



啤酒板块三季报总结：高 端化趋势加速 关注淡季 提价落地



啤酒板块三季度业绩概览：销量承压影响收入，核心企业盈利端超预期。21Q3，在整体销量承压、结构升级持续的背景下，啤酒板块实现营业收入305.11亿元，同比-0.91%，实现归母净利润44.33亿元，同比+9.11%。综合来看，核心酒企利润端表现好于此前市场主流预期。其中，重庆啤酒收入利润双超预期，青岛啤酒收入基本符合预期，利润略超预期。

疫情反复等因素导致行业销量承压，酒企 Q3 多数销量下滑。21Q3，在疫情反复、雨水天气等因素影响下，啤酒行业整体销量承压，啤酒产量同比 2020 年下滑 6.5%、同比 2019 年下滑 9.56%。Q3 啤酒企业多数销量下滑，其中，青岛啤酒/百威亚太 21Q3 销量分别同比下滑 8.79%/6.09%，重庆啤酒依托乌苏、1664 等重点大单品逆势增长，销量同比增长 11.33%。华润啤酒不披露季报，根据渠道跟踪，预计 Q3 销量下滑中高单位数，与行业整体趋势一致。

今年高端化更明显，吨价提升显著。我国啤酒行业于 2013 年销量、人均消费量同时见顶，啤酒行业竞争进入高端化新阶段，核心酒企纷纷转变竞争策略，以提升利润为主要导向，聚焦产品结构优化。根据公司报表披露，结合我们渠道调研和测算，核心啤酒企业华润啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒 2020 年高端产品占行业高端品的比重分别约为 20%、22%、10%。今年以来，我国啤酒行业高端化呈现明显加速趋势，上述企业吨价提升幅度显著，吨价增幅逐季增加。

21Q1/Q2/Q3，青岛啤酒吨价分别提升 5.63%/5.85%/6.34%，重庆

啤酒吨价分别提升 3.43%/5.41%/6.53%，华润啤酒 21H1 吨价提升 7.48%。

成本端压力凸显，一定程度侵蚀产品结构升级效果；费用整体平稳，利润率稳步提升。今年上半年以来，啤酒原材料、包材价格呈上行趋势，尤其三季度涨幅明显。21Q3，青岛啤酒、百威亚太吨成本分别同比 +6.93%/+8.53%，重啤通过多手段控制成本，吨成本下滑 0.24%。21Q3，青岛啤酒、珠江啤酒、燕京啤酒、百威亚太毛利率分别同比 -0.31/-4.48/+2.97/0.01pct，成本压力一定程度上侵蚀产品结构升级效果，重啤由于成本压力并未显现，Q3 综合毛利率同比增加 3.33pct。

21Q3 啤酒企业整体费用率平稳，叠加部分公司其他收益贡献，综合驱动净利率稳步提升，核心酒企利润端整体表现好于此前预期。

展望：高端化逻辑不改，淡季提价预期加强，关注后续落地情况。今年以来，包材，大麦等成本价格持续上涨，上半年酒企凭借产品结构升级尚可较好地消化成本压力，但步入三季度，行业成本端压力逐渐凸显。近期主流酒企提价预期加强，建议关注后续淡季提价的落地情况。值得一提的是，今年以来，啤酒企业此前区域性的提价以及后续计划的大范围提价主要针对中高端产品，消费者相对价格不敏感，预计后续提价消费端接受程度更强。我们强调，21Q3 啤酒行业销量承压，有天气和疫情因素，但行业竞争态势仍属较好阶段，主要企业继续目标高端化。我们建议弱化短期销量扰动因素，关注啤酒当前竞争主线，未来伴随啤酒行业高端化步伐持续迈进，企业利润率提升逻辑继续兑现可期。

风险提示：疫情影响超预期；高端啤酒行业竞争加剧。

关键词：疫情

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_28781

