

一、三叶草生物-B (2197.HK) 招股详情

名称及代码	三叶草生物-B (2197.HK)
保荐人	高盛、中金公司
上市日期	2021年11月05日(周五)
招股价格	12.80-13.50 港元
集资额	18.37 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	6818.02 港元
招股日期	2021年10月25日-2021年10月28日
国元证券认购截止日期	2021年10月27日
招股总数	150.00 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	135.00 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	15.00 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 07 年成立, 是一家处于临床试验阶段的全球性生物技术公司, 致力于为传染性疾病以及癌症及自身免疫性疾病开发新型疫苗及生物治疗候选产品, 主要产品于各治疗领域的适应症分别为 COVID-19、恶性腹水及强直性脊柱炎。公司自 GenHunter 授权引进 Trimer-Tag™ 技术平台, 凭借 Trimer-Tag™ 技术平台成为 COVID-19 疫苗开发企业并已创制出 SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) 以应对 SARS-CoV-2 引起的 COVID-19 疫情, 凭借在蛋白生物工程方面的专业知识、生产实力以及内部生产基地, 已开发出另一款核心产品 SCB-808, 用于治疗风湿性疾病。目前在研产品亦包括正在开发中的其他九种候选产品, 可能无法成功开发或上市我们的核心产品, 即 SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) 及 SCB-808。由于全球市场仅有一款完全获批准的 COVID-19 疫苗, 公司预计将以接近商业化的重组蛋白 COVID-19 候选疫苗 SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) 来满足全球对 COVID-19 疫苗的巨大需求。21 年 9 月, SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) 在全球关键性 II/III 期临床试验 SPECTRA (评估三叶草生物的三聚体重组蛋白及已添加佐剂的 COVID-19 疫苗的保护效力及安全性研究) 中达到主要效力终点及次要效力终点, 根据 SPECTRA 结果, SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) 在 SPECTRA 中显示出预防重度 COVID-19 的效力为 100%, 预防 COVID-19 引起的需住院治疗的效力为 100% 及预防因 SARS-CoV-2 任何毒株引起的中至重度 COVID-19 的效力为 84%。针对全球主流毒株德尔塔变种, SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) 在 SPECTRA 中显示出预防任何严重程度的 COVID-19 的效力为 79%。SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) 在

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gzyq.com.hk

SPECTRA 中亦显示出良好的安全性，有望成为全球范围内通过 COVAX 机制率先实现重组蛋白 COVID-19 疫苗商业化上市的公司之一，与其他非重组蛋白 COVID-19 候选疫苗相比，重组蛋白 COVID-19 候选疫苗的稳定性高且非常适合全球储存和分发，可使用具有显著特征的生产工艺快速实现规模量产，并与多种有望增强疫苗免疫原性的佐剂兼容。

公司利用 Trimer-Tag™ 技术平台并凭借我们的内部生物制药生产基础设施及能力建立起产品管线。目前产品管线包括(i)六种 Trimer-Tag™ 亚单位候选疫苗，包括 SCB-2019 (CpG 1018 加铝佐剂) (于 21 年 9 月取得其 SPECTRA 结果)，(ii)两种 Trimer-Tag™ 肿瘤治疗候选产品，包括 SCB-313 (正在中国及澳洲对其进行五项 I 期临床试验)，及(iii)三种 Fc 融合蛋白候选产品，包括 SCB-808 (正在中国对其进行一项关键性 III 期临床试验)。迄今为止，所有的候选产品均为内部开发。公司在中国浙江长兴拥有生物药生产基地，该基地已准备好进行 SCB-2019 快速扩大规模的生产，基地遵循美国、欧盟及中国的监管机构的 cGMP 标准进行设计，已取得欧盟 cGMP 标准的欧盟质量授权人(QP)认证，预计国家药监局、EMA 及 WHO 将于 21 年下半年对长兴基地进行 GMP 检查，就附条件批准履行其监管审查流程。

目前公司并无获准商业销售的产品，19 年、20 年以及 21 年前四月，亏损总额分别为人民币 4858 万元、9.13 亿元及 9.09 亿元，年内亏损总额主要产生自研发开支及行政开支以及可转换可赎回优先股公允价值变动；期间研发开支分别为人民币 4580 万元、2.28 亿元和 3.71 亿元。

上市后预计公司股份市值 148.24-156.35 亿港元，公司 Trimer-Tag™ 技术平台加速新一代疫苗及生物疗法的开发，有望于 21 年年底上市重组蛋白 COVID-19 候选疫苗 SCB-2019，新型肿瘤 TRAIL-Trimer 融合蛋白可满足全球腔内恶性肿瘤治疗需求的缺口，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	
6185. HK	康希诺生物	58.95	70.48	8.70	4.79	6.46
2196. HK	复星医药	122.38	19.01	19.24	15.92	2.23
300142. SZ	沃森生物	94.95	75.31	70.81	52.88	12.85
300601. SZ	康泰生物	80.06	62.45	57.23	34.42	9.41
MRNA. O	MODERNA	843.98	37.71	--	--	19.66
JNJ. N	强生公司	2759.71	24.10	--	--	6.19

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報告。

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>