食品饮料　　报告日期：2026 年 11 月 04 日

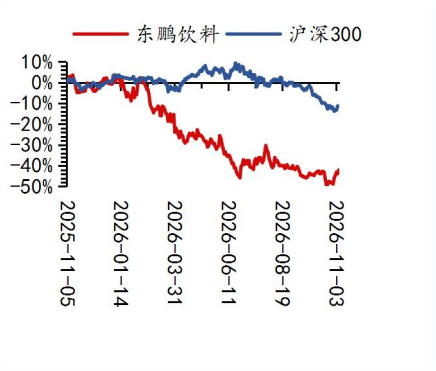
# 能量饮料短期增速承压，茶饮料表现亮眼

## ——东鹏饮料（605499.SH）2026 年三季报业绩点评报告

华龙证券研究所

**投资评级：买入（维持）**

**最近一年走势**




**市场数据**

| | 2026 年 11 月 03 日 |
|---|---|
| 当前价格（元） | 113.41 |
| 52 周价格区间（元） | 99.33-283.53 |
| 总市值（百万元） | 83,265.54 |
| 流通市值（百万元） | 76,667.08 |
| 总股本（万股） | 73,419.93 |
| 流通股（万股） | 67,601.69 |
| 近一月换手（%） | 15.83 |

分析师：王芳
执业证书编号：S0230520050001
邮箱：wangf@hlzq.com

**相关阅读**

《2026Q1 其他饮料收入实现高增，公司盈利能力提升—东鹏饮料（605499.SH）2025 年报及 2026Q1 业绩点评报告》2026.05.11

请认真阅读文后免责条款

**事件：**

东鹏饮料发布 2026 年三季报点评报告。

2026Q3 公司实现营收 61.53 亿元，同比+0.75%；归母净利润 12.78 亿元，同比-7.80%，扣非归母净利润 12.53 亿元，同比-1.26%。

2026Q1-Q3 公司实现营收 185.96 亿元，同比+10.40%，归母净利润 41.45 亿元，同比+10.21%，扣非归母净利润 38.51 亿元，同比+8.79%；经营活动现金流净额 35.42 亿元，同比+13.06%。

**观点：**

- **2026Q1-Q3 能量饮料同比微增，茶饮料增速亮眼。**分产品维度看，2026 年前三季度公司能量饮料实现收入 127.80 亿元，同比+1.72%，收入占比由去年同期 74.63%回落至 68.80%；电解质饮料收入 30.32 亿元，同比+6.51%，稳步增长；茶饮料表现亮眼，收入 16.38 亿元，同比大增 182.99%，是增长弹性最强的品类，新品类贡献持续放大；其他饮料收入 11.24 亿元，同比+32.93%。销售模式上，经销渠道仍为核心，前三季度经销收入 153.80 亿元，同比+6.03%，占比 82.80%；重客渠道、线上渠道增速更高，分别同比+23.61%、+88.06%，渠道结构持续优化。区域层面，华南作为基本盘增速平缓（+0.97%），华东、华西、华北市场均实现双位数增长，全国化扩张持续推进。
- **公司毛利率持续改善。**2026 年前三季度公司销售毛利率 47.47%，同比提升 2.30pct，原材料红利带动毛利率改善；销售净利率 22.29%，同比小幅下滑 0.03pct，盈利水平基本持平。费用端，前三季度销售费用率 15.99%，同比+0.48pct；管理费用率 3.04%，同比+0.59pct；财务费用率由去年同期-0.44%抬升至 0.78%；研发费用率 0.39%，同比小幅提升 0.08pct，整体费用投放有所加大。拆分单 Q3 来看，三季度毛利率 45.66%，同比小幅抬升 0.45pct，但销售净利率 20.78%，同比下滑 1.90pct，销售费用率同比-1.84pct、管理费用率同比+0.71pct，叠加财务费用率抬升，2026Q3 归母净利润同比承压。
- 在“1+6”多元化发展战略指引下，公司凭借完善的渠道体系及持续的创新研发能力，稳步推进多品类战略布局。目前已成功构建以能量饮料与电解质饮料为核心驱动力，全面覆盖茶饮料、咖啡饮料、植物蛋白饮料、果蔬汁饮料等细分领域的立体化产品矩

阵。其中，“东鹏补水啦”电解质水在 2025 年营收同比增长 118.99%，营收占比提升至 15.70%，成为稳固的第二增长曲线；“东鹏大咖”即饮咖啡市场份额跃居行业前三；茶饮料“果之茶”系列快速起量。多元化产品矩阵有效分散了经营风险，提高了公司的市场竞争力与抗周期能力，为可持续发展奠定坚实基础。公司在风味创新（如生椰拿铁、无糖系列）、产品包装（如高辨识度撞色设计）及功效性（如电解质精准配比、缓解疲劳）三大维度持续突破，通过差异化规格包装与多元口味组合，覆盖不同细分客群的场景化需求，完成从单一功能到全方位场景解决方案的升级，形成了独特的品牌竞争优势。

- **盈利预测及投资评级：**根据公司 2026 年三季报业绩情况，我们下调公司营收和利润增速。我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 228.99 亿元/257.26 亿元/285.95 亿元（前值为 254.12 亿元/303.46 亿元/347.56 亿元），同比增长 9.69%/12.35%/11.15%；归母净利润分别为 48.27 亿元/51.27 亿元/60.06 亿元（前值为 55.31 亿元/66.97 亿元/78.20 亿元），同比增长 9.32%/6.21%/17.15%。对应 2026 年 11 月 3 日收盘价，PE 分别为 17.3x/16.2x/13.9x，我们维持公司“买入”评级。

- **风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行的风险；新品推广不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；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） | 15,839 | 20,875 | 22,899 | 25,726 | 28,595 |
| 增长率（%） | 40.63 | 31.80 | 9.69 | 12.35 | 11.15 |
| 归母净利润（百万元） | 3,327 | 4,415 | 4,827 | 5,127 | 6,006 |
| 增长率（%） | 63.09 | 32.72 | 9.32 | 6.21 | 17.15 |
| ROE（%） | 43.25 | 46.84 | 37.26 | 31.28 | 29.01 |
| 每股收益/EPS（摊薄/元） | 6.40 | 8.49 | 6.57 | 6.98 | 8.18 |
| 市盈率（P/E） | 63.4 | 41.8 | 17.3 | 16.2 | 13.9 |
| 市净率（P/B） | 21.5 | 15.8 | 6.4 | 5.1 | 4.0 |

**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）

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **流动资产** | 12,706 | 15,387 | 18,721 | 22,454 | 26,119 |
| 现金 | 5,653 | 5,680 | 8,549 | 12,292 | 15,638 |
| 应收票据及应收账款 | 81 | 91 | 110 | 109 | 138 |
| 其他应收款 | 28 | 68 | 38 | 82 | 51 |
| 预付账款 | 227 | 335 | 282 | 411 | 359 |
| 存货 | 1,068 | 657 | 1,187 | 1,004 | 1,377 |
| 其他流动资产 | 5,648 | 8,556 | 8,556 | 8,556 | 8,556 |
| **非流动资产** | 9,971 | 11,333 | 11,658 | 12,164 | 12,617 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 3,670 | 4,947 | 5,341 | 5,825 | 6,209 |
| 无形资产 | 746 | 1,058 | 1,199 | 1,351 | 1,529 |
| 其他非流动资产 | 5,555 | 5,328 | 5,118 | 4,988 | 4,880 |
| **资产总计** | 22,676 | 26,721 | 30,379 | 34,618 | 38,735 |
| **流动负债** | 14,845 | 16,810 | 16,942 | 17,747 | 17,550 |
| 短期借款 | 6,551 | 6,630 | 6,630 | 6,630 | 6,630 |
| 应付票据及应付账款 | 1,265 | 1,289 | 1,579 | 1,746 | 1,912 |
| 其他流动负债 | 7,028 | 8,891 | 8,734 | 9,371 | 9,008 |
| **非流动负债** | 140 | 487 | 487 | 487 | 487 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 140 | 487 | 487 | 487 | 487 |
| **负债合计** | 14,985 | 17,297 | 17,429 | 18,234 | 18,036 |
| 少数股东权益 | 4 | 3 | 1 | 0 | -2 |
| 股本 | 520 | 520 | 676 | 676 | 676 |
| 资本公积 | 1,960 | 1,960 | 1,804 | 1,804 | 1,804 |
| 留存收益 | 5,165 | 6,980 | 10,385 | 14,001 | 18,238 |
| 归属母公司股东权益 | 7,688 | 9,421 | 12,948 | 16,384 | 20,701 |
| **负债和股东权益** | 22,676 | 26,721 | 30,379 | 34,618 | 38,735 |

现金流量表（百万元）

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **经营活动现金流** | 5,789 | 6,174 | 4,725 | 6,201 | 5,814 |
| 净利润 | 3,326 | 4,414 | 4,826 | 5,125 | 6,005 |
| 折旧摊销 | 343 | 467 | 457 | 532 | 614 |
| 财务费用 | -191 | -100 | -79 | -83 | -83 |
| 投资损失 | -95 | -124 | -109 | -117 | -113 |
| 营运资金变动 | 2,455 | 1,930 | -312 | 813 | -517 |
| 其他经营现金流 | -49 | -413 | -56 | -70 | -91 |
| **投资活动现金流** | -6,875 | -4,102 | -615 | -850 | -862 |
| 资本支出 | 1,687 | 2,269 | 781 | 1,038 | 1,067 |
| 长期投资 | -5,383 | -1,739 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 195 | -94 | 167 | 188 | 205 |
| **筹资活动现金流** | 1,507 | -2,648 | -1,242 | -1,608 | -1,607 |
| 短期借款 | 3,556 | 79 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | -220 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 120 | 0 | 156 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | -120 | 0 | -156 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -1,828 | -2,727 | -1,242 | -1,608 | -1,607 |
| **现金净增加额** | 453 | -587 | 2,869 | 3,743 | 3,346 |

利润表（百万元）

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | 15,839 | 20,875 | 22,899 | 25,726 | 28,595 |
| 营业成本 | 8,742 | 11,501 | 12,293 | 14,610 | 15,877 |
| 税金及附加 | 160 | 219 | 240 | 257 | 293 |
| 销售费用 | 2,681 | 3,405 | 3,870 | 3,936 | 4,375 |
| 管理费用 | 426 | 577 | 687 | 720 | 772 |
| 研发费用 | 63 | 66 | 73 | 82 | 91 |
| 财务费用 | -191 | -100 | -79 | -83 | -83 |
| 资产和信用减值损失 | -1 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 其他收益 | 59 | 81 | 70 | 76 | 73 |
| 公允价值变动收益 | 33 | 190 | 57 | 71 | 92 |
| 投资净收益 | 95 | 124 | 109 | 117 | 113 |
| 资产处置收益 | -0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| **营业利润** | 4,145 | 5,602 | 6,051 | 6,466 | 7,547 |
| 营业外收入 | 2 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 营业外支出 | 40 | 26 | 28 | 29 | 28 |
| **利润总额** | 4,107 | 5,584 | 6,031 | 6,445 | 7,527 |
| 所得税 | 781 | 1,170 | 1,205 | 1,319 | 1,523 |
| **净利润** | 3,326 | 4,414 | 4,826 | 5,125 | 6,005 |
| 少数股东损益 | -0 | -1 | -1 | -1 | -2 |
| **归属母公司净利润** | 3,327 | 4,415 | 4,827 | 5,127 | 6,006 |
| EBITDA | 4,814 | 6,345 | 6,841 | 7,379 | 8,597 |
| EPS（元） | 6.40 | 8.49 | 6.57 | 6.98 | 8.18 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **成长能力** | | | | | |
| 营业收入同比增速(%) | 40.63 | 31.80 | 9.69 | 12.35 | 11.15 |
| 营业利润同比增速(%) | 60.13 | 35.16 | 8.01 | 6.86 | 16.73 |
| 归属于母公司净利润同比增速(%) | 63.09 | 32.72 | 9.32 | 6.21 | 17.15 |
| **获利能力** | | | | | |
| 毛利率(%) | 44.81 | 44.91 | 46.32 | 43.21 | 44.48 |
| 净利率(%) | 21.00 | 21.14 | 21.07 | 19.92 | 21.00 |
| ROE(%) | 43.25 | 46.84 | 37.26 | 31.28 | 29.01 |
| ROIC(%) | 25.31 | 28.76 | 25.99 | 23.58 | 23.23 |
| **偿债能力** | | | | | |
| 资产负债率(%) | 66.08 | 64.73 | 57.37 | 52.67 | 46.56 |
| 净负债比率(%) | 12.52 | 11.15 | -14.20 | -34.07 | -43.14 |
| 流动比率 | 0.86 | 0.92 | 1.10 | 1.27 | 1.49 |
| 速动比率 | 0.72 | 0.72 | 0.89 | 1.06 | 1.26 |
| **营运能力** | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.85 | 0.85 | 0.80 | 0.79 | 0.78 |
| 应收账款周转率 | 214.52 | 242.39 | 228.46 | 235.43 | 231.94 |
| 应付账款周转率 | 8.17 | 9.04 | 8.61 | 8.82 | 8.71 |
| **每股指标（元）** | | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 6.40 | 8.49 | 6.57 | 6.98 | 8.18 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 11.13 | 11.87 | 6.44 | 8.45 | 7.92 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 14.78 | 18.12 | 17.64 | 22.32 | 28.19 |
| **估值比率** | | | | | |
| P/E | 63.4 | 41.8 | 17.3 | 16.2 | 13.9 |
| P/B | 21.5 | 15.8 | 6.4 | 5.1 | 4.0 |
| EV/EBITDA | 15.11 | 11.26 | 10.02 | 8.78 | 7.15 |

**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，在自己所知情的范围内本公司、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 | 地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 | 地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 | 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 |
| 邮编：100033 | 邮编：730030 | 邮编：200000 | 邮编：518046 |
| | 电话：0931-4635761 | | |