

东鹏饮料 (605499.SH)

淡季平稳过渡，利润稳步提升

事件：公司发布2026年一季度报，2026Q1公司实现营业收入58.88亿元，同比+21.46%；实现归母净利润12.57亿元，同比+28.31%；扣非归母净利润12.00亿元，同比+25.15%。

主品稳健增长，线上增速亮眼。分产品来看，2026Q1公司能量/电解质/其他饮料营收分别44.12/6.45/8.26亿元，同比分别+13.1%/+13.2%/+120.4%。分销售模式来看，2026Q1经销/重客/线上/其他营收分别50.71/5.98/2.13/0.01亿元，同比分别+18.4%/+30.7%/+105.7%/-31.0%。分区域来看，2026Q1华南/华中/华东/华西/华北/其他区域分别实现营收14.07/13.67/10.53/9.70/9.20/1.67亿元，同比分别+3.0%/+17.8%/+42.1%/+19.2%/+43.6%/+33.9%。截至2026Q1末，公司经销商数量合计3628家。

毛利率提升，费投增加。2026Q1公司实现销售毛利率46.89%，同比+2.42pct，我们判断主要系成本红利贡献所致；最终实现销售净利率21.35%，同比+1.14pct；实现扣非销售净利率20.38%，同比+0.60pct；其中销售/管理/研发费用率分别+0.68pct/+0.34pct/持平至17.36%/2.82%/0.35%。

全球化稳步推进，持续打造“1+6”品牌矩阵。战略定位方面，公司坚持专注饮料主业，不盲目跨行业扩张，全面启动全球化战略，初期以东南亚及华人圈为重点突破市场，逐步培育海外增长极。业务布局方面，公司持续打造“1+6”品牌矩阵，稳固“东鹏特饮”作为国内能量饮料领导品牌地位的基础上，重点将“补水啦”打造为清淡型功能饮料领军品牌，并推动果之茶、上茶、焙好茶、港式奶茶、大咖等细分品牌跻身行业前列。

投资建议：品类稳步扩张，打造平台型企业。功能饮料作为饮料板块增长最快的子赛道，随着消费人群、场景持续拓圈，行业空间广阔，东鹏有望凭借产品性价比、数字化方面优势持续强化龙头地位。在传统大单品东鹏特饮的基础上，积极布局东鹏补水啦、果之茶等第二产品曲线，势头强劲。此外，港股上市有助于公司积极拓展海外市场，有望带来新的市场增量空间，基于此，我们预计公司2026-2028年归母净利润分别同比+20.8%/+16.9%/+15.6%至53.3/62.3/72.0亿元，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧；原材料成本上涨；海外发展不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,839	20,875	25,078	29,736	34,518
增长率 yoy (%)	40.6	31.8	20.1	18.6	16.1
归母净利润(百万元)	3,327	4,415	5,333	6,234	7,203
增长率 yoy (%)	63.1	32.7	20.8	16.9	15.6
EPS 最新摊薄(元/股)	5.89	7.82	9.44	11.04	12.75
净资产收益率(%)	43.3	46.9	46.9	45.6	44.0
P/E(倍)	35.4	26.6	22.1	18.9	16.3
P/B(倍)	15.3	12.5	10.4	8.6	7.2

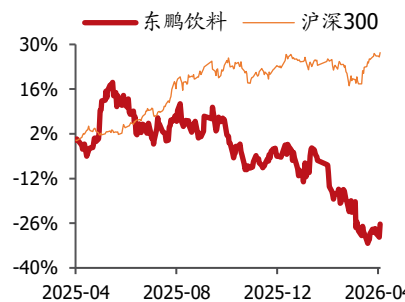
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2026年04月29日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	饮料乳品
前次评级	买入
04月29日收盘价(元)	208.33
总市值(百万元)	117,658.26
总股本(百万股)	564.77
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	3.59

股价走势



作者

分析师 李梓语

执业证书编号：S0680524120001

邮箱：liziyu1@gszq.com

分析师 黄越

执业证书编号：S0680525050002

邮箱：huangyue1@gszq.com

相关研究

- 《东鹏饮料(605499.SH)：业绩稳增长，高景气延续》2026-03-31
- 《东鹏饮料(605499.SH)：25年圆满收官，26年继续突破》2026-01-14
- 《东鹏饮料(605499.SH)：利润超预期，成长强势能》2025-10-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12706	15387	15016	15700	17992
现金	5653	5680	4797	4884	6580
应收票据及应收账款	81	91	109	129	150
其他应收款	28	68	82	98	113
预付账款	227	335	408	490	572
存货	1068	657	801	961	1123
其他流动资产	5648	8556	8818	9138	9453
非流动资产	9971	11333	14632	17556	20293
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	3670	4947	7201	9078	10746
无形资产	746	1058	1350	1607	1829
其他非流动资产	5555	5328	6080	6871	7719
资产总计	22676	26721	29647	33256	38285
流动负债	14845	16810	17988	19389	21836
短期借款	6551	6630	5630	4630	4630
应付票据及应付账款	1265	1289	1571	1886	2203
其他流动负债	7028	8891	10786	12873	15003
非流动负债	140	487	291	191	91
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	140	487	291	191	91
负债合计	14985	17297	18279	19581	21928
少数股东权益	4	3	1	0	-2
股本	520	520	565	565	565
资本公积	1960	1960	1960	1960	1960
留存收益	5165	6980	8942	11251	13935
归属母公司股东权益	7688	9421	11367	13676	16360
负债和股东权益	22676	26721	29647	33256	38285

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5789	6174	7832	9361	10728
净利润	3326	4414	5332	6232	7201
折旧摊销	359	496	1025	1405	1792
财务费用	-120	-76	123	103	93
投资损失	-95	-124	-148	-176	-204
营运资金变动	2451	1922	1827	2024	2067
其他经营现金流	-132	-458	-326	-226	-221
投资活动现金流	-6875	-4102	-4011	-4147	-4319
资本支出	-1684	-2262	-3244	-3444	-3644
长期投资	-5383	-2095	-850	-850	-850
其他投资现金流	192	255	83	147	175
筹资活动现金流	1507	-2648	-4608	-5032	-4617
短期借款	3556	79	-1000	-1000	0
长期借款	-220	0	0	0	0
普通股增加	120	0	45	0	0
资本公积增加	-120	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1828	-2727	-3653	-4032	-4617
现金净增加额	453	-587	-883	87	1696

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15839	20875	25078	29736	34518
营业成本	8742	11501	14016	16825	19656
营业税金及附加	160	219	263	312	362
营业费用	2681	3405	3962	4579	5247
管理费用	426	577	627	714	794
研发费用	63	66	75	89	104
财务费用	-191	-100	-96	-85	-98
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	59	81	98	116	135
公允价值变动收益	33	190	225	220	215
投资净收益	95	124	148	176	204
资产处置收益	0	1	1	1	1
营业利润	4145	5602	6702	7814	9008
营业外收入	2	8	10	10	10
营业外支出	40	26	5	5	5
利润总额	4107	5584	6707	7819	9013
所得税	781	1170	1375	1587	1812
净利润	3326	4414	5332	6232	7201
少数股东损益	0	-1	-2	-2	-2
归属母公司净利润	3327	4415	5333	6234	7203
EBITDA	4185	5683	7635	9139	10707
EPS (元/股)	5.89	7.82	9.44	11.04	12.75

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	40.6	31.8	20.1	18.6	16.1
营业利润(%)	60.1	35.2	19.6	16.6	15.3
归属母公司净利润(%)	63.1	32.7	20.8	16.9	15.6
获利能力					
毛利率(%)	44.8	44.9	44.1	43.4	43.1
净利率(%)	21.0	21.2	21.3	21.0	20.9
ROE(%)	43.3	46.9	46.9	45.6	44.0
ROIC(%)	21.6	24.9	30.5	33.4	33.9
偿债能力					
资产负债率(%)	66.1	64.7	61.7	58.9	57.3
净负债比率(%)	13.0	14.6	9.3	-0.9	-11.8
流动比率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
速动比率	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	214.5	242.4	250.8	249.7	247.5
应付账款周转率	8.2	9.0	9.8	9.7	9.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	5.89	7.82	9.44	11.04	12.75
每股经营现金流(最新摊薄)	10.25	10.93	13.87	16.58	18.99
每股净资产(最新摊薄)	13.61	16.68	20.13	24.22	28.97
估值比率					
P/E	35.4	26.6	22.1	18.9	16.3
P/B	15.3	12.5	10.4	8.6	7.2
EV/EBITDA	31.1	24.7	15.5	12.9	10.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 年 2026 日04月29

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com