



2022-01-19

公司点评报告

买入/维持

东鹏饮料(605499)

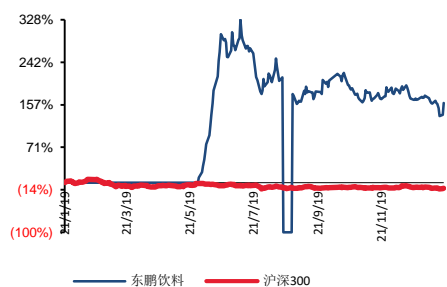
目标价: 220

昨收盘: 172.15

食品饮料 饮料乳品

东鹏饮料：大单品全国化持续验证，业绩预告符合预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	400/40
总市值/流通(百万元)	68,862/6,888
12个月最高/最低(元)	285.00/66.63

相关研究报告：

东鹏饮料(605499)：《东鹏饮料：全国化持续推进，锁价维持毛利率稳定》--2021/10/28

东鹏饮料(605499)：《东鹏饮料：省内外均表现亮眼，费用投放谋长远》--2021/07/29

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：蔡雪显

电话：010-88695133

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517050002

事件：公司近日发布2021年年度业绩预告，2021年度实现归属于上市公司股东的净利润11.5亿-12.5亿，同比增长41.61%-53.93%。扣非归母净利润10.5-11.5亿，同比增长30.45%-42.87%。

全年顺利收官，利润符合预期。据业绩预告，公司Q4实现净利润1.54-2.54亿，同比增速43%-135%，实现扣非净利润-20%-75%，符合市场预期。2021年公司不断优化产品结构及客户结构，产品品牌渠道三个方面同步发力，渠道端积极加强开拓全国市场传统渠道，持续深耕广东市场，提升产品的整体铺市率与覆盖广度，经销商和网点数量持续增加。产品端公司一方面继续以500ml金瓶为重心，同时打造“能量+”产品线，满足不同场景及人群需求，不断推出满足差异化需求的产品，例如4月推出“0糖特饮”，9月推出“东鹏大咖”进攻即饮咖啡赛道，12月推出她能瞄准女性群体。产能方面，公司拟在湖南长沙，浙江建立生产基地，预计共12条生产线，将为华中，华东地区产品放量提供支撑。

大单品成长性持续验证，规模效应有望消化成本压力。短期来看，收入端公司凭借500ml金瓶大单品省外市场开拓顺利，招商铺货情况良好，确定性较强，成本端PET价格自2020年底的5000元/吨上涨至8155元/吨，涨幅63%，预计2022年毛利率承压，成本对净利率有一定压制，但是随着公司规模持续扩大对固定成本的摊薄，以及500ml占比提升，有望消化成本对净利率的负面影响。中期来看，公司持续推出新品，产品矩阵日渐丰富，依赖单一产品收入来源的担忧有望缓解。此外，油柑柠檬茶调整口味和包装后重新上市，切入餐饮以及校园等渠道有望贡献增长。

我们认为能量饮料行业空间广阔，消费有粘性和刚需属性，是优质的赛道。从行业格局来看，老大红牛依然占据50%左右的市场份额，但是由于商标之争影响，红牛在广告投放，渠道铺设都有一定的限制，其他品牌迎来发展契机。东鹏作为第二梯队的龙头，相较其他企业竞争力较强，管理层深耕饮料行业，快消品领域的人才持续加入，渠道数字化布局领先，企业资源聚焦，品牌持续投入，销售团队战斗力强，成功打造500ml大单品，长期来看有望持续提升市场份额。

研究助理：李梦鹏

电话：15216670756

E-MAIL: limx@tpyzq.com

登记编号：S1190121050001

盈利预测与估值：我们预计 2021-2023 年收入增速 40%，29%，22%，利润增速 47%，30%，27%，考虑公司所在赛道及未来成长性，维持买入评级，给予 2022 年 57 倍 PE，目标价 220 元，维持买入评级。

风险提示：原材料成本上涨风险，行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020	2021E	2022E	2023 E
营业收入(百万元)	4959	6942	8955	10925
(+/-%)	17.81%	40.00%	29.00%	22.00%
净利润(百万元)	812	1194	1552	1971
(+/-%)	42.32%	47.00%	30.00%	27.00%
摊薄每股收益(元)	2.03	2.98	3.88	4.93
市盈率(PE)	86	58	45	35

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。