

太极集团 (600129.SH)

买入 (维持评级)

2025 年年报及 2026 年一季报业绩点评：多因素下短期承压，核心品种恢复增长

投资要点：

➤ 事件：公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报。

2025 年公司实现营收 105 亿元（同比-15.2%），归母净利润 1.2 亿元（同比+352.4%），扣非归母净利润 0.44 亿元（同比+13.3%）；实现毛利率 29.6%（同比-9.7pct），净利率 1.15%（同比+0.7pct）。

2025Q4 公司实现营收 24.12 亿元（同比+23.57%），归母净利润-0.45 亿元，扣非归母净利润-0.47 亿元。

2026Q1 公司实现营收 25.28 亿元（同比-10.6%），归母净利润 6562 万元（同比-12.0%），扣非归母净利润 3857 万元（同比-52.1%）。

➤ 受销售结算模式、核心品种集采等影响，公司 25 年及 26Q1 持续承压。

分行业看，2025 年医药工业实现销售收入 52 亿元（同比-26.1%）；医药商业 62.10 亿元（同比下-7.9%）；中药材资源板块 11.83 亿元，（同比+12.4%）；大健康及国际业务 1.54 亿元（同比-66.7%）。短期承压主要系销售结算模式变化、集采政策对主要产品价格的影响等因素所致。

2026 Q1 医药工业实现销售收入 14.2 亿元（同比-3.4%）；医药商业 15.4 亿元（同比-4.9%）；中药材资源板块 2.9 亿元（同比+56.4%）。

分治疗领域，2025 年呼吸系统用药销售 16.55 亿元（同比-23.5%），消化及代谢用药销售 14.9 亿元（同比-20.6%），神经系统用药销售 5.9 亿元（同比-3.15%），大健康产品销售 4.67 亿元（同比-22.8%），心脑血管用药销售 4.87 亿元（同比-3.55%），抗感染药物销售 2.39 亿元（同比-75.2%），抗肿瘤及免疫调节药销售 0.97 亿元（同比-52.8%）。鼻窦炎口服液、通天口服液院内销售分别同比增长 40.5%、35.2%，藿香正气口服液终端销量同比增长 47%。

26Q1 呼吸系统用药销售 5.2 亿元（同比+0.8%），消化及代谢用药销售 4.1 亿元（同比+16.1%），神经系统用药销售 1.7 亿元（同比-7%），心脑血管用药销售 1.2 亿元（同比+15.5%），大健康产品销售 1.0 亿元（同比-27.9%），抗感染药物销售 0.35 亿元（同比-69.1%），抗肿瘤及免疫调节药销售 0.3 亿元（同比+5.1%）。藿香、通天口服液实现较好销售带动消化代谢和心脑血管板块增长。

➤ 盈利预测与投资建议

我们根据最新行业及公司业绩情况调整盈利预测，我们预测 2026/2027/2028 年公司营收分别为 113.4/122.6/132.8 亿元（前值为 155.2/174.6/-亿元）；净利润分别为 4.3/5.7/6.9 亿元（前值为 6.8/8.8/-亿元），考虑公司作为国药系中药平台，长期发展逻辑明确，短期承压因素基本出清，维持“买入”评级。

➤ 风险提示

产品销售和推广不及预期风险，行业竞争加剧风险，行业政策风险。

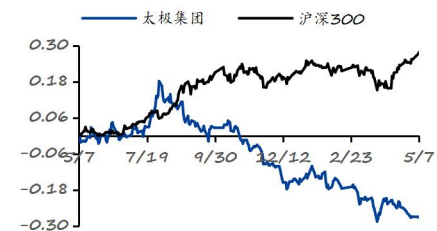
财务数据和估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	12,386	10,500	11,336	12,263	13,282
增长率	-21%	-15%	8%	8%	8%
净利润（百万元）	27	121	431	570	693
增长率	-97%	352%	257%	32%	22%
EPS（元/股）	0.05	0.22	0.64	0.85	1.03
市盈率（P/E）	321.1	71.0	34.0	25.6	21.1
市净率（P/B）	2.5	2.4	1.9	1.8	1.7

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2026-05-07
收盘价:	15.57 元
总股本/流通股本(百万股)	551.42/551.42
流通 A 股市值(百万元)	8,585.58
每股净资产(元)	6.47
资产负债率(%)	74.99
一年内最高/最低价(元)	25.51/15.09

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	贺鑫(S0210526040003)
31044@hfzq.com.cn	
分析师:	张俊(S0210524040002)
zj30486@hfzq.com.cn	

相关报告

- 1、2024 年年报及 2025 年一季报业绩点评：渠道调整叠加补税业绩短期承压，25Q1 已现环比改善——2025.04.27
- 2、太极集团：业绩短期承压，人事变动落地——2024.11.05
- 3、太极集团半年报点评：高基数下短期承压，24H2 有望迎来拐点——2024.08.25



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,101	2,172	2,079	2,323	营业收入	10,500	11,336	12,263	13,282
应收票据及账款	2,254	2,406	2,602	2,820	营业成本	7,393	7,838	8,311	8,821
预付账款	272	289	306	325	税金及附加	125	136	150	162
存货	2,200	2,497	2,726	2,883	销售费用	1,648	1,722	1,802	1,885
合同资产	0	0	0	0	管理费用	755	794	846	903
其他流动资产	1,203	2,201	2,211	2,222	研发费用	258	278	300	325
流动资产合计	7,031	6,803	6,979	7,481	财务费用	148	-7	-15	-4
长期股权投资	11	11	11	11	信用减值损失	12	12	12	12
固定资产	4,452	4,301	4,161	4,031	资产减值损失	-63	-70	-70	-70
在建工程	923	943	963	983	公允价值变动收益	-30	-25	-25	-25
无形资产	1,385	1,406	1,396	1,367	投资收益	-12	-5	-5	-5
商誉	0	0	0	0	其他收益	113	80	81	82
其他非流动资产	609	1,697	1,705	1,712	营业利润	238	495	658	801
非流动资产合计	7,381	6,094	6,407	6,643	营业外收入	13	7	7	7
资产合计	14,411	12,898	13,386	14,123	营业外支出	31	31	31	31
短期借款	4,756	0	0	0	利润总额	221	501	663	806
应付票据及账款	2,440	2,286	2,465	2,700	所得税	100	70	93	113
预收款项	281	259	284	323	净利润	121	431	570	693
合同负债	199	488	360	377	少数股东损益	0	0	0	0
其他应付款	1,427	1,427	1,427	1,427	归属母公司净利润	121	431	570	693
其他流动负债	603	905	939	977	EPS (按最新股本摊薄)	0.22	0.64	0.85	1.03
流动负债合计	9,707	3,724	3,878	4,056					
长期借款	387	387	388	390					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	676	676	676	676					
非流动负债合计	1,063	1,063	1,064	1,066					
负债合计	10,770	5,261	5,344	5,603					
归属母公司所有者权益	3,502	7,637	8,042	8,520					
少数股东权益	140	0	0	0					
所有者权益合计	3,642	7,637	8,042	8,520					
负债和股东权益	14,411	12,898	13,386	14,123					

现金流量表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	584	1,055	608	852
现金收益	663	621	791	966
存货影响	527	-297	-229	-157
经营性应收影响	-93	-98	-144	-166
经营性应付影响	125	-176	203	275
其他影响	-638	403	-80	-38
投资活动现金流	-384	-478	-481	-478
资本支出	-569	-347	-319	-301
股权投资	1	0	0	0
其他长期资产变化	184	84	59	27
融资活动现金流	52	-91	-220	-131
借款增加	372	45	-70	80
股利及利息支付	-123	-211	-261	-310
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-196	76	111	99

主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	-15.2%	8.0%	8.2%	8.3%
EBIT 增长率	-20.5%	-8.3%	31.2%	23.8%
归母公司净利润增长率	352.4%	-8.8%	32.4%	21.6%
获利能力				
毛利率	29.6%	30.9%	32.2%	33.6%
净利率	1.1%	5.4%	6.3%	6.9%
ROE	3.3%	5.6%	7.1%	8.1%
ROIC	4.3%	14.1%	16.9%	18.3%
偿债能力				
资产负债率	74.7%	40.8%	39.9%	39.7%
流动比率	0.7	1.8	1.8	1.8
速动比率	0.5	1.6	1.5	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7
应收账款周转天数	73	70	70	70
存货周转天数	120	108	113	114
每股指标 (元)				
每股收益	0.22	0.64	0.85	1.03
每股经营现金流	1.06	1.57	0.90	1.27
每股净资产	6.35	11.36	11.96	12.67
估值比率				
P/E	71	34	26	21
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	48	51	40	33

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人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、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn