

公司研究 | 点评报告 | 艾力斯 (688578.SH)

研销协同高效，业绩保持高增长

报告要点

2026年4月22日，艾力斯发布2025年年度报告：2025年全年，公司实现营业总收入51.87亿元（同比+45.80%），归母净利润21.89亿元（同比+53.10%），扣非后归母净利润20.22亿元（同比+48.54%）。公司研销协同高效，业绩保持高增长。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



刘长洪

SAC: S0490525070007

研销协同高效，业绩保持高增长

事件描述

2026年4月，艾力斯发布2025年度报告：2025年全年，公司实现营业总收入51.87亿元（同比+45.80%），归母净利润21.89亿元（同比+53.10%），扣非后归母净利润20.22亿元（同比+48.54%）；核心产品伏美替尼持续放量，20外显子插入突变二线治疗适应症于2026年2月获批上市，戈来雷塞正式开启商业化，普拉替尼地产化申请获批，公司研销协同高效，业绩与管线双轮驱动。

事件评论

- **业绩表现亮眼，盈利能力稳步提升。**2025年全年，公司实现营业总收入51.87亿元（同比+45.80%），归母净利润21.89亿元（同比+53.10%），扣非后归母净利润20.22亿元（同比+48.54%）。其中，抗肿瘤药品实现产品销售收入51.60亿元，核心产品伏美替尼一线及二线治疗适应症均已纳入国家医保报销范围，持续放量增长。
- **深化商业化体系建设，核心产品矩阵初步成型。**公司核心产品伏美替尼一线及二线治疗适应症均已纳入国家医保，20外显子插入突变二线治疗适应症于2026年2月获批上市，有望进一步打开市场空间。公司引进的第二款商业化产品戈来雷塞于2025年5月获批用于KRAS G12C突变NSCLC二线治疗，并于2025年12月首次纳入国家医保目录。公司与基石药业合作的普拉替尼胶囊于2025年12月纳入医保，预计2026年起逐渐过渡为地产化产品。此外，公司营销团队已扩充至超1700人，自主商业化能力持续夯实，多产品协同效应初显。
- **核心管线进展积极，全球化布局实质性提速。**报告期内，伏美替尼在适应症拓展与国际化方面取得多项突破：在根治性术后（伴或不伴辅助化疗）辅助治疗的II期临床试验IND已获批准；20外显子插入突变一线治疗全球III期临床已完成患者入组；PACC突变一线治疗于2026年1月被CDE纳入突破性治疗品种名单，且基于FURTHER研究的优异数据（240mg组经BICR评估确认ORR 68.2%，CNS可评估患者CR率41%），ArriVent已启动该适应症全球III期注册临床并于2025年12月完成首例患者给药。戈来雷塞联合SHP2抑制剂AST24082一线治疗KRAS G12C突变NSCLC的III期注册临床顺利推进，胰腺癌及其他实体瘤的多瘤种研究也在开展中。公司前瞻性组建大分子研发团队，多个早研项目已进入CMC开发阶段，管线可持续性显著增强。
- **盈利预测：**预计公司2026-2028年归母净利润分别为25.85亿元、29.37亿元和33.14亿元，对应EPS分别为5.75元、6.53元和7.36元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、销售不及预期风险；
- 2、新药研发失败风险。

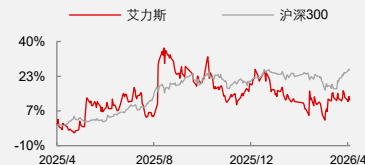
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	96.37
总股本(万股)	45,000
流通A股/B股(万股)	45,000/0
每股净资产(元)	17.21
近12月最高/最低价(元)	122.20/80.53

注：股价为2026年4月23日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩稳步增长，研发与商业化协同推进》2025-11-12
- 《业绩保持高增长，研产精准再发力》2025-09-03
- 《艾力斯：伏美替尼赋能，成功转型Biopharma》2025-07-01



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、销售不及预期风险。公司创新药产品商业化仍处于市场导入阶段，若产品推广和销售不及预期，将导致公司收入减少。
- 2、新药研发失败风险。创新药研发具有投入资金大、周期长、不确定性高等特点，如果公司创新药的临床开发进度不及预期甚至试验失败，将对公司经营造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5187	6299	7114	7877	货币资金	675	1945	4734	7977
营业成本	165	252	285	315	交易性金融资产	2511	2511	2511	2511
毛利	5023	6047	6829	7562	应收账款	376	875	988	1094
%营业收入	97%	96%	96%	96%	存货	72	49	55	61
营业税金及附加	71	80	89	79	预付账款	115	126	142	158
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	423	517	519	520
销售费用	2076	2205	2490	2757	流动资产合计	4170	6024	8949	12321
%营业收入	40%	35%	35%	35%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	167	315	356	394	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	5%	5%	5%	固定资产合计	512	512	512	512
研发费用	413	630	711	788	无形资产	175	175	175	175
%营业收入	8%	10%	10%	10%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-49	-9	-26	-64	递延所得税资产	0	0	0	0
%营业收入	-1%	0%	0%	-1%	其他非流动资产	3047	3550	3550	3550
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	7905	10260	13186	16558
信用减值损失	-1	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	40	0	0	0	应付款项	103	70	40	44
投资收益	14	63	71	79	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2583	2953	3352	3766	应付职工薪酬	303	252	256	284
%营业收入	50%	47%	47%	48%	应交税费	180	76	71	79
营业外收支	-38	-15	-15	0	其他流动负债	220	154	173	191
利润总额	2545	2938	3337	3766	流动负债合计	806	551	540	598
%营业收入	49%	47%	47%	48%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	356	353	400	452	应付债券	0	0	0	0
净利润	2189	2585	2937	3314	递延所得税负债	11	11	11	11
归属于母公司所有者的净利润	2189	2585	2937	3314	其他非流动负债	5	5	5	5
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	821	568	556	614
EPS (元)	4.86	5.75	6.53	7.36	归属于母公司所有者权益	7083	9693	12629	15944
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	7083	9693	12629	15944
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	7905	10260	13186	16558
经营活动现金流净额	2323	1808	2732	3165					
取得投资收益收回现金	93	63	71	79	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-186	-29	-15	0	每股收益	4.86	5.75	6.53	7.36
其他	-1943	-596	0	0	每股经营现金流	5.16	4.02	6.07	7.03
投资活动现金流净额	-2036	-562	56	79	市盈率	21.43	16.77	14.77	13.09
债券融资	0	0	0	0	市净率	6.62	4.47	3.43	2.72
股权融资	0	5	0	0	EV/EBITDA	18.30	14.14	11.67	9.56
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0	总资产收益率	27.7%	25.2%	22.3%	20.0%
筹资成本	-360	0	0	0	净资产收益率	30.9%	26.7%	23.3%	20.8%
其他	-3	20	0	0	净利率	42.2%	41.0%	41.3%	42.1%
筹资活动现金流净额	-363	25	0	0	资产负债率	10.4%	5.5%	4.2%	3.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-76	1271	2789	3244	总资产周转率	0.75	0.69	0.61	0.53

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。