

阿拉丁（688179）2022 年报&amp;2023 年一季报点评

## 试剂耗材品类增长存货充足，稳中有增业绩长期向好

### 事项:

- ❖ 公司4月25日晚发布2022年年报及2023年一季报，2022年实现营收3.78亿元，同增31.4%；实现归母净利润0.92亿元，同增3.3%。单Q4实现营收1.12亿元，同比增长24.84%，实现归母净利润0.27亿元，同比下降10.16%。2023年Q1实现营收0.87亿元，同降5.9%，实现归母净利润0.17亿元，同降44.4%。

### 评论:

- ❖ **四大业务长期稳定向好，生命科学试剂增长迅速。**公司2022年收入端保持稳健增长，主要原因为公司持续扩大产品品种丰富度，并同时通过新建和优化外仓建设加快销售订单响应，提高订单发货效率所致。分业务看，公司高端化学试剂实现收入1.83亿元，同比增长23%，生命科学试剂收入为1.08亿元，同比增长61%，分析色谱试剂收入为4866万元，同比增长27%，材料科学试剂收入为2460万元，同比增长20%。
- ❖ **新品开发加速，库存周转良好。**22年存货金额达3.75亿元，同比增长107%，存货周转天数为33天，我们认为主要原因如下：1)华东仓、华南仓、华北仓和西南仓投入使用备货，传统产品存货量增加。2)公司产品品种开发速度明显加快，新增品类增多导致备货增加，其中生命科学业务存货数量增长135%。3)在美国西海岸建仓基本完成，境外销售起步，预计今年可投入使用。随产品品类和库存不断增加、疫情恢复需求上升以及海外市场的开拓机会，未来公司业绩有望持续提升。
- ❖ **扩张年相关费用增多，23Q1业绩承压。**公司2022年新增人员109人，管理费用率为13.9%，同比下降0.8pct；销售费用率为8.4%，同比提升1.5pct；财务费用率为-0.9%，同比提升1.0pct；研发费用率为10.3%，同比提升2.4pct。人员增长、新购置设备折旧等相关成本增长明显，研发费用投入加大影响毛利率和净利率水平。公司2022年毛利率为58.7%，同比下降3.6pct，净利率为24.4%，同比下降6.6pct。2023Q1公司收入和利润端均有所承压，主要受1月疫情影响。预计二季度起随着收入恢复正常增长，费用率将有所下滑，整体盈利质量将逐步提高。
- ❖ **投资建议：2023年目标价38.4元，维持“强推”评级。**由于23Q1业绩承压，我们下调了2023年和2024年的盈利预测并新增了2025年的盈利预测，预计2023-2025公司的归母净利润分别为1.36亿元（原值为1.57亿元）、1.81亿元（原值为2.04亿元）、2.26亿元，对应PE 34/26/21倍。考虑到公司仓储建设完善和线上商城的销售优势，参考同行业可比公司估值，给予公司2023年40倍PE，对应目标价38.4元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**国产替代不及预期；行业竞争加剧；产品研发不及预期；仓储物流安全风险；海外市场开拓不及预期。

### 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	378	509	665	824
同比增速(%)	31.4%	34.6%	30.5%	24.1%
归母净利润(百万)	92	136	181	226
同比增速(%)	3.3%	46.8%	33.6%	25.0%
每股盈利(元)	0.65	0.96	1.28	1.60
市盈率(倍)	51	34	26	21
市净率(倍)	4.8	4.2	3.6	3.1

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年5月4日收盘价

## 强推（维持）

目标价：38.4元

当前价：33.73元

### 华创证券研究所

证券分析师：庞天一

电话：010-63214656

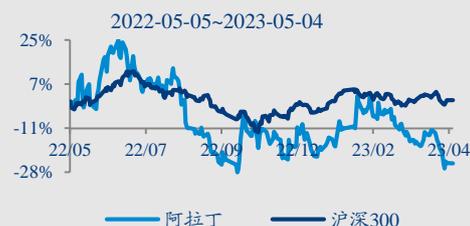
邮箱：pangtianyi@hcyjs.com

执业编号：S0360518070002

### 公司基本数据

总股本(万股)	14,131.02
已上市流通股(万股)	7,353.34
总市值(亿元)	47.66
流通市值(亿元)	24.80
资产负债率(%)	31.79
每股净资产(元)	6.67
12个月内最高/最低价	70.11/32.16

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《阿拉丁（688179）2022年半年报点评：无惧疫情挑战，国产科研试剂龙头韧性十足》

2022-08-25

《阿拉丁（688179）2021年度报告点评：增速承压不改长期向好，2022有望迎来边际改善》

2022-04-20

《阿拉丁（688179）2021年三季度报点评：费用上升拖累业绩，长期趋势依然看好》

2021-11-01

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	571	745	801	851
应收票据	0	0	0	0
应收账款	46	47	62	81
预付账款	61	36	52	76
存货	375	338	443	593
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	71	66	74	83
流动资产合计	1,124	1,232	1,432	1,684
其他长期投资	32	32	32	32
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	219	229	247	270
在建工程	19	23	27	32
无形资产	37	37	39	41
其他非流动资产	45	45	46	47
非流动资产合计	352	366	391	422
<b>资产合计</b>	<b>1,476</b>	<b>1,598</b>	<b>1,823</b>	<b>2,106</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	101	70	95	132
预收款项	17	23	30	37
合同负债	1	2	2	3
其他应付款	1	1	1	1
一年内到期的非流动负债	8	8	8	8
其他流动负债	27	38	50	62
流动负债合计	155	142	186	243
长期借款	0	0	0	0
应付债券	326	326	326	326
其他非流动负债	20	20	20	20
非流动负债合计	346	346	346	346
<b>负债合计</b>	<b>501</b>	<b>488</b>	<b>532</b>	<b>589</b>
归属母公司所有者权益	975	1,110	1,291	1,517
少数股东权益	0	0	0	0
<b>所有者权益合计</b>	<b>975</b>	<b>1,110</b>	<b>1,291</b>	<b>1,517</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,476</b>	<b>1,598</b>	<b>1,823</b>	<b>2,106</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-43</b>	<b>200</b>	<b>94</b>	<b>96</b>
现金收益	103	150	196	242
存货影响	-194	36	-105	-150
经营性应收影响	-65	24	-33	-42
经营性应付影响	74	-25	32	44
其他影响	39	15	4	2
<b>投资活动现金流</b>	<b>-62</b>	<b>-30</b>	<b>-42</b>	<b>-50</b>
资本支出	-90	-30	-42	-49
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	28	0	0	-1
<b>融资活动现金流</b>	<b>320</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
借款增加	331	0	0	0
股利及利息支付	-40	-1	-1	-2
股东融资	1	1	1	1
其他影响	28	4	4	5

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>378</b>	<b>509</b>	<b>665</b>	<b>824</b>
营业成本	156	202	261	320
税金及附加	3	3	5	6
销售费用	32	41	52	64
管理费用	53	66	83	103
研发费用	39	51	66	82
财务费用	-4	-2	-2	-3
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	1	1	1	1
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	0	0	0	0
其他收益	6	6	6	6
<b>营业利润</b>	<b>106</b>	<b>155</b>	<b>207</b>	<b>259</b>
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>106</b>	<b>155</b>	<b>207</b>	<b>259</b>
所得税	14	19	26	33
<b>净利润</b>	<b>92</b>	<b>136</b>	<b>181</b>	<b>226</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>92</b>	<b>136</b>	<b>181</b>	<b>226</b>
NOPLAT	89	134	179	224
EPS(摊薄) (元)	0.65	0.96	1.28	1.60

**主要财务比率**

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	31.4%	34.6%	30.5%	24.1%
EBIT 增长率	6.3%	49.6%	34.0%	25.1%
归母净利润增长率	3.3%	46.8%	33.6%	25.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	58.7%	60.3%	60.8%	61.2%
净利率	24.3%	26.7%	27.2%	27.4%
ROE	9.5%	12.2%	14.0%	14.9%
ROIC	8.5%	11.4%	13.5%	14.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	34.0%	30.5%	29.2%	28.0%
债务权益比	36.4%	31.9%	27.5%	23.4%
流动比率	7.3	8.7	7.7	6.9
速动比率	4.8	6.3	5.3	4.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转天数	33	33	30	31
应付账款周转天数	153	153	114	128
存货周转天数	640	636	540	583
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.65	0.96	1.28	1.60
每股经营现金流	-0.30	1.42	0.67	0.68
每股净资产	6.90	7.86	9.14	10.74
<b>估值比率</b>				
P/E	51	34	26	21
P/B	5	4	4	3
EV/EBITDA	43	30	23	18

## 环保与公用事业组团队介绍

**组长、首席分析师：庞天一**

吉林大学工学硕士。2017 年加入华创证券研究所。2019 年新浪金麒麟环保行业新锐分析师第一名。

**研究员：霍鹏浩**

阿姆斯特丹大学量化金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

**研究员：刘汉轩**

英国帝国理工学院理学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianie@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522