

## 公司研究

## 26Q1 其他饮料放量增长，盈利能力同比提升

——东鹏饮料（605499.SH）2026年一季报点评

## 买入（维持）

当前价：203.84元

## 作者

分析师：陈彦彤

执业证书编号：S0930518070002

021-52523689

chenyt@ebscn.com

分析师：汪航宇

执业证书编号：S0930523070002

021-52523877

wanghangyu@ebscn.com

分析师：聂博雅

执业证书编号：S0930522030003

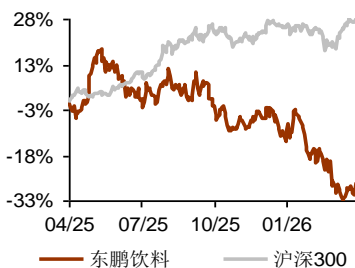
021-52523808

nieboya@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	5.65
总市值(亿元)	1151.23
一年最低/最高(元)	188.01/336.11
近3月换手率	35.11%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-9.33	-25.06	-52.88
绝对	-3.12	-20.68	-26.66

资料来源：Wind

## 相关研报

多品类、全国化战略成效显著，扎实向综合饮料集团迈进——东鹏饮料（605499.SH）2025年年报点评（2026-04-01）

25Q3业绩延续高增，多品类与全国化战略成效显著——东鹏饮料（605499.SH）2025年三季报点评（2025-10-27）

“双引擎+多品类”产品矩阵持续完善，综合性饮料集团逐渐壮大——东鹏饮料（605499.SH）2025年中报点评（2025-07-28）

## 要点

## 事件：

公司发布2026年一季度报告，26Q1实现营收58.88亿元，同比增长21.46%；实现归母净利润12.57亿元，同比增长28.31%。

## 点评：

**能量饮料与电解质饮料营收增长稳健，其他饮料营收持续高增。**能量饮料：26Q1实现营收44.12亿元，同比增长13.11%，营收占比75.0%，同比-5.5pcts，公司多元化战略持续落地。26Q1电解质饮料实现营收6.45亿元，同比增长13.21%，营收占比达到10.97%，同比-0.79pcts，营收增速放缓主要系产能紧张以及去库存。其他饮料：品类合计实现营收8.26亿元，同比增长120.36%，占比达到14.03%，同比+6.29pcts，果之茶、海岛椰与港式奶茶的营收突破亿元，增势强劲。

**持续全国化扩张，线上渠道营收增速突出。**分区域：26Q1，华南/华中/华东/华西/华北战区分别实现营收14.07/13.67/10.53/9.70/9.20亿元，分别同比+2.97%/+17.85%/+42.14%/+19.24%/+43.62%，大本营华南营收增速稳健，其他区域受益于供货效率提升、经销商网络优化，营收均实现同比增长。26Q1末，公司经销商数量为3628个，较25Q4末净增加149个，其中华南/华中/华东/华西/华北/其他（线上、海外与餐饮渠道）经销商分别净-3/-2/+37/+3/-1/+115个。

分销售模式：26Q1，经销/重客/线上/其他分别实现营收50.71/5.98/2.13/0.007亿元，分别同比+18.40%/+30.68%/+105.72%/-31.02%。线上渠道营收同比增长主要系传统电商平台表现较好，特饮与补水啦两大核心品类贡献。

**成本红利叠加规模效应推升盈利能力。**26Q1公司整体毛利率为46.89%，同比+2.42pct，主要得益于原材料价格下降。叠加天津基地投产带动规模效应提升。期间费用率20.74%，同比+1.60pcts，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.67/+0.34/持平/+0.59pcts。综上，26Q1归母净利润率为21.4%，同比+1.1pcts。

**多品类、全渠道协同发展，看好公司长期增长潜力。**26Q1能量饮料基本盘稳固，依托全国渠道与供应链优势持续深耕；其他饮料营收同比增速超120%，长期毛利率有望随规模效应稳步提升。电解质水“补水啦”将抢抓二、三季度旺季，依托姆巴佩代言与世界杯营销强化品牌。成本端PET等主要原料已完成大部分锁价，叠加天津基地产能释放，规模效应与成本管控有望共同支撑毛利率持续改善。另外，公司自研智能冰柜已在广东试点落地，将稳步扩投。公司将动态调配资源，兼顾规模与利润，AI赋能渠道与销售效率，实现多品类均衡发展。

**盈利预测、估值与评级：**我们维持公司26-28年归母净利润预测，预计公司26-28年归母净利润预测分别为56.04/66.60/78.10亿元，对应26-28年EPS分别为9.92/11.79/13.83元，当前股价对应26-28年PE分别为21x/17x/15x。维持“买入”评级。

**风险提示：**成本大幅提升风险；全国化进程不及预期的风险；新品推广不及预期风险；行业竞争加剧的风险。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	15,839	20,875	25,796	30,438	35,541
营业收入增长率	40.63%	31.80%	23.57%	17.99%	16.77%
净利润 (百万元)	3,327	4,415	5,604	6,660	7,810
净利润增长率	63.09%	32.72%	26.93%	18.83%	17.27%
EPS (元)	6.40	8.49	9.92	11.79	13.83
ROE (归属母公司) (摊薄)	43.27%	46.87%	20.92%	22.14%	23.04%
P/E	32	24	21	17	15
P/B	13.8	11.3	4.3	3.8	3.4

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2026-04-30。

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	15,839	20,875	25,796	30,438	35,541
营业成本	8,742	11,501	13,836	16,166	18,639
折旧和摊销	337	450	492	585	635
税金及附加	160	219	271	320	373
销售费用	2,681	3,405	4,285	5,117	6,010
管理费用	426	577	790	963	1,160
研发费用	63	66	82	97	113
财务费用	-191	-100	-186	-260	-225
投资收益	95	124	100	100	100
营业利润	4,145	5,602	7,108	8,444	9,899
利润总额	4,107	5,584	7,090	8,426	9,881
所得税	781	1,170	1,486	1,766	2,071
净利润	3,326	4,414	5,604	6,660	7,810
少数股东损益	0	-1	0	0	0
归属母公司净利润	3,327	4,415	5,604	6,660	7,810
EPS(元)	6.40	8.49	9.92	11.79	13.83

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5,789	6,174	5,819	6,795	8,044
净利润	3,327	4,415	5,604	6,660	7,810
折旧摊销	337	450	492	585	635
净营运资金增加	-978	1,127	1,451	1,524	3,449
其他	3,104	182	-1,729	-1,973	-3,849
投资活动产生现金流	-6,875	-4,102	-2,417	-560	-440
净资本支出	-1,684	-2,262	-2,650	-640	-520
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	-5,191	-1,840	233	80	80
融资活动现金流	1,507	-2,648	4,014	-3,103	-3,771
股本变化	120	0	45	0	0
债务净变化	3,315	87	-6,630	0	0
无息负债变化	3,284	2,225	768	569	622
净现金流	453	-587	7,415	3,133	3,833

## 主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	44.8%	44.9%	46.4%	46.9%	47.6%
EBITDA 率	26.3%	27.1%	27.6%	27.9%	28.2%
EBIT 率	24.2%	24.9%	25.7%	25.9%	26.4%
税前净利润率	25.9%	26.8%	27.5%	27.7%	27.8%
归母净利润率	21.0%	21.2%	21.7%	21.9%	22.0%
ROA	14.7%	16.5%	15.2%	16.3%	17.3%
ROE (摊薄)	43.3%	46.9%	22.0%	23.1%	24.0%
经营性 ROIC	59.6%	46.0%	41.4%	43.8%	42.1%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	66%	65%	31%	29%	28%
流动比率	0.86	0.92	2.13	2.35	2.61
速动比率	0.78	0.88	2.06	2.27	2.52
归母权益/有息债务	1.17	1.42	1214.62	1371.78	1553.57
有形资产/有息债务	3.26	3.73	1651.01	1834.73	2046.55

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	22,676	26,721	36,921	40,787	45,223
货币资金	5,653	5,680	13,095	16,228	20,061
交易性金融资产	4,897	6,309	6,309	6,500	6,690
应收账款	81	91	112	133	155
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	28	68	85	100	117
存货	1,068	657	790	923	1,065
其他流动资产	567	868	1,114	1,346	1,601
流动资产合计	12,706	15,387	23,288	27,079	31,610
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	3,670	4,947	6,463	6,784	6,920
在建工程	554	1,414	1,750	1,493	1,270
无形资产	746	1,058	1,384	1,396	1,388
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	350	224	273	273	273
非流动资产合计	9,971	11,333	13,633	13,708	13,613
总负债	14,985	17,297	11,434	12,004	12,626
短期借款	6,551	6,630	0	0	0
应付账款	1,255	1,289	1,660	1,940	2,237
应付票据	10	0	0	0	0
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	372	363	354	345	336
流动负债合计	14,845	16,810	10,936	11,505	12,127
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	51	79	79	79	79
非流动负债合计	140	487	498	498	498
股东权益	7,692	9,424	25,486	28,784	32,598
股本	520	520	565	565	565
公积金	2,220	2,220	15,256	15,256	15,256
未分配利润	4,905	6,720	9,702	12,999	16,813
归属母公司权益	7,688	9,421	25,483	28,781	32,595
少数股东权益	4	3	3	3	3

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	16.93%	16.31%	16.61%	16.81%	16.91%
管理费用率	2.69%	2.76%	3.06%	3.16%	3.26%
财务费用率	-1.20%	-0.48%	-0.72%	-0.85%	-0.63%
研发费用率	0.40%	0.32%	0.32%	0.32%	0.32%
所得税率	19%	21%	21%	21%	21%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	5.00	5.00	5.95	7.08	8.30
每股经营现金流	11.13	11.87	10.30	12.03	14.24
每股净资产	14.78	18.12	45.12	50.96	57.71
每股销售收入	30.46	40.14	45.68	53.89	62.93

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	32	24	21	17	15
PB	13.8	11.3	4.5	4.0	3.5
EV/EBITDA	25.8	19.2	14.7	12.2	10.2
股息率	2.5%	2.5%	2.9%	3.5%	4.1%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼