

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	210.00
总股本/流通股本(亿股)	5.20 / 5.20
总市值/流通市值(亿元)	1,092 / 1,092
52周内最高/最低价	286.00 / 162.67
资产负债率(%)	57.0%
市盈率	41.18
第一大股东	林木勤

研究所

分析师: 蔡雪昱
SAC 登记编号: S1340522070001
Email: caixueyu@cnpsec.com

东鹏饮料(605499)

Q3 业绩大超预期，积极开展品牌营销，强化终端渠道建设

● 事件

预告显示 2024 年前三季度公司实现营业收入 124-127.2 亿元，同比增长 43.5%-47.21%；单 24Q3 实现营收 45.27-48.47 亿元，同比增长 42.31%-52.37%。2024 年前三季度实现归母净利润 26-27.3 亿元，同比增长 57.04%-64.89%；单 24Q3 实现归母净利润 8.69-9.99 亿元，同比增长 58.87%-82.63%。2024 年前三季度实现扣非净利润 25.5-26.8 亿元，同比增长 69.76%-78.41%；单 24Q3 扣非净利润 8.43-9.73 亿元，同比增长 64.65%-90.04%。24Q3 归母利润率 17.93%-23.07%（24Q3 归母净利率中枢在 19.93%，同比+2.72 个百分点，24Q3 扣非归母净利率中枢在 19.37%，同比+3.28 个百分点）。

● 核心要点

公司收入、利润连续多个季度表现超预期，根据预告情况来看三季度延续高增长。特饮加速推进全国化，其产品在不同维度消费者群体中持续扩圈，品牌心智逐步提升，我们预计维持上半年的强劲增长态势。补水啦在小规格表现持续强劲，叠加下半年大规格加快铺货等辅助因素，动销亮眼，带动收入在下半年旺季继续超预期。成本端（跟踪国内白糖现货价格 Q3 市场均价同比下降双位数以上）及规模效应预计对毛利率带来可观弹性。公司在“以动销指导相关的经营活动”的宗旨下，三季度追加冰柜等市场费用投入，叠加奥运等营销相关费用，预计三季度费用率同比有所上升，整体来说利润端再次大超预期。

● 盈利预测与投资评级

展望 Q4 及全年，我们预计特饮及补水啦保持强劲动销，整体看冰柜等费用投放节奏延续去年年底至今年以来的前置性投放原则，用更为积极的营销动作来响应市场、贴近消费者需求。

我们上调盈利预测，预计 2024-2026 年营收预测为 159.79/204.75/254.69 亿元（原预测为 149.73/186.83/226.63 亿元），同比增长 41.87%/28.14%/24.39%，预计 2024-2026 年归母净利润预测值至 32.33/43.50/56.62 亿元（原值为 29.13/37.69/46.05 亿元），同比增长 58.52%/34.52%/30.18%，对应当前股价 PE 为 34/25/19 倍，近期市场整体预期改善、公司随行业普涨后，估值仍能较好被高增业绩消化，处于自身经营高速发展周期，维持“买入”评级。

● 风险提示：

食品安全风险；市场竞争加剧风险；原材料价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11263	15979	20475	25469
增长率(%)	32.42	41.87	28.14	24.39
EBITDA(百万元)	2835.60	4391.05	5739.68	7377.67
归属母公司净利润(百万元)	2039.77	3233.46	4349.60	5662.42
增长率(%)	41.60	58.52	34.52	30.18
EPS(元/股)	3.92	6.22	8.36	10.89
市盈率(P/E)	53.54	33.77	25.11	19.29
市净率(P/B)	17.27	14.87	12.52	10.39
EV/EBITDA	24.19	23.85	17.91	13.61

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	11263	15979	20475	25469	营业收入	32.4%	41.9%	28.1%	24.4%
营业成本	6412	8846	11265	13830	营业利润	39.6%	59.1%	34.4%	30.1%
税金及附加	121	174	223	277	归属于母公司净利润	41.6%	58.5%	34.5%	30.2%
销售费用	1956	2509	3112	3769	获利能力				
管理费用	369	447	512	560	毛利率	43.1%	44.6%	45.0%	45.7%
研发费用	54	67	82	97	净利率	18.1%	20.2%	21.2%	22.2%
财务费用	2	61	-7	-19	ROE	32.3%	44.0%	49.9%	53.9%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	50.8%	170.8%	151.1%	245.2%
营业利润	2588	4118	5535	7201	偿债能力				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	57.0%	48.4%	49.8%	50.2%
营业外支出	11	16	16	16	流动比率	1.09	1.29	1.40	1.51
利润总额	2579	4104	5521	7187	营运能力				
所得税	539	871	1171	1525	应收账款周转率	169.73	243.43	243.43	243.43
净利润	2040	3233	4350	5662	存货周转率	11.28	11.69	11.69	11.69
归母净利润	2040	3233	4350	5662	总资产周转率	0.77	1.12	1.18	1.21
每股收益(元)	3.92	6.22	8.36	10.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	3.92	6.22	8.36	10.89
货币资金	6058	3534	5849	8616	每股净资产	12.16	14.13	16.77	20.21
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	66	66	84	105	PE	53.54	33.77	25.11	19.29
预付款项	158	198	254	315	PB	17.27	14.87	12.52	10.39
存货	569	757	964	1183	现金流量表				
流动资产合计	8769	8530	11896	15820	净利润	2040	3052	4165	5478
固定资产	3014	3270	3141	3012	折旧和摊销	254	226	226	210
在建工程	385	0	0	0	营运资本变动	1115	-703	785	835
无形资产	485	404	323	242	其他	-143	96	28	16
非流动资产合计	5941	5715	5489	5279	经营活动现金流净额	3265	2670	5204	6538
资产总计	14710	14245	17385	21099	资本开支	-909	0	0	0
短期借款	2996	0	0	0	其他	150	147	150	150
应付票据及应付账款	915	1234	1571	1928	投资活动现金流净额	-758	147	150	150
其他流动负债	4136	5400	6899	8534	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	8047	6633	8470	10462	债务融资	44	-3069	-71	-69
其他	339	266	194	126	其他	-1102	-2272	-2967	-3853
非流动负债合计	339	266	194	126	筹资活动现金流净额	-1058	-5341	-3039	-3922
负债合计	8386	6899	8664	10588	现金及现金等价物净增加额	1421	-2524	2315	2767
股本	400	400	400	400					
资本公积金	2080	2080	2080	2080					
未分配利润	3843	4866	6241	8031					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	0	0	0	0					
所有者权益合计	6324	7346	8721	10511					
负债和所有者权益总计	14710	14245	17385	21099					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048