

谨慎推荐（首次）

艾德生物（300685）2019年一季报点评

风险评级：中风险

归母净利快速增长 30.46% 业绩符合预期

2019年4月23日

投资要点：

卢立亭

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22110925

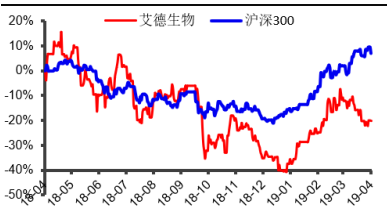
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

### 主要数据

2019年4月22日

收盘价(元)	49.90
总市值(亿元)	71.86
总股本(亿股)	1.44
流通股本(亿股)	0.91
ROE(TTM)	17.02%
12月最高价(元)	72.21
12月最低价(元)	36.71

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**公司公布了2019年一季报，一季度实现营业收入1.19亿元，同比增长34.11%；实现归母净利润3258.63万元，同比增长30.46%；实现扣非归母净利润2625.83万元，同比增长24.38%，业绩符合预期。

**点评：**

- **Q1毛利率有所下滑，期间费用率略降。**2019年一季度，产品销售推动公司收入和利润实现快速增长。毛利率方面，公司2019Q1毛利率同比下滑1.38个百分点，主要是由于多基因联合试剂单位成本较高。期间费用方面，销售费用同比增长36.78%，研发费用同比增长49.17%，财务费用受外币汇兑损益的影响同比下降41.47%，总的期间费用率同比下降0.33个百分点。公司扣非净利增速慢于归母净利增速，主要是由于2019Q1政府补助同比大幅增加，导致其他收益同比增长74.34%至593.46万元。
- **行业发展潜力大，公司业务领先，有望分享行业成长红利。**随着我国抗肿瘤靶向新药研发不断推进、更多抗肿瘤靶向药纳入医保、患者用药渗透率提高，能有效提高用药效率和疗效、节省患者和医保支出的伴随诊断产品也将快速增长。公司是伴随诊断领先企业，具有针对EGFR、KRAS、ALK、BRAF等靶点的检测试剂产品，客户包括300多家大中型医疗机构，已涵盖绝大多数肺癌和结直肠癌等患者就诊的医院，有望分享行业成长红利，并继续发挥领先优势，扩大市占率。
- **聚焦研发，新产品有望推动业绩快速增长。**2018年，公司研发投入7833.63万元，同比增长54.12%，在营业收入中占比17.84%。公司2014年以来研发支出的营收占比均超过15%，表明公司对研发的高度重视。同时，公司2014年以来研发支出费用化比例为100%，对研发支出的会计处理谨慎。公司重视研发，2018年多个基于完全自主知识产权的ADx-ARMS®、Super-ARMS®、ddCapture®技术平台研发的产品获得NMPA批准上市。公司以伴随诊断试剂标准审评的ctDNA检测试剂盒、肺癌多基因联合检测产品、以及两个癌种、5个伴随诊断、10个基因的NGS产品获批。公司获批的新产品有望借助已有的销售渠道实现快速放量，推动公司产品结构升级和业绩快速增长。
- **给予谨慎推荐评级。**预计公司2019、2020年的EPS为1.12元和1.41元，对应PE分别为45倍和36倍，给予谨慎推荐评级。
- **风险提示。**产品降价、研发失败等风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	439	593	785	1029
营业总成本	316	432	578	756
营业成本	39	53	71	91
营业税金及附加	3	4	5	7
销售费用	172	231	310	406
管理费用	26	33	43	57
研发费用	78	107	141	185
财务费用	-5	1	2	3
其他经营收益	21	20	20	20
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	6	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	15	15	15	15
营业利润	144	180	227	293
加 营业外收入	0	1	1	1
减 营业外支出	2	1	1	1
利润总额	142	180	227	293
减 所得税	16	19	25	32
净利润	127	161	202	261
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	127	161	202	261
基本每股收益(元)	0.88	1.12	1.41	1.82
PE (倍)	57	45	36	27

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)