

内容目录

一、青岛啤酒：百廿荣光，顺时而变.....5

1.1 底蕴深厚，迈入高质量发展期.....5

1.2 国资控股，股权激励圆满达成.....6

二、啤酒行业：量稳价增，高端化下半场.....8

2.1 量：产量企稳，高端化加速.....8

2.2 价：酣战高端，步入下半场.....9

2.3 渠道：多元分散，即饮逐步恢复.....11

2.4 竞争格局：五分天下，基地市场精耕.....12

三、结构升级提速，“一纵两横”战略显成效.....14

3.1 品牌：“1+1”战略，坚持创新营销.....14

3.2 产品：“1+1+1+2+N”矩阵，吨价加速提升.....15

3.2.1 量：“1+1+1+2+N”产品矩阵，中高端价格带优势突出.....15

3.2.2 价：结构升级+提价，吨价加速提升.....16

3.3 渠道：“大客户+微观运营”，非即饮占比近 6 成.....18

3.4 区域：基地市场稳健，“一纵两横”战略带推进.....19

3.4.1 巩固基地市场，推进“一纵两横”战略带布局.....19

3.4.2 “沿黄”战略带提速，“沿海”、“沿江”企稳增效.....19

四、短期成本回落，中长期提质提效.....22

4.1 短期：成本红利持续兑现.....22

4.2 中长期：结构提质、经营提效.....23

五、盈利预测与估值.....25

5.1 高基数阶段将过，或迎旺季及赛事催化.....25

5.2 收入拆分及盈利预测.....25

5.3 可比公司估值.....27

风险提示.....27

图表目录

图表 1：青岛啤酒发展历史复盘.....6

图表 2：青岛啤酒股权结构（截止 2024 年 3 月 31 日）.....6

图表 3：青岛啤酒 2020 年股权激励计划考核目标及完成情况.....7

图表 4：青岛啤酒 2023 年末董事会及高管持股情况.....7

图表 5：中国啤酒行业产量及集中度.....8

图表 6：2017 年后中国啤酒企业吨价加速提升（元/吨）.....9

图表 7：前五大啤酒企业各价格带重要产品矩阵.....10

图表 8：2023 年主要啤酒企业吨价对比.....10

图表 9：啤酒企业（A 股）单季度吨价同比变化.....10

图表 10：啤酒行业销售渠道结构（2022 年）.....11

图表 11：中国啤酒行业即饮渠道占比.....12

图表 12：社零餐饮当月值较 2019 年同期增长.....12

图表 13：2019-2023 年游客夜间消费占比提升.....12

图表 14：2022 年中国各地区啤酒产量及各啤酒企业优势市场.....13

表 15: 2023年中国前五大啤酒企业市场占有率	13
表 16: 青岛啤酒品牌战略调整	14
表 17: 青岛啤酒“1+1+N”品牌战略取得成效（万千升）	14
表 18: “青岛啤酒”品牌销量占比难升	14
表 19: 青岛啤酒系列营销活动	15
表 20: 青岛啤酒三大品牌价值（亿元）	15
表 21: 青岛啤酒产品矩阵	15
表 22: 公 分价格带销量（万千升）	16
表 23: 公 分价格带销量增蒙	16
表 24: 公 2023年分价格带销量结构	16
表 25: 青岛啤酒历史吨价变化	17
表 26: 公 分品牌产品吨价（元/吨）	17
表 27: 公 分品牌产品吨价增蒙	17
表 28: 青岛啤酒历史难价梳理	17
表 29: 青岛啤酒经销商数量及增蒙	18
表 30: 青岛啤酒前五大客户销售额及销售收入占比	18
表 31: 青岛啤酒即饮及非即饮渠道占比	18
表 32: 2022年青岛啤酒优势市场分布	19
表 33: 青岛啤酒 2023年分地区收入结构（未考虑分部间抵消）	19
表 34: 青岛啤酒山东、华北地区营收及增蒙	20
表 35: 青岛啤酒华南、华东、东南地区营收及增蒙	20
表 36: 青岛啤酒分地区销量增蒙	20
表 37: 青岛啤酒分地区吨价增蒙	20
表 38: 青岛啤酒分地区毛利率	21
表 39: 青岛啤酒分地区销售费用率	21
表 40: 青岛啤酒分地区净利率	21
表 41: 青岛啤酒 2023年分地区利润结构（未考虑分部间抵消）	21
表 42: 青岛啤酒 2023年采购金额结构	22
表 43: 进口大麦平均单价走势（美元/吨）	22
表 44: 铝、玻璃价格走势	22
表 45: 楞纸价格走势	22
表 46: 青岛啤酒单位原料、包材、消耗品等成本走势	23
表 47: 青岛啤酒历年毛利率走势与吨价、吨成本变化	23
表 48: 公 啤酒业务分品牌毛利率	23
表 49: 青岛啤酒生产企业数量及产能	24
表 50: 青岛啤酒生产人员数量	24
表 51: 青岛啤酒生产人员人效	24
表 52: 2023年啤酒企业总员工人数对比	24
表 53: 青岛啤酒单季度营业收入及增蒙	25
表 54: 青岛啤酒单季度啤酒销量及增蒙	25
表 55: 青岛啤酒 A 股市值及食品饮料指数（亿元，点）	25
表 56: 青岛啤酒分品牌营业收入拆分及预测	26
表 57: 青岛啤酒毛利率及费用率预测	26
表 58: 可比公 估值（截止 8 月 2 日收盘价）	27

一、青岛啤酒：百廿荣光，时而变

1.1 底蕴深厚，迈入高质量发展期

青岛啤酒前身为 1903 年德国商人和英国商人合资在青岛创建的日耳曼啤酒公司青岛股份公司，1993 年公司 在港交 、上交 上市。经过 120 余年发展，2023 年末公司 在国内拥有达 57 家全资和控股的啤酒生产企业及 2 家联营及合营啤酒生产企业，产品行销世界 120 个国家和地区。

1996-2001 年：大力并购扩张期。上市后公司 因多次变换高管、销售 队薄弱，短期增长降蒙，市场份额被燕京啤酒超越。1997 年青岛啤酒实施“ 延性扩张”战略，以低成本迅蒙并购扩张，3 年时间在 10 个省市收购兼并了 28 家企业，如黑龙江兴凯湖、西安汉 、三曼、中日合资深圳青岛啤酒朝日有限公司 等，生产规模由 30 余万吨迅蒙扩大到 150 余万吨，公司 收入规模高蒙扩张。但由于收购的部分企业经营效益欠佳、收购改造成本高，该时期内公司 净利率呈下滑趋势。

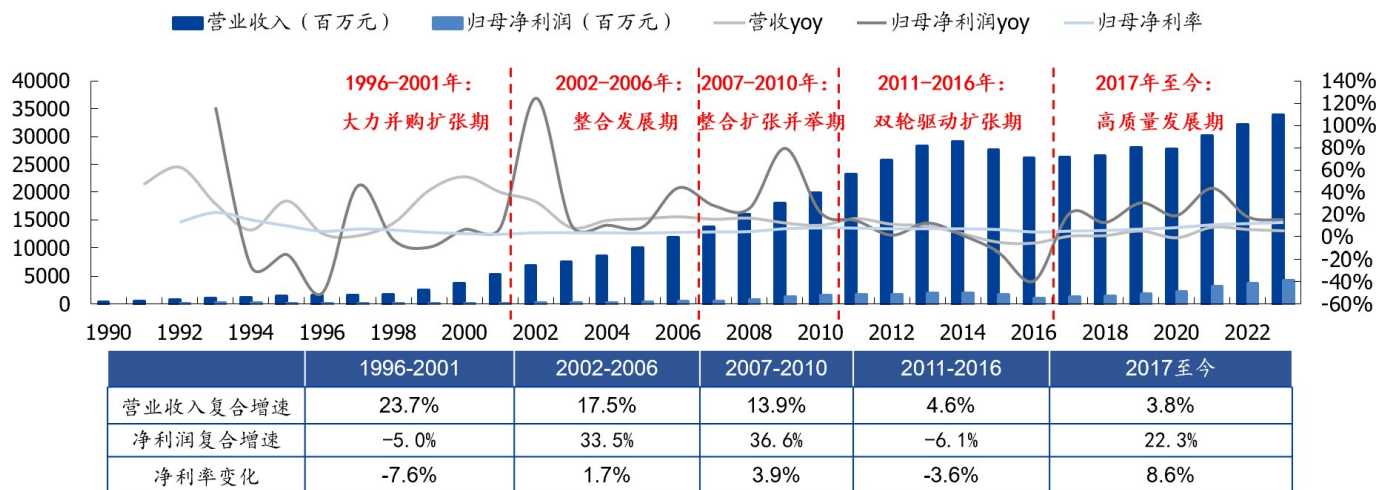
2002-2006 年：整合发展期。考虑到前期公司 粗放式发展净利率显著下降，公司 调整战略，调整市场战略，进行品牌整合、内部系 整合，从 延式发展转向内涵式发展， 难升现有企业产能利用率。这一时期公司 学习战略合作伙伴安海 -布希公司 （A-B 公 ）发展经验，细化管理、强化执行，盈利能力有 难升，但收入增蒙放缓。

2007-2010 年：整合扩张并举期。届时国内啤酒市场仍处于整合阶段，消费升级带来广阔前景，国内 啤酒巨 均加大中国市场 入，公司 在 2007 年难出“整合与扩张并举”的新战略，旨在加快发展步伐。公司 持续 进“1+3”品牌战略，青岛品牌收入占比从 2006 年的 36%难升至 2009 年的 50%，其 品牌占比则从 24%下滑至 6%，品牌整合效果显著。此 公司 围绕 2008 年奥运会开展系列营销活动，品牌知名度大幅难升。

2011-2016 年：轮驱动扩张期。2011 年公司 确立“ 轮驱动”发展战略， 过并购、新建和搬迁扩建等方式扩大公司 规模，当年 成收购山东银麦啤酒等。但啤酒行业需求不旺、增蒙放缓，2014 年行业销量出现负增长，公司 将品牌战略调整为“1+1+N”，即青岛啤酒主品牌+全国性第二品牌崂山啤酒+汉 、山曼、银麦等区域品牌，加快品牌和品种结构升级。

2017 年至今：高质量发展期。 着啤酒行业进入低蒙增长的“新常 ”，市场竞争转向质量型、差异化，2017 年公司 调整发展战略，转向“稳增长、调结构、控费用”，对利润端的重视度显著难升。该时期公司 不断 出中高端及以上新品，优化产品结构；调整市场费用 入， 难高促销费用有效性及营销效率； 难高渠道及终端管理能力，2017-2023 年公司 收入 在 2020 年有下降，但整 呈现稳健增长 势且净利率显著难升，迈入高质量发展阶段。

图表 1: 青岛啤酒发展历史复盘

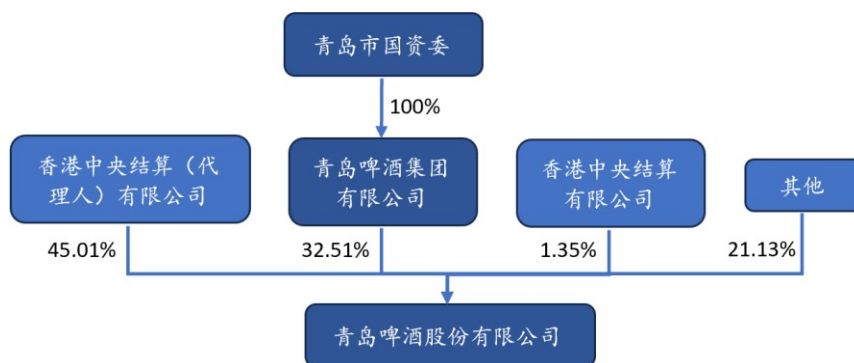


资料来源： ，公司公告，

1.1 国资控股·股权激励圆满达成

青岛市国资委控股·股权结构稳定。公司前身为国营青岛啤酒厂，截止 2024 年 3 月 31 日，青岛市国资委为公司实控人，持股比例达 32.51%，持股比例稳定。历史上 2002 年末安海斯-布希公司（AB 公司）持有青岛啤酒 4.5%股份，2005 年末持股比例提升至 20%，AB 公司作为战略合作伙伴为公司发展提供国际化管理经验，在营销管理、单厂效率、战略管理、财务管理、人力资源管理等方面交流经验，提升公司经营效率。2009 年原 AB 公司所持青岛啤酒股权出售给日本朝日啤酒和陈发树先生，2018 年朝日啤酒将所持股权出售给复星集团，2022 年复星集团出售所持公司股份。

图表 2: 青岛啤酒股权结构（截止 2024 年 3 月 31 日）



资料来源： ，

股权激励顺利完成·员工持股与公司利益绑定。2020 年公司推出上市以来首次股权激励计划，首次授予对象 627 人，预留授予对象 34 人，目前 2020-2022 年三期考核目标均已完成，大量高管及员工获得公司股份，具有较好激励作用。当前公司管理层均在公司任职多年，具有丰富的啤酒行业管理经验，董事长黄克兴、营销总裁蔡志伟、副总裁王瑞永、制造总裁徐楠等均持有公司股份，员工利益与公司利益紧密绑定。

表 3: 青岛啤酒 2020 年股权激励计划考核目标及 成情况

	业绩考核目标	实际 成情况
第一个解除限售期	① 2020 年 ROE 不低于 8.1% ，且不低于 行业平均值或对标企业 75 分位值。 ②以 2016-2018 年净利润均值为基数，公 2020 年净利润增长率不低于 50% ， 且当年度净利润较 2016-2018 年净利润均值增长量不低于对标企业净利润增长量 和。 ③2020 年主营业务收入占营业收入的比重不低于 90%。	2020 年 ROE=11.1% 2020 年净利润增长 77.1% 2020 年主营业务收入占比 98.5%
第二个解除限售期	① 2021 年 ROE 不低于 8.3% ，且不低于 行业平均值或对标企业 75 分位值。 ②以 2016-2018 年净利润均值为基数，公 2021 年净利润增长率不低于 70% ， 且当年度净利润较 2016-2018 年净利润均值增长量不低于对标企业净利润增长量 和。 ③2021 年主营业务收入占营业收入的比重不低于 90%。	2021 年 ROE=14.5% 2021 年净利润增长 153.9% 2021 年主营业务收入占比 98.4%
第三个解除限售期	① 2022 年 ROE 不低于 8.5% ，且不低于 行业平均值或对标企业 75 分位值。 ②以 2016-2018 年净利润均值为基数，公 2022 年净利润增长率不低于 90% ， 且当年度净利润较 2016-2018 年净利润均值增长量不 低于对标企业净利润增长量 和。 ③2022 年主营业务收入占营业收入的比重不低于 90%。	2022 年 ROE=15.3% 2022 年净利润增长 198.5% 2022 年主营业务收入占比 98.5%

资料来源：，公 公告，国盛证券研究

表 4: 青岛啤酒 2023 年末董事会及高管持股情况

姓名	职务	持股 比例	持股市值 (万元)	工作履历
黄克兴	董事长，党委书记	0.010%	1,018.84	曾任青岛啤酒工程有限公 总经理，青岛啤酒股份有限公 总裁助理兼战略 资管理总 部部长，青岛啤酒股份有限公 副总裁，总裁兼营销总裁，青啤集 副总裁。具有丰富的 啤酒行业战略规划， 资管理，经营管理及营销管理经验。
蔡志伟	营销总裁	0.010%	971.75	历任青岛啤酒二厂办公室主任，厂长助理，副厂长，青岛啤酒（厦门）有限公 总经理， 厦 门青岛啤酒东南营销有限公 总经理，上海青岛啤酒华东营销有限公 总经理，公 营销中心总裁助理兼山东省区总经理，公 营销副总裁兼营销中心销售管理总部总经理等 职，具有丰富的营销管理经验。
王瑞永	执行董事，党委委员， 副总裁	0.008%	822.25	曾任公 总裁助理，上海青岛啤酒华东营销公 总经理，青岛啤酒营销中心山东省区总 经理，本公 营销总裁。具有丰富的市场营销及企业管理经验。
徐楠	副总裁，制造总裁， 总酿酒师	0.008%	822.25	曾任青岛啤酒（寿光）有限公 总酿酒师，总经理，本公 制造总裁助理兼青岛啤酒二厂 厂长，本公 制造总裁助理兼青岛啤酒三厂厂长。具有丰富的生产运营及质量管理经验。
姜宗祥	执行董事， 党委副书记，总裁	0.008%	769.18	曾任青岛啤酒（芜湖）有限公 副总经理，本公 战略 资管理总部副部长，信息管理总 部部长及制造中心采购管理总部部长，制造总裁助理兼采购管理总部部长。具有丰富的 啤酒行业战略规划， 资管理，经营管理，数字化运营及供应链管理经验。
张瑞祥	董事会秘书	0.005%	504.56	曾任本公 董事会秘书室主任助理，副主任，主任兼证券事务代表。具有长期的上市公 运作，信息披露及资本市场融资经验。
侯秋燕	执行董事，党委委员， 财务总监	0.004%	448.50	曾任本公 区域生产工厂，销售公 财务负责人，本公 财务管理总部副部长，部长等 职，长期从事上市公 财务管理工作，具有丰富的啤酒企业生产及销售等经营及财务管理 经验。
员曼源	副总裁，供应链总裁	0.004%	378.74	曾任青岛啤酒股份有限公 营销中心华北省区总经理助理，营销中心华北省区副总经理。 具有丰富的啤酒市场一线营销工作和供应链管理工作经验。
李辉	副总裁	0.003%	348.84	曾任青岛啤酒股份有限公 战略 资管理总部副部长，营销中心市场发展研究总部总经理。 具有丰富的企业战略管理和市场营销工作经验。
黄祖江	职工监事	0.001%	96.43	曾任公 职工监事，制造总裁助理兼生产管理总部部长，营销总裁助理兼物流管理总部总 经理，制造总裁助理兼安全环保总部部长。具有丰富的生产运营及物流管理经验。

资料来源：，Choice，国盛证券研究

二、啤酒行业：量稳价增，高端化下半场

2.1 量：产量企稳，高端化加速

中国第一家啤酒生产厂始建于 1900 年，为俄国商人在哈尔滨所建，即当前哈尔滨酒厂。1949 年前国内啤酒厂数量少、且多为外国人控制，产量有限；新中国成立后，啤酒逐步普及，1979 年中国啤酒产量 41 万吨。改革开放后啤酒行业飞速发展，进入 20 世纪 90 年代，大量啤酒企业涌现，此后行业先后经历头部企业跑马圈地、存量竞争加剧、结构升级加速阶段，我们对啤酒行业历史复盘如下：

1990-2013 年：行业高速增长，企业跑马圈地。20 世纪 90 年代随着供给端技术发展、资金充裕，需求端居民消费能力持续提升，啤酒行业迎来 20 余年高速成长扩容期，1990-2013 年产量复合增速达 9.0%，迅速成长为全球啤酒消费大国。1990 年前中国啤酒呈现“一城一啤”格局，多数企业为区域性企业。20 世纪 90 年代头部企业开始跑马圈地，向全国化布局，如青岛啤酒 1997-2000 年内 3 年内收购兼并 28 家企业；华润在 2000-2004 年间先后收购圣泉啤酒、东西湖啤酒等知名区域啤酒品牌；2000 年后燕京啤酒在 2 年内收购 15 家企业。随着头部企业收购、扩建战略并举，啤酒行业集中度快速提升，2004 年前十大企业份额约 55%，而 2013 年前五大企业份额已超过 70%。

2014-2017 年：销量下滑，竞争加剧。受经济增速放缓、中高端餐饮需求不振、气候异常等多因素影响，2014 年啤酒产量出现负增长，企业步入存量竞争时期。在前期大规模产能扩张后，这一时期产能过剩矛盾突出，企业盈利能力下降。但头部企业仍致力于提升份额，2017 年前五大企业份额提升至约 80%。

2018 年至今：竞争格局优化，产量企稳，高端化加速。国内经济保持稳步增长，2018 年啤酒产量逐步企稳，且随着头部企业关注点逐步向利润转移，行业竞争格局改善。2017-2018 年在包材成本大幅上涨压力下，业内自 2012 年后再次出现普遍提价，缓解利润端压力，此后 2021-2022 年在大麦、包材成本双重压力下出现涨价潮；同时行业内大量高端新品涌现，啤酒企业对中高端产品推广重视度提升，行业迎来产品结构升级加速期。随着头部企业推进渠道精耕、大单品打造，2023 年前五大企业份额提升至 90% 以上。老龄化趋势下国内啤酒主力消费人群占比下降，但人均消费能力提升，我们预期未来啤酒产量或趋于稳定。

图表 5：中国啤酒行业产量及集中度



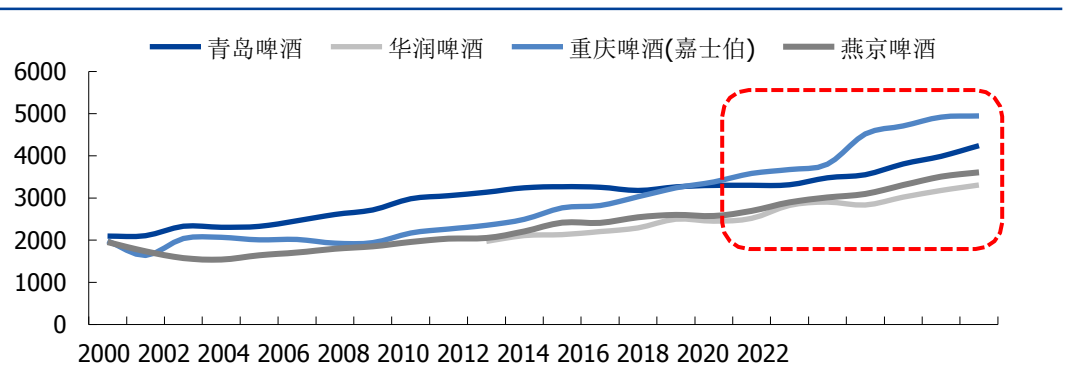
资料来源：，公司公告，新京报，前瞻经济学人，每经网，界面新闻，

2.1 价：酣战高端·步入下半场

早期借平价啤酒跑马圈地，2017年后各企业吨价难蒙上升。中国啤酒工业自20世纪80年代正式起步，与欧美成熟市场相比起步较晚，但20世纪90年代至21世纪初中国啤酒行业迎来飞蒙发展的二十余年，企业为抢占市场份额以低端走量的平价啤酒铺货为主，产品结构升级迟缓。届时高端市场以百威、喜力、嘉士伯等外资啤酒为主，本土品牌较少。自2013年啤酒销量见顶后，“走量模式”成长空间有限，本土啤酒品牌注意力转向高端化，外资品牌亦保持市场准入。复盘各企业啤酒均价变化，2017年后吨价加蒙难升，重庆啤酒并表嘉士伯后吨价显著上涨。

本轮结构升级为供给、需求轮驱动。我们认为2017年以来持续的结构升级为供给、需求两端共动。需求端来看，随着居民消费能力日益难升，过去的“曼啤”难以满足消费者健康化、多元化、高品质的需求，具备升级潜力。供给端来看，（1）存量竞争格局下销量增长空间有限，企业转而追求难升利润，从过去价格战模式转型。（2）啤酒行业五分能下，传统品类的竞争格局相对固化、低价产品销售半径受限，新品类、高端化新品为破局之道。

表 6：2017年后中国啤酒企业吨价加蒙难升（元/吨）



资料来源：，各公司公告，国盛证券研究

注：重庆啤酒2020年因并表嘉士伯均价显著难升。

聚焦中高端及以上产品·矩阵化布局各价格带。在结构升级持续向上进行的趋势下，各啤酒企业在品牌、渠道资源均向高端产品倾斜，新品出以中高端产品为主、对低毛利的老品进行结构优化；同时，矩阵化布局的公司更能充分受益于多价格带扩容，啤酒头部企业致力打造多款大单品，如华润旗下喜力、Super X、勇闯能涯；青岛啤酒旗下经典、纯生、白啤；燕京旗下U8、V10等。

资品牌在高端及超高端占优，本土品牌发力破局。啤酒作为舶来品，外资品牌因百年历史底蕴、成熟大单品能然占优，百威、喜力、嘉士伯等在高端及超高端市场市占率领先。而本土品牌在抢占市场中多以走量产品为主，高端市场布局较晚。但近年本土品牌持续在此价格带破局，青岛啤酒出百年旅、一世传奇、原浆生啤、白啤等高端化产品冲击高端市场；华润雪花将收购的喜力作为高端化重要抓手，2023年喜力中国销量达60万千升，同比增长近60%；燕京啤酒也出V10、狮王精酿等承接更高价位带流量。

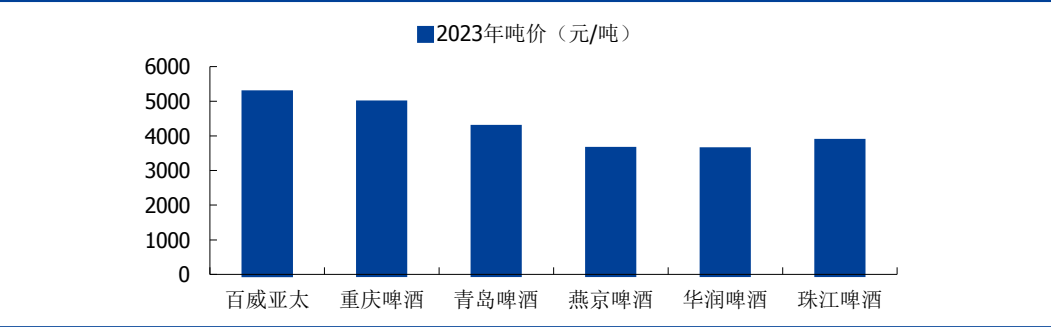
图表 7：前五大啤酒企业各价格带重要产品矩阵



资料来源：各公司官网，天猫，新浪财经，每日经济新闻，Choice，各公司公告，bing，

2023 年以来需求弱复苏致吨价提升幅度放缓，未来高端化空间仍广阔。当前消费力弱复苏、“质价比”趋势下啤酒高端化进程降速，报表端 2023 年啤酒吨价提升幅度减小，24Q1 啤酒企业（A 股）提升 2.7%，较 2022-2023 年均下降。从吨价来看，本土品牌青岛啤酒、燕京啤酒、华润啤酒等吨价多为 3500-4500 元，显著低于百威、嘉士伯 5000 元左右的吨价，未来在产品品质、品牌、结构上均有提升空间。

图表 8：2023 年主要啤酒企业吨价对比



资料来源：，各公司公告，

图表 9：啤酒企业（A 股）单季度吨价同比变化

资料来源：，公司公告，

2018 年以来啤酒结构升级中乌苏、喜力、白啤等定位 10 元以上的高端大单品表现亮眼，但当前即饮消费场景仍在复苏中、消费整体呈弱复苏态势，预计未来 10 元以上价格带增速将放缓。当前**高端化行至半程**，我们认为**近年价格带机会将聚焦于 6-10 元**：

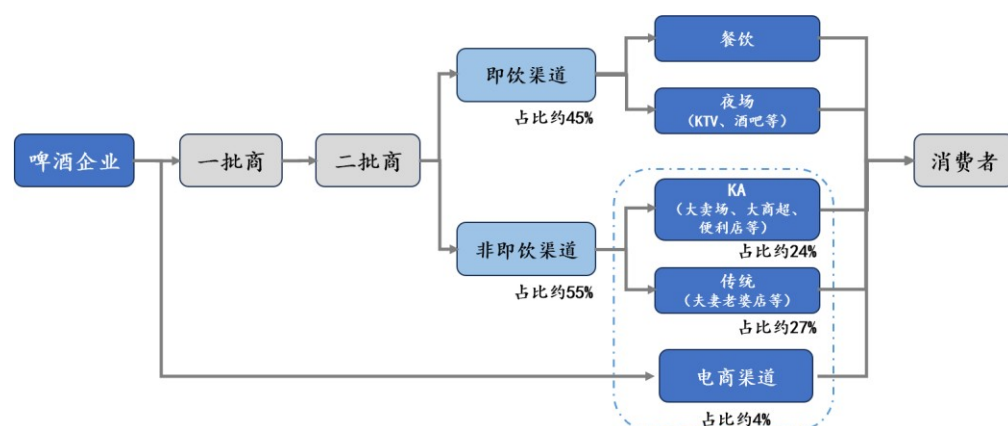
(1) **持续向 8-10 元价格带升级**。当前啤酒主流消费价格带已从 4-6 元升级至 6-8 元，8 元以上产品品质更占优，切合消费者对高品质的诉求；啤酒企业为提振利润表现亦将推动产品持续升级迭代，如青岛经典从过去 6 元价格带升级至 8 元，我们预期 8-10 元价格带有望持续扩容。

(2) **低端产品向主流价格带迁移，带动 6-8 元价格带扩容**。当前经济型啤酒占比仍近半，由于结构升级的节奏差异，下沉市场底盘预计还有抬升空间，低端市场持续萎缩的同时主流价格带持续扩容。

2.2 渠道：多元分散，即饮逐步恢复

渠道结构丰富多元。2022 年中国啤酒即饮/非即饮渠道占比约 45%/55%，即饮渠道包括餐饮、KTV 及酒吧等夜场，近年小酒馆、精酿酒吧等新业态兴起。我们测算非即饮渠道中 KA/传统/电商渠道占比分别约 24%/27%/4%，因单价低重量重运输半径有限、即兴消费等特点，啤酒仍以线下渠道为主，电商渠道占比低。

图表 10：啤酒行业销售渠道结构（2022 年）

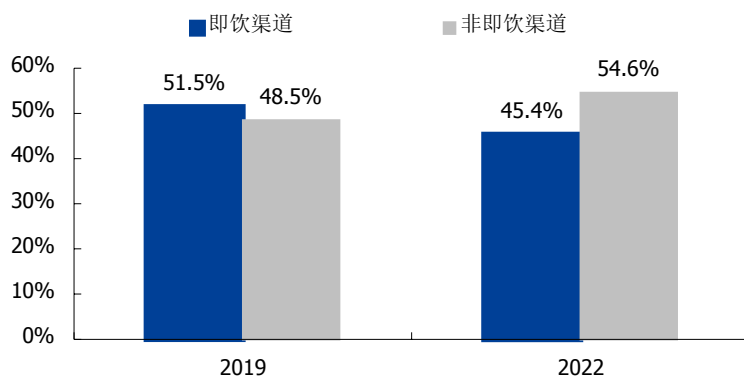


资料来源：数局， 测算

即饮为高端产品、孵化大单品的核心渠道。具有一定封闭性的即饮渠道消费者价格敏感度更低、夜场等渠道对多元尝新的接受度更高，更适合于培育高端化新品并形成品牌传播效应，因此啤酒行业大单品培育多遵循先即饮后非即饮、餐饮带动流通的路径。此外，青岛、燕京等头部企业也在积极布局精酿酒吧、小酒馆等新渠道，TSINGTAO1903、燕京酒號已在全国落地数百家门店，强化产品力、拔高品牌形象。

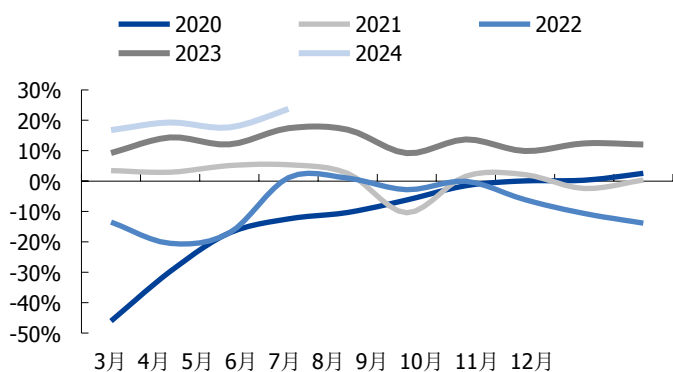
横向对比我国啤酒渠道即饮占比偏高，餐饮、夜场持续修复有望提振高端产品表现。2019 年前国内啤酒即饮渠道占比略高于非即饮渠道，2022 年大环境变化下餐饮、夜场等消费场景受限，非即饮渠道占比赶超即饮渠道。大环境影响下即饮占比下降，根据社零数据 2023 年以来餐饮端持续修复；为刺激消费政策端加大夜间经济扶持力度，夜间消费占比提升，但从小微商家夜经济数据来看，乐园景区、酒店出行等多元化业态增速较快，夜场等仍在恢复中，预计连锁小酒店等新兴业态回补部分夜场消费。即饮渠道有待逐步修复，未来亦有望加速高端化升级节奏。

表 11: 中国啤酒行业即饮渠道占比



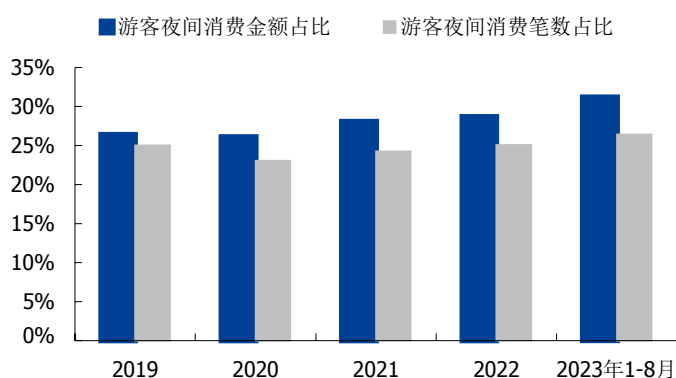
资料来源：华夏酒报，国盛证券研究

表 12: 社零餐饮当月值较 2019 年 期增长



资料来源：，国盛证券研究

表 13: 2019-2023 年游客夜间消费占比难升

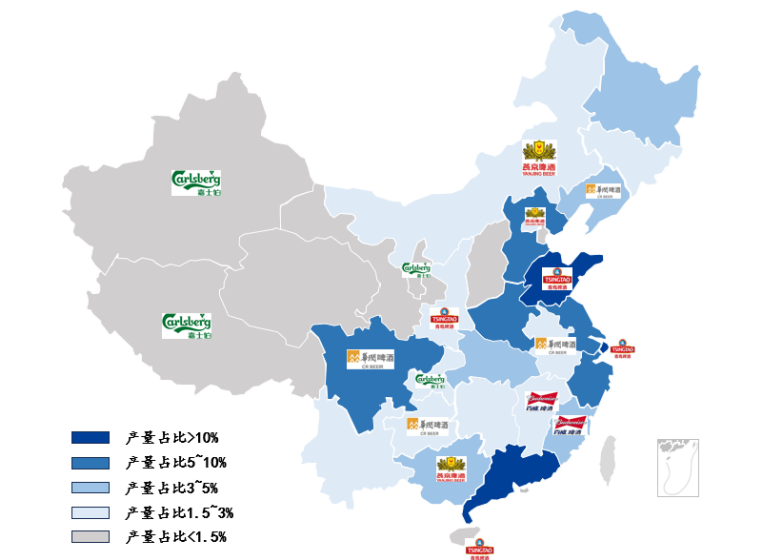


资料来源：湖南省旅游协会，国盛证券研究

2.1 竞争格局：五分能下，基地市场精耕

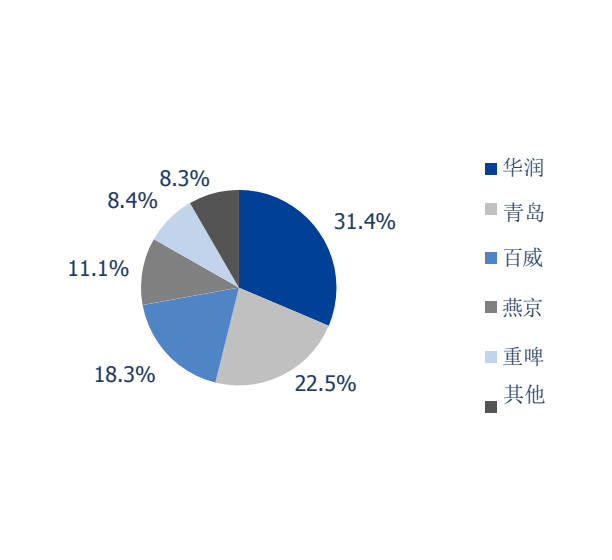
啤酒行业 CR5 达 92%，基地市场抓结构、增利润。根据 2022 年分地区啤酒产量数据，当前山东、广东为我国啤酒消费大省，在全国产量中占比 13.7%、11.0%，此 浙江、江门、川等地占据较高份额。行业内已形成五大企业寡 垄断格局，根据我们测 2023 年华润/青啤/百威/燕京/重啤市场份额分别为 31.4%/22.5%/18.3%/11.1%/8.4%，五大企业份额合计达 91.7%。经过多年跑马圈地及市场精耕，各企业已构建多个优势市场，如青岛啤酒在山东、陕西、海南；华润啤酒在辽宁、川、贵州、安徽；燕京啤酒在北京、内蒙古、广西；重庆啤酒（嘉士伯）在重庆、宁夏、新疆；百威啤酒在福建、江西等。各企业在基地市场市占率绝对领先，有利于产品结构管理及控制费用 放，是 进高端化产品、创造利润的主要市场，形成高铺货率、高市占率、高利润率的 点。

图表 14: 2022年中国各地区啤酒产量及各啤酒企业优势市场



资料来源：360 图片，华夏酒报，

图表 15: 2023年中国前五大啤酒企业市场占有率



资料来源：各公司公告，搜狐， 测算

高端化、渠道精耕为新市场破局之道。由于多数省份已形成寡头割据格局，既为企业构建区域竞争壁垒，同时也提高了新市场突破难度。啤酒行业收购兼并期已过，当前行业增量主要集中于中高端及以上价格带，我们认为以高端产品抢占高端市场、空白价格带，配合地面部队精耕、渠道精细化运营为新市场破局之道。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/108012143003006122>