勤策
消费研究

2026半年报
中国啤酒行业上市企业研究报告
——旺季不旺、利润收缩，8至10元成主要竞争价格带

关键词：中高端分化，高端化红利见顶，结构性机会，增收不增利



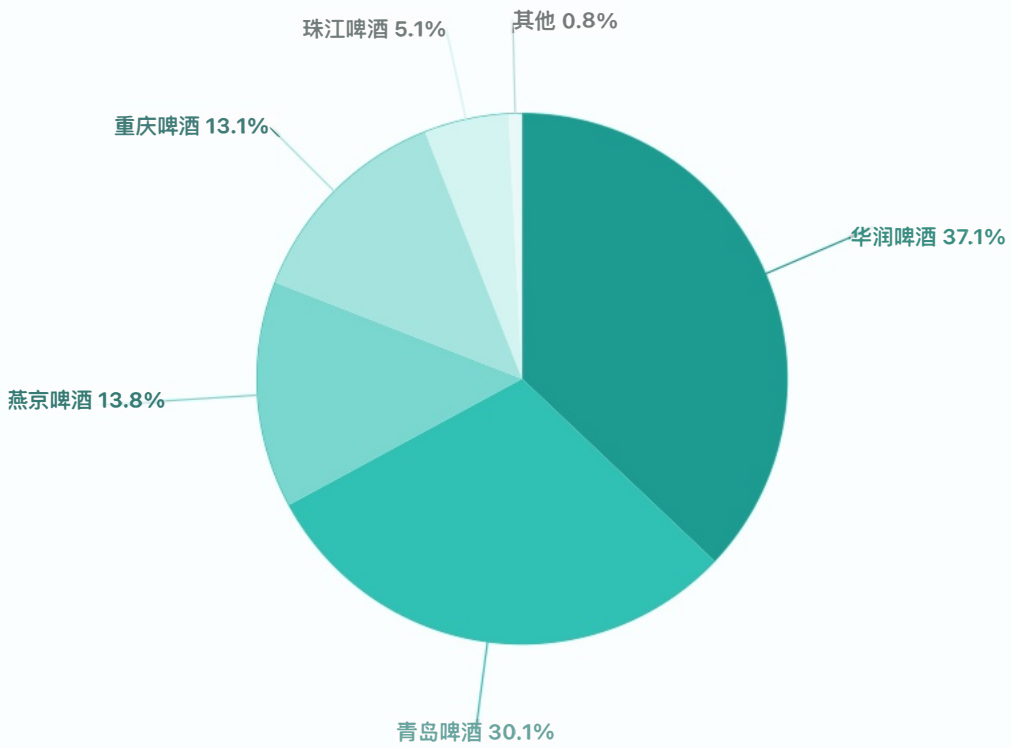
第一章 啤酒上市企业宏观总览：2026H1行业全景扫描

2026年上半年，啤酒行业延续"总量横盘、结构分化"格局，呈现三大特征：

总量横盘、利润收缩、两极分化三重特征交织

2026年上半年，全国规模以上企业啤酒产量1936.2万千升，同比仅微增0.2%，行业正式告别总量增长时代；5月、6月传统消费旺季产量分别同比下降6.2%、3.1%，即便有世界杯加持，旺季动销依然偏弱。以除百威亚太外的7家国内主流啤酒上市企业为统计样本，2026H1合计营业收入654.06亿元（-0.11%）、合计归母净利润119.81亿元（-2.6%）。燕京、珠江、惠泉实现量利双增，华润增收不增利，青岛、重啤营收承压，头部与腰部差距持续拉大。

图1-1　2026H1主要上市啤酒企业营业收入份额结构（国内7家口径）



数据来源：各公司2026年半年度报告、Wind，勤策消费研究整理

1.1　全部上市啤酒企业2026H1业绩一览：九企全景与梯队座次

企业	定位梯队	营收(亿元)	营收同比	归母净利(亿元)	净利同比
华润啤酒	全国龙头(港股)	242.40	+1.20%	51.69	-10.71%
青岛啤酒	全国龙头	196.55	-4.08%	39.20	+0.40%
燕京啤酒	全国性/腰部	90.31	+5.53%	13.99	+26.86%
重庆啤酒	全国性/腰部	85.76	-2.98%	7.96	-7.98%
珠江啤酒	区域龙头(华南)	33.59	+5.04%	6.74	+10.02%
惠泉啤酒	区域酒企(福建)	3.69	+5.11%	0.49	+23.26%
兰州黄河	区域酒企(西北)	1.76	+81.68%	-0.26	亏损
*ST西发	区域酒企(西藏)	2.00	+1.39%	0.22	-14.66%
百威亚太 美元口径	外资龙头(港股)	31.71亿美元	+1.12%	4.73亿美元	+15.65%
国内7家合计（除百威亚太）	—	**654.06**	**-0.11%**	**119.81**	**-2.60%**

注：华润、青岛、燕京、重啤、珠江5家主要企业合计营收648.61亿元（-0.26%）、归母净利119.58亿元（-2.57%）；百威亚太中国市场2026H1销量、收入分别下降6.0%、6.4%，增长主要靠韩国、印度市场带动。数据来源：各公司2026年半年度报告，勤策消费研究整理。

1.2 分梯队维度分析：龙头承压、腰部分化、外资受挤、尾部出清

1.2.1 全国龙头分化——华润规模领跑但利润承压，青岛以质补量

华润啤酒上半年综合营业额242.4亿元（+1.2%）、股东应占溢利51.69亿元（-10.71%），啤酒主业量价齐升（销量约660万千升、+1.7%；啤酒营业额236.7亿元、+2.2%；次高档及以上销量同比增幅超10%、占比突破26%）。利润下滑主要受2025年同期搬迁补偿收益高基数（扣除投资搬迁协议确认收益约1.15亿元，2025年同期为2.06亿元）、包材成本上升及白酒业务调整三因素叠加影响；扣除特别收益后，公司未计利息及税项前盈利68.01亿元，啤酒业务扣除搬迁收益后EBIT为71.19亿元、同比上升1.2%。

青岛啤酒营收196.55亿元（-4.08%）、销量450万千升（-4.9%），是三大头部中唯一营收、销量双降的企业；但通过营业成本下降6.07%、销售费用缩减12.52%实现"以节流保盈利"，归母净利39.2亿元（+0.4%）创上市三十余年同期新高，中高端以上产品销量204.4万千升（+2.6%）仍保持结构升级。

1.2.2 腰部黑马崛起——燕京量利双增领跑，珠江华南基本盘稳健

燕京啤酒营收90.31亿元（+5.53%）、归母净利13.99亿元（+26.86%）、扣非净利13.80亿元（+33.16%），为上半年最大黑马：核心大单品燕京U8销量61.41万千升、同比增超25%，毛利率提升4.20个百分点至49.87%，3月新推高端新品A10卡位8-10元价格带，产品矩阵由"单点突破"走向"多点开花"。

珠江啤酒营收33.59亿元（+5.04%）、归母净利6.74亿元（+10.02%），高档产品销量同比增长8.16%、毛利率升至58.1%，华南收入占比95.62%，区域高端化红利持续兑现。

1.2.3 外资高端护城河松动——百威中国量价承压

百威亚太整体营收31.71亿美元（+1.12%）、股东应占溢利4.73亿美元（+15.65%），增长主要靠韩国、印度市场对冲；中国市场销量、收入分别下降6.0%、6.4%，二季度降幅双双逼近两位数（销量-9.7%、收入-8.6%），管理层归因于不利天气与即饮渠道持续低迷。外资高端龙头在本土市场的渠道与价格优势正在被国产替代加速侵蚀。

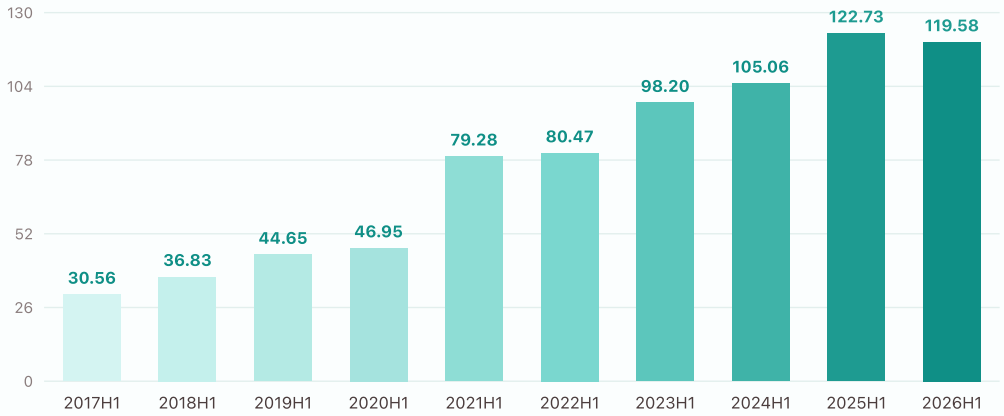
1.2.4 尾部出清加速——经营分化加剧，集中度向头部靠拢

兰州黄河营收暴涨81.68%但陷入亏损（净利-0.26亿元），规模与效益严重背离；*ST西发增长乏力（净利-14.66%）；香港生力啤营收大幅下滑、利润近乎腰斩；乐惠国际（鲜啤）尚未扭亏；进口啤酒代表品渥食品营收收缩。尾部企业在存量竞争下面临持续出清压力，行业集中度进一步向优质头部公司靠拢。

> 小结：2026H1行业呈"龙头稳、腰部分化、外资受挤、尾部出清"的格局。燕京、珠江、惠泉凭产品结构与成本管控实现量利双增；华润、青岛、重啤规模底盘仍在但盈利端明显吃力；百威中国高端护城河松动。行业增长已由"行业红利驱动"切换为"内生能力驱动"。

第二章 发展趋势与未来情况对比：缩量时代的高端化深水区

图2-1 主要啤酒企业上半年合计归母净利润十年周期对比（2017H1-2026H1，亿元）



数据来源：Wind，各公司半年度报告，勤策消费研究整理。注：统计范围为华润啤酒、青岛啤酒、燕京啤酒、重庆啤酒、珠江啤酒5家企业；重庆啤酒2021H1起为嘉士伯资产注入完成后的合并口径（2020年12月重组落地），此前为原上市公司口径。

2.1 发展趋势：总量见顶下的五大结构性变局

2.1.1 总量横盘、旺季失守，缩量存量时代全面到来

全国规模以上企业啤酒产量2026年上半年1936.2万千升、同比仅+0.2%，连续多年在3500万吨（年化）总量上下徘徊；更值得警惕的是，5月、6月传统旺季产量分别同比-6.2%、-3.1%，即便有世界杯加持仍"旺季不旺"。行业"量增驱动"逻辑彻底失效，企业增长必须从抢夺存量份额中获取。

2.1.2 高端化进入深水区，利润高增长周期终结

图2-1显示，5家主要企业上半年合计归母净利润由2017H1的30.56亿元增至2026H1的119.58亿元，十年累计增长近3倍；其中2021H1受嘉士伯资产注入与高端化红利共振，合计净利首次跃上79.28亿元台阶，2025H1触及122.73亿元峰值后，2026H1回落至119.58亿元（-2.57%），从狂飙到失速。高端化仍有效，但已从"普遍红利"变为"结构性红利"——只有真正落在单品、区域与消费场景上的增长才能兑现利润，单纯推出更贵的产品已不足以自动换来更高盈利。

2.1.3 成本上行开启调价周期，降本增效成盈利核心

铝价大幅上涨带动包材成本攀升（500ml瓶装与易拉罐受影响最大），叠加大麦价格波动，2026年初燕京、华润雪花、青岛先后发布涨价通知，行业进入新一轮调价周期。同时5家主要企业合计营业成本已连续三年下降（2024H1 -3.99%、2025H1 -1.4%、2026H1 -1.31%），"节流保利润"成为普遍打法——青岛销售费用缩减12.52%、燕京营业成本下降2.14%、珠江销售费用下降3.39%均直接贡献了利润韧性。

2.1.4 渠道迁移提速，即时零售成为增量主战场

餐饮即饮场景复苏偏弱持续拖累现饮渠道，据马上赢数据，2025年7月-2026年6月华东、华南、华北、西南区域销售额分别同比-4.5%、-6.9%、-10.5%、-18.5%。非即饮、即时零售、电商及现代零售渠道战略地位进一步提升，华润等头部企业已将即时零售列为重点新赛道，"到家"场景从家庭延伸至旅店业等新消费场景。

2.1.5 区域分化加剧，西南市场失速最重

西南地区销售额同比下滑18.5%，直接冲击以西南为大本营的重庆啤酒（营收-2.98%、销量-2.87%）；华南市场相对稳健，珠江啤酒华南收入同比+6.44%。区域基本盘的景气度正在成为企业业绩的"分水岭"。

2.2 未来情况对比：存量博弈期的经营范式切换

对比维度	2024年及以前（增量红利期）	2025-2026年（存量博弈期）	未来展望（2027年起）
增长模式	量稳价升、高端化普涨	量价承压、增收不增利/增利不增收并存	结构升级+降本增效双轮，内生能力驱动
竞争格局	共同扩容、区域割据	两极分化、梯队固化、集中度走高	集中度再提升，全国龙头+区域强势酒企并存
价格带	高端扩容、次高端放量	8-10元次高端成主战场、大众档内卷	高端+大众双轮，差异化单品与健康化饮品扩容
渠道结构	即饮主导、餐饮驱动	即饮萎缩、非即饮与即时零售崛起	全渠道融合，"到家+到店+夜场"立体化
成本环境	包材低位、盈利空间宽裕	铝价上行、包材涨价、调价周期开启	成本压力趋缓，吨价与成本剪刀差修复
利润来源	高端化提价红利	结构优化+费用管控	品牌溢价、供应链效率与数字化运营

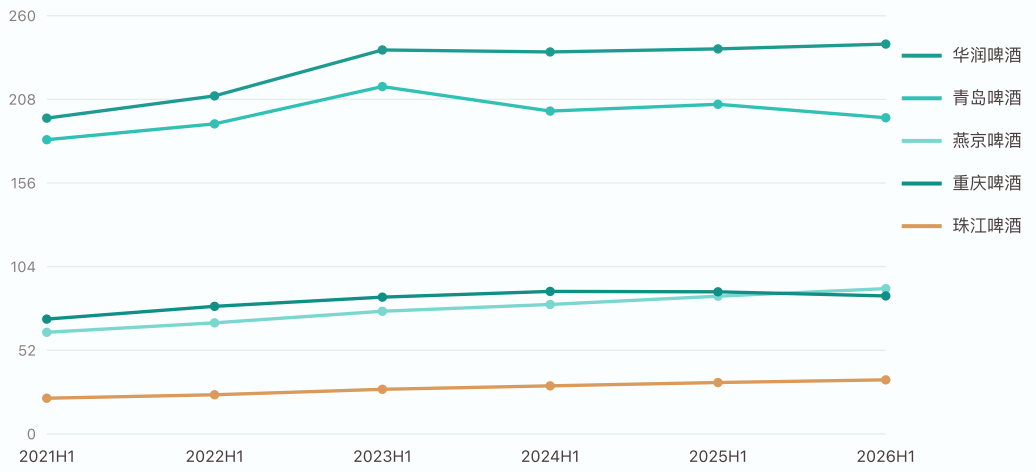
数据来源：国家统计局、各公司定期报告、马上赢、公开产业媒体，勤策消费研究整理。

2.2.1 总量难见回升、结构机会明确，行业韧性犹存

行业总量短期难见显著回升，2026年下半年淡季动销仍是考验；中期看，高端化红利收窄后竞争将聚焦价格带卡位与渠道效率。结构性机会在于：次高端（8-10元）大单品放量、区域强势品牌基本盘深耕、即时零售与短保鲜啤等新场景、以及精酿与健康化饮品的差异化供给。中国酒类流通协会2026年二季度景气指数显示，啤酒指数50.84仍是唯一位于荣枯线之上的酒种，行业韧性犹存，但企业间分化将贯穿全年。

第三章 竞争格局及重点企业五年经营对比：分化加速与格局重塑

图3-1　重点企业营业收入六年趋势（2021H1-2026H1，亿元）



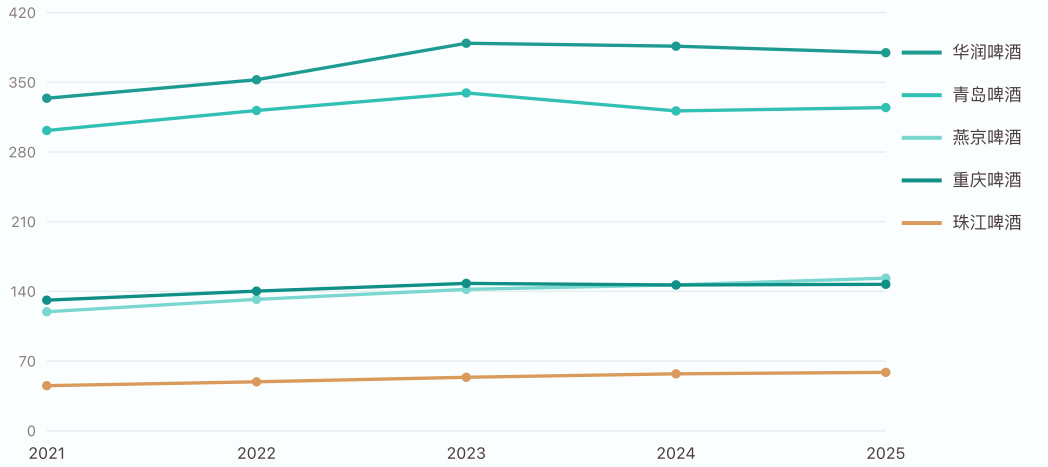
数据来源：各公司2021-2026年半年度报告，勤策消费研究整理。

3.1　竞争格局概述："双寡头+多强"格局与竞争主线

中国啤酒行业呈"双寡头+多强"格局：华润啤酒、青岛啤酒凭借品牌壁垒与全国化渠道维持绝对领先，燕京啤酒、重庆啤酒、珠江啤酒构成腰部主力，百威亚太为代表的外资品牌在高端市场仍具影响力，但本土份额持续收缩。按销量口径，前五大企业合计占比已超九成，市场集中度处于全球啤酒行业较高水平。2026H1竞争的核心主线已从拼规模、拼销量转向拼结构、拼价值、拼价格带话语权——8-10元次高端价格带成为主战场，渠道端即饮向非即饮、即时零售迁移，区域基本盘的景气度与企业战略落地效率共同决定业绩分化。

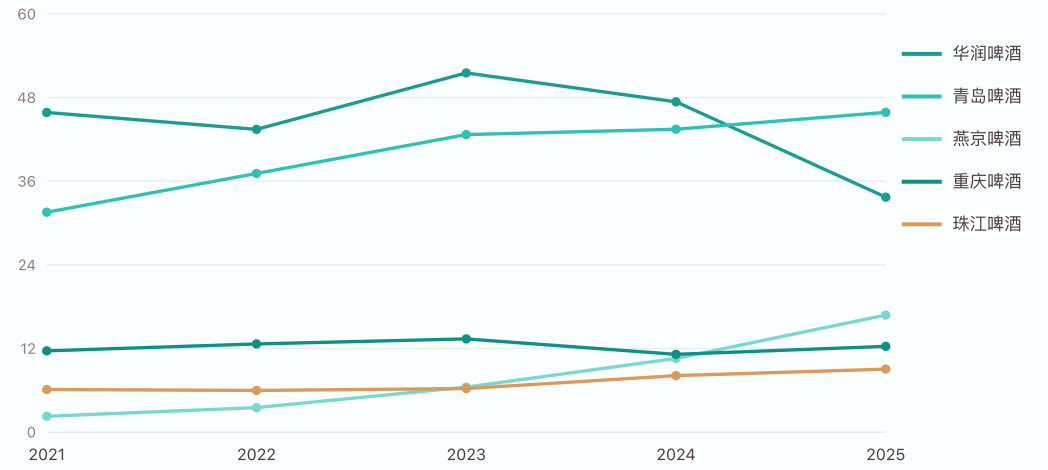
3.2　重点企业近五年营收与净利对比：年报口径趋势图

图3-2　重点企业年报营业收入五年趋势（2021-2025年，亿元）



数据来源：各公司2021-2025年年度报告及业绩快报，勤策消费研究整理。

图3-3　重点企业年报归母净利润五年趋势（2021-2025年，亿元）



数据来源：各公司2021-2025年年度报告及业绩快报，勤策消费研究整理。注：华润啤酒为股东应占溢利口径，2025年受大额商誉计提减值等特别事项拖累（33.71亿元），剔除特殊因素后啤酒业务息税折旧摊销前利润96.11亿元、同比上升17.4%。

3.3　重点企业五年经营对比分析：分化轨迹与下一阶段胜负手

3.3.1　华润啤酒——规模绝对领先，处特别事项消化期

综合营业额2023年达389.32亿元峰值后连续两年回落，2025年降至379.85亿元（-1.68%）；股东应占溢利受商誉减值等特别事项拖累2025年降至33.71亿元（-28.87%），但剔除特殊因素后啤酒主业保持韧性（啤酒业务营收364.89亿元微增、EBITDA同比+17.4%）。核心优势在于全国最完善的渠道网络与大单品矩阵，挑战在于大众档位内卷与高端新品培育周期长。

3.3.2　青岛啤酒——利润连续五年正增长，盈利质量行业标杆

归母净利由2021年31.55亿元稳步增至2025年45.88亿元（五年累计增幅约45%），期间经历2023年339.37亿元营收峰值后2024年回调（-5.30%）、2025年恢复正增长（+1.04%至324.73亿元）。"营收波动、利润稳增"的组合验证了其结构升级与费用管控的盈利韧性，中高端产品占比持续提升，白啤稳居品类第一。

3.3.3 燕京啤酒——五年净利增长7.4倍，成长性冠绝行业

营收由2021年119.61亿元增至2025年153.33亿元（+28%），归母净利由2.28亿元飙升至16.79亿元（五年增长约7.4倍），自2022年5月新管理团队上任后连续四年净利增速超50%。核心引擎是燕京U8大单品（2025年销量90万千升、同比+29.31%）带动中高档产品占比提升至68%、整体毛利率升至45.6%，叠加组织变革与降本增效，是存量竞争下"改革红利+单品战略"的成功样本。

3.3.4 重庆啤酒——五年营收+12%、盈利波动，西南基本盘承压

营收由131.19亿元增至147.22亿元，归母净利在2024年下滑16.61%（至11.15亿元）后2025年恢复至12.31亿元（+10.43%）。高端产品占比超六成（8元以上价格带），但大本营西南市场销售额同比下滑18.5%构成核心压力，"乌苏之后下一个爆款"尚待验证，

3.3.5 珠江啤酒——五年营收+30%、净利+48%，区域龙头稳健进阶

营收由45.38亿元增至58.78亿元、归母净利由6.11亿元增至9.04亿元，凭借"纯生"差异化标签与华南超强渠道基础持续吃到高端化红利（高档产品占比超七成）。但华南收入占比超95%、省外拓展停滞，增长弹性在2025年已现收敛，再平衡产品结构、渠道场景与省外市场是其下一阶段关键命题。

> 小结：近五年头部啤酒企业经营轨迹高度分化——燕京凭大单品与改革实现利润7倍跃升，青岛凭盈利质量稳健穿越周期，珠江凭区域高端化持续进阶，华润规模领先但处特别事项消化期，重啤高端占比最高却受困于大本营景气度。整体看，行业竞争已从"规模与销量竞赛"转向"价格带卡位、渠道效率与成本管控"的综合比拼，8-10元次高端价格带与即时零售渠道将成为下一阶段胜负手。

数据与来源说明：本报告全部数据均有溯源标注，来源于国家统计局、各上市公司2026年半年度报告及2021-2025年年度报告/业绩快报（巨潮资讯网、上交所、港交所、中财网）、Wind、马上赢及公开产业媒体等可溯源信源；不可溯源数据一律未采用，


勤策
消费研究
专注全球
消费洞察与市场研究