

一、云顶新耀有限公司 (1952.HK) 招股详情

名称及代码	云顶新耀有限公司 (1952.HK)
保荐人	Goldman Sachas、Merrill Lynch Far East
上市日期	2020年10月9日(周五)
招股价格	50-55 港元
集资额	31.77 亿港元-34.95 亿港元
每手股数	500 股
入场费	27777.1 港元
招股日期	2020年9月25日-9月30日
国元国际认购截止日期	2020年9月29日
招股总数	635.47 万股(视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	571.92 万股(可予重新分配及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	63.55 万股(可予重新分配), 约占 10%

申购建议:

云顶新药是一家立足创新疗法许可、临床开发与商业化的生物制药公司。公司背靠 CBC 集团成立, 公司采用引进授权业务模式, 在欧美四地建立业务团队, 与生物医药公司合作优选候选产品组合, 目前公司共拥有 8 种候选产品, 涵盖肿瘤、免疫学、心肾疾病与感染性疾病; 采用全球或本地/区域注册性试验模式、配合 CRO 合作, 产品均处于全球或中国临床各阶段, 现有 2 种产品已获美国 FDA 认证; 并计划使用提供临床试验的供应链启动初步商业活动与建设自有全球制造基地。

从候选产品角度看, 管线丰富, 产品创新度高。肿瘤领域产品 Trodelvy 获美国 FDA 加速审批, 是全球首款针对 TROP-2 的 ADC 药物, 并引进 21 项专利及专利申请; 心肾疾病领域产品 Nefecon 为全球首创治疗 LgA 肾病的药物; 2 款核心产品 1) 感染性疾病领域产品 Xerava 已获美国、欧盟、新加坡就治疗复杂性腹腔内感染的 NDA 批准并引进 20 项专利及专利申请; 2) 免疫性领域产品 etrasimod 适用于溃疡性结肠炎, 口服制剂用药方便, 引进授权 15 项专利及专利申请。

收入主要来自于终止合作协议, 提供有关业务与临床开发、平台支持及服务业务获得, 18-19 年实现 1.01、29.25 百万元, 20 年前个三月实现 0.2 百万元; 18-19 年经营亏损 127.2、176.1 百万元, 20 年前三个月亏损 150.8 百万元, 主要来自研发支出与一般及行政开支。18-19 年净利润亏损 10.23、2.3 亿元, 20 年前三个月实现 2.77 亿元, 波动主要来自公司向投资者发行的金融工具公允价值变动产生。公司在生物药前沿领域 ADC 药物布局领先, 竞争优势明显, 上市后市值 142-156 亿港元, 建议申购。

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519193

Email:linxq@gyzq.com.hk

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)	市盈率 PE			市净率 PB(MRQ)
			TTM	20E	21E	
3692.HK	翰森制药	192.75	80.80	67.60	54.18	11.40
1177.HK	中国生物制药	145.45	61.14	45.33	37.43	4.80
1093.HK	石药集团	100.50	25.20	22.57	18.84	5.24
2196.HK	复星医药	74.12	21.91	21.14	18.04	2.34
1801.HK	信达生物	71.69	--	-56.44	-56.25	11.65
1877.HK	君实生物	38.51	--	-73.29	-91.37	16.70
1513.HK	丽珠医药	29.25	19.40	19.67	17.27	2.74
0512.HK	远大医药	21.19	18.25	17.06	13.72	2.77
3320.HK	华润医药	20.90	8.42	6.81	6.06	0.57
0867.HK	康哲药业	18.98	9.54	7.67	6.93	1.91
	港股平均	65.23	30.58	7.81	2.48	5.86

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，相關的交易所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头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個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、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>