

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

艾德生物(300685)

投资评级 无评级

上次评级

唐爱金 医药行业首席分析师

执业编号: S1500523080002

邮箱: tangaijin@cindasc.com

相关研究

利润加速增长, 国际化进程持续推进

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

提质增效助利润高增长, 创新产品管线持续拓展

2026年04月22日

事件: 公司公告, 2025 年营收 11.98 亿元 (yoy+8.01%), 归母净利润 3.61 亿元 (yoy+41.74%), 扣非归母净利润 3.43 亿元 (yoy+47.33%), 经营活动产生的现金流量净额 3.65 亿元 (yoy+6.72%), 其中 2025Q4 实现营业收入 3.32 亿元 (yoy+27.25%), 归母净利润 0.99 亿(yoy+257.88%)。

点评:

- **业绩高增长韧性强, 提质增效成果显著。**2025 年在试剂产品增值税税率由 3% 上调至 13% 的背景下, 公司营收 (剔除增值税后) 依然实现 8.01% 的稳健增长, 展现出强劲的经营韧性。分区域看, 国内收入 8.53 亿元 (yoy+9.79%); 海外营收 3.45 亿(yoy+3.85%)。公司盈利能力大幅提升, 归母净利润和扣非归母净利润分别同比增长 41.74% 和 47.33%, 远超收入增速主要得益于公司持续推进提质增效举措, 运营效率提升, 销售费用率同比下降 4.47 个百分点至 27.89%。
- **创新驱动成果丰硕, 重磅产品管线持续拓展。**公司坚持创新驱动, 2025 年研发投入 1.78 亿元, 占营收比重 14.83%。2025 年产品注册取得多项突破: ①基于 HRD 算法开发的 BRCA1/2 产品 获批中国首个前列腺癌伴随诊断; ②NGS 10 基因产品 新增血液适应症; ③PCR 11 基因产品 新增 KRAS G12C、MET 伴随诊断适应症, 累计已在中日欧三地获批 7 个基因用于指导 23 种靶向药物; ④国内首个 MET FISH 伴随诊断试剂 获批。截至 25 年末, 公司累计获得 35 项 III 类医疗器械注册证。同时, 公司储备了丰富的 LDT 产品线 并有序推进注册报批, 涵盖 HRD、泛癌种大 Panel (MasterPanel) 及 MRD 等产品。其中, 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。此外, 公司向 基因测序仪企业深圳赛陆医疗 进行战略投资, 旨在整合上下游资源, 构建自主可控的产业生态, 为 NGS 产品院内普及奠定基础, 预计有望提升 NGS 业务毛利率。已成功开发涉及 EGFR、KRAS、BRAF、MET、RET、ALK、ROS1、BRCA1/2、HRR、HRD、MSI、PD-L1、HER2、FGFR、PIK3CA、AKT1、MTAP、IDH 等众多靶点的多款伴随诊断产品, 支持多个创新肿瘤药物获批上市。
- **多平台伴随解决方案, 与知名药企深度合作。**公司已建立起覆盖 PCR、NGS、IHC、FISH 和 Sanger 等多技术平台的伴随诊断解决方案, 为全球药企提供全方位服务。在 PCR 平台, PCR 11 基因产品已成为礼来、安进、默克、诺华、强生、皮尔法伯等 13 家药企肿瘤药物的伴随诊断产品; 在 NGS 平台, NGS 10 基因、BRCA1/2、HRD 等产品是强生、阿斯利康等药企肿瘤药物的伴随诊断产品; 在 IHC 平台, PD-L1、HER2、MET 等产品是默沙东、基石、百济神州、和黄、恒瑞等药企肿瘤药物的伴随诊断产品; 在 FISH 平台, HER2、MET 等产品是百济神州、和黄医药等药企肿瘤药物的伴随诊断。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 14.21、16.96、20.28 亿元, 同比增速分别为 18.6%、19.4%、19.5%, 实现归母净利润为 4.18、4.97、6.02 亿元, 同比分别增长 15.8%、18.8%、21.1%, 当前股价对应

PE 分别为 21、17、14 倍。

风险因素：行业政策变动风险；新产品研发注册风险；行业竞争加剧风险；毛利率下滑风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,109	1,198	1,421	1,696	2,028
增长率 YoY %	6.3%	8.0%	18.6%	19.4%	19.5%
归属母公司净利润 (百万元)	255	361	418	497	602
增长率 YoY%	-2.5%	41.7%	15.8%	18.8%	21.1%
毛利率%	84.7%	82.6%	82.7%	82.6%	82.5%
净资产收益率ROE%	13.8%	17.6%	19.2%	20.4%	21.9%
EPS(摊薄)(元)	0.65	0.92	1.07	1.27	1.54
市盈率 P/E(倍)	33.84	23.88	20.61	17.36	14.33
市净率 P/B(倍)	4.68	4.20	3.96	3.54	3.14

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2026 年 4 月 21 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	1,788	2,053	2,235	2,624	3,090	
货币资金	829	1,066	1,250	1,462	1,709	
应收票据	16	8	14	16	19	
应收账款	526	645	691	799	930	
预付账款	13	10	15	17	20	
存货	34	37	46	55	66	
其他	370	287	220	274	346	
非流动资产	276	295	245	203	165	
长期股权投资	12	0	0	0	0	
固定资产(合计)	173	169	130	89	51	
无形资产	44	42	38	36	34	
其他	48	83	77	78	79	
资产总计	2,065	2,348	2,480	2,827	3,254	
流动负债	195	178	219	262	316	
短期借款	0	2	3	8	14	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	20	22	27	32	38	
其他	175	154	189	222	264	
非流动负债	27	114	83	130	191	
长期借款	0	94	64	109	173	
其他	27	19	18	20	17	
负债合计	222	292	301	391	507	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司股东权	1,843	2,056	2,178	2,436	2,747	
负债和股东权益	2,065	2,348	2,480	2,827	3,254	

重要财务指标		单位:百万				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	1,109	1,198	1,421	1,696	2,028	
同比(%)	6.3%	8.0%	18.6%	19.4%	19.5%	
归属母公司净利润	255	361	418	497	602	
同比(%)	-2.5%	41.7%	15.8%	18.8%	21.1%	
毛利率(%)	84.7%	82.6%	82.7%	82.6%	82.5%	
ROE%	13.8%	17.6%	19.2%	20.4%	21.9%	
EPS(摊薄)(元)	0.65	0.92	1.07	1.27	1.54	
P/E	33.84	23.88	20.61	17.36	14.33	
P/B	4.68	4.20	3.96	3.54	3.14	
EV/EBITDA	24.85	15.88	14.57	12.28	10.06	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	1,109	1,198	1,421	1,696	2,028	
营业成本	169	209	246	296	354	
营业税金及附加	5	13	11	14	17	
销售费用	359	334	394	468	558	
管理费用	72	73	87	105	124	
研发费用	216	178	213	266	311	
财务费用	-27	-22	-22	-31	-34	
减值损失合计	-38	-31	-35	-38	-45	
投资净收益	-9	9	-1	1	3	
其他	26	26	24	29	35	
营业利润	293	417	481	570	690	
营业外收支	-3	-7	-5	-5	-6	
利润总额	290	411	475	565	684	
所得税	35	50	57	68	82	
净利润	255	361	418	497	602	
少数股东损益	0	0	0	0	0	
归属母公司净利	255	361	418	497	602	
EBITDA	334	444	512	594	707	
EPS(当年)(元)	0.64	0.91	1.07	1.27	1.54	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	342	365	463	481	565	
净利润	255	361	418	497	602	
折旧摊销	59	59	58	60	57	
财务费用	2	9	3	4	6	
投资损失	9	-9	1	-1	-3	
营运资金变动	-9	-80	-59	-122	-148	
其它	26	25	41	44	51	
投资活动现金流	-73	-232	50	-76	-89	
资本支出	-40	-68	-14	-24	-24	
长期投资	-48	-180	65	-54	-68	
其他	14	17	-1	1	3	
筹资活动现金流	-160	-102	-324	-191	-229	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	-49	96	-29	50	70	
支付利息或股息	-61	-119	-205	-243	-296	
现金流净增加额	114	26	184	213	247	

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师，浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超 13 年。

章钟涛，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，超 4 年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

李春辰，医药研究员，中国药科大学本科，北京大学硕士，1 年医药行业研究经历，2025 年加入信达证券，主要覆盖创新药、新兴生物技术等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,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或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其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,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。