

东鹏饮料(605499.SH/09980.HK)

把握核心价值，多举彰显信心

公司评级

买入-A/买入-H

当前价格 149.60 元/144.40 港元

合理价值 172.99 元/164.02 港元

前次评级 买入/买入

事件：公司近期在 A 股市场进行回购，同时董事长林木勤先生增持 H 股。公司 4 月末股东大会审议通过决议，计划以集中竞价方式回购 10-20 亿元 A 股股票、其中不低于 90%用于回购注销、其他部分用于股权激励/员工持股计划，据回购股份进展公告，截至 6 月 1 日公司已回购 A 股 8.9 亿元；5 月 30 日公司公告董事长林木总增持 H 股 4.98 万股（以港股收盘价计算为 646.4 万 HKD），林总计划未来 12 月增持 1-2 亿 HKD。公司与董事长于 AH 两地同时增持回购，彰显公司对未来的信心。

成长性领先，未来增长的持续性是公司核心竞争力。公司于 2025 年报中提及 2026 年计划实现营收不低于 20%的增长，公司成长性领先。**从区域角度来看**，公司全国化发展方兴未艾，省外营收占比持续提升，同时 2025 年作为优势基地市场的华南战区营收同比+18.1%至 62.2 亿元，可见公司区域增长潜力依然显著、新拓展市场有望持续保持较快增长；**从产品角度来看**，2025 年公司核心产品东鹏特饮营收同比+17.3%至 156.0 亿元，据公司 2025 年报东鹏特饮已成为能量饮料行业市占率第一，26Q1 东鹏特饮营收增速环比 25Q4 单季度加速增长，同时终端网点数于 2025 年末达 450 万家，以东鹏特饮为核心盈利支撑、广泛的渠道网络布局显著提升新品打造的成功率，补水啦、果之茶、港式奶茶等新品持续快速增长，无糖茶赛道亦有产品焕新布局。未来增长可期。

分红、回购与增持强化信心，关注未来激励目标。2025 年公司分红率达 61.4%，同时回购与董事长增持强化市场信心并增厚股东回报，短期来看公司提前锁定 PET 价格使得成本优势领先行业，中期视角下随着 A 股完成回购公司推出激励计划，锚定未来增长路径有望进一步强化市场信心，公司当前核心价值未改、能力领先行业，未来具备再次加速增长潜力。

盈利预测和投资建议。预计 2026-2028 年公司归母净利润为 55.2/64.4/74.8 亿元、同比 +25.1%/16.6%/16.1%，当前对应 PE 为 19/16/14 倍，参考可比公司给予 2026 年 23xPE 并结合 A/H 溢价率，得 A/H 股合理价值 172.99 元/ 164.02HKD/股，维持 A/H 股“买入”评级。

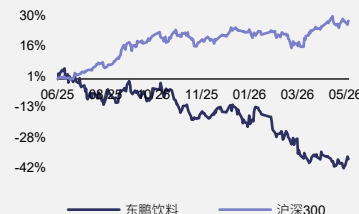
风险提示。新品推广不及预期，原材料价格上涨超预期，食品安全问题等。

盈利预测

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15,839	20,875	25,692	30,856	35,892
增长率 (%)	40.6%	31.8%	23.1%	20.1%	16.3%
EBITDA	4,186	5,684	7,155	8,271	9,626
归母净利润	3,327	4,415	5,522	6,437	7,475
增长率 (%)	63.1%	32.7%	25.1%	16.6%	16.1%
EPS (元/股)	6.40	8.49	7.52	8.77	10.18
市盈率 (P/E)	38.8	31.5	18.9	16.2	14.0
ROE (%)	43.3%	46.9%	25.7%	27.1%	28.4%
EV/EBITDA	31.1	24.6	13.2	11.3	9.5

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

相对市场表现



符蓉

SAC 执证号: S0260523120002
SFC CE No. BWC944
furong@gf.com.cn

郝宇新

SAC 执证号: S0260523120010
SFC CE No. BVZ687
haoyuxin@gf.com.cn

相关研究

东鹏饮料(605499.SH/09980.HK):特饮提速, 盈利高增	2026-04-30
东鹏饮料(605499.SH/09980.HK):如期收官, 期待新年	2026-04-01
东鹏饮料(605499.SH/09980.HK):出海起航, 扬帆运行	2026-02-03

资产负债表	单位:人民币百万元				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产总额	12,706	15,387	25,860	28,390	31,573
货币资金	5,653	5,680	14,040	14,468	15,508
应收及预付	308	426	513	632	744
存货	1,068	657	744	876	1,004
其他	5,677	8,625	10,563	12,415	14,317
非流动资产总额	9,971	11,333	11,529	11,721	11,948
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	3,670	4,947	5,287	5,563	5,776
在建工程	554	1,414	1,314	1,214	1,114
使用权资产	87	397	390	385	379
无形资产	746	1,058	1,278	1,498	1,718
其他	4,914	3,518	3,261	3,061	2,961
资产总额	22,676	26,721	37,390	40,112	43,520
流动负债总额	14,845	16,810	15,430	15,899	16,692
短期借款	6,551	6,630	4,000	3,000	2,500
应付及预收	6,026	7,263	8,524	9,993	11,297
其他	2,268	2,916	2,907	2,907	2,895
非流动负债总额	140	487	482	482	482
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他	140	487	482	482	482
负债总额	14,985	17,297	15,913	16,382	17,175
股本	520	520	734	734	734
其他	7,168	8,901	20,740	22,993	25,609
归母权益合计	7,688	9,421	21,474	23,727	26,343
少数股东权益	4	3	3	3	3
负债和股东权益	22,676	26,721	37,390	40,112	43,520

利润表	单位:人民币百万元				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15,839	20,875	25,692	30,856	35,892
营业成本	8,742	11,501	14,105	17,514	20,655
营业税金及附加	160	219	265	318	370
销售费用	2,681	3,405	4,030	4,581	5,076
管理费用	426	577	668	756	808
研发费用	63	66	72	80	86
财务费用	-191	-100	-29	-117	-122
资产信用减值损失	-1	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	33	190	200	210	220
投资收益	95	124	126	133	140
营业利润	4,145	5,602	7,007	8,165	9,479
营业外收支	-37	-18	-17	-17	-17
利润总额	4,107	5,584	6,990	8,148	9,462
所得税费用	781	1,170	1,468	1,711	1,987
合并净利润	3,326	4,414	5,522	6,437	7,475
少数股东损益	0	-1	0	0	0
归母净利润	3,327	4,415	5,522	6,437	7,475
EPS (元/股)	6.40	8.49	7.52	8.77	10.18

现金流量表	单位:人民币百万元				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	5,789	6,174	6,930	7,972	8,885
合并净利润	3,326	4,414	5,522	6,437	7,475
折旧摊销	359	496	502	565	629
营运资金变动	2,455	1,930	1,098	1,207	1,058
其他	0	0	0	0	0
投资活动现金流净额	-6,875	-4,102	616	-2,256	-2,393
资本性开支	-1,684	-2,262	-956	-957	-955
投资	-5,383	-1,739	-1,693	-1,642	-1,798
其他	192	-101	3,265	343	360
融资活动现金流净额	1,507	-2,648	3,754	-5,289	-5,452
股本融资	4	0	10,048	0	0
债权融资	3,269	72	-2,644	-1,000	-511
股利分配与偿付利息	-2,051	-2,678	-3,722	-4,289	-4,941
其他	286	-42	72	0	0
现金净增加额	453	-587	11,300	427	1,040
期初现金余额	2,875	3,328	2,741	14,040	14,468
期末现金余额	3,328	2,741	14,040	14,468	15,508

主要财务比率					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入增长率	40.6%	31.8%	23.1%	20.1%	16.3%
营业利润增长率	60.1%	35.2%	25.1%	16.5%	16.1%
归母净利增长率	63.1%	32.7%	25.1%	16.6%	16.1%
获利能力					
毛利率	44.8%	44.9%	45.1%	43.2%	42.5%
净利率	21.0%	21.1%	21.5%	20.9%	20.8%
ROE	43.3%	46.9%	25.7%	27.1%	28.4%
偿债能力					
资产负债率	66.1%	64.7%	42.6%	40.8%	39.5%
有息负债率	28.9%	24.8%	10.7%	7.5%	5.7%
流动比率	0.9	0.9	1.7	1.8	1.9
利息保障倍数	37.2	51.3	50.1	73.4	109.1
营运能力					
应收账款周转率	214.5	242.4	248.3	248.3	248.3
存货周转率	8.2	17.5	18.9	20.0	20.6
应付账款周转率	7.0	8.9	9.0	9.0	9.0
每股指标					
每股收益	6.40	8.49	7.52	8.77	10.18
每股净资产	14.78	18.12	29.25	32.32	35.88
每股经营现金流	11.13	11.87	9.44	10.86	12.10
估值比率					
PE	38.8	31.5	18.9	16.2	14.0
PB	16.8	14.8	4.9	4.4	4.0
EV/EBITDA	31.1	24.6	13.2	11.3	9.5

广发食品饮料研究小组

符蓉：首席分析师，金融学硕士，8年证券与基金投研经验。
郝宇新：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
吴思颖：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
胡慧：资深分析师，金融学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
廖承帅：资深分析师，工程学硕士，2022年加入广发证券发展研究中心。
殷卓龙：资深分析师，管理学硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
周源：资深分析师，理学硕士，2025年加入广发证券发展研究中心。
谌保罗：高级分析师，金融学硕士，2025年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



符蓉

SAC 执证号：S0260523120002
SFC CE No. BWC944
furong@gf.com.cn



郝宇新

SAC 执证号：S0260523120010
SFC CE No. BVZ687
haoyuxin@gf.com.cn

广发证券	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
行业投资评级说明	持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
公司投资评级说明	增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们	地址	邮政编码	客服邮箱
	广州市：广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
	深圳市：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
	北京市：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
	上海市：上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
	香港：香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。