

产能稳定提升，渠道拓展加速全国化布局



——东鹏饮料（605499）2021 半年度业绩预告

事件：2021 年上半年实现营业收入预计 36.00-37.20 亿元，同比增长 45.78%-50.64%，归属于母公司净利润预计为 6.65-6.85 亿元，同比增长 50.69%-55.22%。

点评

业绩符合预期，全国市场开拓加快渗透提升

上半年公司实现营收和归属于母公司净利润分别同比增长 45.78%-50.64%、50.69%-55.22%，其中二季度实现营收 18.89-20.09 亿元，同比增长 22.98%-30.79%，实现归属于母公司净利润 3.23-3.43 亿元，同比增长 12.15%-19.10%。业绩整体符合预期，二季度利润低于收入增速预计主要系公司渠道拓展，营销费用较高所致。产品上，公司注重新产品研发，相继推出由柑柠檬茶、东鹏加氩、东鹏 0 糖等产品，其中由柑柠檬茶有望成为公司业绩第二增长点。渠道上，加强开拓华东、华中、西南等省市地区的小卖店、独立便利店等传统渠道，加速开发高速路服务区、加油站、连锁商超、连锁便利店等特通/现代渠道，提升产品的整体铺市率与覆盖广度。2020 年底公司拥有 1600 家经销商，形成覆盖全国约 120 万家终端门店的销售网络。公司将全国市场分为四大梯队，设立了广东营销本部、全国营销本部和全国直营本部，并针对不同市场制定不同的发展战略。随着全国化的持续推进，公司业绩有望实现高速增长。

产能提升有助于公司持续快速发展

生产上，新建的华南和重庆生产基地即将投产，建立了第一个无菌冷灌装生产线，生产工艺行业领先。产能上，2020 年公司共有产能 180 万吨，其中功能饮料 128 万吨。公司优先 3-5 年布局，目前在全国布局 7 个生产基地，随着新建产能逐渐达产，2021 年预计产能将达到 210 万吨，2024 年远期产能达 290 万吨。新建产能将有利于公司缓解产能瓶颈，保证公司产能、产量和产品的竞争力，在全国市场持续扩张。

维持公司“增持”评级

预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 67.34、85.49、103.10 亿元；归属母公司净利润分别为 11.12、14.60、17.94 亿元；EPS 分别为 2.78、3.65、4.48 元/股，对应 PE 分别为 89.92、68.46、55.74 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险、食品安全风险、渠道动销情况不及预期。

盈利预测与估值

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万)	4958.50	6734.30	8549.03	10309.70
+/-%	17.81	35.81	26.95	20.59
归属母公司股东净利润(百万)	798.55	1111.87	1460.33	1793.70
+/-%	42.17	39.24	31.34	22.83
EPS(元)	2.00	2.78	3.65	4.48
PE	125.20	89.92	68.46	55.74

资料来源：公司公告，预测截止日期 2021/7/14，川财证券研究所

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	公司动态
所属行业	食品饮料
报告时间	2021/07/14
前收盘价	249.94 元
公司评级	增持评级

分析师

欧阳宇剑

证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

联系人

何宇航

证书编号：S1100120090004
heyuhang@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应聘请法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399