

2025年07月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩高增符合预期，全国化多品类战略成效显著

—东鹏饮料（605499.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn
联系人：张倩 S1050124070037
zhangqian@cfsc.com.cn

2025年7月11日，东鹏饮料发布2025年半年度业绩预增公告。

投资要点

基本数据

2025-07-11

当前股价(元)	289.85
总市值(亿元)	1507
总股本(百万股)	520
流通股本(百万股)	520
52周价格范围(元)	209.78-336.5
日均成交额(百万元)	514.53

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《东鹏饮料（605499）：业绩持续高增兑现，看好品类与区域拓展》2025-04-16
- 《东鹏饮料（605499）：业绩持续高增，期待品类拓展与出海扩张》2025-03-09
- 《东鹏饮料（605499）：业绩持续高增态势，出海打开增长空间》2025-01-21

业绩延续高增态势，全国化战略推进

2025H1 总营收 106.30-108.40 亿元（同增 35%-38%），业绩延续高增态势，主要得益于公司全国化战略的持续推进以及渠道精细化运营，归母净利润 23.10-24.50 亿元（同增 33%-42%），扣非净利润 22.20-23.60 亿元（同增 30%-38%）。其中 2025Q2 总营收 57.82-59.92 亿元（同增 32%-36%），归母净利润 13.30-14.70 亿元（同增 25%-38%），扣非净利润 12.61-14.01 亿元（同增 17%-29%），利润增速放缓主要系二季度加大冰冻化投入带来销售费用增加所致，短期费用确认节奏影响利润表现，预计全年费用率保持平稳。

渠道深耕巩固基本盘，品类扩充打造新增长点

渠道方面，公司保持市场精耕细作，加速推动全国销售网络建设，大力投入冰冻化建设，加强冰柜投放与货架优化，提高全品项产品曝光率，拉动终端动销。产品方面，在大单品稳步增长下，第二曲线补水啦凭借大包装性价比策略与多场景渗透实现快速放量，近日进一步推出无糖型东鹏特饮，强化健康标签。目前，公司已形成能量饮料和电解质饮料双引擎，茶饮料、咖啡饮料、果蔬汁、植物蛋白类饮料等多品类覆盖的产品矩阵，随着多品类协同放量，公司业绩有望保持稳健增长。

盈利预测

公司延续一贯增势，以半年超百亿的营收印证其全国化+多品类发展战略的高成长性与可持续性，随着渠道深耕优化与多品类协同放量，公司业绩有望保持稳健增长。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 8.67/11.20/14.18 元，当前股价对应 PE 分别为 33/26/20 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、行业竞争加剧风险、原材料价格上涨风险、食品安全风险、新品推广不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	15,839	20,958	26,495	32,775
增长率（%）	40.6%	32.3%	26.4%	23.7%
归母净利润（百万元）	3,327	4,507	5,822	7,371
增长率（%）	63.1%	35.5%	29.2%	26.6%
摊薄每股收益（元）	6.40	8.67	11.20	14.18
ROE（%）	43.3%	43.4%	42.8%	42.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	5,653	9,007	12,992	16,800
应收款	110	103	123	135
存货	1,068	1,320	1,431	1,516
其他流动资产	5,875	6,243	6,635	7,070
流动资产合计	12,706	16,673	21,181	25,521
非流动资产:				
金融类资产	5,081	5,091	5,099	5,104
固定资产	3,670	3,757	3,640	3,450
在建工程	554	222	89	35
无形资产	746	709	672	636
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	5,001	5,001	5,001	5,001
非流动资产合计	9,971	9,689	9,401	9,123
资产总计	22,676	26,362	30,582	34,644
流动负债:				
短期借款	6,551	7,551	8,051	8,351
应付账款、票据	1,265	1,414	1,590	1,663
其他流动负债	2,268	2,268	2,268	2,268
流动负债合计	14,845	15,827	16,845	17,221
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	140	140	140	140
非流动负债合计	140	140	140	140
负债合计	14,985	15,966	16,984	17,361
所有者权益				
股本	520	520	520	520
股东权益	7,692	10,396	13,598	17,284
负债和所有者权益	22,676	26,362	30,582	34,644

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	3326	4507	5822	7371
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	337	282	286	276
公允价值变动	33	10	8	6
营运资金变动	2094	-622	3	-451
经营活动现金净流量	5789	4177	6119	7203
投资活动现金净流量	-6875	235	242	238
筹资活动现金净流量	4440	-803	-2120	-3386
现金流量净额	3,354	3,609	4,242	4,055

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	15,839	20,958	26,495	32,775
营业成本	8,742	11,260	14,253	17,554
营业税金及附加	160	210	252	302
销售费用	2,681	3,374	4,213	5,178
管理费用	426	503	609	754
财务费用	-191	50	-42	-136
研发费用	63	84	106	98
费用合计	2,979	4,011	4,886	5,894
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动	33	10	8	6
投资收益	95	47	40	35
营业利润	4,145	5,584	7,197	9,107
加:营业外收入	2	2	3	4
减:营业外支出	40	22	12	10
利润总额	4,107	5,564	7,188	9,101
所得税费用	781	1,057	1,366	1,729
净利润	3,326	4,507	5,822	7,371
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	3,327	4,507	5,822	7,371

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	40.6%	32.3%	26.4%	23.7%
归母净利润增长率	63.1%	35.5%	29.2%	26.6%
盈利能力				
毛利率	44.8%	46.3%	46.2%	46.4%
四项费用/营收	18.8%	19.1%	18.4%	18.0%
净利率	21.0%	21.5%	22.0%	22.5%
ROE	43.3%	43.4%	42.8%	42.7%
偿债能力				
资产负债率	66.1%	60.6%	55.5%	50.1%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	144.3	202.8	214.7	243.3
存货周转率	8.2	8.7	10.1	11.8
每股数据(元/股)				
EPS	6.40	8.67	11.20	14.18
P/E	45.3	33.4	25.9	20.4
P/S	9.5	7.2	5.7	4.6
P/B	19.6	14.5	11.1	8.7

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号，2023年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于2024年7月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。