行业观点

● 医药

艾德生物（300685）2020 三季报点评：Q3 恢复高增长，伴随诊断合作继续扩大

2020 年 10 月 20 日，公司公告 2020 三季报：公司前三季度实现营收 4.84 亿元，同比增长 17.35%；归母净利润为 1.26 亿元，同比增长 15.87%，若剔除股权激励费用影响，归母净利润为 1.65 亿元，同比增长 25.21%。

国元观点：

？ Q3 业绩恢复高增长，经营性现金流持续改善

公司前三季单季度分别实现营收 0.91 亿元（-23.96%）、1.92 亿元（+31.15%）、2.01 亿元（+37.15%），Q3 单季基本恢复高增长，疫情影响基本消除，预计检测试剂收入快速恢复是 Q3 营收高增长主要动力。归母净利润分别实现 0.26 亿元（-20.48%）、0.55 亿元（+20.44%）、0.45 亿元（47.67%）。2020 前三季度公司研发费用率为 17.87%，同比增长 2.02pct，主要系公司研发材料和研发人员薪酬等增加所致。销售费用率为 28.56%（-7.10pct），管理费用率为 14.90%（+3.07pct），主要系股份支付费用增加所致。信用减值损失较上年同比下滑 30.67%，主要是计提坏账准备减少所致。经营性现金流净额为 1.49 亿元，同比增长 11.16%，改善明显。

？ 继续加强伴随诊断合作，11 基因产品海外注册进展顺利

公司凭借丰富的伴随诊断产品注册经验和强大的销售渠道吸引多个知名药企和公司达成战略合作。2020 年 8 月，公司先后与默克、海和生物达成靶向药物临床研究合作，公司 11 基因产品将用于默克 MET 抑制剂 Tepotinib 在日本的伴随诊断注册和海和生物在研 MET 抑制剂 Glumetinib 在日本进行药物临床和注册，该产品也是礼来、安进等合作公司靶向药物的伴随诊断产品，凸显了公司在国内外伴随诊断领域优势地位和品牌影响力。此外，公司今年在日本、中国和欧盟同步启动 11 基因产品的注册，目前在日本已经完成产品注册临床试验，于 2020 年 8 月被日本 PMDA 受理，预计 2020 年年底或 2021 年年初获批。同时，公司在肿瘤大 Panel 检测领域也在积极布局。

？ 投资建议与盈利预测

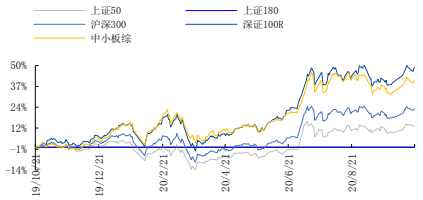
公司所处伴随诊断赛道景气度高，核心产品竞争力强。考虑到疫情影响基本消散、公司 11 基因品种即将获批放量等因素，我们预计 2020-2022 年营业收入为 7.13/9.33/11.84 亿元，同比增长 23.37%/30.83%/26.89%，归母净利润为 1.79/2.46/3.30 亿元，同比增长 32.48%/37.12%/33.94%，EPS 分别为 1.22/1.67/2.24 元，对应 PE 为 70/51/38X，维持“买入”评级。

？ 风险提示

疫情影响海外市场开拓；产品面临降价风险；NGS 产品市场竞争风险。

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
帅丰电器	39.84	64.02	0.00	0.00
东鹏控股	18.61	63.96	0.00	0.00
科大国创	38.22	40.00	48.89	110.06
蓝盾股份	8.13	39.93	52.82	44.40
光库科技	63.65	31.86	37.21	61.40

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
C 熊猫	39.00	-37.25	0.00	-59.28
泛亚微透	32.70	-29.17	0.00	-51.67
聚灿光电	21.87	-23.90	-33.73	62.23
C 上海	62.25	-20.19	0.00	-41.59
山河药辅	20.26	-20.08	-22.05	73.22

重要新闻

- 科技部表示，在十四五高新技术发展的规划布局上，科技部将加强前瞻部署，大力发展以量子技术为特征的新一代高新技术，强化重点领域和关键环节的攻关布局，加快培育新的高新技术产业。
- 发改委：将加强政策协调，继续抓好重大石化产业基地建设、化工新材料产业化、绿色化工园区示范等工作，加快产业集约化高端化绿色化发展步伐，推动提升我国石化产业综合竞争力。
- 发改委表示，今年疫情增加汽车行业不确定性和不稳定性，中国汽车企业迎难而上，抗击疫情同时，保证产业链稳定进行，还实现产销量连续 6 个月同比增长的回升趋势。如果这样势头能保持在四季度，今年产销整体会接近去年数据。
- 生态环境部副部长表示，“十三五”期间，交通运输体系进一步绿色化，全国范围实施轻型汽车国六排放标准，积极推广清洁能源汽车。2010 年以来，国内新能源汽车快速增长，目前全国公交车电动化比例从 2015 年的 20%提高至 60%。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、 分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188