

东鹏饮料(605499)

报告日期: 2024 年 11 月 03 日

24Q3 业绩持续超预期，渠道势能持续增强

——东鹏饮料 2024Q3 业绩点评报告

投资要点

□ 公司 24Q3 业绩保持高速增长，持续超预期。公司东鹏特饮客群进一步扩大，品牌势能和渠道势能持续增强；补水啦第二成长曲线增速亮眼，成长潜力巨大，后续伴随品牌力的进一步提升和全国化拓展的实施，业绩有望持续快速增长。

□ 24Q3 业绩持续超预期，保持高速增长

2024 年前三季度实现收入 125.58 亿元，同比增长 45.34%；实现归母净利润 27.07 亿元，同比增长 63.53%；实现扣非净利润 26.63 亿元，同比增长 77.30%。

2024Q3 实现收入 46.85 亿元，同比增长 47.29%；实现归母净利润 9.77 亿元，同比增长 78.42%；实现扣非净利润 9.56 亿元，同比增长 86.90%。

公司前三季度东鹏特饮实现收入 105.07 亿元，同比增长 31.43%；补水啦实现 12.11 亿元，同比增长 292%；其他饮料实现 8.12 亿元，同比增长 145%。24Q3 东鹏特饮实现收入 36.52 亿元，同比增长 27.72%；补水啦实现 7.35 亿元，同比增长 300%；其他饮料实现 2.81 亿元，同比增长 107.04%。

□ 公司毛利率净利率同比均实现提升

24Q1-Q3 公司毛利率为 45.05%，同比+2.53pct；24Q3 实现毛利率 45.81%，同比+4.29pct。

费用率有所下降。24Q1-Q3 实现销售/管理/研发/财务费用率分别为 16.42%/2.44%/0.4%/-1.07%，同比-0.03/-0.55/-0.01/-0.80pct；24Q3 销售/管理/研发/财务费用率为 17.86%/2.41%/0.44%/-0.65%，同比 +0.33/-0.56/-0.12/-0.06pct。

经营质量持续提升，净利率提升。24Q1-Q3 公司净利率为 21.56%，同比+2.40pct；24Q3 实现净利率 20.85%，同比+3.64pct。

□ 略上调此前盈利预测，维持买入评级

考虑到公司 24Q3 业绩持续超预期，我们略上调此前盈利预测，预计 2024-2026 年实现收入分别为 160.49/210.99/263.09 亿元，同比增长 42.50%、31.46%、24.69%；预计实现归母净利润 31.62/42.51/56.58 亿元，同比增长分别为 55.03%、34.41%、33.10%。预计 EPS 分别为 6.08/8.17/10.88 元，对应 PE 分别为 34.64/25.77/19.36 倍。

风险提示：新品拓展不及预期、渠道拓展不及预期、原材料价格上涨等。

投资评级：买入(维持)

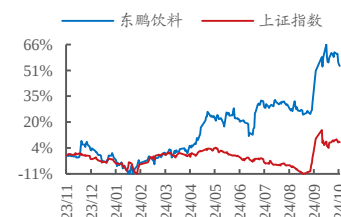
分析师：杨骥
 执业证书号：S1230522030003
 yangji@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽
 执业证书号：S1230521070001
 duwanze@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥ 210.64
 总市值(百万元) 109,535.54
 总股本(百万股) 520.01

股票走势图



相关报告

- 《24H1 业绩表现优异，盈利能力持续提升》 2024.09.18
- 《24Q1 收入超市场预期，第二成长曲线快速增长》 2024.04.23
- 《23Q3 业绩持续高增，第二曲线快速放量》 2023.11.08

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11262.79	16049.09	21098.86	26308.89
(+/-) (%)	32.42%	42.50%	31.46%	24.69%
归母净利润	2039.77	3162.36	4250.68	5657.61
(+/-) (%)	41.60%	55.03%	34.41%	33.10%
每股收益(元)	5.10	6.08	8.17	10.88
P/E	53.70	34.64	25.77	19.36

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	8769	11007	16646	22575
现金	6058	7304	12169	18279
交易性金融资产	1239	1192	1489	1307
应收账款	66	115	176	251
其它应收款	22	35	42	54
预付账款	158	192	276	319
存货	569	757	972	1170
其他	657	1412	1520	1196
非流动资产	5941	6216	6420	6952
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2916	3292	3620	3962
无形资产	485	559	632	722
在建工程	385	289	234	189
其他	2155	2076	1933	2079
资产总计	14710	17224	23065	29527
流动负债	8047	7288	8879	9680
短期借款	2996	2267	2815	2692
应付款项	915	1234	1585	1899
预收账款	0	0	0	0
其他	4136	3787	4479	5088
非流动负债	339	330	330	333
长期借款	220	220	220	220
其他	119	110	110	113
负债合计	8386	7618	9209	10013
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	6324	9606	13857	19514
负债和股东权益	14710	17224	23065	29527

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3281	2977	5169	6399
净利润	2040	3162	4251	5658
折旧摊销	254	212	246	281
财务费用	2	66	20	(46)
投资损失	(142)	(60)	(70)	(65)
营运资金变动	2058	(241)	833	952
其它	(931)	(162)	(111)	(380)
投资活动现金流	(758)	(1061)	(831)	(213)
资本支出	(540)	(480)	(507)	(567)
长期投资	0	0	0	0
其他	(219)	(581)	(324)	354
筹资活动现金流	(1058)	(670)	526	(77)
短期借款	(186)	(729)	548	(122)
长期借款	220	0	0	0
其他	(1092)	59	(21)	46
现金净增加额	1465	1246	4865	6110

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	11263	16049	21099	26309
营业成本	6412	8847	11459	13548
营业税金及附加	121	162	232	289
营业费用	1956	2728	3587	4736
管理费用	369	481	675	921
研发费用	54	78	102	127
财务费用	2	66	20	(46)
资产减值损失	2	(2)	0	0
公允价值变动损益	29	47	37	40
投资净收益	142	60	70	65
其他经营收益	70	70	65	68
营业利润	2588	3866	5196	6908
营业外收支	(9)	(9)	(12)	(8)
利润总额	2579	3857	5184	6900
所得税	539	694	933	1242
净利润	2040	3162	4251	5658
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	2040	3162	4251	5658
EBITDA	2905	4115	5426	7105
EPS（最新摊薄）	5.10	6.08	8.17	10.88

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	32.42%	42.50%	31.46%	24.69%
营业利润	39.59%	49.35%	34.41%	32.95%
归属母公司净利润	41.60%	55.03%	34.41%	33.10%
获利能力				
毛利率	43.07%	44.88%	45.69%	48.51%
净利率	18.11%	19.70%	20.15%	21.50%
ROE	35.82%	39.70%	36.23%	33.91%
ROIC	21.69%	26.18%	24.96%	24.81%
偿债能力				
资产负债率	57.01%	44.23%	39.92%	33.91%
净负债比率	38.75%	33.15%	33.36%	29.45%
流动比率	1.09	1.51	1.87	2.33
速动比率	1.02	1.41	1.77	2.21
营运能力				
总资产周转率	0.85	1.01	1.05	1.00
应收账款周转率	247.24	242.65	269.25	243.35
应付账款周转率	8.49	8.53	8.43	8.06
每股指标(元)				
每股收益	5.10	6.08	8.17	10.88
每股经营现金	6.31	5.72	9.94	12.31
每股净资产	15.81	18.47	26.65	37.53
估值比率				
P/E	53.70	34.64	25.77	19.36
P/B	13.32	11.40	7.90	5.61
EV/EBITDA	23.77	25.19	18.25	13.09

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>