



东鹏饮料 (605499.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

雨水天气持续扰动，业绩略有承压

业绩简评

10月29日公司发布2026年三季报，26Q1-Q3实现营收186.96亿元，同比+10.4%；实现归母净利润41.45亿元，同比+10.2%；实现扣非归母净利润38.51亿元，同比+8.8%。其中26Q3实现营收61.53亿元，同比+0.8%；实现归母净利润12.78亿元，同比-7.80%；实现扣非归母净利润12.53亿元，同比-1.26%，业绩低于预期。

经营分析

雨水天气影响动销，核心品类增速放缓，其他品类延续高增。1) 分产品：26Q3东鹏特饮/补水啦/其他产品分别实现收入38.4/13.6/9.4亿元，分别同比-8.6%/+0.5%/+72.7%，特饮下滑、补水啦降速主要系雨水天气扰动、叠加中奖比例增加。其他饮料中茶饮品类同增145%，收入贡献进一步提升。2) 分渠道：26Q3经销/直营/线上渠道收入分别为49.0/8.8/3.6亿元，同比-4.9%/+17.7%/+82.4%。3) 分地区：26Q3华南/华中/华东/华西/华北/其他收入分别同比-2.6%/-8.1%/+8.2%/-2.8%/+6.2%/+42.6%，其中华南、华中承压，华东实现修复增长。4) 26Q3末合同负债50.90亿元，同比增长42.9%，新财年渠道备货意愿强劲。

成本红利持续释放，汇兑损失致净利率下行。1) 26Q3毛利率/净利率分别为45.7%/20.8%，分别同比+0.5pct/-1.9pct。毛利率提升得益于优秀的PET锁价策略，尽管品类结构短期有所扰动导致环比下降；2) 26Q3销售/管理/研发/财务费率分别同比-1.8%/+0.7%/+0.1%/+1.0pct。销售费率优化系公司主动管控，财务费率增长主要系汇兑损益增加。3) Q3公允价值变动损益-0.25亿元(上年同期+1.20亿元)，最终扣非表现好于归母。

短期经营承压，期待新财年改善。随着新财年场景修复，能量饮料及补水啦凭借品牌、渠道优势有望企稳修复，茶饮料成为驱动收入增长第三曲线，叠加海外投产预期，预计收入端仍保持稳健增长。利润端，成本压力仍存，有望通过规模效应、收窄促销活动对冲。

盈利预测、估值与评级

考虑Q3收入降速及成本压力，下调26-28年利润8%/11%/5%，预计公司26-28年利润分别为49/54/66亿元，分别同比11%/+10%/+24%，对应PE分别为15/14/11x，维持“买入”评级。

风险提示

食品安全风险、渠道扩张不及预期风险、市场竞争加剧、成本大幅上涨等风险

食品饮料组

分析师：刘宸倩 (执业S1130519110005)

liuchenqian@gjzq.com.cn

分析师：陈宇君 (执业S1130524070005)

chenyujun@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：102.07 元

相关报告：

1.《东鹏饮料公司点评：Q2受雨水扰动，内功扎实平稳过渡》，2026.7.31

2.《东鹏饮料公司点评：特饮势能稳健，其他品类增长亮眼》，2026.4.29

3.《东鹏饮料公司点评：平台化战略赋能，全年平稳收官》，2026.3.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,839	20,875	22,957	25,868	28,907
营业收入增长率	40.63%	31.80%	9.97%	12.68%	11.75%
归母净利润(百万元)	3,327	4,415	4,884	5,376	6,641
归母净利润增长率	63.09%	32.72%	10.61%	10.07%	23.54%
摊薄每股收益(元)	6.397	8.491	6.652	7.322	9.045
每股经营性现金流净额	11.14	11.89	9.16	13.45	16.24
ROE(归属母公司)(摊薄)	43.27%	46.87%	38.32%	32.67%	31.29%
P/E	38.85	31.49	15.34	13.94	11.28
P/B	16.81	14.76	5.88	4.55	3.53

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	11,263	15,839	20,875	22,957	25,868	28,907
增长率		40.6%	31.8%	10.0%	12.7%	11.7%
主营业务成本	-6,412	-8,742	-11,501	-12,087	-13,817	-14,867
%销售收入	56.9%	55.2%	55.1%	52.7%	53.4%	51.4%
毛利	4,851	7,097	9,374	10,870	12,050	14,040
%销售收入	43.1%	44.8%	44.9%	47.3%	46.6%	48.6%
营业税金及附加	-121	-160	-219	-241	-272	-304
%销售收入	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%
销售费用	-1,956	-2,681	-3,405	-4,086	-4,449	-4,885
%销售收入	17.4%	16.9%	16.3%	17.8%	17.2%	16.9%
管理费用	-369	-426	-577	-643	-724	-780
%销售收入	3.3%	2.7%	2.8%	2.8%	2.8%	2.7%
研发费用	-54	-63	-66	-69	-80	-90
%销售收入	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
息税前利润 (EBIT)	2,351	3,768	5,107	5,831	6,525	7,981
%销售收入	20.9%	23.8%	24.5%	25.4%	25.2%	27.6%
财务费用	-2	191	100	-26	17	29
%销售收入	0.0%	-1.2%	-0.5%	0.1%	-0.1%	-0.1%
资产减值损失	-2	-1	-1	0	0	0
公允价值变动收益	29	33	190	200	50	150
投资收益	142	95	124	90	120	140
%税前利润	5.5%	2.3%	2.2%	1.5%	1.8%	1.7%
营业利润	2,588	4,145	5,602	6,175	6,792	8,390
营业利润率	23.0%	26.2%	26.8%	26.9%	26.3%	29.0%
营业外收支	-9	-37	-18	-8	-5	-5
税前利润	2,579	4,107	5,584	6,167	6,787	8,385
利润率	22.9%	25.9%	26.8%	26.9%	26.2%	29.0%
所得税	-539	-781	-1,170	-1,283	-1,412	-1,744
所得税率	20.9%	19.0%	21.0%	20.8%	20.8%	20.8%
净利润	2,040	3,326	4,414	4,884	5,376	6,641
少数股东损益	0	0	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	2,040	3,327	4,415	4,884	5,376	6,641
净利率	18.1%	21.0%	21.2%	21.3%	20.8%	23.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,040	3,326	4,414	4,884	5,376	6,641
少数股东损益	0	0	-1	0	0	0
非现金支出	272	360	497	593	675	767
非经营收益	-148	-348	-659	94	11	-130
营运资金变动	1,120	2,455	1,930	-807	933	1,164
经营活动现金净流	3,284	5,793	6,182	4,764	6,995	8,442
资本开支	-916	-1,684	-2,262	-509	-1,209	-1,209
投资	-52	-5,383	-2,095	-3,428	-1,605	-955
其他	209	192	255	90	120	140
投资活动现金净流	-758	-6,875	-4,102	-3,847	-2,694	-2,024
股权募资	0	4	0	0	0	0
债权募资	-35	3,269	72	3,427	-1,541	-3,513
其他	-1,023	-1,765	-2,720	-1,710	-1,840	-2,027
筹资活动现金净流	-1,058	1,507	-2,648	1,718	-3,381	-5,540
现金净流量	1,439	457	-580	2,635	920	878

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	6,058	5,653	5,680	8,204	9,044	9,864
应收款项	89	110	159	157	177	198
存货	569	1,068	657	927	984	1,018
其他流动资产	2,054	5,875	8,891	9,675	10,713	11,537
流动资产	8,769	12,706	15,387	18,964	20,919	22,617
%总资产	59.6%	56.0%	57.6%	58.0%	58.2%	58.8%
长期投资	1,563	4,049	2,469	4,597	5,352	5,757
固定资产	3,301	4,224	6,360	6,810	7,277	7,654
%总资产	22.4%	18.6%	23.8%	20.8%	20.3%	19.9%
无形资产	517	801	1,154	1,285	1,365	1,444
非流动资产	5,941	9,971	11,333	13,719	15,002	15,844
%总资产	40.4%	44.0%	42.4%	42.0%	41.8%	41.2%
资产总计	14,710	22,676	26,721	32,683	35,921	38,461
短期借款	3,029	6,564	6,651	10,133	8,591	5,076
应付款项	1,732	2,355	2,686	2,908	3,266	3,523
其他流动负债	3,285	5,926	7,473	6,576	7,366	8,451
流动负债	8,047	14,845	16,810	19,616	19,223	17,050
长期贷款	220	0	0	0	0	0
其他长期负债	119	140	487	319	240	183
负债	8,386	14,985	17,297	19,935	19,462	17,233
普通股股东权益	6,324	7,688	9,421	12,745	16,456	21,225
其中：股本	400	520	520	520	520	520
未分配利润	3,638	4,905	6,720	10,044	13,756	18,524
少数股东权益	0	4	3	3	3	3
负债股东权益合计	14,710	22,676	26,721	32,683	35,921	38,461

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	5.099	6.397	8.491	6.652	7.322	9.045
每股净资产	15.809	14.784	18.117	17.359	22.414	28.909
每股经营现金净流	8.209	11.140	11.888	9.161	13.452	16.235
每股股利	1.500	1.800	2.200	3.000	3.200	3.600
回报率						
净资产收益率	32.26%	43.27%	46.87%	38.32%	32.67%	31.29%
总资产收益率	13.87%	14.67%	16.52%	14.94%	14.96%	17.27%
投入资本收益率	19.42%	21.40%	25.11%	20.18%	20.63%	24.03%
增长率						
主营业务收入增长率	32.42%	40.63%	31.80%	9.97%	12.68%	11.75%
EBIT 增长率	33.70%	60.24%	35.53%	14.17%	11.91%	22.32%
净利润增长率	41.60%	63.09%	32.72%	10.61%	10.07%	23.54%
总资产增长率	23.93%	54.16%	17.84%	22.31%	9.91%	7.07%
资产管理能力						
应收账款周转天数	1.5	1.7	1.5	1.7	1.7	1.7
存货周转天数	27.4	34.2	27.4	28.0	26.0	25.0
应付账款周转天数	43.0	44.7	40.4	43.0	42.0	42.0
固定资产周转天数	94.5	84.6	86.5	82.6	77.1	71.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-63.99%	-51.81%	-56.65%	-46.13%	-55.7%	-66.9%
EBIT 利息保障倍数	1,028.8	-19.8	-50.8	223.5	-376.2	-277.9
资产负债率	57.01%	66.08%	64.73%	61.00%	54.18%	44.81%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	8	19	50	106
增持	0	2	2	10	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.20	1.10	1.17	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究