

东鹏饮料 (605499.SH)

2025 如期收官，2026 值得期待

核心观点：

- **事件：公司发布 2025 年业绩预增公告。**公司预计 2025 年营收同比+31.1-33.3%至 207.6-211.2 亿元，归母净利润同比+30.5%-38.0%至 43.4-45.9 亿元，整体符合预期。
- **春节错期对 25Q4 节奏有所扰动。**考虑到春节带来的备货节奏错位影响（由于 2026 年 2 月中旬的春节假期，渠道和终端备货集中于 2026 年 1 月），预计对 25Q4 销售节奏有一定影响，按公司业绩预告计算，25Q4 单季度营收同比+19.4%-30.3%至 39.2-42.8 亿元，中值+24.9%，归母净利润同比-6.5%+33.9%至 5.8-8.3 亿元，中值同比+13.7%，考虑到 2025 年公司持续强化冰柜投放，预计 25Q4 公司依然延续此前投入力度，在饮料消费淡季投入以期旺季促进动销。
- **2025 年如期收官，成长势头亮眼。**2025 年前三季度东鹏饮料的非东鹏特饮营收占比同比+9.3pct 至 25.4%，东鹏特饮营收同比+19.4%、延续较快增长势头，而公司创业以来持续耕耘的广东区域在 2025 年前三季度营收同比+13.5%，核心单品与核心市场保持快速增长展现出公司主业的持续增长潜力，第二曲线系列产品的成功反映出公司销售团队与渠道网络具备较强复用性，公司正在向平台型饮料公司发展。
- **2026 年多种新品值得期待。**据小食代反馈东鹏饮料近期在全国多地召开面向经销商的会议，明确 2026 年全面实施“1+6”多品类战略，展示要“打造中国领先的饮料集团”的决心，3 元无糖茶新品“焙好茶”与瓶装奶茶“港氏奶茶”均有望贡献新增长动能，我们认为 2026 年是验证公司能力的关键之年、值得期待，港股上市亦开启公司全球化征程。
- **盈利预测与投资建议。**小幅调整此前盈利预测，我们预计 2025-2027 年公司归母净利润同比+36.1%/24.8%/20.2%至 45.3/56.5/67.9 亿元，当前股价对应 PE 为 31/25/21 倍，参考可比公司给予 2026 年 30xPE，对应合理价值为 325.94 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示。**新品推广不及预期，成本超预期上涨，食品安全问题等。

盈利预测：

单位:人民币百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,263	15,839	20,953	26,233	31,397
增长率 (%)	32.4%	40.6%	32.3%	25.2%	19.7%
EBITDA	2,691	4,186	5,792	7,435	8,884
归母净利润	2,040	3,327	4,529	5,650	6,793
增长率 (%)	41.6%	63.1%	36.1%	24.8%	20.2%
EPS (元/股)	5.10	6.40	8.71	10.86	13.06
市盈率 (P/E)	35.8	38.8	31.3	25.1	20.9
ROE (%)	32.3%	43.3%	46.6%	46.1%	44.4%
EV/EBITDA	26.1	31.1	24.6	18.9	15.5

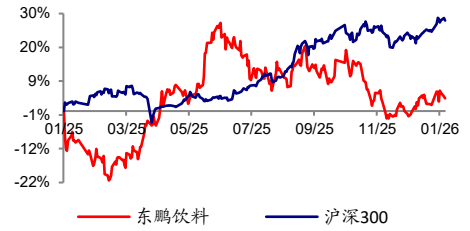
数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格	272.61 元
合理价值	325.94 元
前次评级	买入
报告日期	2026-01-14

相对市场表现



分析师：

符蓉



SAC 执证号: S0260523120002

SFC CE No. BWC944



021-38003552



furong@gf.com.cn

分析师：

郝宇新



SAC 执证号: S0260523120010

SFC CE No. BVZ687



021-38003553



haoyuxin@gf.com.cn

相关研究：

- 东鹏饮料 (605499.SH) :第 2025-10-26
二三曲线快速增长，利润表现超预期
- 东鹏饮料 (605499.SH) :新 2025-07-27
品快速增长，平台型公司可期
- 东鹏饮料 (605499.SH) :持 2025-04-16
续高质量增长，25Q1 超预期

资产负债表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产总额	8,769	12,706	13,715	14,729	17,790
货币资金	6,058	5,653	5,000	4,000	5,000
应收及预付	225	308	362	454	547
存货	569	1,068	838	1,015	1,131
其他	1,918	5,677	7,515	9,260	11,112
非流动资产总额	5,941	9,971	10,647	11,435	12,075
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	2,916	3,670	4,194	4,670	5,052
在建工程	385	554	566	657	709
使用权资产	98	87	85	78	74
无形资产	485	746	941	1,168	1,379
其他	2,057	4,914	4,861	4,861	4,861
资产总额	14,710	22,676	24,362	26,164	29,865
流动负债总额	8,047	14,845	14,499	13,758	14,402
短期借款	2,996	6,551	5,944	2,979	1,279
应付及预收	3,523	6,026	5,490	7,142	8,887
其他	1,529	2,268	3,064	3,637	4,237
非流动负债总额	339	140	143	143	143
长期借款	220	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他	119	140	143	143	143
负债总额	8,386	14,985	14,642	13,902	14,546
股本	400	520	520	520	520
其他	5,924	7,168	9,196	11,738	14,795
归母权益合计	6,324	7,688	9,716	12,258	15,315
少数股东权益	0	4	4	4	4
负债和股东权益	14,710	22,676	24,362	26,164	29,865

利润表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,263	15,839	20,953	26,233	31,397
营业成本	6,412	8,742	11,610	14,613	17,697
营业税金及附加	121	160	218	270	323
销售费用	1,956	2,681	3,318	3,893	4,445
管理费用	369	426	534	630	722
研发费用	54	63	73	73	82
财务费用	2	-191	-39	57	9
资产信用减值损失	-2	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	29	33	220	150	150
投资收益	142	95	113	126	133
营业利润	2,588	4,145	5,671	7,072	8,502
营业外收支	-9	-37	-10	-10	-10
利润总额	2,579	4,107	5,661	7,062	8,492
所得税费用	539	781	1,132	1,412	1,698
合并净利润	2,040	3,326	4,529	5,650	
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	2,040	3,327	4,529	5,650	6,793
EPS (元/股)	5.10	6.40	8.71	10.86	13.06

现金流量表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	3,281	5,789	5,129	8,012	9,355
合并净利润	2,040	3,326	4,529	5,650	6,793
折旧摊销	270	359	493	581	656
营运资金变动	1,115	2,455	421	1,945	2,124
其他	0	0	0	0	0
投资活动现金流净额	-758	-6,875	-239	-2,829	-2,854
资本性开支	-916	-1,684	-1,221	-1,369	-1,295
投资	-46	-5,383	-1,628	-1,735	-1,842
其他	204	192	2,610	276	283
融资活动现金流净额	-1,058	1,507	-3,218	-6,184	-5,501
股本融资	0	4	0	0	0
债权融资	-35	3,269	-609	-2,965	-1,700
股利分配与偿付利息	-811	-2,051	-2,603	-3,219	-3,800
其他	-212	286	-6	0	0
现金净增加额	1,437	453	1,672	-1,000	1,000
期初现金余额	1,439	2,875	3,328	5,000	4,000
期末现金余额	2,875	3,328	5,000	4,000	5,000

主要财务比率

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长率	32.4%	40.6%	32.3%	25.2%	19.7%
营业利润增长率	39.6%	60.1%	36.8%	24.7%	20.2%
归母净利增长率	41.6%	63.1%	36.1%	24.8%	20.2%
获利能力					
毛利率	43.1%	44.8%	44.6%	44.3%	43.6%
净利率	18.1%	21.0%	21.6%	21.5%	21.6%
ROE	32.3%	43.3%	46.6%	46.1%	44.4%
偿债能力					
资产负债率	57.0%	66.1%	60.1%	53.1%	48.7%
有息负债率	21.9%	28.9%	24.4%	11.4%	4.3%
流动比率	1.1	0.9	0.9	1.1	1.2
利息保障倍数	30.2	37.2	47.1	61.5	128.8
营运能力					
应收账款周转率	247.2	214.5	349.5	356.4	360.0
存货周转率	11.3	8.2	13.8	14.4	15.7
应付账款周转率	7.3	7.0	8.0	8.0	8.0
每股指标					
每股收益	5.10	6.40	8.71	10.86	13.06
每股净资产	15.81	14.78	18.68	23.57	29.45
每股经营现金流	8.20	11.13	9.86	15.41	17.99
估值					
PE	35.8	38.8	31.3	25.1	20.9
PB	11.5	16.8	14.6	11.6	9.3
EV/EBITDA	26.1	31.1	24.6	18.9	15.5

广发食品饮料研究小组

- 符蓉：首席分析师，金融学硕士，8年证券与基金投研经验。
- 郝宇新：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
- 吴思颖：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
- 胡慧：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
- 廖承帅：资深分析师，工程学硕士，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 殷卓龙：高级分析师，管理学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
- 周源：高级分析师，理学硕士，2025年加入广发证券发展研究中心。
- 湛保罗：高级分析师，金融学硕士，2025年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。