

科研试剂、仪器一体化提供商， 研发领先

泰坦科技 (835124)

事件

3月16日，公司发布《第二届董事会第二十七次会议决议公告》。为了进一步促进公司经营发展，壮大公司经营实力，提高公司综合竞争力，公司审议通过了《关于公司首次公开发行人民币普通股股票（A股）并在科创板上市的议案》，本议案尚需提交股东大会审议。

我们的分析和判断

科研服务领域先头企业，股权结构稳定。公司成立于2007年，2015年成为国内首家于新三板挂牌上市的科学服务企业。自设立以来专注于为实验室提供一站式产品与服务，形成科研试剂、仪器耗材、特用化学品、实验室设计建设、科研信息化五大产品线。公司董事长谢应波等六人为一致行动人，合计控制公司表决权比例为46.89%，为公司的实际控制人。

公司保持业绩高速增长，盈利能力稳健。（1）2016-2018年营收分别为4.09、6.64、9.26亿元，GAGR达50.47%，科研试剂、科研仪器及耗材为公司主要收入来源，2018年占比分别为68.29%、27.95%。（2）利润大幅增长，2016-2018年分别实现归母净利润0.28、0.39、0.60亿元，同比增65.32%、42.59%、55.43%。毛利率小幅下降，2016-2018年分别23.71%、22.21%、21.59%，主要由于第三方品牌产品占比提升。

下游产业研发投入持续增长，科研服务行业成长空间广阔。

（1）根据《2017年全国科技经费投入统计公报》，我国2017年科研经费投入达1.76万亿，位列世界第二，同比增长12.3%。经费投入占GDP比重为2.13%（创新性国家2.5%），达到中等发达国家水平。研究与试验发展人员达到46.22万人，同比增2.73%。随着我国的科技发展战略、产业升级，政府、企业和高校均在研发和质量控制上持续加大投入，科研服务市场规模成长空间广阔。

（2）随着国内经济的持续快速发展，对高品质、新型化学试剂、仪器耗材等需求越来越多，系列产品配套和服务配套能力要求高，如泰坦科技的一站式服务供应商优势将逐步凸显，市场份额有望持续提高。

首次覆盖

不评级

花小伟

huaxiaowei@csc.com.cn

010-85156325

执业证书编号：S1440515040002

发布日期：2019年03月22日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
/	/	/
12月最高/最低价（元）		
总股本（万股）		4,949.88
流通A股（万股）		2,965.01
总市值（亿元）		
流通市值（亿元）		
近3月日均成交量（万）		
主要股东		
谢应波		16.72%

相关研究报告

自主品牌与技术专利强支撑，一站式服务平台形成独特竞争优势。

(1) **研发投入稳健，自主创新品牌筑基。**公司创业团队来自华东理工大学，相关技术背景深厚，设立的泰坦研究院与华东理工大学、上海交通大学等高校及机构建立良好合作关系，并聘请钱旭红等院士作为战略委员。公司每年保持约 4%-5% 的销售额投入到研发中，目前已自主创新多个品牌：Adamas、General-Reagent、Tisol、TitanScientificLab、TitansoftSRM、蒂凯姆、Titan，自主耗材、仪器品牌产品系列已有 44 个，产品种类超过 10,000 种，品牌影响力持续提升。

(2) **加强合作品牌引进以优化供应链，打造“一站式”服务平台。**公司围绕客户需求，在自主品牌产品持续开发的同时，不断与 Sigma-Aldrich、Acros、Alfa、TCI、Merck 等优质第三方品牌合作，进行产品整合和集成，实现实验室的一站式采购，实现满足客户差异化需求，提供全产品链服务。

(3) **下游客户领域广泛，销售渠道多元。**经过多年客户拓展及服务，目前公司服务面向生物医药、分析检测、食品日化、精细化工、新材料、新能源等多个领域。公司针对不同客户类型打造多层次销售服务模式，对大型企业、机构客户等 B 端客户成立专门销售团队对接，对中小企业、机构等 C 端客户推出的“一站式”科学服务电商平台“探索平台”，对高校院所、科技园区等高集中度客户即推广“探索平台”又强化线下的宣传和服务，实现客户持续拓展。

投资建议：根据公司历史业绩表现，我们初步测算公司 2019-2020 年营业收入分别为 12.60 亿元、16.82 亿元，同比增速分别为 36.08%和 33.50%；归母净利润分别为 0.87 亿元和 1.22 亿元，同比增速分别为 45.15%和 40.50%，对应 PE 为 10.9、7.8x。公司实际业绩请以公告为准。我们看好公司长期成长前景，首次覆盖，暂不给予评级。

风险因素：行业竞争加剧，下游需求不及预期。

图表 1：泰坦科技财务数据（单位：百万元）

	2014	2015	2016	2017	2018
总收入	187.29	268.17	408.68	664.19	925.61
同比 (%)	40.81	43.19	52.39	62.52	39.36
归母净利润	6.94	15.31	27.53	39.26	59.93
同比 (%)	-14.31	120.58	65.32	42.59	55.43
综合毛利率 (%)	23.54	25.12	23.71	22.22	21.59
净利润率 (%)	3.66	5.63	6.74	5.87	6.45
净资产收益率 (%) (摊薄)	6.33	8.81	13.71	13.54	15.52
销售费用率	6.71	6.85	7.28	7.59	7.72
管理费用率	11.67	10.78	7.70	7.39	5.87
财务费用率	1.90	1.23	0.67	0.55	0.79
研发费用率					3.24
费用率合计 (%)	20.29	18.86	15.66	15.53	17.61

资料来源：Wind 中信建投证券研究发展部

图表 2：泰坦科技分产品收入拆分表（单位：百万元）

	2014	2015	2016	2017	2018
营业总收入	187.29	268.17	408.68	664.19	925.61
同比 (%)	40.81	43.19	52.39	62.52	39.36
科研试剂	131.03	188.42	267.50	446.02	632.13
同比 (%)	39.32	43.80	41.97	66.74	41.73
占比 (%)	69.96	70.26	65.46	67.15	68.29
毛利率 (%)	24.14	26.08	22.25	22.19	20.83
科研仪器及耗材	50.90	68.82	118.40	189.49	258.74
同比 (%)	54.47	35.21	72.05	60.05	36.55
占比 (%)	27.18	25.66	28.97	28.53	27.95
毛利率 (%)	17.33	19.62	21.19	17.51	20.12
实验室建设及科研信息化服务	5.36	10.93	22.78	28.30	34.70
同比 (%)	-10.74	103.90	108.33	24.24	22.60
占比 (%)	2.86	4.08	5.57	4.26	3.75
毛利率 (%)	67.79	43.15	54.00	53.75	46.37

资料来源：Wind 中信建投证券研究发展部

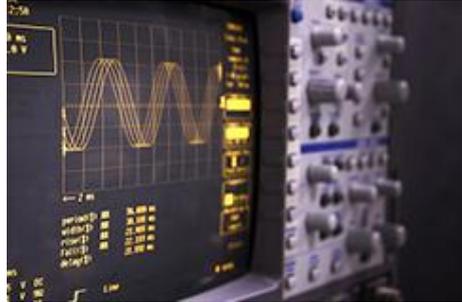
图表 3：2008-2017 年中国科研和开发机构试验发展人员(万人)


资料来源：国家统计局 中信建投证券研究发展部

图表 4：2008-17 年中国研究与试验经费支出(亿元)


资料来源：国家统计局 中信建投证券研究发展部

图表 4 泰坦科技公司服务与解决方案

服务名称	说明	图示
科研楼和分析检测中心的规划、设计及建设服务	<p>泰坦科技实验室设计建设根据实验室需求分析，从图稿方案到费用预算，再到设备采购、施工装修的一体化全方位服务。随着多年的专研和发展，已经形成针对不同实验室设计建设的整套成熟流程和设计建设方案，同时积累了大量的设计建设经验和经典的成功案例</p>	
精密仪器的咨询、选型、购买、安装及调试服务	<p>精密仪器涵盖气相色谱仪，液相色谱仪，离子色谱，原子吸收，原子荧光，气质联用，液质连用，ICP-MS，核磁共振，X 射线衍射等众多仪器</p>	
通用设备、试剂、耗材及安防用品整体集成供应	<p>泰坦科技可提供 40W 科研用品，其中 16W 常备库存，产品包括实验仪器、试剂及耗材安防等，服务范围广泛，囊括合成化学、生命科学、分析检测等领域</p>	
实验室维保、升级、更换及搬迁一站式服务	<p>泰坦科技售后服务计划服务于高校研究所、制药、生物、检测、食品、环保等众多领域，产品涵盖常规仪器、分析仪器、物性测定、光学仪器、生命科学、环境检测等</p>	

实验室管理系统及科研信息
化软件

泰坦科技通过整合研发综合管理系统（Titan SRM），电子实验记录本（PE E-Notebook），分析检测管理系统（Titan Lims），数据分析挖掘工具（Spotfire）四大系统形成完善的实验室管理解决方案

大包装试剂及特殊化学品

经过多年的化合物开发、分析以及生产的经验积累，我们的化学家掌握了丰富的资源和技能，可为药物合成、功能材料、新能源材料和生命科学等领域提供从实验室规模到中试工厂、到商业化生产所需的化学和生物制品，药物辅料产品

资料来源：公司官网 中信建投证券研究发展部



分析师介绍

花小伟：中信建投研究发展部大消费组长，统计学硕士。获 2015 年第十三届新财富轻工造纸最佳分析师第 5 名；2016 年第十四届新财富轻工造纸最佳分析师第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年第十五届新财富轻工造纸最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名；2018 年水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名。

报告贡献人

罗乾生：中国人民大学管理学学士、硕士，2016 年加入中信建投。2018《水晶球》最佳分析师造纸印刷行业第二名、Wind 金牌分析师轻工制造行业第一名团队成员。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859