精酿啤酒专题：风味渠道共振，本土精酿乘风起

食品饮料

证券研究报告/行业专题报告

2026 年 07 月 17 日

评级： 增持（维持）

分析师：何长天

执业证书编号：S0740522030001

Email：hect@zts.com.cn

分析师：于思淼

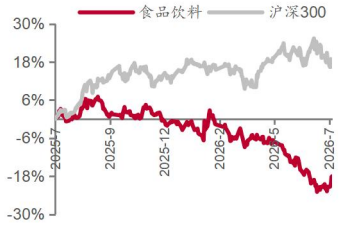
执业证书编号：S0740526020002

Email：yusm@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	126
行业总市值(亿元)	37,243.10
行业流通市值(亿元)	36,727.18

行业-市场走势对比



相关报告

1、《厄尔尼诺气候催化：高温拉长旺季，中大包装水迎来量价红利》2026-07-08

2、《即时扩容，场景新生》2026-07-07

3、《世界杯专题：旺季催化剂，结构为王》2026-07-07

重点公司基本状况

简称	股价（元）	EPS					PE					评级
		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
青岛啤酒	52.86	3.19	3.36	3.59	3.83	4.04	16.57	15.72	14.73	13.81	13.07	买入
燕京啤酒	12.01	0.38	0.60	0.75	0.88	1.00	32.03	20.15	16.08	13.68	12.04	买入
重庆啤酒	43.70	2.57	2.54	2.70	2.82	2.93	17.00	17.20	16.19	15.52	14.90	买入

备注：截至 2026/7/16 收盘价，货币单位为标的原始币种

报告摘要

- **国内啤酒行业总量见顶，增长逻辑切换为以价补量、结构升级。**2019-2024 年整体啤酒零售额 CAGR4.0%，其中工业啤酒增速仅 2.6%，精酿啤酒规模自 125 亿元增至 632 亿元，CAGR 高达 38.4%，是行业高端化核心增长引擎，预计 2029 年啤酒整体市场规模达 9293 亿元，赛道扩容空间充足。从产品来看，工业啤酒标准化量产、风味单一；精酿不添加无效辅料、发酵周期更长，风味辨识度高，二者形成清晰产品分层。
- **从供需两端来看，赛道成长逻辑清晰、长期空间充足。**需求端，90/00 后年轻群体贡献超 40%消费份额，女性消费占比持续提升，消费者偏好从传统重苦度精酿转向茶啤、果啤等低门槛风味产品；即时零售普及打破线下酒馆场景限制，家庭、露营等非即饮场景成为核心增量，拓宽行业消费边界。供给端，本土大麦、酒花供应链逐步成熟，低温慢酿、无菌锁鲜等工艺落地，叠加啤酒大厂、连锁酒馆、零售平台、新锐品牌四方玩家同台布局，产品供给持续丰富；本土企业凭借国潮中式风味、本地化渠道优势快速抢占市场，2024 年本土精酿零售额占比已提升至 56.9%，2019-2024 年本土精酿零售额 CAGR 高达 70.6%，增长爆发力突出。截至 2026 年 5 月 21 日，我国精酿啤酒相关企业存量已达 7821 家，近十年持续攀升。
- **伴随消费口味多元化、企业研发持续加码，风味精酿快速崛起，成为带动精酿行业扩容与产品结构升级的核心细分赛道。**不同于传统纯麦芽精酿，风味精酿在保留啤酒基底风味基础上添加茶原液、果蔬汁、天然风味提取物等辅料，实现口感与风味差异化创新。受益年轻消费群体扩容、大众对多元风味与新奇饮用体验需求提升，风味精酿赛道高速扩张，市场规模由 2020 年 23 亿元增长至 2024 年 111 亿元，2020-2024 年 CAGR 达 48.22%，高于同期整体精酿 34.70%的复合增速；其在精酿整体市场的占比也从 12%提升至 17.6%，百亿级细分赛道红利持续释放。
- **国内精酿尚处发展初期，市场高度分散。**2025Q3 行业 CR5 仅 22.4%，暂无绝对龙头，目前市场形成四大竞争派系：1）连锁精酿酒馆，线下体验核心载体，优布劳、泰山原浆门店规模领先，门店分层布局高线与下沉市场；2）传统啤酒大厂，依托产能、渠道、品牌壁垒加码精酿，全面布局中西式风味产品；3）零售及即时零售渠道，凭借平价、半小时配送优势拓宽居家消费场景；4）新锐独立品牌，依靠特色中式风味线上突围。多方玩家竞争与协同并存，共同做大行业蛋糕。
- **对标海外成熟市场，国内精酿提升空间广阔。**2024 年国内精酿销量渗透率 4.8%、人均消费量 1.4 升，显著低于美国 13.8%渗透率、8.5 升人均消费量。展望未来，消费客群、饮用场景、供应链工艺三重变革共同支撑行业长期扩容：发展初期精酿苦味突出、品鉴门槛高，而品牌持续推动产品大众化改良后，精酿逐步破圈走向大众，消费需求从圈层身份认同转向悦己解压；同时饮用场景摆脱线下酒馆单一限制，依托便携化包装、完善冷链与即时零售、社区团购等渠道布局，居家、露营等非即饮场景成为核心增量；叠加本土大麦、酒花原料规模化培育成熟，低温慢酿、无菌酿造等先进工艺普及，行业得以稳定输出平价高品质产品，全方位驱动精酿行业高质量成长。
- **投资建议：**国内精酿啤酒渗透率低位、兼具成长性和结构性升级优势，长期看好精酿渗透率持续提升。推荐燕京啤酒、华润啤酒，建议关注青岛啤酒、重庆啤酒。
- **风险提示：**消费需求疲弱，新品动销不及预期，食品安全风险，研报信息更新不及时、第三方数据失真及市场规模测算偏差

内容目录

引言 **3**

精酿啤酒：浪潮已至，本土乘风拓新局 **4**

啤酒行业：2019-2024 年稳健增长，以价补量对冲行业量减压力 4

细分格局：工业啤酒稳盘蓄力，精酿啤酒引领二次高端化 4

竞争态势：国内精酿赛道尚处发展早期，市场高度分散 7

未来展望：多元化、品质化、场景化全面提速，赛道大有可为 9

风险提示 **10**

图表目录

图表 1： 2019-2029E 中国啤酒以零售额计市场规模 4

图表 2： 啤酒分类 4

图表 3： 中国啤酒按品类划分零售额市场规模 5

图表 4： 中国啤酒按品类划分零售额市场规模增速 5

图表 5： 精酿啤酒消费人群年龄分布 5

图表 6： 中国精酿啤酒市场规模（按企业总部所在地拆分，以零售额计） 6

图表 7： 近年我国精酿啤酒相关企业注册量及增速 6

图表 8： 中国风味精酿啤酒市场规模 6

图表 9： 盒马精酿啤酒 6

图表 10： 部分精酿馆品牌汇总 7

图表 11： 精酿啤酒市场零售额 CR5 7

图表 12： 部分精酿酒馆二线及以上城市占比 7

图表 13： 部分啤酒大厂入局精酿动作 8

图表 14： 部分零售渠道入局精酿赛道动作 8

图表 15： 果味&果茶精酿啤酒 9

图表 16： 小红书分享精酿啤酒测评 9

图表 17： 小红书平台精酿啤酒话题声量 9

图表 18： 抖音平台精酿啤酒话题声量 9

引言

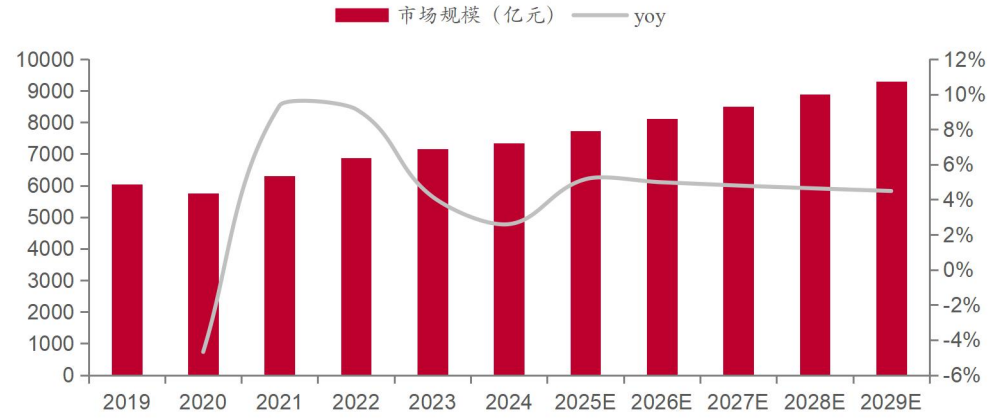
- **国内啤酒行业发展逻辑由“以量取胜”转向“以价补量、结构升级”，**精酿啤酒作为高端化核心赛道，增长弹性显著领跑工业啤酒。2019-2024 年国内整体啤酒零售额 CAGR 达 4.0%，其中工业啤酒复合增速仅 2.6%，而精酿啤酒市场规模自 125 亿元扩张至 632 亿元，CAGR 高达 38.4%，是拉动行业收入中枢上行的核心动力。
- **从供需两端来看，赛道成长逻辑清晰、长期空间充足。**需求端，90/00 后年轻群体贡献超 40%消费份额，女性消费占比持续提升，消费者偏好从传统重苦度精酿转向茶啤、果啤等低门槛风味产品；即时零售普及打破线下酒馆场景限制，家庭、露营等非即饮场景成为核心增量，拓宽行业消费边界。供给端，本土大麦、酒花供应链逐步成熟，低温慢酿、无菌锁鲜等工艺落地，叠加啤酒大厂、连锁酒馆、零售平台、新锐品牌四方玩家同台布局，产品供给持续丰富；本土企业凭借国潮中式风味、本地化渠道优势快速抢占市场，2024 年本土精酿零售额占比已提升至 56.9%，2019-2024 年本土精酿零售额 CAGR 高达 70.6%，增长爆发力突出。
- **对标海外成熟市场，国内精酿渗透率提升空间广阔。**2024 年我国精酿啤酒销量渗透率仅 4.8%，美国同期达 13.8%；人均精酿消费量仅 1.4 升，远低于美国 8.5 升的水平。当前行业仍处于早期发展阶段，市场格局高度分散，2025Q3 行业 CR5 仅 22.4%，暂无绝对龙头，风味创新、渠道扩张、供应链优化均存在巨大红利。随着大众品鉴认知持续提升、精酿文化不断普及，赛道长期渗透率有望稳步上行，行业具备持续扩容潜力。

精酿啤酒：浪潮已至，本土乘风拓新局

啤酒行业：2019-2024 年稳健增长，以价补量对冲行业量减压力

- **中国啤酒市场规模持续扩张，未来结构性升级为主要驱动力，有望助推行业高质量增长。**以零售额计，中国啤酒市场规模已由 2019 年的 6,043 亿元增长至 2024 年的 7,347 亿元，五年复合年增长率为 4.0%。预计未来五年市场将延续稳健增长，2029 年市场规模有望达到 9,293 亿元，2024—2029 年复合年增长率有望进一步提升至 4.8%。

图表 1：2019-2029E 中国啤酒以零售额计市场规模



来源：国家统计局、中国酒业协会、灼识咨询，中泰证券研究所

- **啤酒是以麦芽、水为主原料，搭配啤酒花及啤酒花制品，经酵母发酵制成、含二氧化碳且可产生泡沫的发酵酒；**其中工业啤酒依托规模化标准化模式量产，为控成本常添加大米、玉米、淀粉等辅料，风味均质统一，发酵周期仅 5-7 天并通过灭菌延长保质期；精酿啤酒酿造不添加无风味增益的辅料，风味辨识度突出，发酵时长普遍达 20 天以上，与大众工业啤酒形成清晰产品分层。

图表 2：啤酒分类

	分类	定义	核心原料	发酵工艺	风味特点	代表产品
啤酒	工业啤酒	规模化、标准化生产，以效率和成本控制为目标的大众化啤酒产品	• 麦芽、啤酒花、酵母和水 • 添加大米、淀粉等与调整啤酒风味无关的物质以控制成本	• 拉格工艺 • 温度4-12℃ • 周期5-7天 • 经灭菌处理	• 麦芽浓度偏低 • 风味清爽	雪花纯生 燕京8°P清爽啤酒
	精酿啤酒	采用小型生产线酿造，不添加与调整啤酒风味无关的物质，风味特点突出的啤酒	• 麦芽、啤酒花、酵母和水 • 不添加与调整啤酒风味无关的物质（如大米、淀粉等）	• 艾尔工艺 • 温度15-25℃ • 周期1-2个月 • 多不经灭菌	• 麦芽浓度偏高 • 风味醇厚	金星中式精酿啤酒 熊猫精酿

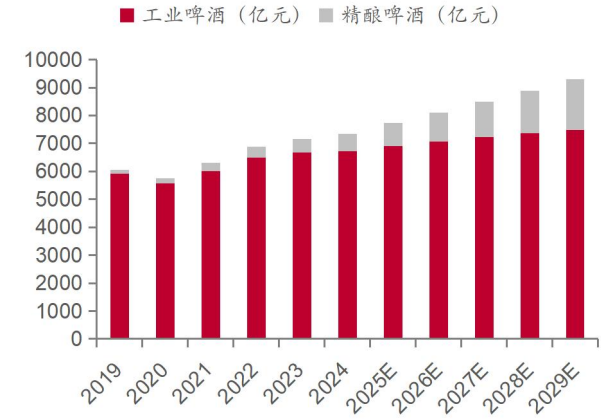
来源：勤策消费研究，中泰证券研究所

细分格局：工业啤酒稳盘蓄力，精酿啤酒引领二次高端化

- **品质化浪潮下，精酿啤酒赛道增长弹性显著优于工业啤酒，成为拉动行业整体增速中枢上移的核心引擎。**以零售额口径测算，精酿啤酒市场规模自 2019 年的 125 亿元快速扩容至 2024 年的 632 亿元，对应 CAGR 高达 38.4%；同期工业啤酒仅由 5918 亿元增长至 6715 亿元，CAGR 仅 2.6%。工业啤酒

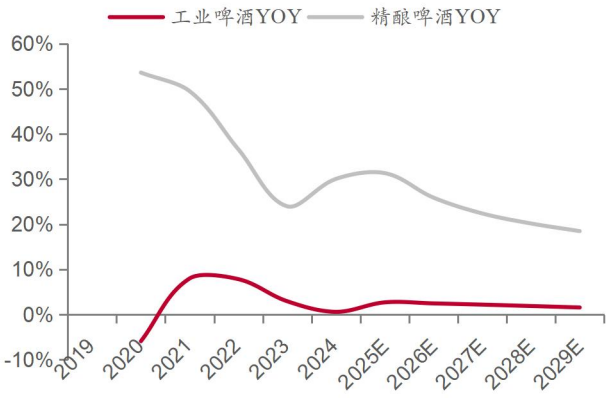
受整体产量天花板约束增长平缓，精酿依托消费升级红利、年轻消费群体持续渗透实现爆发式扩张，带动行业整体零售额 CAGR 达 4.0%。

图表 3：中国啤酒按品类划分零售额市场规模



来源：灼识咨询，金星啤酒招股书，中泰证券研究所

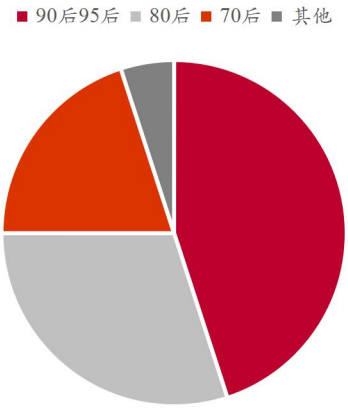
图表 4：中国啤酒按品类划分零售额市场规模增速



来源：灼识咨询，金星啤酒招股书，中泰证券研究所

- **消费人群迭代与即时零售需求崛起，双轮驱动精酿赛道扩容与行业渠道变革。**90/00 后已成为啤酒消费核心主力，占据行业 40%以上的消费份额，其消费需求呈现鲜明的“即时性、体验化、高品质”特征，核心追求“即饮即得”的鲜打饮用体验，即时零售精准契合了年轻消费群体对饮用速度与新鲜口感的双重核心诉求，同时满足了其对新鲜、独特、高品质生活方式的追求。

图表 5：精酿啤酒消费人群年龄分布

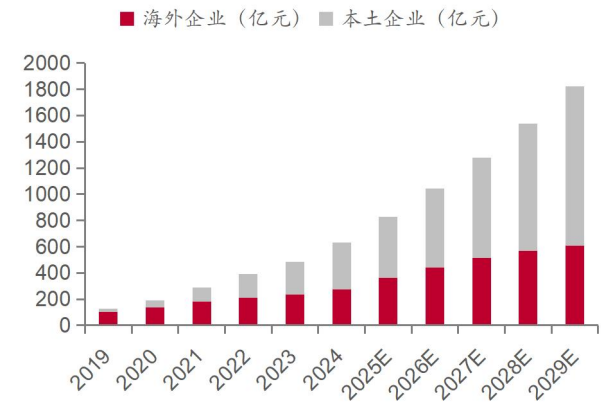


来源：共研产业咨询，中泰证券研究所

- **本土精酿企业注册创历史峰值。**2025 年，我国累计注册 2165 家精酿啤酒相关企业，创下近十年历史峰值，较 2024 年增长 23.5%。从区域分布来看，华东地区以 36.1%的占比位居注册量第一，东北地区以 18.6%位列第二。截至 2026 年 5 月 21 日，我国精酿啤酒相关企业存量已达 7821 家，近十年持续攀升。
- **本土企业是市场增长的核心引擎，2019-2024 年 CAGR 高达 70.6%，预计 2024-2029 年仍将保持 27.5%的高复合增速，市场份额持续提升。**行业早期由海外企业主导，本土品牌起步较晚，但近年来本土企业加速赛道布局，通过三大维度构建差异化竞争优势：品牌端借力国潮文化强化品牌辨识度，产品端深度挖掘本地化口味打造产品特色，供应链端持续优化酿造工艺与全链路能力，市场竞争力稳步增强。从以零售额口径测算，2019 年本土企业在国内精酿啤酒市场的占比仅为 20.0%，对应零售额 25 亿元；至 2024 年，本土企业零售额已快速增长至 360 亿元，市场占比大幅提升至 56.9%，

2019-2024 年本土企业精酿啤酒市场规模 CAGR 高达 70.6%，成为拉动行业整体增长的核心引擎。

图表 6：中国精酿啤酒市场规模（按企业总部所在地拆分，以零售额计）



来源：灼识咨询，金星啤酒招股书，中泰证券研究所

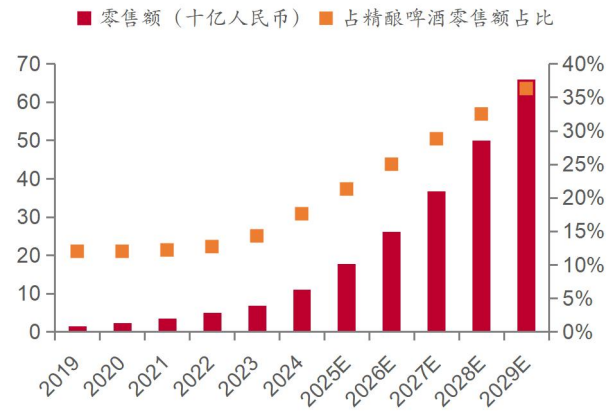
图表 7：近年我国精酿啤酒相关企业注册量及增速



来源：灼识咨询，金星啤酒招股书，中泰证券研究所

- **风味精酿崛起，高增细分赛道打开行业创新空间。**消费口味多元化叠加企业产品研发投入加码，风味精酿快速崛起，持续丰富精酿行业产品风味矩阵。区别于传统纯麦芽精酿，风味精酿在保留啤酒基底风味的前提下，添加茶原液、果蔬汁、天然风味提取物等特色辅料，实现口感与风味的差异化创新。
- **风味精酿 2024 年市场规模过百亿，2020-2024 年行业 CAGR 近 50%。**年轻消费群体持续扩容，叠加市场对多元风味、新颖饮用体验的需求持续上行，国内风味精酿赛道迎来高速扩张。2020 年国内风味精酿市场规模仅 23 亿元，2024 年已增长至 111 亿元，成长为精酿板块内百亿级优质细分赛道；2020-2024 年行业 CAGR 达 48.22%，跑赢同期精酿整体市场 34.70%的复合增速。份额维度看，风味精酿在整体精酿市场中的渗透率稳步抬升，市场占比自 12%提升至 17.6%，是驱动精酿行业规模扩容、产品结构升级的核心增长细分。

图表 8：中国风味精酿啤酒市场规模



来源：国家统计局，中国酒业协会，灼识咨询，金星啤酒招股书，中泰证券研究所

图表 9：盒马精酿啤酒



来源：纳食，盒马 APP，中泰证券研究所

竞争态势：国内精酿赛道尚处发展早期，市场高度分散

- 国内精酿赛道尚处发展早期，市场高度分散，行业集中度低，根据金星啤酒招股书，以零售额计，截至 2025Q3 末中国精酿啤酒 CR5 约为 22.4%。

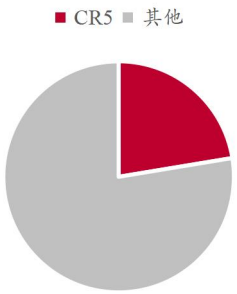
- **连锁精酿酒馆：行业原生拓荒者，线下体验核心载体。**作为国内精酿行业最早的市场布道者，连锁酒馆主打线下社交体验场景，细分高端餐酒馆、平价鲜啤打酒站两类业态，覆盖不同层级消费人群；优布劳、泰山原浆凭借自有规模化产能领跑门店数量，海伦司、福鹿家等品牌依靠低价模式深耕下沉市场，门店布局呈现高线城市集中、下沉市场差异化渗透的特征，客单价区间跨度较大（人均消费位于 17.96 元-100.87 元之间；其中半数以上集中在 40-60 元），是线下鲜啤消费的核心载体。

图表 10：部分精酿馆品牌汇总

序号	品牌	在营门店数	成立时间	公司总部	人均消费（元）	覆盖城市数量	备注
1	优布劳精酿酒馆	1782	2013	邯郸	41.61	296	曾是海底捞供应商
2	泰山原浆啤酒	1189	2000	泰安	44.39	126	
3	Helens海伦司	560	2009	深圳	65.76	162	
4	鲜啤福鹿家	424	2021	郑州	17.96	102	蜜雪冰城旗下品牌
5	德伦堡精酿酒馆	509	2017	大庆	24.39	90	
6	失眠企鹅精酿酒馆	177	2021	郑州	24.89	30	
7	爱啤士精酿啤酒	173	2020	枣庄	22.59	57	
8	斑马精酿酒馆	144	2017	阜阳	45.11	67	
9	先启半步颠小酒馆	144	2018	上海	71.04	62	
10	猫员外精酿啤酒馆	116	2020	深圳	64.53	12	门店主要集中在广东省
11	COMMUNE 幻师	96	2016	珠海	87.98	36	
12	鲜啤30公里	92	2019	宁波	46.39	21	乐惠国际旗下品牌
13	贰麻酒馆	76	2014	成都	100.87	60	
14	汉森熊啤酒屋	71	2017	扬州	58.33	28	
15	玩夫精酿	37	2020	北京	42.46	32	

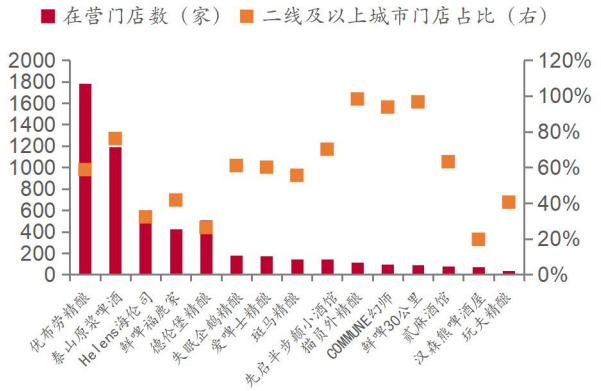
来源：观潮新消费，中泰证券研究所

图表 11：精酿啤酒市场零售额 CR5



来源：灼识咨询，金星啤酒招股书，中泰证券研究所（截至 2025Q3 末）

图表 12：部分精酿酒馆二线及以上城市占比



来源：观潮新消费，中泰证券研究所（截至 25M7 数据）

- **传统啤酒大厂：产业资源龙头，产能+渠道壁垒突出。**以华润、青岛、百威、燕京为代表的全国啤酒巨头叠加金星、双合盛等区域老牌酒企，依托成熟全国经销网络、自有规模化酿造工厂与大众品牌认知构筑全产业链壁垒，通过新建专属精酿产线夯实产能基础；产品端兼顾西式经典精酿与本土化风味创新，中式茶啤、地域特色果味单品实现市场突破，凭借渠道与成本优势快速抢占大众精酿增量市场。

图表 13：部分啤酒大厂入局精酿动作

序号	集团	品牌	代表产品
1	百威亚太	哈尔滨啤酒	小麦王精酿
2	华润啤酒	雪花	全麦系列、黑狮白啤
	华润啤酒	西湖啤酒	精酿系列
	华润啤酒	库毋巴特	浪涛沙·浑浊IPA、水果酸艾尔啤酒
3	青岛啤酒	青岛啤酒	果味精酿、1903时光精酿
4	重庆啤酒	重庆	精酿白啤、精酿果啤
	重庆啤酒	山城	山城精酿
5	燕京啤酒	狮王精酿	狮王世涛、树莓小麦
	燕京啤酒	燕京9号	原浆精酿白啤
	燕京啤酒	燕京V10	精酿白啤
6	金星啤酒	金星啤酒	中式精酿系列
7	英豪啤酒	英豪啤酒	经典茶啤系列
8	双合盛五星啤酒	双合盛	桔汁风味小麦啤酒、吴裕泰联名茉莉花茶精酿啤酒
9	富贵象	富贵象	大红袍精酿
10	蓝宝石	贝尔嘉	东北大花原浆精酿

来源：观潮新消费，中泰证券研究所

- **零售/即时零售渠道平台：离消费者最近，即时配送+平价优势。**胖东来、叮咚买菜、歪马送酒、锅圈食汇等商超、社区零售、酒水即时零售渠道直面终端消费者，以轻资产代工模式推出自有精酿产品，依托终端动销数据精准开发平价风味单品；叠加 30 分钟冰镇配送的即时履约优势，补齐居家鲜饮场景缺口，大幅降低精酿消费门槛，渠道合作单品上线后短期可实现销量快速爆发。

图表 14：部分零售渠道入局精酿赛道动作

序号	平台	门店数量	品牌	代表产品	售价
1	胖东来	19	DL	精酿小麦啤酒	2.5元/300ml；3.75元/500ml
2	永辉超市	549	咏悦汇	小酌德式小麦啤酒	2.5元/330ml；10.9元/L
3	盒马鲜生	430	盒马	精酿绿豆百合风味小麦啤酒	9.9元/500ml
				全麦原浆啤酒	19.9元/500ml*4
4	小象超市	5000+	小象	香茅佛手精酿啤酒	29.8元/460ml
				德式小麦精酿原浆白啤	12.9元/L
5	叮咚买菜	2000+	叮咚定制	德式小麦精酿啤酒	16.9元/L
				葡萄冰萃美式精酿啤酒	6.9元/500ml
6	美团歪马送酒	1000+	歪马精酿	全麦原浆啤酒桶装	25.9元/2L
				青啤茉莉果味啤酒	14.9元/650ml

来源：观潮新消费，中泰证券研究所

- **新锐独立精酿品牌：差异化风味创新，供应链背景加持。**多数新锐独立品牌依托成熟上游供应链或专业酿造研究院资源起家，避开大众化红海赛道，如采取特色果茶等差异化风味打造网红单品，主要依托线上社交内容种草触达细分年轻客群，依靠小众独特的产品调性建立品牌辨识度。

图表 15：果味&果茶精酿啤酒



来源：FBIF，中泰证券研究所

图表 16：小红书分享精酿啤酒测评



来源：小红书，中泰证券研究所

未来展望：多元化、品质化、场景化全面提速，赛道大有可为

- **我国精酿啤酒行业尚处发展早期，市场渗透率仍具备广阔提升空间。**以零售量口径测算，2024 年国内精酿啤酒在整体啤酒市场占比仅 4.8%，而美国作为成熟消费市场，同期精酿啤酒消费占比已达 13.8%；人均消费维度差距同样显著，2024 年中国人均精酿啤酒零售量仅 1.4 升，美国人均零售量达 8.5 升，行业增长潜力突出。在全民品质化消费浪潮驱动下，国内消费者对精酿的认知与接纳程度持续走高，叠加市场产品供给不断丰富、大众口味需求愈发多元、精酿饮用文化持续普及，中长期国内精酿啤酒渗透率有望稳步上行，逐步向海外成熟市场水平靠拢。
- **消费客群持续拓展，行业完成大众破圈。**行业发展初期，精酿啤酒受众局限于资深酒类爱好者。早期产品普遍酒精度偏高、苦味厚重、酒花冲击感强，口味偏小众；同时精酿品鉴专业术语繁杂，饮用门槛较高，仅在酿酒师及核心小众社群流通，成为圈层身份与品味符号。随着各大品牌持续推进产品大众化改良，精酿逐步跳出爱好者圈层，渗透至更广大众群体，消费核心诉求也从圈层身份认同转向悦己、舒缓情绪，为行业长期增长提供需求支撑。

图表 17：小红书平台精酿啤酒话题声量



来源：艺恩，中泰证券研究所（2024.05.01-2025.04.30）

图表 18：抖音平台精酿啤酒话题声量



来源：艺恩，中泰证券研究所（2024.05.01-2025.04.30）

- **消费场景多点拓宽，非即饮渠道贡献增量。**精酿饮用场景不再局限传统线下酒馆，全面渗透各类日常消费场景。一方面包装规格持续迭代、冷链物流配套完善，产品在保留新鲜高品质口感的同时，轻量化、便携属性显著提升，优化居家、户外等非即饮场景饮用体验；另一方面品牌加速布局便利店、即时零售、社区团购等流通渠道，充分满足居家小酌、户外露营、亲友聚会等碎片化即时饮酒需求，持续拉动市场规模扩容。
- **供应链与酿造工艺日趋成熟，夯实品质平价基础。**原料供应链完善、酿造技术迭代持续稳定提升产品品质。本土化优质原料逐步实现规模化供给，本土大麦、啤酒花经长期规模化种植与生物育种改良，品质不断向进口原料靠拢，同时具备显著成本优势，健全国内供应体系。低温慢酿、精细化糖化、无菌零氧化酿造、低温体外循环等高标准工艺落地，进一步丰富酒体风味、统一品质标准。品牌依托本土原料配套与先进产线，推出高性价比平价精酿，推动行业迈入高质量发展阶段。

风险提示

- 消费需求疲弱，新品动销不及预期，食品安全风险，研报信息更新不及时、第三方数据失真及市场规模测算偏差。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。