

医药生物

2025 年 11 月 04 日

艾迪药业 (688488)

——三季度业绩点评：HIV 药物驱动业绩增长，在研管线推进顺利

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 11 月 03 日

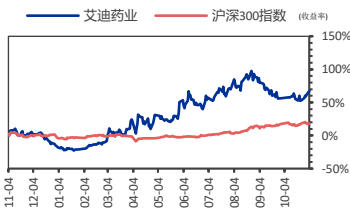
收盘价 (元)	15.41
一年内最高/最低 (元)	18.45/7.02
市净率	6.6
股息率% (分红/股价)	-
流通 A 股市值 (百万元)	6,484
上证指数/深证成指	3,976.52/13,404.06

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	2.32
资产负债率%	41.35
总股本/流通 A 股 (百万)	421/421
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《艾迪药业 (688488) 深度：HIV 治疗药物布局完善，长效预防引领新纪元》
2025/07/25

证券分析师

仰佳佳 A0230522100005
yangjj@swsresearch.com

研究支持

仰佳佳 A0230522100005
yangjj@swsresearch.com

联系人

仰佳佳
(8621)23297818x
yangjj@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 事件：**艾迪药业发布三季度业绩报告，2025 年前三季度，公司实现营业收入 5.52 亿 (同比+84.83%)，实现归母净利润-0.07 亿 (去年同期为-0.61 亿)，实现扣非归母净利润-0.19 亿 (去年同期为-0.84 亿)；其中单 3 季度公司实现营业收入 1.90 亿 (同比+61.21%)，实现归母净利润-0.160 亿 (去年同期为-0.155 亿)，实现扣非归母净利润-0.13 亿 (去年同期为-0.30 亿)。业绩符合预期。
- 2025 年前三季度经营表现显著改善，核心驱动力来自 HIV 新药商业化加速与资产整合协同效应。**营业收入达 5.52 亿元，同比增长 84.83%，其中 HIV 新药收入贡献约 7661 万元增长，南大药业并表带来约 1.79 亿元收入增量，形成双轮驱动。尽管本报告期单季仍录得-1603 万元净亏损，但年初至报告期末归属于上市公司股东的净利润亏损大幅收窄至-684 万元，较上年同期-6094 万元显著改善，主要得益于主营业务毛利增加 2.06 亿元，叠加信用及资产减值损失同比减少 3278 万元，有效对冲了销售与研发费用增长带来的压力。经营性现金流大幅转正，前三季度净流入 2749 万元，去年同期为流出 93 万元，显著改善，源于销售收入增长带动销售回款增加，显示公司商业模式正从投入期向现金生成期过渡。
- 在研管线进展显著。**整合酶抑制剂 ACC017 片 III 期临床已启动，整合酶 ADC118 三联复方制剂获得药物临床试验批准通知书，已基本完成一款潜在 HIV 长效药物的 IND 申报前药学和非临床研究，初步结果表明：该药物具有良好的抗病毒活性，动物毒理研究显示安全性良好，另一款潜在的 HIV 口服长效药物也已完成初步药理学研究与成药性评估，初步结果显示成药性良好，具备开发为抗 HIV 长效药物潜力。多替拉韦钠原料药获批上市，强化了核心产品供应链自主性；注射用 ADB116 获批开展临床试验，用于卒中溶栓治疗，拓展了人源蛋白创新药版图。同时，复邦德®SPRINT 研究 144 周数据在《中国艾滋病性病》发表，国际学术影响力持续提升，为海外注册 (如桑给巴尔获批) 提供坚实循证支撑。
- 维持“买入”评级。**公司在 HIV 创新药物领域布局多元，涵盖了从抗病毒治疗到暴露前预防的多个研发方向，构建了具有梯队化的产品管线。公司在研的 HIV 长效药物、整合酶抑制剂 ACC017 片及其复方制剂等研发项目中取得重要进展，为未来的持续创新和长期发展提供了强大的动能。维持此前盈利预测不变，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 0.07 亿、0.89 亿和 1.66 亿，维持“买入”评级。
- 风险提示：**销售不及预期风险、研发失败风险或进度不及预期风险、竞争恶化风险

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	418	552	806	998	1,263
同比增长率 (%)	1.6	84.8	92.8	23.8	26.7
归母净利润 (百万元)	-141	-7	7	89	166
同比增长率 (%)	-	-	-	1,266.6	86.0
每股收益 (元/股)	-0.34	-0.02	0.02	0.21	0.39
毛利率 (%)	54.9	65.7	63.2	68.5	75.2
ROE (%)	-14.4	-0.7	0.7	8.3	13.4
市盈率	-46		993	73	39

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	411	418	806	998	1,263
其中：营业收入	411	418	806	998	1,263
减：营业成本	221	188	296	314	313
减：税金及附加	6	6	11	13	17
主营业务利润	184	224	499	671	933
减：销售费用	104	155	278	299	379
减：管理费用	95	97	145	126	159
减：研发费用	63	90	81	90	152
减：财务费用	10	13	9	9	9
经营性利润	-88	-131	-14	147	234
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-4	3	5	-8	-5
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-24	-65	-3	-54	-56
加：投资收益及其他	23	18	18	18	18
营业利润	-92	-164	6	103	192
加：营业外净收入	0	-2	0	0	0
利润总额	-92	-166	6	103	192
减：所得税	-16	-27	0	14	28
净利润	-76	-139	6	89	164
少数股东损益	0	2	0	-1	-2
归属于母公司所有者的净利润	-76	-141	7	89	166

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、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邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。