



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 10 月 28 日

基础数据

10 月 27 日收盘价（元）	22.96
总市值（亿元）	89.90
总股本（亿股）	3.92

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：深耕院内及海外市场，一季度增长亮眼-2025.04.23

分析师：黄翰漾

S0190519020002
huanghanyang@xyzq.com.cn

分析师：孙媛媛

S0190515090001
sunyuanyuan@xyzq.com.cn

分析师：东楠

S0190521030001
dongnan@xyzq.com.cn

分析师：龚涵清

S0190525060005
gonghanqing@xyzq.com.cn

艾德生物(300685.SZ)

前三季度表现稳健，深练内功

投资要点：

- **事件：公司发布 2025 年三季报。**2025 年前三季度，公司实现营收 8.66 亿元，同比增长 2.08%；归母净利润 2.62 亿元，同比增长 15.50%；扣非归母净利润 2.50 亿元，同比增长 18.05%。公司前三季度毛利率为 83.74%，同比下降 1.00pct。

2025 年第三季度，公司实现营业收入 2.86 亿元，同比下降 6.12%；归母净利润 0.73 亿元，同比下降 11.92%；扣非归母净利润 0.66 亿元，同比下降 18.08%。公司第三季度毛利率为 83.22%，同比下降 0.77pct。2025 年第三季度，因交易对方未能按期支付“人类 SDC2 基因甲基化检测试剂盒”等产品的技术转让费，艾德生物对该笔长期应收款计提坏账损失 1818 万元，对当期表现利润造成了一定影响。

- **整体表现稳健，预计 2025 年第四季度重回良好增长。**2025 年第三季度，公司营收及利润均出现下降，我们预计此结果一方面和国内检测试剂除税价格调整以及 IVD 行业整体降价趋势有关，另一方面或受到海外尤其欧盟区域业务增长不及预期以及药企合作业务里程碑确认延后的影响。展望今年第四季度，考虑到：1.公司 2024 年第四季度进行了组织架构优化，同期业绩基数较低（2024 年第四季度公司营收和归母净利润分别为 2.61 亿元及 0.28 亿元）；2.更多的药企合作里程碑有望于今年第四季度达成，预计公司业绩将在 2025 年第四季度重回良好的增长。
- **对外投资加强产业链上游协同，控制成本并加强 NGS 业务开拓。**2025 年 10 月，艾德生物参与 NGS 上游企业赛陆医疗 B 轮融资。在基因测序国产替代进程不断加快的背景下，此次合作不仅有助于提升公司在行业内的综合竞争力，也将推动上下游资源整合，构建更加自主可控、协同发展的产业生态。
- **拟大额回购并注销，展现公司对未来发展信心。**2025 年 10 月，艾德生物公告拟回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 1 亿元且不超过人民币 2 亿元，回购股份将用于注销并减少公司注册资本，展现了董事会对公司未来发展前景的信心。
- **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 12.26、14.15、16.15 亿元，同比增长 10.60%、15.40%、14.10%；归母净利润为 3.65、4.33、4.99 亿元，同比增长 43.20%、18.74%、15.25%。对应 2025 年 10 月 27 日收盘价，PE 为 24.6、20.7、18.0 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**终端需求不及预期的风险；行业政策变动超出预期风险；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	1226	1415	1615
同比增长	6.3%	10.6%	15.4%	14.1%
归母净利润（百万元）	255	365	433	499
同比增长	-2.5%	43.2%	18.7%	15.3%
毛利率	84.7%	83.4%	82.1%	82.3%
ROE	13.8%	18.0%	19.1%	19.7%
每股收益（元）	0.65	0.93	1.11	1.28
市盈率	35.3	24.6	20.7	18.0

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 2025 年三季报。2025 年前三季度，公司实现营收 8.66 亿元，同比增长 2.08%；归母净利润 2.62 亿元，同比增长 15.50%；扣非归母净利润 2.50 亿元，同比增长 18.05%。公司前三季度毛利率为 83.74%，同比下降 1.00pct。

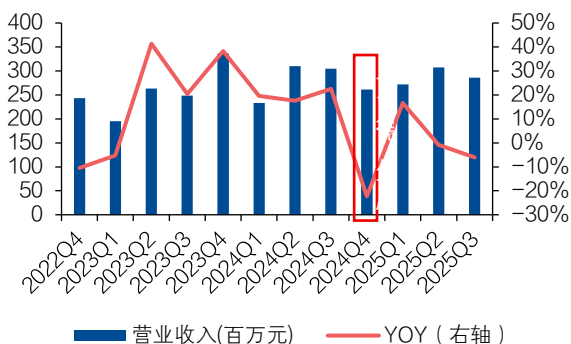
2025 年第三季度，公司实现营业收入 2.86 亿元，同比下降 6.12%；归母净利润 0.73 亿元，同比下降 11.92%；扣非归母净利润 0.66 亿元，同比下降 18.08%。公司第三季度毛利率为 83.22%，同比下降 0.77pct。

2025 年第三季度，因交易对方未能按期支付“人类 SDC2 基因甲基化检测试剂盒”等产品的技术转让费，艾德生物对该笔长期应收款计提坏账损失 1818 万元，对当期表观利润造成了一定影响。

点评

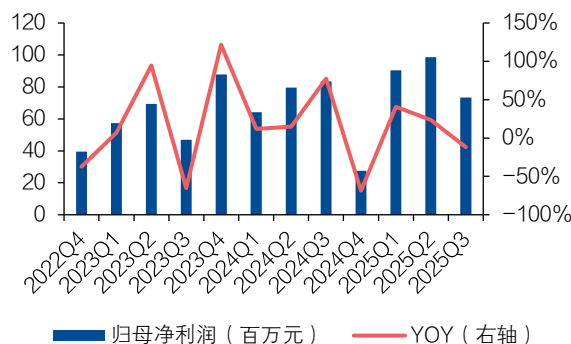
- **整体表现稳健，预计 2025 年第四季度重回良好增长。**2025 年第三季度，公司营收及利润均出现下降，我们预计此结果一方面和国内检测试剂除税价格调整以及 IVD 行业整体降价趋势有关，另一方面或受到海外尤其欧盟区域业务增长不及预期以及药企合作业务里程碑确认延后的影响。展望今年第四季度，考虑到：1.公司 2024 年第四季度进行了组织架构优化，同期业绩基数较低(2024 年第四季度公司营收和归母净利润分别为 2.61 亿元及 0.28 亿元)；2.更多的药企合作里程碑有望于今年第四季度达成，预计公司业绩将在 2025 年第四季度重回良好的增长。

图1、艾德生物单季度收入变动



数据来源：Choice，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、艾德生物单季度归母净利润变动



数据来源：Choice，兴业证券经济与金融研究院整理

- **对外投资加强产业链上游协同，控制成本并加强 NGS 业务开拓。**2025 年 10 月，艾德生物参与 NGS 上游企业赛陆医疗 B 轮融资，以人民币 5000 万元认

购赛陆医疗新增注册资本人民币 5.5701 万元，本次增资后艾德生物合计持有赛陆医疗 2.3810%的股权。

本次对赛陆医疗的增资，是公司立足基因检测行业发展趋势、强化产业链协同的关键战略部署。在基因测序国产替代进程不断加快的背景下，通过此次合作将充分发挥赛陆医疗在测序平台方面的核心优势，与公司在肿瘤基因检测领域的技术积淀及产品力形成强效互补，不仅有助于提升公司在行业内的综合竞争力，也将推动上下游资源整合，构建更加自主可控、协同发展的产业生态。

- **拟大额回购并注销，展现公司对未来发展信心。**2025 年 10 月，艾德生物公告拟以自有资金/自筹资金回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 1 亿元且不超过人民币 2 亿元，回购股份将用于注销并减少公司注册资本，展现了董事会对公司未来发展前景的信心和对公司价值的认可。
- **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 12.26、14.15、16.15 亿元，同比增长 10.60%、15.40%、14.10%；归母净利润为 3.65、4.33、4.99 亿元，同比增长 43.20%、18.74%、15.25%。对应 2025 年 10 月 27 日收盘价，PE 为 24.6、20.7、18.0 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**终端需求不及预期的风险；行业政策变动超出预期风险；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	1979	2250	2529
货币资金	829	943	1131	1336
交易性金融资产	352	381	410	439
应收票据及应收账款	542	586	629	665
预付款项	13	14	18	20
存货	34	40	48	52
其他	18	14	16	17
非流动资产	276	250	249	266
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	38	31	31
资产总计	2065	2228	2499	2795
流动负债	195	175	212	239
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	20	23	28	32
其他	175	152	184	207
非流动负债	27	23	23	23
长期借款	0	0	0	0
其他	27	23	23	23
负债合计	222	198	236	262
股本	398	392	392	392
未分配利润	1181	1327	1495	1690
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1843	2030	2264	2533
负债及权益合计	2065	2228	2499	2795

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	255	365	433	499
折旧和摊销	59	62	69	71
营运资金的变动	-9	-40	-28	-28
经营活动产生现金流量	342	397	479	548
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	-59	-92	-112
债权融资	-7	-42	0	0
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-160	-228	-200	-231
现金净变动	114	115	187	205

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1109	1226	1415	1615
营业成本	169	204	253	285
税金及附加	5	6	6	7
销售费用	359	343	382	436
管理费用	72	98	106	121
研发费用	216	196	226	258
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	418	495	570
营业外收支	-3	-3	-3	-3
利润总额	290	415	492	568
所得税	35	50	59	68
净利润	255	365	433	499
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	255	365	433	499
EPS(元)	0.65	0.93	1.11	1.28

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%	10.6%	15.4%	14.1%
营业利润增长率	-2.7%	42.6%	18.6%	15.2%
归母净利润增长率	-2.5%	43.2%	18.7%	15.3%
盈利能力				
毛利率	84.7%	83.4%	82.1%	82.3%
归母净利率	23.0%	29.8%	30.6%	30.9%
ROE	13.8%	18.0%	19.1%	19.7%
偿债能力				
资产负债率	10.7%	8.9%	9.4%	9.4%
流动比率	9.18	11.32	10.60	10.58
速动比率	8.86	10.94	10.23	10.22
营运能力				
资产周转率	55.5%	57.1%	59.9%	61.0%
每股资料(元)				
每股收益	0.65	0.93	1.11	1.28
每股经营现金	0.87	1.01	1.22	1.40
估值比率(倍)				
PE	35.3	24.6	20.7	18.0
PB	4.9	4.4	4.0	3.5

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