

2026 年 02 月 28 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 投资央山医疗，加速产业协同

## —爱迪特（301580.SZ）公司事件点评报告

### 买入(首次)

### 事件

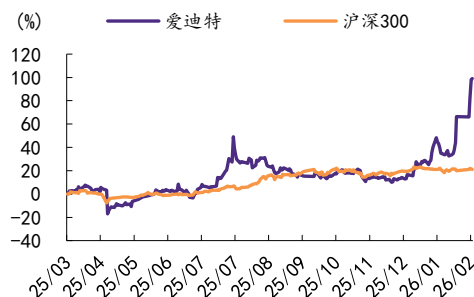
分析师：胡博新 S1050522120002  
hubx@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2026-02-27

|             |          |
|-------------|----------|
| 当前股价（元）     | 87       |
| 总市值（亿元）     | 93       |
| 总股本（百万股）    | 107      |
| 流通股本（百万股）   | 72       |
| 52 周价格范围（元） | 36.96-87 |
| 日均成交额（百万元）  | 98.48    |

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

爱迪特于 2026 年 2 月 27 日官宣以产业战略投资人身份完成对上海央山医疗科技有限公司（以下简称“央山医疗”）Pre-A+轮战略投资。

爱迪特于 2026 年 1 月 30 日发布新品 3DPro zir Ultra。

### 投资要点

#### ■ 战略投资央山医疗，完善数字化齿科生态布局

公司战略投资央山医疗，有助于在口腔种植领域构建“材料+设备+服务”一体化的数字化诊疗生态。公司主营业务为氧化锆瓷块等口腔修复材料，并于 2024 年完成对韩国沃兰公司控股收购，正式进入种植体领域。此次投资的央山医疗已于 2026 年 2 月 12 日获得口腔种植手术机器人的三级医疗器械注册证，其采用无遮挡接触式导航技术，可解决传统种植手术精度不足、效率不均等临床痛点。战略投资央山医疗后，将与爱迪特现有种植牙业务形成协同，实现术前数字化规划、术中机器人精准操作、术后数字化修复的全流程闭环，进一步完善数字化齿科服务链条。

#### ■ 持续推出重磅新品，持续迭代保持毛利率稳定

2026 年 1 月 30 日，公司发布重磅新品 3DPro zir Ultra，对比传统材料，3DPro zir Ultra 实现超快烧结，将交付周期从 3 天压缩到 24 小时，并且实现遮色与美学完美兼容。2025 年从 Q1~Q3 单季度，公司的毛利率分别为 51%、52.64%、52.48%。通过持续的产品迭代，在目前口腔耗材集采的背景下，公司毛利率依然保持稳定。

#### ■ 稀土管制增强海外竞争优势

氧化钇是生产氧化锆瓷块所必须的稳定剂，而钇金属为中重稀土，金属钇和氧化钇出口均需要获得强制许可。随着国内稀土管制持续加强，国际氧化钇价格出现大幅上涨，导致国外同行的生产成本明显上升。而公司的氧化钇主要来源于国内供应体系，受价格波动影响相对较小，相较于国际同行形

成显著的成本优势，有利于公司扩大在国际市场的份额。

## ■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 10.16、11.81、13.71 亿元，EPS 分别为 1.77、2.30、2.87 元，当前股价对应 PE 分别为 49.2、37.8、30.3 倍，考虑公司合作构建"材料+设备+服务"的一体化优势，同时具备氧化钇国产供应链的成本优势，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

与央山医疗业务协同进展低于预期风险；氧化钇国内外价格波动风险；海外瓷块价格变化低于预期；国内种植牙集采对上游瓷块的降价传导。

| 预测指标       | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入（百万元）  | 888   | 1,016 | 1,181 | 1,371 |
| 增长率（%）     | 13.8% | 14.4% | 16.3% | 16.0% |
| 归母净利润（百万元） | 150   | 189   | 245   | 306   |
| 增长率（%）     | 2.4%  | 25.3% | 29.9% | 24.9% |
| 摊薄每股收益（元）  | 1.98  | 1.77  | 2.30  | 2.87  |
| ROE（%）     | 7.4%  | 8.5%  | 9.9%  | 11.0% |

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         | 2024A        | 2025E        | 2026E        | 2027E        | 利润表              | 2024A        | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>流动资产：</b>  |              |              |              |              | <b>营业收入</b>      | <b>888</b>   | <b>1,016</b> | <b>1,181</b> | <b>1,371</b> |
| 现金及现金等价物      | 694          | 820          | 1,022        | 1,275        | 营业成本             | 418          | 475          | 540          | 617          |
| 应收款           | 186          | 213          | 247          | 287          | 营业税金及附加          | 6            | 9            | 11           | 12           |
| 存货            | 163          | 189          | 215          | 246          | 销售费用             | 181          | 203          | 234          | 267          |
| 其他流动资产        | 866          | 875          | 887          | 901          | 管理费用             | 70           | 72           | 74           | 80           |
| 流动资产合计        | 1,909        | 2,097        | 2,371        | 2,708        | 财务费用             | -4           | -5           | -7           | -8           |
| <b>非流动资产：</b> |              |              |              |              | 研发费用             | 47           | 49           | 53           | 58           |
| 金融类资产         | 801          | 801          | 801          | 801          | 费用合计             | 295          | 319          | 355          | 396          |
| 固定资产          | 153          | 143          | 133          | 124          | 资产减值损失           | -5           | 0            | 0            | 0            |
| 在建工程          | 0            | 0            | 0            | 0            | 公允价值变动           | 2            | 5            | 5            | 5            |
| 无形资产          | 95           | 90           | 86           | 81           | 投资收益             | 5            | 1            | 2            | 2            |
| 长期股权投资        | 54           | 54           | 54           | 54           | <b>营业利润</b>      | <b>174</b>   | <b>217</b>   | <b>281</b>   | <b>350</b>   |
| 其他非流动资产       | 77           | 77           | 77           | 77           | 加：营业外收入          | 1            | 1            | 1            | 2            |
| 非流动资产合计       | 379          | 364          | 349          | 336          | 减：营业外支出          | 3            | 2            | 2            | 2            |
| 资产总计          | 2,288        | 2,460        | 2,720        | 3,044        | <b>利润总额</b>      | <b>171</b>   | <b>216</b>   | <b>280</b>   | <b>350</b>   |
| <b>流动负债：</b>  |              |              |              |              | 所得税费用            | 22           | 28           | 36           | 46           |
| 短期借款          | 0            | 0            | 0            | 0            | <b>净利润</b>       | <b>149</b>   | <b>188</b>   | <b>244</b>   | <b>305</b>   |
| 应付账款、票据       | 94           | 109          | 124          | 142          | 少数股东损益           | -1           | -1           | -1           | -2           |
| 其他流动负债        | 64           | 64           | 64           | 64           | <b>归母净利润</b>     | <b>150</b>   | <b>189</b>   | <b>245</b>   | <b>306</b>   |
| 流动负债合计        | 190          | 174          | 189          | 207          |                  |              |              |              |              |
| <b>非流动负债：</b> |              |              |              |              | <b>主要财务指标</b>    | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| 长期借款          | 0            | 0            | 0            | 0            | <b>成长性</b>       |              |              |              |              |
| 其他非流动负债       | 56           | 56           | 56           | 56           | 营业收入增长率          | 13.8%        | 14.4%        | 16.3%        | 16.0%        |
| 非流动负债合计       | 56           | 56           | 56           | 56           | 归母净利润增长率         | 2.4%         | 25.3%        | 29.9%        | 24.9%        |
| 负债合计          | 245          | 229          | 244          | 262          | <b>盈利能力</b>      |              |              |              |              |
| <b>所有者权益</b>  |              |              |              |              | 毛利率              | 52.9%        | 53.2%        | 54.3%        | 55.0%        |
| 股本            | 76           | 107          | 107          | 107          | 四项费用/营收          | 33.2%        | 31.4%        | 30.0%        | 28.9%        |
| 股东权益          | 2,043        | 2,231        | 2,476        | 2,782        | 净利率              | 16.8%        | 18.5%        | 20.6%        | 22.2%        |
| 负债和所有者权益      | 2,288        | 2,460        | 2,720        | 3,044        | ROE              | 7.4%         | 8.5%         | 9.9%         | 11.0%        |
|               |              |              |              |              | <b>偿债能力</b>      |              |              |              |              |
| <b>现金流量表</b>  | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | 资产负债率            | 10.7%        | 9.3%         | 9.0%         | 8.6%         |
| 净利润           | 149          | 188          | 244          | 305          | <b>营运能力</b>      |              |              |              |              |
| 少数股东权益        | -1           | -1           | -1           | -2           | 总资产周转率           | 0.4          | 0.4          | 0.4          | 0.5          |
| 折旧摊销          | 25           | 15           | 14           | 13           | 应收账款周转率          | 4.8          | 4.8          | 4.8          | 4.8          |
| 公允价值变动        | 2            | 5            | 5            | 5            | 存货周转率            | 2.6          | 2.6          | 2.6          | 2.6          |
| 营运资金变动        | -26          | -78          | -58          | -66          | <b>每股数据(元/股)</b> |              |              |              |              |
| 经营活动现金净流量     | 150          | 129          | 204          | 255          | EPS              | 1.98         | 1.77         | 2.30         | 2.87         |
| 投资活动现金净流量     | -784         | 10           | 10           | 9            | P/E              | 44.0         | 49.2         | 37.8         | 30.3         |
| 筹资活动现金净流量     | 760          | 0            | 0            | 0            | P/S              | 7.5          | 9.1          | 7.8          | 6.8          |
| 现金流量净额        | 126          | 139          | 214          | 264          | P/B              | 3.3          | 4.3          | 3.8          | 3.4          |

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。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022 年 4 月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

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  
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。