

东鹏饮料 (605499.SH)

25年圆满收官，26年继续突破

事件: 公司发布2025年业绩预增公告，预计全年实现营收207.6至211.2亿元，同比+31.07%至+33.34%；预计全年实现归母净利润43.4至45.9亿元，同比+30.46%至+37.97%，预计全年实现扣非归母净利润41.2至43.5亿元，同比+26.29%至+33.34%。

Q4 淡季平稳过渡，业绩稳健增长。 2025Q4 预计实现营收39.16至42.76亿元，同比+19.4%至+30.3%，中值为40.96亿元，同比+24.9%；2025Q4 预计实现归母净利润5.79至8.29亿元，同比-6.5%至+33.9%，中值为7.04亿元，同比+13.7%；2025Q4 预计实现扣非归母净利润5.80至8.10亿元，同比-3.2%至+35.2%，中值为6.95亿元，同比+16.0%。

以动销为核心，持续培育增长点。 2025年公司继续坚持“以动销指导经营”的明确共识，持续推进全国化战略，通过精细化渠道管理，不断加强渠道运营能力，继续加强冰冻化建设，提高全品项产品的曝光率，拉动终端动销；同时，公司在夯实东鹏特饮及东鹏补水啦两大支柱品类的基础上，积极探索多品类发展，力图不断培育新的增长点，为公司的持续增长注入了新的活力，从而进一步带动收入及利润的增长。

投资建议：多品类势能强劲，积极开拓海外市场。 功能饮料作为饮料板块增长最快的子赛道，随着消费人群、场景持续拓圈，行业空间广阔，东鹏有望凭借产品性价比、数字化方面优势持续强化龙头地位。在传统大单品东鹏特饮的基础上，积极布局东鹏补水啦、果之茶等第二产品曲线，势头强劲。此外，港股上市有助于公司积极拓展海外市场，有望带来新的市场增量空间，基于此，我们预计公司2025-2027年归母净利润分别同比+32.7%/+23.4%/+20.1%至44.2/54.5/65.5亿元，维持“买入”评级。

风险提示： 行业竞争加剧；原材料成本上涨；海外发展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	11,263	15,839	20,972	25,625	30,827
增长率 yoy (%)	32.4	40.6	32.4	22.2	20.3
归母净利润(百万元)	2,040	3,327	4,416	5,451	6,547
增长率 yoy (%)	41.6	63.1	32.7	23.4	20.1
EPS 最新摊薄(元/股)	3.92	6.40	8.49	10.48	12.59
净资产收益率(%)	32.3	43.3	41.1	37.4	34.1
P/E(倍)	69.5	42.6	32.1	26.0	21.7
P/B(倍)	22.4	18.4	13.2	9.7	7.4

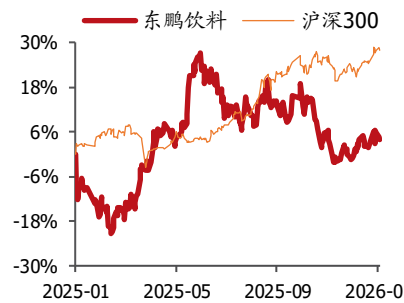
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2026年01月13日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	饮料乳品
前次评级	买入
01月13日收盘价(元)	272.61
总市值(百万元)	141,760.74
总股本(百万股)	520.01
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	1.49

股价走势



作者

分析师	李梓语
执业证书编号:	S0680524120001
邮箱:	liziyu1@gszq.com
分析师	黄越
执业证书编号:	S0680525050002
邮箱:	huangyue1@gszq.com

相关研究

- 《东鹏饮料(605499.SH): 利润超预期, 成长强势能》 2025-10-25
- 《东鹏饮料(605499.SH): 能量龙头的成功之路》 2025-10-21

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8769	12706	20017	28049	37384
现金	6058	5653	11060	18434	27020
应收票据及应收账款	66	81	107	131	158
其他应收款	22	28	38	46	55
预付账款	158	227	297	359	437
存货	569	1068	1393	1681	2046
其他流动资产	1895	5648	7123	7398	7668
非流动资产	5941	9971	11952	13724	15335
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2916	3670	4542	5274	5870
无形资产	485	746	978	1182	1359
其他非流动资产	2540	5555	6431	7268	8107
资产总计	14710	22676	31969	41773	52719
流动负债	8047	14845	21070	27041	33382
短期借款	2996	6551	10107	13663	17218
应付票据及应付账款	915	1265	1654	2000	2432
其他流动负债	4136	7028	9308	11379	13731
非流动负债	339	140	155	155	155
长期借款	220	0	0	0	0
其他非流动负债	119	140	155	155	155
负债合计	8386	14985	21225	27197	33537
少数股东权益	0	4	3	3	2
股本	400	520	520	520	520
资本公积	2080	1960	1960	1960	1960
留存收益	3838	5165	8268	12101	16707
归属母公司股东权益	6324	7688	10740	14574	19180
负债和股东权益	14710	22676	31969	41773	52719

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3281	5789	7054	8553	10269
净利润	2040	3326	4416	5450	6546
折旧摊销	270	359	606	768	928
财务费用	58	-120	500	713	926
投资损失	-142	-95	-168	-154	-185
营运资金变动	1118	2451	2183	1980	2256
其他经营现金流	-62	-132	-483	-204	-203
投资活动现金流	-758	-6875	-3360	-2403	-2372
资本支出	-916	-1684	-1693	-1693	-1693
长期投资	-52	-5383	-835	-835	-835
其他投资现金流	209	192	-832	124	156
筹资活动现金流	-1058	1507	1726	1238	702
短期借款	-186	3556	3556	3556	3556
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	-1092	-1828	-1830	-2318	-2854
现金净增加额	1437	453	5407	7375	8586

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11263	15839	20972	25625	30827
营业成本	6412	8742	11430	13817	16805
营业税金及附加	121	160	212	259	311
营业费用	1956	2681	3460	4228	4994
管理费用	369	426	512	623	746
研发费用	54	63	79	99	117
财务费用	2	-191	330	381	373
资产减值损失	0	0	-4	-4	0
其他收益	70	59	78	95	115
公允价值变动收益	29	33	251	225	220
投资净收益	142	95	168	154	185
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2588	4145	5441	6688	8000
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	11	40	19	19	19
利润总额	2579	4107	5424	6671	7983
所得税	539	781	1009	1221	1437
净利润	2040	3326	4416	5450	6546
少数股东损益	0	0	0	0	-1
归属母公司净利润	2040	3327	4416	5451	6547
EBITDA	2690	4185	6361	7820	9285
EPS (元/股)	3.92	6.40	8.49	10.48	12.59

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	32.4	40.6	32.4	22.2	20.3
营业利润(%)	39.6	60.1	31.3	22.9	19.6
归属母公司净利润(%)	41.6	63.1	32.7	23.4	20.1
获利能力					
毛利率(%)	43.1	44.8	45.5	46.1	45.5
净利率(%)	18.1	21.0	21.1	21.3	21.2
ROE(%)	32.3	43.3	41.1	37.4	34.1
ROIC(%)	19.8	21.6	22.4	20.3	18.8
偿债能力					
资产负债率(%)	57.0	66.1	66.4	65.1	63.6
净负债比率(%)	-42.9	13.0	-7.9	-32.0	-50.6
流动比率	1.1	0.9	1.0	1.0	1.1
速动比率	0.9	0.7	0.8	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率		0.8	0.8	0.7	0.7
应收账款周转率	247.2	214.5	222.2	214.8	213.3
应付账款周转率	8.5	8.2	7.9	7.6	7.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	3.92	6.40	8.49	10.48	12.59
每股经营现金流(最新摊薄)	6.31	11.13	13.57	16.45	19.75
每股净资产(最新摊薄)	12.16	14.78	20.65	28.03	36.88
估值比率					
P/E	69.5	42.6	32.1	26.0	21.7
P/B	22.4	18.4	13.2	9.7	7.4
EV/EBITDA	26.1	31.1	22.2	17.5	14.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 01 月 13 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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；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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com