

2026年05月01日

抗 HIV 药物高速增长，创新药研发和国际化布局加快

—艾迪药业（688488.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：胡博新 S1050522120002

hubx@cfsc.com.cn

分析师：吴景欢 S1050523070004

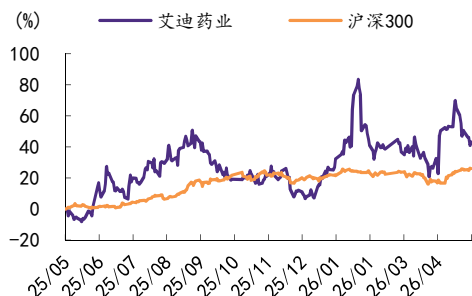
wujh2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-04-30

当前股价（元）	17.26
总市值（亿元）	73
总股本（百万股）	421
流通股本（百万股）	421
52周价格范围（元）	11.11-22.16
日均成交额（百万元）	168.16

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

艾迪药业股份公司发布 2025 年年度报告和 2026 年一季度报告：2025 年，公司实现总营业收入 7.19 亿元，同比增长 72.13%；实现归母净利润-1953 万元；扣非归母净利润-2060 万元；经营活动净现金流 1763 万元。

2026 年第一季度，公司实现营业收入 1.78 亿元，同比下降 10.03%；归母净利润为 760.6 万元，同比下降 51.19%，扣非归母净利润 857.4 万元，同比增长 15.87%。

投资要点

■ 抗 HIV 药物销售快速放量，艾诺米替实现出海

2025 年公司营收 7.19 亿元，较上年同比增加 72.13%，主要是合并了南大药业的全年经营数据，增加了收入 2.07 亿元、HIV 新药业务收入较上年同比增加了 1.34 亿元所致。2025 年，公司 HIV 新药抗逆转录酶抑制剂艾诺米替片实现收入约 2.54 亿元，同比增加 90.24%；艾诺韦林片实现收入 3032.95 万元，同比增加 85.42%，主要是公司不断加大商业化推广力度带来销量增长。公司加速国际商业化进程，艾诺米替片 2025 年在桑给巴尔获批上市；2026 年获坦桑尼亚 ML3 级 GMP 认证。

2026Q1，公司归母净利润同比下滑，主要受销售费用大幅上升（同比增长 663.23 万元）及联营企业石家庄龙泽制药公允价值变动收益减少 798.81 万元拖累所致；但扣非归母同比增长 15.87%，表明公司核心业务盈利能力持续改善，经营质量优于表观利润表现。

■ 人源蛋白稳健增长，有效增厚现有业绩和利润

公司深入布局人源蛋白产业链，通过收购南大药业控股权，在“人源蛋白原料—制剂一体化”方面取得了实质性进展，在脑卒中治疗领域的核心竞争力得到显著增强。据统计，2016 年至 2025 年前三季度，南大药业的注射用尿激酶制剂多年来持续位列国内医院端市场份额前列，稳居行业领先地位。2025 年，尿激酶针剂实现收入 2.16 亿元，同比增加 169.91%。2025 年南大药业实现净利润 6070.09 万元，有效

增厚现有业绩和利润。

■ HIV 创新药研发和国际化布局加快

HIV 感染和患者基数庞大，防治形势依然严峻。数据显示，全球现存 HIV 感染者 4080 万，其中 2024 年新发感染 130 万人。中国 HIV 感染及患者 141 万例，2025 年新增 87881 例。公司全方位构建“治疗+预防”双轨研发体系，加快国际化布局：①新一代整合酶抑制剂 ACC017 国内 III 期临床试验已正式启动，其核心技术于 2026 年 3 月获得日本专利；②三联复方制剂 ADC118 片（ACC017/FTC/TAF）处于 I 期临床，并启动与美国 FDA 及相关合作方的沟通筹备工作，计划开展国际多中心临床试验以实现出海；③用于暴露前预防的 ACC085 长效注射液，其临床试验申请已于 2026 年 1 月获得受理；④暴露前预防口服长效药 ACC077，已完成初步药学研究与成药性评估，初步结果显示成药性良好。公司在 HIV 药物多元化、梯队化的产品布局，为未来持续创新和长期发展提供了强大动能。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 9.43、11.91、14.39 亿元，归母净利润分别为 0.55、1.02、1.64 亿元，EPS 分别为 0.13、0.24、0.39 元，当前股价对应 PE 分别为 132.2、70.9、44.4 倍。公司聚焦于 HIV 药物和人源蛋白，艾诺米替销售快速增长，人源蛋白可增厚现有业绩和利润水平，HIV 创新药物“治疗+预防”全面多层次布局，将助力公司长期高质量发展。首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

产品销售推广不及预期；产品竞争加剧；研发进展不及预期；行业政策、集采等不确定性风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	719	943	1,191	1,439
增长率（%）	72.1%	31.2%	26.3%	20.8%
归母净利润（百万元）	-20	55	102	164
增长率（%）	-86.2%	-381.2%	86.6%	59.7%
摊薄每股收益（元）	-0.05	0.13	0.24	0.39
ROE（%）	-1.8%	4.9%	8.5%	12.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:					营业收入	719	943	1,191	1,439
现金及现金等价物	371	446	540	664	营业成本	239	300	364	426
应收款	178	176	180	185	营业税金及附加	12	15	19	23
存货	259	259	262	271	销售费用	246	325	417	504
其他流动资产	130	142	150	160	管理费用	90	94	119	144
流动资产合计	939	1,023	1,132	1,280	财务费用	14	10	9	8
非流动资产:					研发费用	87	94	107	115
金融类资产	80	85	90	95	费用合计	437	524	652	770
固定资产	399	406	412	418	资产减值损失	-17	-10	-7	-5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	18	10	10	10
无形资产	155	134	114	95	投资收益	-1	-1	-1	-1
长期股权投资	3	5	7	9	营业利润	48	108	163	229
其他非流动资产	417	417	417	417	加:营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	974	962	950	940	减:营业外支出	25	14	14	14
资产总计	1,913	1,985	2,082	2,220	利润总额	25	96	151	216
流动负债:					所得税费用	17	17	23	28
短期借款	365	375	385	395	净利润	8	78	128	188
应付账款、票据	93	104	110	123	少数股东损益	28	24	26	24
其他流动负债	246	246	246	246	归母净利润	-20	55	102	164
流动负债合计	709	733	751	776					
非流动负债:					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	72	67	64	62	成长性				
其他非流动负债	58	58	58	58	营业收入增长率	72.1%	31.2%	26.3%	20.8%
非流动负债合计	130	125	122	120	归母净利润增长率	-86.2%		86.6%	59.7%
负债合计	839	858	873	896	盈利能力				
所有者权益					毛利率	66.8%	68.2%	69.5%	70.4%
股本	421	421	421	421	四项费用/营收	60.8%	55.5%	54.7%	53.5%
股东权益	1,073	1,127	1,209	1,323	净利率	1.1%	8.3%	10.8%	13.1%
负债和所有者权益	1,913	1,985	2,082	2,220	ROE	-1.8%	4.9%	8.5%	12.4%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	43.9%	43.2%	41.9%	40.4%
净利润	8	78	128	188	营运能力				
少数股东权益	28	24	26	24	总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
折旧摊销	53	24	22	21	应收账款周转率	4.0	5.4	6.6	7.8
公允价值变动	18	10	10	10	存货周转率	0.9	1.2	1.5	1.7
营运资金变动	-89	9	-1	-4	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	18	145	185	240	EPS	-0.05	0.13	0.24	0.39
投资活动现金净流量	-27	-14	-13	-13	P/E	-371.8	132.2	70.9	44.4
筹资活动现金净流量	84	-20	-39	-66	P/S	10.1	7.7	6.1	5.0
现金流量净额	75	111	132	161	P/B	7.5	7.3	6.9	6.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 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，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。