

食品饮料

报告日期：2026 年 07 月 13 日

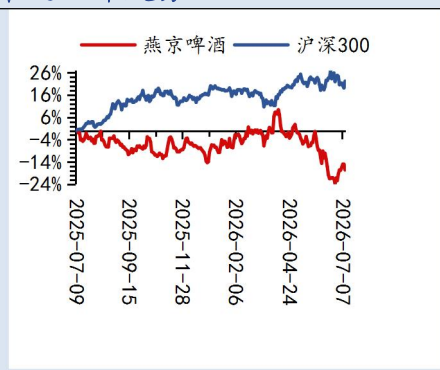
产品结构优化升级，业绩增速亮眼

——燕京啤酒（000729.SZ）2026 年中报业绩预告点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

2026 年 07 月 10 日

当前价格（元）	10.85
52 周价格区间（元）	9.63-14.56
总市值（百万元）	30,581.15
流通市值（百万元）	27,229.23
总股本（万股）	281,853.93
流通股（万股）	250,960.67
近一月换手（%）	34.99

分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《毛利率和净利率提升，降本增效成果显著——燕京啤酒（000729.SZ）2025 年三季报业绩点评报告》2025.10.23

事件：

公司发布 2026 年半年度业绩预告。

2026 年上半年，燕京啤酒归属于上市公司股东的净利润预计为 13.79 亿–14.89 亿元，同比增长 25.00%–35.00%，上年同期为 11.03 亿元；扣除非经常性损益后的净利润预计为 13.47 亿–14.51 亿元，同比增长 30.00%–40.00%，上年同期为 10.36 亿元。

观点：

- 2026 年上半年，公司核心盈利质量显著提升。2026H1 燕京啤酒归属于上市公司股东的净利润预计为 13.79 亿–14.89 亿元，同比增长 25.00%–35.00%，上年同期为 11.03 亿元；扣除非经常性损益后的净利润预计为 13.47 亿–14.51 亿元，同比增长 30.00%–40.00%，上年同期为 10.36 亿元。基本每股收益达 0.4891–0.5282 元/股，较上年同期 0.3913 元/股增长 25.00%以上，股东回报能力持续增强。
- 2026 年 3 月底公司推出的单品燕京 A10，是公司“十五五”开局之年上市的一款全麦旗舰新品。签约胡歌代言人，持续夯实国货高端啤酒心智。燕京 A10 承载强化品牌影响力、加速高端化进程、构建新的增长极的战略作用，重点覆盖中高端餐饮等高价值渠道，推动高势能市场布局。目前市场反馈总体积极。消费者对其口感识别度、包装质感和消费场景适配性评价较好，渠道端也认可其对现有产品结构的补充作用。公司会坚持稳健推进策略，根据终端动销、复购率和渠道反馈逐步优化推广节奏，通过品牌高端化、产品年轻化、渠道精细化、市场全国化，推进产品结构持续升级。
- 燕京 U8 是公司“十四五”期间的核心大单品之一，长期价值突出、市场成长空间广阔。五年时间销量从 10 万千升提升至 90 万千升，年复合增长率超 50%，保持强劲增长态势，为提升公司产品结构和盈利能力提供了有力的战略保障。当前燕京 U8 仍处于规模化放量、品牌势能持续释放阶段，未触及增长天花板，增长具备区域增量均衡释放、消费场景持续扩容、全链路运营保障以及产品矩阵接力托底等多重支撑，中长期成长空间充足。
- 2026H1 燕京啤酒稳步推进“十五五”规划落地，围绕“一核两翼”战略布局，以啤酒主业为核心，持续推动燕京 U8、燕京 A10 等大单品放量增长，带动产品结构优化升级；以饮料、健康食品为

两翼，拓展多元消费场景，丰富产品矩阵。同时，公司深化市场渠道建设，强化产销协同与费用管控，在所有工厂推行卓越管理体系建设，通过供应链变革、精益管理、数字化建设深挖效率提升空间，有力推动收入稳健增长和盈利能力持续改善，经营质量和发展韧性得到进一步提升。

- **盈利预测及投资评级：**基于公司产品结构优化，降本增效成果显著，我们上调此前的业绩预测，并增加 2028 年预测值，公司 2026/2027/2028 营业收入分别为 161.82 亿元/170.15 亿元/177.65 亿元（2026/2027 年前值为 163.24 亿元/171.34 亿元），同比增长 5.54%/5.15%/4.41%；归母净利润分别为 20.72 亿元/24.61 亿元/27.55 亿元（2026/2027 年前值为 18.59 亿元/20.47 亿元），同比增长 23.37%/18.80%/11.96%；对应 2026 年 7 月 10 日收盘价，PE 分别为 14.8X/12.4X/11.1X，我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；新品推广不及预期风险；市场竞争加剧的风险；原材料成本上行导致毛利率和利润下降的风险；第三方数据统计偏差风险。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	14,667	15,333	16,182	17,015	17,765
增长率（%）	3.20	4.54	5.54	5.15	4.41
归母净利润（百万元）	1,056	1,679	2,072	2,461	2,755
增长率（%）	63.74	59.06	23.37	18.80	11.96
ROE（%）	8.42	11.99	13.27	13.99	13.86
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.37	0.60	0.73	0.87	0.98
市盈率（P/E）	52.6	30.0	14.8	12.4	11.1
市净率（P/B）	2.3	2.0	1.8	1.6	1.5

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,905	11,088	13,586	15,904	19,353	营业收入	14,667	15,333	16,182	17,015	17,765
现金	7,454	6,486	8,246	10,941	13,709	营业成本	8,695	8,654	8,986	9,373	9,667
应收票据及应收账款	230	156	285	160	314	税金及附加	1,244	1,256	1,325	1,394	1,455
其他应收款	30	33	33	36	36	销售费用	1,587	1,700	1,683	1,642	1,581
预付账款	136	136	151	150	164	管理费用	1,570	1,499	1,521	1,412	1,403
存货	3,946	3,644	4,238	3,984	4,496	研发费用	233	245	227	230	222
其他流动资产	109	633	633	633	633	财务费用	-198	-199	-354	-346	-312
非流动资产	11,242	12,659	12,566	12,408	12,157	资产和信用减值损失	-72	-69	-73	-77	-80
长期股权投资	580	577	589	601	613	其他收益	108	87	98	98	98
固定资产	7,395	7,519	7,549	7,482	7,305	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	1,017	993	970	954	939	投资净收益	43	29	33	33	33
其他非流动资产	2,249	3,569	3,459	3,371	3,301	资产处置收益	-6	140	67	103	85
资产总计	23,147	23,747	26,152	28,312	31,510	营业利润	1,609	2,364	2,918	3,467	3,883
流动负债	7,127	6,831	7,324	7,106	7,574	营业收入	14	15	15	15	15
短期借款	682	547	547	547	547	营业外支出	51	9	9	9	9
应付票据及应付账款	1,384	1,397	1,715	1,429	1,767	利润总额	1,572	2,370	2,923	3,473	3,889
其他流动负债	5,061	4,886	5,062	5,130	5,261	所得税	248	362	447	531	594
非流动负债	296	168	166	165	164	净利润	1,324	2,008	2,477	2,943	3,295
长期借款	0	6	5	4	2	少数股东损益	268	329	405	482	539
其他非流动负债	296	161	161	161	161	归属母公司净利润	1,056	1,679	2,072	2,461	2,755
负债合计	7,423	6,998	7,490	7,271	7,738	EBITDA	2,520	3,232	3,680	4,307	4,804
少数股东权益	1,105	1,268	1,673	2,155	2,694	EPS（元）	0.37	0.60	0.73	0.87	0.98
股本	2,819	2,819	2,819	2,819	2,819	主要财务比率					
资本公积	4,374	4,374	4,374	4,374	4,374	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	7,491	8,353	9,998	11,953	14,142	成长能力					
归属母公司股东权益	14,619	15,481	16,989	18,886	21,078	营业收入同比增长率(%)	3.20	4.54	5.54	5.15	4.41
负债和股东权益	23,147	23,747	26,152	28,312	31,510	营业利润同比增长率(%)	56.96	46.97	23.40	18.84	11.98
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	63.74	59.06	23.37	18.80	11.96
						获利能力					
						毛利率(%)	40.72	43.56	44.47	44.91	45.58
						净利率(%)	9.03	13.09	15.31	17.29	18.55
						ROE(%)	8.42	11.99	13.27	13.99	13.86
						ROIC(%)	10.04	13.55	14.64	15.74	15.93
						偿债能力					
						资产负债率(%)	32.07	29.47	28.64	25.68	24.56
						净负债比率(%)	-41.26	-34.36	-40.37	-48.62	-54.68
						流动比率	1.67	1.62	1.86	2.24	2.55
						速动比率	1.09	0.99	1.18	1.58	1.87
						营运能力					
						总资产周转率	0.66	0.65	0.65	0.62	0.59
						应收账款周转率	67.46	79.64	73.55	76.60	75.08
						应付账款周转率	6.87	6.85	6.31	6.54	6.64
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.37	0.60	0.73	0.87	0.98
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	0.97	0.86	1.17	1.19
						每股净资产(最新摊薄)	5.19	5.49	6.03	6.70	7.48
						估值比率					
						P/E	52.6	30.0	14.8	12.4	11.1
						P/B	2.3	2.0	1.8	1.6	1.5
						EV/EBITDA	9.99	8.05	6.69	5.20	4.20

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

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 6-12 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：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，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。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046