

## 22Q4 收入提速，全年圆满收官 ——2022 年业绩快报点评

东鹏饮料(605499)

推荐(维持)

### 核心观点:

**事件:** 2月20日, 公司发布2022年业绩快报。

**渠道信心恢复叠加备货期提前, 22Q4 收入端提速增长。**2022年营收85.01亿元, 同比+21.8%; 折合22Q4为18.57亿元, 同比+31.0%。总体看, 正如我们此前在报告中的判断, 22Q4收入端环比提速增长, 推动全年实现高增, 预计主要得益于: 1) 2023年新财年提前叠加防疫政策优化后渠道备货信心增加, 渠道打款进度有所加快; 2) 行业竞争趋缓的大方向并未改变, 公司渠道势能仍存。

**成本压力缓和叠加成长性市场放量, 盈利能力同比改善。**2022年归母净利润14.42亿元, 同比+20.9%; 折合22Q4为2.76亿元, 同比+40.3%。2022年归母净利率17.0%, 同比-0.14pct; 折合22Q4为14.9%, 同比+1pct。总体看, 22Q4盈利能力同比改善, 预计主要得益于: 1) 成本压力边际缓和, 根据Wind数据, 10月以来PET瓶片现货价格下降; 2) 成长性市场逐渐放量推动毛利率改善。

**短期: 23年全国化逻辑持续兑现, 23Q1有望延续较快增速。**23年全年来看, 预计公司业绩大概率延续高增趋势, 主要得益于: 1) 收入端, 随着防疫政策优化叠加政策刺激, 一方面国内复工复产推动蓝领群体需求提振, 另一方面促销、新品推广等工作有望顺利推进; 2) 通过杭州亚运会加强宣传, 提升品牌美誉度; 3) 成本端, 根据Wind数据, PET瓶片价格自高位持续回落, 1月同比-10%。23Q1, 考虑到春节消费快速复苏, 疫情进入低流行水平状态, 预计开门红顺利。

**长期: 品类裂变+渠道扩张+出海战略, 三条成长曲线愈加清晰。**1) 渠道推力, 对标红牛的区域结构与网点数量, 公司将加快经销商与终端的渗透, 为未来5年实现全国化奠定重要基础; 2) 产品创新, 0糖+气泡特饮有望延长东鹏特饮生命周期, 大咖拿铁+电解质水, 产品属性与能量饮料较接近, 有望复制大单品经验; 3) 出海战略, 全球来看劳动密集型产业将催化当地市场形成大量能量饮料需求, 包括东南亚、中东、非洲等地, 同时monster、M150等海外经验亦表现出海战略的可行性, 目前公司已在东南亚、美国、英国开启海外招商工作。

**投资建议:** 根据业绩快报, 我们调整盈利预测。预计2022~2024年归母净利润为14.41/18.82/22.86亿元, 同比+20.8%/30.6%/21.5%, EPS为3.60/4.70/5.72元, 对应PE为55/42/34X, 考虑到公司全国化持续推进, 业绩增长的确定性与成长性在行业内较为稀缺, 维持“推荐”评级。

**风险提示:** 行业竞争加剧超预期, 行业需求下滑, 食品安全问题等。

### 主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6977.82	8501.50	10550.36	12681.53
增长率	40.72%	21.84%	24.10%	20.20%
归母净利润(百万元)	1192.96	1441.14	1881.86	2286.11
增长率	46.90%	20.80%	30.58%	21.48%
摊薄EPS(元)	2.98	3.60	4.70	5.72
PE	60.97	54.68	41.87	34.47

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

### 分析师

刘光意

☎: 021-20252650

✉: liuguangyi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070002

### 分析师

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying\_yj@chinastock.com.cn

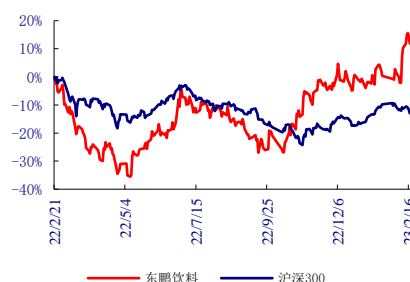
分析师登记编码: S0130511090001

### 市场数据

2023-02-20

A股收盘价(元)	197.0
股票代码	605499
A股一年内最高价(元)	207.12
A股一年内最低价(元)	115.50
上证指数	3,290.34
市盈率	56.60
总股本(万股)	40,001
实际流通A股(万股)	7,600
流通A股市值(亿元)	150

### 相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河食品饮料】东鹏饮料点评报告: 22Q3 收入提速, 盈利延续改善

【银河食品饮料】东鹏饮料点评报告: 22Q2 渠道加速下沉, 盈利能力小幅改善

【银河食品饮料】公司点评报告\_东鹏饮料: 收入实现较高增长, 盈利能力短期承压



## 分析师简介及承诺

**周颖：**清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

**刘光意：**经济学硕士，2020年加入民生证券研究院，2022年加入银河证券研究院，覆盖餐饮供应链、调味品、软饮料、乳制品等行业，擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值。

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)