百事公司 PEP

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
194.1B	142.42	16.34	17.9x	18.6x	4.1%

现金如何产生 | 业务链条

需求→覆盖200+个国家；FY25有机销量贡献-2%，价格/组合+4%，有机收入+2%（约数）。

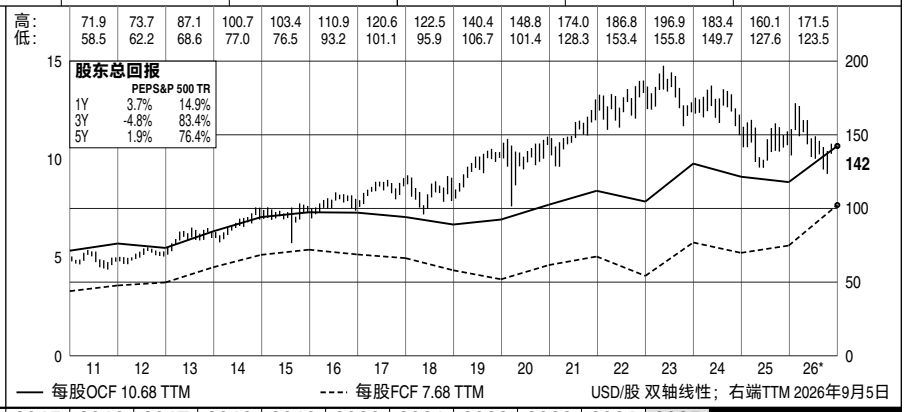
渠道→工厂、直配、仓储和装瓶商→门店。沃尔玛及山姆约占收入14%，货架动销未披露。

变现→食品58%、饮料42%，自营装瓶占36%。IB含SodaStream；浓缩液收入不含装瓶商的完整零售额。

业务构成 | FY25

收入	$M	占比	同比	3Y CAGR
北美食品 PFNA	27528	29.3%	.4%	1.3%
北美饮料 PBNA	28197	30.0%	1.5%	2.5%
国际饮料特许	4997.0	5.3%	2.4%	4.9%
欧中非	18025	19.2%	8.2%	4.0%
拉美食品	10549	11.2%	-.2%	6.0%
亚太食品	4629.0	4.9%	1.8%	.9%
合计	**93925**	**100.0%**	**2.3%**	**2.8%**

3Y：重述FY22（53周）-25，非有机增长。



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
需求质量 FY25 PFNA销量-2%，咸味零食-3%。关注复购。	57838	66504	65492	66415	66683	63056	62799	63525	64661	67161	70372	79474	86392	91471	91854	93925	**收入**	$M
	33.8%	15.0%	-1.5%	1.4%	.4%	-5.4%	-.4%	1.2%	1.8%	3.9%	4.8%	12.9%	8.7%	5.9%	.4%	2.3%	**收入同比**	%
	54.1%	52.5%	52.2%	53.0%	53.2%	54.4%	55.1%	54.7%	54.6%	55.1%	54.8%	53.3%	53.0%	54.2%	54.6%	54.1%	**毛利率***	%
	8332.0	9633.0	9112.0	9705.0	9755.0	8274.0	9804.0	10276	10110	10291	10080	11162	11512	11986	12887	11498	**营业利润***	$M
↓ **两种资本模式**	14.4%	14.5%	13.9%	14.6%	14.6%	13.1%	15.6%	16.2%	15.6%	15.3%	14.3%	14.0%	13.3%	13.1%	14.0%	12.2%	**营业利润率**	%
├**PBNA自营装瓶** 销量-3%；现金PPE占收入4.8%；GAAP利润率3.9%。	6320.0	6443.0	6178.0	6740.0	6513.0	5452.0	6329.0	4857.0	12515	7314.0	7120.0	7618.0	8910.0	9074.0	9578.0	8240.0	**净利润**	$M
	10.9%	9.7%	9.4%	10.1%	9.8%	8.6%	10.1%	7.6%	19.4%	10.9%	10.1%	9.6%	10.3%	9.9%	10.4%	8.8%	**净利率**	%
	8448.0	8944.0	8479.0	9688.0	10506	10580	10404	10030	9415.0	9649.0	10613	11616	10811	13442	12507	12087	**OCF**	$M
	14.6%	13.4%	12.9%	14.6%	15.8%	16.8%	16.6%	15.8%	14.6%	14.4%	15.1%	14.6%	12.5%	14.7%	13.6%	12.9%	**OCF/营收**	%
├**国际饮料特许** 销量+1.5%；现金PPE占收入2.5%；GAAP利润率35.4%。	1.3x	1.4x	1.4x	1.4x	1.6x	1.9x	1.6x	2.1x	.8x	1.3x	1.5x	1.5x	1.2x	1.5x	1.3x	1.5x	**OCF/净利润**	x
	3253.0	3339.0	2714.0	2795.0	2859.0	2758.0	3040.0	2969.0	3282.0	4232.0	4240.0	4625.0	5207.0	5518.0	5318.0	4415.0	**现金PP&E**	$M
	38.5%	37.3%	32.0%	28.9%	27.2%	26.1%	29.2%	29.6%	34.9%	43.9%	40.0%	39.8%	48.2%	41.1%	42.5%	36.5%	**PP&E/OCF**	%
	5195.0	5605.0	5765.0	6893.0	7647.0	7822.0	7364.0	7061.0	6133.0	5417.0	6373.0	6991.0	5604.0	7924.0	7189.0	7672.0	**报告FCF**	$M
↓ **配送网络利用** 运输装卸$16.7B，占收入17.8%；固定线路需销量支撑。	9.0%	8.4%	8.8%	10.4%	11.5%	12.4%	11.7%	11.1%	9.5%	8.1%	9.1%	8.8%	6.5%	8.7%	7.8%	8.2%	**FCF/营收**	%
	4279.0	3193.0	427.00	112.00	88.00	86.00	212.00	61.00	1496.0	2717.0	6372.0	61.00	873.00	314.00	256.00	3391.0	**收购及其他资产**	$M
	50.7%	35.7%	5.0%	1.2%	.8%	.8%	2.0%	.6%	15.9%	28.2%	60.0%	.5%	8.1%	2.3%	2.0%	28.1%	**收购等/OCF**	%
	352.00	343.00	273.00	303.00	294.00	299.00	294.00	303.00	270.00	243.00	274.00	322.00	376.00	398.00	364.00	293.00	**股权激励费用**	$M
	4.2%	3.8%	3.2%	3.1%	2.8%	2.8%	2.8%	3.0%	2.9%	2.5%	2.6%	2.8%	3.5%	3.0%	2.9%	2.4%	**SBC/OCF**	%
↓ **再投入循环** 广告$3.9B→$3.4B。将节省资金投入性价比与创新，恢复需求。	4978.0	2489.0	3219.0	3001.0	5012.0	5000.0	3000.0	2000.0	2000.0	3000.0	2000.0	106.00	1500.0	1000.0	1000.0	1000.0	**回购**	$M
	58.9%	27.8%	38.0%	31.0%	47.7%	47.3%	28.8%	19.9%	21.2%	31.1%	18.8%	.9%	13.9%	7.4%	8.0%	8.3%	**回购/OCF**	%
	2978.0	3157.0	3305.0	3434.0	3730.0	4040.0	4227.0	4472.0	4930.0	5304.0	5509.0	5815.0	6172.0	6682.0	7229.0	7638.0	**股息**	$M
	35.3%	35.3%	39.0%	35.4%	35.5%	38.2%	40.6%	44.6%	52.4%	55.0%	51.9%	50.1%	57.1%	49.7%	57.8%	63.2%	**股息/OCF**	%
回报条件 新增资本须提高每股现金流；增量ROIC尚待验证。	21.2%	17.0%	15.6%	16.7%	17.8%	17.2%*	22.4%	16.7%*	40.3%*	20.6%	17.9%	17.7%	19.1%*	18.6%*	19.7%	16.5%*	**基础ROIC***	%
	33.1%	30.7%	28.7%	28.8%	31.0%	36.8%	54.3%	43.6%	97.9%*	49.9%	50.4%	51.7%	53.7%	50.9%	52.4%	42.9%	**ROE**	%
	11.7%	9.2%	8.4%	8.9%	8.9%	7.9%	9.0%	6.4%	16.0%*	9.4%	8.4%	8.3%	9.7%	9.5%	9.6%	8.0%	**ROA**	%
	1581.0	1565.0	1544.0	1529.0	1488.0	1448.0	1428.0	1420.0	1409.0	1391.0	1380.0	1383.0	1377.0	1374.0	1372.0	1367.0	**期末股数**	M sh
	36.58	42.49	42.42	43.44	44.81	43.55	43.98	44.74	45.89	48.28	50.99	57.46	62.74	66.57	66.95	68.71	**每股收入***	$/sh
	3.91	4.03	3.92	4.32	4.27	3.67	4.36	3.38	8.78	5.20	5.12	5.49	6.42	6.56	6.95	6.00	**稀释EPS**	$/sh
	5.34	5.72	5.49	6.34	7.06	7.31	7.29	7.06	6.68	6.94	7.69	8.40	7.85	9.78	9.12	8.84	**每股OCF***	$/sh
	2.06	2.13	1.76	1.83	1.92	1.90	2.13	2.09	2.33	3.04	3.07	3.34	3.78	4.02	3.88	3.23	**每股资本开支***	$/sh
	3.29	3.58	3.73	4.51	5.14	5.40	5.16	4.97	4.35	3.89	4.62	5.05	4.07	5.77	5.24	5.61	**每股FCF***	$/sh
	1.89	2.03	2.13	2.24	2.53	2.76	2.96	3.17	3.59	3.79	4.02	4.25	4.53	4.95	5.33	5.62	**每股股息**	$/sh
	16.5x	16.2x	17.4x	18.6x	20.8x	26.4x	23.8x	33.4x*	12.6x*	24.6x	26.6x	27.3x	26.8x	27.0x	24.4x	23.9x	**平均P/E**	x
	5.0%	5.4%	5.5%	5.5%	5.3%	5.4%	4.9%	4.1%	3.9%	2.8%	3.2%	3.0%	2.3%	3.4%	3.4%	3.9%	**FCF收益率**	%
	2.9%	3.1%	3.1%	2.7%	2.6%	2.7%	2.8%	2.6%	3.3%	2.8%	2.8%	2.5%	2.5%	2.9%	3.5%	3.9%	**股息率**	%

核心经营指标

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
有机销量贡献 %	4.0%	0.0%	-3.0%	-2.0%	**-2.0%**
净价格/组合 %	5.0%	14.0%	13.0%	4.0%	**4.0%**
PBNA有机量 %	5.0%	1.0%	-5.0%	-3.5%	**-3.5%**
北美非碳酸量%	7.0%	1.0%	-6.0%	-4.0%	**-6.0%**
沃尔玛占比* %	13.0%	14.0%	14.0%	14.0%	**14.0%**
美国外占比* %	44.0%	42.8%	43.0%	43.7%	**44.4%**

复合年增长率 | CAGR

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
收入	2.3%	2.8%	5.9%	4.1%	3.3%
营业利润	-10.8%	-.04%	2.7%	3.3%	2.2%
净利润	-14.0%	-2.6%	3.0%	4.2%	1.8%
OCF	-3.4%	3.8%	2.6%	1.3%	2.4%
FCF	6.7%	11.0%	3.8%	-.2%	2.6%
稀释EPS	-13.7%	-2.2%	3.2%	5.0%	2.9%
每股FCF*	7.1%	11.3%	4.0%	.4%	3.6%

财务状况 | $M

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	92377	92187	100495	99467	107399
总负债	76226	74914	81858	81296	86852
净资产	16151	17273	18637	18171	20547
市值*	234806	248769	233360	209765	194688
现金及短投	5988.0	5348.0	10003	9266.0	9530.0
负债/资产	82.5%	81.3%	81.5%	81.7%	80.9%

现金分配： FY11-25 OCF $158.77B - 毛额现金PPE $57.31B = **FCF $101.46B。** 回购$35.33B，股息$75.64B，合计占**FCF的109.4%。** 差额-$9.51B未计并购、投资和融资，非留存现金。

净股数变化： FY10 1.581B→FY25 1.367B **(-13.5%)**。FY25从1.372B净变动-5M（约数，含发行）。分配/FCF 112.6%；有息债$49.18B，现金及短投$9.53B；债务是否用于回购未验证。

降价能否换来利润？截至2026年9月5日的36周，PFNA净定价下行，销量+1%，分部利润-8%。销量初步回升，利润未恢复，单凭这些数据不能判定原因。

货架扩张须带来动销。零售商掌握货架，可优先自有品牌。品类需求、购买频次及单位货架销售额未披露。更多货架不等于需求更强；健康偏好和份量变化可能压低需求。

核心利润须结合调整项看。PBNA GAAP利润率3.9%，公司核心口径11.7%；Rockstar减值$1.539B，反映既往资本损失。2019-2030年重组计划并非全属一次性。

资本开支下降抬高FCF。FY25 OCF -$420M，现金PPE -$903M，FCF +$483M。现金PPE五年均值$5.02B，FY25为$4.42B。维持与增长支出未拆分；FCF未经正常化。

并购增长须挣回买价。Siete/poppi初始现金对价$3.15B，未计或有对价及后续购买价分摊调整。扩张须在追加资本后带来增量税后现金；并购ROIC尚待验证。

股息压缩资金余地。FY25股息用掉FCF的99.6%。净债务$39.65B，相当于FCF的5.2x（不含经营租赁）。股息与并购争夺资金，债务上升限制灵活性。

除另有注明，金额单位为USD M；FY10为补充数据且股数取整。GM/OI沿用历史成本/养老金口径；税改、减值及交易影响均保留。
基础ROIC：报告营业利润×（1-实际税率）÷平均（普通股权益+有息债务-现金/短投）；不资本化经营租赁；保留长期投资。
KPI：有机量以收入桥替代销量单位；价格含组合/激励；0%=四舍五入后持平。NCB=非碳酸饮料；Walmart含Sam's；Geo=美国占比。
FCF=OCF-毛额现金PPE；$528M处置款不加回；SBC不扣。现金/收入/股数按FYE；EPS发行人稀释口径。
TR Nov4,2026；EPS/FCF SEP5 TTM；BV SEP5 MRQ；市值 FY21-24 FYE价×股，FY25 Nov4,2026价×FY25末股估；页眉 Oct1,2026股估。
来源：SEC Forms 10-K / 10-Q；公司披露；市场数据按所注明口径。计算与呈现：NIANBAOQIYU。
© 2026 年报其语。保留所有权利。

年报其语