

东鹏饮料(605499.SH)

强者恒强，业绩延续高增长

推荐（维持）

股价:300.73元

主要数据

行业	食品饮料
公司网址	www.szeastroc.com
大股东/持股	林木勤/49.74%
实际控制人	林木勤
总股本(百万股)	520
流通A股(百万股)	520
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,564
流通A股市值(亿元)	1,564
每股净资产(元)	16.92
资产负债率(%)	63.2

行情走势图



证券分析师

王萌

投资咨询资格编号
S1060522030001
WANGMENG917@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年三季报，前三季度公司实现营业总收入168.44亿元，同比增加34.13%；实现归母净利润37.61亿元，同比增加38.91%。其中单三季度实现营业总收入61.07亿元，同比增加30.36%；实现归母净利润13.86亿元，同比增加41.91%。

平安观点:

- 能量饮料主业稳扎稳打，第二增长曲线收入占比持续提升。2025年前三季度公司营收稳健增长，主要原因是公司继续实行全渠道精耕策略，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。分产品看，公司主营业务收入主要来自能量饮料，2025年前三季度能量饮料实现收入125.63亿元，占比74.63%；电解质饮料实现收入28.47亿元，占比由上年同期的9.66%提升至16.91%，营收占比显著提升。其他饮料实现收入14.24亿元，收入占比8.46%。第二增长曲线收入占比持续提升，公司正在构建“双引擎+多品类”的产品矩阵。
- 费用管控得当，盈利能力持续优化。2025前三季度公司实现毛利率45.17%，较去年同期提升0.12pct,毛利率提升得益于原材料价格下降。期间费用率方面，销售费用率同比下降0.90pct至15.52%，管理费用率上升0.01pct至2.45%，财务费用率上升0.63pct至-0.44%。整体来看，公司整体费用管控得当，且规模效应下费率实现摊薄。2025前三季度净利率为22.32%，同比上升0.76pct，公司盈利能力持续优化。
- 广东市场发展稳健，华北西南增速更快。从区域分布来看，广东区域仍是公司的主要市场，2025前三季度收入38.85亿元，占比为23.08%，同比增长13.50%。大本营市场收入稳健，但增速相比省外市场有所放缓。而增速最快的为华北/西南区域，分别实现营收26.01/20.27亿元，同比增长72.88%/48.91%，远超全国平均增速。此外，2025前三季度线上/重客及其他其他渠道分别实现销售收入4.88/20.88亿元，分别同比增长48.89

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	11,263	15,839	20,907	26,094	31,512
YOY(%)	32.4	40.6	32.0	24.8	20.8
净利润(百万元)	2,040	3,327	4,502	5,712	7,041
YOY(%)	41.6	63.1	35.3	26.9	23.3
毛利率(%)	43.1	44.8	46.0	46.2	46.2
净利率(%)	18.1	21.0	21.5	21.9	22.3
ROE(%)	32.3	43.3	47.0	47.6	47.1
EPS(摊薄/元)	3.92	6.40	8.66	10.98	13.54
P/E(倍)	76.7	47.0	34.7	27.4	22.2
P/B(倍)	24.7	20.3	16.3	13.0	10.5

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

%/42.44%。

- **财务预测与估值：**公司所处的功能饮料赛道景气度高，产品全国化势不可挡，第二增长曲线逐步培育，期待公司凭借优势大单品和全渠道精耕推动市占率不断提升。我们略调高对公司的盈利预测，预计公司2025-2027年归母净利润分别为45.02亿元（前值43.90亿元）、57.12亿元（前值55.37亿元）、70.41亿元（前值67.74亿元），EPS分别为8.66/10.98/13.54元，对应10月24日收盘价的PE分别为34.7、27.4、22.2倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1）行业需求不及预期：功能饮料行业尚处成长期，在软饮料各品类中需求景气占优，若未来能量饮料行业需求景气不及预期，则东鹏饮料成长将受挤压；2）行业竞争加剧风险：竞争格局恶化会一定程度影响行业的价体系，对行业造成不良影响；3）原材料波动影响：行业虽能通过提价一定程度上缓解原材料上涨的影响，但原材料上涨过大将影响行业毛利率情况；4）公司全国化扩张不及预期：公司核心市场如广东已趋于饱和，若全国化扩张不及预期，则成长空间受限。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,706	11,299	12,884	19,377
现金	5,653	2,091	2,609	7,989
应收票据及应收账款	81	97	121	146
其他应收款	28	39	49	59
预付账款	227	302	377	455
存货	1,068	1,096	1,364	1,646
其他流动资产	5,648	7,674	8,363	9,082
非流动资产	9,971	12,589	11,193	9,810
长期投资	0	0	0	0
固定资产	3,756	6,619	5,467	4,301
无形资产	746	622	497	373
其他非流动资产	5,468	5,348	5,228	5,136
资产总计	22,676	23,888	24,076	29,187
流动负债	14,845	14,102	11,973	14,207
短期借款	6,551	4,659	202	0
应付票据及应付账款	1,265	1,582	1,968	2,375
其他流动负债	7,028	7,861	9,802	11,832
非流动负债	140	199	112	25
长期借款	85	145	58	-29
其他非流动负债	54	54	54	54
负债合计	14,985	14,302	12,085	14,232
少数股东权益	4	4	3	3
股本	520	520	520	520
资本公积	1,960	1,960	1,960	1,960
留存收益	5,207	7,103	9,508	12,472
归属母公司股东权益	7,688	9,583	11,988	14,952
负债和股东权益	22,676	23,888	24,076	29,187

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5,774	5,041	8,401	9,659
净利润	3,326	4,502	5,712	7,041
折旧摊销	343	1,382	1,396	1,383
财务费用	-191	236	102	-13
投资损失	-95	-102	-102	-102
营运资金变动	2,455	-1,006	1,262	1,322
其他经营现金流	-65	30	30	30
投资活动现金流	-6,875	-3,928	72	72
资本支出	1,657	4,000	-0	0
长期投资	-5,383	0	0	0
其他投资现金流	-3,149	-7,928	72	72
筹资活动现金流	1,507	-4,675	-7,954	-4,353
短期借款	3,556	-1,892	-4,457	-202
长期借款	-230	60	-87	-87
其他筹资现金流	-1,818	-2,843	-3,410	-4,063
现金净增加额	437	-3,562	519	5,379

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	15,839	20,907	26,094	31,512
营业成本	8,742	11,294	14,052	16,953
税金及附加	160	221	276	333
营业费用	2,681	3,048	3,863	4,709
管理费用	426	502	652	687
研发费用	63	84	104	126
财务费用	-191	236	102	-13
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-1	-2	-2	-3
其他收益	59	62	62	62
公允价值变动收益	33	0	0	0
投资净收益	95	102	102	102
资产处置收益	-0	-1	-1	-1
营业利润	4,145	5,684	7,206	8,877
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	40	24	24	24
利润总额	4,107	5,662	7,184	8,855
所得税	781	1,160	1,472	1,814
净利润	3,326	4,502	5,712	7,041
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	3,327	4,502	5,712	7,041
EBITDA	4,260	7,280	8,683	10,225
EPS（元）	6.40	8.66	10.98	13.54

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	40.6	32.0	24.8	20.8
营业利润(%)	60.1	37.1	26.8	23.2
归属于母公司净利润(%)	63.1	35.3	26.9	23.3
获利能力				
毛利率(%)	44.8	46.0	46.2	46.2
净利率(%)	21.0	21.5	21.9	22.3
ROE(%)	43.3	47.0	47.6	47.1
ROIC(%)	167.0	358.7	106.8	213.4
偿债能力				
资产负债率(%)	66.1	59.9	50.2	48.8
净负债比率(%)	12.8	28.3	-19.6	-53.6
流动比率	0.9	0.8	1.1	1.4
速动比率	0.7	0.5	0.6	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.9	1.1	1.1
应收账款周转率	194.8	215.3	215.3	215.3
应付账款周转率	7.0	7.3	7.3	7.3
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	6.40	8.66	10.98	13.54
每股经营现金流(最新摊薄)	11.10	9.69	16.15	18.58
每股净资产(最新摊薄)	14.78	18.43	23.05	28.75
估值比率				
P/E	47.0	34.7	27.4	22.2
P/B	20.3	16.3	13.0	10.5
EV/EBITDA	28.8	20.9	17.0	13.9

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层