

营收稳健增长，费用端投入有所加大

证券研究报告

2022年10月31日

阿拉丁 (688179.SH) 2022年三季度点评

核心结论

事件：公司公告2022年三季报，2022Q1-3实现营业收入2.66亿元，同比增长34.45%，实现归母净利润0.66亿元，同比增长10.08%。单季度看，公司2022年Q3实现营业收入0.88亿元，同比增长31.13%，实现归母净利润0.15亿元，同比下降16.26%。

毛利率有所下滑，研发投入加大。公司2022Q1-3管理费用率为13.3%，同比下降2.0pct；销售费用率为8.8%，同比提升2.1pct；财务费用率为-1.0%，同比提升1.4pct；研发费用率为10.1%，同比提升2.5pct。公司2022Q1-3毛利率为58.91%，同比下降4.6pct，净利率为24.7%，同比下降5.5pct。

需求旺盛收入稳健增长，费用投入加大导致利润端承压。2022年前三季度公司继续呈现扩张的态势，从产品品种的拓展、销售策略的优化、市场推广以及货源供给和开发的各方面推进，特别是克服疫情管控带来影响，销售收入仍保持较高的增长。我们预计毛利率端受到经销商销售返利以及疫情影响有所下滑；预计销售端由于公司不断扩大销售人员团队，导致销售费用短期增长较快；我们预计研发端由于公司不断加大投入，现货品种和期货品种不断增加，导致研发费用率较高，而研发成果转换到收入兑现尚需一定时间。

疫情下外资产品推广受阻，利好具有自主品牌生产的国产科研试剂龙头。阿拉丁目前产品丰富度和现货情况有明显增加，其他以代理进口试剂为主的贸易商货源因受疫情管控，客户需求难满足，产品源头受阻，利好具有自主品牌生产的国产科研试剂龙头。

维持“买入”评级。预计未来三年EPS为0.78/1.09/1.44元，维持“买入”评级。

风险提示：疫情发展不确定性风险；行业竞争加剧风险；研发不及预期风险；行业政策风险；股价波动风险；

核心数据

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	234	288	386	510	668
增长率	11.7%	22.8%	34.2%	32.1%	31.0%
归母净利润(百万元)	74	89	110	154	203
增长率	16.9%	20.1%	22.9%	39.9%	32.4%
每股收益(EPS)	0.53	0.63	0.78	1.09	1.44
市盈率(P/E)	69.3	57.7	47.0	33.6	25.4
市净率(P/B)	4.5	4.3	5.2	4.5	3.9

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

公司评级

买入

股票代码

688179.SH

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

36.5

近一年股价走势



分析师



陈嘉烨 S0800522100003



chenjiaye@research.xbmail.com.cn

联系人



陆伏威



lufuwei@research.xbmail.com.cn

相关研究

阿拉丁：业绩稳健增长，新增产品品种保持增长—阿拉丁(688179.SH)2022年半年报点评 2022-08-29

阿拉丁：业绩符合预期，2022年将轻装上阵—阿拉丁(688179.SH)2021年报点评 2022-04-22

阿拉丁：业绩短期有所承压，2022年将轻装上阵—阿拉丁(688179.SH)2021年业绩快报点评 2022-02-16

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	340	349	334	325	412	营业收入	234	288	386	510	668
应收款项	25	45	68	93	122	营业成本	92	109	158	204	261
存货净额	101	181	264	340	435	营业税金及附加	2	2	1	1	1
其他流动资产	212	60	63	67	72	销售费用	10	20	27	35	44
流动资产合计	678	635	729	825	1,041	管理费用	51	65	91	118	153
固定资产及在建工程	118	177	226	267	299	财务费用	(1)	(6)	(5)	(5)	(4)
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他费用/(-收入)	(6)	(5)	(12)	(18)	(18)
无形资产	17	21	22	24	26	营业利润	86	104	126	175	231
其他非流动资产	51	98	120	148	183	营业外净收支	(0)	(2)	(1)	0	0
非流动资产合计	186	297	369	439	508	利润总额	86	102	125	175	231
资产总计	864	932	1,098	1,264	1,550	所得税费用	12	12	15	21	28
短期借款	1	0	0	0	68	净利润	74	89	110	154	203
应付款项	42	61	86	112	144	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	0	1	1	1	归属于母公司净利润	74	89	110	154	203
流动负债合计	43	61	87	113	214	财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	4	13	14	15	17	ROE	12.8%	10.7%	11.8%	14.4%	16.6%
长期负债合计	4	13	14	15	17	毛利率	60.8%	62.3%	59.0%	60.0%	61.0%
负债合计	47	74	100	128	231	营业利润率	36.9%	36.0%	32.6%	34.3%	34.6%
股本	101	101	141	141	141	销售净利率	31.8%	31.1%	28.5%	30.1%	30.4%
股东权益	817	858	998	1,136	1,319	成长能力					
负债和股东权益总计	864	932	1,098	1,264	1,550	营业收入增长率	11.7%	22.8%	34.2%	32.1%	31.0%
						营业利润增长率	15.4%	19.9%	21.6%	38.8%	32.4%
						归母净利润增长率	16.9%	20.1%	22.9%	39.9%	32.4%
						偿债能力					
						资产负债率	5.4%	7.9%	9.1%	10.1%	14.9%
						流动比	15.74	10.37	8.40	7.31	4.87
						速动比	13.40	7.42	5.36	4.30	2.84
						每股指标与估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
						每股指标					
						EPS	0.53	0.63	0.78	1.09	1.44
						BVPS	5.78	6.07	7.06	8.04	9.33
						估值					
						P/E	69.3	57.7	47.0	33.6	25.4
						P/B	4.5	4.3	5.2	4.5	3.9
						P/S	22.0	17.9	13.4	10.1	7.7

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

- 买入：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
- 增持：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
- 中性：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
- 卖出：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系地址

- 联系地址：** 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C
- 联系电话：** 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。