

一、 圣诺医药-B (2257.HK) 招股详情

名称及代码	圣诺医药-B (2257.HK)
保荐人	中金公司
上市日期	2021年12月30日(周四)
招股价格	65.90-72.70 港元
集资额	4.20 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	50 股
入场费	3671.63 港元
招股日期	2021年12月20日-2021年12月23日
国元证券认购截止日期	2021年12月22日
招股总数	75.40 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	67.86 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	7.54 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 RNA 疗法生物制药公司, 候选产品处于临床前及临床阶段, 专注于探索及开发创新药物, 用于治疗存在医疗需求及庞大市场机会的适应症。于 07 年成立美国 Sirnaomics 之时宣告成立, 目前在中国及美国均占有市场地位, 于这两个国家均设有研发中心。公司核心产品 STP705 在非黑色素瘤皮肤癌的肿瘤学 I/II 期临床试验中证实有效性及安全性, 进一步推进 STP705 用于 IIb 期临床试验的鳞状细胞原位癌(isSCC)、用于治疗皮肤基底细胞癌(BCC)的 II 期临床试验、治疗瘢痕疙瘩的 II 期临床试验以及治疗增生性瘢痕(HTS)的 I/II 期临床试验。此外, 根据美国 FDA 独立 IND 批准, 公司已启动应用 STP705 经局部注射给药治疗肝癌(篮式)的 I 期临床试验。目前美国两项已授权专利及七项待批专利申请涵盖我们的核心产品 STP705, 其中中国两项、美国五项。

STP705 是一种双重和 TGF- β 1/COX-2 抑制剂, 于 20 年 10 月在美国成功完成一项用于治疗 NMSC (尤其是 isSCC) 的 I/II 期联合临床试验, 于 21 年 5 月在美国启动 isSCC 的 IIb 期临床试验, 预计将于 22 年上半年取得中期结果, 亦对涉及 isSCC 的 IND 的补充于 20 年 12 月在美国启动非黑色素瘤基底细胞癌(BCC)治疗的 II 期临床试验。NMSC, 包括鳞状细胞癌(SCC)及 BCC, 是美国最常见的肿瘤形式。BCC 及 isSCC 的常规及标准治疗方法为标准手术切除、莫氏显微手术、外用药膏治疗、冷冻治疗、激光治疗、电干燥及放射治疗。目前, 美国 FDA 批准了两种用于转移前 BCC 患者的药物, 该两种药物都用于转移前 SCC 患者的标示外: 5'-氟尿嘧啶和咪喹莫特外用膏。根据灼识咨询报告, 两者都会导致部分患者皮肤反应, 于

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyzq.com.hk

15 年至 20 年 BCC 及 SCC 新病例的年发病率增长了 33%，预计到 30 年新增患者将超过十百万例。NMSC 治疗在美国的市场规模预计 30 年达到 220 亿美元，在中国 NMSC 治疗的市场规模于 20 年为 38 百万美元，并预计在未来数年也将加速增长，于 30 年将达至 1.49 亿美元。STP705 于 isSCC 及 BCC 的价值主张为，使用 STP705 进行治疗在美容外观上显现出优势，尤其对于头部、面部或颈部有病变的患者，临床结果表明，STP705 与目前可用的外部治疗相比具高度组织学清除率，根据灼识咨询报告，于预期推出年份 23 年，仅就 isSCC 而言，STP705 在美国的估计需求预计约为 43 百万美元，且于预期推出年份 2024 年，就包括 isSCC、BCC、HTS 及瘢痕瘤等多种适应症而言，在中国的估计需求将达到约 68 百万美元。关于皮肤纤维化，于 21 年 4 月在美国启动 STP705 治疗瘢痕瘤无疤痕愈合的 I/II 期临床试验，预计在中国提交 II 期临床试验的 IND。公司已于 17 年在美国启动用于治疗 HTS 的 I/II 期临床试验，预计 HTS 及瘢痕瘤治疗在美国的综合市场规模将在 30 年增至 186 亿美元，中国 30 年将达到的 59 亿美元。公司亦在正开发用于治疗肝细胞癌(HCC)及胆管癌(CCA)的适应症，已于 21 年 3 月在美国启动开发 STP705 的 I 期临床试验，通过计算机断层扫描引导治疗，使用肿瘤内注射治疗 HCC/CCA，根据灼识咨询报告，仅中国就占过半的全球肝癌病例，每年新发 HCC/CCA 患者超过 500 万例，预计 HCC/CCA 医药在中国的综合市场规模将在 30 年达到 85 亿美元。

公司目前并无产品进行商业化销售，于 19 年、20 年及 21 年前九个月其他收入分别为 44 万美元、77.1 万美元及 20.5 万美元，期间公司除税前亏损分别为 1713 万美元、4643 万美元及 5000 万美元，期间研发费用投入分别为 1021 万美元、1489 万美元及 2201 万美元。

上市后预计公司股份市值在 58.04-64.02 亿港元，公司是在迅速发展及具变革性的 RNA 疗法市场中的主要参与者，有专有 RNA 递送平台，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	
SLN.0	SILENCE THERAPEUTICS	8.58	--	--	--	32.39
DRNA.0	DICERNA PHARMACEUTICALS	18.75	--	--	--	27.35
ARWR.0	ARROWHEAD PHARMACEUTICALS	46.35	--	--	--	17.81
ALNY.0	阿里拉姆制药	148.12	--	--	--	30.79

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>