

投资评级:增持(维持)

基本数据	2024-09-19
收盘价(元)	5.09
流通股本(亿股)	3.71
每股净资产(元)	3.83
总股本(亿股)	5.70

最近12月市场表现



分析师 华挺
SAC 证书编号: S0160523010002
huating@ctsec.com

分析师 赵千
SAC 证书编号: S0160524020001
zhaoqian@ctsec.com

分析师 张文录
SAC 证书编号: S0160517100001
zhangwenlu@ctsec.com

相关报告

- 《持续推进管线进展》 2024-09-05
- 《国际多中心 III 期达到主要研究终点》 2023-09-22
- 《核心产品持续推进》 2023-08-24

核心观点

- ❖ **事件:** 9月18日,公司公告称产品 APL-1702 用于治疗宫颈高级别鳞状上皮内病变(HSIL)的前瞻、随机、双盲、安慰剂对照的国际多中心 III 期临床试验结果入选 2024 年国际光动力与光诊断大会,并以大会口头报告的形式发布本研究关于降低宫颈癌前病变组织病理学分级的疗效数据。
- ❖ **已完成的统计分析结果显示,本研究已达到主要疗效终点,安全性良好。**分析结果表明,在 2020 年 11 月至 2022 年 7 月期间,402 名符合条件的受试者随机化后入组本研究。主要疗效终点,APL-1702 组的应答率较安慰剂对照组的应答率提高了 89.4% ($p=0.0001$),表现出显著的疗效。此外,本研究还发现首次治疗后 6 个月时,APL-1702 组的病理转归率显著高于安慰剂对照组 ($p < 0.01$)。按照 HPV 状态分成亚组的分析结果显示,在 HPV 阴性、HPV16 阳性和 HPV18/其他阳性亚组中,APL-1702 组的组织病理学缓解率均优于安慰剂对照组。
- ❖ **APL-1702 递交 NDA,积极寻求出海机会。**APL-1702 的上市申请已于 2024 年 5 月获国家药品监督管理局受理,公司正在积极推进其上市审评审批工作。同时基于 APL-1702 国际多中心 III 期研究的优异结果,以及潜在的巨大未被满足的临床需求,公司已启动 HPV 病毒清除适应症的开发,并将积极推进以下工作:公司拟于 2024 年第四季度向 EMA 提交上市申请前的沟通申请;同时,公司也在积极寻求 APL-1702 合作开发海外市场的机会。
- ❖ **投资建议:**公司是专注于泌尿生殖系统肿瘤及其它重大疾病领域的全球化创新药公司。我们预计公司 2024-2026 年实现营业收入 2/3.60/6.10 亿元,维持“增持”评级。

- ❖ **风险提示:**行业政策变动风险、新药研发风险、在研产品上市不确定风险、国际化推进不顺利风险、市场竞争风险等。

盈利预测:

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	0	14	200	360	610
收入增长率(%)	470.40	52604.25	1354.19	80.00	69.44
归母净利润(百万元)	-247	-400	-446	-416	-300
净利润增长率(%)	—	—	—	—	—
EPS(元/股)	-0.43	-0.70	-0.78	-0.73	-0.53
PE	—	—	—	—	—
ROE(%)	-8.90	-16.77	-23.23	-27.70	-24.98
PB	2.31	2.57	1.53	1.95	2.44

数据来源:wind 数据,财通证券研究所(以 2024 年 09 月 19 日收盘价计算)

公司财务报表及指标预测

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	0.03	13.75	200.00	360.00	610.00	成长性					
减:营业成本	0.01	2.89	43.00	62.00	120.00	营业收入增长率	470.4%	52,604.3%	1,354.2%	80.0%	69.4%
营业税费	0.49	0.35	5.00	9.00	15.25	营业利润增长率	-3.9%	-63.2%	-10.3%	6.6%	27.9%
销售费用	14.59	34.42	192.00	216.00	244.00	净利润增长率	—	—	—	—	—
管理费用	73.71	83.13	80.00	97.20	97.60	EBITDA 增长率	-29.7%	-40.8%	1.7%	14.7%	40.8%
研发费用	243.89	364.59	360.00	396.00	427.00	EBIT 增长率	-30.0%	-41.4%	1.6%	11.9%	33.2%
财务费用	-25.53	-38.24	-14.24	11.13	29.52	NOPLAT 增长率	30.6%	40.5%	-1.5%	-11.9%	-33.2%
资产减值损失	-1.83	-0.04	20.00	15.00	23.00	投资资本增长率	-7.9%	-9.5%	-0.5%	7.1%	1.3%
加:公允价值变动收益	47.53	19.58	0.00	0.00	0.00	净资产增长率	-8.0%	-13.8%	-19.6%	-21.7%	-20.0%
投资和汇兑收益	10.05	5.81	0.00	0.00	0.00	利润率					
营业利润	-247.55	-404.00	-445.76	-416.33	-300.37	毛利率	73.0%	79.0%	78.5%	82.8%	80.3%
加:营业外净收支	2.29	2.50	0.00	0.00	0.00	营业利润率	-948,649.4%	-2,937.5%	-222.9%	-115.6%	-49.2%
利润总额	-245.27	-401.50	-445.76	-416.33	-300.37	净利润率	-944,804.6%	-2,914.5%	-222.9%	-115.6%	-49.2%
减:所得税	1.28	-0.67	0.00	0.00	0.00	EBITDA/营业收入	-1,205,703.4%	-3,222.1%	-217.8%	-103.2%	-36.1%
净利润	-246.55	-400.43	-445.76	-416.33	-300.37	EBIT/营业收入	-1,267,129.4%	-3,400.1%	-230.0%	-112.6%	-44.4%
资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	运营效率					
货币资金	1035.03	1738.21	1464.37	1474.05	1484.46	固定资产周转天数	203302	668	80	71	74
交易性金融资产	1703.28	594.31	594.31	594.31	594.31	流动营业资本周转天数	13560704	28396	1053	664	407
应收账款	0.02	8.68	55.56	70.00	84.72	流动资产周转天数	39791427	67213	4214	2331	1418
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	应收账款周转天数	141	114	58	63	46
预付账款	15.93	12.20	86.00	74.40	96.00	存货周转天数	168675	274	182	316	263
存货	2.79	1.61	41.94	67.06	108.00	总资产周转天数	41199680	72065	4803	2793	1731
其他流动资产	0.00	14.54	14.54	14.54	14.54	投资资本周转天数	40145373	69548	4531	2599	1596
可供出售金融资产						投资回报率					
持有至到期投资						ROE	-8.9%	-16.8%	-23.2%	-27.7%	-25.0%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	-8.6%	-15.2%	-16.5%	-14.5%	-10.1%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	-11.9%	-18.5%	-18.3%	-15.1%	-10.0%
固定资产	19.15	31.86	56.48	85.78	163.90	费用率					
在建工程	0.00	0.00	70.00	126.00	16.00	销售费用率	55,894.6%	250.3%	96.0%	60.0%	40.0%
无形资产	21.79	61.39	64.39	67.39	70.39	管理费用率	282,451.1%	604.5%	40.0%	27.0%	16.0%
其他非流动资产	27.62	69.40	73.63	73.63	73.63	财务费用率	-97,832.1%	-278.0%	-7.1%	3.1%	4.8%
资产总额	2874.03	2632.27	2704.95	2880.90	2986.46	三费/营业收入	240,513.7%	576.7%	128.9%	90.1%	60.8%
短期债务	0.00	73.40	529.22	1122.61	1456.58	偿债能力					
应付账款	50.23	67.28	119.44	103.33	120.00	资产负债率	3.6%	9.2%	29.0%	47.8%	59.7%
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	负债权益比	3.7%	10.1%	40.8%	91.5%	148.0%
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	流动比率	34.22	12.82	3.17	1.78	1.42
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	33.98	12.66	2.98	1.67	1.29
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	利息保障倍数	-430.30	-157.69	-33.88	-11.72	-5.10
负债总额	102.98	242.50	784.07	1376.35	1782.28	分红指标					
少数股东权益	0.00	1.80	1.80	1.80	1.80	DPS(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	570.00	570.00	570.00	570.00	570.00	分红比率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
留存收益	-644.27	-1044.71	-1490.48	-1906.81	-2207.18	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股东权益	2771.04	2389.77	1920.88	1504.55	1204.18	业绩和估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EPS(元)	-0.43	-0.70	-0.78	-0.73	-0.53
净利润	-246.55	-400.43	-445.76	-416.33	-300.37	BVPS(元)	4.86	4.19	3.37	2.64	2.11
加:折旧和摊销	16.03	24.48	24.38	33.69	50.88	PE(X)	—	—	—	—	—
资产减值准备	1.85	1.03	-20.00	-15.00	-23.00	PB(X)	2.3	2.6	1.5	2.0	2.4
公允价值变动损失	-47.53	-19.58	0.00	0.00	0.00	P/FCF					
财务费用	-9.07	3.76	13.58	34.56	53.11	P/S	245733.7	446.8	14.7	8.2	4.8
投资收益	-10.05	-5.81	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	-17.2	-10.2	-4.7	-7.1	-13.5
少数股东损益	0.00	-0.40	0.00	0.00	0.00	CAGR(%)					
营运资金的变动	53.39	-0.24	-88.32	-14.07	19.92	PEG	—	—	—	—	—
经营活动产生现金流量	-241.96	-398.19	-516.69	-377.14	-199.46	ROIC/WACC					
投资活动产生现金流量	-1318.01	-366.80	-175.23	-172.00	-71.00	REP					
融资活动产生现金流量	-31.05	62.01	418.08	558.83	280.86						

资料来源: wind 数据, 财通证券研究所 (以 2024 年 09 月 19 日收盘价计算)

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。