

**一、美因基因 (6667.HK) 招股详情**

名称及代码	美因基因 (6667.HK)
保荐人	中信建投国际
上市日期	2022年06月22日(周三)
招股价格	18.00-22.00 港元
集资额	1.90 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	200 股
入场费	4444.35 港元
招股日期	2022年06月10日-2022年06月15日
国元证券认购截止日期	2022年06月14日
招股总数	11.96 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	10.77 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	1.20 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:**

公司是中国领先的基因检测平台公司, 专注于消费级基因检测及癌症筛查服务。截至 21 年底公司进行了超过 1200 万次基因检测, 21 年平均每月进行逾 24.6 万次检测。根据弗若斯特沙利文的资料, 按累计已进行检测量计, 公司为中国最大的消费级基因检测平台, 20 年市场份额超过 60%, 高于最接近竞争对手已实施检测量的十倍。同时按 20 年已进行检测量计, 公司是中国规模最大的癌症筛查基因检测平台, 按 20 年产生的收入计算, 公司市场份额达到 34.2%, 在中国消费级基因检测市场排名第一, 高于最接近的五名竞争对手市场份额的总和。根据弗若斯特沙利文的资料, 公司是中国唯一在消费级基因检测行业实现盈利的公司, 在癌症筛查市场, 截至 21 年底是唯一一家累计已实施逾 45.3 万次检测的公司, 远超过行业平均水平。此外, 公司能够凭借行业领先技术平台提供全面服务, 并利用大规模样本实现规模经济, 提高盈利能力水平。20 年公司癌症筛查服务录得的毛利率为 80.5%, 远高于中国同行同期 60.3% 的行业平均水平。

凭借于中国的庞大消费群体及自动化设施, 公司能够积极并有效满足中国对基因检测服务的巨大需求。根据弗若斯特沙利文的统计, 中国基因检测市场于 20 年为人民币 151 亿元, 预期于 25 年将达到人民币 487 亿元, 20 年至 25 年期间年复合增长率为 26.4%, 并预期于 30 年将进一步增长至人民币 1536 亿元, 25 年至 30 年的年复合增长率为 25.8%。消费级基因检测市场是中国基因检测市场的一个细分市场, 按 20 年的收入计, 占该市场的 3.1%。此外, 20 年中国的消费级基因检测渗透率仅为 0.8%, 而美国则为 8.8%, 市场增长潜力巨大, 自 16 年至 20 年, 接受基因检测的中国消费者

**研究部**

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyqz.com.hk

数量以 69.4% 的年复合增长率增长，预期到 30 年将超过 1.67 亿人。与更发达国家相比，中国癌症筛查的整体渗透率相对较低，在中国建议 40 岁至 74 岁的人群接受结直肠癌常规筛查，19 年该类人群达到 6.33 亿人；在美国建议 50 岁至 75 岁的人群接受结直肠癌常规筛查，19 年该类人群达到 9300 万人，于 19 年结直肠癌筛查在中国建议接受结直肠癌筛查人群中的渗透率为 16.4%，远低于美国的 60.1%。胃癌为东亚人口中更为常见的癌症类型。在中国，建议 40 岁及以上的人群接受胃癌常规筛查，于 19 年该类人群达到 6.9 亿人。日本饮食习惯上与中国人有若干相似之处，日本建议 50 岁及以上的人群接受胃癌常规筛查，于 19 年该类人群达到 5970 万人，19 年胃癌筛查在中国建议接受胃癌筛查人群中的渗透率为 21.6%，而日本于同期渗透率为 43%。中国在健康意识、支付能力及医疗保障覆盖范围的快速提升，均为该已然庞大市场的潜在增长因素。根据弗若斯特沙利文的统计，20 年中国五大癌症筛查市场，包括胃癌、结直肠癌、肺癌、乳腺癌及肝癌的综合市场规模达到约人民币 88 亿元。

19 年-21 年公司分别实现营业收入人民币 1.24 亿元、2.03 亿元和 2.37 亿元，期间年内利润分别实现 2969.1 万元、7909.7 万元和 7901.5 万元。由于 20 年公司改进了更高利润的消费级基因检测服务及扩大了癌症筛查服务，因此收入和净利润在 20 年有了较大的改善，19-21 年期间毛利率分别为 63.4%、72% 和 70.3%，21 年毛利率下降主要由于政府法规要求与新型冠状病毒有关的检验服务平均单价下降有关。

上市后预计公司股份市值为 43-53 亿港元，公司是中国一家具备综合能力的基因检测公司，实现了上中下游全产业链覆盖，能够从开发与商业化的结合中产生协同效应，使公司成为具有高增长、可持续盈利能力及可扩展业务模式的市场领导者，筑起极高的进入壁垒，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	22E	23E	
9960. HK	康圣环球	1.86	--	--	--	0.66
2325. HK	云康集团	6.80	17.14	--	--	4.50
300676. SZ	华大基因	27.11	21.40	26.29	24.33	2.91
000710. SZ	贝瑞基因	4.61	-31.99	--	--	1.86
603882. SH	金城医学	34.95	13.80	14.04	14.75	4.86
002030. SZ	达安基因	24.00	5.76	--	--	2.66
300244. SZ	迪安诊断	18.05	11.44	10.56	11.24	2.73
300685. SZ	艾德生物	11.37	45.53	36.16	28.12	8.09

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>