

艾迪药业 (688488.SH)

ACC017 片 III 期首例入组，HIV 新药稳步增长

2025 年 11 月 10 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

刘艺（联系人）

yuruyi@kysec.cn

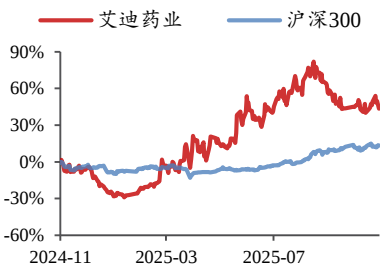
liuyi1@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124070022

日期	2025/11/7
当前股价(元)	14.36
一年最高最低(元)	18.45/7.02
总市值(亿元)	60.42
流通市值(亿元)	60.42
总股本(亿股)	4.21
流通股本(亿股)	4.21
近 3 个月换手率(%)	135.71

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025H1 营收净利双增长，HIV 治疗+预防全面布局——公司信息更新报告》
-2025.8.29

《期权激励助力新药放量，HIV 治疗+预防全面布局——公司信息更新报告》
-2025.7.2

《2025Q1 业绩扭亏为盈，抗艾新药有望快速放量——公司信息更新报告》
-2025.4.30

● ACC017 片 III 期首例入组，HIV 新药稳步增长，维持“买入”评级

11 月 7 日，公司发布 ACC017 片 III 期临床成功完成首例受试者入组公告。ACC017 片是公司自主研发的 HIV 整合酶链转移抑制剂（INSTI），其可通过抑制 HIV 整合酶活性，有效阻断 HIV 基因组整合进入宿主基因组 DNA。HIV 整合酶抑制剂产品全球销售额持续增长，2024 年含 HIV 整合酶抑制剂的产品全球销售额近 250 亿美元，其中含比克替拉韦（BIC）和含多替拉韦（DTG）的产品合计近 210 亿美元。2025 年 7 月 ACC017 片完成初治 HIV 感染者 I/II 期临床，结果显示安全性良好，单药治疗药效明确，ACC017 与 FTC/TAF 联合组成完整方案达到病毒学抑制水平高且快。回顾业绩，2025Q1-3 公司收入 5.52 亿元（同比+84.83%），归母净利润-0.07 亿元（同比+88.78%）。分业务看，2025Q1-3 HIV 新药收入 2.11 亿元（+57.12%），实现持续稳步增长，南大药业实现收入 2.50 亿元。我们看好公司 HIV 新药快速放量，维持 2025-2027 年营收预测为 7.37、10.37、12.37 亿元，归母净利润预测为-0.02、0.44、0.88 亿元，当前股价对应 PS 为 8.2、5.8、4.9 倍，维持“买入”评级。

● 在研管线持续突破，HIV 治疗+预防全面布局

公司持续巩固国内抗 HIV 领域的优势地位，实现 HIV 新药销售的稳步增长；在整合酶抑制剂、人源蛋白双领域取得突破性创新；创新成果频登 IAS、EACS 等国际学术舞台，复邦德首获非洲上市许可，中国抗艾原研药正式扎根全球重点市场。公司构建完整 HIV 研发管线：整合酶抑制剂 ACC017 片 III 期临床首例入组；国产首个进入临床的整合酶复方制剂 ADC118 片进入临床阶段；多替拉韦钠原料药获得上市批准。公司实质性推动人源蛋白领域：目前注射用 AD108、ADB116（高分子量尿激酶）均已获批临床。在 HIV 预防领域，公司研发 HIV 暴露前预防药物并获得多个 PCC，一款潜在 HIV 长效药物的 IND 申报前药理学和非临床研究基本完成，另一款潜在 HIV 口服长效药物完成初步药理学研究与成药性评估。我们看好公司 HIV 新药持续放量，“HIV 治疗+预防”全布局有望抬升公司估值。

风险提示：行业政策变化、HIV 新药销售不达预期及竞争格局变动的风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	411.4	417.8	737.0	1037.0	1237.0
YOY(%)	68.4	1.6	76.4	40.7	19.3
归母净利润(百万元)	-76	-141	-2	44	88
YOY(%)	38.7	-85.6	98.6	2362.6	102.8
毛利率(%)	46.2	54.9	72.9	78.2	81.2
净利率(%)	-18.5	-33.2	-0.3	4.2	7.1
ROE(%)	-6.8	-13.0	-0.2	3.9	7.3
EPS(摊薄/元)	-0.18	-0.34	-0.00	0.10	0.21
P/E(倍)	-98.4	-53.0	-3890.5	171.9	84.8
P/B(倍)	6.6	7.6	7.6	7.3	6.7

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	872	895	1440	1752	2037	营业收入	411	418	737	1037	1237
现金	225	335	592	832	993	营业成本	221	188	200	226	233
应收票据及应收账款	193	152	431	407	582	营业税金及附加	6	6	10	14	17
其他应收款	4	21	23	39	35	营业费用	104	155	206	295	346
预付账款	29	6	56	31	72	管理费用	95	97	200	234	285
存货	185	255	212	316	228	研发费用	63	90	159	228	260
其他流动资产	236	126	128	127	127	财务费用	10	13	20	35	40
非流动资产	874	975	1016	1051	1047	资产减值损失	-24	-65	-23	-10	-10
长期投资	92	0	0	0	0	其他收益	10	11	11	12	11
固定资产	433	424	436	450	452	公允价值变动收益	2	11	6	7	6
无形资产	191	180	182	182	180	投资净收益	13	7	12	11	11
其他非流动资产	158	370	397	418	415	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1747	1870	2456	2802	3083	营业利润	-92	-164	-2	52	106
流动负债	492	649	1253	1573	1786	营业外收入	0	0	1	0	1
短期借款	256	221	1034	1254	1555	营业外支出	0	2	1	1	1
应付票据及应付账款	114	113	127	145	136	利润总额	-92	-166	-2	52	106
其他流动负债	122	315	92	174	96	所得税	-16	-27	-0	8	18
非流动负债	129	153	137	121	101	净利润	-76	-139	-2	43	88
长期借款	70	91	74	58	38	少数股东损益	0	2	0	-0	-1
其他非流动负债	60	63	63	63	63	归属母公司净利润	-76	-141	-2	44	88
负债合计	621	802	1391	1694	1887	EBITDA	-41	-111	57	127	189
少数股东权益	0	86	86	86	85	EPS(元)	-0.18	-0.34	-0.00	0.10	0.21
股本	421	421	421	421	421	主要财务比率					
资本公积	888	884	884	884	884	成长能力					
留存收益	-184	-325	-327	-284	-196	营业收入(%)	68.4	1.6	76.4	40.7	19.3
归属母公司股东权益	1126	981	979	1022	1111	营业利润(%)	35.2	-78.7	98.6	2389.0	103.8
负债和股东权益	1747	1870	2456	2802	3083	归属于母公司净利润(%)	38.7	-85.6	98.6	2362.6	102.8
						获利能力					
						毛利率(%)	46.2	54.9	72.9	78.2	81.2
						净利率(%)	-18.5	-33.2	-0.3	4.2	7.1
						ROE(%)	-6.8	-13.0	-0.2	3.9	7.3
						ROIC(%)	-4.5	-9.0	0.4	2.7	4.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	35.6	42.9	56.6	60.4	61.2
						净负债比率(%)	20.8	18.6	54.9	49.5	55.9
						流动比率	1.8	1.4	1.1	1.1	1.1
						速动比率	1.3	1.0	0.9	0.9	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
						应收账款周转率	2.8	2.6	2.7	2.6	2.7
						应付账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	-0.18	-0.34	-0.00	0.10	0.21
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.40	-0.09	-0.71	0.33	-0.11
						每股净资产(最新摊薄)	2.67	2.33	2.33	2.43	2.64
						估值比率					
						P/E	-98.4	-53.0	-3890.5	171.9	84.8
						P/B	6.6	7.6	7.6	7.3	6.7
						EV/EBITDA	-182.7	-68.9	142.3	63.2	42.9

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