

一、 鹰瞳科技-B (2251.HK) 招股详情

名称及代码	鹰瞳科技-B (2251.HK)
保荐人	瑞银集团、中信证券
上市日期	2021年11月05日(周五)
招股价格	75.10-81.30 港元
集资额	16.33 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	100 股
入场费	8211.93 港元
招股日期	2021年10月26日-2021年10月29日
国元证券认购截止日期	2021年10月28日
招股总数	22.27 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	20.04 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	2.23 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:

公司成立于 15 年, 根据弗若斯特沙利文的资料, 公司是中国首批提供人工智能视网膜影像识别无创、快速、有效且可扩展的早期检测、诊断及健康风险评估解决方案的公司之一。产品组合中拥有三个版本的 Airdoc-AIFUNDUS (自主研发的核心产品), Airdoc-AIFUNDUS (1.0) 是一款人工智能医疗器械软件 (“SaMD”), 获批用于辅助诊断糖尿病视网膜病变, 以协助医生做医疗诊断, 为同类产品中首个获得国家药监局第三类医疗器械证书的医疗器械, Airdoc-AIFUNDUS (1.0) 自 21 年第一季度起开始产生收入, 糖尿病视网膜病变是糖尿病患者最常见的并发症, 随着中国糖尿病患者率的上升, 20 年中国糖尿病视网膜病变患者人数为 3730 万人, 预计 30 年将达到 5060 万人, 20 年至 30 年期间的年复合增长率为 3.1%。由于早期糖尿病视网膜病变通常为无症状, 20 年中国仍有约 90% 的糖尿病视网膜病变病例 (或 3360 万人) 未确诊, 筛查率低于 10%。Airdoc-AIFUNDUS (1.0) 属于人工智能视网膜影像识别市场的一个小分支, 且面临激烈市场竞争, 目前公司产品是三个获国家药监局批准的第三类用于辅助诊断糖尿病视网膜病变的人工智能 SaMD 之一, IDx-DR 及 EyeArt 是仅有的两款获 FDA 批准的用于辅助诊断糖尿病视网膜病变的人工智能 SaMD。除获相关部门批准的人工智能 SaMD 外, 目前全球正在开发几种人工智能视网膜影像产品, 主要包括中国的 4 种产品和美国或加拿大的 2 种产品。其 Airdoc-AIFUNDUS (2.0) 用于辅助诊断高血压性视网膜病变、视网膜静脉阻塞及年龄相关性黄斑变性, 20 年中国高血压性视网膜病变患者人数为 4220 万人, 预计到 30 年将达到 6210 万人, 20 年中国视网膜静脉阻塞患者人数为

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyqz.com.hk

670 万人，预计到 30 年将达到 950 万人，中国年龄相关性黄斑变性患者人数预计到 30 年将达到 5230 人，公司正在准备 2.0 的临床试验，计划于 21 年 11 月开始多中心临床试验，并于 22 年第二季度向国家药监局申请新适应症的注册批准。其 Airdoc-AIFUNDUS (3.0) 用于辅助诊断病理性近视及视网膜脱离，20 年中国病理性近视患者人数为 2260 万人，预计到 30 年将达到 3230 万人，20 年，中国视网膜脱离患者人数已达 14 万人，预计到 30 年将达到 15 万人，公司已完成 3.0 版本的初步开发，计划于 22 年 10 月开始多中心临床试验，并于 24 年上半年向国家药监局申请新适应症的注册批准。目前公司尚未开始 Airdoc-AIFUNDUS (2.0) 和 (3.0) 的临床试验，且尚未收到国家药监局就开始 Airdoc-AIFUNDUS (2.0) 临床试验的任何反对通知。在多种大健康服务场景中，公司提供具有检测健康风险指标能力的健康风险评估解决方案。此外，公司拥有一条产品管线，包括其他七款自主研发的 SaMD 及健康风险评估解决方案，以满足更广泛的人群的各种健康服务需求。目前公司拥有 158 项专利、专利申请及已发布 PCT 申请，其中 24 项与核心产品有关。

19 年、20 年及 21 年上半年公司分别实现营业收入人民币 3042 万元、4767 万元和 4948 万元，期间亏损总额分别为人民币 8714 万元、7963 万元及 3749 万元，期间研发开支分别为人民币 4121 万元、4231 万元和 2401 万元。

上市后预计公司股份市值 77.78-84.20 亿港元，公司所处高速发展且准入门槛较壁垒较高的人工智能医学影像行业，在研产品市场潜力较好，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	58.91	--	-49.73	-73.05	6.27
300253. SZ	卫宁健康	27.38	51.85	43.02	32.24	5.97
300760. SZ	迈瑞医疗	477.20	56.20	54.40	44.60	17.33
600055. SH	万东医疗	9.83	49.49	52.02	44.42	4.16
688358. SH	祥生医疗	3.53	32.78	29.65	24.50	2.99

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>