

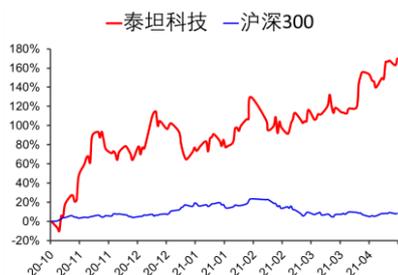
Q1 业绩同比大增，为全年增长奠定基调

投资评级：买入（维持）
主要观点：

报告日期： 2021-04-27

收盘价（元）	178.44
近12个月最高/最低（元）	184.79/57.52
总股本（百万股）	76.25
流通股本（百万股）	15.57
流通股比例（%）	20.42
总市值（亿元）	136.06
流通市值（亿元）	27.78

公司价格与沪深300走势比较


分析师：李华云

执业证书号：S0010520110001

邮箱：lihy@hazq.com

相关报告

- 《泰坦科技（688133）深度报告：国产科研服务商龙头已现，进口替代可期》2020-11-20
- 《泰坦科技（688133）点评：泰坦科技业绩预告略超预期，双核驱动助力公司成长》2021-2-24

● 2021Q1 归母净利润同比大增 438.75%。

公司公布一季报：归母净利润约 1548 万元，同比大增 438.75%，表现符合预期。公司一季度费用正常支出。公司各季度净利润并非平均分布，公司历史上一季度的净利率在全年四个季度中均为最低水平。2021Q1 其他主要指标表现良好。公司投资活动产生的现金流量净额为 -4.4 亿元，主要是公司松江基地的建设及公司一季度对外投资带来的大幅增加所致。

● 一季度核心看收入，为全年增长奠定基调

从一季度的收入表现看，公司全年收入有望略超预期。一季度的良好表现为全年增长奠定基调。公司一季度营业收入约 4.1 亿元，同比大增 103.02%。公司各项重点工作开展顺利。一季度收入相对增速较快，源于 2020 年一季度收入受疫情影响基数较低，我们主要关注收入绝对值的表现。由于春节休假等因素影响，一季度的收入并不能以 3 个月计算，一季度收入在公司全年四个季度中也是最低水平，这预示着全年收入有望略超预期。

● 投资建议

预计 2021-2023 年公司实现主营业务收入 17.85 亿元、23.20 亿元、30.16 亿元，同比增长 28.9%、30%、30%，对应归母净利润 1.46 亿元、2.04 亿元、2.74 亿元，同比增长 42.2%、39.5%、34.4%，对应 EPS 1.92 元、2.67 元、3.59 元。公司是我国科研服务龙头企业，拥有研发实力和销售能力，我们维持公司“买入”评级。

● 风险提示

政策风险；竞争风险；区域拓展风险。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1384	1785	2320	3016
收入同比（%）	21.0%	28.9%	30.0%	30.0%
归属母公司净利润	103	146	204	274
净利润同比（%）	38.6%	42.2%	39.5%	34.4%
毛利率（%）	21.3%	24.9%	25.7%	26.2%
ROE（%）	7.1%	9.2%	11.4%	13.3%
每股收益（元）	1.70	1.92	2.67	3.59
P/E	99.23	93.14	66.74	49.68
P/B	7.09	8.59	7.62	6.61
EV/EBITDA	71.07	79.78	61.24	45.04

资料来源：wind，华安证券研究所

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	1687	1713	1987	2352	营业收入	1384	1785	2320	3016
现金	874	812	840	882	营业成本	1090	1341	1723	2227
应收账款	379	423	550	715	营业税金及附加	3	4	5	7
其他应收款	12	13	17	22	销售费用	79	159	225	293
预付账款	98	80	102	132	管理费用	44	65	84	110
存货	262	322	414	535	财务费用	6	-8	-12	-13
其他流动资产	63	63	64	65	资产减值损失	-2	0	0	0
非流动资产	163	158	153	148	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	53	48	43	38	营业利润	113	165	230	309
无形资产	35	35	35	35	营业外收入	5	0	0	0
其他非流动资产	75	75	75	75	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1850	1871	2140	2500	利润总额	117	165	230	309
流动负债	377	252	319	406	所得税	16	20	28	37
短期借款	169	0	0	0	净利润	102	145	202	272
应付账款	106	131	168	218	少数股东损益	-1	-1	-1	-2
其他流动负债	101	121	151	189	归属母公司净利润	103	146	204	274
非流动负债	20	20	20	20	EBITDA	134	161	209	283
长期借款	17	17	17	17	EPS (元)	1.70	1.92	2.67	3.59
其他非流动负债	3	3	3	3					
负债合计	396	272	338	426					
少数股东权益	16	16	16	15					
股本	76	76	76	76					
资本公积	1113	1113	1113	1113					
留存收益	249	394	597	870					
归属母公司股东权	1438	1583	1786	2059					
负债和股东权益	1850	1871	2140	2500					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-138	111	29	43	成长能力				
净利润	103	146	204	274	营业收入	21.0%	28.9%	30.0%	30.0%
折旧摊销	15	5	5	5	营业利润	34.1%	46.5%	39.5%	34.3%
财务费用	9	4	1	1	归属于母公司净利	38.6%	42.2%	39.5%	34.4%
投资损失	0	0	0	0	获利能力				
营运资金变动	-272	-43	-180	-234	毛利率 (%)	21.3%	24.9%	25.7%	26.2%
其他经营现金流	381	188	382	506	净利率 (%)	7.4%	8.2%	8.8%	9.1%
投资活动现金流	-96	0	0	0	ROE (%)	7.1%	9.2%	11.4%	13.3%
资本支出	-96	0	0	0	ROIC (%)	6.3%	8.5%	9.9%	11.7%
长期投资	0	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	0	0	0	0	资产负债率 (%)	21.4%	14.5%	15.8%	17.0%
筹资活动现金流	797	-174	-1	-1	净负债比率 (%)	27.2%	17.0%	18.8%	20.5%
短期借款	-4	-169	0	0	流动比率	4.48	6.79	6.23	5.79
长期借款	17	0	0	0	速动比率	3.52	5.19	4.60	4.14
普通股增加	19	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	754	0	0	0	总资产周转率	0.75	0.95	1.08	1.21
其他筹资现金流	11	-4	-1	-1	应收账款周转率	3.65	4.22	4.22	4.22
现金净增加额	562	-62	28	42	应付账款周转率	10.24	10.24	10.24	10.24
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.70	1.92	2.67	3.59
					每股经营现金流	-1.81	1.46	0.38	0.57
					每股净资产	18.86	20.76	23.42	27.00
					估值比率				
					P/E	99.23	93.14	66.74	49.68
					P/B	7.09	8.59	7.62	6.61
					EV/EBITDA	71.07	79.78	61.24	45.04

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。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。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。