

# 24Q2 业绩略超预告上限, H2 仍有望高增

## —— 2024 年中报点评

2024 年 9 月 2 日

### 核心观点

- 事件:** 8 月 30 日, 公司发布公告, 24H1 实现营收 78.7 亿元, 同比+44.2%; 归母净利润 17.3 亿元, 同比+56.2%; 扣非归母净利润 17.1 亿元, 同比+72.3%, 利润略超业绩预告上限。其中 24Q2 营收 43.9 亿元, 同比+47.9%; 归母净利润 10.7 亿元, 同比+74.6%; 扣非归母净利润 10.8 亿元, 同比+101.5%。
- 24Q2 收入增速创单二季度记录, 向综合性饮料集团跨越。**分品类, 24Q2 东鹏特饮收入同比+36.4%, 产品高性价比优势进一步彰显并实现客群拓展, 公司扫码数据显示消费人群展现年轻化、白领化趋势, 动销增量中一二线大城市消费者贡献比例提升。24H1 东鹏补水啦收入 4.8 亿元, 同比+281.1%, 得益于网点快速开发、渠道形成共振+SKU 多样布局+代言与品牌产生话题效应, 补水啦日销峰值持续创历史新高。24Q2 其他饮料收入同比 193.8%, “1+6” 多品类战略有序演进。**分渠道**, 24Q2 经销/直营/线上渠道收入同比+44.4%/66.4%/94.6%, 经销商数量 2982 家, 同比+6.7%, 单经销商收入同比+35.4%, 单点产出持续增强。**分区域**, 24Q2 广东/全国区域/全国直营收入同比+17.4%/62.3%/69.5%, 全国区域营收占比同比提升 5.2pcts, 其中华东/华中/广西/西南/华北(含北方)收入分别同比+58.1%/49.4%/19.2%/80.6%/102.2%, 西南与北方受益渠道下沉与高温少雨天气快速增长。
- 成本红利叠加规模效应与精益管理, 24Q2 盈利能力显著提升。**24Q2 归母净利率 24.3%, 同比+3.7pcts。具体拆分来看, 毛利率 46.1%, 同比+3.3pcts, PET、纸箱、白糖等原材料价格同比下降, 释放成本红利。销售费用率 14.3%, 同比-1.6pcts; 管理费用率 2.1%, 同比-0.7pcts, 精细化管理与规模效应促进费效提升, 预计补水啦突破关键收入体量后步入利润扩张期。
- 动销旺盛叠加订单充足, 预计 24H2 仍有望实现高增。**短期来看, 7-8 月随着气温攀升+雨水带北移+奥运赛事广告催化, 动销有望延续旺盛, 同时截止 6 月末公司合同负债仍维持历史高水平 25 亿元, 下游订单充足, 公司将冲刺 2024 财年目标, 叠加白糖与包材等成本同比延续下降趋势, 利好利润端弹性释放, 长期空间则需关注特饮产品裂变+第二增长曲线持续性。
- 投资建议:** 预计 2024~2026 年收入同比+37%/25%/22%, 归母净利润同比+43%/26%/25%, PE 为 31/25/20X, 公司业绩的确定性与成长性较稀缺, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 需求持续下行的风险, 竞争加剧的风险, 食品安全的风险。

### 主要财务指标预测

	2023A	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
归母净利润(百万元)	2039.77	2920.19	3669.41	4578.11
利润增速%	41.60	43.16	25.66	24.76
摊薄 EPS(元)	5.10	7.30	9.17	11.44
PE	44.70	31.22	24.85	19.92
PB	14.42	11.02	7.64	5.52

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

### 东鹏饮料 (605499.SH)

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

2024-8-30

股票代码	605499
A 股收盘价(元)	227.94
上证指数	2842.21
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)	912

### 相对沪深 300 表现图

2024-08-30



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\_Q2 增速创历史峰值, 特饮与第二曲线共振
- 【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
- 【银河食饮】公司点评\_东鹏饮料\_24Q1 顺利开门红, 关注旺季动销催化

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8768.56	12535.54	18527.33	25546.89
现金	6057.69	8282.09	12613.31	17818.92
应收账款	66.36	45.39	56.77	69.32
其它应收款	22.27	29.38	36.74	44.86
预付账款	158.35	300.29	269.59	373.72
存货	568.60	700.70	873.23	1062.38
其他	1895.29	3177.69	4677.69	6177.69
非流动资产	5941.49	6295.49	6555.85	6770.45
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	2916.22	3118.33	3260.34	3346.28
无形资产	484.84	603.96	683.92	761.87
其他	2540.43	2573.20	2611.59	2662.31
资产总计	14710.05	18831.02	25083.18	32317.34
流动负债	8047.34	10212.26	12795.01	15451.06
短期借款	2995.71	3995.71	4995.71	5995.71
应付账款	884.36	1080.59	1411.76	1681.16
其他	4167.27	5135.97	6387.54	7774.20
非流动负债	338.95	347.89	347.89	347.89
长期借款	220.00	220.00	220.00	220.00
其他	118.95	127.89	127.89	127.89
负债合计	8386.29	10560.16	13142.90	15798.96
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	6323.76	8270.87	11940.28	16518.38
负债和股东权益	14710.05	18831.02	25083.18	32317.34

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3281.27	3566.49	5023.38	5894.33
净利润	2039.77	2920.19	3669.41	4578.11
折旧摊销	269.89	391.24	431.76	476.61
财务费用	57.72	152.44	192.44	232.44
投资损失	-141.56	-184.61	-192.41	-234.93
营运资金变动	1117.58	424.10	922.17	842.10
其它	-62.13	-136.87	0.00	0.00
投资活动现金流	-758.31	-1207.65	-1499.72	-1456.27
资本支出	-915.74	-589.31	-592.13	-591.20
长期投资	-51.88	-1100.00	-1100.00	-1100.00
其他	209.31	481.66	192.41	234.93
筹资活动现金流	-1057.90	-150.83	807.56	767.56
短期借款	-185.89	1000.00	1000.00	1000.00
长期借款	220.00	0.00	0.00	0.00
其他	-1092.01	-1150.83	-192.44	-232.44
现金净增加额	1436.50	2224.40	4331.22	5205.61

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11262.79	15384.00	19240.77	23492.98
营业成本	6411.65	8599.66	10717.11	13038.60
营业税金及附加	121.01	164.61	203.95	249.03
营业费用	1955.67	2707.58	3347.89	4087.78
管理费用	368.59	461.52	557.98	681.30
财务费用	2.29	-29.29	-56.02	-145.96
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	29.37	0.00	0.00	0.00
投资净收益	141.56	184.61	192.41	234.93
营业利润	2588.37	3710.53	4662.53	5817.16
营业外收入	2.17	0.00	0.00	0.00
营业外支出	11.27	0.00	0.00	0.00
利润总额	2579.27	3710.53	4662.53	5817.16
所得税	539.50	790.34	993.12	1239.06
净利润	2039.77	2920.19	3669.41	4578.11
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	2039.77	2920.19	3669.41	4578.11
EBITDA	2689.62	4072.49	5038.28	6147.81
EPS (元)	5.10	7.30	9.17	11.44

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	32.42%	36.59%	25.07%	22.10%
营业利润	39.59%	43.35%	25.66%	24.76%
归属母公司净利润	41.60%	43.16%	25.66%	24.76%
毛利率	43.07%	44.10%	44.30%	44.50%
净利率	18.11%	18.98%	19.07%	19.49%
ROE	32.26%	35.31%	30.73%	27.72%
ROIC	19.79%	23.00%	21.00%	19.54%
资产负债率	57.01%	56.08%	52.40%	48.89%
净负债比率	-42.90%	-47.84%	-61.04%	-69.58%
流动比率	1.09	1.23	1.45	1.65
速动比率	0.92	1.04	1.25	1.43
总资产周转率	0.85	0.92	0.88	0.82
应收账款周转率	247.24	275.33	376.65	372.62
应付账款周转率	8.49	8.75	8.60	8.43
每股收益	5.10	7.30	9.17	11.44
每股经营现金	8.20	8.92	12.56	14.74
每股净资产	15.81	20.68	29.85	41.29
P/E	44.70	31.22	24.85	19.92
P/B	14.42	11.02	7.64	5.52
EV/EBITDA	26.13	21.42	16.65	12.96
P/S	8.10	5.93	4.74	3.88

## 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，香港市场以恒生指数为基准。	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