



业绩高增凸显韧性，技术壁垒持续提升

—— 艾德生物 2025 年年报点评

2026 年 04 月 16 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年度报告。2025 年全年实现营业收入 11.98 亿元（+8.01%），归母净利润 3.61 亿元（+41.74%），扣非净利润 3.43 亿元（+47.33%），经营性现金流净额 3.65 亿元（+6.72%）。2025Q4 实现营业收入 3.32 亿元（+27.25%），归母净利润 0.99 亿元（+257.88%），扣非净利润 0.93 亿元（+343.52%）。
- 核心业务稳健增长，盈利能力显著回升。**尽管面临检测试剂产品增值税税率调整、行业终端需求仍有待进一步复苏等因素影响，公司 2025 年收入端仍实现同比高个位数的增长，展现较强的经营韧性，公司 2025Q4 利润端大幅增长，除低基数影响外，主要得益于公司持续推进提质增效举措，组织架构优化成效逐步显现，2025 年公司销售/管理/研发费用率分别同比-4.47pct/-0.42pct/-4.66pct。分业务板块来看，①**检测试剂：**作为核心业务，实现收入 9.52 亿元（+8.56%），毛利率 89.95%（-0.41pct）。产品销售量（人份）同比增长 20.90%。②**检测服务：**实现收入 0.77 亿元（+16.16%），毛利率 22.02%（-1.09pct）。③**药物临床研究服务：**实现收入 1.58 亿元（-1.71%），毛利率 72.39%（-8.81pct），主要系部分项目收入确认节奏影响。公司持续深化与强生、阿斯利康、恒瑞、百济神州等国内外知名药企的伴随诊断合作，生态布局不断完善。分地区看，**国内业务**延续稳健增长态势，2025 年国内销售收入（按经营管理分类）8.53 亿元（+9.79%）。公司持续深耕院内合规市场，依托覆盖全国 500 余家头部医院的专业化服务团队，市场领先地位稳固；**国际销售及药企商务**实现营收 3.45 亿元（+3.85%），公司对国际销售架构、重点市场布局及经销商体系等进行优化调整，为长远发展积蓄动能。
- 研发管线精准有序，前瞻布局构筑壁垒。**2025 年公司研发投入 1.78 亿元，占营收比重 14.83%。2025 年产品注册取得多项突破，获批国内首个前列腺癌伴随诊断产品（BRCA1/2）、国内首个 METFISH 伴随诊断试剂等，累计获得 35 项 III 类医疗器械注册证，行业领先地位持续巩固。公司前瞻布局 MRD 领域，其肺癌 MRD 检测产品研究成果显示可提前影像学 8.7 个月提示复发风险，已于 ESMO Asia 2025 发布并启动注册报批。此外，公司向国产 NGS 测序仪企业深圳赛陆医疗进行战略投资，旨在整合产业链上下游，为 NGS 产品的院内合规普及打下基础。
- 高比例分红叠加回购，彰显长期发展信心。**公司拟每 10 股派发现金红利 4.5 元（含税），合计派发现金 1.74 亿元。计入已实施的股份回购金额，2025 年度现金分红总额达 1.98 亿元。同时，公司已披露 1-2 亿元的股份回购方案用于注销以减少注册资本。高比例的分红和回购计划，充分体现了公司对未来发展的信心以及对股东回报的高度重视。
- 投资建议：**公司是伴随诊断行业龙头企业，产线丰富度及技术领先优势显著，海外市场布局逐步完善，未来随着行业竞争环境趋于明晰，公司作为合规经营的优质头部企业，国内外市场占有率有望持续提升。我们预测公司 2026 年-2028 年归母净利润 4.27/4.98/5.77 亿元，同比增长 18.33%/16.60%/15.76%，EPS 分别为 1.09 元、1.27 元、1.47 元，当前股价对应 2026-2028 年 PE 为 21/18/16 倍，维持“谨慎推荐”评级。

艾德生物（股票代码：300685）

谨慎推荐 维持评级

分析师

程培

☎：021-20257805

✉：chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522100001

孟熙

☎：010-80929281

✉：mengxi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070003

市场数据

| | |
|--------------|----------|
| 股票代码 | 300685 |
| A 股收盘价(元) | 23.05 |
| 上证指数 | 4,027.21 |
| 总股本(万股) | 39,154 |
| 实际流通 A 股(万股) | 38,958 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 90 |

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河医药】公司点评_艾德生物（300685）：25Q1 业绩略超预期，自主创新驱动成长 20250422
- 【银河医药】公司点评_艾德生物（300685）：24H1 业绩符合预期，院内业务稳健增长（更新）20240808
- 【银河医药】公司点评_艾德生物（300685）：一季度业绩符合预期，看好创新产品放量 20240424

- **风险提示：**新产品上市进展不及预期的风险、产品集采降价幅度超预期的风险、海外市场推广效果不及预期的风险。

主要财务指标预测

| | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 1,198 | 1,354 | 1,523 | 1,695 |
| 收入增长率% | 8.01 | 13.02 | 12.48 | 11.33 |
| 归母净利润(百万元) | 361 | 427 | 498 | 577 |
| 利润增长率% | 41.74 | 18.33 | 16.60 | 15.76 |
| 毛利率% | 82.59 | 82.97 | 83.12 | 83.35 |
| 摊薄 EPS(元) | 0.92 | 1.09 | 1.27 | 1.47 |
| PE | 24.98 | 21.11 | 18.11 | 15.64 |
| PB | 4.39 | 3.86 | 3.38 | 2.96 |
| PS | 7.53 | 6.67 | 5.93 | 5.32 |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

| 资产负债表(百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 2,053 | 2,358 | 2,740 | 3,179 |
| 现金 | 1,066 | 1,327 | 1,611 | 1,934 |
| 应收账款 | 645 | 673 | 762 | 873 |
| 其它应收款 | 2 | 3 | 3 | 3 |
| 预付账款 | 10 | 15 | 16 | 16 |
| 存货 | 37 | 41 | 47 | 51 |
| 其他 | 293 | 300 | 301 | 302 |
| 非流动资产 | 295 | 256 | 217 | 177 |
| 长期投资 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 固定资产 | 169 | 127 | 84 | 42 |
| 无形资产 | 42 | 47 | 51 | 55 |
| 其他 | 33 | 33 | 32 | 31 |
| 资产总计 | 2,348 | 2,614 | 2,957 | 3,357 |
| 流动负债 | 178 | 212 | 227 | 249 |
| 短期借款 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 应付账款 | 22 | 25 | 28 | 31 |
| 其他 | 154 | 185 | 197 | 217 |
| 非流动负债 | 114 | 64 | 64 | 64 |
| 长期借款 | 94 | 44 | 44 | 44 |
| 其他 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 负债总计 | 292 | 275 | 291 | 313 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司股东权益 | 2,056 | 2,339 | 2,666 | 3,044 |
| 负债和股东权益 | 2,348 | 2,614 | 2,957 | 3,357 |

| 现金流量表(百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 365 | 462 | 460 | 527 |
| 净利润 | 361 | 427 | 498 | 577 |
| 折旧摊销 | 59 | 48 | 48 | 49 |
| 财务费用 | 9 | 0 | 0 | 0 |
| 投资损失 | -9 | -7 | -8 | -8 |
| 营运资金变动 | -80 | -45 | -94 | -104 |
| 其他 | 25 | 39 | 15 | 13 |
| 投资活动现金流 | -232 | -6 | -5 | -4 |
| 资本支出 | -68 | -13 | -13 | -13 |
| 长期投资 | -180 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 17 | 7 | 8 | 8 |
| 筹资活动现金流 | -102 | -195 | -171 | -199 |
| 短期借款 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 94 | -50 | 0 | 0 |
| 其他 | -198 | -145 | -171 | -199 |
| 现金净增加额 | 26 | 261 | 284 | 323 |

| 利润表(百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 1,198 | 1,354 | 1,523 | 1,695 |
| 营业成本 | 209 | 231 | 257 | 282 |
| 税金及附加 | 13 | 14 | 15 | 17 |
| 销售费用 | 334 | 377 | 422 | 469 |
| 管理费用 | 73 | 80 | 89 | 96 |
| 研发费用 | 178 | 201 | 221 | 241 |
| 财务费用 | -22 | -21 | -27 | -32 |
| 资产减值损失 | -5 | -2 | -2 | -1 |
| 公允价值变动收益 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益及其他 | 3 | 18 | 24 | 34 |
| 营业利润 | 417 | 490 | 567 | 655 |
| 营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业外支出 | 7 | 4 | 4 | 4 |
| 利润总额 | 411 | 486 | 563 | 651 |
| 所得税 | 50 | 58 | 65 | 74 |
| 净利润 | 361 | 427 | 498 | 577 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司净利润 | 361 | 427 | 498 | 577 |
| EBITDA | 448 | 512 | 585 | 667 |
| EPS (元) | 0.92 | 1.09 | 1.27 | 1.47 |

| 主要财务比率 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入增长率 | 8.0% | 13.0% | 12.5% | 11.3% |
| 营业利润增长率 | 42.5% | 17.3% | 15.8% | 15.5% |
| 归母净利润增长率 | 41.7% | 18.3% | 16.6% | 15.8% |
| 毛利率 | 82.6% | 83.0% | 83.1% | 83.3% |
| 净利率 | 30.2% | 31.6% | 32.7% | 34.0% |
| ROE | 17.6% | 18.3% | 18.7% | 19.0% |
| ROIC | 15.8% | 17.0% | 17.4% | 17.7% |
| 资产负债率 | 12.4% | 10.5% | 9.8% | 9.3% |
| 净资产负债率 | 14.2% | 11.8% | 10.9% | 10.3% |
| 流动比率 | 11.53 | 11.13 | 12.06 | 12.76 |
| 速动比率 | 11.21 | 10.83 | 11.74 | 12.45 |
| 总资产周转率 | 0.54 | 0.55 | 0.55 | 0.54 |
| 应收账款周转率 | 2.05 | 2.05 | 2.12 | 2.07 |
| 应付账款周转率 | 10.01 | 9.77 | 9.58 | 9.57 |
| 每股收益(元) | 0.92 | 1.09 | 1.27 | 1.47 |
| 每股经营现金流(元) | 0.93 | 1.18 | 1.17 | 1.35 |
| 每股净资产(元) | 5.25 | 5.97 | 6.81 | 7.77 |
| P/E | 24.98 | 21.11 | 18.11 | 15.64 |
| P/B | 4.39 | 3.86 | 3.38 | 2.96 |
| EV/EBITDA | 18.02 | 15.15 | 12.78 | 10.72 |
| PS | 7.53 | 6.67 | 5.93 | 5.32 |

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，医药行业首席分析师。上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，10年以上医学检验行业+医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业2022年第4名、2021年第5名、2020年入围，2021年上海证券报最佳分析师第2名，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

孟熙，新加坡国立大学数量金融硕士，2022年加入中国银河证券研究院，主要从事医药行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

| 评级标准 | 评级 | 说明 |
|---|-----------------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级 | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
| | | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 |
| 公司评级 | 公司评级 | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上 |
| | | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 |
| | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 | |

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn