

## 一、诺诚健华-B (9969.HK) 招股详情

名称及代码	诺诚健华-B (9969.HK)
保荐人	摩根士丹利、高盛
上市日期	2020年03月23日(周一)
招股价格	8.18-8.95 港元
集资额	19.99 亿港元 (以发行中位数 8.565 港元计算)
每手股数	1000
入场费	9040 港元
招股日期	2020年3月11日-3月16日
国元证券认购截止日期	2020年3月13日
招股总数	2.50324 亿股(视乎超额配股权行使与否而定)
国际发售	2.2529 亿股(可予调整及视乎超额配股权行使与否而定), 约占 90%
香港发售	2503.4 万股(可予调整), 约占 10%

### 申购建议:

成立于 2015 年的诺诚健华是一家处于临床阶段的生物医药公司, 专注于发现、研发及商业化潜在同类最佳及/或首创的用于治疗癌症及自身免疫性疾病的药物。截至 2019 年, 团队在四年时间内发现并研发了九种候选药物。其中, 一种针对复发难治 CLL/SLL 及 MCL 的新药申请已获受理, 两种处于 I/II 期临床试验阶段, 六种处于 IND 准备阶段。此外, 为使产品能够顺利在中国市场商业化, 公司一方面快速推进临床计划并扩大营销团队。另一方面, 公司正于广州建造占地 50,000 平方米的生产设施用于商业化大规模的生产, 预计将于 2020 年 Q4 完工并接受检验。

公司核心产品奥布替尼 (ICP-022) 是一种潜在同类最佳、高选择性及不可逆 BTK 抑制剂, 多用于治疗多种 B 细胞恶性肿瘤及自身免疫性疾病。目前, 该药物在中国已开展针对十种适应症的临床试验, 其中, 用于治疗复发难治慢性淋巴细胞白血病或小淋巴细胞淋巴瘤 (CLL/SLL) 及复发难治套细胞淋巴瘤 (MCL) 的新药申请已分别于 2019 年 11 月和 2020 年 3 月向 NMPA 提交并获受理。

本次全球发售所得款项约 50% 将用于核心产品奥布替尼在中美两国进行的治疗 B 细胞恶性肿瘤和自身免疫性疾病的临床试验及注册、商业化工作。考虑到公司目前仍未产生正向现金流, 且药物开发投资具有较高风险, 前期资本开支大, 未来业绩增长有待观望, **建议谨慎申购。**

### 研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519193

Email: linxq@gyzq.com.hk

## 二、公司价值分析

表 1：生物医药行业上市公司估值比较

代码□	证券简称	股价 (港元)	总市值(万元)	PB	PE			EPS		
					TTM	19E	20E	18A	19E	20E
3692.HK	翰森制药	30.15	17,452,662.77	12.51	71.19	62.2	49.24	--	0.48	0.61
1177.HK	中国生物制药	11.36	14,300,313.90	4.22	14.17	40.21	33.92	0.83	0.28	0.33
1093.HK	石药集团	17.84	11,125,627.71	5.94	26.79	24.94	20.23	0.59	0.72	0.88
6160.HK	百济神州	93.4	9,380,518.25	--	--	--	-14.48	-7.28	--	-6.45
2196.HK	复星医药	21.25	5,420,530.42	1.6	18.26	13.2	13.39	1.22	1.6	1.57
1801.HK	信达生物-B	31.75	4,262,257.19	10.63	--	-25.64	-38.77	-19.68	-1.23	-0.82
1530.HK	三生制药	8.32	2,113,258.48	2.08	17.15	14.87	10.89	0.57	0.56	0.76
2616.HK	基石药业-B	10.2	1,049,152.83	2.76	--	-7.03	-6.16	-3.18	-1.44	-1.65
	<b>平均</b>			<b>5.68</b>	<b>29.51</b>	<b>17.54</b>	<b>8.53</b>			

数据来源: Wind, 国元证券整理

## 免责声明

### 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券”）制作，国元证券为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国元证券可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

### 分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。