

## 证券研究报告

### 公司研究

#### 公司点评报告

泰坦科技 (688133)

投资评级 无评级

上次评级 无评级

周平 医药行业首席分析师

执业编号: S1500521040001

联系电话: 15310622991

邮箱: zhouping@cindasc.com

## 全国区域仓储发挥作用，受疫情影响短期 Q2 承压

2022 年 08 月 26 日

**事件:** 泰坦科技发布 2022 年中报 2022 年上半年实现总营收 11.79 亿元，同比增长 27.77%，扣非归母净利润约为 3400 万元，同比下降约 20%。分季度来看，2022Q2 营业收入 5.98 亿，同比增速 16.5%，环比增长约 3%，扣非净利润约为 1800 万，同比下降约 41%，受二季度上海等地疫情影响，公司经营情况有所下滑。

#### 点评:

- 全国仓储优势开始发挥作用，未受疫情影响区域得以保持高速增长。分地域来看，2022 年上半年华北/华南/西南地区分别实现收入 1.09 亿/0.84 亿/0.80 亿元，同比增速分别为 44.98%/44.91%/32.19%，华东地区尤其是上海，受二季度疫情影响较为严重，实现收入为 8.39 亿元，仍保持了较快同比增速约为 22%，随着疫情缓和、CRO 和药企复工复产，下半年华东地区需求有望反弹回补。公司区域中心仓和前置服务仓在疫情期间发挥了较大作用，在上海总仓受限的情况下，有力的保障了华东以外各区域的客户服务。截止 6 月 30 日，公司存货约为 7.81 亿元，在新增存货以及物流时效性的驱动下，开始逐步进入收获期。
- 收并购/投资模式完善产品矩阵，一站式服务认可度持续提升。2021 年公司投资的宁波萃英和并购的安徽天地，对公司氘代试剂、高纯溶剂市场的提升有明显效应，在产品质量稳定性、供应稳定性上均处于市场前列。公司加强自主品牌产品开发，在光电材料与生化领域均不断有新品推出，多个项目持续推进。公司的丰富的产品矩阵和及时方便的配送能力相辅相成，客户对一站式服务接纳度持续提升，为下半年及未来长期业务的持续发展奠定了良好的基础。
- 盈利预测：预计 2022-2024 年公司收入分别为 30.69/42.58/57.76 亿元，同比增长 41.8%/38.8%/35.7%。归母净利润分别为 2.05/2.86/3.93 亿元，同比增长 42.3%/39.8%/37.3%，对应 2022-2024 年 EPS 分别为 2.68/3.75/5.15 元，PE 为 51/37/27 倍。
- 风险因素：存货较高风险，现金流管理不及预期；客户拓展不及预期；疫情恢复不及预期。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,384	2,164	3,069	4,258	5,776
增长率 YoY %	21.0%	56.3%	41.8%	38.8%	35.7%
归属母公司净利润 (百万元)	103	144	205	286	393
增长率 YoY %	38.6%	40.1%	42.3%	39.8%	37.3%
毛利率%	21.3%	21.2%	22.0%	22.2%	22.4%
净资产收益率 ROE%	7.1%	9.1%	11.5%	13.9%	16.0%
EPS(摊薄)(元)	1.70	1.89	2.68	3.75	5.15
市盈率 P/E(倍)	78.66	115.45	51.49	36.84	26.82
市净率 P/B(倍)	7.09	10.56	5.92	5.10	4.29

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 08 月 25 日收盘价

资产负债表					单位:百万元	利润表					单位:百万元	
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	1,687	2,089	2,688	3,319	4,216	营业总收入	1,384	2,164	3,069	4,258	5,776	
货币资金	874	676	1,026	1,094	1,166	营业成本	1,090	1,704	2,395	3,311	4,482	
应收票据	0	84	0	0	0	营业税金及附加	3	6	21	30	40	
应收账款	379	489	504	700	950	销售费用	79	127	184	264	364	
预付账款	98	184	239	265	403	管理费用	44	74	126	175	231	
存货	262	591	886	1,225	1,658	研发费用	49	84	123	170	231	
其他	75	65	32	35	40	财务费用	6	6	-4	-15	-18	
非流动资产	163	504	562	584	572	减值损失合计	-2	-2	0	-10	-10	
长期股权投资	0	13	13	13	13	投资净收益	0	3	0	0	0	
固定资产	53	84	146	182	184	其他	1	7	6	9	6	
无形资产	35	87	88	89	89	营业利润	113	171	230	322	442	
其他	75	320	315	300	285	营业外收支	5	-1	0	0	0	
资产总计	1,850	2,593	3,250	3,903	4,787	利润总额	117	170	230	322	442	
流动负债	377	848	1,300	1,666	2,158	所得税	16	27	25	35	49	
短期借款	169	341	120	100	80	净利润	102	142	205	286	393	
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	-1	-2	0	0	0	
应付账款	106	156	271	323	409	归属母公司净利润	103	144	205	286	393	
其他	101	352	909	1,243	1,669	EBITDA	133	188	242	338	462	
非流动负债	20	129	129	129	129	EPS(当年)(元)	1.70	1.89	2.68	3.75	5.15	
长期借款	17	108	108	108	108							
其他	3	21	21	21	21							
负债合计	396	977	1,429	1,795	2,287							
少数股东权益	16	40	40	40	40							
归属母公司负债和股东权益	1,438	1,576	1,781	2,067	2,461							
	1,850	2,593	3,250	3,903	4,787							
重要财务指标						单位:百万元	现金流量表					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		单位:百万元					
营业收入	1,384	2,164	3,069	4,258	5,776		经营活动现金流	-138	-242	669	160	133
同比(%)	21.0%	56.3%	41.8%	38.8%	35.7%		净利润	102	142	205	286	393
归属母公司净利润	103	144	205	286	393		折旧摊销	15	26	23	29	33
同比	38.6%	40.1%	42.3%	39.8%	37.3%		财务费用	9	11	17	11	11
毛利率(%)	21.3%	21.2%	22.0%	22.2%	22.4%		投资损失	0	0	-3	0	0
ROE%	7.1%	9.1%	11.5%	13.9%	16.0%		营运资金变动	-272	-416	425	-177	-314
EPS(摊薄)(元)	1.70	1.89	2.68	3.75	5.15		其它	8	-3	0	10	10
P/E	78.66	115.45	51.49	36.84	26.82		投资活动现金流	-96	-170	-81	-61	-31
P/B	7.09	10.56	5.92	5.10	4.29		资本支出	-96	-135	-81	-61	-31
EV/EBITDA	71.39	87.26	40.28	28.67	20.77		长期投资	0	-40	0	0	0
							其他	0	6	0	0	0
							筹资活动现金流	797	206	-238	-31	-31
							吸收投资	806	4	0	0	0
							借款	192	431	-221	-20	-20
							支付利息或股息	-8	-40	-17	-11	-11
							现金流净增加额	562	-206	351	68	72

## 研究团队简介

**周平**，医药行业首席分析师。北京大学本科、清华大学硕士，5年证券从业经验。曾入职西南证券、华西证券，2021年4月加入信达证券担任医药首席分析师。作为团队核心成员获得2015/2016/2017年新财富医药行业最佳分析师第六名/五名/四名。

**史慧颖**，团队成员，上海交通大学大学药学硕士，曾在PPC佳生和Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO行业研究。

**王桥天**，团队成员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021年12月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

**阮帅**，团队成员，暨南大学经济学硕士，2年证券从业经验。曾在明亚基金从事研究工作，2022年3月加入信达证券，负责医药消费、原料药行业研究。

**吴欣**，团队成员，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，曾在长城证券研究所医药团队工作，2022年4月加入信达证券，负责医疗器械和中药板块行业研究。

**赵晓翔**，团队成员，上海交通大学生物技术学士，卡耐基梅隆大学信息技术管理硕士，1年证券从业经验。曾在国金证券从事研究工作，2022年加入信达证券，负责医疗设备、医疗耗材、AI医疗、数字医疗等行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准20%以上； <b>增持：</b> 股价相对强于基准5%~20%； <b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5%之间； <b>卖出：</b> 股价相对弱于基准5%以下。	<b>看涨：</b> 行业指数超越基准； <b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平； <b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致