vinetur

家庭饮用如今占百威亚太在华啤酒销量的50%-55%。

管理层表示，餐厅销售未见夏季回暖，增加了消费者从外出饮酒转向居家饮酒的趋势可能具有结构性特征的风险。

2026年9月28日星期一



百威亚太在中国的啤酒销售如今由居家饮用主导，管理层表示，随着餐饮需求走弱，而基于小基数的本地即时配送快速增长，这一转变仍在延续。

据中国啤酒行业信息网9月28日发布的报告，该报告援引了CLSA 9月23日的研究笔记和管理层表述，居家消费目前占百威亚太中国总销量的50%-55%。餐饮渠道已从超过30%的销量占比回落，并且仍在继续失去份额，而夜生活场所的占比大致维持在十几个百分点中段。

该报告指出，这家酿酒商在其最大市场的销售场景已发生显著变化。报告称，传统即饮业务，尤其是餐厅，在夏季旺季并未出现恢复迹象。管理层将这一疲弱归因于宏观经济背景偏软、即时消费渠道承

压，以及通常有利于啤酒需求的月份里天气不利。

唯一仍在增长的渠道是O2O，即线上到线下的即时零售配送。管理层表示，中国O2O销量同比增幅达到两位数，尽管其在百威亚太中国销量中的占比仍只有个位数中段。即便如此，公司表示，强劲的O2O需求正在推动其超高端业务增长，但该渠道更低的定价意味着，销售结构变化并不会自动抬高平均售价。

中国啤酒行业信息网的报告未提供绝对销量、营收数据，也未更新餐饮渠道的准确占比。该报告也不是9月28日新的官方统计发布，而是对五天前一份券商研究报告的摘要。

不过，这些数据和表述表明，消费者从外出就餐和饮酒转向居家的变化，可能不只是对疲弱消费支出的短期反应。CLSA表示，管理层认为，如果更广泛的经济环境没有改善，从即饮饮酒转向居家消费的趋势可能会证明具有结构性特征。按这一判断，中国啤酒市场到2027年的复苏，将很大程度上取决于宏观经济回暖，而非单纯的季节性恢复。

对于百威亚太而言，渠道变化对定价和产品结构具有直接影响。管理层表示，在当前环境下，公司不打算提价，因为需求条件并不支持。相反，公司依靠产品组合升级来支撑价格，其中“core plus”产品仍在增长，而核心和大众品牌在2026年下半年继续下滑。

这一模式很重要，因为用于居家消费或通过即时配送平台销售的啤酒，价格走势往往不同于餐厅、酒吧和夜店销售的啤酒。在餐厅和夜生活场所，酿酒商通常受益于即饮消费和不同的包装组合。在居家和配送渠道，价格透明度更高，消费者更容易比较促销。管理层的表述表明，在当前条件下，百威亚太认为优化产品结构比直接上调标价更现实。

公司还提到了原材料方面的压力。报告称，铝成本在2025年下半年开始上涨后，可能会从2026年下半年开始影响业绩。百威亚太正维持其为期12个月的商品滚动套期保值政策。管理层还表示，大麦今年仍应带来一些利好，但不及去年，同时2027年的定价仍在协商中。

综合来看，这些表述描绘的是一个中国啤酒市场，即便在通常属于啤酒企业最强势的夏季，销量仍承压。压力不仅具有周期性，也越来越与消费者选择在哪里饮酒有关。如果家庭继续将更多啤酒购买转向超市、便利店和配送应用，而不是餐厅，酿酒商可能需要调整包装、渠道路线和各渠道销售激励。

这对百威亚太尤其重要，因为中国长期以来一直是其高端化战略的核心。过去几年，高端品牌的增长帮助抵消了更广泛的行业疲软。但当前的产品结构显示，在消费者削减可支配支出并更青睐更便宜的消费场景时，这一模式的局限性。管理层表示，核心和大众细分市场仍在收缩，这表明即便一些更高端产品表现更好，疲弱也具有广泛基础。

报告还指出，公司仍在审视派息计划，并未就并购给出新的更新。管理层表示，如果2026年下半年盈利能力继续承压，股息可能不会达到去年的水平。虽然这一表态涉及的是股东回报而非啤酒需求，但它凸显了中国疲弱环境如何影响更广泛的财务决策。

在中国以外，管理层表示韩国正在赢得市场份额，第二季度的目标是表现与行业持平或略好于行业，而行业较一年前下滑了低个位数至中个位数。印度方面，公司表示，该业务贡献了中到高个位数的销售占比，并仍聚焦于扩大规模。即便如此，中国相关更新仍最受关注，因为它凸显出这个地区最大市场的啤酒消费可能正在按渠道发生长期再平衡。

目前，百威亚太传递的信息是，中国经营环境依然疲弱，公司不指望通过提价来拉动业绩，而且居家饮用已成为其在当地销量的主导路径。增长最快的是O2O配送，但其基数仍然很小，且价格更低，未必能转化为更高的单位平均收入。