

艾力斯 (688578.SH)
伏美替尼销售增长持续强劲, 公司产品矩阵初见成效

2025 年 08 月 28 日

——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

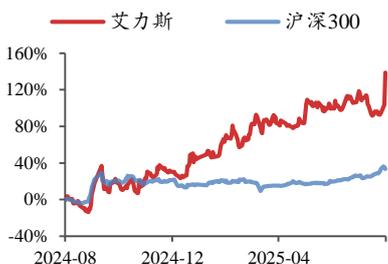
nieyuanyuan@kysec.cn

证书编号: S0790523070002

证书编号: S0790525010002

证书编号: S0790124050002

日期	2025/8/27
当前股价(元)	111.31
一年最高最低(元)	114.17/39.82
总市值(亿元)	500.90
流通市值(亿元)	500.90
总股本(亿股)	4.50
流通股本(亿股)	4.50
近 3 个月换手率(%)	64.52

股价走势图


数据来源: 聚源

相关研究报告

《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》-2025.4.25

《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 2025H1 营收利润持续维持高增速, 降本增效成果显著

2025H1, 公司实现营收 23.74 亿元, 同比增长 50.57%; 实现归母净利润 10.51 亿元, 同比增长 60.22%; 扣非归母净利润 9.05 亿元, 同比增长 39.92%。单看 2025Q2, 公司实现营收 12.75 亿元, 同比增长 52.99%, 环比增长 16.12%; 归母净利润 6.41 亿元, 同比增长 83.02%, 环比增长 56.09%; 扣非归母净利润 5.09 亿元, 同比增长 47.30%, 环比增长 28.66%。基于公司核心产品伏美替尼在国内销售收入的强劲增长, 我们上调公司 2025-2027 年盈利预测, 预计公司归母净利润为 18.73/21.88/25.81 亿元 (原预计为 18.43/21.52/23.89 亿元), EPS 分别为 4.16/4.86/5.74 元, PE 分别为 26.7/22.9/19.4 倍, 维持“买入”评级。

● 伏美替尼国内销售收入增长强劲, 海外临床加速推进

公司核心产品伏美替尼销售持续放量, 是上半年业绩高速增长的主要驱动力。2025H1, 公司核心产品甲磺酸伏美替尼实现销售收入 23.60 亿元。伏美替尼国内有望持续获批多适应症, 海外临床加速推进中。伏美替尼二线治疗 EGFR 20 外显子插入突变晚期 NSCLC 的上市许可申请已于 2025 年 7 月获 CDE 受理并被纳入优先审评。国际化方面, 公司与 ArriVent 共同推进的一线治疗 EGFR 20 外显子插入突变 NSCLC 的全球 III 期临床研究已完成患者入组。此外, ArriVent 计划于 2025 年下半年启动针对 EGFR PACC 突变 NSCLC 的国际多中心 III 期注册临床研究。

● 戈来雷塞 2025H1 在我国获批上市, 产品矩阵初见成效

戈来雷塞用于 KRAS G12C 突变二线非小细胞肺癌的 NDA 已于 2025 年 5 月获国家药监局批准上市, 用于治疗 KRAS G12C 突变晚期非小细胞肺癌, 并于 6 月在全国多地开出首方, 正式开启商业化进程。随着普拉替尼地产化, 有望 2026 年后为公司带来业绩增量。公司积极开发 AST2303 片, 已于 2024 年 12 月开展针对 EGFR C797S 突变 NSCLC 的 I 期临床。

● 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	5,058	6,095	7,047
YOY(%)	155.1	76.3	42.2	20.5	15.6
归母净利润(百万元)	644	1,430	1,873	2,188	2,581
YOY(%)	393.5	122.0	31.0	16.8	17.9
毛利率(%)	96.1	96.0	96.3	96.3	96.3
净利率(%)	31.9	40.2	37.0	35.9	36.6
ROE(%)	16.2	27.1	26.9	24.1	22.4
EPS(摊薄/元)	1.43	3.18	4.16	4.86	5.74
P/E(倍)	77.8	35.0	26.7	22.9	19.4
P/B(倍)	12.6	9.5	7.2	5.5	4.3

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)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2908	4180	6598	7632	10043	营业收入	2018	3558	5058	6095	7047
现金	1862	587	2751	3805	5938	营业成本	78	143	187	226	261
应收票据及应收账款	260	389	585	557	781	营业税金及附加	27	49	69	83	96
其他应收款	5	5	10	8	12	营业费用	921	1413	2074	2560	2960
预付账款	34	96	89	134	124	管理费用	132	165	228	274	317
存货	63	31	91	56	114	研发费用	313	314	445	536	620
其他流动资产	683	3072	3072	3072	3072	财务费用	-54	-61	-54	-62	-136
非流动资产	1469	1736	1838	2078	2274	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	770	897	1012	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	806	883	920	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	4376	5916	8436	9710	12316	营业利润	658	1635	2178	2545	3001
流动负债	390	601	1427	603	741	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	872	0	0	营业外支出	1	16	0	0	0
应付票据及应付账款	53	82	119	108	163	利润总额	656	1619	2178	2545	3001
其他流动负债	337	519	437	495	577	所得税	12	189	305	356	420
非流动负债	4	33	33	33	33	净利润	644	1430	1873	2188	2581
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	1873	2188	2581
负债合计	394	633	1460	636	773	EBITDA	638	1638	2206	2538	2931
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	1.43	3.18	4.16	4.86	5.74
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	3085	4996	7168	营业收入(%)	155.1	76.3	42.2	20.5	15.6
归属母公司股东权益	3982	5283	6976	9074	11543	营业利润(%)	414.5	148.6	33.2	16.8	17.9
负债和股东权益	4376	5916	8436	9710	12316	归属于母公司净利润(%)	393.5	122.0	31.0	16.8	17.9
						获利能力					
						毛利率(%)	96.1	96.0	96.3	96.3	96.3
						净利率(%)	31.9	40.2	37.0	35.9	36.6
						ROE(%)	16.2	27.1	26.9	24.1	22.4
						ROIC(%)	14.8	26.7	23.7	23.5	21.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	9.0	10.7	17.3	6.5	6.3
						净负债比率(%)	-46.6	-11.0	-26.9	-41.9	-51.4
						流动比率	7.5	7.0	4.6	12.7	13.6
						速动比率	6.5	6.2	4.3	11.8	12.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.7	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	4.16	4.86	5.74
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	3.48	3.38	4.91	5.19
						每股净资产(最新摊薄)	8.85	11.74	15.50	20.17	25.65
						估值比率					
						P/E	77.8	35.0	26.7	22.9	19.4
						P/B	12.6	9.5	7.2	5.5	4.3
						EV/EBITDA	74.9	28.5	20.6	17.1	14.1

现金流量表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	675	1566	1521	2211	2335
净利润	644	1430	1873	2188	2581
折旧摊销	38	38	42	55	66
财务费用	-54	-61	-54	-62	-136
投资损失	-10	-8	-9	-8	-9
营运资金变动	-11	85	-299	66	-139
其他经营现金流	68	82	-32	-29	-28
投资活动现金流	93	-1835	-103	-258	-225
资本支出	68	270	336	219	226
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	161	-1565	234	-39	1
筹资活动现金流	-2	-295	-127	-28	24
短期借款	0	0	872	-872	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	75	79	0	0	0
其他筹资现金流	-77	-374	-999	844	24
现金净增加额	770	-561	1292	1926	2134

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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