

Q2 增速创历史峰值，特饮与第二曲线共振

--2024 年半年度业绩预告点评

核心观点:

- 事件:** 7月10日,公司披露业绩预告,预计24H1收入78.6~80.8亿元,同比+44%~48%;归母净利润16.0~17.3亿元,同比+44%~56%;扣非归母净利润15.5~16.8亿元,同比+56%~70%。24Q2收入43.8~46.0亿元,同比+47~55%;归母净利润9.4~10.7亿元,同比+53~75%;扣非归母净利润9.3~10.6亿元,同比+72~97%。
- 收入增速创 Q2 历史峰值,特饮高景气+补水啦放量。** 24Q2 收入预计同比+47~55%,增速为上市至今单二季度最高值,主要得益于:1)宏观复苏节奏偏慢背景下产品高性价比优势进一步彰显;2)网点开发节奏明显偏快叠加单店动销旺盛,下游渠道库存下降,订单需求超出产能供给,部分订单累积至季度末释放;3)全国气温较常年同期偏高,雨水较少的西南与北方成为新的增长极;4)补水啦在网点快速开发+SKU 扩充+促销支持+代言人等多因素推动下表现持续亮眼,日销峰值持续创历史新高。
- 规模效应、精细化管理叠加成本回落, Q2 盈利能力显著改善。** 24Q2 归母净利率为 21.4%~23.2%,同比+0.8~2.6pcts,绝对值为上市至今单季度最高值,若剔除投资收益因素,扣非归母净利率同比+3.1~4.9pcts,预计主要得益于:1)特饮大单品规模红利持续释放;2)数字化叠加渠道精细化管理,推动内部效率提升;3)渠道杠杆效应推动下,补水啦突破关键收入体量后步入利润扩张期;4)白糖、pet 瓶与纸箱等大宗原料价格同比下降。
- 投资建议:** 上调盈利预测,预计 2024~2026 年收入同比+37%/25%/22%,归母净利润同比+43%/26%/25%,PE 为 29/23/18X,公司业绩的确定性与成长性较稀缺,短期看 7-8 月随着气温攀升+雨水带北移+奥运赛事,动销有望延续旺盛,公司将冲击 24 财年目标,叠加白糖与包材等成本同比延续下降趋势,利好利润弹性释放,长期空间则需关注特饮产品裂变+第二增长曲线持续性,维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 行业竞争加剧的风险,新品表现不及预期的风险,食品安全风险。

表1:主要财务指标预测

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11262.79	15384.00	19240.77	23492.98
收入增长率(%)	32.42	36.59	25.07	22.10
净利润(百万元)	2039.77	2920.19	3668.16	4576.82
利润增速(%)	41.60	43.16	25.61	24.77
摊薄 EPS(元)	5.10	7.30	9.17	11.44
PE	41.28	28.83	22.95	18.40
PB	13.31	10.20	7.06	5.10

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院

东鹏饮料(605499)

推荐 (维持)

分析师

刘光意

☎: 021-20252650

✉: liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

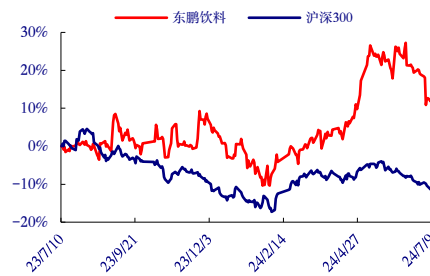
分析师登记编码: S0130522070002

市场数据

2024-07-10

股票代码	605499
A 股收盘价(元)	210.48
上证指数	2,939.36
总股本万股	40,001
实际流通 A 股万股	40,001
流通 A 股市值(亿元)	842

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

【银河食饮】公司点评-东鹏饮料-拟设立云南生产基地,布局多品类与全国化

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8768.56	12488.43	18478.97	25497.24	营业收入	11262.79	15384.00	19240.77	23492.98
现金	6057.69	8228.85	12558.81	17763.13	营业成本	6411.65	8599.66	10717.11	13038.60
应收账款	66.36	45.39	56.77	69.32	营业税金及附加	121.01	164.61	203.95	249.03
其它应收款	22.27	29.38	36.74	44.86	营业费用	1955.67	2707.58	3347.89	4087.78
预付账款	158.35	300.29	269.59	373.72	管理费用	368.59	461.52	557.98	681.30
存货	568.60	700.70	873.23	1062.38	财务费用	2.29	-29.29	-54.42	-144.32
其他	1895.29	3183.83	4683.83	6183.83	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	5941.49	6342.53	6602.90	6817.49	公允价值变动收益	29.37	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	141.56	184.61	192.41	234.93
固定资产	2916.22	3118.33	3260.34	3346.28	营业利润	2588.37	3710.53	4660.94	5815.53
无形资产	484.84	603.96	683.92	761.87	营业外收入	2.17	0.00	0.00	0.00
其他	2540.43	2620.24	2658.63	2709.35	营业外支出	11.27	0.00	0.00	0.00
资产总计	14710.05	18830.96	25081.86	32314.74	利润总额	2579.27	3710.53	4660.94	5815.53
流动负债	8047.34	10230.77	12813.51	15469.57	所得税	539.50	790.34	992.78	1238.71
短期借款	2995.71	3995.71	4995.71	5995.71	净利润	2039.77	2920.19	3668.16	4576.82
应付账款	884.36	1080.59	1411.76	1681.16	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	4167.27	5154.47	6406.05	7792.71	归属母公司净利润	2039.77	2920.19	3668.16	4576.82
非流动负债	338.95	349.46	349.46	349.46	EBITDA	2689.62	4072.49	5038.28	6147.81
长期借款	220.00	220.00	220.00	220.00	EPS (元)	5.10	7.30	9.17	11.44
其他	118.95	129.46	129.46	129.46					
负债合计	8386.29	10580.23	13162.97	15819.03	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	32.42%	36.59%	25.07%	22.10%
归属母公司股东权益	6323.76	8250.73	11918.89	16495.71	营业利润	39.59%	43.35%	25.61%	24.77%
负债和股东权益	14710.05	18830.96	25081.86	32314.74	归属母公司净利润	41.60%	43.16%	25.61%	24.77%
					毛利率	43.07%	44.10%	44.30%	44.50%
现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	净利率	18.11%	18.98%	19.06%	19.48%
经营活动现金流	3281.27	3623.23	5022.12	5893.04	ROE	32.26%	35.39%	30.78%	27.75%
净利润	2039.77	2920.19	3668.16	4576.82	ROIC	19.79%	23.00%	21.00%	19.54%
折旧摊销	269.89	391.24	431.76	476.61	资产负债率	57.01%	56.19%	52.48%	48.95%
财务费用	57.72	152.44	192.44	232.44	净负债比率	-42.90%	-47.08%	-60.53%	-69.22%
投资损失	-141.56	-184.61	-192.41	-234.93	流动比率	1.09	1.22	1.44	1.65
营运资金变动	1117.58	424.10	922.17	842.10	速动比率	0.92	1.03	1.24	1.43
其它	-62.13	-80.14	0.00	0.00	总资产周转率	0.85	0.92	0.88	0.82
投资活动现金流	-758.31	-1309.62	-1499.72	-1456.27	应收帐款周转率	247.24	275.33	376.65	372.62
资本支出	-915.74	-589.31	-592.13	-591.20	应付帐款周转率	8.49	8.75	8.60	8.43
长期投资	-51.88	-1100.00	-1100.00	-1100.00	每股收益	5.10	7.30	9.17	11.44
其他	209.31	379.68	192.41	234.93	每股经营现金	8.20	9.06	12.55	14.73
筹资活动现金流	-1057.90	-148.73	807.56	767.56	每股净资产	15.81	20.63	29.80	41.24
短期借款	-185.89	1000.00	1000.00	1000.00	P/E	41.28	28.83	22.95	18.40
长期借款	220.00	0.00	0.00	0.00	P/B	13.31	10.20	7.06	5.10
其他	-1092.01	-1148.73	-192.44	-232.44	EV/EBITDA	26.13	19.72	15.28	11.84
现金净增加额	1436.50	2171.16	4329.96	5204.32	PS	7.48	5.47	4.38	3.58

资料来源：公司数据 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

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。

刘光意，经济学硕士，2020 年加入民生证券研究院，2022 年加入中国银河证券研究院，重点覆盖非酒类板块（餐饮供应链、调味品、速冻与预制菜、软饮料、乳制品、零食等），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。

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，并不构成对客户投资咨询建议，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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

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

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn