

近日，青岛啤酒在资本市场上“祸不单行”，接连遭遇两大资本巨头的“清仓式”减持。知名机构频频调低目标价格。作为我国第二大啤酒企业，青岛啤酒是不是真的“不行了”？

1

资本清仓

近日，两大资本巨头“清仓式”减持青岛啤酒。

5月31日，复星国际发布公告，拟出售6680万股青岛啤酒股份（00168.HK）的股票，出售所得款项总额约为41.4亿港元。出售事项完成后，复星将不再持有任何青岛啤酒H股。

复星与青岛啤酒的渊源始于2017年。

资料显示。2017年12月，朝日集团与复星国际签署股份购买协议，拟将其所持青岛啤酒2.43亿股H股（约占公司总股本的17.99%）转让给复星国际，总作价约为66.17亿港元。交易完成后，复星国际成为青岛啤酒的第二大股东。

当初投资青岛啤酒时，郭广昌曾信誓旦旦的表示“复星希望和青岛啤酒一起长期共同发展”，并且“感到很荣幸”。

出人意料的是，郭广昌口中的“长期”，仅仅坚持了一年多。

2019年5月，复星国际便开始减持青岛啤酒股票。至2019年底，复星国际持股比例降至15.67%。到2021年底，复星国际持股比例仅约5.06%。直到这次，复星国际完全清仓离场。

资本家毕竟是来赚钱的。郭广昌的“一起长期共同发展”也成了空头支票。

在复星国际投资青岛啤酒的4年多时间里，获利颇丰。据统计，复星国际的投资收益超过1倍。

与此同时，外资也在减持。

据港交所披露文件，瑞银于6月2日以每股62港元的平均价格减持约6647.47万股青岛啤酒股份（00168.HK），持股比例由11.09%骤降至1.36%。

面对资本连番“清仓”，我们不禁要问“青岛啤酒怎么了”？

2

千年老二、增长乏力

对于复星清仓，有市场分析认为，这是复星的战略转移，从啤酒行业撤资，进军白酒行业。目前，复星已经陆续投资了金徽酒、舍得酒业两家上市白酒企业。而且，有传言称复星近期还会投资贵州某酱酒企业。

中国食品产业分析师

朱丹蓬认为，一是青岛啤酒的成长空间不大了；二是毛利率方面，啤酒不能和白酒比。

面对想象空间和增值空间有限的啤酒行业，撤资实属正常。

关于啤酒行业“见顶了”、“到天花板了”的论调，并非空穴来风。

当前，我国啤酒行业呈现“三超两强、小国众多”的市场格局。其中，“三超”是指消费量最大的华润、青岛、百威三家；“两强”指紧随其后的燕京啤酒、重庆啤酒。

而且，青岛啤酒一直被华润“死死压着”，当了很多年“老二”了。

从行业数据来看，2013年中国啤酒产量到达历史顶峰后，次年开始逐年下滑。各家啤酒巨头也从积极扩张产能，转向优化产能、去除过剩产能阶段。啤酒行业整体“收缩”，直到今天。

青岛啤酒方面，自2012年营业收入告别双位数增长之后，增长开始越发乏力。在随后的近10年中竟然还出现了3年负增长，分别为2015年的-4.87%、2016年的-5.53%和2020年的-0.08%。青岛啤酒营业收入在2014年就已经达到290亿元，起起伏伏

伏直到2021年才勉强突破300亿元大关。

这种龟速增长，显然很难给投资人足够的信心。

归母净利润方面，青岛啤酒同样表现不佳，公司在2015年和2016年还出现了较大幅度的下跌，直到2020年才恢复到此前水平。2021年，虽然青岛啤酒的归母净利润创历史新高，达到31.55亿元，但扣非归母净利润只有22亿元。

表面上看，这样的净利润表现，实数

“亮眼”。不过，二级市场上，青岛啤酒的股价已在高位大幅度震荡盘旋了近2年。

究其原因，2018年以来公司营收的提升不是来自销量增长，而是来自产品价格及产品结构的持续改善。2018年公司销量80.3万吨，至2021年销量降至79.3万吨。

青岛啤酒，基本告别了“外延式增长”，资本更多的用脚投票。

今年一季报表现同样“不痛不痒”。数据显示，青岛啤酒2022年一季度营业收入92.1亿元，同比增长3.1%。归母净利润11.3亿元，同比增长10.2%。

总而言之，过去几年青岛啤酒净利润增长，主要源自产品结构的变化，即高端产品营收的提升。

但是对于企业整体而言，最近几年相当于在“原地踏步”，裹足不前。

3

高端化空间有限

有业内人士直言，啤酒行业已进入成熟期，市场份额

高度集中，企业的收入增长幅度较低；特别是青岛啤酒这样的巨无霸，能够保证收入正增长就算利好了。

青岛啤酒裹足不前，还表现在“关厂”和“裁员”上。

数据显示，青岛啤酒拥有的全资和控股

的啤酒生产企业数量从2020年60家降至2021年58家。在职员工数据2021年合计为32947人，较上年减少了2731人。

这一切，似乎都在揭示——青岛啤酒的“外延式增长”，已经没戏了。当前只能靠“内涵式增长”勉强支撑。

2021年年报数据显示，青岛啤酒高档以上产品共实现销量52万千升，同比增长14.2%，升酒营业收入同比增长7.2%。

这是推动净利润增长的主要原因。

为了树立高端形象，青岛啤酒还推出了“天价啤酒”。今年1月9日，公司正式推出“超高端艺术典藏新品”，取名“一世传奇”，价格2698元/2瓶。在此之前，华润啤酒推出了其超高端新品“醴”，2瓶定价999元。

不过，天价啤酒一经亮相，便频频遭遇消费者吐槽。网友直呼“泡沫太大”，“喝的都是智商税”。

虽然争议不断，不过天价啤酒销量似乎还不错。

上个月，在青岛啤酒举办的“业绩说明会”上，董事长黄克兴表示，今年一季度公司的百年之旅、百年鸿运、一世传奇三款超高端产品销售近20万瓶，“一世传奇”产品仍供不应求。

难道天价啤酒成功了？

啤酒专家方刚认为，千元啤酒的象征意义大于实际意义，传递了啤酒高端化的市场信号，难有太大销量。更多只有战略意义，实际利润贡献不大。

另一方，成本增长，也搅动着啤酒行业。

海通国际

指出，2021年，啤酒行业经历了一轮持续全年的原材料价格上涨，尤其以铝罐、玻璃瓶为首，年初至最高点的涨幅都在50%以上，对各家酒企产生严峻考验。受疫情影响，今年啤酒整体销量会承压

。

不看好青岛啤酒的机构越来越多。

3月份，大

和将青岛啤酒股份目

标价由74港元下调至68.4港元。5月份，高盛

将青岛啤酒股份目标价下调至73港元。申港证券

研究表明，预计青岛啤酒股份2022年营收合计 318.39

亿元，同比增长5.44%。归母净利润30.35 亿元，同比下降3.8%。

青岛啤酒，还能给投资者带来好消息吗？

本文源自深蓝财经