

一、科济药业-B (2171.HK) 招股详情

名称及代码	科济药业-B (2171.HK)
保荐人	高盛(亚洲)有限责任公司、UBS Securities Hong Kong Limited
上市日期	2021年06月18日(周五)
招股价格	29.60-32.80 港元
集资额	27.95 亿港元(中位数计算, 扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	500 股
入场费	16565.26 港元
招股日期	2021年06月07日-2021年06月10日
国元证券认购截止日期	2021年06月09日
招股总数	94.75 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	85.27 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	9.48 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:

公司是一家在中国及美国拥有业务的生物制药公司, 专注治疗血液恶性肿瘤和实体瘤的创新 CAR-T 细胞疗法, 目标是成为能为全球癌症患者带来创新和差异化的细胞疗法并使癌症可治愈的全球生物制药的领导者。公司已开发升级版靶向 B 细胞成熟抗原(「BCMA」)的 CAR-T 产品 CT053, 为唯一核心候选产品, 根据研究者发起的试验及于中国及美国的 I 期临床试验的数据, CT053 对治疗复发及难治性多发性骨髓瘤(「R/R MM」一种血液恶性肿瘤)具有良好的安全性和良好的疗效。公司是世界上第一个成功识别、验证和报告 Claudin18.2 和磷脂酰肌醇蛋白聚糖-3(「GPC3」)作为胃癌/胰腺癌和肝细胞癌(「HCC」) CAR-T 疗法的肿瘤相关抗原的公司, 该等癌症存在巨大的未被满足医疗需求。通过将靶向 CLDN18.2 的 CAR-T 候选产品 CT041 推进至临床阶段, 可能会变难治性实体瘤的治疗范式。

根据弗若斯特沙利文的资料, 公司已在中国、美国和加拿大获得 7 项 CAR-T 疗法的 IND 许可, 在中国所有 CAR-T 公司中排名第一。在中国所有 CAR-T 公司中, 是第一个也是唯一一个就 CT053 获得美国 FDA 再生医学高级疗法(或 RMAT)认定的公司, 获益于突破性治疗药物品种认定及快速通道的优惠政策。CT053 获得 FDA 的再生医学高级疗法认定为提供了各种裨益, 例如加强与 FDA 的互动及早期对话以优化发展计划及加快监管评估。公司已经自主开发了 11 款差异化候选产品, 其中 6 款正处于临床阶段, 在 11 款候选产品中, 10 款是 CAR-T 细胞疗法, 其中 5 款处于临床阶段, CAR-T 候选产品循证新型肿瘤相关抗原,

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyzq.com.hk

并经过精心设计和优化，以减少现有 CAR-T 疗法常见的不良事件。公司们目前并无获批准商业化销售的产品及尚未从产品销售产生任何收益。于往绩记录期间，已产生经营亏损，截至 19 年及 20 年 12 月 31 日止年度，经营亏损分别为人民币 227.4 百万元及人民币 327.0 百万元。几乎全部经营亏损乃由研发开支及行政开支所致，19 年、20 年研发开支分别为 2.1、2.82 亿元，行政开支分别为 3.2、7.7 千万元。上市后预计公司股份市值在 167.93-186.09 亿港元，公司研发能力较强，CAR-T 细胞免疫治疗市场空间超千亿美元，在研管线产品属于全球首创，有较好的发展前景，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 (十亿人民币)	市盈率 PE			市净率 PB (MRQ)
			TTM	21E	22E	
2126. HK	药明巨诺-B	8.54	--	-13.12	-22.54	2.54
6978. HK	永泰生物-B	9.22	--	-28.92	18.87	8.34
300009. SZ	安科生物	27.10	67.22	53.48	41.24	9.17
300016. SZ	北陆药业	5.00	25.20	22.07	17.54	3.01
GRCL. O	亘喜生物	5.60	--	--	--	2.62
LEGN. O	传奇生物	32.95	--	--	--	24.91

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理-22

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）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，国元证券经纪（香港）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，国元证券经纪（香港）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证券经纪（香港）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证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）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。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、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，国元证券经纪（香港）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证券经纪（香港）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证券经纪（香港）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。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>