



## 静待啤酒行业景气度回升

—— 12月啤酒板块月报

2024年12月31日

- **静待啤酒行业景气度回升，消费升级趋势仍在持续。**根据第三方统计数据，在旺季之后10、11月淡季啤酒零售额小幅下滑。由于10月以来各地餐饮等消费券陆续发放，我们预计餐饮业将在后续时间将有所提振，从而带动啤酒消费逐步向好。从进口啤酒和精酿啤酒数据来看，啤酒的消费升级趋势仍然在持续。2024年工业啤酒的6-10元价位段依然延续韧性表现。
- **明年原料成本端预计保持稳定。**10月以来大麦进口单价低位走平，价格已回归至2020年上涨前水平。啤酒企业通常在年底对明年大麦成本进行锁价，我们预计2025年酒企大麦成本将保持稳定。包装材料方面，11月中旬以来铝价快速下行，玻璃价格低位震荡，瓦楞纸价格有所上升，我们预计包材整体成本将保持稳定。
- **投资建议：**整体而言，我们预计啤酒行业2025年啤酒原料成本端将维持稳定，产品端结构升级虽然在2024年有所放缓，但消费升级趋势仍在持续，并没有中断。销量方面，考虑各地陆续发放餐饮消费券将有助于改善餐饮业消费低迷状况，这将带动啤酒销量提升。推荐关注青岛啤酒股份，燕京啤酒，华润啤酒。
- **风险提示：**餐饮消费券对啤酒需求拉动不明显的风险。

食品饮料行业

推荐 维持评级

分析师

刘来珍

021-2025 2647

✉: liulaizhen\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523040001

相对沪深300表现图

2024-12-31



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

## 目录

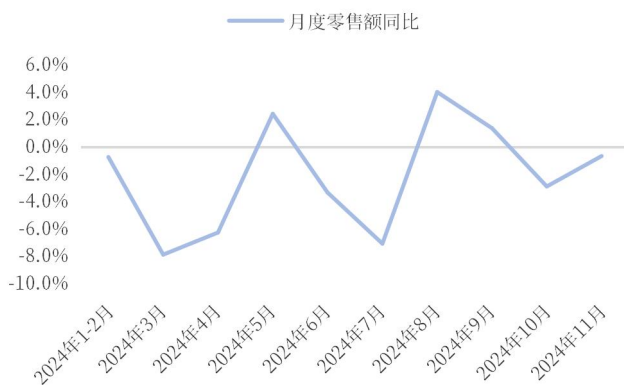
### Catalog

一、 啤酒：静待啤酒消费景气度回升·····	3
二、 投资建议·····	4
三、 风险提示·····	4

## 一、静待啤酒行业景气度回升

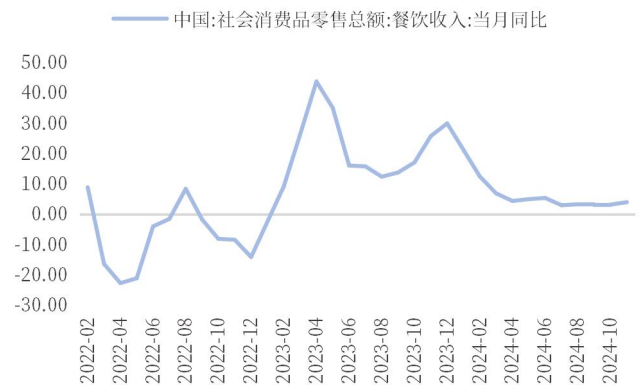
**静待啤酒消费景气度回升，消费升级趋势仍在持续。**根据第三方统计数据，在旺季之后 10、11 月淡季啤酒零售额小幅下滑。由于 10 月以来各地餐饮等消费券陆续发放，我们预计餐饮业将在后续时间将有所提振，从而带动啤酒消费逐步向好。从进口啤酒和精酿啤酒数据来看，啤酒的消费升级趋势仍然在持续。2024 年工业啤酒的 6-10 元价位段依然延续韧性表现。

啤酒零售额同比增速



资料来源：马上赢，中国银河证券研究院

中国餐饮收入同比 (%)



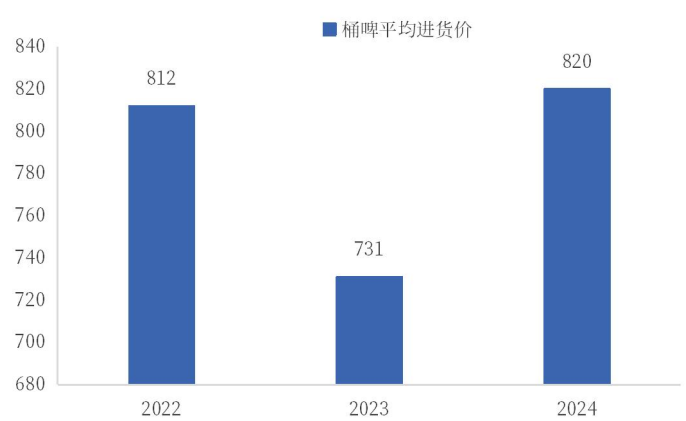
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 3: 中国啤酒进口数量和同比 (千升, %)



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

全国桶啤平均进货价 (元/桶)



资料来源：《2024 中国精酿酒吧白皮书》，中国银河证券研究院

**明年原料成本端预计保持稳定。**10 月以来大麦进口单价低位走平，价格已回归至 2020 年上涨前水平。啤酒企业通常在年底对明年大麦成本进行锁价，我们预计 2025 年酒企大麦成本将保持稳定。包装材料方面，11 月中旬以来铝价快速下行，玻璃价格低位震荡，瓦楞纸价格有所上升，我们预计包材整体成本将保持稳定。

大麦平均进口单价 (美元/吨)



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

铝现货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 二、投资建议

整体而言,我们预计啤酒行业 2025 年啤酒原料成本端将维持稳定,产品端结构升级虽然在 2024 年有所放缓,但消费升级趋势仍在持续,并没有中断。销量方面,考虑各地陆续发放餐饮消费券将有助于改善餐饮业消费低迷状况,这将带动啤酒销量提升。推荐关注青岛啤酒股份,燕京啤酒,华润啤酒。

## 三、风险提示

餐饮消费券对啤酒需求拉动不明显的风险。

## 图表目录

图 1: 啤酒零售额同比增速 .....	3
图 2: 中国餐饮收入同比 (%) .....	3
图 3: 中国啤酒进口数量和同比 (千升, %) .....	3
图 4: 全国桶啤平均进货价 (元/桶) .....	3
图 5: 大麦平均进口单价 (美元/吨) .....	4
图 6: 铝现货价格 (元/吨) .....	4

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘来珍，食品饮料行业分析师，7年以上食品饮料和其他消费品行业证券研究经验。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn