

一、 巨子生物 (2367.HK) 招股详情

名称及代码	巨子生物 (2367.HK)
保荐人	高盛、中金公司
上市日期	2022 年 11 月 04 日(周五)
招股价格	24.30-27.70 港元
集资额	260 百万港元 (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	5596 港元
招股日期	2022 年 10 月 25 日-2022 年 10 月 28 日
国元证券认购截止日期	2022 年 10 月 27 日
招股总数	22.6 百万股 (视乎超额配股权行使情况而定)
国际配售	20.35 百万股 (可予调整及视乎超额配股权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	2.26 百万股 (可予调整), 约占 10%

申购建议:

公司是中国基于生物活性成分的专业皮肤护理产品行业的领军者, 业务包括: 1) 设计、开发和生产以重组胶原蛋白为关键生物活性成分的专业皮肤护理产品、2) 开发和生产基于稀有人参皂苷技术的保健食品及 3) 自主开发和生产多种类型的重组胶原蛋白和稀有人参皂苷。其中, 生物活性成分具有皮肤修护、抗衰老、美白、保湿和增强免疫力等特性, 在美丽与健康领域有广泛的应用范围。

肌肤美丽领域包括皮肤护理及肌肤焕活应用。皮肤护理包括一般护肤品、功效性护肤品及医用敷料, 后两者构成专业皮肤护理领域。根据弗若斯特沙利文的资料, 按 2021 年的零售额计, 公司市场份额约占中国整体皮肤护理市场的 1.1%。公司主要专注于功效性护肤品及医用敷料等专业皮肤护理产品市场。专业皮肤护理产品除了用于消费者的一般护肤之外, 还主要用于解决皮肤敏感、早衰、慢性湿疹及过敏等多种皮肤问题。2021 年, 按零售额计, 中国整体专业皮肤护理产品市场的规模为人民币 566 亿元, 预计于 2027 年达到人民币 3,097 亿元。

公司在技术上处于行业领先地位: 据弗若斯特沙利文的资料, 公司是 2021 年中国第二专业皮肤护理产品公司 (零售额为人民币 60 亿元), 同时从 2019 年起连续三年一直是中国最大的胶原蛋白专业皮肤护理产品公司 (按零售额计); 旗舰品牌可丽金和可复美分别是 2021 年中国专业皮肤护理产品行业第三和第四畅销品牌 (零售额分别为人民币 29 亿元及人民币 27 亿元); 公司专有重组胶原蛋白技术在中国获得行业内首个发明专利授权; 公司是中国首家获得重组胶原蛋白产品医疗器械注册证的公司。专有重组

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyzq.com.hk

胶原蛋白技术是公司的优势所在，公司在大部分专业皮肤护理产品中以不同组合添加了自主生产的具有不同作用的四种重组胶原蛋白，即重组 I 型人胶原蛋白、重组 III 型人胶原蛋白、重组类人胶原蛋白及小分子重组胶原蛋白肽。

目前公司产品组合中共有 106 项 SKU，涵盖功效性护肤品、医用敷料和保健食品的八大主要品牌，即可复美、可丽金、可预、可痕、可复平、利妍、欣昔及参昔。可复美及可丽金是公司的旗舰品牌。领先品牌可复美于 2011 年推出，起初是作为面向医疗机构客户的皮肤科级别（产品获得第二类医疗器械注册证）专业皮肤护理品牌，随后扩展至大众消费市场，主要针对有皮肤敏感及过敏等皮肤修护需求的消费者。可复美的功效获得了消费者的认可，销量增速较快。第二领先品牌可丽金于 2009 年推出，主要功效为抗衰老、皮肤保养及皮肤修护。主要针对有一般皮肤保养需求的消费者。公司另外的五个皮肤护理品牌：可预用于缓解和抑制皮肤炎症反应；可痕用于疤痕修复；可复平用于口腔溃疡预防和修复；利妍用于女性护理；欣昔是基于稀有人参皂苷的品牌，用于功能护肤。保健食品品牌参昔是中国第二大基于稀有人参的皂苷技术的功能性食品，可为消费者提供营养素补充剂，改善其免疫系统。

公司一直致力于投资研发，研发活动侧重于 1)持续的基础研究及推进专有合成生物学技术，以设计、开发及制造多种重组胶原蛋白、稀有人参皂苷及其他生物活性成分；及 2)开发及推出新产品。公司目前拥有一支由 124 名成员组成的研发团队，占雇员总数的 14.8%。

公司于 2019、2020、2021 年的营业收入分别为人民币 9.57 亿元、11.91 亿元、15.53 亿元，毛利分别为人民币 7.97 亿元、10.07 亿元、13.54 亿元，净利润分别为人民币 5.75 亿元、8.27 亿元、8.28 亿元。

上市后预计公司股份市值 240.96-274.68 亿港元，公司是中国首家获得重组胶原蛋白产品医疗器械注册证的公司，皮肤护理产品发展前景广阔，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	
6826.HK	昊海生物科技	10.45	16.89	--	--	0.59
688363.SH	华熙生物	54.46	60.85	52.98	39.99	8.97
300896.SZ	爱美客	92.39	82.25	64.16	44.03	17.91

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>