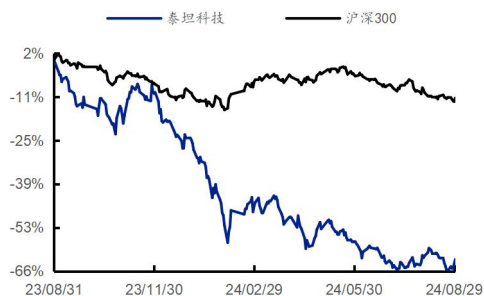


研究所：
 证券分析师：李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师：董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 证券分析师：李振方 S0350524080003
 lizf@ghzq.com.cn

积极推进自主品牌产品开发,公司 2024Q2 业绩 环比改善

——泰坦科技 (688133) 2024 年半年报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现		2024/08/30		
表现	1M	3M	12M	
泰坦科技	2.6%	-13.0%	-62.9%	
沪深 300	-1.4%	-7.6%	-12.3%	

市场数据		2024/08/30
当前价格 (元)		16.32
52 周价格区间 (元)		14.54-61.70
总市值 (百万)		2,683.61
流通市值 (百万)		2,683.61
总股本 (万股)		16,443.70
流通股本 (万股)		16,443.70
日均成交额 (百万)		28.73
近一月换手 (%)		0.00

事件:

2024 年 8 月 29 日, 泰坦科技发布 2024 半年度报告: 2024 年上半年实现营业收入 13.96 亿元, 同比增长 5.13%; 实现归母净利润 0.05 亿元, 同比下滑 89.90%; 实现扣非后归母净利润 0.06 亿元, 同比下滑 85.22%; 销售毛利率 19.69%, 同比下降 3.17 个 pct, 销售净利率 0.28%, 同比下滑 3.66 个 pct; 2024 年上半年底, 公司存货金额为 10.80 亿元, 同比增长 9.88%; 2024 年上半年公司经营活动现金流净额为-0.75 亿元。

2024Q2 单季度, 公司实现营业收入 7.32 亿元, 同比+8.81%, 环比+10.23%; 实现归母净利润为 0.03 亿元, 同比-89.00%, 环比+20.88%; 扣非后归母净利润 0.04 亿元, 同比-78.56%, 环比+90.11%; 销售毛利率为 18.69%, 同比-4.42 个 pct, 环比-2.11 个 pct; 销售净利率为 0.37%, 同比-3.50 个 pct, 环比+0.20 个 pct; 2024Q2 季度末, 公司存货金额为 10.80 亿元, 同比+9.88%, 环比+2.12%; 经营活动现金流净额为 0.61 亿元, 同、环比均由负转正。

投资要点:

■ 行业竞争加剧, 公司 2024H1 业绩承压

受下游需求缺乏增量, 下游客户降本增效导致行业竞争加剧影响。2024 年上半年, 公司实现营业收入 13.96 亿元, 同比增长 5.13%。分产品板块来看, 科研试剂实现营收 5.78 亿元, 毛利 1.78 亿元, 毛利率 30.84%; 特种化学品实现营收 4.60 亿元, 毛利 0.27 亿元, 毛利率 5.82%; 科研仪器及耗材实现营收 3.55 亿元, 毛利 0.68 亿元, 毛利率 19.20%; 实验室建设及科研信息化服务实现营收 0.04 亿元, 毛利 0.02 亿元, 毛利率 48.39%。

2024 年上半年, 公司实现归母净利润 0.05 亿元, 同比下降 89.90%, 主要受公司为应对存量市场竞争, 确保市场份额提升和销售收入增长, 产品毛利率有所降低影响。2024 年上半年公司销售费用率为 7.06%, 同比-0.34 个 pct, 主要因为公司优化运营, 控制人员; 管理费用率为 4.94%, 同比+0.65 个 pct, 主要系公司销售规模增长带

来的各类支撑费用的增长所致；研发费用率为 5.45%，同比-0.10 个 pct，公司围绕技术“深”、应用“深”加强研发投入，在产品开发、技术积累进行投入，研发费用保持稳定；财务费用率为 1.24%，同比+0.47 个 pct，主要系公司短期借款及建设项目的长期借款带来的利息增加所致。2024 年上半年底，公司存货金额为 10.80 亿元，同比增长 9.88%，主要系公司为保证及时响应下游客户需求，根据市场情况积极备货所致。2024 年上半年公司经营生产的净现金流量为 -0.75 亿元，主要因为公司的经营模式对资金消耗较大，在应收、存货上占用经营性资金较多，故经营性现金流为负，同时公司持续优化资金使用和应收、应付管理，现金流负值有所减少。

■ 积极推进自主品牌产品开发，核心技术持续提升

公司主要提供科研试剂、特种化学品、科研仪器及耗材和实验室建设及科研信息化服务。目前，公司销售的产品 SKU 已超过 660 万种，拥有多个自主品牌。2024 年上半年，公司加强产品类技术的投入，围绕合成试剂、生物试剂、高纯试剂、小型仪器及平台类技术持续推进。自主品牌在抑制剂、蛋白酶类试剂、抗原抗体、细胞因子、生化缓冲剂、离子交换树脂等产品线持续推出新产品，确保了自主品牌的核心竞争力。2024 年上半年，公司研发投入 7980.21 万元，研发投入占比 5.71%。截至 2024 年 6 月 30 日，公司累计获得专利及软件著作权 193 项（效期内），其中发明专利 64 项。

■ 坚持双核驱动战略，不断提升自身竞争力

我国整体科学研究领域起步较晚，在国家政策对科技型企业自主创新的扶持下，我国科学研究支出保持了高速增长，也带动国内科学服务行业的快速发展。公司是国内科学服务行业领先企业。公司坚持双核驱动战略，围绕产品技术研发和行业基础设施建设，不断提升自身竞争力。2024 年上半年，公司松江运营基地投入使用，对华东区域仓集中管理，有效提升仓储运营效率；安徽天地高纯溶剂制造基地投入使用，开发出系列产品；宜昌研发制造基地、奉贤生命科学总部基地等按计划稳步推进。同时，公司上半年并购了润度生物、迈皋仪器、勤翔仪器等公司，公司通过细分领域投资并购，发挥研发制造优势，整合效应有望逐步实现。

■ **盈利预测和投资评级** 预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 29.54、34.09、41.92 亿元，归母净利润分别为 0.19、0.63、1.44 亿元，对应 PE 分别 140.02、42.90、18.66 倍。公司坚持双核驱动战略，积极推进自主品牌产品开发，SKU 品类不断扩充，公司有望凭借其平台优势，逐年提高市占率，快速成长。首次覆盖，给予“买入”评级。

■ **风险提示** 新产品研发不及预期；区域拓展不及预期；行业竞争格局恶化；国产替代进程不及预期；环保及安全生产风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2770	2954	3409	4192
增长率(%)	6	7	15	23
归母净利润 (百万元)	73	19	63	144
增长率(%)	-42	-74	226	130
摊薄每股收益 (元)	0.44	0.12	0.38	0.87
ROE(%)	3	1	2	5
P/E	74.76	140.02	42.90	18.66
P/B	1.96	0.96	0.94	0.90
P/S	1.97	0.91	0.79	0.64
EV/EBITDA	33.69	22.35	16.09	11.56

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

1、产品经营数据

表 1：洁特生物分板块经营数据

业务板块		2020	2021	2022	2023	2024H1	2024H1 同比
科研实际类	营收 (亿元)	3.60	6.14	8.36	9.80	5.78	
	毛利 (亿元)	1.36	2.12	3.00	3.47	1.78	
	毛利率 (%)	37.69%	34.44%	35.95%	35.41%	30.84%	
特种化学品类	营收 (亿元)	5.25	8.03	8.84	9.09	4.60	
	毛利 (亿元)	0.53	0.92	1.01	0.60	0.27	
	毛利率 (%)	10.07%	11.47%	11.41%	6.55%	5.82%	
科研仪器及耗材	营收 (亿元)	4.28	6.88	7.74	7.97	3.55	
	毛利 (亿元)	0.73	1.22	1.31	1.39	0.68	
	毛利率 (%)	17.05%	17.72%	16.92%	17.46%	19.20%	
建设及科研信息化	营收 (亿元)	0.72	0.58	0.44	0.84	0.04	
	毛利 (亿元)	0.33	0.34	0.19	0.40	0.02	
	毛利率 (%)	45.85%	58.47%	42.12%	48.35%	48.40%	
营业收入 (亿元)		13.84	21.64	26.08	27.70	13.96	5.13%
毛利润 (亿元)		2.95	4.60	5.74	5.86	2.75	10.45%
毛利率 (%)		21.27%	21.25%	22.03%	21.16%	19.69%	-3.17个pct
归母净利润 (亿元)		1.03	1.44	1.25	0.73	0.05	-89.90%

资料来源：Wind，国海证券研究所

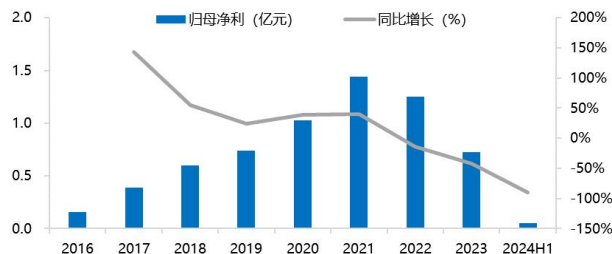
2、公司财务数据

图 1：2024H1 营收同比增长 5.13%



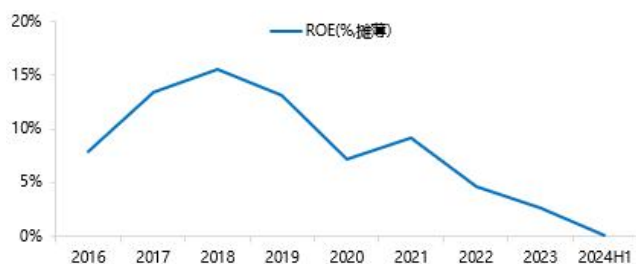
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：2024H1 归母净利润同比下降 89.90%



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 3：2024H1 年净资产收益率为 0.18%



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 4：2024H1 资产负债率为 39.88%



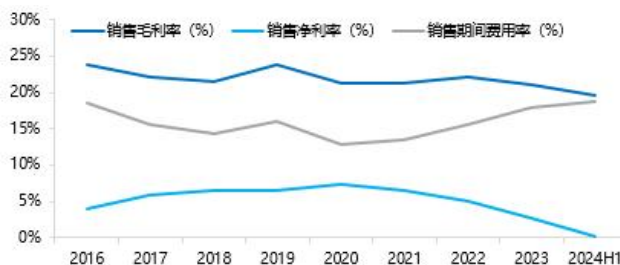
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 5：2024H1 资产周转率为 30.69%



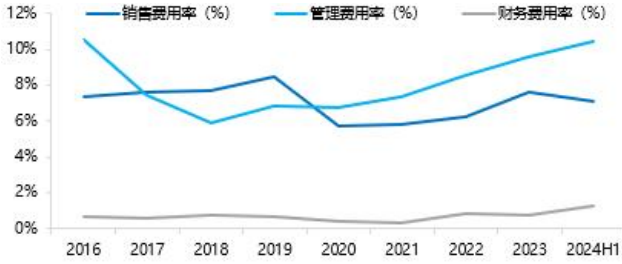
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 6：2024H1 毛利率为 19.69%



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 7：2024H1 期间费用率为 18.69%



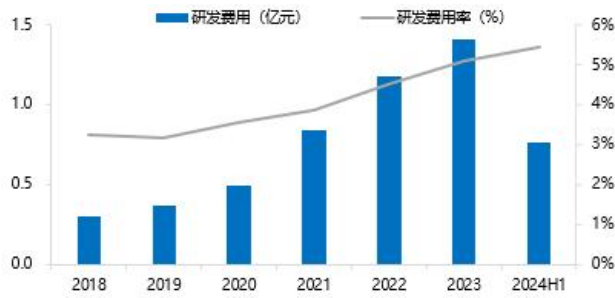
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 8：2024H1 经营活动现金净额-0.75 亿元



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 9：2024H1 研发费用达 0.76 亿元



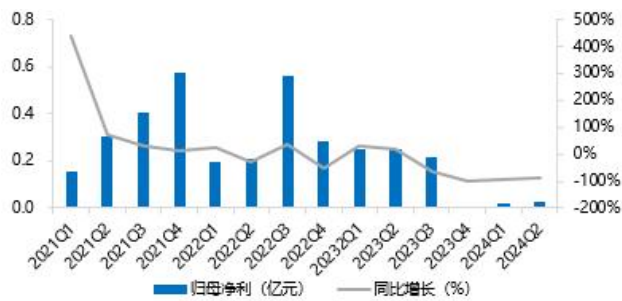
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 10：2024Q2 营收同比增长 8.81%



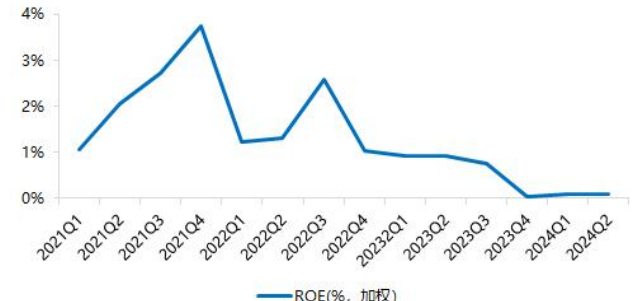
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 11：2024Q2 归母净利润同比-89.00%



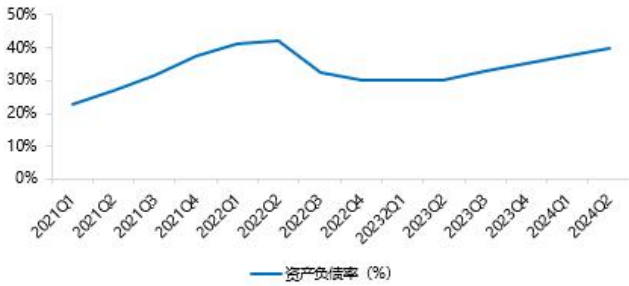
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 12：季度净资产收益率



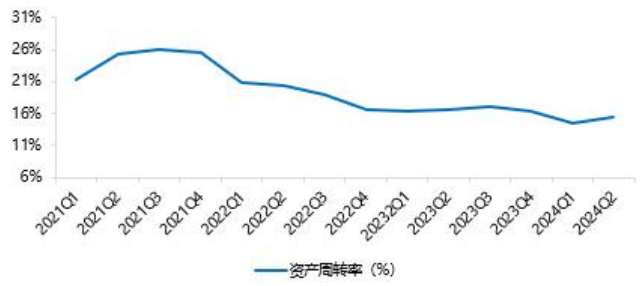
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 13: 季度资产负债率



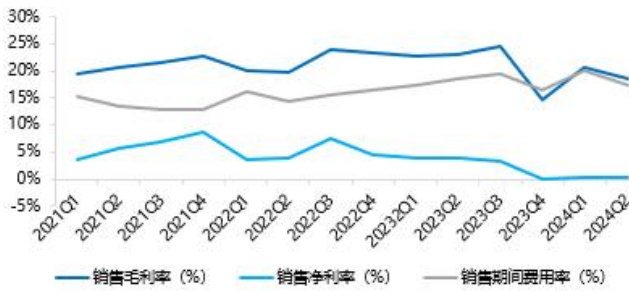
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 14: 季度资产周转率



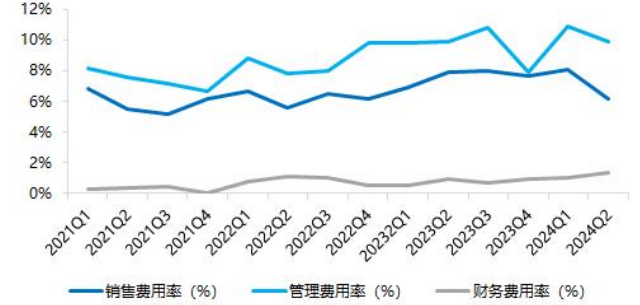
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 15: 季度毛利率、净利率及期间费用率



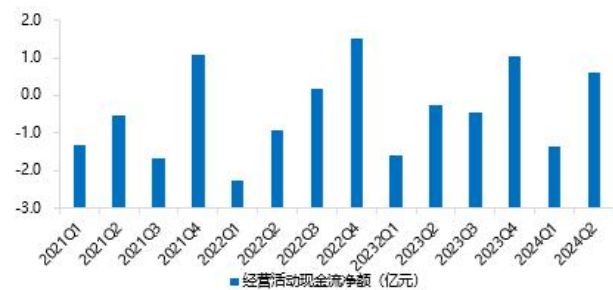
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 16: 季度期间费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 17: 2024Q2 经营活动现金流净额 0.61 亿元



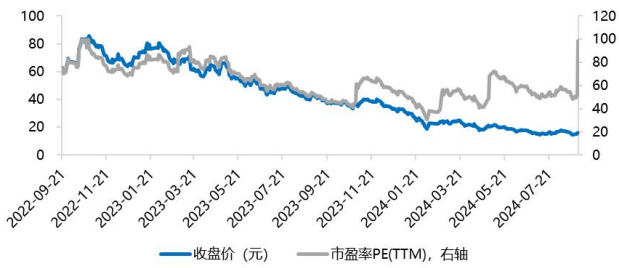
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 18: 季度研发费用情况



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 19: 收盘价及 PE (TTM)



资料来源: Wind, 国海证券研究所, 数据截至 2024/8/30

图 20: PE-BAND



资料来源: Wind, 国海证券研究所, 数据截至 2024/8/30

图 21: PB-BAND



资料来源: Wind, 国海证券研究所, 数据截至 2024/8/30

3、盈利预测与评级

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 29.54、34.09、41.92 亿元, 归母净利润分别为 0.19、0.63、1.44 亿元, 对应 PE 分别 140.02、42.90、18.66 倍。公司坚持双核驱动战略, 积极推进自主品牌产品开发, SKU 品类不断扩充, 公司有望凭借其平台优势, 逐年提高市占率, 快速成长。首次覆盖, 给予“买入”评级。

4、风险提示

新产品研发不及预期; 区域拓展不及预期; 行业竞争格局恶化; 国产替代进程不及预期; 环保及安全生产风险。

附表：泰坦科技盈利预测表

证券代码：	688133				股价：	16.32				投资评级：	买入				日期：	2024/08/30			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	3%	1%	2%	5%	EPS	0.62	0.12	0.38	0.87										
毛利率	21%	20%	21%	23%	BVPS	23.66	17.01	17.33	18.07										
期间费率	13%	13%	13%	13%	估值														
销售净利率	3%	1%	2%	3%	P/E	74.76	140.02	42.90	18.66										
成长能力					P/B	1.96	0.96	0.94	0.90										
收入增长率	6%	7%	15%	23%	P/S	1.97	0.91	0.79	0.64										
利润增长率	-42%	-74%	226%	130%															
营运能力					利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.66	0.65	0.71	0.81	营业收入	2770	2954	3409	4192										
应收账款周转率	4.14	4.03	4.29	4.41	营业成本	2184	2367	2683	3220										
存货周转率	2.37	2.40	2.55	2.62	营业税金及附加	8	13	15	19										
偿债能力					销售费用	211	237	274	337										
资产负债率	35%	39%	41%	43%	管理费用	125	153	177	217										
流动比	2.71	2.14	1.88	1.71	财务费用	21	0	0	0										
速动比	1.69	1.30	1.06	0.87	其他费用/（-收入）	141	169	195	240										
					营业利润	86	23	75	172										
资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	0	0	0	0										
现金及现金等价物	1051	997	741	436	利润总额	85	23	75	172										
应收款项	823	829	956	1176	所得税费用	10	3	10	22										
存货净额	990	986	1118	1342	净利润	75	20	65	149										
其他流动资产	241	278	301	356	少数股东损益	3	1	2	5										
流动资产合计	3104	3090	3116	3309	归属于母公司净利润	73	19	63	144										
固定资产	374	459	536	596															
在建工程	330	428	525	619	现金流量表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	564	694	757	815	经营活动现金流	-125	173	-49	-83										
长期股权投资	16	19	22	24	净利润	73	19	63	144										
资产总计	4388	4689	4956	5364	少数股东损益	3	1	2	5										
短期借款	705	888	1073	1259	折旧摊销	70	113	142	172										
应付款项	165	185	206	248	公允价值变动	-12	0	0	0										
合同负债	73	84	94	116	营运资金变动	-309	40	-256	-404										
其他流动负债	201	285	280	310	投资活动现金流	-472	-429	-382	-386										
流动负债合计	1144	1442	1653	1934	资本支出	-463	-373	-379	-384										
长期借款及应付债券	322	322	322	322	长期投资	-10	-3	-2	-3										
其他长期负债	72	68	68	68	其他	1	-53	0	0										
长期负债合计	394	390	390	390	筹资活动现金流	244	204	175	164										
负债合计	1538	1832	2044	2324	债务融资	277	219	185	186										
股本	118	164	164	164	权益融资	17	-11	0	0										
股东权益	2850	2858	2912	3040	其它	-50	-4	-10	-22										
负债和股东权益总计	4388	4689	4956	5364	现金净增加额	-352	-53	-256	-305										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【化工小组介绍】

李永磊，研究所副所长，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，9年化工行业研究经验。

陈云，化工行业分析师，香港科技大学工程企业管理硕士，2年化工行业研究经验，3年数据分析经验。

李振方，化工行业分析师，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

董伯骏，研究所所长助理，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，6年半化工行业研究经验。

贾冰，化工行业分析师，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验，2年化工行业研究经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

李娟廷，化工行业研究助理，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业研究助理，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，李振方，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些

公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。