

阿拉丁 (688179.SH)

2025 年 11 月 27 日

外延并购协同效应凸显，下游需求稳步复苏

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

聂媛媛（联系人）

石启正 (联系人)

yuruyi@kysec.cn

nieyuan yuan@kysec.cn

shiqizheng@kysec.cn

证书编号: S0790523070002

证书编号: S0790124050002

证书编号: S0790125020004

日期 2025/11/26

当前股价(元) 12.78

一年最高最低(元)	17.95/11.33
-----------	-------------

总市值(亿元)	42.51
---------	-------

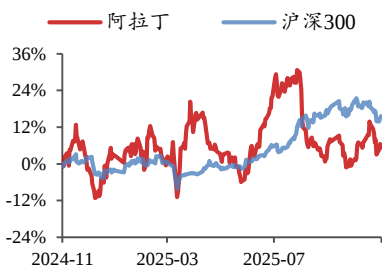
流通市值(亿元)	42.51
----------	-------

总股本(亿股)	3.33
---------	------

流通股本(亿股)	3.33
----------	------

近3个月换手率(%)	125.09
------------	--------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《与默克达成全球合作，公司发展有望迈入新阶段—公司信息更新报告》
-2025.3.5

● 外延并购协同效应凸显，下游需求稳步复苏，维持“买入”评级

2025 年前三季度，公司实现营业收入 4.40 亿元，同比增长 17.59%；归母净利润 0.58 亿元，同比下降 20.41%；扣非归母净利润 0.57 亿元，同比下降 19.78%。单三季度公司实现营业收入 1.69 亿元，同比增长 21.26%；归母净利润 0.29 亿元，同比增长 15.8%。考虑到平台并表渠道协同效应显现、下游需求稳步复苏，我们上调 2025-2027 年盈利预测，预计归母净利润分别为 1.10/1.60/2.00 亿元（原预计为 0.99/1.43/1.90 亿元），EPS 为 0.33/0.48/0.60 元，当前股价对应 P/E 分别为 38.8/26.7/21.4 倍，鉴于公司外延并购卓有成效，产品矩阵不断丰富，“研产销”一体化建设凸显核心竞争力，维持“买入”评级。

● 公司拟以现金 6125 万元收购上海佑科 35% 的股权

2025 年 11 月 26 日，公司发布《关于自愿披露对外投资上海佑科仪器仪表有限公司》的公告，与上海佑科仪器仪表有限公司签订《股权转让意向协议》，公司拟以支付现金的方式购买佑科 35% 的股权，交易价格为 6125 万元。

● 收购佑科丰富公司分析仪器产品线，外延并购多领域持续发力

上海佑科仪器仪表有限公司是一家致力于实验室通用分析仪器研发、生产、销售、服务为一体的企业，同时也是“中国制造”的分析仪器在国际市场的供应商之一。根据公司公告，佑科 2024 年收入/净利润/资产净额分别为 1.02/0.22/0.95 亿元。阿拉丁投资佑科，有利于丰富公司在实验室通用分析仪器领域的产品线，仪器和试剂两者结合，能够形成一个完整、可靠、可追溯的实验分析方案，并为客户提供“仪器+试剂”的一站式采购便利。同时，公司也将利用自有的客户资源、渠道资源、电商平台资源及在国内和海外的仓储资源为佑科充分赋能。

公司持续通过外延并购拓展产品矩阵和销售渠道，自 2023 年以来，公司先后以收购、合资设立的方式，投资武汉瑾萱、上海源叶、neoLab Migge GmbH、雅酶生物、东莞阿拉丁、喀斯玛 6 家公司，扩大了重组蛋白、生化试剂、分子酶、蛋白印迹等领域的产品覆盖，并拓展海外市场销售渠道。

● **风险提示：** 药物研发服务市场需求下降、投资收益波动等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	403	534	677	863	1,013
YOY(%)	6.6	32.4	26.8	27.5	17.5
归母净利润(百万元)	86	99	110	160	200
YOY(%)	-7.5	15.1	11.3	45.4	24.9
毛利率(%)	60.2	63.6	61.6	61.6	61.6
净利率(%)	21.3	18.5	16.2	18.5	19.7
ROE(%)	8.3	10.1	9.3	12.8	14.6
EPS(摊薄/元)	0.26	0.30	0.33	0.48	0.60
P/E(倍)	49.7	43.2	38.8	26.7	21.4
P/B(倍)	4.3	4.2	3.9	3.6	3.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1121	1135	1188	1168	1313
现金	523	467	220	84	0
应收票据及应收账款	46	67	82	104	117
其他应收款	22	3	29	12	37
预付账款	25	19	37	35	50
存货	442	528	769	883	1059
其他流动资产	62	50	50	50	50
非流动资产	385	644	706	815	894
长期投资	3	2	2	2	2
固定资产	233	238	321	424	500
无形资产	36	39	40	42	44
其他非流动资产	114	364	342	346	348
资产总计	1506	1778	1894	1983	2207
流动负债	110	221	298	332	467
短期借款	0	31	0	0	53
应付票据及应付账款	57	44	132	62	183
其他流动负债	53	145	166	270	231
非流动负债	359	415	366	341	295
长期借款	339	379	331	306	259
其他非流动负债	20	36	36	36	36
负债合计	469	635	664	673	761
少数股东权益	0	77	81	89	101
股本	198	277	333	333	333
资本公积	464	386	330	330	330
留存收益	321	360	422	514	627
归属母公司股东权益	1036	1066	1148	1221	1344
负债和股东权益	1506	1778	1894	1983	2207

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	56	152	-90	118	104
净利润	86	116	114	168	212
折旧摊销	19	30	22	25	32
财务费用	0	3	29	23	20
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-67	-29	-254	-95	-157
其他经营现金流	18	32	-2	-3	-3
投资活动现金流	-68	-177	-84	-133	-110
资本支出	46	36	85	134	112
长期投资	-3	-80	0	0	0
其他投资现金流	-20	-61	1	1	1
筹资活动现金流	-38	-27	-73	-121	-130
短期借款	0	31	-31	0	53
长期借款	13	40	-48	-25	-47
普通股增加	57	79	55	0	0
资本公积增加	-47	-79	-55	0	0
其他筹资现金流	-62	-98	7	-96	-136
现金净增加额	-50	-52	-247	-136	-137

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	403	534	677	863	1013
营业成本	160	194	260	331	389
营业税金及附加	3	6	6	8	9
营业费用	32	51	71	86	96
管理费用	64	82	108	131	149
研发费用	51	63	81	104	122
财务费用	0	3	29	23	20
资产减值损失	-2	-9	0	0	0
其他收益	4	4	4	4	4
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	95	128	128	187	235
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	95	128	128	187	235
所得税	9	12	14	20	24
净利润	86	116	114	168	212
少数股东损益	0	17	4	8	12
归属母公司净利润	86	99	110	160	200
EBITDA	120	170	153	219	277
EPS(元)	0.26	0.30	0.33	0.48	0.60

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	6.6	32.4	26.8	27.5	17.5
营业利润(%)	-10.1	34.7	-0.3	46.3	25.8
归属于母公司净利润(%)	-7.5	15.1	11.3	45.4	24.9
获利能力					
毛利率(%)	60.2	63.6	61.6	61.6	61.6
净利率(%)	21.3	18.5	16.2	18.5	19.7
ROE(%)	8.3	10.1	9.3	12.8	14.6
ROIC(%)	6.6	8.5	7.4	10.6	12.5
偿债能力					
资产负债率(%)	31.2	35.7	35.1	33.9	34.5
净负债比率(%)	-16.2	-3.0	16.0	24.6	29.4
流动比率	10.2	5.1	4.0	3.5	2.8
速动比率	5.9	2.6	1.3	0.7	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	8.7	9.4	9.1	9.3	9.2
应付账款周转率	2.0	3.9	2.9	3.4	3.2
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.30	0.33	0.48	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.46	-0.27	0.36	0.31
每股净资产(最新摊薄)	2.96	3.05	3.30	3.52	3.89
估值比率					
P/E	49.7	43.2	38.8	26.7	21.4
P/B	4.3	4.2	3.9	3.6	3.3
EV/EBITDA	33.6	25.1	29.5	21.2	17.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn