

## 艾德生物 (300685.SZ) 增持 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 73.23 元

## 市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	1.47
已上市流通 A 股(亿股)	.91
总市值(亿元)	107.80
年内股价最高最低(元)	80.10/66.25
沪深 300 指数	4073
创业板指	2181

## 快报增长符合预期，看好国产伴随诊断龙头

## 公司基本情况 (人民币)

项目	2017	2018	2019E	2020E	2021E
摊薄每股收益(元)	1.176	0.880	0.922	1.327	1.831
每股净资产(元)	8.12	5.26	6.35	7.50	9.17
每股经营性现金流(元)	1.15	0.65	0.82	1.01	1.43
市盈率(倍)	77.11	46.48	72.46	50.37	36.49
净利润增长率(%)	40.33%	34.73%	7.11%	43.85%	38.04%
净资产收益率(%)	14.49%	16.75%	14.86%	18.08%	20.41%
总股本(百万股)	80.00	144.00	147.21	147.21	147.21

来源：公司年报、国金证券研究所

## 业绩简评

- 公司公布业绩快报，2019 年度，公司实现营业收入 5.78 亿元，较上年同期增长 31.73%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.35 亿元，较上年同期增长 6.80%。
- 2019 年 Q4 公司实现营业收入 1.66 亿元，较上年同期增长 29.06%；实现归属于上市公司股东的净利润 2,650 万元，较上年同期下降 14.13%。业绩符合预期。

## 经营分析

- 2019 年度，公司实施了限制性股票激励计划，计提股权激励费用约 3,539 万元，上年同期未发生该费用。若剔除股权激励费用摊销的影响（不考虑所得税），则 2019 年度归属于上市公司股东的净利润为 1.71 亿元，同比增长 34.73%。
- 根据 2019 年度三季报和快报计算，2019 年 Q4 公司计提股权激励费用约 1,281 万元，若剔除此影响，2019 年 Q4 公司实现归母净利润 3,932 万元，同比增长 27.39%。公司 2019 年度和 Q4 收入端和利润端依然保持高速增长，业务发展节奏稳定。
- 公司产品研发和销售推广双轮驱动，统筹推进。根据公告，2019 年公司取得发明专利 5 项，获得医疗器械注册证 2 项；公司于 2019 年 6 月、2019 年 11 月分别与礼来制药子公司、日本卫材签署合作协议；2019 年 12 月公司与阿斯利康签署市场推广协议，借助阿斯利康广阔的销售渠道加快公司的产品销售布局。
- 成功研制新冠检测试剂盒：公司依托自主知识产权的 PCR 技术平台，研制出新型冠状病毒基因检测试剂盒，并正在申请进入国家药监局为此次疫情开辟的应急审批通道。公司检测试剂盒将免费捐赠有需求的单位，用于疑似患者的快速筛查，协助疾控部门和医疗机构采取及时有效的防控措施。

## 盈利调整及投资建议

- 我们维持盈利预测，预计 2019-2021 年公司归母净利润分别为 1.36/1.95/2.70 亿元，同比增长 7%、44%、38%。如剔除激励费用摊销的影响，对应净利润增速 33%、31%、27%。维持“增持”评级。

## 风险提示

- 限制性股票激励摊销费用较高影响利润表现；新产品放量不达预期；政策面降价控费压力。

## 相关报告

- 1.《年报符合预期，还原激励费用后增长稳定-艾德生物公司点评》，2020.1.20
- 2.《半年报收入增长稳健 服务占比上升-艾德生物公司点评》，2019.7.30
- 3.《一季报展现持续稳定增长 现金流良好-艾德生物公司点评》，2019.4.22
- 4.《业绩成长平稳 研发成果不断涌现-艾德生物公司点评》，2019.3.26

袁维

分析师 SAC 执业编号：S1130518080002  
(8621)60230221  
yuan\_wei@aiza.com.cn

**附录：三张报表预测摘要**

**损益表 (人民币百万元)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>主营业务收入</b>	<b>253</b>	<b>330</b>	<b>439</b>	<b>579</b>	<b>762</b>	<b>994</b>
增长率		30.6%	32.9%	32.0%	31.5%	30.5%
主营业务成本	-23	-25	-39	-59	-81	-111
%销售收入	9.2%	7.6%	9.0%	10.3%	10.6%	11.2%
毛利	230	305	400	520	681	883
%销售收入	90.8%	92.4%	91.0%	89.7%	89.4%	88.8%
营业税金及附加	-1	-2	-3	-3	-5	-6
%销售收入	0.5%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
营业费用	-108	-130	-172	-226	-293	-378
%销售收入	42.8%	39.3%	39.2%	39.0%	38.5%	38.0%
管理费用	-70	-77	-104	-173	-203	-240
%销售收入	27.8%	23.2%	23.7%	29.8%	26.6%	24.1%
息税前利润 (EBIT)	50	96	121	118	180	260
%销售收入	19.7%	29.2%	27.5%	20.3%	23.6%	26.1%
财务费用	4	-4	5	4	5	7
%销售收入	-1.5%	1.1%	-1.2%	-0.7%	-0.7%	-0.8%
资产减值损失	-2	-2	-3	-2	-1	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	8	1	6	10	10	10
%税前利润	11.3%	1.1%	4.0%	6.6%	4.6%	3.3%
营业利润	60	106	144	150	216	300
营业利润率	23.7%	32.2%	32.8%	25.8%	28.4%	30.2%
营业外收支	13	1	-2	3	3	3
税前利润	73	107	142	153	219	303
利润率	28.9%	32.4%	32.4%	26.3%	28.8%	30.5%
所得税	-8	-13	-16	-17	-24	-33
所得税率	10.4%	12.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
净利润	65	94	127	136	195	270
少数股东损益	-2	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>67</b>	<b>94</b>	<b>127</b>	<b>136</b>	<b>195</b>	<b>270</b>
净利率	26.5%	28.5%	28.9%	23.4%	25.6%	27.1%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	65	94	127	136	195	270
少数股东损益	-2	0	0	0	0	0
非现金支出	18	19	24	21	22	26
非经营收益	-14	4	-8	-13	-13	-13
营运资金变动	-38	-25	-49	-25	-60	-76
<b>经营活动现金净流</b>	<b>32</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>118</b>	<b>145</b>	<b>206</b>
资本开支	-44	-22	-39	-31	-37	-34
投资	19	-220	-25	-20	-20	-30
其他	0	1	8	10	10	10
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-25</b>	<b>-241</b>	<b>-56</b>	<b>-41</b>	<b>-47</b>	<b>-54</b>
股权募资	0	247	0	0	0	0
债权募资	-1	-8	10	-17	0	0
其他	3	-5	-16	-29	-29	-29
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>3</b>	<b>234</b>	<b>-7</b>	<b>-46</b>	<b>-29</b>	<b>-29</b>
<b>现金净流量</b>	<b>10</b>	<b>86</b>	<b>30</b>	<b>32</b>	<b>69</b>	<b>123</b>

来源：公司年报、国金证券研究所

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	82	168	198	230	299	422
应收款项	113	143	190	218	286	372
存货	9	10	14	20	27	37
其他流动资产	2	189	163	184	205	235
流动资产	206	509	565	651	816	1,066
%总资产	58.3%	73.3%	69.0%	67.1%	70.7%	75.2%
长期投资	0	33	83	133	133	133
固定资产	129	130	144	161	176	185
%总资产	36.4%	18.7%	17.6%	16.6%	15.2%	13.0%
无形资产	17	17	18	22	26	30
非流动资产	147	185	254	319	338	351
%总资产	41.7%	26.7%	31.0%	32.9%	29.3%	24.8%
<b>资产总计</b>	<b>353</b>	<b>695</b>	<b>819</b>	<b>970</b>	<b>1,154</b>	<b>1,417</b>
短期借款	10	2	12	0	0	0
应付款项	10	18	20	29	39	52
其他流动负债	17	19	25	27	35	44
流动负债	37	39	57	56	74	97
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	9	7	5	0	0	0
<b>负债</b>	<b>45</b>	<b>46</b>	<b>62</b>	<b>56</b>	<b>74</b>	<b>97</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>308</b>	<b>649</b>	<b>757</b>	<b>914</b>	<b>1,080</b>	<b>1,321</b>
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
<b>负债股东权益合计</b>	<b>353</b>	<b>695</b>	<b>819</b>	<b>970</b>	<b>1,154</b>	<b>1,417</b>

**比率分析**

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>每股指标</b>						
每股收益	1.117	1.176	0.880	0.922	1.327	1.831
每股净资产	5.132	8.115	5.255	6.345	7.501	9.173
每股经营现金净流	0.536	1.149	0.649	0.822	1.007	1.432
每股股利	0.000	0.240	0.180	0.200	0.200	0.200
<b>回报率</b>						
净资产收益率	21.77%	14.49%	16.75%	14.86%	18.08%	20.41%
总资产收益率	18.97%	13.54%	15.48%	13.99%	16.92%	19.02%
投入资本收益率	14.04%	13.01%	14.01%	11.46%	14.85%	17.49%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	43.03%	30.59%	32.89%	31.99%	31.50%	30.50%
EBIT增长率	175.47%	93.30%	25.58%	-2.71%	53.15%	44.05%
净利润增长率	217.92%	40.33%	34.73%	7.11%	43.85%	38.04%
总资产增长率	16.81%	96.67%	17.83%	18.48%	18.95%	22.85%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	138.6	138.8	137.1	138.0	138.0	138.0
存货周转天数	130.9	133.0	110.2	120.0	120.0	120.0
应付账款周转天数	131.0	124.7	104.9	100.0	100.0	100.0
固定资产周转天数	147.9	143.5	119.9	88.8	67.4	51.3
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-23.48%	-25.55%	-24.66%	-25.16%	-27.69%	-31.99%
EBIT利息保障倍数	-13.0	26.2	-23.4	-29.1	-32.9	-34.8
资产负债率	12.85%	6.57%	7.57%	5.81%	6.39%	6.81%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	3	3	14
增持	0	0	3	3	7
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.50	1.50	1.33

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

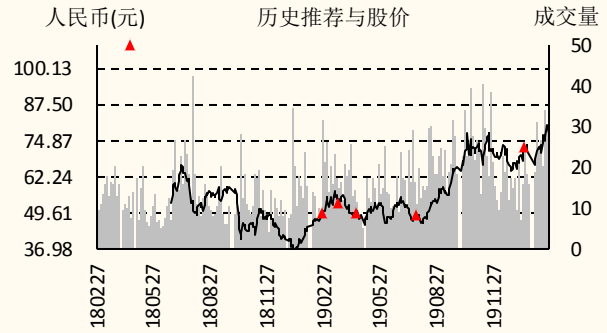
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2018-04-24	增持	108.40	N/A
2	2018-07-29	增持	59.90	N/A
3	2018-11-25	增持	47.55	52.00~55.00
4	2019-02-26	增持	48.30	N/A
5	2019-03-26	增持	54.59	N/A
6	2019-04-22	增持	49.99	N/A
7	2019-07-30	增持	47.58	N/A
8	2020-01-20	增持	72.89	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH