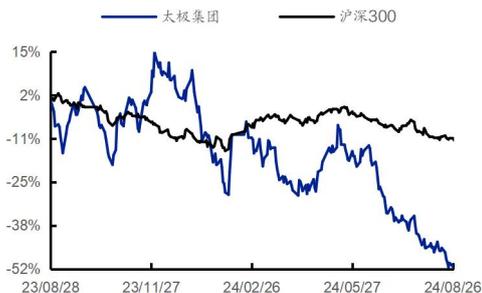


研究所:  
 证券分析师: 赵宁宁 S0350523040002  
 zhaonn@ghzq.com.cn

## 中报业绩短期承压,看好产品群中长期增长潜力

### ——太极集团 (600129) 2024 年中报点评

#### 最近一年走势



#### 相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
太极集团	-17.9%	-43.2%	-51.9%
沪深300	-3.0%	-9.1%	-10.9%

#### 市场数据

当前价格(元)	21.30
52周价格区间(元)	21.28-52.10
总市值(百万)	11,861.77
流通市值(百万)	11,861.77
总股本(万股)	55,689.07
流通股本(万股)	55,689.07
日均成交额(百万)	182.00
近一月换手(%)	3.01

#### 相关报告

《太极集团(600129)2024年一季报点评报告:一季度业绩端稳健,期待旺季动销(买入)\*中药II\*周小刚,赵宁宁》——2024-04-29

《太极集团(600129)2023年年报点评报告:大单品高增长,成本费用管控优化(买入)\*中药II\*周小刚,赵宁宁》——2024-04-01

《太极集团(600129)三季报点评报告:前三季度业绩高增长,建议持续关注中长期增长潜力(买入)\*中药II\*周小刚,赵宁宁》——2023-10-28

《太极集团(600129)2023年中报点评:工业收入高增长,盈利能力持续改善(买入)\*中药II\*周

#### 事件:

2024年8月22日,太极集团发布2024年中报:2024H1公司实现营业收入78.17亿元(同比-13.64%),归母净利润4.95亿元(同比-12.51%),扣非归母净利润4.70亿元(同比-17.81%)。

#### 投资要点:

■ **2024年中报业绩短期承压。**2024H1公司医药工业实现销售收入50.79亿元(同比-19.77%),医药商业实现销售收入37.41亿元(同比-10.96%),中药材资源板块实现销售收入4.90亿元(同比-16.39%),大健康板块实现销售收入2.65亿元(同比+79.63%)。2024H1公司实现归母净利润4.95亿元,同比下降12.51%。受疫情放开及流感影响,2023H1业绩端具有明显高基数,给今年上半年带来较大短期压力。

■ 从细分领域来看,2024H1消化及代谢用药实现收入15.85亿元(同比-26.34%),主要因太极藿香正气口服液销售额下降所致,2023年上半年藿香正气药品因疫情放开短期迎来需求旺盛,存在业绩高基数。呼吸系统用药实现收入15.74亿元(同比+4.25%),在去年高基数下实现了收入正增长;抗感染药物实现收入6.83亿元(同比-37.53%),主要因益保世灵销售额下降所致。大健康产品/神经系统用药/心脑血管用药/抗肿瘤及免疫调药分别实现收入3.54/3.54/3.25/1.40亿元,分别同比-11.74%/-21.67%/-27.44%/-12.17%。

■ **2024H1持续优化营销体系,看好产品群中长期增长潜力。**根据公司公告,2024H1持续优化营销体系:一是产品集群精准施策,公司具有藿香产品群、呼吸产品群、抗生素、心脑血管及慢病、麻精及疼痛、肝病、藏药等产品群,2024H1以大品种带动大品类、学术赋能方式促进多产品全渠道营销策略初见成效。二是销售集群精细管理,提升主品铺货率和动销率。三是强化新零售平台合作。四是品牌传播策略升级。五是数字化平台赋能销售,实现品种透视、客户管理、销售跟踪、发出预测等多维度实施观察;积极探索主品场景营销路径。在多维度的营销体系优化过程中,期待公司产品群中长期稳定增长。

小刚，赵宁宁》——2023-08-27

《太极集团（600129）2023 年一季报点评：国企改革提质增效，盈利能力改善加速（买入）\*中药 II\*周小刚》——2023-05-01

- **盈利预测和投资评级** 我们调整 2024-2026 年营收预测分别为 157.63/179.79/206.76 亿元，调整归母净利润预测分别为 10.24/13.37/16.50 亿元，对应当前股价 PE 为 11.58/8.87/7.19 倍，中长期来看，公司产品群储备丰富、市场开发潜力较大，看好公司营销体系优化升级带来整体持续增长动力，同时看好公司费用、成本管控带来的盈利能力改善，维持“买入”评级。
- **风险提示** 大单品销售推广不及预期；产品集采降价风险；成本费用管控不及预期；市场竞争加剧；医药政策风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	15623	15763	17979	20676
增长率(%)	11	1	14	15
归母净利润（百万元）	822	1024	1337	1650
增长率(%)	132	25	31	23
摊薄每股收益（元）	1.48	1.84	2.40	2.96
ROE(%)	23	23	25	25
P/E	31.39	11.58	8.87	7.19
P/B	7.14	2.69	2.18	1.77
P/S	1.66	0.75	0.66	0.57
EV/EBITDA	2.04	1.81	1.57	1.36

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：太极集团盈利预测表

证券代码:	600129		股价:	21.30	投资评级:	买入	日期:	2024/08/27	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>				
ROE	23%	23%	25%	25%	EPS	1.48	1.84	2.40	2.96
毛利率	49%	47%	50%	52%	BVPS	6.50	7.92	9.76	12.01
期间费率	39%	37%	39%	40%	<b>估值</b>				
销售净利率	5%	6%	7%	8%	P/E	31.39	11.58	8.87	7.19
<b>成长能力</b>					P/B	7.14	2.69	2.18	1.77
收入增长率	11%	1%	14%	15%	P/S	1.66	0.75	0.66	0.57
利润增长率	132%	25%	31%	23%					
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
总资产周转率	1.08	1.05	1.12	1.16	营业收入	15623	15763	17979	20676
应收账款周转率	7.90	7.62	7.62	7.62	营业成本	8030	8340	9009	9974
存货周转率	5.81	5.70	6.04	6.28	营业税金及附加	189	173	198	227
<b>偿债能力</b>					销售费用	5226	5044	6113	7340
资产负债率	74%	70%	65%	62%	管理费用	740	709	809	930
流动比	0.80	0.86	0.98	1.13	财务费用	147	94	80	66
速动比	0.49	0.54	0.63	0.77	其他费用 / (-收入)	234	158	180	207
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业利润	1023	1251	1635	2020
现金及现金等价物	2101	2359	2901	4064	营业外净收支	4	10	10	10
应收款项	1984	2074	2366	2721	利润总额	1027	1261	1645	2030
存货净额	2691	2765	2979	3292	所得税费用	173	227	296	365
其他流动资产	829	852	946	1065	净利润	853	1034	1349	1665
<b>流动资产合计</b>	<b>7605</b>	<b>8049</b>	<b>9192</b>	<b>11142</b>	少数股东损益	31	10	12	15
固定资产	3936	4202	4397	4536	归属于母公司净利润	822	1024	1337	1650
在建工程	731	652	526	438	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
无形资产及其他	2118	2025	1871	1756	经营活动现金流	672	1444	1944	2236
长期股权投资	22	17	17	17	净利润	822	1024	1337	1650
<b>资产总计</b>	<b>14412</b>	<b>14945</b>	<b>16003</b>	<b>17890</b>	少数股东损益	31	10	12	15
短期借款	3284	3284	2784	2484	折旧摊销	458	553	502	510
应付款项	2130	2217	2395	2651	公允价值变动	42	30	20	-12
合同负债	516	417	450	499	营运资金变动	-914	-386	-123	-128
其他流动负债	3618	3466	3777	4187	投资活动现金流	-627	-682	-389	-471
<b>流动负债合计</b>	<b>9548</b>	<b>9384</b>	<b>9406</b>	<b>9821</b>	资本支出	-680	-687	-436	-436
长期借款及应付债券	342	242	242	442	长期投资	49	35	70	-42
其他长期负债	776	776	776	776	其他	4	-30	-23	6
<b>长期负债合计</b>	<b>1118</b>	<b>1018</b>	<b>1018</b>	<b>1218</b>	筹资活动现金流	-364	-474	-942	-614
<b>负债合计</b>	<b>10666</b>	<b>10401</b>	<b>10424</b>	<b>11039</b>	债务融资	89	-100	-500	-100
股本	557	557	557	557	权益融资	1	0	0	0
股东权益	3746	4544	5579	6851	其它	-454	-374	-442	-514
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>14412</b>	<b>14945</b>	<b>16003</b>	<b>17890</b>	现金净增加额	-320	288	612	1151

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【医药小组介绍】

年庆功，分析师，北京大学物理学本科，军事医学科学院微生物博士，2022年加入国海证券研究所医药组，主要覆盖中药、零售药店、干扰素、疫苗和血制品等板块。

林羽茜，分析师，悉尼大学数据分析硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗器械板块。

孔维崎，分析师，北京大学药学院化学生物学硕士，4.5年医药股权投资经验，2.5年医药二级市场研究经验，主要覆盖创新药和CXO板块。

李明，分析师，北京大学金融科技硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗服务板块。

沈崇皓，华东师范大学药化硕士，分析师，3年海外医药投研经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖部分中药和生命科学上游产业链等板块。

万鹏辉，分析师，中科院药物所药物化学硕士，浙江大学药学学士，4年医药二级市场投研经验，主要覆盖CXO、软镜、创新药等板块。

李畅，医药分析师，北京大学药理学硕士，具有1年医疗实业工作经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖创新药等板块。

赵宁宁，医药分析师，中南财经政法大学金融硕士，生物工程+金融复合背景，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖中药、生物药。

## 【分析师承诺】

赵宁宁，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，

本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。