



伏美替尼商业化放量，管线梯队快速扩张

——艾力斯 2025 年年报及 2026 年一季报业绩

2026 年 04 月 23 日

- 事件：**2026 年 4 月 22 日，艾力斯发布 2025 年度及 2026 年一季度业绩报告，2025 年全年公司实现营业收入 51.87 亿元 (+46%)，其中伏美替尼销售 51.2 亿元；归母净利润 21.89 亿元 (+53%)；扣非归母净利润 20.22 亿元 (+49%)；经营性现金流 23.23 亿元。2026Q1 单季度公司实现营业收入 15.84 亿元 (+44%)；其中伏美替尼销售 14.98 亿元，归母净利润 6.36 亿元 (+55%)；扣非归母净利润 6.33 亿元 (+60%)；经营性现金流 5.54 亿元。
- 伏美替尼持续放量，新适应症获批。**2025 年全年公司收入和净利润分别增长 46%、53%；2026Q1 单季度延续增长趋势，收入和净利润分别增长 44%、55%，业绩快速增长得益于伏美替尼商业化放量，2025 年伏美替尼销售突破 50 亿，2026Q1 单季度销售接近 15 亿，作为核心大单品地位稳固。2025 年医保谈判中，伏美替尼一线、二线适应症均成功续约国家医保目录，覆盖患者群体持续扩大；同时一线治疗占比逐渐提升，患者用药周期延长，带动销售快速增长。2026 年 2 月，伏美替尼针对 EGFR 20 外显子插入突变 NSCLC 二线治疗适应症获 NMPA 批准上市，将进一步贡献业绩增量。
- 戈来雷塞、普拉替尼医保落地，形成协同效应。**2026 年戈来雷塞、普拉替尼两款产品首次纳入医保目录，与伏美替尼在肺癌治疗领域协同放量，2026Q1 戈来雷塞和普拉替尼分别实现 0.62 亿元、0.24 亿元销售，合计贡献收入接近亿元水平；其中普拉替尼 2026 年起逐步转为国内生产，实现从原料药到制剂的全流程本地化，有效降低供应成本，助力医保放量；未来两款产品在医保的加持下，有望为公司打开第二增长曲线。
- 内生外延双轮驱动，研发管线快速扩张。**公司通过内生外延战略加速扩张在研管线，实现 EGFR 突变 NSCLC 领域全靶点覆盖。海外与 Arrivent 合作，共同推进伏美替尼针对 EGFR 20 外显子插入突变、EGFR PACC 突变 NSCLC 一线治疗全球 III 期临床，国内由加科思引进的戈来雷塞、SHP2 抑制剂联合用于 KRAS G12C 突变 NSCLC 一线治疗 III 期临床顺利推进。大分子方面，公司自主研发的 ADC 项目预计 2026 年下半年中美同步 IND 申报，构建多元化创新产品矩阵。
- 投资建议：**艾力斯作为肺癌小分子靶向治疗领域的龙头企业，其核心产品伏美替尼快速放量，商业化稳步推进；同时公司加强 BD 合作，持续引入重磅品种，发挥协同效应驱动业绩增长。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 26.35/30.95/36.19 亿元，同比增长 20.35%/17.46%/16.93%，当前股价对应 2026-2028 年 PE 16.7/14.2/12.2 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**产品商业化不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；研发管线进展不及预期的风险；出海进展不及预期的风险。

艾力斯 (688578)

推荐 (维持)

分析师

程培

分析师登记编码: S0130522100001

闫晓松

分析师登记编码: S0130525090002

市场数据

2026-04-23

股票代码	688578
A 股收盘价 (元)	96.37
沪深 300	4786.33
总股本 (万股)	45000.00
实际流通 A 股 (万股)	45000.00
流通 A 股市值 (亿元)	433.67

相对沪深 300 表现图

2026-04-23



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	51.87	68.23	82.32	97.50
收入增长率%	45.80	31.54	20.64	18.44
归母净利润(亿元)	21.89	26.35	30.95	36.19
利润增速%	53.10	20.35	17.46	16.93
毛利率%	96.83	96.04	96.03	96.02
摊薄 EPS(元)	4.86	5.85	6.88	8.04
PE	20.10	16.70	14.22	12.16
PB	6.21	4.52	3.43	2.67
PS	8.48	6.45	5.35	4.51

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (亿元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	41.70	68.05	101.89	141.22
现金	6.75	27.15	58.78	95.72
应收账款	3.76	7.58	9.15	10.83
其它应收款	0.22	0.19	0.23	0.27
预付账款	1.15	1.62	1.96	2.33
存货	0.72	1.31	1.58	1.87
其他	29.12	30.20	30.20	30.20
非流动资产	37.34	42.09	41.79	41.49
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5.12	4.87	4.60	4.32
无形资产	1.75	1.73	1.71	1.69
其他	30.47	35.48	35.48	35.47
资产总计	79.05	110.13	143.68	182.71
流动负债	8.06	12.55	15.15	17.99
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	1.03	1.70	2.05	2.43
其他	7.03	10.85	13.10	15.55
非流动负债	0.16	0.17	0.17	0.17
长期借款		0.00	0.00	0.00
其他	0.16	0.17	0.17	0.17
负债合计	8.21	12.71	15.32	18.15
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	70.83	97.42	128.37	164.55
负债和股东权益	79.05	110.13	143.68	182.71

现金流量表(亿元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	23.23	26.29	31.65	36.95
净利润	21.89	26.35	30.95	36.19
折旧摊销	0.45	0.48	0.49	0.51
财务费用	-0.44	0.00	0.00	0.00
投资损失	-0.14	-0.17	-0.18	-0.19
营运资金变动	1.94	-0.37	0.39	0.44
其它	-0.48	0.01	0.00	0.00
投资活动现金流	-20.36	-6.13	-0.02	-0.01
资本支出	-1.86	-0.34	-0.20	-0.20
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-18.50	-5.79	0.18	0.19
筹资活动现金流	-3.63	0.25	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-3.63	0.25	0.00	0.00
现金净增加额	-0.77	20.41	31.63	36.94

利润表 (亿元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	51.87	68.23	82.32	97.50
营业成本	1.65	2.70	3.26	3.88
营业税金及附加	0.71	0.61	0.74	0.88
营业费用	20.76	25.93	30.46	36.07
管理费用	1.67	3.41	4.94	6.34
财务费用	-0.49	-0.13	-0.54	-1.17
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.40	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.14	0.17	0.18	0.19
营业利润	25.83	29.27	34.39	40.21
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.38	0.00	0.00	0.00
利润总额	25.45	29.27	34.39	40.21
所得税	3.56	2.93	3.44	4.02
净利润	21.89	26.35	30.95	36.19
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	21.89	26.35	30.95	36.19
EBITDA	25.25	29.62	34.34	39.54
EPS (元)	4.86	5.85	6.88	8.04

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	45.80%	31.54%	20.64%	18.44%
营业利润	58.02%	13.32%	17.46%	16.93%
归属母公司净利润	53.10%	20.35%	17.46%	16.93%
毛利率	96.83%	96.04%	96.03%	96.02%
净利率	42.20%	38.61%	37.59%	37.12%
ROE	30.91%	27.04%	24.11%	21.99%
ROIC	30.11%	26.91%	23.72%	21.34%
资产负债率	10.39%	11.54%	10.66%	9.94%
净负债比率	-9.47%	-27.83%	-45.76%	-58.14%
流动比率	5.18	5.42	6.72	7.85
速动比率	4.45	4.78	6.16	7.33
总资产周转率	0.75	0.72	0.65	0.60
应收账款周转率	13.57	12.04	9.84	9.76
应付账款周转率	1.78	1.98	1.74	1.73
每股收益	4.86	5.85	6.88	8.04
每股经营现金	5.16	5.84	7.03	8.21
每股净资产	15.74	21.65	28.53	36.57
P/E	20.10	16.70	14.22	12.16
P/B	6.21	4.52	3.43	2.67
EV/EBITDA	18.30	13.94	11.11	8.71
P/S	8.48	6.45	5.35	4.51

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，10年以上医学检验行业+医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业2022年第4名、2021年第5名、2020年入围，2021年上海证券报最佳分析师第2名，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

闫晓松，复旦大学临床医学学士，悉尼大学金融学硕士，2023年加入中国银河证券研究院，主要从事创新药研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn