

太极集团(600129)事件点评

## 埃博拉疫情严峻,西南药业或将成为 氯米芬定点生产企业

### 投资要点

- **事件:** 美国陆军感染病医学研究所通过基于 eGFP-EBOV 的高通量筛选方法发现,枸橼酸氯米芬具有抗埃博拉病毒的活性。太极集团子公司西南药业具有枸橼酸氯米芬生产批件,市场前景看好。
- **点评:** 枸橼酸氯米芬可显著抑制埃博拉病毒 GP1 的内化,主要通过干扰 GP1/NPC1 的相互作用以抑制埃博拉病毒对宿主的入侵,从而实现对细胞的保护作用。根据临床试验显示,氯米芬组的 28 天存活率达到 90%,而参与试验的对照组则全部死亡。该产品有望成为埃博拉病毒抑制剂,国家食药总局将指定企业进行定点生产。**1) 埃博拉疫情已由区域性性转为全球性。**目前埃博拉患者死亡人数已达 4447 人,感染人数为 8914 人,患者的死亡率高达 70%。据 WHO 预测,如果未来 2 个月内国际社会不充分应对埃博拉疫情的话,埃博拉新患者将每周增加 5000-10000 人。埃博拉疫情主要集中在西非,但目前已经蔓延至欧洲、美洲等地区,其已逐渐成为国际社会在非传统安全领域面临的共同挑战;**2) 我国产品批件相对集中,国产在售产品少。**目前国内药物市场上共有枸橼酸氯米芬批件为 6 个,其中胶囊剂型 3 个,片剂剂型为 3 个。我国市场在售的枸橼酸氯米芬主要为塞浦路斯的 CODAL SYNTO LTD(CY)生产,约占样本医院销售额的 99%,而国产氯米芬市场占比较小,国家食药总局有意向筛选企业进行定点生产;**3) 西南药业有望入选定点生产企业。**公司属于西部最大的西药生产企业,且具有国内一流的化药生产设备,工业化能力较强。公司与国际企业多有合作,有助于其承接国外生产产能的转移。我们认为无论是从地域位置,还是产能构成,西南药业均有成为我国定点生产枸橼酸氯米芬企业的可能,同时也可以成为与国外制药厂商合同生产氯米芬的外包企业,这将对太极集团(600129)形成利好。
- **估值与投资策略。**我们预测 14 年-16 年公司净利润分别为 5.09 亿、10.78 亿、9.77 亿(14 年-16 年扣非后净利润分别为 0.5 亿、4 亿、5 亿)。14 年-16 年其 EPS 分别为 1.19 元、2.53 元、2.29 元,对应动态 PE 分别为 14 倍、6 倍、7 倍。我们认为公司当前市值被低估,预计 6 个月内其市值将恢复到 120 亿以上。由于国资、公司改革积极性高,估计明年很可能启动引进战略投资者的混合所有制改革,如启动再融资窗口前公司市值很可能突破 160 亿。6 个月目标价约 30 元,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 桐君阁停牌时间点低于预期; 2) 土地拆迁回购速度低于预期。

指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	6603.08	7079.96	7683.76	8375.88
增长率	0.09%	7.22%	8.53%	9.01%
归属母公司净利润(百万元)	12.56	509.81	1078.48	977.11
增长率	105.71%	3959.06%	111.54%	-9.40%
每股收益 EPS(元)	0.029	1.194	2.53	2.29
净资产收益率 ROE	1.33%	34.97%	42.52%	27.81%
PE	548	14	6	7
PB	7.26	4.72	2.72	1.96

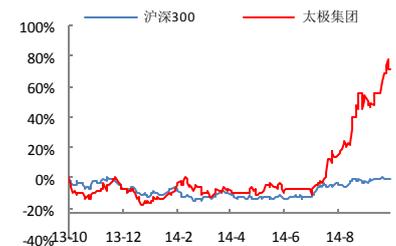
数据来源:西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师:朱国广  
执业证号:S1250513070001  
电话:023-63812537  
邮箱:zhugg@swsc.com.cn

研究助理:何治力  
电话:023-67898264  
邮箱:hzi@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源:西南证券

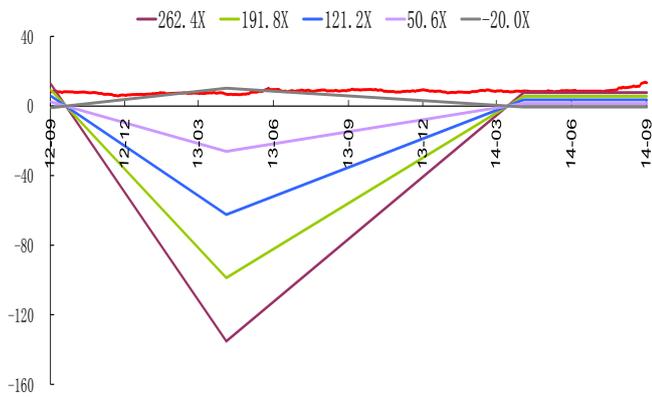
### 基础数据

总股本(亿股)	4.27
流通 A 股(亿股)	4.27
52 周内股价区间(元)	7.54-17.74
总市值(亿元)	68.05
总资产(亿元)	95.99
每股净资产(元)	2.98

### 相关研究

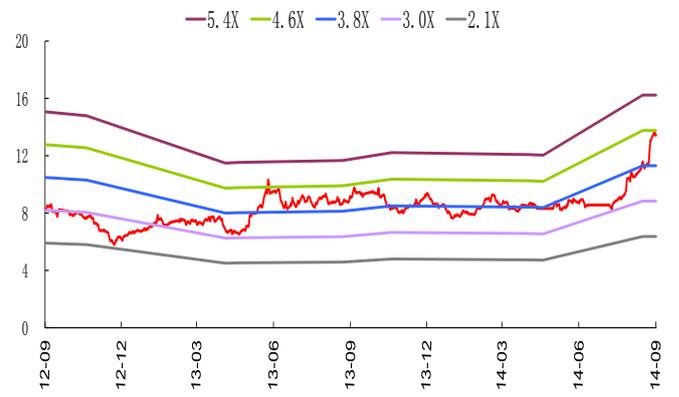
1. 太极集团(600129):子公司试水混合制改革,公司改革预期增强(2014-10-17)
2. 太极集团(600129):太极藿香打响国内低价药提价“第一枪”(2014-10-15)
3. 太极集团(600129):登革热诊疗指南出台,强烈推荐藿正(2014-10-13)
4. 太极集团(600129):南充土地回购进度超预期,其它土地处置加快(2014-09-12)
5. 太极集团(600129):打响重庆混合所有制改革“第一枪”(2014-09-03)
6. 太极集团(600129):业绩超预期,混合所有制改革值得期待(2014-08-27)

图 1: 公司 PE-Band 分布



数据来源: Wind,西南证券

图 2: 公司 PB-Band 分布



数据来源: Wind,西南证券

**附：财务预测表 (单位：百万元)**

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	1564.22	70.80	1864.74	2323.37	营业收入	6603.0	7079.96	7683.76	8375.88
应收和预付款项	1591.12	1272.02	1799.97	1533.08	减:营业成本	4782.6	4991.19	5174.01	5532.46
存货	1456.68	1253.62	1555.95	1448.27	营业税金及附加	46.39	49.75	53.99	58.85
其他流动资产	12.08	12.08	12.08	12.08	营业费用	1037.3	1104.47	1283.19	1599.79
长期股权投资	155.06	155.06	155.06	155.06	管理费用	558.72	540.01	520.01	520.01
投资性房地产	330.28	290.66	251.05	211.43	财务费用	305.38	243.90	98.06	39.68
固定资产和在建工程	1707.29	1439.73	1172.18	904.62	资产减值损失	15.92	13.21	13.21	13.21
无形资产和开发支出	2114.73	1887.36	1660.00	1432.63	加:投资收益	5.67	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	160.04	147.93	135.81	135.81	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>9091.49</b>	<b>6529.26</b>	<b>8606.83</b>	<b>8156.35</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	2352.67	867.71	0.00	0.00	<b>营业利润</b>	<b>-137.6</b>	<b>137.44</b>	<b>541.31</b>	<b>611.88</b>
应付和预收款项	3601.63	1974.55	3799.34	2326.76	加:其他非经营损益	201.38	586.00	933.00	733.00
长期借款	1333.22	1333.22	1333.22	1333.22	<b>利润总额</b>	<b>63.71</b>	<b>723.44</b>	<b>1474.31</b>	<b>1344.88</b>
其他负债	305.01	305.01	305.01	305.01	减:所得税	19.67	173.62	353.83	322.77
<b>负债合计</b>	<b>7592.52</b>	<b>4480.48</b>	<b>5437.57</b>	<b>3964.98</b>	净利润	44.04	549.81	1120.48	1022.11
股本	426.89	426.89	426.89	426.89	减:少数股东损益	31.48	40.00	42.00	45.00
资本公积	501.90	501.90	501.90	501.90	归属母公司股东净利润	12.56	509.81	1078.48	977.11
留存收益	19.09	528.90	1607.38	2584.49	<b>现金流量表</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
归属母公司股东权益	947.89	1457.70	2536.17	3513.28	经营性现金净流量	-77.86	-309.92	2030.63	-68.78
少数股东权益	551.09	591.09	633.09	678.09	投资性现金净流量	-75.36	445.36	709.08	557.08
<b>股东权益合计</b>	<b>1498.97</b>	<b>2048.79</b>	<b>3169.26</b>	<b>4191.37</b>	筹资性现金净流量	-58.62	-1628.86	-945.76	-29.68
负债和股东权益合计	9091.49	6529.26	8606.83	8156.35	<b>现金流量净额</b>	<b>-211.82</b>	<b>-1493.42</b>	<b>1793.94</b>	<b>458.62</b>

数据来源: 西南证券

## 独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

## 西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 西南证券研究发展中心

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼  
邮编：400023  
网站：www.swsc.com.cn

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层  
邮编：100033  
邮箱：research@swsc.com.cn