

东鹏饮料（605499）

2026 年三季报点评：大势承压致降速明显，盈利亦受扰动

买入（维持）

2026 年 10 月 30 日

证券分析师 苏铖

执业证书：S0600524120010

such@dwzq.com.cn

研究助理 林蔚

执业证书：S0600126090009

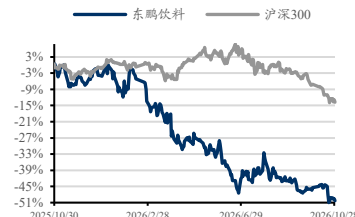
linw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	15,839	20,875	22,970	25,367	28,133
同比（%）	40.63	31.80	10.03	10.44	10.90
归母净利润（百万元）	3,327	4,415	4,833	5,213	5,721
同比（%）	63.09	32.72	9.47	7.85	9.75
EPS-最新摊薄（元/股）	4.53	6.01	6.58	7.10	7.79
P/E（现价&最新摊薄）	22.53	16.97	15.50	14.38	13.10

投资要点

- **事件：**公司公告 26 年三季报，1-9 月营收 186.0 亿元，同比+10.4%，归属于母公司所有者的净利润 41.5 亿元，同比+10.2%；其中 26Q3 营收 61.5 亿元，同比+0.8%，归属于母公司所有者的净利润 12.8 亿元，同比-7.8%。
- **消费大势承压+天气因素，增长降速明显。**26Q3 公司营业收入同比+0.8%，相较上半年 15.9%的同比增速明显放缓，主因宏观层面消费总体偏弱，7-8 月社零增长均在低水位，仅 9 月受双节错位略有提升，饮料、零食、调味品、白酒等多品类 Q3 营收增长均表现为承压，上市公司报表均有体现；其次三季度主销区受极端天气扰动明显，饮料销售相应受到影响。分产品看，26Q3 能量饮料、电解质饮料、茶饮料、其他饮料分别实现收入 38.4、13.6、5.8、3.6 亿元，分别同比-8.6%、+0.5%、+145.3%、+17.4%，三季度特饮收入同比增速转负，补水啦增长中枢亦明显大幅降档，茶饮料则依托果之茶+上茶/焙好茶延续高增，海岛椰/大咖等其余品类增长相对稳健。1) **能量饮料：**特饮在华南/华中等主销区市场依托东方大鹏（26 年 6 月上市）/零糖系列（25 年 7 月上市）/礼盒装等提升单点产出，Q3 南方市场饮料消费疲弱严重拖累动销表现，能量饮料销售阶段性承压。2) **电解质饮料：**Q3 补水啦收入环比降速明显（26Q1、Q2 收入分别同比+13.2%、+11.2%），一是电解质饮料市场竞争加剧，农夫/元气森林等饮料厂商加入大众价位竞争，并加大渠道费投入度（如开展“1 元乐享”等促销活动），补水啦单品动销直接受到冲击；二是补水啦终端网点基数已高，开拓空间放缓，公司将重心转向 SKU 丰富与口味扩充，新系列/新口味落地铺市后仍需时间培育。
- **经营保持稳健，盈利受到非经项目扰动。**26Q3 销售净利率为 20.8%，同比-1.9pct，主要系财务费用增加+非经科目阶段性扰动所致，**主业经营仍保持稳健**，三季度毛销差同比+2.3pct。1) **毛利率提升：**Q3 毛利率同比+0.5pct 至 45.7%，得益于公司通过对 PET 等主要原材料锁价等方式对成本进行有效管控。2) **费用率季节性优化：**Q3 销售费用率同比-1.8pct，26 财年渠道冰柜投放在三季度前已基本完成，9 月渠道重心转向清理库存及新品铺市，销售费用投放季节性收缩，此外 Q3 管理费用率同比+0.8pct，主要系公司管理人员薪酬、折旧与摊销、会议及办公费等支出增加，加之销量回落，规模效应变差。3) **财务费用增加：**Q3 财务费用率同比+1.0pct，主因本期汇率波动导致汇兑损失增加。4) **非经科目扰动：**Q3 公允价值变动净收益为-0.25 亿元，同比由盈转亏，三季度金融市场调整，公司持有的私募股权基金公允价值相应受影响。
- **盈利预测与投资评级：**此前公司公告规划 26-28 年分红率不低于 80%，同时拟回购不超过已发行 H 股总数的 10%，中长期看好公司优质赛道领先地位和向平台化、国际化发展的潜力，考虑到消费 β 仍处于弱复苏阶段、叠加公司部分区域阶段性渠道调整，我们调整 2026-2028 年归母

股价走势



市场数据

收盘价(元)	102.07
一年最低/最高价	99.33/283.58
市净率(倍)	4.04
流通 A 股市值(百万元)	69,001.04
总市值(百万元)	74,939.72

基础数据

每股净资产(元,LF)	25.27
资产负债率(%，LF)	47.16
总股本(百万股)	734.20
流通 A 股(百万股)	676.02

相关研究

《东鹏饮料(605499)：2026 年中报点评：业绩符合预期，分红规划强化安全边际》

2026-08-02

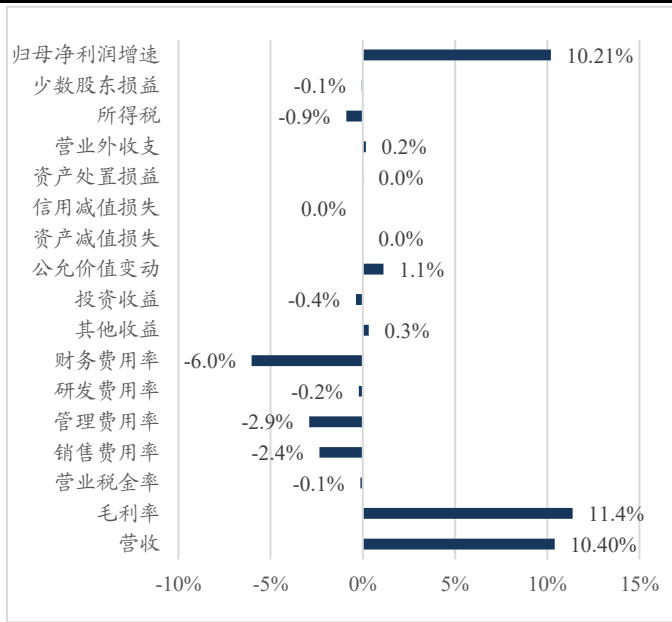
《东鹏饮料(605499)：2026 年一季度点评：业绩符合预期，多品类稳步加力》

2026-04-30

净利润预测为 48.3、52.1、57.2 亿元（前值为 51.9、59.6、68.1 亿元），同比+9.5%、+7.9%、+9.8%，对应当前 PE 分别为 16、14、13X，维持“买入”评级。

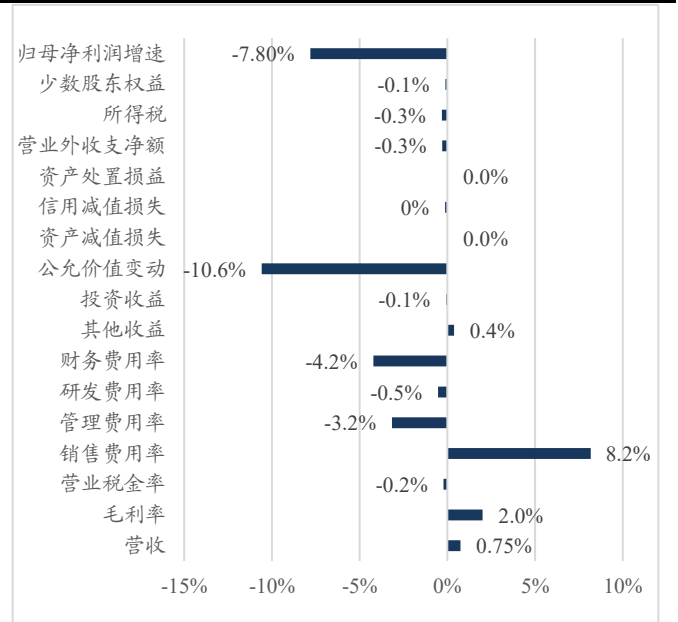
■ **风险提示：** 食品安全风险；原材料大幅上涨风险；新品不及预期风险。

图1：公司 26 年 1-9 月归母净利润增速贡献分拆（同比）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：公司 26Q3 归母净利润增速贡献分拆（同比）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

东鹏饮料三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15,387	17,008	20,671	25,409	营业总收入	20,875	22,970	25,367	28,133
货币资金及交易性金融资产	11,989	12,879	16,477	21,091	营业成本(含金融类)	11,501	12,680	14,121	15,725
经营性应收款项	426	362	381	420	税金及附加	219	230	254	281
存货	657	1,057	1,098	1,179	销售费用	3,405	3,629	3,983	4,389
合同资产	0	0	0	0	管理费用	577	574	634	703
其他流动资产	2,315	2,711	2,715	2,719	研发费用	66	69	76	84
非流动资产	11,333	11,819	12,136	11,841	财务费用	(100)	(48)	25	75
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	81	85	94	104
固定资产及使用权资产	5,343	5,707	5,935	5,693	投资净收益	124	126	143	159
在建工程	1,414	1,395	1,382	1,233	公允价值变动	190	85	90	95
无形资产	1,058	1,058	1,058	1,058	减值损失	(1)	(1)	(1)	(1)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	96	111	127	144	营业利润	5,602	6,131	6,601	7,233
其他非流动资产	3,422	3,548	3,633	3,713	营业外净收支	(18)	(21)	(20)	(20)
资产总计	26,721	28,827	32,806	37,250	利润总额	5,584	6,110	6,581	7,213
流动负债	16,810	18,174	19,259	20,564	减:所得税	1,170	1,277	1,369	1,493
短期借款及一年内到期的非流动负债	6,651	6,948	7,248	7,548	净利润	4,414	4,833	5,212	5,720
经营性应付款项	1,289	1,427	1,589	1,769	减:少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
合同负债	5,974	6,891	7,357	7,877	归属母公司净利润	4,415	4,833	5,213	5,721
其他流动负债	2,895	2,909	3,066	3,371	每股收益-最新股本摊薄(元)	6.01	6.58	7.10	7.79
非流动负债	487	526	561	561	EBIT	5,187	6,062	6,606	7,287
长期借款	0	30	60	60	EBITDA	5,683	6,432	7,004	7,691
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.91	44.79	44.33	44.10
租赁负债	404	400	405	405	归母净利率(%)	21.15	21.04	20.55	20.33
其他非流动负债	82	96	96	96	收入增长率(%)	31.80	10.03	10.44	10.90
负债合计	17,297	18,700	19,820	21,126	归母净利润增长率(%)	32.72	9.47	7.85	9.75
归属母公司股东权益	9,421	10,125	12,985	16,124					
少数股东权益	3	2	1	0					
所有者权益合计	9,424	10,127	12,987	16,125					
负债和股东权益	26,721	28,827	32,806	37,250					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6,174	5,659	6,273	7,007	每股净资产(元)	18.12	13.79	17.69	21.96
投资活动现金流	(4,102)	(1,912)	(1,561)	(946)	最新发行在外股份(百万股)	734	734	734	734
筹资活动现金流	(2,648)	(3,085)	(2,173)	(2,518)	ROIC(%)	26.61	28.22	27.39	25.78
现金净增加额	(587)	454	2,538	3,544	ROE-摊薄(%)	46.87	47.74	40.14	35.48
折旧和摊销	496	370	398	404	资产负债率(%)	64.73	64.87	60.41	56.71
资本开支	(2,262)	(721)	(620)	(20)	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.97	15.50	14.38	13.10
营运资本变动	1,922	757	720	881	P/B (现价)	5.63	7.40	5.77	4.65

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>