

2026 年 10 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

国内需求回暖，经营效益持续提升

—亚辉龙（688575.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

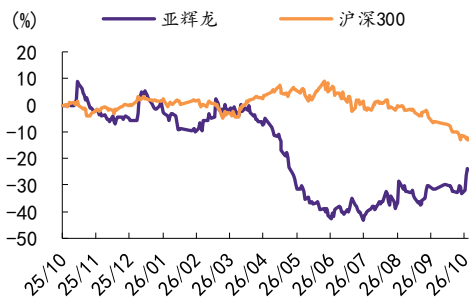
亚辉龙发布公告：2026 年前 3 季度营业收入 14.29 亿元，同比增长 11.04%，归属于母公司利润 1.44 亿元，同比增长 137.58%。

基本数据

2026-10-29

当前股价（元）	11.25
总市值（亿元）	64
总股本（百万股）	571
流通股本（百万股）	571
52 周价格范围（元）	8.52-16.38
日均成交额（百万元）	94.46

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 内需回暖，出口增长，Q3 收入环比提升

国内市场需求回暖和出海增长，2026 年 Q3 单季度实现收入 54079.38 万元，较上年同期增长 13.07%，较 2026 年 Q2 环比增长 10.33%。核心品种自身免疫发光检测试剂 Q3 单季度收入同比增长 18.42%，新兴品种心血管化学发光检测试剂 Q3 单季度同比增长 70.36%。

■ 自产装机稳步推进，带动自产试剂稳定增长

2026 年 Q1~3，公司自产化学发光仪器新增装机 1787 台，其中国内新增装机 1197 台，同比增加 24.3%，海外新增装机 590 台。流水线新增装机 89 条。随着自产装机和市场覆盖增加，自产试剂实现平稳增长，2026 年 Q1~3 自产试剂实现销售收入 88436.16 万元，同比增长 17.81%，其中 2026 年 Q3 单季度自产试剂收入和自产化学发光试剂收入均同比增长 26%，高于公司整体增速。

■ 自产比重提升，精益化管理，利润大幅提升

2026 年 Q3 单季度，公司扣非后归母净利润同比增长 54.45%，显著高于收入增速，公司毛利率和净利润率逐季提升。毛利率提升主要系自产试剂比重提升和原料自研替代。公司收入提升，规模效应凸显，利润提升更具弹性。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 20.12、22.48、24.90 亿元，EPS 分别为 0.33、0.43、0.57 元，当前股价对应 PE 分别为 34.3、26.0、19.9 倍，考虑国内需求回升，公司自免试剂增长恢复，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

诊断试剂集采和续约降价风险；检验项目立项对新增检验项目的影响；海外市场汇率波动和拓展风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,811	2,012	2,248	2,490
增长率（%）	-10.0%	11.1%	11.7%	10.8%
归母净利润（百万元）	23	188	247	324
增长率（%）	-92.3%	703.8%	31.7%	31.0%
摊薄每股收益（元）	0.04	0.33	0.43	0.57
ROE（%）	0.9%	6.7%	8.5%	10.6%

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	1,811	2,012	2,248	2,490
现金及现金等价物	407	550	683	843	营业成本	637	674	737	802
应收款	607	496	554	614	营业税金及附加	17	18	20	22
存货	602	655	716	780	销售费用	449	479	528	578
其他流动资产	357	366	376	386	管理费用	194	211	229	244
流动资产合计	1,973	2,066	2,329	2,623	财务费用	22	15	15	15
非流动资产：					研发费用	305	326	355	369
金融类资产	280	280	280	280	费用合计	970	1,031	1,127	1,205
固定资产	1,758	1,641	1,531	1,429	资产减值损失	-8	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-54	-25	-25	-25
无形资产	161	153	145	137	投资收益	-13	1	2	2
长期股权投资	125	125	125	125	营业利润	111	245	321	417
其他非流动资产	272	272	272	272	加：营业外收入	1	1	1	2
非流动资产合计	2,316	2,190	2,073	1,963	减：营业外支出	18	6	6	6
资产总计	4,289	4,257	4,402	4,586	利润总额	94	240	316	413
流动负债：					所得税费用	26	31	41	54
短期借款	279	279	279	279	净利润	68	208	275	360
应付账款、票据	211	229	250	273	少数股东损益	45	21	27	36
其他流动负债	289	289	289	289	归母净利润	23	188	247	324
流动负债合计	924	798	820	842					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	588	588	588	588	成长性				
其他非流动负债	89	89	89	89	营业收入增长率	-10.0%	11.1%	11.7%	10.8%
非流动负债合计	677	677	677	677	归母净利润增长率	-92.3%	703.8%	31.7%	31.0%
负债合计	1,601	1,476	1,497	1,519	盈利能力				
所有者权益					毛利率	64.8%	66.5%	67.2%	67.8%
股本	571	571	571	571	四项费用/营收	53.6%	51.2%	50.2%	48.4%
股东权益	2,687	2,781	2,905	3,067	净利率	3.8%	10.4%	12.2%	14.4%
负债和所有者权益	4,289	4,257	4,402	4,586	ROE	0.9%	6.7%	8.5%	10.6%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	37.3%	34.7%	34.0%	33.1%
净利润	68	208	275	360	营运能力				
少数股东权益	45	21	27	36	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
折旧摊销	288	125	117	109	应收账款周转率	3.0	4.1	4.1	4.1
公允价值变动	-54	-25	-25	-25	存货周转率	1.1	1.1	1.1	1.1
营运资金变动	74	-76	-108	-112	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	422	253	286	368	EPS	0.04	0.33	0.43	0.57
投资活动现金净流量	-335	117	109	102	P/E	275.4	34.3	26.0	19.9
筹资活动现金净流量	55	-94	-124	-162	P/S	3.6	3.2	2.9	2.6
现金流量净额	143	276	272	308	P/B	2.4	2.3	2.2	2.1

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

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、财务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。