

**一、 莛博医疗-B (2216.HK) 招股详情**

名称及代码	莛博医疗-B (2216.HK)
保荐人	高盛、海通国际
上市日期	2021年09月24日(周五)
招股价格	17.20-18.70 港元
集资额	14.88 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	9444.22 港元
招股日期	2021年09月13日-2021年09月16日
国元证券认购截止日期	2021年09月15日
招股总数	89.36 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	80.42 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	8.94 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:**

莛博是一家专注于介入呼吸病学产品开发的医疗器械公司。成立于2012年, 在中国和全球范围内提供创新型肺部疾病解决方案。公司利用专有的全肺抵达导航技术, 开发了一款包括导航、诊疗的综合介入呼吸病学平台, 通过提高肺癌及慢性阻塞性肺病的诊疗效果解决了现有诊疗模式的痛点以及大量未得到满足的肺病医疗需求。微创介入呼吸病学治疗方法已经越来越多地用于治疗肺病, 如慢性阻塞性肺病和肺癌。根据弗若斯特沙利文的数据, 于20年全球范围内进行的支气管镜检查术的数量达720万台, 预计到25年将达960万台; 20年中国进行的支气管镜检查术的数量达到380万台, 预计到25年将达到540万台。20年中国的介入呼吸病学导航设备的市场规模达690万美元, 预计到25年将达到1.89亿美元。根据弗若斯特沙利文的预测中国根据导航平台指引进行的支气管镜检查术的数量达6,396台, 25年将达到130,080台, 占中国支气管镜检查术总数量的2.4%。预计到2030年根据导航平台指引进行的支气管镜检查术的市场渗透率最终将占中国支气管镜检查术总数量的约48.3%, 展现出肺部导航系统增长的巨大市场潜力。此外, 20年中国介入呼吸病学诊断耗材的市场规模达2630万美元, 16至20年实现25.6%的年复合增长率, 预计到25年将达到1.38亿美元的市场规模。

目前公司共有17种产品及处于不同开发阶段的主要候选产品, 核心产品是InterVapor系统及RF发生器+RF消融导管。根据弗若斯特沙利文的统计, InterVapor系统是世界上第一个, 也是唯一一个用于治疗慢性阻塞性肺病及肺癌等肺病的热蒸汽能量消融系统。RF-II是一种与一次性肺射频消融导管

**研究部**

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyzq.com.hk

结合使用及唯一专门针对肺癌的射频消融系统，公司迄今为止分别拥有 132 项和 60 项有关 InterVapor 和 RF-II 的专利和专利申请。公司有望受益于具有互补背景和专业知识的稳定、敬业高级管理人员，公司董事会及管理团队成员拥有在中国、美国及欧洲对外周血管介入产品及我们的经导管主动脉瓣置换系统等医疗器械进行商业化的经验。同时公司获得 Qiming Venture Capital、德诺资本、清池资本和 FountainVest 等多家专注于医疗保健行业的大型机构投资者，以及 Intuitive Surgical 等战略投资者的支持。除核心产品外，公司还成功开发了全球首个且唯一一个实时图像全肺抵达增强现实导航系统，使公司能够在导航系统的支持下，建立肺病综合诊疗产品组合。在导航系统的基础上，公司能够开发出创新医疗器械和解决方案，改变肺病的诊疗模式。根据弗若斯特沙利文的数据，公司的 LungPoint ATV 系统是全球唯一一个全肺抵达增强现实实时图像导航的导航系统。公司还开发了一种肺部手术标记物 H-Marker，于外科肺切除术过程中用于标记肺结节的位置，实现精确定位。我们专注于我们专有的全肺抵达虚拟导航技术，我们治疗消融器械和诊断医用耗材基于这一核心导航技术而构建，提供从导航和诊断到治疗的肺部全面解决方案。三合一肺病学平台以自主研发的介入呼吸病学产品及候选产品组合为基础建立，截至目前公司共拥有 33 项授权引进专利。

公司 19 年、20 年及 21 年前 4 月收入分别为 807.2 万美元、325.9 万美元及 158.7 万美元，期间亏损净额为 3.26 千万美元、4.88 千万美元及 1.38 千万美元，研发开支分别为 1137.6 万美元、935.3 万美元和 429.4 万美元。

上市后预计公司股份市值 90.41-98.29 亿港元，公司拥有中国首个也是唯一一个由实时图像全肺抵达导航技术提供支持的三合一自主研发的肺病学平台，是大型尚未开发且快速增长的介入呼吸病学市场的先行者，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 CNY)	市盈率 PE			市净率 PB (MRQ)
			TTM	21E	22E	
0853. HK	微创医疗	71.69	--	-59.93	-87.91	7.55
1501. HK	康德莱医械	3.58	34.35	23.89	18.19	2.82
002223. SZ	鱼跃医疗	32.03	19.99	23.61	20.15	4.13
300003. SZ	乐普医疗	47.59	19.93	18.60	16.38	4.18
300760. SZ	迈瑞医疗	403.24	53.42	49.06	40.21	16.42
MDT. N	美敦力	1139.52	45.46	--	--	3.43
LUNG. O	PULMONX	9.20	--	--	--	6.58

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标價、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标、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>