

艾德生物 (300685.SZ) 增持 (维持评级)

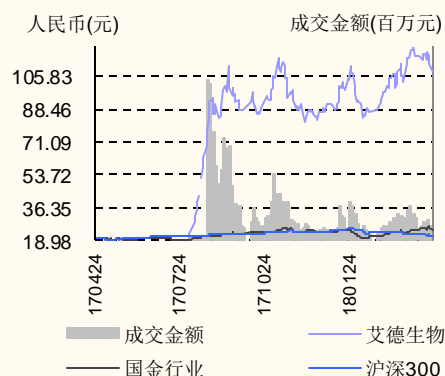
公司点评

市场价格 (人民币): 108.40 元

优秀增长符合预期

市场数据 (人民币)

已上市流通 A 股 (百万股)	20.00
总市值 (百万元)	8,672.00
年内股价最高最低 (元)	121.60/19.96
沪深 300 指数	3766.33



公司基本情况 (人民币)

项目	2016	2017	2018E	2019E	2020E
摊薄每股收益 (元)	1.117	1.176	1.600	2.317	3.014
每股净资产 (元)	5.13	8.12	9.47	11.55	14.33
每股经营性现金流 (元)	0.51	1.14	1.45	1.52	2.21
市盈率 (倍)	0.00	77.11	67.75	46.79	35.96
行业优化市盈率 (倍)	0.00	34.60	34.60	34.60	34.60
净利润增长率 (%)	217.92%	40.33%	36.07%	44.81%	30.11%
净资产收益率 (%)	21.77%	14.49%	16.89%	20.06%	21.04%
总股本 (百万股)	60.00	80.00	80.00	80.00	80.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 公司公布一季报, 公司一季度实现营收 8890 万元, 实现归母净利润 2498 万元, 实现扣非归母净利润 2111 万元, 分别同比增长 44%、52%、32%。业绩符合预期。

经营分析

- 收入利润均实现有力增长: 一季度公司经营稳定, 收入利润端均实现高增长, 其中本期外币汇兑损失增加 352 万元, 如果还原这一影响, 可估算一季度实际扣非归母净利润增长大约在 40% 以上, 与收入增速大致相当。公司作为肿瘤精准医疗分子诊断市场龙头, 在研发、产品、渠道、市场方面均有强大优势, 实现快速发展符合预期。
- 新 EGFR 试剂盒获批意义重大: 报告期内, 公司人类 EGFR 突变基因检测试剂盒 (多重荧光 PCR 法) 获得三类医疗器械注册证, 该产品是 CFDA 通过创新医疗器械特别审批通道, 首次参照美国食品药品监督管理局 (FDA) 伴随诊断试剂标准审评的 ctDNA 检测试剂盒。这一产品获批使晚期非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者血液 ctDNA 中 EGFR 基因突变成为可能, 且适合一至三代 EGFR 靶向药治疗, 有望增加公司产品适用人群, 增加适用人群的人均检测次数, 是驱动公司业绩增长的重磅产品。

盈利调整

- 我们看好肿瘤精准分子诊断领域的成长前景和公司竞争优势, 预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.60、2.32、3.01 元, 同比增长 36%、45%、30%。维持“增持”评级。

风险提示:

- 新品放量不达预期; 成熟产品价格压力; 竞争加剧的风险; 限售股解禁对股价形成压力; 市场波动导致的次新股估值波动的风险; 新技术的更迭带来的产品生命周期风险。

相关报告

1. 《收入利润双双高增长 ctDNA 检测未来再添动力-艾德生物公司...》, 2018.4.3
2. 《受益精准医学和政策变革双重浪潮-艾德生物公司研究》, 2018.1.22

袁维

联系人
yuan_wei@gjzq.com.cn

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)60230221
lijingl@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E		2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营业务收入	177	253	330	468	665	945	货币资金	72	82	168	194	237	331
增长率		43.0%	30.6%	41.7%	42.1%	42.1%	应收账款	83	113	143	177	252	358
主营业务成本	-12	-23	-25	-39	-55	-115	存货	8	9	10	14	20	42
%销售收入	6.9%	9.2%	7.6%	8.3%	8.3%	12.1%	其他流动资产	2	2	189	193	214	237
毛利	165	230	305	429	610	830	流动资产	165	206	509	579	723	967
%销售收入	93.1%	90.8%	92.4%	91.7%	91.7%	87.9%	%总资产	54.6%	58.3%	73.3%	71.4%	72.4%	75.1%
营业税金及附加	-1	-1	-2	-2	-3	-5	长期投资	0	0	33	33	33	33
%销售收入	0.4%	0.5%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	106	129	130	168	202	238
营业费用	-77	-108	-130	-178	-246	-340	%总资产	35.0%	36.4%	18.7%	20.7%	20.3%	18.5%
%销售收入	43.6%	42.8%	39.3%	38.0%	37.0%	36.0%	无形资产	30	17	17	26	36	45
管理费用	-69	-70	-77	-112	-160	-222	非流动资产	137	147	185	232	276	320
%销售收入	38.9%	27.8%	23.2%	24.0%	24.0%	23.5%	%总资产	45.4%	41.7%	26.7%	28.6%	27.6%	24.9%
息税前利润 (EBIT)	18	50	96	137	201	263	资产总计	302	353	695	810	998	1,288
%销售收入	10.2%	19.7%	29.2%	29.2%	30.2%	27.9%	短期借款	11	10	2	0	0	0
财务费用	2	4	-4	4	4	6	应付款项	20	10	18	23	32	59
%销售收入	-1.4%	-1.5%	1.1%	-0.8%	-0.7%	-0.6%	其他流动负债	15	17	19	30	42	82
资产减值损失	-1	-2	-2	0	0	0	流动负债	46	37	39	52	74	141
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	0	0	0	1
投资收益	0	8	1	5	5	5	其他长期负债	9	9	7	0	0	0
%税前利润	0.9%	11.3%	1.1%	3.4%	2.4%	1.8%	负债	55	45	46	52	74	142
营业利润	19	60	106	145	211	274	普通股股东权益	241	308	649	758	924	1,146
营业利润率	10.9%	23.7%	32.2%	31.1%	31.7%	29.0%	少数股东权益	7	0	0	0	0	0
营业外收支	5	13	1	0	0	0	负债股东权益合计	302	353	695	810	998	1,288
税前利润	25	73	107	145	211	274	比率分析						
利润率	13.9%	28.9%	32.4%	31.1%	31.7%	29.0%		2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
所得税	-6	-8	-13	-17	-25	-33	每股指标						
所得税率	24.8%	10.4%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	每股收益	0.351	1.117	1.176	1.600	2.317	3.014
净利润	18	65	94	128	185	241	每股净资产	4.015	5.132	8.115	9.475	11.552	14.326
少数股东损益	-3	-2	0	0	0	0	每股经营现金净流	0.269	0.514	1.136	1.449	1.521	2.209
归属于母公司的净利润	21	67	94	128	185	241	每股股利	4.374	4.374	6.171	0.240	0.240	0.240
净利率	11.9%	26.5%	28.5%	27.3%	27.9%	25.5%	回报率						
							净资产收益率	8.75%	21.77%	14.49%	16.89%	20.06%	21.04%
							总资产收益率	6.97%	18.97%	13.54%	15.79%	18.57%	18.73%
							投入资本收益率	5.26%	14.04%	13.01%	15.88%	19.15%	20.19%
							增长率						
							主营业务收入增长率	65.60%	43.03%	30.59%	41.66%	42.09%	42.11%
							EBIT增长率	-2.46%	175.47%	93.30%	42.00%	47.08%	30.84%
							净利润增长率	10.17%	217.92%	40.33%	36.07%	44.81%	30.11%
							总资产增长率	71.42%	16.81%	96.67%	16.64%	23.19%	28.98%
							资产管理能力						
							应收账款周转天数	130.2	138.6	138.8	135.0	135.0	135.0
							存货周转天数	183.1	130.9	133.0	132.0	132.0	132.0
							应付账款周转天数	322.9	131.0	124.7	125.0	125.0	125.0
							固定资产周转天数	218.3	147.9	143.5	107.5	80.9	61.1
							偿债能力						
							净负债/股东权益	-24.67%	-23.48%	-25.55%	-25.64%	-25.66%	-28.78%
							EBIT利息保障倍数	-7.5	-13.0	26.2	-37.1	-45.0	-45.0
							资产负债率	18.03%	12.85%	6.57%	6.47%	7.43%	11.00%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	5	6	7	12
增持	0	2	3	5	13
中性	0	1	1	1	2
减持	0	0	1	1	1
评分	1.00	1.50	1.73	1.71	1.71

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

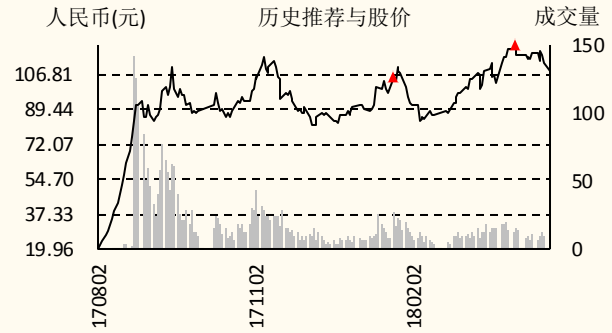
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2018-01-22	增持	98.05	112.00~122.00
2	2018-04-03	增持	119.30	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH