



2023-02-21

公司点评报告

买入/维持

东鹏饮料(605499)

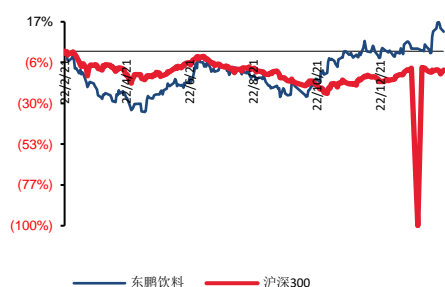
目标价: 237

昨收盘: 197.0

食品饮料 饮料乳品

## 东鹏饮料：成本持续改善，业绩略超预期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	400/76
总市值/流通(百万元)	78,802/14,974
12 个月最高/最低(元)	207.12/115.50

### 相关研究报告：

东鹏饮料(605499)《东鹏饮料：收入环比提速，期待成本拐点》——2022/10/31

东鹏饮料(605499)《东鹏饮料：收入环比提速，全国化持续推进》——2022/10/13

东鹏饮料(605499)《东鹏饮料：省外表现亮眼，利润超预期》——2022/08/16

### 证券分析师：李鑫鑫

电话：021-58502206

E-MAIL: lixx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519100001

### 证券分析师：李梦鹏

电话：15216670756

E-MAIL: limx@tpyzq.com

**事件：**公司发布 2022 年度业绩快报，报告期内实现营收 85.01 亿元，同比+21.84%；归母净利润 14.42 亿元，同比+20.87%；扣非归母净利润 13.52 亿元，同比+24.67%；其中 2022Q4 实现营收 18.57 亿元，同比+31.01%；归母净利润 2.76 亿元，同比+40.34%；扣非归母净利润 2.88 亿元，同比+142.31%，业绩超预期。

**收入分析：疫情管控放松+春节提前，Q4 环比提速。**2022 全年公司实现营收 85.01 亿元，同比+21.84%，2022Q1/Q2/Q3/Q4 公司收入增速分别为 17.26%，15.92%，25.30%，31.01%。Q4 收入环比提速，主要系 1) Q4 疫情管控放松，人员流动正常化，消费场景逐渐复苏。2) 由于春节前置，返乡，送礼需求下，渠道补库存积极。3) Q4 公司在世界杯期间进行广告宣传，品牌推广效果明显。

**盈利分析：成本端压力渐缓，费用率下降对冲压力。**2022Q4 归母净利率 14.9% (+1.0pct)，扣非归母净利率 15.48% (+7.11pct)，主要系大宗原材料聚酯切片、白砂糖及主要添加剂的采购成本下行。公司已在近期 PET 价格较低位时进行部分锁价，预计 2023 年成本端同比改善，毛利率持续修复。费用方面，2022 年疫情影响下费用投放受到限制，销售费用率同比下降对冲成本压力。

**展望 2023 年，成本改善，新品有望贡献增量。**收入端，疫情管控放松后消费复苏，消费场景恢复收入有望，公司省内继续深耕下沉，省外市场持续开拓，500ml 大单品规模有望继续放量。此外东鹏大咖等新品有望成为业绩增长第二驱动力。成本端，PET 价格自 6 月以来持续下行，目前已进行锁价，白砂糖价格基本平稳，无成本上涨压力。费用端，规模效应下预计 2023 年费用率稳中有降。

### 长期展望：产品矩阵不断丰富，产品结构优化助力公司业绩提升。

产品端，2022 年公司凭借 500ml 金瓶大单品在省外市场开拓顺利，公司积极打造“能量+”产品线，不断推出差异化产品，丰富产品矩阵，满足消费者不同消费场景的需求。2023 年公司将重点发力东鹏大咖，产品已进行了改良，咖啡味更浓，2023 年将进行全国铺货。

“东鹏补水啦”正在广东试点，零售价 5 元/555ml，新口味将陆续推出。渠道端，公司不断加强渠道建设，网点数量有望进一步增加，渠

执业资格证书编码：S1190121050001

道数字化布局领先。公司对经销商的管理更为严格，通过区域加密进一步提升产品整体的铺市率。

**盈利预测与估值：**物流人流恢复常态背景下，公司需求持续恢复。500ml 金瓶持续放量，增长具备确定性。成本改善叠加规模效应下费用率优化，盈利能力有望持续提升。我们预计 2022-2024 年收入增速 21.8%，24.1%，22.9%，归母净利润增速 20.9%，31.7%，25.7%。我们按照 2023 年 45x 给予公司一年目标价 237 元，维持公司“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格波动风险，行业竞争加剧的风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6978	8502	10549	12963
(+/-%)	40.72%	21.84%	24.08%	22.89%
归母净利润(百万)	1193	1442	1899	2386
(+/-%)	46.90%	20.87%	31.68%	25.68%
摊薄每股收益(元)	2.98	3.60	4.75	5.97
市盈率(PE)	66	55	42	33

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



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



## 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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。