

## 聚焦啤酒业

国内啤酒业由“增量市场”转向“存量市场”  
五巨头“大鱼吃小鱼”好戏可期

■本报记者 舒娅瑾  
见习记者 冯雨瑶

回顾国内啤酒行业的进阶之路,行业发展早期龙头企业通过价格战、费用战跑马圈地,实现高速增长,市场以“增量”为主趋势。直至2013年啤酒行业产量见顶下行陷入“存量”,正式宣告着市场“大鱼吃小鱼”的争夺接近尾声,行业竞争由“增量市场”步入“存量市场”,国内五大啤酒巨头一场“大鱼吃小鱼”的博弈即将全面展开。

## 啤酒业步入“存量市场”

国家统计局数据显示,2020年1月份-12月份,全国规模以上啤酒企业完成酿酒总产量3411.11万千升,同比下降7.04%,产量净下降258.5万千升。

行业竞争由“增量”步入“存量”,宣告着啤酒市场“大鱼吃小鱼”的市场争夺已接近尾声,除被淘汰出局的小啤酒企业,以及珠江啤酒等占有小部分市场份额的区域性啤酒外,国内五大啤酒巨头华润、青岛、百威、燕京、嘉士伯一场“大鱼吃小鱼”的相互竞争即将全面引爆。

“从国内啤酒市场来看,经历过一轮资本的‘跑马圈地’后,啤酒行业五大巨头格局基本形成。其中,百威是高档啤酒的‘霸主’,其他几家也正在加紧推新品布局高端啤酒,比如青啤通过青岛啤酒节和当地的文化表演等活动,植入中高端啤酒的品牌文化来吸引消费者眼球,与目标消费人群做互动的营销方式,不过随着嘉士伯与重庆啤酒完成重大资产重组,啤酒行业前五大巨头间的排位正悄然发生变化。”

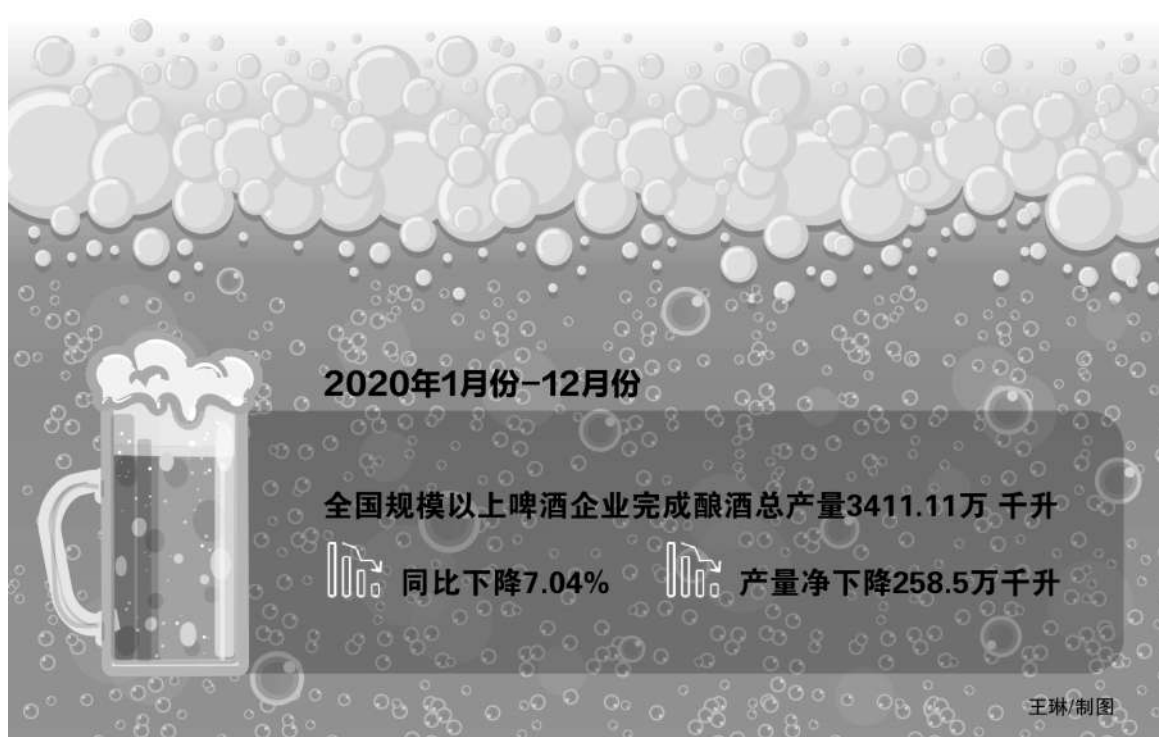
记者采访时表示,未来国内啤酒市场的产能、产量的格局变化不会太大,中高端赛道将是各大品牌新的争夺之地。

## 高端化成行业竞争主线

消费升级趋势下,消费者对品牌、品质以及消费体验的看重,使得高端化不再只是啤酒行业内的共识,已成为行业竞争的主线。

根据 Euromonitor 数据显示,2015年中国高端啤酒市场销量仅336.6万千升,市场规模约1200亿元,占比仅24.6%;2015年-2019年,高端啤酒呈井喷式发展,销量年复合增长率约10%,市场规模年复合增长率约13.5%。在消费升级的推动下,预计2024年高端啤酒消费量将突破550万千升,市场规模将达2800亿元,占比跃升至40%。

在决战高端战略的道路上,啤酒巨头各显身手以抢占更多先机。品牌方面,与嘉士伯完成资产重组后,重庆啤酒形成了“本土品牌+国际品牌”的“6+6”品牌矩阵;华润则与喜力联手打造了“中国品牌+国际品牌”的“4+4”品牌矩阵。与此同时,在消费升级的趋势下,啤酒巨头亦在抢占更高价格市场上展开争夺。据了解,国内啤酒行业的主流价位不断上移,中高端价位产品逐步向次高端价格段提升,次高端价位产品进一步扩容。近年来,国产啤酒企业纷纷布局次高端价位段,如雪花勇闯天涯迭代推出Super X,青啤通过产品品质升级推出青岛经典1903以及纯生。



而在10元以上的高端及超高端价位段上,则需要更强品牌拉力的支撑,当前这一领域主要由百威、嘉士伯以及喜力占据。

除去以上做品牌、拉升价格外,优化产能也是啤酒企业布局高端化的主要动作。近年来不少啤酒企业相继通过关闭工厂实现降本增效、优化产能。

中国品牌研究院高级研究员朱丹蓬告诉《证券日报》记者:“谁的中高端产品做得好谁就能在市场上拥有更多话语权,五大啤酒巨头未来竞争的核心在于如何将中高端产品推向全国,中高端产品的市场占有率尤为关键。”

“现在中高端啤酒也有社交属性,啤酒企业需要不断做场景培育、

品牌文化植入、消费者品鉴等工作来推进业务,啤酒市场的竞争正在对以前的‘渠道大战’转变为现在对消费者心智资源的争夺战。”肖竹青进一步强调。

## 进口、精酿啤酒双面夹击

事实上国内啤酒巨头还面临着进口和精酿的双面夹击,肖竹青向《证券日报》记者坦言,在国内啤酒竞争格局愈发激烈的同时,俘获高端消费人群的进口啤酒和以小众、保质期短为特征的精酿啤酒风潮渐起,也试图在啤酒市场中分得一杯羹。

据了解,从2008年的2.81万千

升快速增加到2018年的82.11万千升,年均复合增速高达40%,进口啤酒消费量在我国迎来爆发式增长,此后随着国内本土啤酒品牌的崛起以及在高端市场的持续发力,近两年进口啤酒销量虽有所下降,但仍保持有一席之地。

此外,数据显示,国内精酿啤酒厂商数量从2012年的7家增加到2018年的848家,同期销量从56.7万吨增加到82.9万吨,国内精酿啤酒稳步增长。同时,精酿啤酒市场渗透率也不断提升,2019年我国精酿啤酒消费量达到87.3万千升,占啤酒消费总量的2.4%,市场规模达到128.37亿元,同比上涨13.1%。

\*ST西发拟募资还债助力啤酒主业  
拉萨啤酒能否再度飘香?

■本报记者 舒娅瑾  
见习记者 蒙婷婷

在A股市场持续“喝酒行情”的背景下,西藏具备优势地位的一家酒业上市公司有了新动作。

\*ST西发近日披露2021年度非公开发行股票不超过7912.75万股,由控股股东西藏盛邦和上市公司董事长、实际控制人罗希以现金方式全额认购。其中,西藏盛邦拟认购7000万股,罗希拟认购912.75万股。此次非公开发行的每股价格为3.97元/股,有望募集资金合计约3.14亿元,扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于偿还公司债务。

## 拟定募资摆脱财务困境

\*ST西发全名为西藏发展股份有限公司,主营啤酒业务。公司自2018年6月起,陆续发生了多起诉讼、仲裁事项,时任董事长兼总经理王承波等人私自以上市公司名义对外承诺或担保、开具电子商业承兑

汇票、向非金融机构借款,所涉金额巨大,致使公司面临巨大的债务和信任危机。公告显示,截至2020年年底,\*ST西发的负债总额为5.56亿元,负债总额中涉诉金额为5.01亿元。2018年至2020年,公司累计计提的涉诉债务利息约为1亿元。

《证券日报》记者注意到,\*ST西发近年来经历了较为频繁的实控人变更和董监高人事变动。作为最新一任控股股东,西藏盛邦于2020年2月份与\*ST西发的原股东李敏、马淑芬签署股份转让协议,以3亿元获得其持有的上市公司3361.32万股(占总股本比例为12.74%),并于2020年6月份完成证券过户登记手续,西藏盛邦正式成为上市公司第一大股东。以100%比例持股西藏盛邦的罗希亦当选为\*ST西发的董事长。

在罗希和西藏盛邦入主\*ST西发后,公司业绩曾出现一定改善。2020年,公司归母净利润扭亏为盈,盈利1405万元,但在2021年一季度,其归母净利润再度遭遇了亏损。

\*ST西发指出,公司财务负担沉重,已无力全部偿还,对其经营拖累较大,此次拟开展的定增是公司“摆脱财务困难并进一步发展主营业务的重大举措”,也有利于确保其主营啤酒业务的平稳运营。

## 运输成本制约业务拓展

从主营业务来看,\*ST西发是西藏本土啤酒生产及销售企业,主营产品为“拉萨啤酒”。啤酒业务占据了公司2020年营业收入99.85%的比例。2020年,\*ST西发实现营业总收入4.05亿元,在A股啤酒板块的7家上市公司中排名第6。

目前,拉萨啤酒拥有独特发展优势的同时,短板也较为明显。一方面,公司拥有地域和资源、产品认知度、区域内较为成熟的市场销售体系等优势。另一方面,其面临着转型升级压力;西藏市场中,新兴啤酒企业的崛起对公司的优势地位构成冲击;产品不便于运输且运输成本高,销售半径较小,不利于业务扩

展。此外,《证券日报》记者查询天猫、京东等平台注意到,拉萨啤酒目前的线上业务布局也不够成熟。\*ST西发的现任控股股东、实控人其他核心市场,这也限制了产品未来发展的市场空间。“啤酒消费一般都有运输半径,在外面各地建厂的话需要较强品牌和资金实力。在潜力有限情况下,\*ST西发想要做大有一定的难度。事实上,国内啤酒市场已经被各大巨头分割殆尽,公司想要扩大份额,既有竞争激烈的外部压力,也有自身品牌、资源渠道实力有限的内部压力。在当前社会经济大环境下,伴随经营成本不断增加,他们的产品较难打开更大的

市场消费空间。”

## 紧抓差异化优势和特色

那么,作为区域啤酒企业,\*ST西发未来可以通过哪些方式扩大自身优势,实现突围呢?

知趣咨询总经理蔡学飞接受《证券日报》记者采访时表示:“区域啤酒品牌本身的品牌影响力有限,渠道比较薄弱,首先还是要做好品牌创新与品质管控;其次,西藏啤酒拥有特殊的原粮与高原生态概念,具有一定的差异化特色,这是企业持续发展的基础所在。”他认为,区域啤酒企业应该抓住自身的区位与品牌文化特色,积极地进行多品类创新,并且借助互联网工具,在新零售、电商、直播、体验营销、社群发展等多个层面加强推广,从而获取消费端资源,构建自身的护城河,赢得竞争优势。

四川凤求凰投资管理有限公司董事肖竹青建议,区域啤酒企业需要通过创新寻找差异化优势;完善地域文化,将地域文化“做到极致”,融入当地的活动、风土人情等。

## 重庆啤酒营收首破百亿元大关 加码高端参与行业前端竞赛

■本报记者 王 鹤  
见习记者 冯雨瑶

夏季是啤酒的销量旺季,也是各啤酒企业竞相比拼实力的时节。

纵观啤酒行业,第一梯队百威、华润、青岛、燕京、嘉士伯“五分天下”,在国内啤酒市场占有优势地位,不过随着嘉士伯与重庆啤酒完成重大资产重组,啤酒行业前五大巨头间的排位正悄然发生变化。

去年12月份,嘉士伯与重庆啤酒完成重大资产重组,嘉士伯将把中国的优质资产注入重庆啤酒。

由此重庆啤酒实现飞跃式发展,2020年营收首次突破百亿元大关,达109.42亿元,仅次于百威、华润、青岛三大强势品牌,晋升行业第四位。

力竞争者。

## 重庆啤酒营收晋升前四

揽入嘉士伯在中国市场上的优质啤酒资产后,重庆啤酒一度成为啤酒市场上备受关注的热点。

从事啤酒生产60余年,重庆啤酒拥有“重庆”和“山城”等知名品牌;与嘉士伯完成资产重组后,重庆啤酒旗下品牌矩阵进一步拓展,形成了“本土品牌+国际品牌”的品牌组合。同时在渠道上,重庆啤酒也由之前的重庆、四川和湖南扩展到新疆、宁夏、云南、广东和山东、华北各省份。

同时得益于资产重组的完成,重庆啤酒在业绩上也实现大幅增长。年报显示,2020年全年重庆啤酒实现营业收入109.42亿元,历史上首次突破百亿元大关,较2019年的35.84亿元(重组调整前数据)增长约2.05倍;净利润方面,2020年重庆啤酒实现净利润10.77亿元,较2019

年6.57亿元(重组调整前数据)增长63.93%。

按营收计,重庆啤酒已晋升行业第四位,仅次于百威、华润、青岛。重庆啤酒董事、总裁李志刚在接受《证券日报》记者采访时表示:“2020年完成与嘉士伯的重大资产重组后,重庆啤酒从一家区域性啤酒企业升级为全国性啤酒公司,与嘉士伯实现优势互补和资源互补,提升了公司的盈利能力。”

业绩以及品牌、渠道等基本面的强支撑,叠加啤酒销量旺季的催化,重庆啤酒股价在资本市场也一路走高。数据显示,重庆啤酒股价从去年年初的51.96元/股升至最新收盘价180.50元/股(截至6月24日收盘时间),去年以来股价累计上涨247.38%,最新市值873.6亿元。

## 加码高端市场

业内认为,获得优质资产加持

的重庆啤酒,将代表嘉士伯参与到国内啤酒行业的前端竞赛中。

中国品牌研究院高级研究员朱丹蓬告诉《证券日报》记者,“重庆啤酒在自身丰富的产品结构以及嘉士伯高端产品的加持下,未来三年有可能会在行业前端对其他竞争对手构成一定威慑力。”

当前,啤酒行业市场集中度进一步提高,各头部品牌在市场上占有绝对优势地位,且在国内呈现出明显的地域特征。具体来看,华润在四川、辽宁和安徽等市场占有率均达到60%以上;青啤在山东、陕西一路走高。数据显示,重庆啤酒股价从去年年初的51.96元/股升至最新收盘价180.50元/股(截至6月24日收盘时间),去年以来股价累计上涨247.38%,最新市值873.6亿元。

不过,国内啤酒企业眼下的竞争重点已由抢市场转向抢高端,且高端赛道已由过去的费用竞争、渠道竞争升级为品牌力竞争以及消费者体验竞争。

“公司未来将继续以‘本土品牌+国际品牌’的组合为依托,持续

虎扑再次折戟A股IPO  
“直男”社区不受资本青睐?

■本报记者 谢若琳

6月23日,中金公司公告,鉴于虎扑(上海)文化传播股份有限公司(简称:虎扑)拟调整上市计划,中金公司、东方财富证券、虎扑三方同意解除辅导协议,终止对虎扑首次公开发行股票并上市的辅导工作。这意味着,虎扑第二次冲击IPO之路就此终止。

艾媒咨询CEO张毅在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,过去部分互联网企业在A股上市时,曾出现过虚增业绩的情况,类似的轻资产公司上市确实存在审计风险;另一方面,虎扑用户黏性不高,成长空间有限,盈利模式相对单一,上市后利润的可持续性也是一大问题。因此,这类公司在A股上市存在风险,业绩不确定性高的互联网企业,可以寻求海外上市。

公开资料显示,虎扑成立于2004年,创始人程杭。最初以篮球论坛起家,发展至今已涵盖门户、赛事、电商、线下活动、游戏联运、基金等多元业务。2020年,虎扑总注册用户数超7000万,日访问量1.6亿,由于九成用户为男性,因此虎扑又被称为“直男”社区。

虎扑两次冲击IPO未果,是因为“直男”社区不受资本青睐吗?

六年上市梦碎  
资本之路前途未卜

这并非虎扑第一次谋求上市,公开资料显示,早在2016年4月份,证监会官网就曾披露过虎扑IPO招股书,当时公司拟公开发行不超过3333.4万股,募集资金4.2亿元,融资主要用途为互联网技术平台升级改造和补充流动资金。当时的招股书显示,2015年虎扑营收为2.01亿元,其中广告业务占比60%;净利润为3157.61万元。

时隔一年,2017年3月份,证监会公布了当年首批公开发行股票申请终止审核企业名单,虎扑位列其中。当时证监会表示,“发行人应收账款余额较高、周转率下降,业绩波动较大且经营活动现金流量净额和净利润的差异较大,无形资产会计核算的规范性存疑”。

2019年4月份,虎扑在中金公司与东方财富证券的联合辅导下,计划再次冲击A股上市,当时两家保荐机构共委派17人组成虎扑IPO项目辅导工作小组。两年后,虎扑再次宣布终止IPO申请。

承销资本执行董事沈萌在接受《证券日报》记者采访时表示,虎扑终止上市计划主要是其资产负债等财务结构不足以满足(监管)对风险控制的要求。

天眼查数据显示,虎扑成立以来完成了六轮融资,首次融资是2007年9月25日,投资方为五源资本、汇石资本,融资额度为数百万美元。

其中值得一提的是,A股上市公司\*ST贵人在于2015年1月份斥资2.4亿元,成为虎扑D轮融资的独家投资方,持股比例为15%,为第二大股东。2018年1月份,由于虎扑新一轮融资,\*ST贵人持股比例被稀释至13.66%,仍为虎扑的第二大股东。同年8月份,\*ST贵人将其持有的虎扑13.66%股权,作价2.7亿元转让给上海鼎点资产管理有限公司。这也意味着,当时虎扑估值为19.77亿元。

在此次股权转让过程中,\*ST贵人也披露了虎扑未经审计的业绩情况。2017年,虎扑的营业收入为2.32亿元,净利润为1929.4万元。尽管虎扑的收入明细甚少公开,但根据仅有的两次公开数据不难发现,在2015年至2017年期间,公司营业收入保持稳定增长,但净利润不升反降,下滑幅度达38.89%。

一年后,虎扑迎来了一位重要股东。2019年6月6日,投资方为字节跳动,交易金额为12.6亿元,占股比例为30%。这也意味着虎扑估值一跃升至42亿元。这也是虎扑至今最后一次融资。

“直男”社区被指盈利单一  
转型多元化内容社区

“虎扑是PC时代的互联网产物,2000年前后社区文化兴起,天涯社团、晋江文学网、虎扑等知名社区相继成立,大部分论坛的属性明确,比如地域论坛、兴趣论坛、校园论坛。当时的论坛流量充足,但收入模式比较单一,主要依靠广告,这就意味着当流量流失后,论坛很快会陷入困境。”一位TMT券商分析师告诉《证券日报》记者,与大部分PC时代互联网产品一样,在经历移动互联网的迭代后,论坛这种古老的社区文化急需革新,注入新鲜血液。

“另一方面,虎扑的用户绝大部分是男性,男性的消费能力普遍低于女性群体。在遍地购物的当下,‘父亲节’没有任何电商开展活动,与‘母亲节’‘妇女节’的热闹促销相比,可以很明显的看出商家对男性市场的态度。”上述分析师进一步表示,同样是社区,广告主在选择平台时,可能更偏向小红书而非虎扑。

沈萌认为,社区形态主要是靠兴趣形成的黏性,但是这种黏性与商业化的相关性很低,也就是说知名度很高的社区,却很难变现,而基于兴趣的流量如果靠广告也容易遇到用户反感情绪。所以,这类平台业绩基础缺乏安全感,未来想象空间不够明确。

虎扑管理层显然也意识到了这一问题。2009年,虎扑推出了自己的独立电商平台卡路里商城,两年后该商城关闭;2012年虎扑推出以导购为核心的产品“识货”,并于2015年孵化“毒APP”(后更名为物APP),打造潮流电商平台。根据天眼查,目前虎扑持有物15%股权,为第三大股东。

程杭在接受媒体采访时曾表示,虎扑一开始只是单一的体育社区,现在已经开始向影视、电竞等方向拓展。2020年,虎扑进行了一系列的logo更换,增加了中文版本,程杭认为,“这代表虎扑未来会向更广泛的用户群去涉猎,成为一个泛男性化的内容社区平台”。