

## 公司研究

## 24Q3 业绩增长显著，伴随诊断产品多适应症获日本批准

——艾德生物（300685.SZ）2024年三季度报点评

## 要点

**事件：**公司发布2024年三季度报，24Q3实现营业收入3.05亿元，同比增长22.53%；实现归母净利润0.83亿元，同比增长77.58%；实现扣非归母净利润0.80亿元，同比增长79.42%。

## 点评：

**营收与利润双增，成本控制与效益提升驱动利润增长：**2024年第三季度公司实现营业收入3.05亿元，同比增长22.53%；实现归母净利润0.83亿元，同比增长77.58%；实现扣非归母净利润0.80亿元，同比增长79.42%。2024年公司前三季度股权激励费用摊销0.24亿元，剔除股权激励费用摊销影响后，归母净利润同比增长44.62%，扣非归母净利润同比增长53.30%。归母净利润的大幅提升主要因为收入增长以及有效执行控成本、抓质量、提效益的管理理念。

**研发投入稳步提升，多项产品获批上市：**公司2024年前三季度研发费用达1.64亿元，同比增长9.03%。24Q3公司多项产品获NMPA批准，如肺癌PCR-11基因、与海和药物联合开发的谷美替尼MET外显子14跳跃突变伴随诊断试剂、与默克医药健康基于Vision研究共同开发的特泊替尼METex14跳跃突变伴随诊断试剂盒艾惠捷。此外，公司HRD试剂盒被纳入创新医药器械，是我国目前唯一被纳入创新医药器械的HRD试剂盒。

**产品多适应症获日本批准，伴随诊断产品应用进一步扩展：**2024年7月，日本厚生劳动省连续批准公司PCR-11基因产品的两个新适应症，分别作为诺华制药公司的卡马替尼与海和药物公司的谷美替尼两个创新靶向药的伴随诊断；2024年9月，肺癌PCR-11基因检测试剂盒一个新适应症作为百时美施贵宝的伴随诊断获日本批准，用于指导BMS靶向药物AUGTYRO临床应用。截至目前，日本厚生劳动省已批准了艾惠捷产品中EGFR、ALK、ROS1、BRAF、MET、KRAS G12C、RET等七个伴随诊断靶点，用于指导非小细胞肺癌十七种相关靶向药物的临床应用。

**盈利预测、估值与评级：**公司作为国内肿瘤伴随诊断行业的龙头企业，随着合作与创新的不断推进，公司业绩保持持续快速增长。我们维持公司24-26年归母净利润预测为3.15/3.79/4.54亿元，现价对应24-26年PE为32/27/22倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**产品研发及获批不及预期风险、市场竞争加剧风险。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	842	1,044	1,259	1,519	1,835
营业收入增长率	-8.16%	23.91%	20.66%	20.66%	20.78%
净利润（百万元）	264	261	315	379	454
净利润增长率	10.09%	-0.86%	20.47%	20.24%	19.90%
EPS（元）	0.66	0.66	0.79	0.95	1.14
ROE（归属母公司）（摊薄）	17.59%	15.35%	16.18%	16.88%	17.32%
P/E	39	39	32	27	22
P/B	6.8	6.0	5.2	4.5	3.9

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2024-10-28

## 买入（维持）

当前价：25.60元

## 作者

分析师：王明瑞

执业证书编号：S0930520080004

021-52523867

wangmingrui@ebsecn.com

分析师：黎一江

执业证书编号：S0930522110001

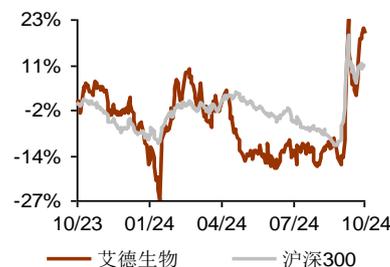
010-57378028

liyijiang@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	3.99
总市值(亿元)	102.03
一年最低/最高(元)	14.48/28.79
近3月换手率	74.58%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	8.00	20.87	8.95
绝对	6.67	37.78	19.56

资料来源：Wind

## 相关研报

业绩持续稳步增长，创新合作不断拓展——艾德生物（300685.SZ）2024年半年报点评（2024-07-31）

业绩实现稳定增长，新产品布局有望加速——艾德生物（300685.SZ）2024年一季报点评（2024-04-23）

年度业绩稳健增长，研发创新驱动新品推出——艾德生物（300685.SZ）2023年年报点评（2024-04-18）

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	842	1,044	1,259	1,519	1,835
营业成本	148	167	197	223	287
折旧和摊销	48	53	11	20	30
税金及附加	4	5	6	7	8
销售费用	304	329	437	498	596
管理费用	62	65	88	106	128
研发费用	175	203	252	289	349
财务费用	-30	-26	1	2	2
投资收益	-5	-10	0	0	0
营业利润	288	301	356	428	513
利润总额	286	295	355	427	512
所得税	22	33	40	48	58
净利润	264	261	315	379	454
少数股东损益	1	0	0	0	0
归属母公司净利润	264	261	315	379	454
EPS(元)	0.66	0.66	0.79	0.95	1.14

现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	149	299	154	244	369
净利润	264	261	315	379	454
折旧摊销	48	53	11	20	30
净营运资金增加	65	75	249	260	242
其他	-228	-90	-420	-415	-357
投资活动产生现金流	-40	-332	-105	-92	-92
净资本支出	-26	-32	-90	-90	-90
长期投资变化	59	32	-2	-2	-2
其他资产变化	-72	-332	-13	0	0
融资活动现金流	-121	-18	-67	-71	-63
股本变化	176	0	0	0	0
债务净变化	49	3	-5	0	0
无息负债变化	-48	78	-8	26	59
净现金流	13	-43	-18	81	214

## 主要指标

盈利能力 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
毛利率	82.4%	84.0%	84.4%	85.3%	84.4%
EBITDA 率	26.0%	35.1%	25.3%	29.6%	29.2%
EBIT 率	20.2%	29.8%	24.4%	28.3%	27.6%
税前净利润率	34.0%	28.3%	28.2%	28.1%	27.9%
归母净利润率	31.3%	25.1%	25.0%	24.9%	24.7%
ROA	16.0%	13.5%	14.5%	15.2%	15.5%
ROE (摊薄)	17.6%	15.4%	16.2%	16.9%	17.3%
经营性 ROIC	14.7%	24.6%	18.6%	21.4%	21.7%

偿债能力	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债率	9%	12%	10%	10%	10%
流动比率	13.97	9.29	11.46	12.04	11.32
速动比率	13.62	9.12	11.19	11.77	11.06
归母权益/有息债务	28.85	31.24	39.32	45.32	52.94
有形资产/有息债务	30.63	34.39	42.19	48.63	57.38

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	1,651	1,935	2,166	2,489	2,925
货币资金	495	553	535	617	831
交易性金融资产	259	469	469	469	469
应收账款	452	522	648	791	917
应收票据	10	13	12	17	20
其他应收款 (合计)	3	3	3	4	4
存货	33	29	41	45	55
其他流动资产	8	9	19	32	48
流动资产合计	1,285	1,620	1,747	1,997	2,372
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	59	32	34	36	38
固定资产	200	189	256	314	364
在建工程	3	0	0	0	0
无形资产	47	49	53	56	59
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	8	5	16	16	16
非流动资产合计	366	314	419	492	554
总负债	151	232	219	245	304
短期借款	0	5	0	0	0
应付账款	21	18	28	29	36
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	1	1	1	1	1
其他流动负债	0	0	0	0	0
流动负债合计	92	174	152	166	209
长期借款	47	44	44	44	44
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	10	11	21	34	50
非流动负债合计	59	57	66	79	95
股东权益	1,500	1,703	1,947	2,244	2,621
股本	398	399	399	399	399
公积金	372	347	378	416	418
未分配利润	828	1,007	1,231	1,500	1,866
归属母公司权益	1,500	1,703	1,947	2,244	2,621
少数股东权益	0	0	0	0	0

费用率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	36.07%	31.58%	34.70%	32.80%	32.50%
管理费用率	7.40%	6.21%	7.00%	7.00%	7.00%
财务费用率	-3.57%	-2.48%	0.10%	0.13%	0.08%
研发费用率	20.72%	19.47%	20.00%	19.00%	19.00%
所得税率	8%	11%	11%	11%	11%

每股指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股红利	0.14	0.15	0.18	0.22	0.26
每股经营现金流	0.37	0.75	0.39	0.61	0.93
每股净资产	3.77	4.27	4.89	5.63	6.58
每股销售收入	2.12	2.62	3.16	3.81	4.60

估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	39	39	32	27	22
PB	6.8	6.0	5.2	4.5	3.9
EV/EBITDA	44.8	26.5	30.6	21.6	18.0
股息率	0.5%	0.6%	0.7%	0.8%	1.0%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP