

医药

艾力斯：营收保持高增长，可持续发展动能强劲

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.5/4.5
总市值/流通(亿元) 500.89/500.89
12个月内最高/最低价 114.17/39.82 (元)

相关研究报告

<<艾力斯：肺癌领域深度布局，产品矩阵逐步成型>>—2025-05-03

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

证券分析师：郭广洋

电话：021-58502206

E-MAIL: guo Guangyang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524100001

事件：2025年8月26日，艾力斯披露2025年中报业绩：2025年上半年总收入23.74亿元，收入同比增长50.57%。上半年净利润10.51亿元，同比增长60.22%，扣非后净利润9.05亿元，同比增长39.92%，盈利能力实现稳步增长。公司的财务状况稳健，为可持续发展提供坚实基础。

持续完善营销网络和产能建设

持续完善营销网络布局，拥有超1,400人的营销团队，覆盖31个省市及超5,000家医院。营销团队成员具有肿瘤靶向药和创新药领域的专业知识、丰富的产品营销经验及药企从业经历。

强化生产能力建设，保障市场供应需求。2025年7月，艾力斯成功获得了江苏省药品监督管理局出具的《药品GMP符合性检查告知书》，新增年产1.5亿片甲磺酸伏美替尼固体剂型生产项目已通过药品GMP符合性检查。这意味着新增生产线已满足药品监督管理部门的许可生产条件，获准正式投入生产，为伏美替尼持续增长的市场需求进一步提供有力支撑。

针对枸橼酸戈来雷塞片，艾力斯委托第三方公司负责产品的制剂生产。戈来雷塞首批商业化制剂顺利启程，标志着戈来雷塞产品的全国商业化供货正式启动。

此外，RET抑制剂普吉华（普拉替尼胶囊）由境外转移至境内生产的药品上市申请已获中国国家药品监督管理局（NMPA）批准。预计于2026年起，该产品在中国大陆市场的供应将由进口产品逐渐过渡为国内地产化产品。普吉华从原料药（API）到制剂（DP）的完全本地化生产，这不仅将大幅度提高产品供应链的灵活度与韧性，确保产品稳定供应，更能提高产品可及性，惠及更多RET阳性患者，持续强化普吉华的市场影响力。

国内在研临床项目顺利推进

2025年1月，伏美替尼对比安慰剂辅助治疗携带EGFR非经典突变且接受根治性切除术后伴或不伴辅助化疗的IB-IIIB期NSCLC患者的III期临床试验获得批准。

2025年7月，伏美替尼拟用于“既往经含铂化疗治疗时或治疗后出现疾病进展，或不耐受含铂化疗，并且经检测确认存在表皮生长因子受体(EGFR)20外显子插入突变的局部晚期或转移性NSCLC成人患者的治疗”的药品上市许可申请被CDE受理并纳入拟优先审评。

此外，2025年5月，戈来雷塞获得国家药监局批准上市，用于至少接受过一种系统性治疗的KRAS G12C突变型的晚期非小细胞肺癌成人

艾力斯：营收保持高增长，可持续发展动能强劲

患者的治疗。与此同时，戈来雷塞用于治疗胰腺癌及其他实体瘤的多瘤种研究、与 SHP2 抑制剂 AST24082 联合用于 KRAS G12C 突变的一线非小细胞肺癌的临床试验正在顺利推进。

艾力斯与 ArriVent 合作，共同推进 2 个罕见突变的海外临床

公司与 ArriVent 合作开发的伏美替尼适用于 20 外显子插入突变 NSCLC 一线治疗的全球、多中心、III 期临床研究已于 2025 年一季度完成患者入组工作。

得益于伏美替尼针对 PACC 突变 NSCLC 良好的治疗潜力，ArriVent 计划开启针对 PACC 突变 NSCLC 一线治疗的国际多中心 III 期注册临床研究，并计划于 2025 年下半年完成该临床研究的首例患者入组。这标志着伏美替尼海外第二个 III 期注册临床研究的开启，为后续伏美替尼造福更多全球患者打下了良好的基础。

盈利预测和估值建议：我们预计，2025-2027 年公司营业收入分别为 50.44/60.62/74.54 亿元，同比增速为 42%/20%/23%；归母净利润分别为 19.45/23.28/28.96 亿元，同比增速为 36%/20%/24%；EPS 分别为 4.32/5.17/6.44 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 26/22/17 倍。考虑到伏美替尼处于快速放量的阶段，我们看好公司产生现金流的能力，维持“买入”评级。

风险提示：候选药物研发不及预期的风险；相关技术迭代的风险；第三方合作的风险；核心人才流失的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3558	5044	6062	7454
营业收入增长率（%）	76%	42%	20%	23%
归母净利（百万元）	1430	1945	2328	2896
净利润增长率（%）	122%	36%	20%	24%
摊薄每股收益（元）	3.18	4.32	5.17	6.44
市盈率（PE）	18.84	25.75	21.52	17.29

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,862	587	1,200	2,358	3,775
应收和预付款项	294	485	694	823	1,000
存货	63	31	74	69	81
其他流动资产	688	3,078	3,507	4,313	5,319
流动资产合计	2,908	4,180	5,475	7,563	10,176
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	506	510	520	544	580
在建工程	19	5	5	5	5
无形资产开发支出	66	232	207	205	203
长期待摊费用	1	1	1	1	1
其他非流动资产	3,785	5,168	7,091	9,279	11,992
资产总计	4,376	5,916	7,824	10,034	12,780
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	53	82	110	119	132
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	341	551	706	794	899
负债合计	394	633	816	913	1,031
股本	450	450	450	450	450
资本公积	3,175	3,254	3,254	3,254	3,254
留存收益	264	1,401	3,166	5,278	7,906
归母公司股东权益	3,982	5,283	7,008	9,121	11,749
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3,982	5,283	7,008	9,121	11,749
负债和股东权益	4,376	5,916	7,824	10,034	12,780

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	675	1,566	1,914	2,347	2,874
投资性现金流	93	-1,835	-1,082	-973	-1,188
融资性现金流	-2	-295	-218	-216	-268
现金增加额	770	-561	613	1,158	1,417

资料来源：携宁，太平洋证券

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,018	3,558	5,044	6,062	7,454
营业成本	78	143	180	200	220
营业税金及附加	27	49	67	82	101
销售费用	921	1,413	1,904	2,359	2,890
管理费用	132	165	229	280	345
财务费用	-54	-61	-12	-24	-47
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	10	8	15	17	22
公允价值变动	23	29	0	0	0
营业利润	658	1,635	2,222	2,655	3,298
其他非经营损益	-1	-16	-20	-20	-20
利润总额	656	1,619	2,202	2,635	3,278
所得税	12	189	257	307	382
净利润	644	1,430	1,945	2,328	2,896
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	644	1,430	1,945	2,328	2,896

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	96.14%	95.97%	96.36%	96.70%	97.05%
销售净利率	31.92%	40.19%	39.34%	38.40%	38.85%
销售收入增长率	155.14%	76.29%	41.77%	20.18%	22.96%
EBIT 增长率	1152.45%	169.36%	42.47%	19.22%	23.77%
净利润增长率	393.54%	121.97%	36.03%	19.67%	24.43%
ROE	16.18%	27.07%	27.75%	25.52%	24.65%
ROA	16.48%	27.78%	28.31%	26.07%	25.39%
ROIC	14.06%	25.70%	27.60%	25.28%	24.29%
EPS (X)	1.43	3.18	4.32	5.17	6.44
PE (X)	29.13	18.84	25.75	21.52	17.29
PB (X)	4.71	5.10	7.15	5.49	4.26
PS (X)	9.29	7.58	10.13	8.26	6.72
EV/EBITDA (X)	27.65	16.72	21.91	17.95	14.09

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。