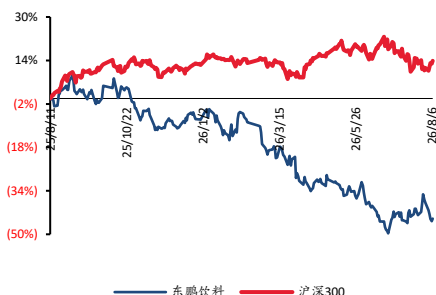


东鹏饮料：核心基本盘稳固，多品类破局，高分红夯实长期价值

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 7.34/6.76
总市值/流通(亿元) 901.6/830.15
12 个月内最高/最低价 316.98/108.8 (元)

相关研究报告

<<东鹏饮料：多品类战略成效显著，平台化发展持续赋能>>—2026-04-22

<<东鹏饮料：Q3 第二曲线超预期，平台化能力持续强化>>—2025-11-03

<<东鹏饮料：平台化能力持续增强，Q2 收入延续高增>>—2025-07-29

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080002

证券分析师：梁帅奇

电话：

E-MAIL: liangsq@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190526030002

事件：2026 年公司实现营收 124.43 亿元，同比+15.89%；归母净利润 28.67 亿元，同比+20.72%。其中 2026Q2 公司实现营收 65.54 亿元，同比+11.3%；归母净利润 16.09 亿元，同比+15.4%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 30.00 元（含税），分红比例约 76%。

短期扰动行业整体承压，核心大单品彰显韧性，第三曲线加速成长。

分品类来看，2026H1 公司能量饮料/电解质饮料/茶饮料/其他饮料分别实现营业收入 89.37/16.72/10.58/7.59 亿元，分别同比+6.89%/+11.98%/+208.99%/+41.94%。受极端天气与行业竞争加剧影响，能量饮料与电解质饮料有所承压，但公司市占率稳中有升，彰显韧性。核心大单品东鹏特饮基本盘稳固，推出高端新品“东方大鹏”，聚焦脑力补给，完成高端市场品牌占位。第二曲线“补水啦”绑定顶级赛事，持续强化品牌心智，并创新推出“椰子水电解质饮料”，切入天然电解质细分赛道。茶饮料业务表现亮眼，第三增长曲线强势崛起，其中“果之茶”系列在下沉市场和校园渠道快速放量，“焙好茶”等无糖茶产品持续渗透。其他饮料中，“东鹏大咖”延续强劲势头，根据马上赢数据，其市场份额稳居中国即饮咖啡市场前三。整体非特饮产品营收占比由去年同期的 22.09%提升至 28.08%，“1+6”平台化战略成效凸显。

全国化扩张势头强劲，国际化战略稳步推进。国内市场方面，2026H1 华南/华中/华东/华西/华北分别实现营收 31.76/28.44/21.07/20.96/17.41 亿元，分别同比+2.89%/+20.48%/+17.45%/+19.52%/+24.90%。华南以外区域营收规模达 92.50 亿元，占比提升至 74.4%，全国化扩张成效显著。华北、华东 Q2 有所承压，主要系战区调整后运营经验不足所致，公司已采取针对性措施，下半年有望持续改进。截至 2026 年 6 月末，公司活跃终端网点突破 460 万家，拥有超过 3,700 家经销商。海外市场方面，公司产品已远销 36 个国家和地区，并与印尼三林集团达成战略合作，借助其旗下 Indomaret 的成熟分销网络加速渗透东南亚市场。

成本红利释放，高分红方案提振长期市场信心。2026H1 公司主营业务毛利率为 48.36%，同比+3.21pct，主要得益于公司对 PET 等主要原材料进行锁价，有效管控了成本。费用端，2026 年上半年公司销售/管理/研发费用率分别为 17.26%/2.94%/0.37%，分别同比变化+1.60/+0.53/+0.06pct。销售费用同比增长 27.75%，主要系公司加大世界杯等广告宣传投入及冰柜投放所致。财务费用率同比+1.37pct，主要系汇兑损失增加所致。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 30 元（含税），分红比例约 76%。此外，公司发布 2026-2028 年股东分红回报规划，承诺 2026-2028 年每年现金分红比例不低于归母净利润的 80%，并公告拟回购不超过 10%

的 H 股股份，有望提振市场长期持股信心。

投资建议：我们预计公司 26-28 年营业收入分别为 243.2/277.0/310.4 亿元，分别同比增长+16.5%/+13.9%/+12.0%；预计 26-28 年归母净利润分别为 52.7/60.6/68.1 亿元，分别同比增长 19.4%/14.8%/12.5%，对应 PE 分别为 17/15/13X，维持“买入”评级。

风险提示：食品安全风险；行业竞争加剧；原材料成本上涨风险；新品推广不及预期；网点开拓不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	20,875	24,317	27,704	31,036
营业收入增长率(%)	31.80%	16.49%	13.93%	12.03%
归母净利（百万元）	4,415	5,274	6,055	6,813
净利润增长率(%)	32.72%	19.44%	14.82%	12.51%
摊薄每股收益（元）	6.01	7.18	8.25	9.28
市盈率（PE）	20.42	17.10	14.89	13.23

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,653	5,680	19,192	24,194	29,243
应收和预付款项	308	426	474	544	605
存货	1,068	657	1,093	1,213	1,289
其他流动资产	5,677	8,625	9,034	9,046	9,057
流动资产合计	12,706	15,387	29,793	34,997	40,193
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	3,670	4,947	5,955	6,947	7,630
在建工程	554	1,414	1,522	1,645	1,994
无形资产开发支出	746	1,058	1,323	1,603	1,883
长期待摊费用	55	96	96	96	96
其他非流动资产	17,651	19,206	33,773	39,154	44,541
资产总计	22,676	26,721	42,669	49,444	56,145
短期借款	6,551	6,630	7,824	9,040	10,059
应付和预收款项	1,265	1,289	1,665	1,870	2,044
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	7,168	9,378	10,575	12,079	13,344
负债合计	14,985	17,297	20,064	22,989	25,447
股本	520	520	734	734	734
资本公积	1,960	1,960	11,499	11,499	11,499
留存收益	5,165	6,980	10,673	14,525	18,769
归母公司股东权益	7,688	9,421	22,602	26,455	30,698
少数股东权益	4	3	2	1	-1
股东权益合计	7,692	9,424	22,604	26,456	30,697
负债和股东权益	22,676	26,721	42,669	49,444	56,145

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	5,789	6,174	6,951	8,481	8,926
投资性现金流	-6,875	-4,102	-2,377	-2,290	-2,326
融资性现金流	1,507	-2,648	9,107	-1,189	-1,551
现金增加额	453	-587	13,512	5,002	5,049

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15,839	20,875	24,317	27,704	31,036
营业成本	8,742	11,501	13,003	14,896	16,470
营业税金及附加	160	219	253	288	323
销售费用	2,681	3,405	4,012	4,543	4,966
管理费用	426	577	657	748	791
财务费用	-191	-100	-39	-156	0
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	95	124	172	180	205
公允价值变动	33	190	0	0	0
营业利润	4,145	5,602	6,639	7,620	8,581
其他非经营损益	-37	-18	-23	-24	-22
利润总额	4,107	5,584	6,616	7,596	8,558
所得税	781	1,170	1,343	1,542	1,747
净利润	3,326	4,414	5,273	6,054	6,811
少数股东损益	0	-1	-1	-1	-1
归母股东净利润	3,327	4,415	5,274	6,055	6,813

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	44.81%	44.91%	46.53%	46.23%	46.93%
销售净利率	21.00%	21.15%	21.69%	21.86%	21.95%
销售收入增长率	40.63%	31.80%	16.49%	13.93%	12.03%
EBIT 增长率	58.12%	35.57%	26.79%	13.13%	15.03%
净利润增长率	63.09%	32.72%	19.44%	14.82%	12.51%
ROE	43.27%	46.87%	23.33%	22.89%	22.19%
ROA	14.67%	16.52%	12.36%	12.25%	12.13%
ROIC	21.61%	24.88%	16.99%	16.51%	16.54%
EPS (X)	4.53	6.01	7.18	8.25	9.28
PE (X)	27.10	20.42	17.10	14.89	13.23
PB (X)	11.73	9.57	3.99	3.41	2.94
PS (X)	5.69	4.32	3.71	3.25	2.91
EV/EBITDA (X)	31.12	24.71	10.85	9.07	7.47

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。