



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 04 月 23 日

基础数据

04 月 22 日收盘价（元）	21.20
总市值（亿元）	83.33
总股本（亿股）	3.93

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证医药】艾德生物（300685）2024 年中报点评：检测试剂业务稳健增长，国际销售持续发力-2024.08.13

【兴证医药】艾德生物（300685）2023 年年报点评：伴随诊断龙头地位稳固，营收再创历史新高-2024.04.25

分析师：孙媛媛

S0190515090001

sunyuanyuan@xyzq.com.cn

分析师：黄翰漾

S0190519020002

huanghanyang@xyzq.com.cn

分析师：东楠

S0190521030001

dongnan@xyzq.com.cn

研究助理：龚涵清

gonghanqing@xyzq.com.cn

艾德生物(300685.SZ)

深耕院内及海外市场，2025 年一季度增长亮眼

投资要点：

- **事件：公司发布 2024 年年度报告及 2025 年一季报。**2024 年，公司实现营收 11.09 亿元，同比增长 6.27%；归母净利润 2.55 亿元，同比下降 2.53%；毛利率 84.75%，同比增加 0.78pct；销售费用率 32.36%，同比增加 0.78pct；管理费用率 6.51%，同比增加 0.30pct；研发费用率 19.49%，同比增加 0.02pct；净利率 22.98%，同比减少 2.08pct。“资产减值+信用减值损失”合计约 3837 万元（上年同期为约 1884 万元），对公司利润产生了一定影响。
2025 年一季度，公司实现营收 2.72 亿元，同比增长 16.63%；归母净利润 0.90 亿元，同比增长 40.92%；毛利率 83.48%，同比减少 0.98pct；净利率 33.25%，同比增加 5.73pct。
- **发挥合规产品优势，深耕院内及海外市场。**分板块，2024 年，公司实现检测试剂收入 8.77 亿元，同比增长 1.97%；检测服务收入 0.67 亿元，同比下降 21.64%；药物研究服务收入 1.61 亿元，同比增长 81.20%。分地域，2024 年公司境内收入 8.49 亿元，同比增长 0.20%；境外收入 2.60 亿元，同比增长 32.48%
- **创新驱动，加速成果转化。**2024 年，公司研发团队规模达到 523 人，研发投入 2.16 亿元，同比增长 6.35%。2024 年公司取得了一系列突破性进展：PCR11 基因产品国内获批上市；HRD 产品获“创新医疗器械”认定；IDH1 产品获批首个血液肿瘤伴随诊断；HER2/ER/PR 产品获批上市；PD-L1 产品新增胃癌伴随诊断。
- **盈利预测及估值：**我们调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 12.86、15.10、17.76 亿元，同比增长 15.9%、17.4%、17.6%；归母净利润为 3.35、4.06、4.87 亿元，同比增长 31.5%、21.1%、19.9%。对应 2025 年 4 月 22 日收盘价，PE 为 24.9、20.5、17.1 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**终端需求不及预期的风险；新产品研发及市场推广不及预期的风险；国际地缘政治环境不确定的风险；行业竞争加剧程度超出预期的风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1109	1286	1510	1776
同比增长	6.3%	15.9%	17.4%	17.6%
归母净利润（百万元）	255	335	406	487
同比增长	-2.5%	31.5%	21.1%	19.9%
毛利率	84.7%	83.8%	83.7%	83.6%
ROE	13.8%	16.6%	18.1%	19.5%
每股收益（元）	0.65	0.85	1.03	1.24
市盈率	32.7	24.9	20.5	17.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

事件

艾德生物发布 2024 年年度报告及 2025 年一季报。2024 年，公司实现营收 11.09 亿元，同比增长 6.27%；归母净利润 2.55 亿元，同比下降 2.53%；毛利率 84.75%，同比增加 0.78pct；销售费用率 32.36%，同比增加 0.78pct；管理费用率 6.51%，同比增加 0.30pct；研发费用率 19.49%，同比增加 0.02pct；净利率 22.98%，同比减少 2.08pct。“资产减值+信用减值损失”合计约 3837 万元（上年同期为约 1884 万元），对公司利润产生了一定影响。

2025 年一季度，公司实现营收 2.72 亿元，同比增长 16.63%；归母净利润 0.90 亿元，同比增长 40.92%；毛利率 83.48%，同比减少 0.98pct；净利率 33.25%，同比增加 5.73pct。

点评

- **发挥合规产品优势，深耕院内及海外市场。**分板块，2024 年，公司实现检测试剂收入 8.77 亿元，同比增长 1.97%；检测服务收入 0.67 亿元，同比下降 21.64%；药物研究服务收入 1.61 亿元，同比增长 81.20%。分地域，2024 年公司境内收入 8.49 亿元，同比增长 0.20%；境外收入 2.60 亿元，同比增长 32.48%

- **国内市场：组织架构优化，驱动稳健发展。**公司始终秉持可持续、盈利性增长的发展理念，深耕院内市场，充分发挥合规优势，稳步推进合规产品的医院准入。随着肿瘤基因检测行业整顿的进一步深入，以及资本市场风险偏好降低、投资风格转变，合规的龙头企业有望多方获益。

2024 年，面对市场环境变化与发展挑战，公司完成组织架构优化，全面提升新竞争环境下的市场应对能力，为新一轮高质量发展和精细化管理积蓄势能。2024 年，公司国内销售实现营收 7.77 亿元（指按公司经营管理分类的国内销售，而非按地区分类的国内），并荣获国家制造业单项冠军称号。

- **国际市场：深耕关键市场，提升品牌影响。**参与国际竞争是企业打造国际品牌的重要举措，也符合国家鼓励和促进国内医药企业“走出去”的政策导向。2024 年，公司国际销售及药企商务实现营收 3.32 亿元，国际化布局成效显著。通过在新加坡、中国香港、加拿大设立全资子公司，以及在荷兰建立欧洲物流中心，公司构建起覆盖全球的运营网络。同时，公司在新加坡、日本、欧洲、拉丁美洲及“一带一路”沿线等重点市场组建本地化团队，形成了以东亚和欧洲市场为战略支点，逐步向东南亚、中东、非洲、拉丁美洲等新兴

市场辐射的全球化布局。FGFR2 产品日本获批上市；PCR 11 基因产品新增三款药物伴随诊断，该产品在海外其他地区的注册报批正在进行中。

- **创新驱动：临床价值导向，加速成果转化。**公司始终将技术创新和塑造新质生产力作为公司发展的核心驱动力。研发工作紧密围绕临床需求和患者获益展开，现已建成厦门、上海双研发中心，并获得国家企业技术中心认定。2024 年，公司研发团队规模达到 523 人，研发投入 2.16 亿元，同比增长 6.35%，新增 5 项发明专利授权。

在新产品获批方面，公司取得了一系列突破性进展：PCR11 基因产品国内获批上市；HRD 产品获“创新医疗器械”认定；IDH1 产品获批首个血液肿瘤伴随诊断；HER2\ER\PR 产品获批上市；PD-L1 产品新增胃癌伴随诊断。截至目前，公司已累计获得 32 个 III 类医疗器械注册证，在细分行业遥遥领先。在现有 III 类 IVD 产品基础上，公司按照 III 类 IVD 产品开发标准，储备了丰富的 LDT 产品线并正在进行注册报批（如指导卵巢癌/乳腺癌/前列腺癌/胰腺癌 PARP 抑制剂用药的 HRD、HRR 产品，指导泛癌种靶向治疗检测的 Classic Panel、OncoPro，满足泛癌种多组学检测需求的 Master Panel，疗效监测以及复发预测的 MRD 以及多款分子分型、辅助诊断和肿瘤早测产品）。

- **盈利预测及估值：**我们调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 12.86、15.10、17.76 亿元，同比增长 15.9%、17.4%、17.6%；归母净利润为 3.35、4.06、4.87 亿元，同比增长 31.5%、21.1%、19.9%。对应 2025 年 4 月 22 日收盘价，PE 为 24.9、20.5、17.1 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**终端需求不及预期的风险；新产品研发及市场推广不及预期的风险；国际地缘政治环境不确定的风险；行业竞争加剧程度超出预期的风险。

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1788	2025	2275	2557
货币资金	829	955	1108	1286
交易性金融资产	352	381	410	439
应收票据及应收账款	542	615	672	735
预付款项	13	15	17	20
存货	34	41	46	54
其他	18	20	21	23
非流动资产	276	243	243	260
长期股权投资	12	3	3	3
固定资产	173	165	171	189
在建工程	0	0	0	0
无形资产	44	44	44	43
商誉	0	0	0	0
其他	48	32	25	25
资产总计	2065	2269	2518	2817
流动负债	195	222	252	290
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	20	23	27	32
其他	175	198	225	258
非流动负债	27	26	26	26
长期借款	0	0	0	0
其他	27	26	26	26
负债合计	222	248	279	316
股本	398	393	393	393
未分配利润	1181	1314	1471	1660
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1843	2021	2239	2500
负债及权益合计	2065	2269	2518	2817

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	255	335	406	487
折旧和摊销	59	62	69	71
营运资金的变动	-9	-66	-46	-47
经营活动产生现金流量	342	345	434	516
资本支出	-40	-52	-72	-92
长期投资	-48	-10	-20	-20
投资活动产生现金流量	-73	-61	-92	-112
债权融资	-7	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-160	-161	-188	-226
现金净变动	114	126	154	178

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1109	1286	1510	1776
营业成本	169	209	246	292
税金及附加	5	6	7	8
销售费用	359	399	460	533
管理费用	72	84	94	107
研发费用	216	244	294	346
财务费用	-27	-24	-28	-33
投资收益	-9	-9	0	0
公允价值变动收益	9	9	9	9
信用减值损失	-30	-10	-10	-10
资产减值损失	-8	0	0	0
营业利润	293	384	464	556
营业外收支	-3	-3	-3	-3
利润总额	290	381	462	553
所得税	35	46	55	66
净利润	255	335	406	487
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	255	335	406	487
EPS(元)	0.65	0.85	1.03	1.24

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	6.3%	15.9%	17.4%	17.6%
营业利润增长率	-2.7%	31.0%	21.0%	19.7%
归母净利润增长率	-2.5%	31.5%	21.1%	19.9%
盈利能力				
毛利率	84.7%	83.8%	83.7%	83.6%
归母净利率	23.0%	26.1%	26.9%	27.4%
ROE	13.8%	16.6%	18.1%	19.5%
偿债能力				
资产负债率	10.7%	10.9%	11.1%	11.2%
流动比率	9.18	9.14	9.01	8.81
速动比率	8.86	8.81	8.69	8.49
营运能力				
资产周转率	55.5%	59.3%	63.1%	66.6%
每股资料(元)				
每股收益	0.65	0.85	1.03	1.24
每股经营现金	0.87	0.88	1.10	1.31
估值比率(倍)				
PE	32.7	24.9	20.5	17.1
PB	4.5	4.1	3.7	3.3

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算；现金净变动与经营、投资、融资活动产生的现金流之和的差异由汇率变动引起

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn