

艾力斯 (688578.SH)

2026 年 08 月 21 日

核心产品持续放量，后续管线迎来多重催化

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

聂媛媛（分析师）

yuruyi@kysec.cn

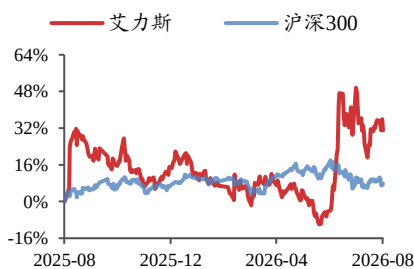
nieyuanyuan@kysec.cn

证书编号: S0790523070002

证书编号: S0790526060002

日期	2026/8/21
当前股价(元)	116.50
一年最高最低(元)	138.30/78.82
总市值(亿元)	524.25
流通市值(亿元)	524.25
总股本(亿股)	4.50
流通股本(亿股)	4.50
近 3 个月换手率(%)	142.58

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《伏美替尼销售增长持续强劲，公司产品矩阵初见成效—公司信息更新报告》-2025.8.28

● 公司 2026H1 商业化持续放量，业绩高增与盈利能力同步提升

2026H1 公司实现营业总收入 33.20 亿元（同比+39.85%）；归母净利润 15.41 亿元（同比+46.57%）；扣非归母净利润 13.67 亿元（同比+50.99%），收入与利润均保持较快增长。商业化方面，伏美替尼仍为核心收入来源，实现收入 31.38 亿元；戈来雷塞及普拉替尼分别实现收入 1.30 亿元和 0.52 亿元，伴随医保覆盖及差异化临床优势进一步兑现，公司商业化产品矩阵协同效应持续增强。整体来看，公司核心产品持续放量叠加费用管控优化，推动业绩稳健增长，商业化盈利能力持续增强。我们上调 2026-2027 年盈利预测，并增加 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 30.46/35.04/39.87 亿元（原预计 2026-2027 年为 21.88/25.81 亿元），当前股价对应 PE 为 17.8/15.5/13.6 倍，维持“买入”评级。

● 伏美替尼临床优势突出，多适应症拓展及全球化开发持续推进

核心产品伏美替尼为公司自主研发的 I 类新药，具备“脑转强效、疗效优异、安全性佳、治疗窗宽”的差异化临床优势。伏美替尼已形成覆盖 EGFR 经典突变一线、T790M 突变二线及 EGFR Exon20ins 突变二线治疗 NSCLC 的适应症布局。其中，EGFR 突变一线和 T790M 突变二线治疗 NSCLC 的适应症已纳入国家医保。目前伏美替尼 Exon20ins 一线、PACC/L861Q 一线、脑转移及辅助治疗等多项 III 期临床持续推进，国际多中心 III 期研究同步开展，有望进一步拓展伏美替尼适应症及全球市场空间。

● 差异化肿瘤产品矩阵，持续拓展商业化潜力

公司通过外部引进形成靶向治疗+ADC 的差异化产品布局。KRAS G12C 抑制剂戈来雷塞与中国大陆首款 RET 抑制剂普拉替尼均已实现商业化，并于 2025 年 12 月纳入国家医保；其中，戈来雷塞联合 SHP2 抑制剂 AST24082 一线治疗 KRAS G12C 突变晚期 NSCLC 已进入全球首个双口服联合治疗 III 期注册临床。2026 年 8 月，公司获得 ArriVent 潜在 FIC MUC16/NaPi2b 双靶点四价 ADC AST12608/ARR-002 中国区独家权益，项目已获 FDA IND 批准，临床前展现良好药效与耐受性。多元化产品矩阵有望拓展细分肿瘤市场，打开商业化增量空间。

● **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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,558	5,187	6,950	7,720	8,458
YOY(%)	76.3	45.8	34.0	11.1	9.6
归母净利润(百万元)	1,430	2,189	3,046	3,504	3,987
YOY(%)	122.0	53.1	39.1	15.0	13.8
毛利率(%)	96.0	96.8	96.3	96.3	96.3
净利率(%)	40.2	42.2	43.8	45.4	47.1
ROE(%)	27.1	30.9	30.9	26.5	23.5
EPS(摊薄/元)	3.18	4.86	6.77	7.79	8.86
P/E(倍)	38.0	24.8	17.8	15.5	13.6
P/B(倍)	10.3	7.7	5.5	4.1	3.2

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4180	4170	8316	11250	15085
现金	587	675	4376	7639	10946
应收票据及应收账款	389	376	758	438	906
其他应收款	5	22	14	26	18
预付账款	96	115	168	146	198
存货	31	72	88	89	105
其他流动资产	3072	2912	2912	2912	2912
非流动资产	1736	3734	2440	2713	2975
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	510	512	691	734	773
无形资产	232	350	400	461	534
其他非流动资产	994	2873	1348	1518	1668
资产总计	5916	7905	10756	13963	18060
流动负债	601	806	881	742	1049
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	82	103	161	145	183
其他流动负债	519	703	720	597	866
非流动负债	33	16	16	16	16
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	33	16	16	16	16
负债合计	633	821	897	758	1065
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	450	450	450	450	450
资本公积	3254	3279	3279	3279	3279
留存收益	1401	3230	5874	8799	12240
归属母公司股东权益	5283	7083	9859	13205	16995
负债和股东权益	5916	7905	10756	13963	18060

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1566	2323	2558	3532	3511
净利润	1430	2189	3046	3504	3987
折旧摊销	38	42	40	49	55
财务费用	-61	-49	-119	-168	-266
投资损失	-8	-14	-11	-12	-11
营运资金变动	85	166	-366	191	-219
其他经营现金流	82	-12	-32	-32	-34
投资活动现金流	-1835	-2036	1297	-279	-273
资本支出	270	186	271	153	167
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-1565	-1850	1567	-126	-106
筹资活动现金流	-295	-363	-153	10	69
短期借款	0	0	0	0	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	79	26	0	0	0
其他筹资现金流	-374	-389	-153	10	69
现金净增加额	-561	-77	3702	3263	3307

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3558	5187	6950	7720	8458
营业成本	143	165	257	286	313
营业税金及附加	49	71	95	106	116
营业费用	1413	2076	2641	2856	3045
管理费用	165	167	160	154	169
研发费用	314	413	487	540	592
财务费用	-61	-49	-119	-168	-266
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	64	186	70	85	101
公允价值变动收益	29	40	31	31	33
投资净收益	8	14	11	12	11
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	1635	2583	3541	4074	4636
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	16	38	0	0	0
利润总额	1619	2545	3541	4074	4636
所得税	189	356	496	570	649
净利润	1430	2189	3046	3504	3987
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	1430	2189	3046	3504	3987
EBITDA	1638	2566	3518	3955	4424
EPS(元)	3.18	4.86		7.79	8.86

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	76.3	45.8	34.0	11.1	9.6
营业利润(%)	148.6	58.0	37.1	15.0	13.8
归属于母公司净利润(%)	122.0	53.1	39.1	15.0	13.8
获利能力					
毛利率(%)	96.0	96.8	96.3	96.3	96.3
净利率(%)	40.2	42.2	43.8	45.4	47.1
ROE(%)	27.1	30.9	30.9	26.5	23.5
ROIC(%)	26.7	30.6	30.3	25.4	22.1
偿债能力					
资产负债率(%)	10.7	10.4	8.3	5.4	5.9
净负债比率(%)	-11.0	-9.5	-44.4	-57.8	-64.4
流动比率	7.0	5.2	9.4	15.2	14.4
速动比率	6.2	4.4	8.7	14.3	13.7
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5
应收账款周转率	11.0	13.6	12.3	12.9	12.6
应付账款周转率	2.1	1.8	1.9	1.9	1.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.18	4.86	6.77	7.79	8.86
每股经营现金流(最新摊薄)	3.48	5.16	5.68	7.85	7.80
每股净资产(最新摊薄)	11.74	15.74	21.91	29.34	37.77
估值比率					
P/E	38.0	24.8	17.8	15.5	13.6
P/B	10.3	7.7	5.5	4.1	3.2
EV/EBITDA	31.1	19.9	13.5	11.2	9.2

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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