

太极集团 (600129)

2023 年一季报点评: 太极集团 2023Q1 业绩大超预期, 核心产品放量亮眼

买入 (维持)

2023 年 04 月 28 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

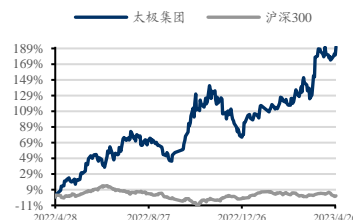
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	14,051	17,184	20,286	23,696
同比	16%	22%	18%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	350	681	944	1,275
同比	167%	95%	38%	35%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.63	1.22	1.69	2.29
P/E (现价&最新股本摊薄)	68.94	35.38	25.55	18.91

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **事件:** 2023 年 Q1, 公司收入为 44.27 亿元 (+25.27%, 较去年同期增长 25.27%, 下同), 归母净利润 2.35 亿元 (+991.16%), 扣非归母净利润 2.39 亿元 (+227.59%), 业绩超预期。
- **核心中药大品种实现高速放量, 营销改革+OTC 品牌重塑效果显著。** 分业务来看, 医药工业收入 32.17 亿元 (+49.74%), 医药商业收入 24.60 亿元 (+20.34%)。医药工业收入增速快于预期, 主要系藿香正气口服液及急支糖浆快速增长所致, 二者均实现翻倍增长。消化系统收入 9.1 亿元 (+126.88%), 且毛利率提升 6.68pct 至 58.99%; 呼吸系统收入 8.8 亿元 (+91.88%), 毛利率提升 8.22pct 至 65.4%。分地区来看, 华中地区收入 2.36 亿元, 实现翻倍增长, 其次西北 (+80.05%)、华南 (+59.78%)、华北 (+43.93%)、华东 (+40.56%) 地区均有明显提升, 公司全力打造川渝京鲁豫粤江浙沪九大市场, 带动全面的增长。
- **公司盈利能力大幅提升。** 2023 年 Q1 毛利率 51% (+5.63pct, 较去年提升 5.63pct, 下同), 净利率 5.34%, 同比提升 4.84pct。从费用率来看, 销售费用率略有提升至 37.48% (+1.88pct), 主要系加大产品营销; 管理费用率 (4.2%) 及财务费用率 (0.63%) 均有所下滑。公司提质增效效果显著。十四五规划中, 公司目标销售净利率不低于行业平均水平, 随着后续毛利率的提升及各项费用率的控制, 我们认为有望进入利润加速提升通道。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司核心产品放量加速以及净利率水平快速提升, 我们将 2023-2025 年归母净利润由 5.99/8.41/11.46 亿元上调至 6.81/9.44/12.75 亿元, 对应当前市值的 PE 为 35X/26X/19X。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 产品放量不及预期, 政策风险, 竞争加剧风险, 产品研发不及预期风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	44.90
一年最低/最高价	15.14/45.30
市净率(倍)	7.60
流通 A 股市值(百万元)	25,004.39
总市值(百万元)	25,004.39

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.91
资产负债率(% ,LF)	78.40
总股本(百万股)	556.89
流通 A 股(百万股)	556.89

相关研究

《太极集团(600129): 国企改革效果初显, 公司开启“十四五”发展新篇章》

2023-04-18

太极集团三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8,158	9,182	10,504	13,401	营业总收入	14,051	17,184	20,286	23,696
货币资金及交易性金融资产	2,612	3,242	4,274	6,261	营业成本(含金融类)	7,668	9,138	10,759	12,504
经营性应收款项	3,114	3,215	3,532	4,353	税金及附加	159	194	229	268
存货	2,171	2,398	2,383	2,410	销售费用	4,642	5,843	6,796	7,820
合同资产	0	0	0	0	管理费用	740	773	872	995
其他流动资产	261	327	314	376	研发费用	106	206	272	322
非流动资产	6,549	6,481	6,399	6,304	财务费用	179	168	160	140
长期股权投资	33	23	13	3	加:其他收益	55	67	79	71
固定资产及使用权资产	4,078	4,123	4,143	4,139	投资净收益	10	12	14	17
在建工程	740	621	513	417	公允价值变动	-131	0	0	0
无形资产	1,078	1,088	1,098	1,108	减值损失	-64	-40	-40	-40
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	3	4	5
长期待摊费用	36	46	56	66	营业利润	430	904	1,255	1,699
其他非流动资产	586	581	576	571	营业外净收支	13	8	8	8
资产总计	14,707	15,663	16,903	19,705	利润总额	443	912	1,263	1,707
流动负债	10,438	10,591	10,758	12,145	减:所得税	103	210	291	393
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,928	4,028	4,128	4,228	净利润	339	702	973	1,314
经营性应付款项	2,355	3,196	2,857	3,835	减:少数股东损益	-10	21	29	39
合同负债	1,374	475	559	650	归属母公司净利润	350	681	944	1,275
其他流动负债	2,780	2,892	3,213	3,432	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.63	1.22	1.69	2.29
非流动负债	1,342	1,442	1,542	1,642	EBIT	759	1,097	1,437	1,858
长期借款	504	604	704	804	EBITDA	1,201	1,585	1,939	2,373
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	45.43	46.82	46.96	47.23
租赁负债	117	117	117	117	归母净利率(%)	2.49	3.97	4.65	5.38
其他非流动负债	722	722	722	722	收入增长率(%)	15.65	22.30	18.05	16.81
负债合计	11,780	12,033	12,300	13,788	归母净利润增长率(%)	166.84	94.85	38.47	35.13
归属母公司股东权益	3,064	3,745	4,689	5,964					
少数股东权益	-137	-115	-86	-47					
所有者权益合计	2,927	3,630	4,602	5,917					
负债和股东权益	14,707	15,663	16,903	19,705					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,801	1,106	1,516	2,478	每股净资产(元)	5.50	6.73	8.42	10.71
投资活动现金流	-349	-437	-434	-431	最新发行在外股份(百万股)	557	557	557	557
筹资活动现金流	-412	-39	-50	-61	ROIC(%)	7.85	10.66	12.34	13.88
现金净增加额	1,040	630	1,032	1,987	ROE-摊薄(%)	11.41	18.19	20.12	21.38
折旧和摊销	441	488	502	515	资产负债率(%)	80.10	76.83	72.77	69.97
资本开支	-432	-329	-328	-327	P/E(现价&最新股本摊薄)	68.94	35.38	25.55	18.91
营运资本变动	684	-341	-223	377	P/B(现价)	7.87	6.44	5.14	4.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

