

收入突破 200 亿元，维持长线价值区间判断

—— 公司业绩预告点评

2026 年 01 月 14 日

核心观点

- **事件：**1 月 13 日，公司披露 2025 年业绩预告。
- **收入端增速中值符合我们此前预期。**公司公告预计 2025 年实现收入 207.6~211.2 亿元，同比+31.1%~33.3%，中值约 32.2%；对应 25Q4 实现收入 39.2~42.8 亿元，同比+19.4%~30.3%，中值约 24.9%，相较于前三季度有所放缓，预计主要受特饮增速放缓影响较大。我们认为随着公司收入体量达到 200 亿元，其增速将从高速增长切换至中高速增长区间，但是增长质量更为健康，仍然看好公司长期成长空间与持续性。
- **全年净利率中值提升，25Q4 同比略有波动。**公司公告预计 2025 年归母净利润 43.4~45.9 亿元，同比+30.5%~38.0%，对应净利率约 20.9%~21.7%，同比-0.1pct~+0.7pct，中值约+0.3pct；25Q4 归母净利润 5.8~8.3 亿元，同比-6.5%~+33.9%，对应净利率约 14.8%~19.4%，同比-4.1pcts~+0.5pct，中值约-1.8pcts。公司 2025 全年净利率中值同比略有提升，但 25Q4 净利率同比略有下滑，预计主要系新财年冰柜等费用投放节奏前置所致，但我们认为淡季抢先布局冰柜有利于更好地支撑来年旺季动销，因此净利率的波动主要系短期因素，不必过于悲观。
- **短期关注春节动销与 3 月“水头”催化。**收入端，重点关注动销与库存动态情况，目前 2026 新财年已经开启，我们看好春节前渠道备货与节日期间动销，主要系今年春节假期更长有望刺激出行需求；春节之后关注 3 月“水头”终端动销，补水啦、果之茶新品与新品港式奶茶有望形成催化；成本端，截止目前 PET/白糖价格均保持下跌趋势，我们预计 26H1 成本红利有望延续，将继续对冲新品占比提升对毛利率形成的压力。
- **长期关注品类扩张+出海带来的增长空间。**国内市场，一方面功能饮料行业有望持续扩容，公司作为头部公司有望受益，另一方面公司努力打造多品类平台化公司，公司目前收入体量较农夫山泉约 500 亿元还有较大增长空间；海外市场，公司目前重点拓展东南亚市场，已经在越南、马来西亚与印尼建立一定基础，更远期来看还将布局美国、中东等市场。
- **投资建议：**根据公告调整盈利预测，预计 2025~2027 年收入分别为 209/266/322 亿元，同比+32%/27%/21%，归母净利润分别为 45/57/70 亿元，同比+34%/27%/23%，PE 为 30/24/19X。我们维持公司长线价值区间判断（确定性+成长性），短期来看关注春节备货与水头催化，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**需求持续下行的风险，竞争加剧的风险，食品安全的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	15,839	20,913	26,559	32,217
收入增长率%	40.63	32.04	27.00	21.31
归母净利润(百万元)	3,327	4,474	5,679	6,980
利润增长率%	63.09	34.48	26.95	22.90
摊薄 EPS(元)	6.40	8.60	10.92	13.42
PE	40.33	29.99	23.62	19.22

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

东鹏饮料（股票代码：605499）

推荐 维持评级

分析师

刘光意

☎：021-20252650

✉：liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070002

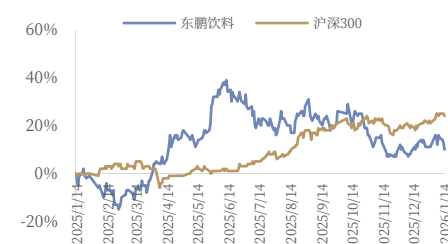
市场数据

2026 年 01 月 14 日

股票代码	605499
A 股收盘价(元)	264.68
上证指数	4,126.09
总股本(万股)	52,001
实际流通 A 股(万股)	52,001
流通 A 股市值(亿元)	1,376

相对沪深 300 表现图

2026 年 01 月 14 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河食饮】公司点评_东鹏饮料_H 股发行获证监局备案，步入长线价值区间
- 2.【银河食饮】公司点评_东鹏饮料_平台化公司逻辑延续，净利率创历史新高
- 3.【银河食饮】公司点评_东鹏饮料_第二增长曲线表现亮眼，看好平台型公司成长性

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,706	16,125	24,909	34,971
现金	5,653	6,397	13,295	21,440
应收账款	81	62	78	95
其它应收款	28	40	51	62
预付账款	227	396	360	499
存货	1,068	923	1,167	1,418
其他	5,648	8,308	9,958	11,458
非流动资产	9,971	10,601	10,770	10,892
长期投资	0	0	0	0
固定资产	3,670	3,817	3,895	3,910
无形资产	746	865	945	1,023
其他	5,555	5,919	5,930	5,959
资产总计	22,676	26,726	35,680	45,864
流动负债	14,845	17,039	20,314	23,518
短期借款	6,551	8,551	9,551	10,551
应付账款	1,255	1,423	1,886	2,244
其他	7,038	7,064	8,876	10,722
非流动负债	140	143	143	143
长期借款	0	0	0	0
其他	140	143	143	143
负债总计	14,985	17,182	20,457	23,661
少数股东权益	4	4	4	4
归属母公司股东权益	7,688	9,540	15,219	22,199
负债和股东权益	22,676	26,726	35,680	45,864

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5,789	4,367	7,614	8,845
净利润	3,326	4,474	5,679	6,980
折旧摊销	359	480	523	569
财务费用	-120	153	183	203
投资损失	-95	-125	-159	-193
营运资金变动	2,451	-323	1,539	1,287
其他	-132	-291	-150	0
投资活动现金流	-6,875	-2,856	-1,533	-1,498
资本支出	-1,684	-635	-592	-591
长期投资	-5,383	-1,100	-1,100	-1,100
其他	192	-1,121	159	193
筹资活动现金流	1,507	-772	817	797
短期借款	3,556	2,000	1,000	1,000
长期借款	-220	0	0	0
其他	-1,828	-2,772	-183	-203
现金净增加额	453	745	6,898	8,144

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	15,839	20,913	26,559	32,217
营业成本	8,742	11,329	14,321	17,406
税金及附加	160	211	268	325
销售费用	2,681	3,660	4,727	5,735
管理费用	426	556	691	805
研发费用	63	84	106	129
财务费用	-191	-130	-137	-462
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	33	100	150	0
投资收益及其他	153	220	279	338
营业利润	4,145	5,523	7,011	8,617
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	40	0	0	0
利润总额	4,107	5,523	7,011	8,617
所得税	781	1,049	1,332	1,637
净利润	3,326	4,474	5,679	6,980
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	3,327	4,474	5,679	6,980
EBITDA	4,185	5,873	7,397	8,724
EPS（元）	6.40	8.60	10.92	13.42

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	40.6%	32.0%	27.0%	21.3%
营业利润增长率	60.1%	33.3%	26.9%	22.9%
归母净利润增长率	63.1%	34.5%	26.9%	22.9%
毛利率	44.8%	45.8%	46.1%	46.0%
净利率	21.0%	21.4%	21.4%	21.7%
ROE	43.3%	46.9%	37.3%	31.4%
ROIC	21.6%	24.0%	22.4%	20.1%
资产负债率	66.1%	64.3%	57.3%	51.6%
净资产负债率	13.0%	23.6%	-23.9%	-48.6%
流动比率	0.86	0.95	1.23	1.49
速动比率	0.72	0.73	1.01	1.26
总资产周转率	0.85	0.85	0.85	0.79
应收账款周转率	214.52	292.45	379.20	371.52
应付账款周转率	8.17	8.46	8.65	8.43
每股收益	6.40	8.60	10.92	13.42
每股经营现金流	11.13	8.40	14.64	17.01
每股净资产	14.78	18.35	29.27	42.69
P/E	40.33	29.99	23.62	19.22
P/B	17.45	14.06	8.82	6.04
EV/EBITDA	31.12	27.74	21.23	17.18
PS	8.47	6.42	5.05	4.16

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘光意，2020 年加入民生证券研究院，2022 年加入中国银河证券研究院，覆盖食品饮料板块，擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		