

一、复宏汉霖 (2696.HK) 招股详情

名称及代码	复宏汉霖 (2696.HK)
保荐人	中国国际金融公司、美林、招银国际、复星恒利证券、花旗环球金融
上市日期	2019年9月25日(周三)
招股价格	49.60-57.80 港元
集资额	33.54 亿港元 (以发行中位数计算)
每手股数	100
入场费	5838 港元
招股日期	2019年9月12日~9月17日
国元国际认购截止日期	2019年9月16日
招股总数	6469 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	5822 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	646 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司是中国第一家商业化推出生物类似药的生物制药公司。自 2010 年成立以来,公司已建立且持续拓展全面的生物类似药及生物创新药产品管线。公司在管线中自主开发 20 种以上候选生物药及多种肿瘤免疫联合疗法,其中利妥昔单抗注射液已经获批上市,2 种候选单抗获国家药监局接纳新药药证申请,包括一种候选单抗获欧洲药品管理局接纳营销授权申请;2 种候选单抗正在进行 3 期临床试验及六种候选单抗正在进行 1/2 期临床试验;及已在不同司法权区取得 31 项新药临床试验申请批准。公司三处研发中心分别位于上海、台北和加州,拥有超过 236 名由行业资深人士率领的研发人员。公司拥有领先的研发战略,生物类似药:把握先发优势,巩固持续开发的领导地位;生物创新药:持续推出创新单抗,巩固领先地位;肿瘤免疫联合治疗:丰富的产品管线可快速推出联合疗法,把握未来发展机遇。

公司具有显著成本优势和全面质量管理体系的生产能力。可进行商业化生产且具成本优势的生产基地位于上海,拥有 13000L 的产能,是国内使用一次性生物反应器技术的先驱者:一次性生物反应器技术一般最多可减少 50% 资本开支以及 25% 至 30% 的生产成本。符合美国、欧盟及中国的质量标准,奠定全球商业化基础,由 121 名质量保证和质量控制员工提供支持。强大的全球商业化能力,通过公司迅速壮大的市场团队及与复星医药、Accord、Cipla、Biosidus、Jacobson 订立商业化合作,共同覆盖全球多个市场。联合创始人刘博士及姜博士是生物医药行业的资深科学家,拥有约 25 年行业经验,曾在多家领先的跨国制药公司担任高级职位,包括、百时美施贵宝等。高水平人才团队,核心团队包括 80 名行业专家。预计明年能实现盈利,2021 年净利润大幅增长,PE 不到 30 倍,在生物公司中估值优势明显。**建议申购。**

国元国际研究部

姓名: 汪伟杰

SFC: BNQ701

电话: 0755-21516067

Email: wangwj@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1: 与复宏汉霖相关行业上市公司估值比较

代码	公司	股价	市值	EPS				PE				PB
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A
		港币	亿港币	港币								
1530 HK	三生制药	12.2	308.8	0.55	29.66	29.66	29.66	17.63	22.9	17.0	14.32	2.60
1177 HK	中国生物制药	10.9	1,377.2	0.81	14.91	14.91	14.91	6.19	38.2	32.7	27.47	1.96
512 HK	远大医药	4.0	136.5	0.28	13.08	13.08	13.08	12.91	12.3	9.2	6.92	1.56
1093 HK	石药集团	15.5	969.1	0.55	30.40	30.40	30.40	20.07	22.1	18.1	14.89	4.12
950 HK	李氏大药厂	4.1	24.5	0.71	8.18	8.18	8.18	7.78	12.7	10.2	10.88	1.47
1061 HK	亿胜生物科技	5.0	29.0	0.41	11.02	11.02	11.02	11.14	10.2	8.2	6.82	2.81
1877 HK	君实生物	31.0	242.7	-1.19	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	6.15
1801 HK	信达生物制药	24.5	283.3	-19.03	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	6.95
6160 HK	百济神州	74.8	586.2	-7.29	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	4.79
2269 HK	药明生物	82.6	1,026.9	0.57	0.91	1.46	1.95	144.00	87.0	59.7	40.62	6.75
	平均	26.5	498.4	-2.36	15.45	15.53	15.60	31.39	29.3	22.2	17.42	3.92

一般声明

本报告由国元国际控股有限公司(以下统称“国元国际”)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但国元国际及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用,不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前,应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求,并就相关决策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,国元国际及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,国元国际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。

本报告署名分析师可能会不时与国元国际的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致,相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元国际没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下,国元国际可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此,投资者应当考虑到国元国际及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元国际所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。