

“1+6”多品类战略持续推进，业绩再创新高

增持(维持)

——东鹏饮料(605499)点评报告

2026年04月08日

报告关键要素:

近日,公司发布2025年年度报告。公司2025年业绩再创新高,但2025Q4净利润增速明显回落,主要系前置投放冰柜+利息收入减少+政府补贴错期+人员薪酬、咨询费用及新基地投产折旧增加,共同拖累短期盈利。分产品看,“1+6”多品类战略持续推进,向中国综合性饮料企业迈进;分区域看,公司销售结构更加均衡;分渠道看,经销渠道保持较高增速。预计公司2026-2028年对应2026年4月3日收盘价的PE分别为22/18/15倍,维持“增持”评级。

投资要点:

公司2025年业绩再创新高,但2025Q4净利润增速明显回落。2025年全年,公司实现营收208.75亿元(同比+31.80%),归母净利润44.15亿元(同比+32.72%),扣非归母净利润41.84亿元(同比+28.26%)。其中2025Q4单季度公司营收/归母净利润分别同比+22.88%/+5.66%至40.31/6.54亿元,扣非归母净利润同比增加7.56%至6.44亿元,营收保持较快增长,但净利润增速明显回落,主要原因是前置投放冰柜+利息收入减少+政府补贴错期+人员薪酬、咨询费用及新基地投产折旧增加,共同拖累短期盈利。

分产品看,“1+6”多品类战略持续推进,向中国综合性饮料企业迈进。2025年,公司的能量饮料基本盘稳固领先,电解质饮料第二曲线爆发式增长,咖啡、茶饮等潜力品类快速崛起。2025年公司可统计总动销量突破百亿瓶,成功实现年初既定目标。其中:(1)核心大单品“东鹏特饮”全年实现营收155.99亿元,尼尔森IQ数据显示,2025年东鹏特饮在我国能量饮料市场销售量占比由2024年的47.9%提升至51.6%,连续五年成为我国销售量最高的能量饮料;全国市场销售额份额占比从34.9%上升至38.3%。一举斩获销量与销售额“双料第一”,正式登顶中国能量饮料市场;(2)电解质饮料“补水啦”全年实现营收32.74亿元,同比激增118.99%,营收占比从2024年同期的9.45%大幅跃升至15.70%,成功迈进三十亿级大单品行列;(3)其他饮料产品2025年贡献营收19.86亿元,同比增长94.08%。“果之茶”、“东鹏大咖”等产品

基础数据

总股本(百万股)	564.77
流通A股(百万股)	520.01
收盘价(元)	206.88
总市值(亿元)	1,168.39
流通A股市值(亿元)	1,075.80

个股相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

全国化战略进入收获期,多元化产品矩阵成型
业绩维持高增长,东鹏补水啦增速亮眼
业绩高增长,“全国化+多品类”战略持续推进

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 18665372087

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	20875.27	26416.89	31743.07	36643.98
增长率(%)	31.80	26.55	20.16	15.44
归母净利润(百万元)	4415.26	5240.95	6364.61	7527.13
增长率(%)	32.72	18.70	21.44	18.27
每股收益(元)	7.82	9.28	11.27	13.33
市盈率(倍)	25.87	21.80	17.95	15.18
市净率(倍)	12.13	9.49	7.50	6.02

数据来源:携宁科技云估值,万联证券研究所

表现出色，营收双双突破 5 亿元。

分区域看，公司销售结构更加均衡。2025 年华南区域实现营收 62.15 亿元，同比增长 18.09%，营收占比 29.77%，依然是占比最大的区域；华中 / 华东 / 华西 / 华北 / 其他区域分别实现营收 46.07/33.65/31.99/27.33 亿元，同比增长 27.94%/33.59%/40.77%/67.86%，合计实现营收 139.04 亿元，同比增长 38.76%，营收占比 66.60%。其中华北区域、华西区域的收入增长较为迅猛，主要系两个区域通过不断夯实业务基础、完善经销体系、持续开拓终端网点、加强终端陈列及把握新消费机会等方式促进销量快速增长。

分渠道看，经销渠道保持较高增速。经销/重客/线上渠道分别实现营收 178.68/23.63/6.25 亿元，同增 31.32%/35.55%/40.24%。截至 2025 年年末，公司经销商数量为 3479 个，较 2024 年末增长 8.96%。截至 2025 年末，有效活跃终端网点突破 450 万家，实现广泛渗透与深度下沉。

毛利率小幅上升，期间费用率基本持平。2025 年公司毛利率 44.91%，同比+0.10pcts；主要是因为原材料价格下降；公司净利率为 21.14%，同比+0.14pcts。销售费用率和管理费用率分别为 16.31%/2.76%，较上年-0.62pcts/+0.07pcts。此外，财务费用率+0.72pcts 至-0.48%，研发费用率-0.08pcts 至 0.32%。

盈利预测与投资建议：渠道方面，公司以广东为大本营进行渠道精耕，同时持续推进全国化发展战略，抢占市场份额，市场拓展取得亮眼成绩。产品方面，公司在饮料领域全面实施多品类产品矩阵战略，在核心单品东鹏特饮保持增长的同时，新品东鹏补水啦已被打造成第二成长曲线，茶与咖啡也为增长贡献力量，公司产品矩阵从单一品类向多品类的综合性饮料集团稳步发展。公司在年报中确定 2026 年营收增长 20% 以上的经营目标，我们判断大概率能完成经营目标。根据最新数据调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 52.41/63.65/75.27 亿元（调整前为 2026-2027 年归母净利润为 54.99/68.22 亿元），每股收益分别为 9.28/11.27/13.33 元/股，对应 2026 年 4 月 3 日收盘价的 PE 分别为 22/18/15 倍，维持“增持”评级。

风险因素：产品质量和食品安全风险，原材料价格波动风险，市场竞争风险，新产品拓展不及预期的风险，品牌声誉未能维持的风险，监管政策变动的风险。

利润表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	20875	26417	31743	36644
同比增速 (%)	31.80	26.55	20.16	15.44
营业成本	11501	14746	17844	20643
毛利	9374	11671	13899	16001
营业收入 (%)	44.91	44.18	43.79	43.67
税金及附加	219	276	328	382
营业收入 (%)	1.05	1.04	1.03	1.04
销售费用	3405	4227	5015	5753
营业收入 (%)	16.31	16.00	15.80	15.70
管理费用	577	700	825	934
营业收入 (%)	2.76	2.65	2.60	2.55
研发费用	66	92	111	128
营业收入 (%)	0.32	0.35	0.35	0.35
财务费用	-100	-13	-139	-376
营业收入 (%)	-0.48	-0.05	-0.44	-1.03
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-1	0	0	0
其他收益	81	106	127	147
投资收益	124	159	190	220
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	190	0	0	0
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	5602	6653	8075	9546
营业收入 (%)	26.84	25.19	25.44	26.05
营业外收支	-18	-20	-20	-20
利润总额	5584	6633	8055	9526
营业收入 (%)	26.75	25.11	25.38	26.00
所得税费用	1170	1393	1692	2001
净利润	4414	5240	6364	7526
营业收入 (%)	21.14	19.84	20.05	20.54
归属于母公司的净利润	4415	5241	6365	7527
同比增速 (%)	32.72	18.70	21.44	18.27
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
EPS (元/股)	7.82	9.28	11.27	13.33

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	7.82	9.28	11.27	13.33
BVPS	16.68	21.32	26.96	33.62
PE	25.87	21.80	17.95	15.18
PEG	0.79	1.17	0.84	0.83
PB	12.13	9.49	7.50	6.02
EV/EBITDA	24.71	15.53	12.35	10.17
ROE	46.87%	43.52%	41.81%	39.64%
ROIC	24.88%	24.57%	23.73%	22.99%

资产负债表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	5680	11339	19204	26020
交易性金融资产	6309	6009	5209	4709
应收票据及应收账款	91	135	141	170
存货	657	1596	1110	2009
预付款项	335	420	500	568
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2315	2146	2085	2015
流动资产合计	15387	21646	28251	35491
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	4947	5546	5896	6040
在建工程	1414	1451	1401	1281
无形资产	1058	1306	1513	1699
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	729	729	729	729
其他非流动资产	3185	2890	2732	2712
资产总计	26721	33568	40523	47953
短期借款	6630	8447	10265	11503
应付票据及应付账款	1289	1949	1952	2552
预收账款	0	0	0	0
合同负债	5974	7373	8744	10012
应付职工薪酬	424	516	607	692
应交税费	712	694	892	1081
其他流动负债	8410	10586	12747	14302
流动负债合计	16810	21118	24941	28639
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	3	3	3	3
其他非流动负债	484	404	354	324
负债合计	17297	21525	25298	28966
归属于母公司的所有者权益	9421	12041	15224	18987
少数股东权益	3	2	1	0
股东权益	9424	12044	15225	18987
负债及股东权益	26721	33568	40523	47953

现金流量表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	6174	7618	9717	10037
投资	-2095	600	950	500
资本性支出	-2262	-1600	-1310	-1090
其他	255	139	180	220
投资活动现金流净额	-4102	-861	-179	-370
债权融资	-7	-80	-50	-30
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	79	1817	1817	1238
筹资成本	-2678	-2835	-3441	-4060
其他	-42	0	0	0
筹资活动现金流净额	-2648	-1097	-1673	-2852
现金净流量	-587	5659	7865	6815

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场