比增幅高达62.61%，仅次于青岛啤酒。无论是在营收方面表现亮眼的珠江啤酒或者净利激增的重庆啤酒，都在产品结构优化和高端化延伸中收获颇丰。珠江啤酒以珠江纯生为利润增长点，以珠江0度为规模拓展点，以雪堡、精酿、原浆等高端特色差异化产品为效益突破点，产品盈利能力持续提升，2019年，中高端产品占比达90%，吨酒毛利同比增长19.15%，比销量增长率高17.68个百分点。重庆啤酒2019年重点投资、打造中高档系列产品，在国际品牌高端化的同时，通过一系列新品和新包装，推进本地品牌的高端化，以嘉士伯系列、乐堡纯生、重庆纯生为代表的高端产品系列实现销售收入同比增长2.36%，以乐堡及重庆国宾系列为代表的中高端产品实现销售收入同比增长5.85%，中高档及以上产品销量结构占比持续提升。

图表 7：2019 年啤酒上市公司经营业绩

上市公司	2019年			
	营业收入 (元)	营收同比增 (%)	归属母公司股东的净利润 (元)	归母净利润同比增速 (%)
青岛啤酒	27,983,760,363.00	5.30	1,852,103,376.00	30.23
燕京啤酒	11,468,484,011.65	1.10	229,783,922.28	27.76
珠江啤酒	4,243,607,162.29	5.06	497,483,602.51	35.77
重庆啤酒	3,581,923,735.04	3.30	656,927,318.18	62.61
惠泉啤酒	563,265,364.10	2.12	19,818,966.18	7.15
兰州黄河	455,471,710.12	-10.45	15,632,294.39	123.14
合计	48,296,512,346.20	3.90	3,271,749,479.54	40.82

来源：公司年报 新华财经

然而，2020年第一季度，啤酒行业六家上市公司营收净利亏损，无一幸免。行业营收95.77亿元，同比下降27.6%；实现净利3.19亿元，同比降幅高达68.17%。疫情期间，餐饮、夜场等消费场景基本停滞，严重影响啤酒产品销售，对行业造成较大冲击。但与其他酒种不同的是，一季度正值啤酒消费淡季，随着疫情得到有效控制，餐饮等消费场景的恢复，二季度旺季消费的实现将有可能弥补疫情期间造成的损失，全年收入回升可期。

图表 8：2020Q1 啤酒上市公司经营业绩

上市公司	2020Q1			
	营业收入 (元)	营收同比增速 (%)	归属母公司股东的净利润 (元)	归母净利润同比增速 (%)
青岛啤酒	6,292,946,111.00	-20.86	537,178,217.00	-33.48
燕京啤酒	2,004,837,587.06	-41.86	-245,989,357.31	-518.03
重庆啤酒	555,352,311.80	-33.36	34,101,573.83	-60.20
珠江啤酒	553,221,651.29	-26.31	20,409,551.97	-31.06
惠泉啤酒	109,608,890.19	-12.40	-7,077,600.51	-25.16
兰州黄河	60,814,473.60	-48.64	-19,916,032.91	-178.39
总计	9,576,781,024.94	-27.60	318,706,352.07	-68.17

来源：公司季报 新华财经

2. 销售费用率：价格竞争向价值竞争转变

2016年啤酒行业销售费用率为19.33%，自此，一路下滑，2018年降至16.31%，2019年稍微有所回升（16.47%），与2018年相差不大，整体趋于稳定，销售费用结构趋于优化。低效的促销费用等支出减少，更多酒企转向品牌建设的大力推进。例如：重庆啤酒年报表示，2019年销售费用上涨是由于公司加强品牌推广和持续开拓市场，广告和市场费用增加；青岛啤酒解释其销售费用增长主要系职工薪酬同比增加所致。据青岛啤酒2019年年报数据显示，虽然其销售费用构成中，广告及宣传费用占比并不突出，但其以10.82%的增速居首，高于职工薪酬增速（8.14%）。靠量抢占市场的价格战时代已经结束，消费升级通道开启，啤酒行业高端化进程加速。

图表 9：2013-2019 年啤酒行业销售费用率



来源：公司年报 新华财经

2020年第一季度，在新冠肺炎疫情的影响下，青岛啤酒、珠江啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒销售费用率仍较上年同期有所增长。青岛啤酒季报解释2020年1-3月销售费用同比减少3.58%，主要原因是报告期内公司产品运输等费用同比减少所致。啤酒行业品牌建设投入并没有因疫情的影响而大幅削减，反而更加凸显价值竞争局面。

图表 10：2020Q1 啤酒销售费用率及较上年同期增速



来源：公司季报 新华财经

3. 疫情加速啤酒企业线上布局

数字化渠道的布局虽然早已被酒企开启，但步子不大，互联网依然不是酿酒产业销售主力。新冠肺炎疫情的爆发加速了消费者消费行为的转变，“线上”再次迎来风口，消费者和厂商深挖数字化渠道增长空间脚步被迫加快。2019年，燕京啤酒加快网络平台市场挖掘和新客培育，建立完成自营微信网商平台；重庆啤酒上线天猫旗舰店和京东旗舰店，并与美团、饿了么、京东到家等配送平台进一步深化合作。

青岛啤酒不断创新线上线下立体化多线路业务拓展，构建并不断拓展“互联网+”渠道体系，官方旗舰店、官方商城、网上零售商、分销专营店与第三方平台相结合的立体化电子商务渠道被不断放大。2020年第一季度，青岛啤酒积极实施“社区营销推广和无接触配送”等新的营销举措，加强线上销售，适当缩减了疫情对其销量的冲击力度。

2019年啤酒行业本就处于消费结构转型和产品结构优化的进程中，新冠肺炎疫情短期阻碍了啤酒销售量的增长，但行业升级的长期之势无法阻挡。中国酒业协会常务副秘书长何勇认为，2020年啤酒销量受新冠肺炎影响将不会太大，未来2-3年，中国啤酒市场的消费容量仍将保持稳定。但疫情对产品健康化、渠道数字化、消费社区化和品牌放大化的市场趋势或将影响深远。同时，随着中国啤酒产品消费走向场景化、分众化、碎片化和情感化，消费结构转型仍将持续，并引导啤酒市场结构和产品结构转变速度进一步加快。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。