仅供内部参考，请勿外传

世界杯专题：旺季催化剂，结构为王

食品饮料

证券研究报告/行业专题报告

2026 年 07 月 07 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

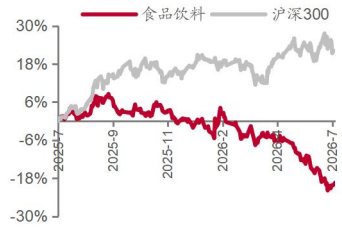
执业证书编号：S0740526020002

Email：yusm@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	126
行业总市值(亿元)	36,026.00
行业流通市值(亿元)	35,522.46

行业-市场走势对比



相关报告

1、《中餐出海专题：从产品机会探索迈入体系化扩张阶段》2026-06-18

2、《新鲜零食四问四答：浅析万亿赛道“新鲜”变量》2026-06-12

3、《数字化赋能渠道革新，五码合一驱动 BC 一体化》2026-06-09

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	54.44	3.19	3.36	3.59	3.83	4.04	17.06	16.19	15.17	14.22	13.46	买入
燕京啤酒	10.90	0.38	0.60	0.74	0.86	0.97	29.07	18.29	14.81	12.65	11.28	买入
重庆啤酒	43.15	2.57	2.54	2.70	2.82	2.93	16.79	16.99	15.99	15.32	14.72	买入

备注：截至 2026/7/6 收盘价，货币单位为标的原始币种

报告摘要

- **复盘历届世界杯期间板块表现：**1）股价层面，世界杯对啤酒板块行情催化力度有限，板块超额收益具备外部条件依赖性。往届世界杯期间，啤酒行业相对大盘的超额收益并不明显，2006 年较高，2022 年 11 月 20 日—12 月 9 日，伴随政策优化和场景修复预期抬升，板块上涨幅度较为明显，整体来看，啤酒板块赛事行情存在显著制约因素，若叠加不利气候、疫情扰动、渠道库存压力、行业下行周期等负面变量，世界杯仅能带来板块小幅边际改善，无法扭转中长期股价运行趋势。2）产量层面，世界杯带来场景性刺激，小幅提振产量。2006 年德国世界杯期间啤酒产量 6 月同比+12.1%、7 月+9.8%，是近几届中最强的表现；2010 年南非世界杯期间 6 月约+4.1%、7 月约+9.1%，提振仍在但弱于 2006 年；2014 年巴西世界杯 6 月+3.3%、7 月-1.2%，边际走弱；2018 年俄罗斯世界杯 6 月-2.3%、7 月-1.6%，在行业承压背景下未能对冲下行；2022 年卡塔尔世界杯因改在冬季举行，11 月产量同比-1.7%，但 12 月转为+8.5%，更多体现为淡季中的环比改善，而非传统夏季世界杯式的旺季放量。**3）报表层面：收入通常稳中有升，利润质量更取决于高端化、费效和成本周期。**世界杯期间行业销量多数正增长，但拉平到季度后，提振有所减弱，多数企业在世界杯季度能实现利润增长，但利润质量更取决于高端化、费效和成本周期。
- **启示：世界杯本质上是旺季共振下催化剂，结构升级为发展主线。**传统市场认知中，世界杯作为顶级体育赛事，与啤酒消费深度绑定，是拉动啤酒销量大幅提升的核心窗口期，但考虑到：①传统世界杯多在 6—7 月举行，本就与北半球啤酒旺季重合，报表里很难剥离出纯赛事贡献；②观赛人群与啤酒原有核心消费人群高度重叠，新增拉新或有限；③时差问题限制可饮酒观赛时段。因此，我们认为世界杯更多是放大已经存在的结构升级趋势，若企业已有大单品、高端化和渠道优势，则赛事能加速收入和利润兑现。
- **酒企动作：营销转向品效合一，渠道产品协同挖掘赛事红利。**本届世界杯超七成赛事集中于国内白天时段、传统夜间观赛饮酒场景被打破的影响，啤酒企业优化营销投放逻辑，告别以往粗放式品牌造势，转向以销量转化为核心的品效合一打法；渠道端，行业削减传统大屏广告投入，重点布局美团闪购等即时零售渠道，依托即时配送、观赛套餐运营适配碎片化即兴购酒需求，搭建起赛事引流、线上下单、即时履约、持续复购的完整营销闭环，高效消化库存、兑现赛事流量；产品端，赛事自带的社交情绪属性助推啤酒高端化，各品牌推出赛事限定纪念款、低卡健康新品等差异化产品，将球迷观赛情感转化为产品溢价，拉动中高端啤酒动销。
- **投资建议：**目前啤酒板块处于估值低位，行业结构升级与高端化趋势持续，建议重点关注具备高端化能力和成长性的标的：推荐燕京啤酒（U8 持续放量，估值性价比突出），同时推荐华润啤酒，建议关注重庆啤酒、青岛啤酒。
- **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

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

引言 **3**

世界杯专题：旺季催化剂，结构升级为主线 **4**

复盘：历届赛事期间板块表现几何？ 4

启示：世界杯本质上是旺季共振下催化剂，结构升级为发展主线 5

酒企动作：营销转向品效合一，渠道产品协同挖掘赛事红利 6

风险提示 **7**

图表目录

图表 1： 世界杯时间 4

图表 2： 世界杯期间申万啤酒股价涨跌幅 4

图表 3： 世界杯期间啤酒产量同比增长 5

图表 4： 主要啤酒企业单季度总营收同比增速 5

图表 5： 主要啤酒企业单季度归母净利同比增速 5

图表 6： 啤酒产量变化 6

图表 7： 2025 年主要啤酒企业量价拆分 6

图表 8： 世界杯啤酒品牌营销策略 6

图表 9： 百威世界杯官方赞助 7

图表 10： 即时零售平台酒类产品 7

图表 11： 青啤足球“热爱罐”限定系列 7

图表 12： 2026 百威啤酒世界杯 40 周年限定系列 7

仅供内部参考，请勿外传

引言

- 四年一届的世界杯作为全球顶级体育赛事，始终是啤酒行业夏季旺季关键的情绪与消费催化剂，赛事观赛带来的社交欢聚场景，长期与啤酒消费深度绑定，成为拉动短期动销、催化板块行情的重要变量。
- 2026 年美加墨世界杯具备显著区别于往届的独特属性，本届赛事赛程覆盖 6 月 11 日至 7 月 19 日完整啤酒传统旺季，但超七成比赛集中于北京时间白天、午后时段，削弱传统夜间宵夜观赛饮酒场景,行业基本面来看，国内啤酒行业早已告别总量扩张时代，2013 年产量触顶后总产量持续收缩，行业增长逻辑全面切换为“总量平稳、高端提价、利润扩容”，产品结构升级成为企业核心增长主线。在此背景下，本届世界杯难以带来行业整体销量的爆发式增长，更多驱动消费场景迁移、渠道结构重构与产品价值提升：家庭观赛、即时零售履约渠道、多人分享大包装、中高端特色啤酒将成为核心受益赛道。

仅供内部参考，请勿外传

世界杯专题：旺季催化剂，结构升级为主线

复盘：历届赛事期间板块表现几何？

- 本届美加墨世界杯赛事窗口为北京时间 6 月 12 日至 7 月 20 日，赛程跨度 39 天，贯穿啤酒传统旺销时段，不同于往届集中晚间、凌晨的观赛时段，本届赛事超七成比赛落在北京时间白天至午后。

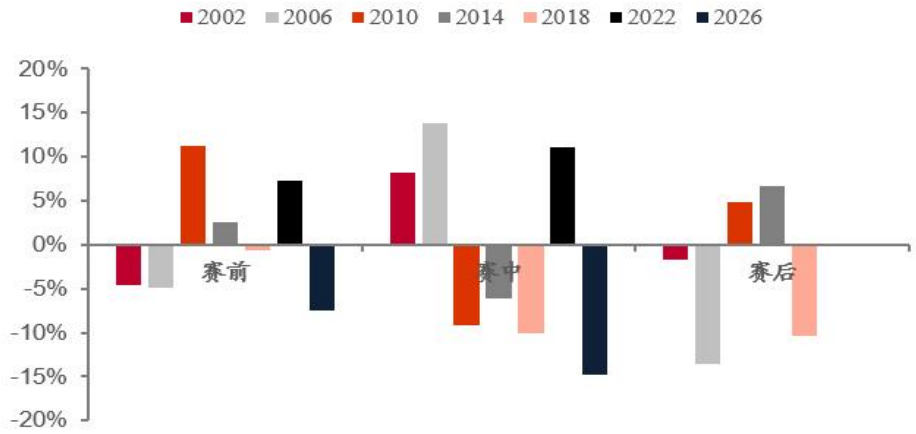
图表 1：世界杯时间

届次	年份	主办国	具体时间
16	1998	法国	6.10–7.12
17	2002	韩日	5.31–6.30
18	2006	德国	6.09–7.09
19	2010	南非	6.11–7.11
20	2014	巴西	6.12–7.13
21	2018	俄罗斯	6.14–7.15
22	2022	卡塔尔	11.20–12.18
23	2026	美加墨	6.11–7.19

来源：央视网等，中泰证券研究所

- **股价层面，世界杯对啤酒板块行情催化力度有限，板块超额收益具备外部条件依赖性。**往届世界杯期间，啤酒行业相对大盘的超额收益并不明显，仅 2006 年较高，2022 年 11 月 20 日—12 月 9 日，伴随政策优化和场景修复预期抬升，板块上涨幅度较为明显，整体来看，啤酒板块赛事行情存在显著制约因素，若叠加不利气候、疫情扰动、渠道库存压力、行业下行周期等负面变量，世界杯仅能带来板块小幅边际改善，无法扭转中长期股价运行趋势。

图表 2：世界杯期间申万啤酒股价涨跌幅

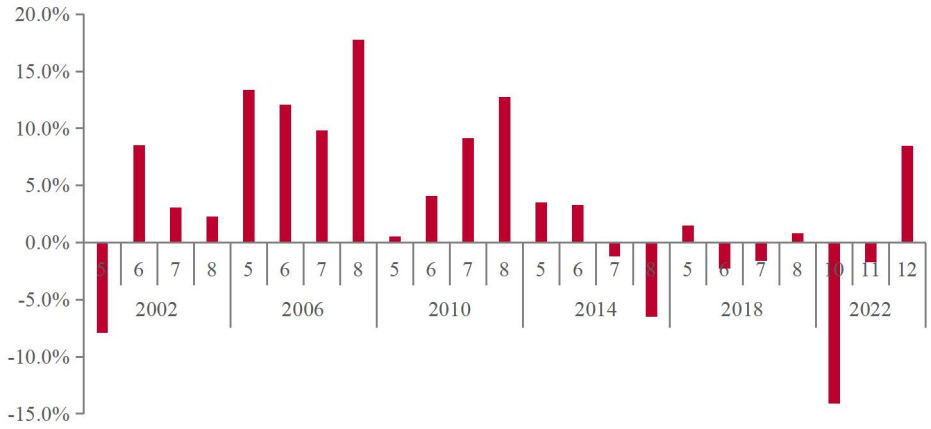


来源：WIND，中泰证券研究所（注：赛前赛后时间间隔为 30 天，截至 2026/6/29 收盘价）

- **产量层面，世界杯带来场景性刺激，小幅提振产量。**2006 年德国世界杯期间啤酒产量同比达到 6 月+12.1%、7 月+9.8%，是近几届中最强的表现；2010 年南非世界杯期间 6 月约+4.1%、7 月约+9.1%，提振仍在但弱于 2006 年；2014 年巴西世界杯 6 月+3.3%、7 月-1.2%，边际走弱；2018 年俄罗斯世界杯 6 月-2.3%、7 月-1.6%，在行业承压背景下未能对冲下行；2022 年卡塔尔世界杯因改在冬季举行，11 月产量同比-1.7%，但 12 月转为+8.5%，更多体现为淡季中的环比改善，而非传统夏季世界杯式的旺季放量。

仅供内部参考，请勿外传

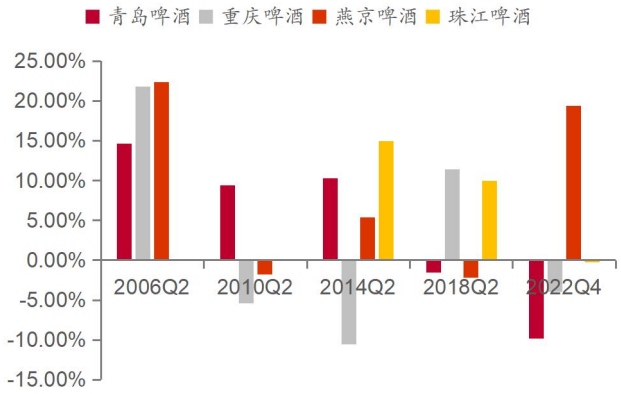
图表 3：世界杯期间啤酒产量同比增长



来源：WIND，中泰证券研究所

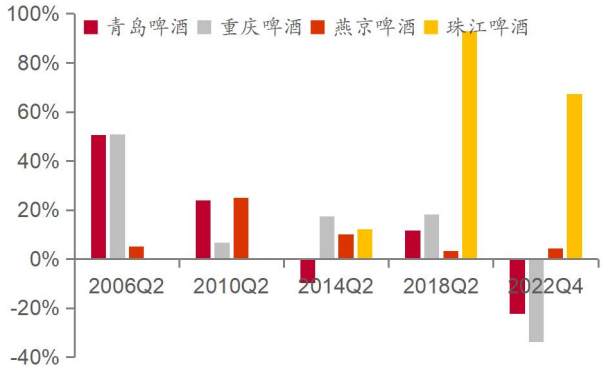
- **报表层面：收入通常稳中有升，利润质量更取决于高端化、费效和成本周期。**世界杯期间行业销量多数正增长，但拉平到季度后，提振有所减弱，多数企业在世界杯季度能实现利润增长，但利润质量更取决于高端化、费效和成本周期。

图表 4：主要啤酒企业单季度总营收同比增速



来源：wind，中泰证券研究所

图表 5：主要啤酒企业单季度归母净利同比增速



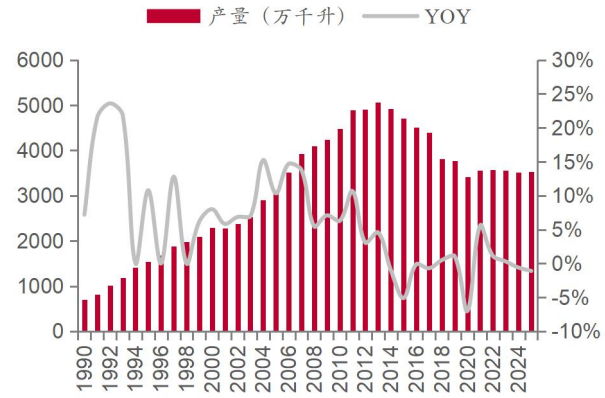
来源：wind，中泰证券研究所

启示：世界杯本质上是旺季共振下催化剂，结构升级为发展主线

- **世界杯可放大旺季趋势，企业赛事红利兑现能力取决于渠道、产品结构与区域运营综合实力。**传统市场认知中，世界杯作为顶级体育赛事，与啤酒消费深度绑定，是拉动啤酒销量大幅提升的核心窗口期，但考虑到:①传统世界杯多在 6—7 月举行，本就与北半球啤酒旺季重合，报表里很难剥离出纯赛事贡献；②观赛人群与啤酒原有核心消费人群高度重叠，新增拉新或有限；③时差问题限制可饮酒观赛时段。因此，我们认为世界杯更多是放大已经存在的结构升级趋势。若企业已有大单品、高端化和渠道优势，则赛事能加速收入和利润兑现。
- **啤酒行业迈入总量平稳阶段，结构支撑增长。**自 2013 年产量触顶后，行业总产量累计降幅已超 30%，全年产量延续收缩态势。总量窄幅波动但行业盈利表现走强。根据酒说，2025 年规模以上啤酒企业全年销售收入约 1800 亿元，同比增长 4%；行业利润总额达 305 亿元，同比增长 18%，利润增速显著高于收入增速。啤酒行业进入“总量平稳、利润提升、价值驱动”的发展阶段。

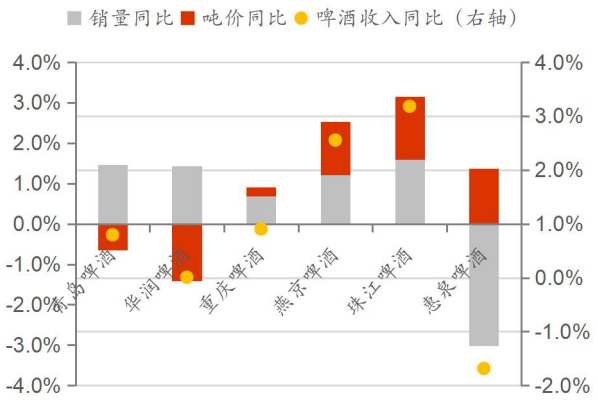
仅供内部参考，请勿外传

图表 6：啤酒产量变化



来源：wind，中泰证券研究所

图表 7：2025 年主要啤酒企业量价拆分



来源：各公司财报，中泰证券研究所

酒企动作：营销转向品效合一，渠道产品协同挖掘赛事红利

- **时差重构观赛场景，啤酒企业理性调整世界杯投放策略，酒企世界杯营销由粗放造势转向品效合一。**体育营销的关键是绑定消费场景，往届夜间赛事匹配宵夜社交，拉动啤酒旺季销量；本届美加墨世界杯多数比赛集中北京时间上午（超过 70%），打破“看球+啤酒”成熟消费场景，酒企因此理性调整赛事投入，优先聚焦可落地转化的终端场景，属于以销量为导向的务实战术安排。

图表 8：世界杯啤酒品牌营销策略

品牌	世界杯期间主推主力产品	核心策略与营销动作	价格带/产品定位
百威	世界杯 40 周年纪念罐、1L 冠军杯荣耀版、百威黑金世界杯限定版	全球官方赞助商，“梅西+哈兰德”全球大使，打造观赛派对，主推高端新品和限定纪念款	高端、限定纪念
青岛啤酒	经典 1903（全麦升级）、纯生、白啤、轻干（0 糖）、崂友记足球罐	产品线覆盖广泛：依靠经典大单品稳住基本盘，借世界杯推广健康新品，同步推出大众化限定包装	大众-高端全覆盖
燕京啤酒	燕京 U8、燕京 A10（新品）	延续 U8 大单品强势表现，推出定位 10 元价格带的新品 A10，主攻中高端餐饮渠道，制定旺季与世界杯营销计划	8—10 元核心升级带
华润雪花（旗下）	喜力、老雪、红爵	高端化战略：喜力走高端路线，老雪和红爵在细分场景爆发，维持高增长趋势	高端-场景化
哈尔滨啤酒	哈尔滨 1900	定位 8—10 元核心价格带，主打 100%纯麦芽经典拉格	8—10 元核心升级带

来源：XN 知酒，中泰证券研究所

- **渠道层面：即时零售成为赛事销量转化重要载体。**过往酒企布局世界杯营销多重金投放传统大屏广告，侧重品牌曝光、终端转化偏弱，如今行业营销重心转向终端动销，缩减高成本传统宣传，深耕美团闪购等即时零售渠道，依托线上门店、观赛专属活动直达消费者；世界杯消费具备时间碎片化、即兴下单、多人分享、即时补货的特点，与即时零售半小时达、套餐化运营、平台促销的模式高度匹配，行业由此构建“品牌话题引流+即时渠道履约转化”的营销闭环，借助即时配送承接观赛即时需求，快速转化订单、消化渠道库存，高效履约成为抢占赛事红利的核心竞争力，青岛啤酒上线“看球赛赢免单”、燕京推出“啤酒+饮料”观赛套餐也印证，头部酒企不再单纯追逐流量声量，而是打通“场景—下单—履约—复购”完整消费链路，实现营销投入的量化转化。

仅供内部参考，请勿外传

图表 9：百威世界杯官方赞助



来源：酒说，中泰证券研究所

图表 10：即时零售平台酒类产品



来源：XN 知酒，中泰证券研究所

- **产品层面：世界杯观赛社交场景助推产品结构升级，赛事情绪红利可转化为产品价值溢价。**世界杯自带强社交、高情绪属性的观赛氛围，是推动啤酒产品结构上探的天然催化剂：观赛欢聚场景下，消费者对品质升级、定价提升的接受度显著提高。如青岛啤酒把握这一特征，围绕赛事打造多层次限定产品矩阵，包含球迷足球纪念罐、低卡轻干零糖新品（每 100ml 仅 29 千卡）以及崂山“崂友记足球罐”，品牌借助赛事专属创意包装、贴合观赛氛围的定制化产品设计，把球迷观赛产生的情感认同转化为实实在在的产品价值溢价，带动高端化产品动销。

图表 11：青啤足球“热爱罐”限定系列



来源：青岛啤酒公众号，中泰证券研究所

图表 12：2026 百威啤酒世界杯 40 周年限定系列



来源：百威中国公众号，中泰证券研究所

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。