

1、公司简介

阿拉丁是集研发、生产和销售为一体的科研试剂制造商。自主研发生产的化学试剂品牌“阿拉丁”涵盖高端化学、生命科学、分析色谱及材料科学，同时通过OEM方式配套生产“芯硅谷”牌实验室耗材增强客户一站式购物体验。

公司产品广泛应用于高等院校、科研院所及创新型企业，涉及领域涵盖生物医药、新材料、新能源、节能环保等高新技术产业和战略性新兴产业。

公司坚持自主创新研发，目前科研试剂常备库存产品超过3.3万种，超6.8万种2D及3D分子结构图、超3.1万种核磁图谱、超1.1万种红外图谱，是国内科研试剂领域的龙头企业。

连续9年被评为“最受用户欢迎试剂品牌”，连续6年被评为“中国化学试剂行业十强企业”，根据全国化学试剂信息站的国内试剂品牌综合评价调查，“阿拉丁”品牌在品种的选择方面连续4年位列榜首。

公司成立于2009年，在2014年挂牌新三板，在2020年科创板上市，是“国家级专精特新小巨人”企业。

2、股权结构

股权集中稳定，管理层和核心员工稳定性强，专业对口。

实际控制人徐久振、招立萍夫妇，通过直接和通过间接持股44.97%，股权结构集中。晶真文化为员工持股平台，持股3.88%，核心成员利益绑定，增强团队凝聚力和稳定性。管理人员多在公司工作了十年以上，且在国内药企或者化学企业有过相应的工作经历，工作经历与岗位匹配度较高。

3、经营情况

阿拉丁主要业务是高端科研试剂，包括高端化学试剂、生命科学试剂、分析色谱、新材料领域、实验耗材等。

成长性突出，业绩稳定增长。2013-2020年，公司营业收入从0.65亿增长至2.34亿，年均复合增速为20.03%；归母净利润从0.19亿增长至0.74亿，年均复合增速21.82%；毛利率始终维持在60%以上，在行业内处于较高水平。

公司业务受到宏观经济影响较小，从收入角度看，除2016、2020年，公司一直维持了20-30%的营业收入增速，其中2016年是因为公司对工厂进行了搬迁，而化学试剂的运输、仓储有较高要求，因此影响了公司的生产销售，但搬迁后公司的实验室和仓储的面积大幅度增加，叠加新产能的释放，给公司带来了持续性的增长。

	2016	2017	2018	2019	2020	CAGR	占比
高端化学试剂	-0.7%	13.3%	28.7%	23.0%	2.2%	16.3%	52%
生命科学试剂	12.3%	18.5%	22.6%	28.3%	36.0%	26.2%	22%
分析色谱	-5.7%	49.6%	37.9%	32.6%	9.9%	31.6%	12%
新材料领域	-1.3%	35.6%	49.2%	23.5%	8.1%	2%	7%
实验耗材	578.5%	3.6%	21.7%	28.6%	83.6%		

高端化学为主要收入来源，生命科学、色谱分析板块增长强劲。

公司主营业务中高端化学占比最高为52%，近五年复合增速16.3%，是公司收入的主要来源。生命科学和色谱分析板块为公司次要收入来源（都属于生物试剂），占比22%、12%，增长势头强劲，近五年复合增速26%、32%，其中生命科学试剂在疫情冲击下仍在20年表现出高增长，较19年增长36%。

4、成长驱动力

短期而言，仓库投入使用将带来的销售提速。

对于科学服务行业来说，行业公司面临下游客户分散、需求散而小的局面。公司需要在仓储物流上进行大量资本开支，保证公司在研发出新产品的同时能有顺畅的销售渠道以及便捷的服务提供给消费者，同时在利润端的表现便是，公司的营业收入与仓储面积形成一定的线性关系。

五大仓库2021落地，实现全国布局。因为华东地区占了全国科研经费的接近40%，华北其次，占全国科研服务支出16%，公司现在已在两地运营了华北全品类仓库和华东的基地仓库，分别拥有3000平米、25000平米左右的仓储面积，能够对华北、华东客户实现便捷服务。公司目前执行的五大仓储计划，实现全国五大区域（华东、华南、华北、华中、西南）仓储同步发货，打造全国23省“当日达”物流行动，最大限度缩短全国各地的物流配送时间，保证产品运送及时性。

短期关注公司仓储落地、拓宽经销渠道带来的边际效应。综上所述，公司短期的影响因素有二：1) 五大仓储落地带来的库存增加；2) 拓宽经销渠道，带来的存货周转率的提升，实现降本增效。

长期而言，持续研发、线上电商、精细化运营保障稳健发展。

扩品类+电商平台化，公司业务稳中有升。公司目前拥有超过14.5万名的注册用户，月度活跃用户数与注册用户数伴随着SKU的增加逐年攀升，实现良好稳定的循环。客户能通过电商平台从中选择自主下单，从产品挑选、下单订购到结算付款可全部在线上操作完成。公司预计未来3年新开发3万产品，同时加大布局生物试剂领域。

电商模式天然契合试剂销售实现降本增效，解决传统模式痛点。科研试剂和实验耗材是科研活动经常性消耗品，下游客户分散，重复购买频率高，呈现出多批次、小批量的特点，若通过传统模式集中销售，需要大量营销人员来覆盖所有潜在客户，性价比偏低。电商模式不仅能够大幅降低公司人工成本，提高公司利润，还能提供完善的产品信息供客户比对，减少客户信息搜索成本。

加强精细化管理，公司信息化投入加码。公司投入了大量自有资金来完善目前的运行管理系统，进一步提高公司管理效率，20年在建工程里约90%为新的运营软件的开发，如浪潮ERP系统和SAP项目。此外，公司投入约1.1亿募集资金建设云电商平

台及营销服务中心，提供更好的线上服务，从而维持高粘性客户的增长。

5、总结

5.1、投资逻辑

第一，科研试剂是长坡厚雪的赛道。体量大且稳定增长，2020年市场空间 2400 亿元以上，预计未来5年维持复合增速9%。科研的“必选消费品”，关乎国际竞争力，创新浪潮下，是永续增长的行业。行业90%市场由外资占据，国产替代空间极大。科研试剂的耗材属性，商业模式优秀，高端产品盈利能力强。

第二，短期来看，公司完成部署五大仓库，实现全国布局和23省“当日达”，为存量高粘性客户提供更好的服务，仓储面积增加叠加产能释放，业绩增速有望上一个台阶（科研试剂行业营业收入与仓储面积有一定的线性关系）。

第三，长期来看，成立高纯度科研试剂研发中心，公司坚持自主研发，计划在现有4万产品基础上，在未来3年新开发3万产品，同时加大布局生物试剂领域，在高景气度行业深耕，构建规模化壁垒。

5.2、股价催化因素

五大仓储库存周转超预期；潜在的收并购事件；公司品类扩张超预期。

5.3、风险

第一，竞争加剧风险。目前，外资企业控制着国内科研试剂市场大部分的市场份额，跨国巨头企业一般通过对外并购的方式降低竞争，而国内科研试剂市场主体以经销商和贸易商为主，大都倾向于通过代理外资品牌以价格竞争的方式快速做大市场。品牌代理的盛行一定程度上阻碍了科研试剂的国产化、降低了行业门槛、加剧了企业竞争，可能对公司生产经营和盈利能力造成不利影响。

第二，业务模式风险。定制采购是公司试剂原料的重要采购方式之一。由于需要定制采购的试剂原料种类繁多，因此为公司提供定制服务的厂商数量较多且分散在各细分领域，专业程度要求较高，公司存在因无法找到合格定制厂商或定制的试剂原料无法达到公司质量要求而延误生产的风险。

第三，品牌维护风险。长期以来，公司致力于打造“阿拉丁”品牌科研试剂和“芯硅谷”品牌实验耗材。如果公司电子商务平台无法持续更新升级为客户提供便利的购物体验，推出的产品质量不能满足科研工作者研发要求，产品种类不能满足下游研发机构快速变化的需求，或者无法及时准确地完成货物配送，将会影响用户体验，进而面临品牌认可度及客户忠诚度下降的风险。

全文完。（早期文章，供参考）