

# 泰山破产重整、金星冲刺上市，中国啤酒业上演“冰火两重天”？

当啤酒行业告别粗放扩张，迈入“价值驱动”的新周期时，其竞争的主战场便不再局限于渠道覆盖与价格厮杀，而必须转向用户心智的占领与消费场景的深耕。

本报记者 张瑜宸 发自北京

1月13日，啤酒行业两大动态引发业界震荡：泰山啤酒正式进入破产重整程序，金星啤酒则递表港交所谋求上市。

表面看，这是一幕“一退一进”的戏剧性对照；深层看，却精准映射出中国啤酒产业正从规模扩张迈向品质竞争的关键转折。

当前，行业正处于深度洗牌期——产能过剩、消费结构转型与健康化浪潮三重压力叠加，传统增长逻辑难以为继。在这一背景下，泰山啤酒的重整并

非终点，而是企业“减负”、行业自我净化的理性选择；金星啤酒的赴港IPO也并非盲目扩张，而是借力资本市场，加速高端化与差异化突围的战略跳板。

这样的分化与重构，看似剧烈，实则必要。它不仅不是行业的危机，反而是市场机制发挥作用，推动行业优胜劣汰的真实写照。

## 理性自救与资本突围的行业镜像

1月13日，泰安市泰山区人民法院正式裁定受理泰山啤酒的重整申请，引发行业高度关注。法院披露的数据显示，截至2025年10月31日，泰山啤酒总资产约6.22亿元，总负债高达6.63亿元，资产负债率已达106.63%，处于严重的资不抵债状态，且存在多笔大额到期债务无法清偿。

造成这一严峻财务局面的原因主要有两方面：其一，近年来，企业持续推进扩产技改，包括建设印刷数码基地及佛山新厂等重大固定资产投资，大量占用流动资金；其二，受母公司虎彩集团及其关联方经营持续恶化拖累，最终导致泰山啤酒资金链极度紧张，生产经营陷入严重困境。

尽管面临财务危机，但泰山啤酒在全国范围内已布局了3000余家专营门店，在产品营销模式、技术储备以及品牌方面，仍具备一定的优势。法院认为，结合企业实际情况，受理破产重整更有利于化解经营危机，因此符合法律规定的受理条件。

对此，行业分析人士指出，在消费疲软、市场整体收缩的大背景下，泰山啤酒作为山东区域龙头选择重整，实则是行业深度整合的必然结果。当前，中国啤酒行业正从“规模扩张”转向“结构升级”，若能借此机会引入战略投资者，有望重塑其区域乃至全国竞争力。这并非失败，而是一次理性的自救。

与泰山啤酒的“断臂求生”形成鲜明对照，金星啤酒则选择了另一条突围路径——向港交所递交上市申请，其精准踩中式精酿啤酒爆发式增长的时代节点。

招股书显示，按2024年及截至2025年9月30日止九个月的零售额计

算，金星啤酒已跃居中国啤酒行业第八、本土啤酒企业第五，市场占有率达14.6%。其中，中式精酿产品线涵盖50个SKU，在2025年前九个月贡献了78.1%的营业收入。财务数据同样印证了其强劲的增长势头：2023年、2024年及2025年前九个月，公司收入分别约为3.56亿元、7.3亿元和11.1亿元。

这一增长背后，是整个精酿啤酒市场的迅猛扩张。数据显示，中国精酿啤酒市场规模从2019年的125亿元飙升至2024年的632亿元，复合年增长率达38.4%；预计到2029年将突破1821亿元。其中，本土精酿啤酒表现更为亮眼，同期市场规模从25亿元跃升至360亿元，复合年增长率高达70.6%。精酿啤酒在中国啤酒总零售额中的占比，也从2019年的2.1%提升至2024年的8.6%，并有望在2029年达到19.6%。

在啤酒行业集体面临高端化转型与存量竞争的当下，金星啤酒的上市时机可谓恰到好处。当传统巨头深陷大众市场价格战，同时又不得不押注高端化与“泛精酿”概念之际，金星以“本土化+差异化”的双轮驱动，给出了自己的破局答案——不仅在产品端融合信阳毛尖、茉莉花、冰糖葫芦、砂糖橘等中国元素定义“中式精酿”，更在资本路径上直指更具包容性的港股市场。可以说，泰山啤酒的理性自救与金星啤酒的资本突围，恰如一面镜子，映照出中国啤酒行业在变局中的两种生存哲学：一个向内疗伤，一个向外生长；一个在困局中求稳，一个在风口上求进。二者殊途，却共同指向同一个命题——如何在结构性调整中活下来、强起来。



## 质变临界点：从价格战到体验战的生存法则重构

当然，求变只是迈向质变的第一步。真正决定企业能否实现逆风翻盘、迎风飞扬的，是在结构性变革中能否系统性补齐能力短板、重构竞争逻辑。

对泰山啤酒而言，即便完成重整、引入战投，其核心挑战仍未解除：产品同质化严重，与头部企业的差异化路径尚不清晰。

尽管啤酒行业整体仍具盈利韧性——2025年1-9月，全国338家规模以上啤酒企业实现产量3095.25万千升（同比增长3.74%），销售收入1517.48亿元（微增0.82%），利润总额却大幅增长17.93%，达284.36亿元——但行业红利正加速向头部集中。仅2025年上半年，华润、百威亚太、青岛、重庆、燕京五大啤酒巨头合计营收已超840亿元，行业CR5持续攀升，中小玩家的生存空间被进一步压缩。

更值得警惕的是，赛道正在“泛化”。2025年，啤酒不再只是啤酒企业的战场：五粮液、珍酒李渡等白酒企业试水低度酒与精酿啤酒；蜜雪冰城

借鉴泰山啤酒“鲜啤+门店”模式，孵化出连锁品牌“福鹿家”；甚至茶饮、便利店、餐饮连锁品牌也纷纷以“场景化鲜啤”切入市场。

与此同时，几乎所有主流啤酒厂商均已布局原浆、鲜啤或精酿子品牌，试图在高端化浪潮中分一杯羹。

在这一背景下，金星啤酒冲刺“中式精酿第一股”的雄心，既踩中了风口，也踏入了险滩。

**首先，先发优势不等于护城河。**中式精酿的品类创新虽为其赢得市场关注，但赛道热度也迅速吸引了啤酒巨头与跨界玩家的密集入局，各类“李逵李鬼”式的模仿者层出不穷。金星若无法在品牌叙事、工艺壁垒或用户黏性上建立更深认知，其“中式”标签恐将难以维持独特性。

**其次，特色原料也是一把双刃剑。**毛尖、冰糖橘、茉莉花等本土元素虽赋予产品文化辨识度，却也带来供应链脆弱性问题。

茶叶、水果等农产品受气候、产区政策与市场价格波动的影响显著，一

旦成本失控，如何构建稳定、可规模化的特色原料体系，是金星啤酒从“网红”走向“长红”的关键考验。

**最后，资本市场的耐心有待验证。**

眼下，港股已有华润啤酒、青岛啤酒、百威亚太等成熟标的，投资者对啤酒股的估值逻辑高度聚焦于规模效应、全国化能力与高端化兑现率。

而金星营收规模尚不足二十亿元，业务高度集中于精酿单一赛道，在港股流动性偏紧、消费股估值承压的环境下，其能否讲出一个兼具成长性、独特性与财务可持续性的价值故事，仍是未知数。

综合来看，无论是泰山啤酒的重整求生，还是金星啤酒的资本突围，本质上都反映出，当啤酒行业告别粗放扩张，迈入“价值驱动”的新周期时，其竞争的主战场便不再局限于渠道覆盖与价格厮杀，而必须转向用户心智的占领与消费场景的深耕。

欲了解更多美酒资讯，请关注华夏酒报微信公众号。

