

艾力斯 (688578.SH)

2025 年 04 月 25 日

伏美替尼销售增长强劲，多项新适应症处于注册临床

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

余克清（分析师）

聂媛媛（联系人）

yuruyi@kysec.cn

yukeqing@kysec.cn

nieyuanyuan@kysec.cn

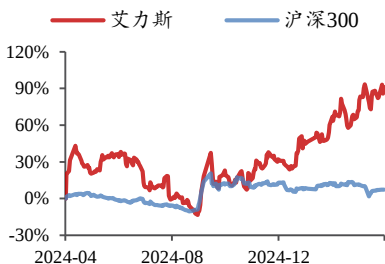
证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790525010002

证书编号：S0790124050002

日期	2025/4/24
当前股价(元)	89.13
一年最高最低(元)	91.87/39.82
总市值(亿元)	401.09
流通市值(亿元)	401.09
总股本(亿股)	4.50
流通股本(亿股)	4.50
近 3 个月换手率(%)	68.44

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《伏美替尼稳定公司基本盘，内生外延丰富产品线——公司首次覆盖报告》
-2025.1.15

● 公司营收利润持续快速增长，2025 年第一季度实现超 10 亿元收入

2024 年，公司实现营业收入 35.58 亿元，同比增长 76.29%；实现归母净利润 14.30 亿元，同比增长 121.97%；实现扣非归母净利润 13.61 亿元，同比增长 124.51%。2025Q1，公司实现营业收入 10.98 亿元，同比增长 47.86%，环比增长 7.22%；实现归母净利润 4.10 亿元，同比增长 34.13%，环比增长 11.88%；实现扣非归母净利润 3.96 亿元，同比增长 31.45%，环比增长 13.00%。基于公司核心产品伏美替尼在国内销售收入的强劲增长，及伏美替尼和公司新产品未来有望持续获批新适应症，我们上调公司 2025-2026 年、并新增 2027 年盈利预测，预计公司归母净利润为 18.43/21.52/23.89 亿元（原预计为 17.02/20.35 亿元），EPS 分别为 4.10/4.78/5.31 元，PE 分别为 21.8/18.6/16.8 倍，维持“买入”评级。

● 伏美替尼国内销售收入增长强劲，多项新适应处于注册临床

2024 年，公司核心产品伏美替尼实现产品销售收入 35.06 亿元，同比增长 77.27%。2024 年 7 月，伏美替尼用于治疗 EGFR 敏感突变阳性的非鳞 NSCLC 伴脑转移患者的 III 期临床试验 IND 获得批准；此外，伏美替尼术后辅助治疗适应症 III 期注册临床研究进展顺利，已于 2024 年上半年完成患者入组；2025 年 1 月，伏美替尼辅助治疗 EGFR 非经典突变 IB-IIIB 期 NSCLC 受试者的 III 期临床试验 IND 获得批准。伏美替尼二线治疗 EGFR 20ins NSCLC 适应症预期于 2025 年向 NMPA 递交 NDA，有望于 2026 年年初获批。

● 多个新产品稳步推进，有望医保谈判后为公司带来业绩新增量

戈来雷塞用于 KRAS G12C 突变二线非小细胞肺癌的 NDA 已于 2024 年 5 月获得优先审评，有望于近期获批上市。随着普拉替尼地产化，有望 2026 年进入医保后放量，为公司带来业绩增量。公司积极开发 AST2303 片用于针对 EGFR C797S 突变晚期 NSCLC 患者的治疗，已于 2024 年 9 月获得药物临床试验批准通知书，目前处于 I 期临床实验阶段。

● 风险提示：药物研发失败、药物安全性风险、核心成员流失、竞争格局恶化等

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,018	3,558	4,667	5,580	6,399
YOY(%)	155.1	76.3	31.2	19.6	14.7
归母净利润(百万元)	644	1,430	1,843	2,152	2,389
YOY(%)	393.5	122.0	28.9	16.7	11.0
毛利率(%)	96.1	96.0	96.3	96.5	96.7
净利率(%)	31.9	40.2	39.5	38.6	37.3
ROE(%)	16.2	27.1	25.9	23.3	20.7
EPS(摊薄/元)	1.43	3.18	4.10	4.78	5.31
P/E(倍)	62.3	28.1	21.8	18.6	16.8
P/B(倍)	10.1	7.6	5.6	4.3	3.5

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	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2908	4180	6285	7828	10052	营业收入	2018	3558	4667	5580	6399
现金	1862	587	2538	4036	6092	营业成本	78	143	173	195	211
应收票据及应收账款	260	389	509	536	679	营业税金及附加	27	49	52	71	80
其他应收款	5	5	8	8	11	营业费用	921	1413	1844	2176	2496
预付账款	34	96	75	130	105	管理费用	132	165	187	206	230
存货	63	31	82	45	92	研发费用	313	314	420	642	896
其他流动资产	683	3072	3072	3072	3072	财务费用	-54	-61	-82	-145	-220
非流动资产	1469	1736	1761	1985	2162	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	21	64	28	30	36
固定资产	506	510	694	805	902	公允价值变动收益	23	29	33	29	28
无形资产	66	232	262	298	341	投资净收益	10	8	9	8	9
其他非流动资产	896	994	805	881	918	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	4376	5916	8046	9812	12214	营业利润	658	1635	2143	2502	2778
流动负债	390	601	888	546	615	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	386	0	0	营业外支出	1	16	0	0	0
应付票据及应付账款	53	82	104	93	127	利润总额	656	1619	2143	2502	2778
其他流动负债	337	519	398	454	488	所得税	12	189	300	350	389
非流动负债	4	33	33	33	33	净利润	644	1430	1843	2152	2389
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4	33	33	33	33	归属母公司净利润	644	1430	1843	2152	2389
负债合计	394	633	920	579	647	EBITDA	638	1638	2158	2476	2696
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	1.43	3.18	4.10	4.78	5.31
股本	450	450	450	450	450	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	3175	3254	3254	3254	3254	成长能力					
留存收益	264	1401	3116	5080	7209	营业收入(%)	155.1	76.3	31.2	19.6	14.7
归属母公司股东权益	3982	5283	7126	9233	11566	营业利润(%)	414.5	148.6	31.1	16.7	11.0
负债和股东权益	4376	5916	8046	9812	12214	归属于母公司净利润(%)	393.5	122.0	28.9	16.7	11.0
						获利能力					
						毛利率(%)	96.1	96.0	96.3	96.5	96.7
						净利率(%)	31.9	40.2	39.5	38.6	37.3
						ROE(%)	16.2	27.1	25.9	23.3	20.7
						ROIC(%)	14.8	26.7	24.2	22.6	19.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	9.0	10.7	11.4	5.9	5.3
						净负债比率(%)	-46.6	-11.0	-30.2	-43.7	-52.6
						流动比率	7.5	7.0	7.1	14.3	16.4
						速动比率	6.5	6.2	6.6	13.4	15.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
						应收账款周转率	9.8	11.0	10.4	10.7	10.5
						应付账款周转率	1.6	2.1	1.9	2.0	1.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.43	3.18	4.10	4.78	5.31
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	3.48	3.35	4.49	4.65
						每股净资产(最新摊薄)	8.85	11.74	15.84	20.52	25.70
						估值比率					
						P/E	62.3	28.1	21.8	18.6	16.8
						P/B	10.1	7.6	5.6	4.3	3.5
						EV/EBITDA	59.3	22.4	16.3	13.5	11.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

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