

太极集团 (600129.SH) 2025 年去库存强动销，期待营销转型赋能“十五五”

2026 年 04 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

巢舒然（分析师）

yuruyi@kysec.cn

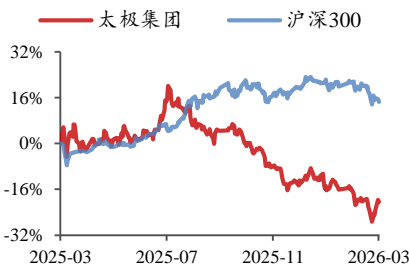
chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790525110001

日期	2026/3/31
当前股价(元)	16.68
一年最高最低(元)	25.51/15.09
总市值(亿元)	91.98
流通市值(亿元)	91.98
总股本(亿股)	5.51
流通股本(亿股)	5.51
近 3 个月换手率(%)	83.73

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025H1 营收利润承压，医药工业营销模式强化转型——公司信息更新报告》-2025.8.25

《2024 年经营业绩相对承压，营销改革推动转型发展——公司信息更新报告》-2025.4.25

● 2025 年利润稳健增长，维持“买入”评级

公司 2025 年实现营收 105.00 亿元（同比-15.23%，下文皆为同比口径），归母净利润 1.21 亿元（+352.38%），扣非归母净利润 0.44 亿元（+13.32%）。**盈利能力方面**，2025 年整体毛利率 29.59%（-9.73pct），净利率为 1.15%（+0.73pct）。**费用端来看**，2025 年销售费用率为 15.69%（-10.85pct），管理费用率 7.19%（+1.70pct），研发费用率 2.45%（+0.20pct），财务费用率 1.41%（+0.28pct）。考虑到宏观消费环境有所承压，我们下调 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计归母净利润分别为 3.02/4.34/5.22 亿元（原预计 5.48/6.54 亿元），EPS 为 0.55/0.79/0.95 元，当前股价对应 PE 为 30.5/21.2/17.6 倍，我们看好公司工业营销深度重塑带来的发展潜力，维持“买入”评级。

● 多业务板块经营承压，中药材资源成增长亮点

分行业来看，医药工业实现营收 52.00 亿元（-26.11%），毛利率 46.04%（-12.68pct），主要受集采政策、市场竞争及结算模式等变化影响；医药商业实现营收 62.10 亿元（-7.86%），毛利率 8.70%（-0.01pct）；中药材资源实现营收 11.83 亿元（+12.39%），毛利率 8.72%（-0.03pct）；大健康及国际业务营收 1.54 亿元（-66.68%）；服务业及其他营收 107.01 万元（-66.62%）；分部间抵消 23.82 亿元。

● 去库存强动销，工业营销深度重塑

2025 年公司在渠道销售的基础上强化终端动销，为降低社会库存，公司以动销为主要考核指标。为推动终端动销，公司通过场景营销和新零售结合等方式，全年开展 3000 余次多场景活动，包括太极劳动防暑节、肠胃养护节等，促使终端动销取得实效，藿香正气口服液终端销量同比增长 47%，头部及百强连锁销售突破 1 亿元；通天口服液、鼻窦炎口服液、散列通动销呈双位数增长。**此外，公司在 OTC 基础上强化医疗销售**，通过持续的学术建设、品牌建设，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%。

● **风险提示**：政策变化风险、销售不及预期、原材料价格波动风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,386	10,500	11,051	11,660	12,359
YOY(%)	-20.7	-15.2	5.2	5.5	6.0
归母净利润(百万元)	27	121	302	434	522
YOY(%)	-96.8	352.4	150.1	44.1	20.0
毛利率(%)	39.3	29.6	28.3	28.4	28.7
净利率(%)	0.2	1.1	2.7	3.7	4.2
ROE(%)	1.4	3.3	8.6	11.6	12.8
EPS(摊薄/元)	0.05	0.22	0.55	0.79	0.95
P/E(倍)	345.1	76.3	30.5	21.2	17.6
P/B(倍)	2.6	2.6	2.4	2.2	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6704	7031	8044	8250	9341
现金	812	1101	1159	1729	1787
应收票据及应收账款	2125	2254	2354	2508	2646
其他应收款	195	243	218	269	248
预付账款	246	272	274	302	308
存货	2727	2200	3079	2482	3392
其他流动资产	599	960	960	960	960
非流动资产	7354	7381	7262	7147	7080
长期投资	13	11	11	11	11
固定资产	4301	4452	4527	4573	4610
无形资产	1541	1471	1440	1412	1400
其他非流动资产	1499	1447	1284	1150	1059
资产总计	14058	14411	15307	15397	16421
流动负债	9355	9707	10344	10043	10555
短期借款	4405	4756	5065	4756	4756
应付票据及应付账款	1852	2440	2159	2686	2431
其他流动负债	3098	2510	3120	2601	3367
非流动负债	1069	1063	977	892	811
长期借款	303	387	301	217	135
其他非流动负债	766	676	676	676	676
负债合计	10424	10770	11321	10935	11366
少数股东权益	141	140	183	266	389
股本	557	551	551	551	551
资本公积	2072	1957	1957	1957	1957
留存收益	982	1102	1429	1913	2540
归属母公司股东权益	3492	3502	3803	4196	4666
负债和股东权益	14058	14411	15307	15397	16421

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-631	584	474	1490	688
净利润	51	121	344	517	645
折旧摊销	356	394	358	381	391
财务费用	140	148	216	181	135
投资损失	4	12	-6	-1	-1
营运资金变动	-1357	-210	-482	385	-506
其他经营现金流	174	119	45	25	24
投资活动现金流	-810	-384	-290	-304	-361
资本支出	832	523	239	266	324
长期投资	0	71	0	0	0
其他投资现金流	22	69	-51	-38	-37
筹资活动现金流	469	52	-435	-307	-268
短期借款	1121	351	309	-309	0
长期借款	-39	84	-86	-84	-81
普通股增加	0	-5	0	0	0
资本公积增加	0	-115	0	0	0
其他筹资现金流	-613	-263	-658	87	-187
现金净增加额	-972	252	-251	879	59

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12386	10500	11051	11660	12359
营业成本	7516	7393	7922	8345	8814
营业税金及附加	158	125	132	139	147
营业费用	3287	1648	1238	1108	989
管理费用	680		663	641	593
研发费用	280	258	271	268	247
财务费用	140	148	216	181	135
资产减值损失	-43	-63	-66	-70	-74
其他收益	143	113	109	121	122
公允价值变动收益	-24	-30	-57	-38	-37
投资净收益	-4	-12	6	1	1
资产处置收益	0	44	0	0	0
营业利润	389	238	614	1004	1458
营业外收入	16	13	18	17	16
营业外支出	82	31	35	41	47
利润总额	324	221	597	980	1427
所得税	273	100	253	463	782
净利润	51	121	344	517	645
少数股东损益	25	0	42	83	123
归属母公司净利润	27	121	302	434	522
EBITDA	942	896	1234	1628	2063
EPS(元)	0.05	0.22	0.55	0.79	0.95

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-20.7	-15.2	5.2	5.5	6.0
营业利润(%)	-61.9	-38.7	157.5	63.6	45.1
归属于母公司净利润(%)	-96.8	352.4	150.1	44.1	20.0
获利能力					
毛利率(%)	39.3	29.6	28.3	28.4	28.7
净利率(%)	0.2	1.1	2.7	3.7	4.2
ROE(%)	1.4	3.3	8.6	11.6	12.8
ROIC(%)	1.0	2.9	5.1	6.7	7.4
偿债能力					
资产负债率(%)	74.2	74.7	74.0	71.0	69.2
净负债比率(%)	132.3	132.8	122.1	87.5	74.5
流动比率	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
速动比率	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	6.1	5.0	5.0	5.0	5.0
应付账款周转率	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.05	0.22	0.55	0.79	0.95
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.15	1.06	0.86	2.70	1.25
每股净资产(最新摊薄)	6.33	6.35	6.90	7.61	8.46
估值比率					
P/E	345.1	76.3	30.5	21.2	17.6
P/B	2.6	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	14.9	15.7	11.5	8.2	6.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金融广场
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn