



2022-05-05

公司点评报告

买入/维持

东鹏饮料(605499)

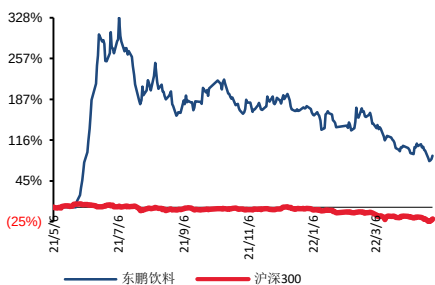
目标价: 165

昨收盘: 123.6

食品饮料 饮料乳品

东鹏饮料：疫情影响叠加成本承压，Q1 业绩略低于预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	400/40
总市值/流通(百万元)	49,441/4,945
12 个月最高/最低(元)	285.00/66.63

相关研究报告：

东鹏饮料（605499）：《东鹏饮料：全国化持续推进，锁价维持毛利率稳定》——2021/10/28

东鹏饮料（605499）：《东鹏饮料：省内外均表现亮眼，费用投放谋长远》——2021/07/29

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：蔡雪昱

电话：010-88695135

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517050002

研究助理：李梦鹏

电话：15216670756

事件：公司发布 2022 年一季报，2022Q1 营业收入 20.07 亿元(+17.3%)，归母净利润 3.45 亿元(+0.8%)，扣非归母净利润 3.31 亿元(-1.6%)。

疫情影响销售，收入略低于预期。 2021Q1 公司营业收入 20.07 亿元(+17.3%)，略低于预期。分产品看，2022Q1 东鹏特饮收入 19.07 亿(+15.89%)，占比 95.36%；其他饮料收入 0.93 亿(+50.53%)，占比 4.64%。2022Q1 收入增速略低于预期主要系 3 月以来全国各地疫情影响各地正常的生产，生活活动，对公司物流，销售造成一定的影响。分区域来看，华东，华中地区表现亮眼，2022Q1 广东区域收入 7.85 亿(+7.07%)，占比 39.26%；华东区域收入 2.4 亿(+34.82%)；华中区域收入 2.73 亿(+35.15%)；广西区域收入 2.61 亿(+18.13%)；西南区域收入 1.55 亿(+18.06%)；华北区域收入 1.07 亿(+15.58%)。2022Q1 末公司销售网络覆盖全国约 216 万家终端门店，较 2021 年末增长 7 万家。销售回款表现良好，2022Q1 年公司销售收现 23.15 亿元(+28.6%)。

成本端承压，盈利能力略下行。 2022Q1，净利率 17.2%(-2.8pct) 公司毛利率为 43.2%(-6.4pct)，销售费用率 16.8%(-2.8pct)，管理费用率 3.5%(+0.3pct)，还原会计准则变化，公司毛利率 46.3%(-3.1pct)，销售费用率 16.4%(-0.4%)。毛利率下降主要系 PET 价格持续提升，2022Q1PET 市场价格较去年同期提升 37%左右，受俄乌局势影响 PET 价格走势不确定较大。

产品具备一定刚需属性，期待疫情后恢复。 短期来看，公司正常经营活动受到疫情压制，有望随着疫情逐渐缓解，居民生活，经济生产正常化逐渐恢复。成本端，PET 价格仍有较大不确定性。中长期看，公司凭借 500ml 金瓶大单品省外市场开拓顺利，招商铺货情况良好，确定性较强，华东华中增速亮眼。此外公司推出新品完善能量+产品体系，“东鹏大咖”广东试销消费者反馈良好，油柑柠檬茶打入广东餐饮渠道，值得持续关注。长期来看，公司产品矩阵丰富，渠道数字化布局领先，企业资源聚焦，品牌持续投入，销售团队战斗力强，成功打造 500ml 大单品，有望持续提升市场份额。

E-MAIL: limx@tpyzq.com

登记编号: S1190121050001

盈利预测与估值：我们预计 2022-2024 年收入增速 23.1%，25.0%，23.0%，归母净利润增速 22.1%，28.8%，25.5%，给予目标价 165 元，对应 2023 年 35X。

风险提示：原材料价格波动风险，行业竞争加剧的风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6978	8590	10737	13207
(+/-%)	40.72%	23.10%	25.00%	23.00%
净利润(百万元)	1193	1457	1876	2355
(+/-%)	46.90%	22.10%	28.80%	25.50%
摊薄每股收益(元)	2.98	3.64	4.69	5.89
市盈率(PE)	41	34	26	21

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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分析人员的个人观点。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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。