

一、再鼎医药有限公司 (9688.HK) 招股详情

名称及代码	再鼎医药有限公司 (9688.HK)
保荐人	J.P.Morgan、高盛 (亚洲)、花旗环球金融亚洲
上市日期	2020年9月28日 (周一)
招股价格	648.00 港元
集资额	68.46 亿港元
每手股数	50 股
入场费	32726.5 港元
招股日期	2020年9月17日-9月22日
国元国际认购截止日期	2020年9月21日
招股总数	1056.405 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	979.235 万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 92.7%
公开发售	77.17 万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 7.3%

申购建议:

再鼎医药是一家专注于肿瘤、抗感染及自体免疫性疾病领域发现、授权、开发及商业化疗法的生物制药公司。公司通过全球合作引入授权与内部研发路径丰富产品管线, 已与 11 家优质公司建立合作关系, 并已组建近 400 名专业人员构成的综合性药物发现及开发团队, 公司持续增加研发投入, 18-19 年投入研发费用 1.2、1.42 亿美元, 截止 20 年中期已投入 1.02 亿美元。公司现有 16 种产品及候选药物, 其中包括在中国大陆、香港、澳门上市的则乐与 Optune (肿瘤电场治理), 根据弗若斯特沙利文报告 Optune 是全球仅有治疗胶质母细胞瘤 (GBM) 两种疗法之一, 并于 2020 年 5 月在中国获批。同时, 公司具有快速商业化能力, 则乐仅用三年时间在中国获 FDA 批准并上市, 2020 年 1 月进入中国大陆市场并在 8 月底已纳入 1 个省及 6 个市基本医疗保障计划互补的区域性报销计划、并列入市政府指导的 17 种商业健康保险及 12 种补充保险; Optune 自获得商业授权不到三个月在香港上市, 并于 20 年 6 月在中国大陆上市, 现已列入省政府或市政府指导的 4 中补充保险。此外, 公司还拥有两处充沛供给产品临床与商业化生产的大小分子生产设施, 均按照全球标准, 目前产能利用率分别为 10% 和 40%, 为后续公司经营发展提供充足的动力。

从公司的业绩角度看, 公司处于爬坡期, 已上市产品正在逐渐发力。公司 2018-2019 年收入分别 0.13、12.99 百万美元, 同比实现 98.92% 增速, 截止 20 年中期, 公司实现 19.21 百万美元, 同比增长 461.7%, 较 19 年年底增长 47.88%。2018-2019 年实现毛利率 69.23%、71.13%, 截止 20 年中期实现毛利率 74.08%。随着持续加大研发及生产与销售扩展, 公司目前还属于亏损

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519193

Email: linxq@gyqz.com.hk

状态，2018-2019 年实现净利润-139.08、-195.07 百万美元，截止 20 年中期净利润为-128.62 百万美元。考虑到公司候选产品管线丰富，具备快速商业化能力，建议申购。

二、公司价值分析

表 1：上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值 (十亿元)	市盈率 PE			市净率
			TTM	20E	21E	PB(MRQ)
3692.HK	翰森制药	196.07	82.43	68.77	55.12	11.63
1177.HK	中国生物制药	149.07	62.88	46.13	38.61	4.94
1093.HK	石药集团	104.40	26.26	23.41	19.55	5.46
1801.HK	信达生物	78.64	--	-61.92	-61.71	12.82
2196.HK	复星医药	72.00	21.35	20.53	17.53	2.28
1877.HK	君实生物	40.18	--	-72.23	-90.04	17.48
1513.HK	丽珠医药	28.42	18.91	18.58	16.41	2.67
3320.HK	华润医药	22.93	9.26	7.49	6.67	0.63
0512.HK	远大医药	22.24	19.22	17.96	14.45	2.91
0867.HK	康哲药业	20.33	10.25	8.22	7.42	2.05
2181.HK	迈博药业-B	4.26	--	--	--	4.42
	港股平均	67.15	31.32	7.69	2.40	6.12

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）证券整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策，任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和个人不得以任何形式轉發、翻版、复制、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>