MONSTER MNST

最新市值	最新股价	账面价值	P/E倍数	P/FCF倍数	股息收益率
95.5B	48.75	4.78	45.1x	45.5x	--

现金生成路径 | 业务链

品牌/生产→158市场；AFF供香料，多数产品由第三方代工。箱数为渠道进货。

渠道→全服务装瓶商占开票额：美国45% + 国际43% = 88%；以可口可乐网络为主。

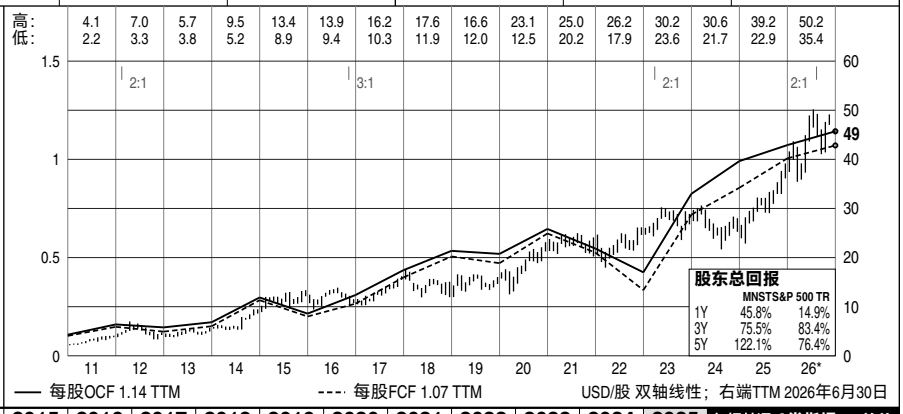
开票$9.828B−扣减$1.573B+递延收入$0.040B→净销售约$8.294B（约数）。

业务构成 | FY25

营收	$M	占比	同比	3Y CAGR
Monster能量饮料	7665.9	92.4%	11.7%	9.5%
战略品牌	468.72	5.7%	8.4%	9.9%
酒类品牌*	134.72	1.6%	-21.8%	--
其他/AFF	25.04	.3%	6.2%	3.0%
合计	**8294.3**	**100.0%**	**10.7%**	**9.5%**

分部营业利润率：38.8/51.4/-94.2/13.7%。

按表中顺序，未扣总部；酒类FY22不足全年，3Y --。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	年报其语 6类指标	单位
销量引擎 FY21-25能量饮料销量：CAGR 11.8%。为渠道进货增幅，未衡量重复购买需求。	1303.9	1703.2	2060.7	2246.4	2464.9	2722.6	3049.4	3369.0	3807.2	4200.8	4598.6	5541.4	6311.1	7140.0	7492.7	8294.3	**营收**	$M
	14.1%	30.6%	21.0%	9.0%	9.7%	10.5%	12.0%	10.5%	13.0%	10.3%	9.5%	20.5%	13.9%	13.1%	4.9%	10.7%	**营收同比**	%
	52.2%	52.5%	51.7%	52.2%	54.4%	60.0%	63.7%	63.5%	60.3%	60.0%	59.2%	56.1%	50.3%	53.1%	54.0%	55.8%	**毛利率**	%
	347.81	456.42	550.62	572.92	747.51	893.65	1085.3	1198.8	1283.6	1402.9	1633.2	1797.5	1584.7	1953.4	1930.3	2419.4	**营业利润**	$M
	26.7%	26.8%	26.7%	25.5%	30.3%	32.8%	35.6%	35.6%	33.7%	33.4%	35.5%	32.4%	25.1%	27.4%	25.8%	29.2%	**营业利润率**	%
↓ **两种价值获取模式**	212.03	286.22	340.02	338.66	483.19	546.73	712.69	820.68	993.00	1107.8	1409.6	1377.5	1191.6	1631.0	1509.0	1905.4	**净利润**	$M
	16.3%	16.8%	16.5%	15.1%	19.6%	20.1%	23.4%	24.4%	26.1%	26.4%	30.7%	24.9%	18.9%	22.8%	20.1%	23.0%	**净利率**	%
即饮品 Monster：755.7M箱；每箱收入* $10.14。	229.04	333.83	287.68	342.03	597.49	522.72	701.36	987.73	1161.9	1113.8	1364.2	1155.7	887.70	1717.8	1928.5	2098.2	**OCF**	$M
	17.6%	19.6%	14.0%	15.2%	24.2%	19.2%	23.0%	29.3%	30.5%	26.5%	29.7%	20.9%	14.1%	24.1%	25.7%	25.3%	**OCF营收比**	%
	1.1x	1.2x	.8x	1.0x	1.2x	1.0x	1.0x	1.2x	1.2x	1.0x	1.0x	.8x	.7x	1.1x	1.3x	1.1x	**OCF净利比**	x
浓缩品 战略品牌：203.2M等效箱；每箱收入* $2.31。	12.55	25.55	42.94	40.76	27.95	35.61	99.82	83.44	61.94	101.66	48.72	43.87	188.73	221.43	264.07	132.28	**现金PP&E**	$M
	5.5%	7.7%	14.9%	11.9%	4.7%	6.8%	14.2%	8.4%	5.3%	9.1%	3.6%	3.8%	21.3%	12.9%	13.7%	6.3%	**PP&E/OCF**	%
	216.50	308.28	244.74	301.27	569.54	487.12	601.54	904.30	1099.9	1012.1	1315.4	1111.9	698.97	1496.3	1664.5	1965.9	**报告FCF**	$M
	16.6%	18.1%	11.9%	13.4%	23.1%	17.9%	19.7%	26.8%	28.9%	24.1%	28.6%	20.1%	11.1%	21.0%	22.2%	23.7%	**FCF营收比**	%
↓ **渠道成本检验** 固定账单扣减+1pp，收入约少$98.3M；尚未考虑销量、成本和税项反应。	9.85	5.13	6.30	11.18	3.41	6.89	694.00	9.69	12.98	8.74	18.55	13.59	352.90	376.68	42.36	25.25	**收购及其他资产**	$M
	4.3%	1.5%	2.2%	3.3%	.6%	1.3%	99.0%	1.0%	1.1%	.8%	1.4%	1.2%	39.8%	21.9%	2.2%	1.2%	**收购等/OCF**	%
	16.86	19.42	28.41	28.76	28.55	32.72	45.85	52.28	57.11	63.36	70.29	70.48	64.11	68.84	90.99	125.69	**股权激励费用**	$M
	7.4%	5.8%	9.9%	8.4%	4.8%	6.3%	6.5%	5.3%	4.9%	5.7%	5.2%	6.1%	7.2%	4.0%	4.7%	6.0%	**SBC/OCF**	%
↓ **资本纪律** FY25净PP&E $1.08B；现金PP&E购置占销售额1.6%。EMEA +21.5%；扩张须由当地回报支持。	23.54	176.39	727.67	67.60	8.18	807.97	2252.4	361.18	1342.1	707.30	595.92	13.83	771.03	658.95	3771.9	103.65	**现金回购**	$M
	10.3%	52.8%	252.9%	19.8%	1.4%	154.6%	321.2%	36.6%	115.5%	63.5%	43.7%	1.2%	86.9%	38.4%	195.6%	4.9%	**回购/OCF**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**现金股息**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**股息/OCF**	%
	--	130.2%	127.5%	97.6%	130.2%	48.6%	31.0%	30.1%	36.7%	39.9%	47.7%	41.7%	30.6%	33.0%	29.9%	36.1%*	**基础ROIC***	%
	30.0%	31.7%	41.9%	41.4%	38.5%	17.3%	17.5%	22.7%	26.5%	28.5%	30.2%	23.5%	17.5%	21.4%	21.3%	26.8%	**ROE**	%
回报条件 现金须支持品牌/渠道投入；回报尚未验证。	21.2%	22.8%	28.3%	27.5%	28.8%	14.6%	14.7%	18.4%	21.3%	22.9%	24.8%	19.7%	14.8%	18.1%	17.3%	21.5%	**ROA**	%
	2135.5	2091.3	1989.3	2001.9	2012.7	2434.8	2266.3	2265.2	2174.7	2146.8	2112.4	2117.3	2089.2	2083.1	1946.2	1956.2	**期末股数**	M sh
	.61	.81	1.04	1.12	1.22	1.12	1.35	1.49	1.75	1.96	2.18	2.62	3.02	3.43	3.85	4.24	**每股收入***	$/sh
	.10	.13	.16	.16	.23	.24	.30	.36	.44	.51	.66	.64	.56	.77	.75	.97	**摊薄EPS**	$/sh
	.11	.16	.14	.17	.30	.21	.31	.44	.53	.52	.65	.55	.42	.82	.99	1.07	**每股OCF***	$/sh
	.01	.01	.02	.02	.01	.01	.04	.04	.03	.05	.02	.02	.09	.11	.14	.07	**每股资本开支***	$/sh
	.10	.15	.12	.15	.28	.20	.27	.40	.51	.47	.62	.53	.33	.72	.86	1.00	**每股FCF***	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**每股宣告股息**	$/sh
	19.4x	24.4x	31.9x	28.7x	29.1x	47.9x	40.1x	36.4x	32.8x	29.1x	27.7x	35.7x	40.4x	35.5x	35.7x	32.0x	**平均P/E**	x
	4.7%	3.8%	2.8%	2.7%	3.1%	1.6%	2.4%	2.5%	4.1%	3.0%	2.7%	2.2%	1.3%	2.5%	3.3%	2.6%	**FCF收益率**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**股息率**	%

核心KPI

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
能量饮料箱数M	613.4	701.7	769.2	846.7	**959.0**
Monster箱数M	520.6	581.9	633.0	671.0	**755.7**
战略品牌箱数M	92.9	119.7	136.3	175.6	**203.2**
净收入/箱 $	8.99	8.82	9.01	8.62	**8.48**
促销扣减/开票*	14.4%	13.6%	13.7%	14.7%	**16.0%**
美国以外占比*	37.0%	37.0%	38.0%	40.0%	**41.0%**

复合年增长率

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
营收	10.7%	9.5%	12.5%	11.8%	13.1%
营业利润	25.3%	15.1%	8.2%	10.5%	13.8%
净利润	26.3%	16.9%	6.2%	13.3%	15.8%
OCF	8.8%	33.2%	9.0%	14.9%	15.9%
披露FCF	18.1%	41.2%	8.4%	15.0%	15.8%
摊薄EPS	30.2%	20.3%	8.0%	15.1%	16.8%
每股FCF*	17.5%	44.3%	10.0%	17.5%	16.5%

财务状况 | $M

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	7804.8	8293.1	9686.5	7719.1	9988.9
总负债	1237.8	1268.1	1457.8	1761.4	1734.8
净资产	6567.0	7025.0	8228.7	5957.7	8254.1
市值*	50836	53029	60005	51145	95366
现金/短投	3076.2	2669.5	3253.3	1533.3	2765.2
资产负债率	15.9%	15.3%	15.0%	22.8%	17.4%

现金分配： FY11-25经营现金流$15.20B-现金PP&E购置$1.42B=**$13.78B FCF.** Treasury cash $12.37B（89.7%），dividends $0. Residual $1.42B before M&A/investments/debt；not retained cash. Treasury cash includes employee settlements.

净股数变化： FY10 2.136B→FY25 1.956B **(-8.4%).** 包含2015年Coke发行。FY25：发行+13.154M；库存股-3.086M；净增+10.068M。回购/FCF 5.3%；现金/短投$2.77B，信贷债务$0。

渠道增长有代价。扣减+22.6%，快于开票额+12.5%。促销增加须带来持久销量与单位经济回报；门店动销和促销ROI未披露。

分销放大需求。CCEP占收入15%，Coca-Cola Consolidated占10%。独立装瓶商可优先竞品；合同不保证货架优先或消费需求。

品牌维护持续。广告促销$599.9M已费用化；未来营销合同$570.2M。品牌投入压低利润；年龄/咖啡因规则或限试饮。

现金受营运资本影响。应收账款占用$300.6M；促销应计项贡献现金$98.3M。DSO 62.5天，产成品降5.4%。报告FCF未经正常化；SBC仍是股东成本。

酒类检验护城河。销量-22.6%；剔除减值后亏损$61.6M→$73.3M，$53.7M减值仍计入利润。认可多元化前须降低现金亏损。

回购仍须检验价格。FY24库存股成本$3.806B/144.458M股≈拆股后每股$26.35；现金支出$3.772B。FY25股数增加；回购价须低于内在价值。

未注明均为USD M；FY10补充，FY10 ROIC --。*FY25 ROIC租赁边界：账面$0/付款代理$2.048M，均舍入36.1%。
基础ROIC：报告OIx（1-ETR）/平均（权益+计息债+融资租赁-现金/短投），保留长期投资。源FY22/25 10-K；6/26 10-Q。
KPI箱数为192oz能量饮料等价箱，不含酒类/AFF；促销含佣金/其他扣减；美国以外含加拿大（公司约数）。
*分部每箱收入为派生值，非零售价；Monster含递延收入$40.0M。酒类FY22自Feb17计入；利润率未扣总部。
市值FY21-24用期末Close/股数；FY25用2026年11月4日Close×FY25期末股数估算；首行用2026年7月31日股数估算。
来源：SEC Forms 10-K / 10-Q；市场数据见注。计算与呈现：年报其语。
© 2026 年报其语。保留所有权利。

年报其语