仅供内部参考，请勿外传

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评 医疗器械

病理收费调整致业绩阶段性承压，产品管线持续丰富

艾德生物(300685.SZ)

核心观点

26Q2 收入及利润低于预期，主要由于病理价格立项指南落地，公司试剂销售面临降价压力，利润端下滑更多主要由于汇兑损失影响。展望下半年，随着病理价格立项指南持续落地，预计公司收入增速仍将有所承压。中长期看，国内基因检测监管及支付政策正持续完善，样本有望逐步回流到院内，利好公司合规入院的品种，看好公司长期发展。

事件

公司发布 2026 年中报

2026H1 公司实现营业收入 5.59 亿元（-3.45%），归母净利润 1.66 亿元（-12.12%），扣非归母净利润 1.62 亿元（-12.49%），基本每股收益为 0.42 元/股。

简评

26Q2 业绩低于预期，病理价格立项指南落地，短期业绩有所承压

2026H1 公司实现营业收入 5.59 亿元（-3.45%），归母净利润 1.66 亿元（-12.12%），扣非归母净利润 1.62 亿元（-12.49%）。2026Q2 公司实现营业收入 2.99 亿元（-2.69%），归母净利润 0.81 亿元（-17.85%），扣非归母净利润 0.79 亿元（-19.07%），26Q2 业绩低于预期，主要由于病理价格立项指南落地，部分 PCR 或 NGS 产品检验收费面临调整，公司试剂盒出厂价有所下降，导致公司短期业绩有所承压。利润端下滑更多主要由于人民币汇率波动产生汇兑损失 3233.87 万元，剔除汇兑损益影响后公司归母净利润为 1.98 亿元，同比增长 10.54%。

分业务来看，2026H1 公司检测试剂收入 4.52 亿元（-6.48%），检测服务收入 0.43 亿元（+31.25%），药物临床研究服务收入 0.60 亿元（+5.12%），主要由于部分药企合作收入被划分至检测服务业务板块，检测服务业务板块收入同比实现较高增长。分地区来看，国内销售收入 4.13 亿元（-6.58%），国际销售及药企商务收入 1.46 亿元（+6.62%）。

维持 买入

袁清慧 yuanqinghui@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520030001
SFC 编号:BPW879
王在存 wangzaicun@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521070003
SFC 编号:BVA292
喻胜锋 yushengfeng@csc.com.cn
SAC 编号:S1440524110002
朱琪璋 zhuqizhang@csc.com.cn
SAC 编号:S1440522070002
贺菊颖 hejuying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591

发布日期： 2026 年 10 月 01 日

当前股价： 20.81 元

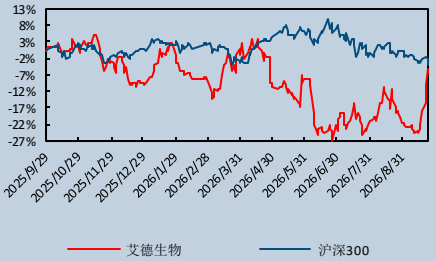
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
9.58/10.01	20.64/25.94	-4.99/-6.73

12 月最高/最低价（元）	23.29/16.18
总股本（万股）	39,010.52
流通 A 股（万股）	38,958.69
总市值（亿元）	81.18
流通市值（亿元）	81.07
近 3 月日均成交量（万）	968.99
主要股东	
前瞻投资(香港)有限公司	22.48%

股价表现



本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

仅供内部参考，请勿外传

展望下半年，病理价格立项指南持续落地，预计业绩仍将有所承压

展望下半年，随着病理价格立项指南持续落地，公司试剂盒出厂价预计仍受影响，公司收入增速或将有所承压，但从季度趋势看，25Q3 公司业绩基数较低，26Q3 业绩有望环比 26Q2 有所改善。全年公司收入及利润有望实现增长。

病理价格立项指南逐步落地，公司合规优势有望逐步体现

2025 年末，国家印发《病理类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，为院内开展合规的肿瘤基因检测服务明确了收费路径。今年以来，各省陆续出台了病理类项目收费方案，其中青海省等地区将分子病理类项目正式纳入乙类医保目录，医保支付有望推动分子病理类项目检测渗透率进一步提升。公司长期深耕院内市场，稳步推进合规产品的医院准入，公司拥有自主研发并在国内获批的 40 种肿瘤基因检测产品（均为监管要求最高的 III 类医疗器械，含多款伴随诊断注册证），是行业内产品种类最齐全的企业之一。其中多款产品目前仍为国内独家获批，伴随诊断产品 ROS1、PCR 11 基因、FGFR2、PIK3CA 在日本等国家获批并纳入当地医保。随着肿瘤基因检测行业收费逐步规范，注册壁垒持续提升，公司合规入院的优势有望进一步凸显。

公司持续推动产品注册报批，MRD 等产品管线有望为公司长期增长奠定基础

公司围绕肿瘤精准检测整体解决方案，储备了丰富的产品线并有序推进注册报批，涵盖 HRD、HRR、Master Panel 及 MRD 等产品，有望为公司长期增长奠定基础。2026H1 公司多款重磅产品取得突破，HRD 试剂盒进入创新医疗器械特别审查，全球首款 MET 扩增 FISH 伴随诊断产品、国内首个胆道癌 HER2 伴随诊断产品相继获批，PCR、NGS、IHC、FISH 多技术平台产品线持续扩围。此外，公司的肺癌 MRD 检测产品已启动注册报批工作，该产品聚焦驱动基因突变人群，实现 0.02%的灵敏度要求，可提前影像学 8.7 个月提示复发风险，相关研究成果于 ESMO Asia 2025 发布。

降本增效持续推进，汇兑损失导致财务费用率偏高

26H1 公司销售毛利率为 83.41%（-0.71pp），其中检测试剂毛利率 91.50%（+0.78pp），主要系公司持续降本增效，优化物料采购成本、推进内部运营提效等成本管控措施所致。2026H1 公司销售费用率 23.14%（-2.60pp），主要系公司持续优化销售资源配置，费用使用效率不断提升，控费增效成果显现；管理费用率 5.92%（-1.62pp），主要系公司严控运营支出、深化内部管理提效所致；研发费用率 16.30%（+0.67pp），主要系公司加大伴随诊断、分子诊断等前沿赛道研发投入，根据管线推进节奏动态配置资源所致，研发投入保持较高水平；财务费用率 3.78%（+7.96pp），主要系本期外币汇率波动导致汇兑损失增加所致。2026H1 公司经营性现金流净额为 1.95 亿元（+14.14%），主要系本期经营回款改善及成本费用管控见效，经营性现金净流入同比提升所致。公司 2026H1 应收账款周转天数约 202 天，同比增加约 28 天，整体处于合理水平。其余财务指标基本正常。

盈利预测及估值

短期来看，随着国内基因检测监管架构持续完善，样本有望回流到院内，利好公司合规入院的品种，但短期病理价格立项指南落地，对公司试剂出厂价带来下行压力，业绩短期或有所承压。中长期看，公司作为国内伴随诊断龙头企业，产品矩阵完善，多款产品为国内独家上市产品，展示了公司强大的研发及注册能力。目前，公司 HRD、MRD 等多款重磅产品在注册或研发阶段，并拓展 IHC 等新技术方向以配合 ADC 等创新药发展，公司药企“朋友圈”也在持续扩大，海外市场稳步拓展中，为公司长期发展提供动力。我们预计 2026-2028 年公

仅供内部参考，请勿外传

司实现收入 12.49、13.94、15.56 亿元，同比增长 4.25%、11.68%、11.62%；实现归母净利润 3.71、4.21、4.76 亿元，同比增长 2.68%、13.49%、13.13%。按照 2026 年 9 月 30 日收盘价计算，2026-2028 年归母净利润对应的 PE 分别为 22、20、17X，维持“买入”评级。

表 1:预测及比例

单位:百万元	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1197.73	1248.58	1394.35	1556.44
增长率(%)	8.01%	4.25%	11.68%	11.62%
归属母公司股东净利润	361.26	370.95	420.99	476.29
增长率(%)	41.74%	2.68%	13.49%	13.13%
每股收益 EPS(元)	0.93	0.95	1.08	1.22
市盈率(P/E)	23.04	22.44	19.77	17.48

资料来源：Wind，中信建投证券，注：收盘日期截至 2026 年 9 月 30 日



仅供内部参考，请勿外传

风险分析

1）行业竞争加剧风险：目前国内 NGS 伴随诊断获批产品较多，若未来市场竞争加剧，可能导致价格下降幅度较大，公司市场份额变化等风险。

2）集采及医疗服务价格调整等政策变化风险：2025 年 8 月，江苏医保局发布《江苏省第十一轮耗材带量采购（肿瘤基因检测服务带量采购专项）方案（征求意见稿）》，拟对肿瘤基因检测服务展开带量采购，未来不排除更多的省份将肿瘤基因检测服务纳入集采范围，此外，肿瘤基因检测收费可能存在下调的风险，均可能导致公司伴随诊断产品终端价格下降，对公司收入及利润率带来不利影响。

3）新产品研发及推广风险：公司的新产品研发、新业务拓展进度若低于预期，可能对公司未来增长带来不利影响。

4）病理立项指南目前仍在各地落地过程中，可能对公司试剂盒出厂价造成影响，进而影响公司业绩。

5）部分国内医疗政策及海外汇率或地缘政治等因素有不可预测性，我们的盈利预测有达不到的风险。

仅供内部参考，请勿外传

表 2:财务预测

会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
利润表（百万元）						
营业收入	1,043.51	1,108.95	1,197.73	1,248.58	1,394.35	1,556.44
减:营业成本	167.29	169.15	208.51	221.03	239.76	260.69
税金及附加	4.67	5.00	13.18	8.32	9.29	10.37
主营业务利润	871.54	934.80	976.04	1,019.23	1,145.31	1,285.38
减:销售费用	329.49	358.82	334.05	337.12	376.48	420.24
管理费用	64.85	72.21	72.92	74.91	83.66	93.39
研发费用	203.22	216.11	177.59	187.29	209.15	233.47
财务费用	-25.85	-27.31	-21.82	0.20	-1.62	-3.35
经营性利润	299.83	314.97	413.31	419.71	477.63	541.64
加:资产减值损失	-13.52	-8.15	-4.98	-3.75	-4.18	-4.67
信用减值损失	-5.32	-30.22	-26.12	-6.24	-6.97	-7.78
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	-10.39	-9.25	8.90	-3.58	-3.58	-3.58
公允价值变动损益	8.39	8.77	5.73	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-0.96	-1.06	0.49	-0.51	-0.51	-0.51
其他收益	23.21	17.93	20.10	20.42	20.42	20.42
营业利润	301.25	292.98	417.43	426.04	482.80	545.51
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.12	0.18	0.33	0.21	0.21	0.21
减:营业外支出	6.51	3.27	6.84	5.54	5.54	5.54
利润总额	294.86	289.88	410.92	420.71	477.47	540.18
减:所得税	33.37	35.02	49.67	49.76	56.48	63.89
净利润	261.48	254.86	361.26	370.95	420.99	476.29
减:少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	261.48	254.86	361.26	370.95	420.99	476.29
资产负债表（百万元）						
货币资金	552.79	828.87	1,065.87	1,287.09	1,458.64	1,659.29
交易性金融资产	469.12	351.89	275.96	275.96	275.96	275.96
应收票据	13.01	15.86	7.94	13.90	15.52	17.33
应收账款	524.00	527.44	647.32	631.88	705.65	787.68
预付账款	10.93	12.85	9.94	12.64	14.12	15.76
其他应收款	2.52	2.35	1.78	2.51	2.80	3.12
存货	28.78	34.37	37.34	40.84	44.30	48.17
其他流动资产	19.31	14.78	6.79	15.61	17.43	19.45
长期股权投资	32.00	11.95	0.00	14.33	28.66	42.98
金融资产投资	0.00	0.00	50.00	50.00	50.00	50.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	193.89	186.25	179.41	183.01	183.23	178.53

仅供内部参考，请勿外传

无形资产和开发支出	48.55	43.58	42.47	30.03	17.59	5.15
其他非流动资产	39.97	34.61	22.82	31.80	29.09	29.09
资产总计	1,934.88	2,064.80	2,347.64	2,589.58	2,842.99	3,132.52
短期借款	5.00	0.00	2.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.06	0.06	0.06	0.06
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	17.90	19.70	21.95	24.22	26.27	28.56
预收账款	0.65	0.08	0.00	0.29	0.32	0.36
合同负债	4.34	4.28	3.79	4.65	5.19	5.80
其他应付款	141.43	122.18	142.68	165.92	179.98	195.69
长期借款	46.57	8.73	99.16	76.94	54.51	32.23
其他负债	15.67	66.55	22.07	35.17	37.41	39.91
负债合计	231.56	221.54	291.69	307.25	303.74	302.62
股本	398.60	398.44	391.54	391.54	391.54	391.54
资本公积	218.30	232.08	111.88	111.88	111.88	111.88
留存收益	1,086.42	1,212.75	1,552.53	1,778.91	2,035.82	2,326.48
归属母公司股东权益	1,703.32	1,843.26	2,055.95	2,282.32	2,539.24	2,829.90
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	1,703.32	1,843.26	2,055.95	2,282.32	2,539.24	2,829.90
负债和股东权益合计	1,934.88	2,064.80	2,347.64	2,589.58	2,842.99	3,132.52
投入资本(IC)	837.33	782.13	885.09	871.13	948.64	1,032.58
现金流量表（百万元）						
资本支出	45.28	32.74	73.79	100.00	110.00	120.00
自由现金流	222.43	247.80	180.07	396.95	342.23	389.56
短期借款增加	5.00	-5.00	2.00	-2.00	0.00	0.00
长期带息债务增加	-1.74	-37.83	90.43	-22.22	-22.43	-22.28
股权筹资额				0.00	0.00	0.00
支付普通股股利	59.57	117.46	173.58	144.57	164.08	185.63
长期投资	-299.63	-33.31	-163.52	0.79	0.79	0.79
经营性现金净流量	298.72	341.85	364.82	489.92	466.17	524.92
投资性现金净流量	-331.99	-73.30	-231.90	-99.72	-109.72	-119.72
筹资性现金净流量	-18.04	-159.64	-101.70	-168.98	-184.89	-204.55
现金流量净额	-42.51	114.38	26.08	221.21	171.55	200.65
货币资金的期初余额	243.59	201.08	315.46	341.54	562.76	734.31
货币资金的期末余额	201.08	315.46	341.54	562.76	734.31	934.96
企业自由现金流	222.43	247.80	180.07	396.95	342.23	389.56
权益自由现金流	248.63	228.97	291.68	372.56	321.22	370.24

资料来源：Ifind，中信建投证券

仅供内部参考，请勿外传

分析师介绍

袁清慧

中信建投研究发展部医药及大健康组长，医药行业首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部。2020 年-2023 年新财富最佳分析师医药行业入围、第 5 名、第 4 名、第 3 名团队核心成员，2024-2025 年证券时报医药行业最佳分析师第 2 名团队核心成员。2024 年-2025 年新浪金麒麟创新药行业最佳分析师第 1 名、第 2 名。

王在存

医疗器械及服务首席分析师，北京大学生物医学工程博士，《医疗器械行业蓝皮书》编委。团队负责研究医疗器械与医疗服务各细分赛道的发展趋势和投资机遇。

喻胜锋

北京大学药学硕士，2022 年加入中信建投医药团队

朱琪璋

医疗器械和医疗服务团队分析师，法国巴黎高科金融专业硕士，南京大学生物学学士。2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖医疗设备、高值耗材板块。

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

仅供内部参考，请勿外传

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk