

应收账款高达52亿元 润达医疗困在赊销中

中经记者 苏浩 卢志坤 北京报道

近期,润达医疗(603108.SH)披露了对上海证券交易所2025年年度报告信息披露监管问询函的回复公告。这份公告背后,是这家体外诊断(IVD)流通领域头部企业交出的上市以来首份亏损年报:

应收款高悬

2025年全年润达医疗营业收入69.99亿元,应收账款占营收的比例高达75%。

官网显示,润达医疗成立于1999年,总部位于中国上海,是一家立足华东、辐射全国的医学实验室综合服务商,主营业务为通过自有综合服务体系向各类医学实验室提供体外诊断产品及专业技术支持的综合服务。

根据回复公告,截至2025年年末,润达医疗应收账款账面余额达52.53亿元,尽管较年初下降9.62%,但账龄结构明显恶化——一年以上应收款余额攀升至16.31亿元,同比增加约23.80%,其占总应收款的比例也从22.66%跃升至31.65%。账龄拉长直接推高坏账风险,年内计提的信用减值损失达1.76亿元,同比激增140.73%,累计坏账准备余额已升至7.88亿元。

2025年全年润达医疗营业收入不过69.99亿元,应收账款占营收的比例高达75%。应收账款前五大客户中,关联方国润医疗供应链服务(上海)有限公司(以下简称“国润供应链”)应收账款余额达9371.01万元,且存在逾期货款。公司解释称,逾期的原因主要系“终端医院背靠背欠款”,这意味着资金压力从医院传导至国润医疗,再进一步传导至润达医疗,回款链条冗长且脆弱。

事实上,润达医疗所处的

2025年实现营业收入69.99亿元,同比下降15.80%;归母净利润-5.48亿元,而上年同期尚有0.55亿元的盈利,同比降幅高达1092.02%。截至2025年年末,润达医疗应收账款账面余额达52.53亿元。

大额减值损失集中爆发,叠加主业增长乏力,使得这家IVD

IVD流通环节,议价空间极为逼仄。上游罗氏、雅培等国际巨头把控产品定价,下游公立医院在医保控费大环境下拥有强势话语权,公司作为中间商两头承压。

在上游端,为了争取更优惠的采购价格,公司被迫缩短对上游的付款周期,甚至接受现款结算的要求。公司在回复中承认:“在和上游供应商议价过程中,为获得更好的价格机制,不得不在付款周期上作出让步。”

这种策略直接导致存货逆势增长:2025年年末存货余额达17.41亿元,同比增长29.73%。公司解释称,增加采购量是为争取更好价格条件及考虑贸易关税变化增加安全库存。但存货逆势增长近三成,在主营业务持续萎缩的背景下,潜藏的跌价风险不可小觑。

在下游端,医保控费、DRG/DIP医保支付方式改革全面落地的大背景下,公立医院自身也面临巨大的现金流压力,普遍要求数月甚至十几个月的长账期。作为流通环节的中间商,润达医疗只能被动接受账期延长。“下游医院客户在合作中具有天然的强势地位。”公司方面表示,2025年医疗流通企业回款周期普遍延长,同行业合富中国、塞力医疗一年以上应收账款占比2025年年末

流通领域的头部企业,正经历前所未有的调整阵痛。

针对公司应收账款高企及后续措施,《中国经营报》记者日前向润达医疗方面致函致电采访,但截至发稿未获公司回复,其间记者多次拨打公司证券部及总机电话,均未有人接听。

较2024年年末同样出现明显抬升,该现象并非行业个案。

但对润达医疗而言,部分款项逾期风险已经显现——关联方国润供应链存在一年以上逾期货款,根源为终端医院拖欠款项传导;哈尔滨某医院907.23万元应收款单项计提坏账,计提比例高达93.92%。

应收款居高不下,迫使公司大量依赖外部融资维持运转。截至2025年年末,公司有息负债规模达67.43亿元(不含租赁负债),其中一年内到期债务高达60.17亿元;仅短期借款就达48.61亿元。同期账面货币资金仅10.16亿元,流动比率从1.22下降至1.11,速动比率从0.92下降至0.79,短期偿付能力显著弱化。

从现金流来看,2025年公司经营活动产生的现金流量净额为6.37亿元,同比下降1.50%;筹资活动产生的现金流量净额为-6.19亿元,较上年同期由净流入转为净流出。公司现金及现金等价物净增加额为-2.22亿元。

进入2026年,情况并未明显好转。一季度经营活动产生的现金流量净额为4617.87万元,同比下降60.42%,公司解释称“主要是业务规模放缓,报告期内总体回款规模较上年同期有所下降”。

主业承压

2026年上半年业绩预告显示,公司预计归母净利润仍亏损7860万元至9430万元。

2025年,润达医疗三大核心IVD流通板块全面受挫。传统代理业务在2025年实现营收48.72亿元,同比下降12.92%,毛利率下滑4.62个百分点至22.78%。其中,集采品项收入5.98亿元,同比下降18.94%。公司坦言,降价较大的产品在近两年内累计平均销售价格跌幅近40%,即便公司向上游供应商争取到相应降价,但单价下降导致的收入缩减仍侵蚀利润空间。

集约化和区域检验中心业务受政策冲击更为显著,2025年该业务收入18.56亿元,同比下跌24.07%,毛利率降至15.35%。公司分析称,该模式整体收入大幅下滑主要受到集采常态化推进、DRG/DIP医保支付方式改革全面落地以及检验服务价格下调的影响——医院检验科由传统利润中心转变为成本中心,各医疗机构强化诊疗成本管

控,落实检验项目最少够用原则,减少了检验服务及配套试剂采购需求。

第三方实验室业务2025年收入仅1.10亿元,同比下降16.73%,毛利率更是断崖式下跌32.37个百分点至5.18%。公司解释称,2024年确认的大额核酸检测收入抬高了基数,2025年该业务不再持续;加之医保控费、检验服务收费下调等政策影响,终端合作价格持续走低。

值得注意的是,该业务成本合计1.04亿元,同比增长26.44%,其中,试剂耗材成本增长31.79%,形成收入降、成本增的倒挂局面。其毛利率已显著低于金城医学、迪安诊断第三方检验业务34.18%、37.73%的毛利率水平。

四大板块中,唯有医疗信息化业务实现正增长,同期实现收入1.52亿元,同比增长13.48%。但

由于体量过小,无法对冲其他主业的下行趋势。公司2025年整体毛利率降至21.39%,为上市以来最低水平。

当主营业务持续萎缩、毛利率不断下滑时,公司的“造血”能力在减弱。而52.53亿元的应收账款能否顺利回收,直接关系到公司资金链安全。公司在问询函回复中表示将“全面强化应收账款的回款工作”,并已安排专人负责跟进。

2026年上半年业绩预告显示,公司预计归母净利润仍亏损7860万元至9430万元。亏损幅度较上年同期的1.21亿元有所收窄,同时“报告期内经营活动产生的现金流量净额较去年同期增长超50%”。但从2026年一季度业绩来看,公司营收15.11亿元,同比下降9.11%,归母净利润为-5356.12万元,收入收缩和持续亏损的态势尚未根本扭转。



图为某展会上润达医疗展台。

公司官网/图

业绩亏损 mRNA 概念能否支撑起近岸蛋白56亿市值?

中经记者 晏国文 卢志坤 北京报道

8月20日和21日,科创板上市公司近岸蛋白(688137.SH)股价连续20%涨停,市值超过56亿元。实际上,自8月4日启动以来,近岸蛋白股价持续异常波动,累计涨幅超100%。

不过,一个令人尴尬的事实是,被誉为“mRNA原料酶第一股”的近岸蛋白净利润已经连续2年亏损,扣非净利润连续3年为负。

针对股价异常波动情况,近岸蛋白8月11日和15日接连发出风险提示。近岸蛋白方面表示,2026年上半年预计实现归母净利润范围为亏损2950万元至亏损2650万元,较去年同期增亏。公司经营规模相对较小,存在亏损风险,而近期股价波动较大。

近岸蛋白方面提醒,股价持续上涨积累了较多的获利调整风险。截至2026年8月14日收盘,公司市销率(TTM)为32.38,高于同行业可比公司。公司目前生产经营活动正常,未发生重大变化。市场环境或行业政策未发生重大调整,生产成本和销售等情况未出现大幅波动,内部生产经营秩序正常。

在2025年年报信息披露监管问询函中,近岸蛋白主营业务、募投项目及非经营性资金往来等事项受到问询。

针对相关疑问,《中国经营报》记者向近岸蛋白公司致函采访。近岸蛋白投资者热线工作人员表示,会将问题传达给相关负责人。不过,截至发稿记者未获得回复。

扣非净利润连续3年亏损

近岸蛋白的主营业务为靶点及因子类蛋白、重组抗体、酶及试剂的研发、生产、销售,并提供相关技术服务。

2025年年报显示,截至报告期末,近岸蛋白酶及试剂合计901种,按照应用领域分类,公司酶及试剂分为mRNA原料酶及试剂、分子诊断酶及试剂、生命科学研究用酶及试剂和其他药物用酶及试剂。

2022年9月,近岸蛋白登陆科创板。自2022年起,近岸蛋白业绩整体处于下滑状态。近岸蛋白扣非净利润已经连续3年亏损。2023—2025年,营业收入分别为1.53亿元、1.28亿元、1.46亿元,扣非净利润分别为-721万元、-7175万元、-7712万元。

按业务分,2025年,近岸蛋白靶点及因子类蛋白产品实现营收

8067.51万元,同比增长24.9%;酶及试剂实现营收4195.16万元,同比增长0.56%;技术服务实现营收2008.86万元,同比增长26.75%。

2026年一季度,近岸蛋白营业收入为0.37亿元,同比上升11.37%,实现归属于母公司所有者净利润-0.1亿元。

近岸蛋白期间费用较高。以2025年为例,销售费用、管理费用、财务费用分别为5685万元、4320万元、-2776万元,另外研发费用为6406万元。以上费用合计为1.36亿元,占营业收入的比例达93%。

在年报中,近岸蛋白也提示存在研发费用与销售费用较高的风险。近岸蛋白方面表示,公司研发费用与销售费用占营业收入比重较高,由于研发成果转化和市场开拓需要一定周期,短期内可能对公司盈利水平产生一定压力。公司

RNA原料酶子公司资不抵债

8月19日,Moderna与默沙东联合宣布,双方合作的mRNA个性化癌症疫苗intismeran autogene首个Ⅲ期临床试验INTerpath-001取得初步阳性结果。该疫苗联合默沙东免疫药物Keytruda,用于超1137例手术完整切除后的高危黑色素瘤患者辅助治疗,达到无复发生存、降低远处转移风险的关键终点。

受此重大利好消息影响,Moderna股价暴涨近177%,默沙东股价上涨12.6%。

8月20日,国内mRNA概念上市公司股价也普遍大幅上涨。三元基因(920344.BJ)、百克生物(688276.SH)、康希诺(688185.SH)、沃森生物(300142.SZ)、康华生物(300841.SZ)等多家生物制品

公司股价涨停。

近岸蛋白因具备mRNA原料酶规模化生产能力,颇受市场关注,股价也应声涨停。

据了解,近岸蛋白菏泽子公司(菏泽近岸)是RNA原料酶和合成生物学产品产业化基地。依托菏泽工厂的规模化GMP产能,已有11种mRNA核心原料酶成功通过FDA的DMF备案,构建起从转录、加帽到加尾全流程的核心酶系。以此为支撑,公司已累计助力20余家RNA疫苗药物及细胞治疗客户成功申报CDE/FDA IND(新药临床试验申请),深度嵌入下游客户的临床开发进程。

不过,菏泽子公司处于持续亏损状态。财务数据显示,2023—



图为近岸蛋白厂房内部。

公司官网/图

将进一步加强项目管理与评估机制,强化费用管控,通过人员优化配置,提升组织效能,持续推进降本增效工作,多维度提升资源使用效率,为公司未来可持续发展奠定基础。

2025年年报显示,近岸蛋白2022年IPO募投项目累计投入进

度为34.38%。其中,诊断核心原料及创新诊断试剂产业化项目、研发中心建设项目进度最慢,进度分别为19.99%和9.45%。上述两个项目进行过延期。近岸蛋白方面表示,上述项目在稳步推进中,预计于2026年9月完成项目建设。

记者注意到,最近一年来,近

岸蛋白投资者交流活跃度和关注度相对较低。在上证e互动平台,投资者向公司咨询问题较少,最近一条提问发生于2025年11月,内容为咨询股东户数。在2025年度暨2026年第一季度业绩说明会上,仅一名投资者咨询了一个研发相关的问题。

外,近岸蛋白2025年给上海近岸借款1.32亿元,累计收回0.397亿元。

上述借款的用途却令外界不解。近岸蛋白方面披露,2024—2025年,累计向菏泽子公司出借资金3.345亿元,菏泽子公司累计归还1.87亿元,截至2025年期末未归还本金1.475亿元。截至2025年期末,向菏泽子公司的借款余额1.475亿元,用于菏泽子公司购买大额存单,资金存在于2025年年末菏泽子公司持有的大额存单中。

对于出借资金用于子公司购买大额存单的合理性,近岸蛋白方面称,连续两年公司与菏泽子公司之间进行资金往来,系公司基于集团一体化管理实施的资金统筹配置。为盘活集团存量资金、提升资

金使用效率,在确保各子公司正常经营资金需求的前提下,对集团内闲置资金进行集中管理和统筹调配,具备合理性。

据预测,菏泽子公司2026—2035年营收区间在2296万元至3981万元。

近岸蛋白方面表示,菏泽近岸mRNA药物酶及试剂产品销量降低。一方面,受国内生物医药市场环境的阶段性调整、行业波动等因素影响,生物医药行业面临较大的变化;另一方面,mRNA技术在传染病疫苗、肿瘤疫苗、抗体/蛋白替代等领域的应用进一步扩展,越来越多的管线获批进入临床,但还未进入产业化阶段,对原料的需求还未放量。