

IPO 申购指南

东鹏饮料（9980.HK）

建议申购

2026-01-26 星期一

【招股详情】

保荐人	华泰国际、摩根士丹利、瑞银集团
上市日期	2026 年 2 月 3 日(周二)
招股价格	248.0 港元
集资额	99.943 亿港元（扣除包销费用和全球发售有关的估计费用）
每手股数	100 股
入场费	25,050.11 港元
招股日期	2026 年 1 月 26 日-2026 年 1 月 29 日
国元证券认购截止日期	2026 年 1 月 28 日
招股总数	4088.99 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	3680.09 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 90%
公开发售	408.90 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 10%

【申购建议】

中国最大的功能饮料企业。公司主营业务为饮料的研发、生产和销售，主要产品包括东鹏特饮、东鹏补水啦、果之茶、东鹏大咖、上茶、多喝多润、海岛椰等，当中东鹏特饮已成为中国以零售额计的百亿级大单品。根据弗若斯特沙利文的资料，公司自 2021 年起连续四年在中国功能饮料行业保持销量第一的领先地位。以 2024 年销量计，公司的市场份额为 26.3%。自 2022 年至 2024 年，公司是中国前五大功能饮料企业中销量增速最快的企业，年复合增长率达 41.9%。

中国软饮市场持续保持增长，功能饮料增速最快。根据弗若斯特沙利文的资料，按零售额计，2019-2024 年中国软饮市场的 CAGR 为 4.7%，并预计 2025-2029 年的 CAGR 为 5.8%，增长至 16,860 亿元。其中，在生活节奏加快、消费者对健康的持续关注等因素的带动下，功能饮料是中国软饮行业中增长最快的细分品类，2019-2024 年的 CAGR 为 8.3%，预计 2025-2029 年的 CAGR 为 10.9%，增长至 2,810 亿元。

深入布局终端销售网点，业绩增长亮眼。公司 2023/2024/25Q1-Q3 收入为 112.57/158.30/168.38 亿元，分别同比+33.81%/42.08%/35.41%，净利润为 20.40/33.27/37.61 亿元，分别同比+41.60%/63.09%/38.91%，公司业绩增长主要受益于终端网点扩张及营运效率的提升。截至 2025Q3，公司拥有超过 3,200 家经销伙伴和超过 430 万家终端销售网点的销售网络，已实现近 100%地级市全面覆盖。同时，公司持续推进「冰冻化战略」，截至 2025Q3，累计投放冰柜数量逾 40 万台，进一步加强产品可见度，提升单点销售。

公司业绩表现亮眼，作为功能饮料龙头，具备优秀的渠道扩张和产品运营能力，未来新品有望持续贡献业绩增量。当前 H 股招股价对应 24 年 PE 约 37.46 倍，略低于 A 股估值（38.85 倍），**建议申购**。

研究部

姓名：李芳芳

SFC: BJO038

电话：0755-82846267

Email: liff@gyzq.com.hk

表 1：行业相关上市公司估值

公司名称	代码	货币	收盘价 2026/1/23	市值 (原始货币, 百万)	PE (2025E)	PE (2026E)
东鹏饮料	605499.SH	CNY	253.4	131,750	29.1	23.0
农夫山泉	9633.HK	HKD	50.3	565,697	34.3	29.8
康师傅控股	0322.HK	HKD	12.2	68,765	14.4	13.3
华润饮料	2460.HK	HKD	10.4	24,941	18.5	15.3
IFBH	6603.HK	HKD	18.4	4,915	17.2	12.3
统一企业中国	0220.HK	HKD	8.0	34,641	13.8	12.5

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。