

太极集团 (600129)

2024年三季报点评:多因素影响下业绩承压,董事长任职调整落地

买入 (维持)

2024年10月29日

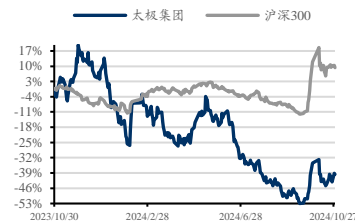
证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	14127	15623	13385	15138	16983
同比(%)	16.28	10.58	(14.32)	13.10	12.18
归母净利润(百万元)	354.38	822.13	609.88	816.36	1,026.80
同比(%)	167.74	131.99	(25.82)	33.86	25.78
EPS-最新摊薄(元/股)	0.64	1.48	1.10	1.47	1.84
P/E(现价&最新摊薄)	40.64	17.52	23.61	17.64	14.03

股价走势



投资要点

- **事件:** 2024年前三季度,公司实现营收104.34亿(-14.36%,同比下滑14.36%,下同),归母净利润5.45亿元(-28.10%);扣非归母净利润5.01亿元(-30%);单Q3,公司实现营收26.17亿元(-16.44%),归母净利润0.5亿元(-73.82%);扣非归母净利润0.31亿元(-78.63%)。业绩有所承压。此外,公司董事会同意选举翁敏先生为公司董事长,同意聘任于宗斌先生为公司总经理。
- **分业务来看,** 2024年前三季度,医药工业实现销售收入61.88亿元(-25.24%),主要受去年同期高基数及部分产品库存较高所致,其中藿香正气口服液、头孢克肟钠等均有所下滑。医药商业实现销售收入51.09亿元(-11.21%);中药材资源板块实现销售收入7.24亿元(-13.77%);大健康及国际板块实现销售收入3.55亿元(+65.61%)。截至2024Q3,公司存货为29.69亿元,较2024H1略有下滑。从费用端来看,公司销售费用率降低至15.61%,同比下滑14.76pct,营销体系持续优化,进一步强化品类发展和渠道建设。
- **分产品来看,** 2024年前三季度,消化及代谢用药实现收入17.69亿元(-34.28%),其中,藿香正气口服液、太罗下滑较多。呼吸系统产品实现收入18.76亿元,同比下滑1.21%,表现相对较好,其中急支糖浆、鼻窦炎口服液销量增加,散列通、复方板蓝根等产品下滑。抗感染药物、神经系统用药、心脑血管用药均有所下滑,主要系化药产品下滑。此外,院内销售的产品仍有所承压。公司持续推进海外业务,2024前三季度实现收入859万元(+70.78%)。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司高基数及客观环境的影响,我们将2024-2026年归母净利润由11.04/14.4/18.09亿元下调为6.1/8.2/10.3亿元,对应PE估值为24/18/14X。公司业绩高基数逐步消化,持续优化营销下公司核心产品仍具有较大放量空间,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场竞争加剧风险,政策风险等。

市场数据

收盘价(元)	25.86
一年最低/最高价	19.98/52.10
市净率(倍)	3.60
流通A股市值(百万元)	14,401.19
总市值(百万元)	14,401.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.18
资产负债率(%,LF)	71.21
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年报点评:核心中药产品增长亮眼,净利率持续提升》

2024-04-02

《太极集团(600129):2023年半年报点评:医药工业增速亮眼,净利率快速提升》

2023-08-25

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7,605	7,252	8,666	10,190	营业总收入	15,623	13,385	15,138	16,983
货币资金及交易性金融资产	2,101	2,785	3,904	5,198	营业成本(含金融类)	8,030	7,680	8,586	9,484
经营性应收款项	2,530	2,283	2,578	2,886	税金及附加	189	162	183	205
存货	2,691	1,920	1,908	1,818	销售费用	5,226	3,842	4,311	4,832
合同资产	0	0	0	0	管理费用	740	621	674	756
其他流动资产	283	264	277	288	研发费用	234	181	212	272
非流动资产	6,807	6,719	6,637	6,543	财务费用	147	167	157	135
长期股权投资	22	22	22	22	加:其他收益	120	103	106	102
固定资产及使用权资产	4,114	4,149	4,159	4,145	投资净收益	(9)	9	2	2
在建工程	731	613	507	411	公允价值变动	(42)	0	0	0
无形资产	1,282	1,292	1,302	1,312	减值损失	(100)	(40)	(40)	(40)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	3	3	3
长期待摊费用	36	46	56	66	营业利润	1,023	809	1,085	1,367
其他非流动资产	621	596	591	586	营业外净收支	4	8	8	8
资产总计	14,412	13,971	15,304	16,733	利润总额	1,027	817	1,093	1,375
流动负债	9,548	8,406	8,798	9,068	减:所得税	173	188	251	316
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,781	3,803	3,903	4,003	净利润	853	629	842	1,059
经营性应付款项	2,418	2,267	2,417	2,541	减:少数股东损益	31	19	25	32
合同负债	516	0	0	0	归属母公司净利润	822	610	816	1,027
其他流动负债	2,833	2,336	2,477	2,524	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.48	1.10	1.47	1.84
非流动负债	1,118	1,188	1,288	1,388	EBIT	1,281	983	1,250	1,509
长期借款	342	442	542	642	EBITDA	1,739	1,481	1,762	2,034
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.60	42.62	43.28	44.16
租赁负债	102	102	102	102	归母净利率(%)	5.26	4.56	5.39	6.05
其他非流动负债	674	644	644	644	收入增长率(%)	10.58	(14.32)	13.10	12.18
负债合计	10,666	9,595	10,086	10,457	归母净利润增长率(%)	131.99	(25.82)	33.86	25.78
归属母公司股东权益	3,622	4,233	5,050	6,077					
少数股东权益	124	143	168	200					
所有者权益合计	3,746	4,376	5,218	6,276					
负债和股东权益	14,412	13,971	15,304	16,733					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	672	1,243	1,611	1,798	每股净资产(元)	6.50	7.60	9.07	10.91
投资活动现金流	(627)	(430)	(457)	(457)	最新发行在外股份(百万股)	557	557	557	557
筹资活动现金流	(364)	(130)	(36)	(47)	ROIC(%)	13.73	9.07	10.41	11.18
现金净增加额	(320)	685	1,118	1,295	ROE-摊薄(%)	22.70	14.41	16.17	16.90
折旧和摊销	458	498	511	525	资产负债率(%)	74.01	68.68	65.91	62.49
资本开支	(680)	(318)	(329)	(329)	P/E (现价&最新股本摊薄)	17.52	23.61	17.64	14.03
营运资本变动	(914)	(127)	(5)	(59)	P/B (现价)	3.98	3.40	2.85	2.37

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>