

一、康诺亚-B (2162.HK) 招股详情

| | |
|------------|--|
| 名称及代码 | 康诺亚-B (2162.HK) |
| 保荐人 | 摩根士丹利、中金公司、华泰国际 |
| 上市日期 | 2021年07月08日(周四) |
| 招股价格 | 50.50-53.30 港元 |
| 集资额 | 28.64 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 | 26918.55 港元 |
| 招股日期 | 2021年06月25日-2021年06月30日 |
| 国元证券认购截止日期 | 2021年06月29日 |
| 招股总数 | 58.265 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 | 52.438 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 | 5.827 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:

公司于 16 年成立, 是一家生物科技公司, 专注于自主发现及开发自体免疫及肿瘤治疗领域的创新生物疗法。核心产品 CM310, 是一种针对白介素 4 受体 α 亚基(IL-4R α)的拮抗性抗体, 用于治疗多种过敏性疾病, 如中重度特应性皮炎(AD)、中重度嗜酸性哮喘和慢性鼻窦炎伴鼻息肉(CRSwNP)以及潜在慢性阻塞性肺疾病(COPD), 目前公司已启动针对成人中重度特应性皮炎的 IIb 期临床试验及成人慢性鼻窦炎伴鼻息肉的 II 期临床试验, 预计将分别于 22 年上半年及 23 年针对中重度特应性皮炎启动 III 期研究及向国家药监局提交 NDA。根据弗若斯特沙利文的数据, 20 年中国约 35% 的特应性皮炎患者患有中重度疾病, 约 28% 的哮喘患者患有嗜酸性表型中重度疾病, 约 16.5% 的慢性鼻窦炎患者被诊断为慢性鼻窦炎伴鼻息肉, 同期, 中国及美国分别有 1.87 千万名及 1.35 千万名中重度特应性皮炎患者, 1.13 千万名及 4.9 百万名中重度嗜酸性哮喘患者, 以及 1.97 千万名及 7.2 百万名慢性鼻窦炎伴鼻息肉患者。弗若斯特沙利文预测 25 年中国及美国预计分别将有 2.09 千万名及 1.45 千万名中重度特应性皮炎患者, 1.25 千万名及 5.1 百万名中重度嗜酸性哮喘患者, 以及 2.12 千万名及 7.5 百万名慢性鼻窦炎伴鼻息肉患者。20 年中国中重度特应性皮炎、中重度嗜酸性哮喘及慢性鼻窦炎伴鼻息肉的药物市场分别为 3.12 亿美元、8.98 亿美元及 1.08 亿美元。除了核心产品外, 管线还包括八种处于不同研发阶段的候选药物, 其中五种为临床阶段候选药物 (在国产同靶点药物或同类别药物中, 均处于取得中国及/或美国临床试验申请批准的前三位), 以及三种处于可进入临床试验申请阶段。公司所有候选药物目前均处于开发阶段, 且公司可能最终无法成功开

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linqq@gyqz.com.hk

发及上市 CM310 等候选药物。公司凭藉生物医学研究方面的坚实基础，已通过与其他制药及生物科技公司合作掌握内部药物发现及开发技术，其中包括构成我们的创新抗体发现平台及自有新型 T 细胞重定向(nTCE)双特异性抗体平台的技术。公司已建立全面一体化平台，涵盖生物药开发的所有关键功能，包括靶点验证、先导化合物生成及优化、临床前评估、工艺开发、转化研究、临床开发及生产。核心业务模式是基于差异化或经临床验证的作用机制自行发现及开发创新疗法，为配合内部研发工作，公司亦通过合资企业或对外授权安排与第三方合作开发及商业化我们的候选药物。公司产品尚未获准进行商业销售，因此尚未从产品销售中产生任何收入，19-20 年分别产生全面亏损总额人民币 1.68 亿元及人民币 8.19 亿元，其中研发投入支出同期分别为人民币 6.48 千万元和 1.27 亿元，由于公司的价值增加，20 年可转换可赎回优先股的公允价值亏损较 19 年增加人民币 5.99 亿元至 6.96 亿元。公司预期在至少未来几年经营开支会增加，以支持进一步进行临床前研究、继续进行候选药物的临床开发、就候选药物寻求监管批准及制造候选药物、推出在研产品以及增聘必要人员经营业务。上市后预计公司股份市值在 136.85-144.44 亿港元，公司研发能力较强，持续开发创新抗体疗法，弥补市场缺口，产品适用患者人群广泛，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 (十亿) | 市盈率 PE | | | 市净率 |
|------------|------|-------------|--------|----------|----------|----------|
| | | | TTM | 21E | 22E | PB (MRQ) |
| 9926. HK | 康方生物 | 44. 13 | -- | -52. 85 | -74. 33 | 13. 97 |
| 6160. HK | 百济神州 | 205. 16 | -- | -27. 06 | -29. 21 | -- |
| 1801. HK | 信达生物 | 111. 54 | -- | -77. 65 | -124. 92 | 12. 81 |
| 1877. HK | 君实生物 | 50. 79 | -- | -790. 98 | -176. 52 | 8. 22 |
| 300009. SZ | 安科生物 | 24. 13 | 59. 87 | 47. 62 | 36. 72 | 8. 16 |
| 600276. SH | 恒瑞医药 | 435. 03 | 66. 83 | 55. 43 | 45. 79 | 13. 51 |

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建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在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，相關的投資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受到任何形式的補償。

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>