



24H1 业绩符合预期，院内业务稳健增长

—— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 8 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年半年度报告，2024 年 1~6 月实现营业收入 5.43 亿元 (+18.38%)，归母净利润 1.44 亿元 (+13.49%)，扣非净利润 1.32 亿元 (+20.72%)，经营性现金流 1.39 亿元 (-2.68%)。2024Q2 实现营业收入 3.10 亿元 (+17.53%)，归母净利润 0.80 亿元 (+14.71%)，扣非净利润 0.75 亿元 (+16.71%)，经营性现金流 0.59 亿元 (-22.34%)。
- 上半年业绩符合预期，持续受益检测回流院内：**2024H1 公司产生股权激励费用摊销 0.17 亿元，若剔除股权激励费用摊销影响（不考虑所得税影响）则实现归母净利润 1.61 亿元 (+26.78%)，扣非净利润 1.49 亿元 (+36.13%)，业绩符合此前市场预期，我们认为在医疗行业整顿背景下，公司主要受益于院外送检持续向院内回流。从收入结构来看，公司 2024 年上半年检测试剂业务实现收入 4.48 亿元 (+16.75%)，毛利率 90.89% (+0.35pct)；检测服务业务实现收入 0.32 亿元 (-28.01%)，毛利率 51.46% (+8.51pct)；药物临床研究服务业务实现收入 0.60 亿元 (+136.07%)，毛利率 62.95% (+2.00pct)。
- 基于多种精准医疗技术平台，持续丰富肿瘤检测解决方案：**2024H1 公司研发投入 1.06 亿元 (+15.62%)，占营业收入 19.56%。公司基于 PCR、NGS、IHC、FISH 等技术平台，已自主研发并在中国获批 27 种肿瘤基因检测产品，涵盖精准医疗中最重要的靶点（如 EGFR、KRAS、BRAF、ROS1、HER2、RET、MET、BRCA1/2、PD-L1、MSI 等），是行业内产品种类最齐全的领先企业，其中多个产品目前仍为国内独家获批。
- 药物伴随诊断合作范围不断扩大，国际业务保持快速增长：**公司与国内外众多知名药企达成伴随诊断合作，产品品质及企业品牌受认可度较高，持续赋能全球头部药企原研药物临床。2024H1 公司国内销售实现营业收入 4.13 亿元 (+16.02%)，国际销售及药企商务实现营业收入 1.30 亿元 (+26.51%)，ROS1 及 PCR-11 基因产品在日本等国家获批并纳入当地医保，在欧洲分子基因诊断质量联盟（EMQN）、国家卫健委病理质控评价中心（PQCC）组织的国内外室间质评中，公司产品连续多年保持优异准确率和极高使用率。随着全球人口老龄化、肿瘤发病率提升，新靶点/新药物/新疗法的开发，刚性检测需求渗透率或将持续提升，进而驱动公司国内及海外业务保持快速增长。
- 投资建议：**公司是伴随诊断行业龙头企业，产线丰富度及技术领先优势显著，海外市场布局逐步完善，未来随着行业竞争环境趋于明晰，公司作为合规经营的优质头部企业，国内外市场占有率有望持续提升。我们预计公司 2024 年-2026 年归母净利润分别为 3.25/3.99/4.81 亿元，同比增长 24.44%、22.51%、20.56%，EPS 分别为 0.82/1.00/1.21 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 为 23/19/16 倍，维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**新产品上市进展不及预期的风险、降价幅度超预期的风险、海外市场推广效果不及预期的风险。

艾德生物（股票代码：300685）

谨慎推荐 维持

分析师

程培

☎：021-2025-7805

✉：chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522100001

孟熙

✉：mengxi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070003

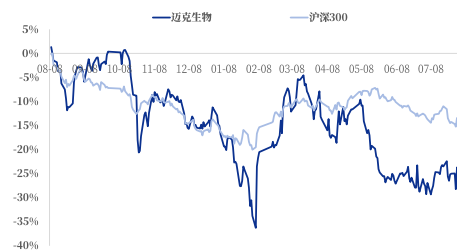
市场数据

2024-08-07

股票代码	300685.SZ
A 股收盘价(元)	18.91
上证指数	2869.83
总股本(万股)	39854.03
实际流通 A 股(万股)	39364.24
流通 A 股市值(亿元)	74.67

相对沪深 300 表现图

2024-08-07



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河医药】公司点评_艾德生物 (300685)：一季度业绩符合预期，看好创新产品放量 20240424
- 【银河医药】公司点评_艾德生物 (300685)：全年业绩超预期，国内外市场加速开拓 20240416
- 【银河医药】公司点评_艾德生物 (300685)：海外占比提升+伴随诊断收获，2023H1 业绩超市场预期 20230801
- 【银河医药】公司点评_艾德生物 (300685)：一季度业绩恢复较弱，持续期待新产品未来放量 20230422

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1043.51	1279.14	1558.50	1873.00
收入增长率%	23.91	22.58	21.84	20.18
归母净利润(百万元)	261.48	325.39	398.66	480.63
利润增速%	-0.86	24.44	22.51	20.56
毛利率%	83.97	84.00	85.38	85.27
摊薄 EPS(元)	0.66	0.82	1.00	1.21
PE	28.82	23.16	18.90	15.68
PB	4.42	3.92	3.25	2.69
PS	7.22	5.89	4.84	4.02

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 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1620.47	1831.18	2249.79	2740.08
现金	552.79	750.37	1038.19	1372.23
应收账款	522.45	529.42	653.70	796.03
其它应收款	2.52	2.79	3.44	4.19
预付账款	10.93	12.28	13.21	15.67
存货	28.78	35.25	38.60	45.98
其他	503.00	501.06	502.64	505.98
非流动资产	314.41	310.03	301.71	315.04
长期投资	32.00	32.00	32.00	32.00
固定资产	188.68	187.86	181.54	196.88
无形资产	48.55	46.55	44.55	42.55
其他	45.17	43.61	43.61	43.61
资产总计	1934.88	2141.20	2551.50	3055.12
流动负债	174.48	165.40	177.04	200.03
短期借款	5.00	5.00	5.00	5.00
应付账款	17.90	29.13	31.15	36.20
其他	151.58	131.27	140.88	158.83
非流动负债	57.08	55.41	55.41	55.41
长期借款	44.40	44.40	44.40	44.40
其他	12.68	11.01	11.01	11.01
负债合计	231.56	220.82	232.45	255.45
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	1703.32	1920.39	2319.04	2799.67
负债和股东权益	1934.88	2141.20	2551.50	3055.12

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	298.72	314.55	341.08	417.31
净利润	261.48	325.39	398.66	480.63
折旧摊销	59.16	54.82	60.32	68.67
财务费用	-6.86	0.27	0.27	0.27
投资损失	10.39	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-37.52	-65.40	-119.16	-133.26
其它	12.06	-0.54	1.00	1.00
投资活动现金流	-331.99	-50.16	-53.00	-83.00
资本支出	-32.36	-53.00	-53.00	-83.00
长期投资	-306.56	0.00	0.00	0.00
其他	6.93	2.84	0.00	0.00
筹资活动现金流	-18.04	34.87	-0.27	-0.27
短期借款	5.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	-2.24	0.00	0.00	0.00
其他	-20.81	34.87	-0.27	-0.27
现金净增加额	-42.51	298.20	287.82	334.04

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1043.51	1279.14	1558.50	1873.00
营业成本	167.29	204.66	227.80	275.89
营业税金及附加	4.67	5.73	6.98	8.39
营业费用	329.49	422.19	525.56	636.84
管理费用	64.85	78.64	93.54	110.44
财务费用	-25.85	-16.32	-22.25	-30.88
资产减值损失	-13.52	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	8.39	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-10.39	0.00	0.00	0.00
营业利润	301.25	367.92	450.54	544.08
营业外收入	0.12	1.00	1.00	1.00
营业外支出	6.51	2.00	2.00	2.00
利润总额	294.86	366.92	449.54	543.08
所得税	33.37	41.53	50.88	62.45
净利润	261.48	325.39	398.66	480.63
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	261.48	325.39	398.66	480.63
EBITDA	351.04	405.42	487.61	580.87
EPS (元)	0.66	0.82	1.00	1.21

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	23.91%	22.58%	21.84%	20.18%
营业利润	4.72%	22.13%	22.45%	20.76%
归属母公司净利润	-0.86%	24.44%	22.51%	20.56%
毛利率	83.97%	84.00%	85.38%	85.27%
净利率	25.06%	25.44%	25.58%	25.66%
ROE	15.35%	16.94%	17.19%	17.17%
ROIC	14.71%	15.39%	15.66%	15.63%
资产负债率	11.97%	10.31%	9.11%	8.36%
净负债比率	-29.13%	-33.86%	-40.45%	-45.44%
流动比率	9.29	11.07	12.71	13.70
速动比率	8.94	10.66	12.30	13.29
总资产周转率	0.58	0.63	0.66	0.67
应收账款周转率	2.14	2.43	2.63	2.58
应付账款周转率	8.53	8.70	7.56	8.19
每股收益	0.66	0.82	1.00	1.21
每股经营现金	0.75	0.79	0.86	1.05
每股净资产	4.27	4.82	5.82	7.02
P/E	28.82	23.16	18.90	15.68
P/B	4.42	3.92	3.25	2.69
EV/EBITDA	23.54	16.99	13.53	10.78
P/S	7.22	5.89	4.84	4.02

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，医药行业首席分析师。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。

孟熙，新加坡国立大学数量金融硕士，2022年加入中国银河证券研究院，主要从事医药行业研究工作。

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。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。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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	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：陆韵如 021-60387901 luyunru_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