

## 一、兆科眼科 (6622.HK) 招股详情

|            |  |
|------------|--|
| 名称及代码      | 兆科眼科 (6622.HK)                           |
| 保荐人        | 高盛、Jefferies                             |
| 上市日期       | 2021年4月29日(周四)                           |
| 招股价格       | 15.38-16.80 港元                           |
| 集资额        | 18.58 亿元港元 (中位数计算, 扣除包销佣金、费用及估计开支)       |
| 每手股数       | 500 股                                    |
| 入场费        | 8484.65 港元                               |
| 招股日期       | 2021年04月16日-2021年04月21日                  |
| 国元国际认购截止日期 | 2021年4月20日                               |
| 招股总数       | 123.57 百万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)         |
| 国际配售       | 111.21 百万股 (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       | 12.36 百万股 (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:

公司是一间眼科制药公司, 致力于疗法的研究、开发及商业化, 以满足中国国内巨大医疗需求缺口。中国有大量未获得充分治疗的眼科患者人群。根据灼识的资料, 19 年中国眼部疾病总患病率远高于美国, 但中国的眼科药物市场规模仅是美国的六分之一, 中国市场存在巨大增长潜力, 根据灼识的预测, 中国眼科药物市场预计将由 19 年的 26 亿美元增至 30 年的 202 亿美元, 期间实现年复合增长率 20.6%。然而目前市场整体缺乏眼科学专业知识, 专科治疗领域尚未出现提供全面解决方案的行业领导者, 市场高度分散。公司凭借深厚的专科知识自主开发或许可引进已建立起包含 25 种候选药物的全面眼科药物管线, 涵盖影响眼前节及眼后节的多数主要眼科适应症。公司建立起由 13 种创新药及 12 种仿制药组成的眼科药物管线, 创新药管线包括 8 种候选药物, 若获批准则有潜力成为中国市场领先产品, 仿制药管线包括 6 种潜在中国首仿药, 该等药物有望为公司带来近期现金流量并在商业规模制造及营销方面占据重要先发优势。根据灼识的数据显示公司是拥有中国最全面的眼科药物管线之一。管线布局上, 公司将重心放在潜力最大的五大眼科适应症, 分别为干眼症 (DED)、湿性老年黄斑部病变 (wAMD)、糖尿病黄斑水肿 (DME)、近视及青光眼, 对于各适应症, 公司开发具有不同作用机制的多种候选药物, 预计多靶点疗法将有助于医生利用大量不同的药物及灵活的疗法以进行单一或联合给药, 力争成为提供不可或缺的一站式解决方案供应商, 中国及邻近东盟市场的领导者。公司目前并无任何产品获批进行商业销售及并无自产品销售产生任何收益, 因此近几年尚未盈利并产生经营亏损, 于 19 年、20 年, 分别录得净亏损人民币 1.22 亿元及 7.27 亿元, 亏损净额大幅增加是因为公司 A 系列优先股及 B 系列

#### 研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyzq.com.hk

优先股赎回金额及转换特征而确认的金融负债的账面值变动导致财务成本大幅增长，研发开支 19、20 年分别达到 9.34 千万元、8.18 千万元，公司预计 21 年临床试验开支将扩大到 3.46 亿元，主要用以继续进行中的环孢素 A 眼凝胶的 III 期临床试验及 ZKY001 的 II 期临床试验，并完成该等两项试验，同时于 21 年第二季度启动 TAB014 的 III 期临床试验。

上市后预计公司市值在 82.31-89.91 亿港元。公司研发管线丰富，具有最主要眼科适应症的全方面眼科药物管线，同时也拥有接近商用阶段的仿制药资产，候选产品市场潜力较好，公司处于亏损状态，实现盈利需要一定时间，目前市值不算便宜，建议谨慎申购。

## 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<br>(十亿) | 市盈率 PE |        |        | 市净率      |
|-----------|--------|-------------|--------|--------|--------|----------|
|           |        |             | TTM    | 21E    | 22E    | PB (MRQ) |
| 002773.SZ | 康弘药业   | 18.17       | 21.66  | 18.41  | 14.80  | 3.59     |
| 300573.SZ | 兴齐眼药   | 9.14        | 149.69 | 53.89  | 32.48  | 14.72    |
| 1477.HK   | 欧康维视生物 | 10.30       | --     | -31.39 | -37.44 | 4.12     |
| 6826.HK   | 昊海生物科技 | 8.94        | 38.89  | 22.31  | 16.76  | 1.63     |
| 0867.HK   | 康哲药业   | 34.15       | 13.51  | 11.50  | 9.84   | 3.10     |

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）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>