



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年05月02日

### 基础数据

04月30日收盘价（元）	203.84
总市值（亿元）	1,151.22
总股本（亿股）	5.65

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

### 相关研究

【兴证食品饮料】东鹏饮料：基本面稳健，回购彰显信心-2026.04.02

【兴证食品饮料】东鹏饮料：25年稳健收官，Q4费投增加扰动盈利表现-2026.03.31

【兴证食品饮料】东鹏饮料：Q3收入高增，费投优化释放利润弹性-2025.10.25

### 分析师：沈昊

S0190525010006  
shenhao@xyzq.com.cn

### 分析师：王嘉琦

S0190525070007  
wangjiaqi23@xyzq.com.cn

## 东鹏饮料(605499.SH)

# Q1 开局稳健，盈利能力提升

### 投资要点：

- **事件：**公司公告 2026 年一季报，26Q1 营业总收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 58.88/12.57/12.00 亿元，同比+21.46%/+28.31%/+25.15%。
- **Q1 基本面稳健，新品增长靓丽。**26Q1 东鹏特饮收入 44.12 亿元，同比+13.1%，收入占比 75.0%，拳头产品 500ml 金瓶拉动增长，增势依旧稳健；东鹏补水啦收入 6.45 亿元，同比+13.2%，收入占比 11.0%，补水啦收入环比降速，系产能偏紧、向新品果之茶、港式奶茶等倾斜，Q1 补水啦以渠道消化库存为主，预计终端动销增速好于报表增速；其他饮料收入 8.26 亿元，同比+120.4%，收入占比从去年同期的 7.7% 提升至 14.0%，同比提升 6.3pct，预计果之茶、海岛椰、港式奶茶收入体量过亿，新品表现超预期。展望 26 年，3 月公司已启动水投计划，随着饮料消费旺季逐步到来，公司通过免费乐享、扫码红包、冰柜投放等举措，持续拉动主品及新品动销，叠加下半年产能逐步释放，对公司阶段性业绩或形成支撑，经营稳健向好发展。
- **华南市场基本盘稳固、动销良好，省外收入延续高增。**26Q1 华南战区收入 14.07 亿元、同比+3.0%，收入占比 23.9%，大本营市场表现稳健，预计终端渠道动销同比双位数增长。2025 年华南战区以外的地区收入 58.83 亿元，同比+21.4%，占比 73.3%，同比+4.0pct，其中，华北、华东战区收入增速更快、达 40%+，区域拓展持续推进。一季度末全国经销商 3628 家，较 2025 年年末增加 149 家，主要增加在华东区域及线上、海外及餐饮渠道，经销商结构大幅优化，26Q1 平均单体规模同比提升 10%。
- **毛利率提升，费率略有增加，盈利能力同比提升。**26Q1 毛利率为 46.89%，同比+2.42pct，系原材料提前锁价成本红利延续，叠加规模效应下盈利能力提升。Q1 销售费用率为 17.36%，同比+0.67pct，主要系市场营销费用、冰柜投放增加；Q1 管理费用率为 2.82%，同比+0.34pct；Q1 财务费用率为 0.22%，同比+0.59pct。综合上述因素，Q1 扣非归母净利润率 20.38%，同比+0.60pct，盈利能力进一步优化。
- **公司增长抓手多，成长空间仍足。**公司特饮增速稳健，补水啦随着渠道库存消化后有望重拾快增，新品果之茶、港式奶茶表现亮眼，公司加大促销力度，预计 4 月起提升免费乐享中奖率，拉动产品销量增长。上半年产能相对偏紧，预期下半年随着产能释放，焙好茶等新品加速铺货后有望贡献增量。公司全国化进程正稳步推进，今年公司在终端渠道积极投入冰柜，投放力度预计不低于去年，同时计划投入智能柜，通过导入公司系统实现数据紧密跟踪，数字化系统升级有望推动渠道效率进一步提升。利润端，目前已锁价全年大部分 PET 用量，预计成本端扰动有限，且公司具备较好费用管控能力，盈利能力有望稳步提升。此外，公司公告拟回购金额 10-20 亿元，其中不低于 90% 将用于注销以减少注册资本，其余部分拟用于员工持股计划及/或股权激励，充分彰显对股东回报的重视。
- **盈利预测与投资建议：**维持此前盈利预测不变，预计 2026-2028 年营业收入分别为 259.33/307.64/351.29 亿元，同比增长 24.2%/18.6%/14.2%，归母净利润分别为 55.69/67.68/77.84 亿元，同比增长 26.1%/21.5%/15.0%，EPS 为 9.86/11.98/13.78 元，对应 2026 年 4 月 30 日收盘价，PE 为 20.7/17.0/14.8 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**红牛品牌纠纷结束后或加剧竞争，新品推广效果不及预期，原材料价格波动，食品安全问题。

**主要财务指标**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	20875	25933	30764	35129
同比增长	31.8%	24.2%	18.6%	14.2%
归母净利润（百万元）	4415	5569	6768	7784
同比增长	32.7%	26.1%	21.5%	15.0%
毛利率	44.9%	43.5%	44.2%	44.9%
ROE	46.9%	26.1%	28.2%	28.9%
每股收益（元）	7.82	9.86	11.98	13.78
市盈率	26.1	20.7	17.0	14.8

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位: 百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>15387</b>	<b>28135</b>	<b>31963</b>	<b>35769</b>
货币资金	5680	17950	21115	24429
交易性金融资产	6309	6598	6923	7202
应收票据及应收账款	91	99	129	143
预付款项	335	366	465	504
存货	657	855	991	1124
其他	2315	2267	2340	2366
<b>非流动资产</b>	<b>11333</b>	<b>12962</b>	<b>14496</b>	<b>15561</b>
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	4947	4887	4783	4301
在建工程	1414	1491	1679	1923
无形资产	1058	1120	1182	1244
商誉	0	0	0	0
其他	3915	5464	6852	8092
<b>资产总计</b>	<b>26721</b>	<b>41097</b>	<b>46459</b>	<b>51329</b>
<b>流动负债</b>	<b>16810</b>	<b>19240</b>	<b>22006</b>	<b>23890</b>
短期借款	6630	6630	6630	6630
应付票据及应付账款	1289	2267	2644	3037
其他	8891	10343	12731	14222
<b>非流动负债</b>	<b>487</b>	<b>486</b>	<b>484</b>	<b>481</b>
长期借款	0	0	0	0
其他	487	486	484	481
<b>负债合计</b>	<b>17297</b>	<b>19726</b>	<b>22490</b>	<b>24371</b>
股本	520	565	565	565
未分配利润	6720	8022	9607	11431
少数股东权益	3	1	-1	-3
<b>股东权益合计</b>	<b>9424</b>	<b>21371</b>	<b>23969</b>	<b>26959</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>26721</b>	<b>41097</b>	<b>46459</b>	<b>51329</b>

**现金流量表**

单位: 百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	4415	5569	6768	7784
折旧和摊销	496	747	821	858
营运资金的变动	1922	2237	2433	1671
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>6174</b>	<b>8421</b>	<b>9888</b>	<b>10182</b>
资本支出	-2262	-860	-999	-672
长期投资	-2095	-1757	-1641	-1495
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-4102</b>	<b>-2496</b>	<b>-2520</b>	<b>-2046</b>
债权融资	72	-1	-2	-3
股权融资	0	9812	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-2648</b>	<b>6357</b>	<b>-4192</b>	<b>-4811</b>
现金净变动	-587	12270	3165	3314

数据来源: 携宁、兴业证券经济与金融研究院

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位: 百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>20875</b>	<b>25933</b>	<b>30764</b>	<b>35129</b>
营业成本	11501	14660	17173	19370
税金及附加	219	272	323	369
销售费用	3405	3657	4553	5094
管理费用	577	571	677	773
研发费用	66	78	86	91
财务费用	-100	-115	-367	-185
投资收益	124	124	124	124
公允价值变动收益	190	63	58	56
信用减值损失	-1	-3	4	0
资产减值损失	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>5602</b>	<b>7065</b>	<b>8581</b>	<b>9869</b>
营业外收支	-18	-21	-21	-24
<b>利润总额</b>	<b>5584</b>	<b>7044</b>	<b>8560</b>	<b>9845</b>
所得税	1170	1476	1794	2063
净利润	4414	5568	6766	7782
少数股东损益	-1	-2	-2	-2
<b>归属母公司净利润</b>	<b>4415</b>	<b>5569</b>	<b>6768</b>	<b>7784</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>7.82</b>	<b>9.86</b>	<b>11.98</b>	<b>13.78</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	31.8%	24.2%	18.6%	14.2%
营业利润增长率	35.2%	26.1%	21.5%	15.0%
归母净利润增长率	32.7%	26.1%	21.5%	15.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	44.9%	43.5%	44.2%	44.9%
归母净利率	21.2%	21.5%	22.0%	22.2%
ROE	46.9%	26.1%	28.2%	28.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	64.7%	48.0%	48.4%	47.5%
流动比率	0.92	1.46	1.45	1.50
速动比率	0.72	1.28	1.28	1.33
<b>营运能力</b>				
资产周转率	84.5%	76.5%	70.3%	71.8%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	7.82	9.86	11.98	13.78
每股经营现金	10.93	14.91	17.51	18.03
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	26.1	20.7	17.0	14.8
PB	12.2	5.4	4.8	4.3

### 分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

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。分析中所做的回报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。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn