

东鹏饮料 (605499.SH)

持有 (维持评级)

第二曲线爆发，基本面高增长

事件：东鹏饮料发布2024年三季度报，公司24年前三季度实现营业收入125.58亿元，同比+45.34%，实现归属于母公司股东的净利润27.07亿元，同比+63.53%，实现扣非归母净利润26.63亿元，同比+77.3%。根据三季度报，公司24Q3单季度实现营收46.85亿元，同比+47.29%，归母净利润9.77亿元，同比+78.42%，扣非归母净利润9.56亿元，同比+86.9%。

东鹏特饮稳定增长，新产品“东鹏补水啦”表现亮眼

1) 24年前三季度，公司精耕全渠道的同时积极开拓全国销售渠道，带动500ml金瓶及“东鹏补水啦”等新品销量增长。前三季度东鹏特饮实现收入105.07亿元，同比+31.43%，占比对比去年同期-8.73pct至83.86%，东鹏补水啦/其他饮料分别实现收入12.11/8.12亿元，分别同比+292.11%/+145.43%，占比对比去年同期分别增长6.08/2.65pct至9.66%/6.48%。24Q3单季度看，东鹏特饮实现收入36.52亿元，同比+27.73%，东鹏补水啦/其他饮料分别实现收入7.35/2.81亿元，分别同比+299.58%/+107.04%，占比对比去年同期分别提升9.96/1.75pct至78.23%/15.75%。

2) 24年前三季度广东区域实现营收34.27亿元，同比+19.65%，全国区域实现营收73.29亿元，同比+55.1%，其中/华东/华中/广西/西南/华北分别实现营收18.02/17.23/9.35/13.66/15.03亿元，分别同比+49.88%/+54.1%/+21.68%/+67.07%/+83.54%，西南区域、华北区域增速远高于全国总体增速；全国直营实现营收14.47亿元，同比+62.43%。

费用管理良好，盈利能力稳步提升

2024年前三季度，公司渠道结构中经销/直营/线上/其他分别实现营业收入107.34/14.47/3.27/0.21亿元，分别同比+41.65%/+62.43%/+112.99%/84.86%，占比分别-2.1/+1.23/+0.83/+0.04pct至85.67%/11.55%/2.61%/0.17%。

前三季度，公司毛利率达45.05%，对比同期+2.53pct，销售/管理/研发/财务费用率分别对比同期-0.02/-0.65/-0.1/-0.79pct至16.42%/2.84%/0.4%/-1.07%，净利率对比同期+2.4pct至21.56%。

单季度来看，24Q3公司毛利率对比同期+4.3pct至45.81%，销售/管理/研发/财务费用率分别对比同期+0.33/-0.56/-0.12/-0.06pct至17.86%/2.41%/0.44%/-0.65%，净利率对比同期+3.64pct至20.85%。

盈利预测与投资建议

考虑公司前三季度新品表现超此前预期，我们上调了公司24-26年的盈利预测，预计公司24-26年归母净利润分别为32.03/42.5/53.27亿元（原值为30.06/39.95/50.04亿元），对应PE分别为35/26/21倍，维持“持有”评级

风险提示

原材料成本上涨风险，新产品推广不顺风险，食品安全问题等

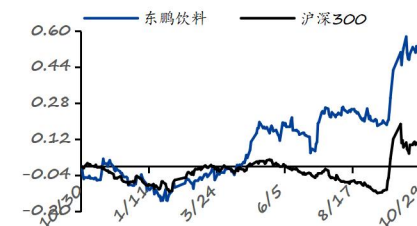
财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8,505	11,263	16,175	20,487	25,800
增长率	22%	32%	44%	27%	26%
净利润(百万元)	1,441	2,040	3,203	4,250	5,327
增长率	21%	42%	57%	33%	25%
EPS(元/股)	2.77	3.92	6.16	8.17	10.24
市盈率(P/E)	77.2	54.5	34.7	26.2	20.9
市净率(P/B)	22.0	17.6	13.0	9.4	6.9

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2024-10-30
收盘价:	213.83元
总股本/流通股本(百万股)	520.01/520.01
流通A股市值(百万元)	111,194.38
每股净资产(元)	13.51
资产负债率(%)	64.73
一年内最高/最低价(元)	298.06/154.16

一年内股价相对走势



团队成员

分析师：刘畅(S0210523050001)
lc30103@hfzq.com.cn
分析师：张东雪(S0210523060001)
zdx30145@hfzq.com.cn
联系人：林若尧(S0210123070039)
lry30204@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、双轮驱动新成长，区域扩张显成效——2024.09.02
- 2、双轮驱动高增延续，区域扩张初显成效——2024.04.22
- 3、23年高增长收官，展望仍积极——2024.04.14

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn