

一、和誉-B (2256.HK) 招股详情

名称及代码	和誉-B (2256.HK)
保荐人	摩根士丹利、摩根大通
上市日期	2021年10月13日(周三)
招股价格	12.16-12.46 港元
集资额	15.85 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	2000 股
入场费	25171.12 港元
招股日期	2021年09月30日-2021年10月06日
国元证券认购截止日期	2021年10月05日
招股总数	140.74 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	126.66 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	14.08 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:

公司是一家临床阶段的生物制药公司, 致力于发现及开发创新且差异化的小分子肿瘤疗法。自 16 年成立以来已战略性地设计及开发由 14 个专注于肿瘤学的候选药物组成的管线, 包括五种处于临床阶段的候选药物, 公司的候选产品主要为注重小分子肿瘤精准治疗及小分子肿瘤免疫治疗领域的小分子药物。根据弗若斯特沙利文的统计, 全球肿瘤药物市场预计将从 20 年的 1503 亿美元增长至 35 年的 6704 亿美元, 期间复合年增长率为 10.5%, 而中国的肿瘤药物市场预计将从 20 年的 286 亿美元增长至 35 年的 1455 亿美元, 复合年增长率将达到 11.5%, 20 年全球小分子肿瘤药物市场约占全球肿瘤药物市场总量的 36.1%。

公司拥有两款核心候选产品 ABSK011 及 ABSK091 以及 12 款其他管线候选产品, 自主研发的 ABSK011 是一种有效的高选择性小分子成纤维细胞生长因子受体 4(FGFR4)抑制剂, 已于台湾完成一项 Ia 期临床试验, 于中国内地启动 ABSK011 的 Ib 期临床试验, 公司认为具有治疗 FGF19/FGFR4 通路高度活化的 HCC 患者的潜力, 根据弗若斯特沙利文的资料, 20 年中国 HCC 患者的患病率为 39.04 万例, 中国 HCC 患者的 FGFR 畸变率约为 20.0%, 20 年中国新发 HCC 病例数达到 37.86 万例, 到 30 年预期达到 47.34 万例, 复合年增长率为 2.3%。; ABSK091 是一种分子靶向候选产品, 是 FGFR 亚型 1、2 及 3 的高效及选择性抑制剂, 已在台湾完成了 I 期研究, 正于中国内地启动其在晚期实体瘤患者中的 Ib 期试验以及在中国内地的 II 期试验, 预期将于 21 年底前完成患者招募并获得初步结果, 根据弗若斯特沙利文的资料, 20 年中国尿路上皮癌(UC)患者及胃癌(GC)患者的患病率分别为

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linq@gyzq.com.hk

21.19 万例及 67.58 万例，中国尿路上皮癌及胃癌患者的 FGFR 畸变率分别约为 31.7% 及 6.7%。

于现阶段公司主要就治疗肝细胞癌(HCC)、尿路上皮癌(UC)及胃癌(GC)开发核心候选产品。整个肿瘤市场面临来自现有产品及开发中候选产品的激烈竞争，除获批准的肿瘤治疗方案外，目前有大量处于不同临床阶段的竞争候选药物，目前有四种非选择性激酶抑制剂（即瑞戈非尼、索拉非尼、乐伐替尼及卡博替尼）获批用于肝细胞癌，并无非选择性激酶抑制剂获批用于尿路上皮癌或胃癌；目前有三种泛 FGFR 抑制剂（即培米替尼、厄达替尼及英菲格拉替尼）已获批准，并无靶向特定 FGFR 亚型的 FGFR 抑制剂获批准。此外，共有 16 种泛 FGFR 抑制剂候选药物（ABSK091 除外）及九种 FGFR4 候选药物（ABSK011 除外）处于不同临床开发阶段。

公司目前并无产品获准进行商业销售，于 19 年、20 年及 21 年前三月，公司税前亏损分别为人民币 1.34 亿元、7.07 亿元及 1.24 亿元，绝大部分亏损来自研发开支及行政开支，期间研发费用投入分别为人民币 8145.7 万元、1.33 亿元及 3810.9 万元。

上市后预计公司股份市值在 85.42-87.53 亿港元，公司处于竞争激烈且需求旺盛的肿瘤药物市场，致力于发现及开发癌症及其他疾病的差异化疗法，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 PB (MRQ)
			TTM	21E	22E	
1801. HK	信达生物	90.51	--	-70.48	-115.76	7.61
6996. HK	德琪医药-B	5.69	--	-6.06	-6.18	2.01
1167. HK	加科思-B	11.79	--	-39.22	-46.18	6.59
2196. HK	复星医药	86.12	19.47	19.88	16.44	2.28
300558. SZ	贝达药业	39.50	58.28	82.65	60.66	9.01

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>