

2026年03月11日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

核心品种 APL-1702 获批上市，公司发展迈入新阶段

—亚虹医药-U (688176.SH) 公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：胡博新 S1050522120002

hubx@cfsc.com.cn

分析师：吴景欢 S1050523070004

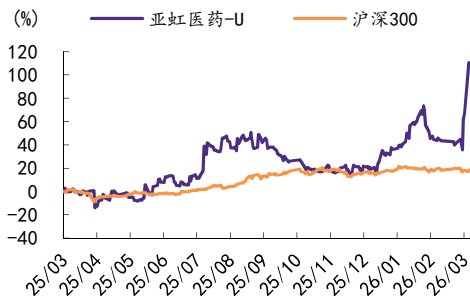
wujh2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-03-10

当前股价(元)	16.91
总市值(亿元)	97
总股本(百万股)	571
流通股本(百万股)	436
52周价格范围(元)	7.22-17.66
日均成交额(百万元)	136.82

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《亚虹医药-U (688176)：仿制药收入持续增长，创新品种 APL-1702 获批在即》2025-11-07

亚虹医药股份公司发布报告：公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》，批准公司 APL-1702（商标名：希维她®/CEVIRA®，通用名：盐酸氨酮戊酸己酯软膏宫颈光动力治疗系统）上市，用于治疗 18 岁及以上经组织学证实为宫颈上皮内瘤变 2 级（CIN2）患者，排除宫颈浸润癌和宫颈原位腺癌。

投资要点

■ 希维她开启商业化，公司发展进入新阶段

希维她®是一款全球首创、中国首发的光动力治疗产品，由盐酸氨酮戊酸己酯软膏和一次性使用宫颈光动力治疗灯组成，通过创新的局部给药与阴道内置冷光源设计，实现了治疗模式的突破。希维她®具有精准靶向清除病变、无创治疗等独特优势。作为核心品种，公司已为其上市做好一系列充分的商业化准备，为其销售放量奠定基础。此次创新品种的获批上市，标志着公司经营发展进入新阶段。

国际市场方面，希维她®已获欧洲药品管理局受理，与 FDA 就美国上市三期临床设计达成一致，正积极寻求海外合作伙伴。同时，公司正探索 HPV 清除适应症的潜在开发路径。

■ 无创治疗宫颈上皮内瘤变存在巨大未被满足的临床需求

宫颈癌仍是全球女性健康的重大威胁，据 2023 年市场调研显示，我国就诊且经组织病理学（阴道镜活检）确诊的 HSIL 患者人数超过 70 万，其中约 60%为 CIN2。预计在未来 10 年患病率，筛查率和确诊率仍将呈持续增长。目前，对 CIN2 的治疗虽仍以宫颈环形电切术等有创手术为主，但临床在无创治疗、保留生育功能方面存在巨大的未被满足需求。此外，为响应世界卫生组织（WHO）“消除宫颈癌”倡议，中国在《加速消除宫颈癌行动计划（2023—2030 年）》中，将“宫颈癌及癌前病变患者治疗率达到 90%”列为核心工作目标。此项行动计划，有助于希维她在患者人群中的应用推广。

■ 商业化 2.0 升级显成效，仿制药销售持续增长

根据公司业绩预告，2025 年公司营业收入达 2.77 亿元，同比增长 37.49%，主要由培唑帕尼片（迪派特®）与马来酸奈拉替尼片（欧优比®）商业化销售驱动，体现商业化 2.0 升级成效。归属于母公司所有者的净利润为-4.19 亿元，扣非净利润为-4.40 亿元，亏损主要系核心产品尚处于在研或上市审核审批状态，整体保持较高的研发投入，以及公司稳步推进商业化体系升级并积极筹备新产品商业化等投入所致。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 2.77、5.01、8.03 亿元，归母净利润分别为-4.19、-3.12、-1.49 亿元，EPS 分别为-0.73、-0.55、-0.26 元，当前股价对应 PE 分别为-23.0、-31.0、-64.6 倍。考虑核心大品种希维她获批上市，销售放量后有望大幅增厚公司营收，叠加仿制药收入持续增长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

产品销售推广不及预期；产品竞争加剧；研发进展不及预期；行业政策、集采等不确定性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	202	277	501	803
增长率（%）	1365.6%	37.5%	80.8%	60.3%
归母净利润（百万元）	-384	-419	-312	-149
增长率（%）				
摊薄每股收益（元）	-0.67	-0.73	-0.55	-0.26
ROE（%）	-19.5%	-27.1%	-25.3%	-13.8%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	628	383	185	321
应收款	72	106	165	220
存货	6	9	15	27
其他流动资产	825	626	530	332
流动资产合计	1,531	1,124	896	900
非流动资产:				
金融类资产	808	608	508	308
固定资产	28	23	18	15
在建工程	0	0	0	0
无形资产	54	43	33	10
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	610	610	610	610
非流动资产合计	692	676	661	634
资产总计	2,223	1,800	1,556	1,534
流动负债:				
短期借款	66	56	51	46
应付账款、票据	50	60	137	271
其他流动负债	81	81	81	81
流动负债合计	197	198	270	399
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	56	56	56	56
非流动负债合计	56	56	56	56
负债合计	253	253	325	454
所有者权益				
股本	570	571	571	571
股东权益	1,970	1,547	1,231	1,080
负债和所有者权益	2,223	1,800	1,556	1,534

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-386	-421	-314	-150
少数股东权益	-2	-2	-2	-1
折旧摊销	15	9	7	6
公允价值变动	10	5	5	5
营运资金变动	-62	-28	8	65
经营活动现金净流量	-425	-437	-295	-75
投资活动现金净流量	797	206	105	204
筹资活动现金净流量	-618	-13	-7	-6
现金流量净额	-245	-244	-197	123

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	202	277	501	803
营业成本	49	72	122	194
营业税金及附加	1	2	3	4
销售费用	185	274	326	385
管理费用	77	83	85	88
财务费用	-16	-7	-3	-5
研发费用	312	291	296	301
费用合计	558	642	704	769
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动	10	5	5	5
投资收益	15	10	10	10
营业利润	-384	-422	-314	-151
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	3	0	0	0
利润总额	-387	-422	-314	-151
所得税费用	-1	-1	-1	0
净利润	-386	-421	-314	-150
少数股东损益	-2	-2	-2	-1
归母净利润	-384	-419	-312	-149

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	1365.6%	37.5%	80.8%	60.3%
归母净利润增长率				
盈利能力				
毛利率	75.5%	74.1%	75.6%	75.8%
四项费用/营收	277.0%	231.6%	140.5%	95.8%
净利率	-191.5%	-152.0%	-62.6%	-18.7%
ROE	-19.5%	-27.1%	-25.3%	-13.8%
偿债能力				
资产负债率	11.4%	14.1%	20.9%	29.6%
营运能力				
总资产周转率	0.1	0.2	0.3	0.5
应收账款周转率	2.8	2.6	3.0	3.6
存货周转率	8.4	8.1	8.1	7.3
每股数据(元/股)				
EPS	-0.67	-0.73	-0.55	-0.26
P/E	-25.1	-23.0	-31.0	-64.6
P/S	47.8	34.9	19.3	12.0
P/B	4.9	6.2	7.8	8.9

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

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，。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。