

太极集团 (600129)

公司事件点评: 4 月份业绩环比加速, 单月扣非归母净利润 1.3 亿元, 大超市场预期

买入 (维持)

2023 年 05 月 21 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

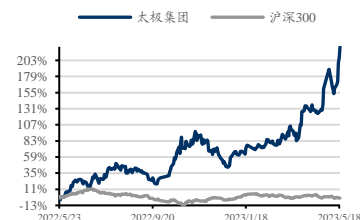
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	14,051	17,725	20,993	24,596
同比	16%	26%	18%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	350	758	1,040	1,410
同比	167%	117%	37%	36%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.63	1.36	1.87	2.53
P/E (现价&最新股本摊薄)	97.46	44.98	32.79	24.16

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 2023 年 1-4 月, 公司实现营收 59.84 亿元 (+26.13%, 较去年同期增长 26.13%, 下同), 归母净利润 3.68 亿元 (+1038.19%), 扣非归母净利润 3.70 亿元 (+174.83%)。单 4 月份, 公司实现营收 15.57 亿元, 归母净利润 1.33 亿元, 扣非归母净利润 1.3 亿元。
- **四月份业绩同环比增长均亮眼。** 环比来看, 2023 年单 4 月份扣非净利润已经达 2023Q1 的一半, 业绩环比加速增长。2023 年 1-4 月份, 公允价值变动收益较去年同期增加 1.4 亿, 扣非归母净利润的高速增长主要系核心产品销售的大幅增长。其中藿香正气口服液、急支糖浆、复方对乙酰氨基酚片均实现翻一番, 益保世灵、通天口服液、思为普等均环比改善。公司提质增效明显, 毛利率、净利率均不断提升, 2023 年 Q1 毛利率 51%, 同比提升 5.63pct, 净利率 5.34%, 同比提升 4.84pct, 公司提质增效效果显著。
- **核心大产品&潜力品种带来长期增长。** 公司全力打造川渝京鲁豫粤江浙沪九大市场, 一方面, 核心产品在川渝地区的渗透率仍有提升空间, 另一方面, 其他七大市场正在快速提升。此外, 公司产品批文丰富, OTC 战略性品种仍具提价空间, 化药大品种有望增厚公司业绩, 具有长期稳定增长动力。
- **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 6.81/9.44/12.75 亿元上调为 7.58/10.40/14.10 亿元, 对应当前市值的 PE 为 45X/33X/24X。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 产品放量不及预期风险, 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)	61.20
一年最低/最高价	17.80/64.12
市净率(倍)	10.36
流通 A 股市值(百万元)	34,081.71
总市值(百万元)	34,081.71

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): 2023 年一季度点评: 太极集团 2023Q1 业绩大超预期, 核心产品放量亮眼》

2023-04-28

《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	9,460	10,821	13,999	营业总收入	14,051	17,725	20,993	24,596
货币资金及交易性金融资产	2,612	3,239	4,501	6,496	营业成本(含金融类)	7,668	9,350	11,045	12,876
经营性应收款项	3,114	3,376	3,598	4,577	税金及附加	159	200	237	278
存货	2,171	2,504	2,405	2,531	销售费用	4,642	6,027	7,033	8,117
合同资产	0	0	0	0	管理费用	740	798	903	1,033
其他流动资产	261	341	317	394	研发费用	106	214	281	335
非流动资产	6,549	6,481	6,399	6,304	财务费用	179	168	160	133
长期股权投资	33	23	13	3	加:其他收益	55	62	71	74
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	15	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	4	4	5
长期待摊费用	36	46	56	66	营业利润	430	1,007	1,384	1,880
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	15,941	17,220	20,302	利润总额	443	1,015	1,392	1,888
流动负债	10,438	10,790	10,897	12,426	减:所得税	103	233	320	434
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	781	1,072	1,454
经营性应付款项	2,355	3,319	2,898	3,996	减:少数股东损益	-10	23	32	44
合同负债	1,374	486	574	670	归属母公司净利润	350	758	1,040	1,410
其他流动负债	2,780	2,957	3,297	3,532	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.63	1.36	1.87	2.53
非流动负债	1,342	1,442	1,542	1,642	EBIT	759	1,199	1,565	2,032
长期借款	504	604	704	804	EBITDA	1,201	1,687	2,067	2,547
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	45.43	47.25	47.39	47.65
租赁负债	117	117	117	117	归母净利率(%)	2.49	4.28	4.95	5.73
其他非流动负债	722	722	722	722	收入增长率(%)	15.65	26.15	18.44	17.16
负债合计	11,780	12,233	12,440	14,068	归母净利润增长率(%)	166.84	116.69	37.18	35.69
归属母公司股东权益	3,064	3,822	4,861	6,272					
少数股东权益	-137	-113	-81	-37					
所有者权益合计	2,927	3,708	4,780	6,234					
负债和股东权益	14,707	15,941	17,220	20,302					

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	1,102	1,745	2,486	每股净资产(元)	5.50	6.86	8.73	11.26
投资活动现金流	-349	-436	-433	-430	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	11.59	13.25	14.82
现金净增加额	1,040	627	1,262	1,996	ROE-摊薄(%)	11.41	19.83	21.38	22.49
折旧和摊销	441	488	502	515	资产负债率(%)	80.10	76.74	72.24	69.29
资本开支	-432	-328	-328	-327	P/E(现价&最新股本摊薄)	97.46	44.98	32.79	24.16
营运资本变动	684	-423	-92	246	P/B(现价)	11.12	8.92	7.01	5.43

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>

