

太极集团 (600129)

2023 年中报业绩预增点评: Q2 业绩环比加速, 上调全年业绩预期!

买入 (维持)

2023 年 07 月 09 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

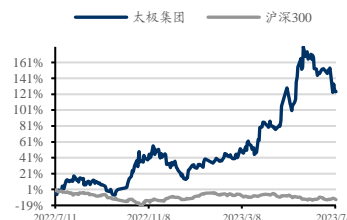
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	14,051	18,052	21,513	25,460
同比	16%	28%	19%	18%
归属母公司净利润 (百万元)	350	954	1,330	1,805
同比	167%	173%	39%	36%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.63	1.71	2.39	3.24
P/E (现价&最新股本摊薄)	85.56	31.37	22.50	16.58

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 2023 年 7 月 7 日, 公司发布 2023 年上半年业绩预告, 公司归母净利润 5.63 亿元 (+340%, 同比增长 340%, 下同), 扣非归母净利润 5.69 亿 (+213%)。单 Q2 季度, 公司归母净利润 3.28 亿元 (+215%), 扣非归母净利润 3.3 亿元 (+209%)。业绩超预期。
- **上半年业绩表现亮眼, 单 Q2 季度仍环比快速增长。** 2023 年 Q1, 公司归母净利润 2.35 亿元, Q2 季度环比增长 39.6%, 扣非归母净利润 Q2 环比增长 38.6%。Q1 季度核心产品藿香正气口服液、急支糖浆、散列通翻倍增长, Q2 季度延续翻倍增长的态势, 同时除部分药品外, 院内处方药呈现环比改善趋势。此外, 公司新增合并两家中药材公司及重庆桐君阁中药批发有限责任公司, 增厚公司商业及饮片业务相关收入及利润, 追溯调整后, 公司 2023 年上半年归母净利润同比增长 340%, 扣非归母净利润仍同比增长 213%。
- **长期看, 过亿核心大产品&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速度亮眼, 我们将 2023-2025 年归母净利润由 7.58/10.40/14.10 亿元上调为 9.54/13.30/18.05 亿元, 对应当前市值的 PE 为 31/23/17X。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 产品放量不及预期风险, 政策风险, 市场竞争加剧等风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	53.73
一年最低/最高价	22.12/68.44
市净率(倍)	9.09
流通 A 股市值(百万元)	29,921.74
总市值(百万元)	29,921.74

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): 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》

2023-05-21

《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	9,620	11,317	14,938	营业总收入	14,051	18,052	21,513	25,460
货币资金及交易性金融资产	2,612	3,329	4,934	7,224	营业成本(含金融类)	7,668	9,291	10,983	12,885
经营性应收款项	3,114	3,467	3,656	4,771	税金及附加	159	204	243	288
存货	2,171	2,475	2,407	2,533	销售费用	4,642	6,138	7,207	8,402
合同资产	0	0	0	0	管理费用	740	812	925	1,069
其他流动资产	261	350	321	410	研发费用	106	217	288	346
非流动资产	6,549	6,481	6,399	6,304	财务费用	179	168	158	120
长期股权投资	33	23	13	3	加:其他收益	55	70	84	76
固定资产及使用权资产	4,078	4,123	4,143	4,139	投资净收益	10	13	15	18
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	1,269	1,773	2,409
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	16,101	17,716	21,241	利润总额	443	1,277	1,781	2,417
流动负债	10,438	10,748	10,892	12,457	减:所得税	103	294	410	556
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	983	1,371	1,861
经营性应付款项	2,355	3,289	2,903	4,009	减:少数股东损益	(10)	29	41	56
合同负债	1,374	483	571	670	归属母公司净利润	350	954	1,330	1,805
其他流动负债	2,780	2,947	3,290	3,549	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.63	1.71	2.39	3.24
非流动负债	1,342	1,442	1,542	1,642	EBIT	759	1,461	1,951	2,546
长期借款	504	604	704	804	EBITDA	1,201	1,949	2,453	3,062
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	45.43	48.53	48.95	49.39
租赁负债	117	117	117	117	归母净利率(%)	2.49	5.28	6.18	7.09
其他非流动负债	722	722	722	722	收入增长率(%)	15.65	28.48	19.18	18.34
负债合计	11,780	12,190	12,434	14,099	归母净利润增长率(%)	166.84	172.72	39.45	35.72
归属母公司股东权益	3,064	4,017	5,347	7,152					
少数股东权益	(137)	(107)	(66)	(10)					
所有者权益合计	2,927	3,910	5,281	7,142					
负债和股东权益	14,707	16,101	17,716	21,241					

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	1,191	2,087	2,780	每股净资产(元)	5.50	7.21	9.60	12.84
投资活动现金流	(349)	(436)	(433)	(429)	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	13.94	15.91	17.41
现金净增加额	1,040	716	1,605	2,291	ROE-摊薄(%)	11.41	23.74	24.87	25.24
折旧和摊销	441	488	502	515	资产负债率(%)	80.10	75.71	70.19	66.38
资本开支	(432)	(328)	(328)	(327)	P/E (现价&最新股本摊薄)	85.56	31.37	22.50	16.58
营运资本变动	684	(535)	(48)	134	P/B (现价)	9.77	7.45	5.60	4.18

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>