

阿拉丁(688179.SH)

点评报告

符合预期, 品类、渠道助加速

——阿拉丁 2020 年业绩快报点评

✍️ : 孙建 执业证书编号: S1230520080006
☎️ : 孙建 021-80105900
✉️ : sunjian@stocke.com.cn

评级 **增持**

上次评级 增持

当前价格 ¥103.58

单季度业绩 元/股

3Q/2020 0.32

4Q/2019 0.27

报告导读

业绩快报符合预期, 季度趋势显示 2020Q2-4 疫情影响完全消除; 低基数基础上、在仓储布局及品类拓展推动下, 2021 年业绩同比大幅增长可期, 我们认为 IPO 后首份业绩验证公司季度收入的稳定性、规律性 (剔除疫情影响的 2020Q1), 显示了公司经营的稳健性、验证了我们提出的产品型公司扎实的经营特点, 也让我们对 2021-22 年的稳健增长更有信心。

投资要点

□ 符合预期, 2021Q1 有望在低基数超预期增长

2021 年 2 月 23 日, 公司发布 2020 年业绩快报, 公司全年实现收入 2.35 亿元, 同比增长 12.05%; 归母净利润 7717 万, 同比增长 21.17%; 扣非归母净利润 7203 万元, 同比增长 12.75%。2020Q4 单季度来看, 实现收入 7491 万, YOY 20.76%; 归母净利润 2897 万元, YOY 62.02%; 扣非归母净利润 2915 万, 同比增长 57.82%。公司 2020 年上半年业绩受疫情影响下滑明显, 营业收入 9,146 万元, YOY-3.68%; 净利润 2,419 万元, YOY-15.65%。2020 年下半年随着国内疫情的好转, 经营明显恢复。招股书中披露, 公司于 2020 年 4 月 30 日全面复工, 说明疫情影响主要集中于 2020Q1。剔除疫情影响后, 我们发现公司过去 3 年的季度比较数据极具稳定性、规律性 (Q1 与 Q2/Q3, Q2/Q3 与 Q4 收入体量相差约 1000 万, Q3 业绩约等于 Q2), 考虑公司品类拓展的稳健性推算, 我们估计 2021 年疫情至少影响了 2000 万收入, 同时我们估计 2021Q1-Q4 的收入体量分别约为 69/75/76/85 百万元, 同比分别增长 110%/29%/12%/13%。该测算是我们从历史规律性做简单推导, 不考虑公司上市后的品牌推动效应及新区域拓展可能给公司 2021 年带来的业绩推动, 仅供参考。

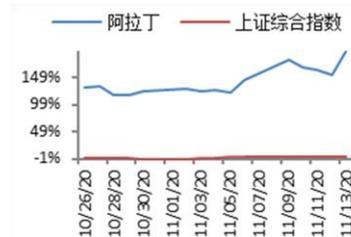
□ 拓品类: 品类扩张是核心, 尤其是生物试剂

作为科研试剂服务商公司, 品类数扩张是公司收入增长基础, 公司目前拥有现货品类约 3.3 万种, 期货约 8 万种, 招股书显示 IPO 上市后 3 年 (2021-2023 年) 计划平均每年品类增加约 1 万种, 三年有望翻倍。

公司于 2021 年 2 月在上海张江科技园区购入一栋实验室, 用于生物试剂的研发。上市前公司主营化学试剂, 生物试剂收入占比不足 20%, 此次购置显示公司即将大力发展需求旺盛的生物试剂板块, 也有望为公司未来带来新的增长点。我们建议持续关注公司生物试剂板块的推进节奏, 研发人员及经销商的配备。

□ 拓渠道: 加速区域仓储布局, 存量体验优化到增量需求释放

公司 2021 年 1 月, 华北全品类仓全面落成并投入运营, 预计同年将陆续实现华东、华南、华北、华中、西南, 全国五大仓储同步发货, 打造全国 23 省“当日达”物流行动, 最大程度缩短全国各地物流配送时间。我们认为, 作为科学研究服务商, 公司在稳固自身产品优势的同时不断提升服务品质, 有助于进一步增强客户粘性, 从品类拓展及仓储服务双向推动业绩稳定上涨。



公司简介

公司是集研发、生产及销售为一体的科研试剂制造商, 业务涵盖高端化学、生命科学、分析色谱及材料科学四大领域, 同时配套少量实验耗材。公司自主打造“阿拉丁”品牌科研试剂和“芯硅谷”品牌实验耗材, 主要依托自身电子商务平台 (www.aladdin-c.com) 实现线上销售。公司科研试剂产品广泛应用于高等院校、科研院所以及生物医药、新材料、新能源、节能环保、航空航天等高新技术产业和战略性新兴产业相关企业的研发机构。通过多年的行业深耕和技术积累, 公司科研试剂常备库存产品超过 3.3 万种, 是国内品种最齐全的供应商之一。

相关报告

1《【浙商医药】: 国内高端科研试剂龙头企业的长牛路径展望》
2020.11.13

行业公司研究——医药商业 II 行业一

证券研究报告

□ 盈利预测及估值

由于未考虑到 2020 年中秋节假期由 Q3 后移至 Q4 的影响，我们对 2020 年收入端预测偏乐观，参考本次快报，下调 2020 年收入约 900 万元至 2.35 亿。利润端主业利润复合预期，与 2020 年快报所公告的利润差额主要体现在非经常性损益超预期，因此上调。由于此部分收益不可持续，2021 及 2022 年我们维持之前的预测。我们认为，2021 年随着 IPO 后公司产品数迅速扩张及仓储区域加速拓展，预计公司 2021-2022 年公司 EPS 分别为 1.19 及 1.58 元，按照 2021 年 2 月 23 日收盘价对应 2020 年 136 倍 PE，2021 年 87 倍 PE。参考可比公司估值及行业地位，维持“增持”评级。

□ 风险提示

品类扩张过程中人员流动性风险；物流过程中的安全性风险；电商新模式对公司品牌带来的不确定性风险。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	210	235	306	372
(+/-)	26.05%	12.02%	30.28%	21.47%
净利润	64	77	120	159
(+/-)	19.24%	21.11%	55.78%	32.41%
每股收益(元)	0.63	0.76	1.19	1.58
P/E	164	136	87	66

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	205	710	1041	1404
现金	84	566	868	1209
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	18	18	21	23
其它应收款	1	1	1	2
预付账款	5	7	8	9
存货	97	118	142	161
其他	1	1	1	1
非流动资产	185	172	158	146
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	114	108	101	94
无形资产	18	10	6	1
在建工程	2	1	1	1
其他	51	52	50	51
资产总计	391	882	1199	1551
流动负债	40	55	62	70
短期借款	4	3	3	3
应付款项	17	26	29	32
预收账款	9	13	16	19
其他	10	13	13	15
非流动负债	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0
其他	4	4	4	4
负债合计	44	59	66	73
少数股东权益	0	24	190	223
归属母公司股东权益	346	858	1009	1328
负债和股东权益	391	882	1199	1551
现金流量表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	56	77	97	138
净利润	64	77	120	159
折旧摊销	8	9	9	9
财务费用	(0)	(1)	(11)	(15)
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	(0)	10	-0	1
其它	(15)	(18)	(21)	(15)
投资活动现金流	(6)	4	5	3
资本支出	1	0	0	0
长期投资	1	0	0	0
其他	(9)	4	5	3
筹资活动现金流	(41)	401	445	450
短期借款	1	(1)	1	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(42)	403	444	450
现金净增加额	9	482	546	591

利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	210	235	306	372
营业成本	61	73	86	100
营业税金及附加	1	2	2	2
营业费用	21	25	32	37
管理费用	34	35	47	56
研发费用	16	16	26	26
财务费用	(0)	(1)	(11)	(15)
资产减值损失	2	2	3	4
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	1	3	2	2
营业利润	75	86	122	164
营业外收支	(1)	4	19	19
利润总额	74	90	140	183
所得税	10	12	20	24
净利润	64	77	120	159
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	64	77	120	159
EBITDA	81	97	139	176
EPS (最新摊薄)	0.39	0.76	1.19	1.58
主要财务比率				
	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	26.05%	12.02%	30.28%	21.47%
营业利润	21.26%	14.79%	41.70%	34.87%
归属母公司净利润	19.24%	21.11%	55.78%	32.41%
获利能力				
毛利率	70.79%	68.93%	71.84%	73.17%
净利率	30.39%	32.85%	39.28%	42.82%
ROE	19.04%	12.81%	10.59%	9.31%
ROIC	17.92%	8.87%	7.85%	7.25%
偿债能力				
资产负债率	11.37%	6.66%	5.48%	4.73%
净负债比率	9.01%	6.92%	5.62%	5.34%
流动比率	5.07	12.90	16.81	20.18
速动比率	2.68	10.77	14.52	17.87
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.37	0.29	0.27
应收帐款周转率	12.72	12.28	13.15	12.74
应付帐款周转率	3.54	3.41	3.13	3.24
每股指标(元)				
每股收益	0.63	0.76	1.19	1.58
每股经营现金	0.56	0.76	0.96	1.36
每股净资产	4.57	8.50	13.99	19.87
估值比率				
P/E	164.14	135.53	87.00	65.70
P/B	22.65	12.19	7.40	5.21
EV/EBITDA	(0.98)	101.57	69.20	52.47

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格,经营许可证编号为:Z39833000)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但浙商证券股份有限公司及其关联机构(以下统称“本公司”)对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断,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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有,未经本公司事先书面授权,任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明本报告发布人和发布日期,并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址:杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址:北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址:深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码:200127

上海总部电话:(8621) 80108518

上海总部传真:(8621) 80106010

浙商证券研究所: <https://www.stocke.com.cn>