

东鹏饮料(605499.SH)

业绩再创新高，多品类战略成效显著

推荐 (维持)

股价:202.27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/45.80%
实际控制人	林木勤
总股本(百万股)	565
流通A股(百万股)	520
流通B/H股(百万股)	45
总市值(亿元)	1,132
流通A股市值(亿元)	1,052
每股净资产(元)	16.68
资产负债率(%)	64.7

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
韦毓	投资咨询资格编号 S1060525120002 WEIYU001@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年年度报告，全年公司实现营业收入208.75亿元，同比增加31.80%；实现归母净利润44.15亿元，同比增加32.72%。拟向全体股东每10股派发末期现金红利人民币25.00元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增3股，不送红股。

平安观点:

- 能量饮料主业地位稳固，多品类战略成效显著。**分产品看，公司主营业务收入主要来自能量饮料，2025年能量饮料实现收入155.99亿元，同比增长17.25%，占比74.78%；电解质饮料“东鹏补水啦”实现收入32.74亿元，同比增长118.99%，收入占比由上年同期的9.45%提升至15.70%，营收占比显著提升，已成为公司坚实的第二增长曲线。其他饮料实现收入19.86亿元，同比增长94.08%，其中“果之茶”和“东鹏大咖”营收双双突破5亿元。非特饮产品营收占比从2024年的15.9%提升到2025年的25.2%，公司“1+6”多品类战略成效显著。
- 费用管控得当，盈利能力持续优化。**2025年公司实现毛利率44.91%，较去年同期提升0.1个百分点，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0.62个百分点至16.31%，管理费用率上升0.07个百分点至2.76%。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年净利率为21.14%，同比上升0.14个百分点，公司盈利能力的持续优化。
- 华南大本营市场收入稳健，华北华西增速更快。**从区域分布来看，华南战区仍是公司的主要市场，2025年收入62.15亿元，占比为29.80%，同比增长18.09%。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战区/华西战区，分别实现营收27.33亿元/31.99亿元，同比增长67.86%/40.77%，远超全国平均增速。此外，2025年线上/重客渠道分别实现销售收入6.25亿元/23.63亿元，分别同比增长40.24%/

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,839	20,875	26,017	30,991	35,894
YOY(%)	40.6	31.8	24.6	19.1	15.8
净利润(百万元)	3,327	4,415	5,542	6,554	7,702
YOY(%)	63.1	32.7	25.5	18.3	17.5
毛利率(%)	44.8	44.9	45.6	45.6	46.0
净利率(%)	21.0	21.2	21.3	21.1	21.5
ROE(%)	43.3	46.9	45.3	42.1	39.5
EPS(摊薄/元)	5.89	7.82	9.81	11.61	13.64
P/E(倍)	34.3	25.9	20.6	17.4	14.8
P/B(倍)	14.9	12.1	9.3	7.3	5.9

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

35.55%。

- **财务预测与估值：**根据公司2025年报，我们调整对公司的盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润分别为55.42亿元（前值为57.12亿元）、65.54亿元（前值为70.41亿元）、77.02亿元（新增），EPS分别为9.81/11.61/13.64元，对应4月3日收盘价的PE分别为20.6、17.4、14.8倍。公司所处的功能饮料赛道景气度高，产品全国化势不可挡，多品类矩阵逐步培育，期待公司凭借多品类战略和全渠道精耕推动市占率不断提升，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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15,387	14,874	21,609	28,819
现金	5,680	4,870	10,898	17,425
应收票据及应收账款	91	133	159	184
其他应收款	68	61	73	84
预付账款	335	385	459	532
存货	657	1,264	1,507	1,732
其他流动资产	8,556	8,160	8,513	8,862
非流动资产	11,333	10,235	9,100	7,976
长期投资	0	0	0	0
固定资产	5,343	4,705	4,029	3,317
无形资产	1,058	882	706	529
其他非流动资产	4,932	4,648	4,365	4,129
资产总计	26,721	25,109	30,709	36,794
流动负债	16,810	12,513	14,915	17,220
短期借款	6,630	0	0	0
应付票据及应付账款	1,289	1,884	2,246	2,582
其他流动负债	8,891	10,628	12,669	14,638
非流动负债	487	358	227	96
长期借款	404	275	144	14
其他非流动负债	82	82	82	82
负债合计	17,297	12,870	15,142	17,316
少数股东权益	3	2	1	0
股本	520	565	565	565
资本公积	1,960	1,916	1,916	1,916
留存收益	6,941	9,756	13,085	16,997
归属母公司股东权益	9,421	12,236	15,565	19,478
负债和股东权益	26,721	25,109	30,709	36,794

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6,145	8,733	9,280	10,315
净利润	4,414	5,541	6,553	7,701
折旧摊销	467	1,098	1,135	1,124
财务费用	-100	142	-17	-46
投资损失	-124	-120	-120	-120
营运资金变动	1,930	2,037	1,695	1,622
其他经营现金流	-441	34	34	34
投资活动现金流	-4,102	86	86	86
资本支出	2,241	0	0	0
长期投资	-2,095	0	0	0
其他投资现金流	-4,248	86	86	86
筹资活动现金流	-2,648	-9,628	-3,338	-3,874
短期借款	79	-6,630	0	0
长期借款	319	-129	-131	-130
其他筹资现金流	-3,046	-2,869	-3,207	-3,744
现金净增加额	-616	-810	6,028	6,527

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	20,875	26,017	30,991	35,894
营业成本	11,501	14,148	16,865	19,386
税金及附加	219	272	324	375
营业费用	3,405	3,929	4,881	5,671
管理费用	577	658	784	897
研发费用	66	83	98	114
财务费用	-100	142	-17	-46
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-1	-2	-3	-3
其他收益	81	70	70	70
公允价值变动收益	190	0	0	0
投资净收益	124	120	120	120
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	5,602	6,974	8,244	9,683
营业外收入	8	4	4	4
营业外支出	26	25	25	25
利润总额	5,584	6,952	8,222	9,662
所得税	1,170	1,411	1,669	1,961
净利润	4,414	5,541	6,553	7,701
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	4,415	5,542	6,554	7,702
EBITDA	5,951	8,193	9,340	10,740
EPS (元)	7.82	9.81	11.61	13.64

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	31.8	24.6	19.1	15.8
营业利润(%)	35.2	24.5	18.2	17.5
归属于母公司净利润(%)	32.7	25.5	18.3	17.5
获利能力				
毛利率(%)	44.9	45.6	45.6	46.0
净利率(%)	21.2	21.3	21.1	21.5
ROE(%)	46.9	45.3	42.1	39.5
ROIC(%)	319.5	138.9	447.5	-886.9
偿债能力				
资产负债率(%)	64.7	51.3	49.3	47.1
净负债比率(%)	14.4	-37.5	-69.1	-89.4
流动比率	0.9	1.2	1.4	1.7
速动比率	0.7	0.9	1.2	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.8	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	229.6	195.0	195.0	195.0
应付账款周转率	8.9	7.6	7.6	7.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	7.82	9.81	11.61	13.64
每股经营现金流(最新摊薄)	10.88	15.46	16.43	18.26
每股净资产(最新摊薄)	16.68	21.67	27.56	34.49
估值比率				
P/E	25.9	20.6	17.4	14.8
P/B	12.1	9.3	7.3	5.9
EV/EBITDA	22.5	12.6	10.5	8.5

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:

此报告旨在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2026版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

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