

分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

饮料主业保持较快增长，盈利趋势回升

——东鹏饮料(605499)2025 年中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

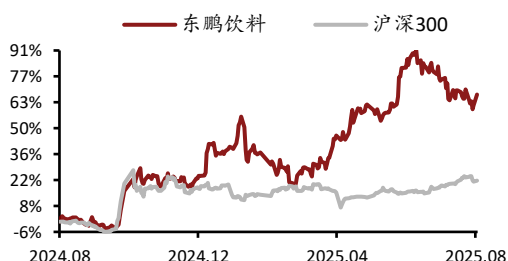
市场数据(2025-08-04)

收盘价(元)	295.17
一年内最高/最低(元)	336.50/209.78
沪深 300 指数	4,070.70
市净率(倍)	17.57
流通市值(亿元)	1,534.92

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	16.80
每股经营现金流(元)	3.35
毛利率(%)	45.15
净资产收益率 摊薄(%)	27.18
资产负债率(%)	61.86
总股本/流通股(万股)	52,001.30/52,001.30
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《东鹏饮料(605499)年报点评:公司保持较快增长，盈利增强》 2025-04-16

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

- 公司发布 2025 年中报：20251H，公司实现营收 107.37 亿元，同比增 36.37%；实现归母净利润 23.75 亿元，同比增 37.22%。
- 能量饮料的销售收入保持了较快增长；电解质饮料的销售占比扩大。20251H，能量饮料实现收入 83.61 亿元，同比增长 21.97%，仍保持了较快的增长水平。此外，电解质饮料实现收入 14.93 亿元，在收入中的占比扩大至 13.91%，同比提升了 7.86 个百分点。由于电解质饮料的占比扩大，能量饮料的收入占比本期降至 77.91%。
- 盈利趋势上回升。20251H，公司实现毛利率 45.15%，同比升高 0.55 个百分点，趋势上也呈现回升态势。其中，销售占比最大的能量饮料本期实现毛利率 50.61%，同比升高 3.21 个百分点。公司的销售期间费用率略有升高：本期为 17.78%，同比升高 0.72 个百分点，其中销售费率和财务费率分别升高 0.1 和 0.73 个百分点。
- 各大销售区域、线上渠道及大客户渠道均保持了较高的增长。20251H，销售占比最大的广东市场仍保持了 20.61%的收入增长水平，其余增长较快的市场和渠道包括华北市场、线上渠道、大客户渠道以及西南市场，本期销售收入分别同比增长 73.03%、53.8%、44.03%、39.76%。截至 2025 年中期，广东、华北、华东、华中、西南和大客户是销售占比较大的市场和渠道，分别占比 23.72%、15.91%、14.31%、12.83%、11.95%和 11.69%。
- 投资评级：我们预测公司 2025、2026、2027 年的每股收益为 8.35 元、10.42 元和 13.26 元，参照 8 月 4 日收盘价 295.17 元，对应的市盈率分别为 35.37 倍、28.32 倍和 22.25 倍。我们给予公司“增持”评级。

风险提示：功能饮料和电解质饮料市场竞争加剧，更多竞争者进入该领域，导致包括价格竞争在内的各种竞争日趋激烈。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	11,263	15,839	20,432	25,336	30,910
增长比率（%）	32.42	40.63	29.00	24.00	22.00
净利润（百万元）	2,040	3,327	4,340	5,420	6,897
增长比率（%）	41.60	63.09	30.46	24.89	27.25
每股收益(元)	3.92	6.40	8.35	10.42	13.26
市盈率(倍)	75.25	46.14	35.37	28.32	22.25

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8,769	12,706	14,697	17,508	18,234
现金	6,058	5,653	5,977	7,739	7,464
应收票据及应收账款	66	81	101	122	144
其他应收款	22	28	37	46	53
预付账款	158	227	290	350	418
存货	569	1,068	1,303	1,603	1,906
其他流动资产	1,895	5,648	6,988	7,648	8,248
非流动资产	5,941	9,971	10,866	11,882	12,884
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2,916	3,670	4,702	5,603	6,484
无形资产	485	746	850	993	1,112
其他非流动资产	2,540	5,555	5,314	5,285	5,288
资产总计	14,710	22,676	25,563	29,390	31,118
流动负债	8,047	14,845	16,241	17,703	19,811
短期借款	2,996	6,551	6,051	5,551	5,051
应付票据及应付账款	915	1,265	1,645	1,950	2,194
其他流动负债	4,136	7,028	8,545	10,202	12,565
非流动负债	339	140	133	125	131
长期借款	220	0	0	0	0
其他非流动负债	119	140	133	125	131
负债合计	8,386	14,985	16,374	17,828	19,942
少数股东权益	0	4	4	4	4
股本	400	520	520	520	520
资本公积	2,080	1,960	1,960	1,960	1,960
留存收益	3,838	5,165	6,689	9,062	8,676
归属母公司股东权益	6,324	7,688	9,185	11,558	11,172
负债和股东权益	14,710	22,676	25,563	29,390	31,118

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,281	5,789	5,909	7,291	9,440
净利润	2,040	3,326	4,340	5,420	6,897
折旧摊销	270	359	399	398	415
财务费用	58	-120	174	177	157
投资损失	-142	-95	-119	-139	-158
营运资金变动	1,118	2,451	1,286	1,413	2,106
其他经营现金流	-62	-132	-172	22	22
投资活动现金流	-758	-6,875	-2,065	-1,795	-1,781
资本支出	-916	-1,684	-1,419	-1,395	-1,405
长期投资	-52	-5,383	-30	-520	-518
其他投资现金流	209	192	-616	119	143
筹资活动现金流	-1,058	1,507	-3,524	-4,208	-5,134
短期借款	-186	3,556	-500	-500	-500
长期借款	220	-220	0	0	0
普通股增加	0	120	0	0	0
资本公积增加	0	-120	0	0	0
其他筹资现金流	-1,092	-1,828	-3,024	-3,708	-4,634
现金净增加额	1,437	453	325	1,287	2,525

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,263	15,839	20,432	25,336	30,910
营业成本	6,412	8,742	11,172	13,741	16,737
营业税金及附加	121	160	208	256	309
营业费用	1,956	2,681	3,396	4,135	4,976
管理费用	369	426	505	562	618
研发费用	54	63	78	86	96
财务费用	2	-191	-105	150	57
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	70	59	65	71	68
公允价值变动收益	29	33	0	0	0
投资净收益	142	95	119	139	158
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2,588	4,145	5,362	6,615	8,341
营业外收入	2	2	2	2	3
营业外支出	11	40	20	23	24
利润总额	2,579	4,107	5,345	6,594	8,320
所得税	539	781	1,005	1,174	1,423
净利润	2,040	3,326	4,340	5,420	6,897
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	2,040	3,327	4,340	5,420	6,897
EBITDA	2,690	4,185	5,639	7,142	8,792
EPS (元)	3.92	6.40	8.35	10.42	13.26

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	32.42	40.63	29.00	24.00	22.00
营业利润 (%)	39.59	60.13	29.38	23.35	26.10
归属母公司净利润 (%)	41.60	63.09	30.46	24.89	27.25
获利能力					
毛利率 (%)	43.07	44.81	45.32	45.76	45.85
净利率 (%)	18.11	21.00	21.24	21.39	22.31
ROE (%)	32.26	43.27	47.25	46.90	61.74
ROIC (%)	19.79	21.61	27.75	32.24	42.57
偿债能力					
资产负债率 (%)	57.01	66.08	64.05	60.66	64.09
净负债比率 (%)	132.62	194.82	178.20	154.20	178.44
流动比率	1.09	0.86	0.90	0.99	0.92
速动比率	0.92	0.72	0.68	0.75	0.68
营运能力					
总资产周转率	0.85	0.85	0.85	0.92	1.02
应收账款周转率	247.24	214.52	223.63	227.01	232.45
应付账款周转率	8.49	8.17	7.79	7.80	8.27
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	3.92	6.40	8.35	10.42	13.26
每股经营现金流 (最新摊薄)	6.31	11.13	11.36	14.02	18.15
每股净资产 (最新摊薄)	12.16	14.78	17.66	22.23	21.48
估值比率					
P/E	75.25	46.14	35.37	28.32	22.25
P/B	24.27	19.97	16.71	13.28	13.74
EV/EBITDA	26.13	31.12	27.25	21.20	17.19

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅—10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—15% 至—10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。