

東鵬飲料（集團）股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：9980.HK
- 全球發售：發行 40,889,900 股 H 股，集資 10140.70 百萬港元
- 香港公開發售：發售 4,089,000 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：≤248 港元
- 每手股數：100 股
- 入場費：25,050.11 港元
- 公開發售日期：2026 年 01 月 26 日至 2026 年 01 月 29 日
- 分配結果日：2026 年 01 月 30 日
- 暗盤日：2026 年 02 月 02 日
- 上市日期：2026 年 02 月 03 日
- 保薦人：華泰國際、摩根士丹利、瑞銀集團

1.2 企業簡介

東鵬飲料是中國第一的功能飲料企業，收入增速在全球前 20 大上市軟飲企業中位列第一。根據弗若斯特沙利文報告，按銷量計，公司在中國功能飲料市場自 2021 年起連續 4 年排名第一，市場份額從 2021 年的 15.0% 增長到 2024 年的 26.3%。按零售額計，公司是 2024 年第二大功能飲料公司，市場份額為 23.0%，領先地位持續夯實。公司始終致力於為全球消費者健康美好生活注入能量。歷經 30 餘年深耕，公司持續為消費者提供可口、高質價比的飲料產品，成功塑造了備受消費者喜愛、擁有國民級影響力的「東鵬」品牌。「累了、困了、喝東鵬特飲」的品牌主張深入人心，「東鵬特飲」亦成為消費者心目中「能量補充」場景的首要聯想。公司夯實功能飲料行業領導地位的同時，也持續進行產品創新反覆運算、拓展多元化的品類佈局，為公司長期發展奠定基礎。公司已建立起覆蓋全國的立體化銷售網絡，截至 2025 年 9 月 30 日，覆蓋全國超過 430 萬家終端銷售網點，實現中國近 100% 地級市覆蓋。

1.3 基石投資者

東鵬飲料引入淡馬錫間接全資子公司太白、騰訊（0700）、泰康人壽及瑞銀等為基石投資者，總認購金額 6.4 億美元（49.9 億港元），佔發售股份的概約百分比約為 49.2%。

1.4 保薦人情況

華泰國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
3986. HK	兆易創新	37.53
3636. HK	金濤資源	26.00
9903. HK	天數智芯	8.44
6600. HK	臥安機器人	0.07
6651. HK	五一視界	29.90
2657. HK	林清軒	9.30
2396. HK	華荳生物-B	-29.32
2788. HK	創新實業	32.76
2579. HK	中偉新材	-0.12
2026. HK	小馬智行-W	-9.28
6980. HK	八馬茶業	86.70
2637. HK	海西新藥	20.60
2889. HK	博泰車聯	53.58
9973. HK	奇瑞汽車	3.80
6960. HK	雙登股份	31.29
2592. HK	撥康視雲-B	-38.61
2643. HK	曹操出行	-14.16
2617. HK	藥捷安康-B	78.71
2050. HK	三花智控	-0.13
2621. HK	手回集團	-18.19
1276. HK	恒瑞醫藥	25.20
2865. HK	鈞達股份	20.09
2610. HK	南山鋁業國際	-5.08
0805. HK	新吉奧房車	-22.83
0325. HK	布魯可	40.85

摩根士丹利

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2675. HK	精鋒醫療-B	30.90
3696. HK	英矽智能	24.66
2579. HK	中偉新材	-0.12
0800. HK	文遠知行-W	-9.96
2259. HK	紫金黃金國際	68.46
9887. HK	維立志博-B	91.71
2590. HK	極智嘉-W	5.36
1828. HK	富衛集團	1.05
3880. HK	泰德醫藥	0.65
3288. HK	海天味業	0.55

1276. HK	恒瑞醫藥	25.20
9606. HK	映恩生物-B	116.70
2561. HK	維昇藥業-B	0.00

瑞銀集團

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
0501. HK	豪威集團	16.22
0100. HK	MINIMAX-WP	109.09
7618. HK	京東工業	0.00
0699. HK	均勝電子	-8.00
2508. HK	聖貝拉	33.74
6676. HK	找鋼集團-W	0.20
2097. HK	蜜雪集團	43.21
1364. HK	古茗	-6.44

二、業務定位與市場環境

2.1 核心產品與戰略佈局

公司以能量飲料為核心，東鵬特飲作為百億級大單品，2024 年收入占比達 83.99%，憑藉“累了、困了、喝東鵬特飲”的場景化定位，連續 4 年穩居中國功能飲料銷量第一（2024 年市場份額 26.3%）。同時推進多品類延伸，電解質飲料“東鵬補水啦”2024 年收入 14.95 億元（占比 9.44%），2025 年前三季度同比增速 134.7%；低糖茶飲料“果之茶”以“真果汁+現泡茶底”創新定位快速滲透，形成“能量飲料為支柱、電解質與茶飲料為新增長極”的產品矩陣。

2.2 數位化與管道優勢

公司構建全流程數位化管理體系，通過“五碼關聯”“一物一碼”技術實現終端資料精準掌控，連接超 2.8 億消費者與 430 萬家終端網點，經銷管道收入占比 86.16%（2025 年前三季度）。全國化管道覆蓋近 100%地級市，13 大生產基地中 9 個已投產（如增城、安徽、重慶基地），天津、昆明等 4 個基地在建，形成輻射全國的產能網路，支撐華北（收入同比 +72.88%）、西南（+48.91%）等區域高速增長。

2.3 行業趨勢與競爭格局

中國功能飲料行業 2019-2024 年年複合增長率 8.3%，高於軟飲市場平均水準，預計 2029 年規模達 2810 億元（CAGR 10.9%）。東鵬飲料在能量飲料領域市占率持續提升，但面臨國際品牌（如紅牛）與本土企業的雙重競爭。2024 年按零售額計，公司位列功能飲料市場第二（份額 23%），電解質飲料賽道則需應對農夫山泉、元氣森林等品牌的競爭。

三、財務與經營情況

綜合損益及其他全面收益表概要方面，截至 2025 年 9 月 30 日止九個月公司收入為 168.38 億元，毛利率為 44.4%，期內利潤為 37.6 億元。按產品劃分的收入方面，能量飲料收入為 125.63 億元，占比 74.6%，毛利率為 50.1%；運動飲料收入為 28.47 億元，占比 16.9%，毛利率為 34.2%；其他飲料產品收入為 14.24 億元，占比 8.5%，毛利率為 14.9%；其他收入為 332.1 萬元。

四、公司發展戰略

4.1 產品戰略：大單品引領，多品類協同破局

公司以能量飲料為核心，同步推進多品類佈局，形成“成熟品類穩增長、成長品類搶份額、潛力品類育市場”的產品矩陣。

核心大單品鞏固基本盤：東鵬特飲作為百億級單品，憑藉“累了困了喝東鵬特飲”的場景化定位，連續四年穩居中國能量飲料銷量第一，市場份額達 26.3%。

多品類戰略加速落地：實施“1+6”品類策略，“1”為東鵬特飲，“6”涵蓋電解質飲料（東鵬補水啦）、茶飲料（果之茶、上茶）、椰汁（海島椰）、即飲奶茶（港氏奶茶）、咖啡（東鵬大咖）等。其中，電解質飲料“補水啦”2025 年上半年收入 14.93 億元，同比增速超 134%，成為第二增長曲線；低糖茶飲料“果之茶”以“真果汁+現泡茶底”創新定位，通過多規格（380ml-1L）覆蓋多元場景，推動其他飲料收入占比提升至 8.2%。

4.2 管道與產能：全國化縱深佈局，供應鏈效率領先

公司通過“管道深耕+產能輻射”構建競爭壁壘，支撐全國化與多品類擴張。

管道網路覆蓋全域：截至 2025 年三季度，經銷商總數達 3271 家，覆蓋全國 100%地級市及 430 萬家終端網點，其中華北（946 家）、西南（494 家）等低線市場經銷商數量同比淨增 107 家、43 家，推動非廣東區域收入占比提升至 72.7%，華北、西南區域收入增速分別達 73%、68%。

產能佈局持續升級：已建成 13 大生產基地（9 個投產），2026 年 1 月新增成都基地（總投資 11 億元，6 條生產線），形成覆蓋華南、華東、西南、華北的產能網路，支撐“就近生產、快速配送”，降低物流成本。

4.3 數位化與效率：技術賦能全價值鏈

公司以數位化貫穿生產、行銷、管道全流程，提升運營效率。

全鏈路數據掌控：通過“五碼關聯”（蓋內/外碼、箱內/外碼、垛碼）和“一物一碼”技術，實現終端動銷資料即時追蹤，連接 2.8 億消費者，精準洞察需求並優化庫存周轉。

成本領先優勢：依託規模化生產與數位化管理，2025 年前三季度毛利率穩定在 45%左右，銷售費用率同比下降 2.6 個百分點，費用投放效率提升支撐利潤增長（淨利潤同比+38.9%）。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

東鵬飲料作為國產功能飲料龍頭，憑藉能量飲料基本盤穩固、多品類戰略快速推進及全國化管道優勢，業績持續高增，H 股上市進一步打開國際化空間。

5.2 投資風險

市場競爭加劇擠壓利潤空間，功能飲料賽道參與者增多，國際品牌（紅牛、魔爪）與本土企業（農夫山泉、元氣森林）在價格、管道、行銷上激烈競爭。需關注新品推廣不確定性及海外拓展挑戰等風險。