

一、 3D MEDICINES-B (1244.HK) 招股详情

名称及代码	3D MEDICINES-B (1244.HK)
保荐人	中金公司、中信建投国际
上市日期	2022 年 12 月 15 日(周四)
招股价格	22.96-26.24 港元
集资额	245.0 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	500 股
入场费	13252.23 港元
招股日期	2022 年 11 月 29 日-2022 年 12 月 07 日
国元证券认购截止日期	2022 年 12 月 06 日
招股总数	16.35 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	14.715 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	1.635 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:

公司是一家成立于 14 年的生物医药公司, 致力于为癌症患者, 尤其是那些需要长期治疗的患者研发肿瘤药物。核心业务模式是通过联合合作开发、许可引进及自主发现等方式, 开发及商业化肿瘤产品及候选药物。计划于上市后进一步提升内部发现能力及继续利用合作开发及许可引进模式开展针对更多适应症的临床试验造福慢性癌症患者。截至目前, 已建立一条包含核心产品及 11 款候选药物的管线, 其中核心产品恩沃利单抗 (品牌名: 恩维达®) 为支柱产品, 已于 21 年 11 月获批并于 21 年 12 月商业化, 另有七款其他候选药物处于临床阶段 (包括已启动临床试验或已取得 IND 批准及正准备启动临床试验的候选药物)。核心产品恩沃利单抗是一款皮下注射 PD-L1 抗体, 其已在中国获批用于治疗既往接受过治疗的微卫星高度不稳定(MSI-H)/错配修复功能缺陷(dMMR)晚期实体瘤。截至目前, 核心产品仅获批用于这一适应症。根据弗若斯特沙利文的资料, 目前在中国有四名商业化同行及五名临床阶段同行就治疗 MSI-H/dMMR 肿瘤与核心产品竞争。公司于整个肿瘤市场面临来自现有产品及潜在候选药物 (包括靶向 PD-1/L1 的单克隆及双特异性抗体) 的激烈竞争, 核心产品的市场机会可能很小, 因为其靶向大多数目标适应症的晚期治疗。MSI-H/dMMR 晚期实体瘤在中国的发病数约为 14.61 万例, 预期于 30 年将达到约 18.6 万例, 且仅约 50% 的病例将接受一次以上治疗。目前只有五款 PD-1/L1 药物于中国获批用于治疗既往接受过治疗的 MSI-H/dMMR 晚期肿瘤, 其中四款用于治疗 MSI-H/dMMR 实体瘤, 一款只用于治疗 MSI-H/dMMR 结直肠癌。21 年中国 MSI-H/dMMR 肿瘤药物市场规模为 1.57 亿美元, 预期于 26 年将达到

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linq@gyzq.com.hk

5.02 亿美元，21 年至 26 年的复合年增长率为 26.1%，于 30 年将进一步达到 6.68 亿美元。泛癌性质将推动全球及中国 MSI-H/dMMR 肿瘤药物市场的增长。

公司 21 年实现营业收入人民币 6026 万元，22 年前五月实现收入人民币 1.61 亿元，20、21 年及 22 年前五月期间亏损分别为人民币 6.35 亿元和 14.62 亿元及 2.93 亿元，期间研发开支分别为人民币 2.64 亿元、3.71 亿元及 1.38 亿元。

上市后预计公司股份市值 58.70-67.08 亿港元，公司是癌症患者治疗领域的主要市场参与者，拥有多机制且高度协同的创新药物管线，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
			TTM	22E	23E	PB (MRQ)
2157. HK	乐普生物	13.63	--	--	--	10.54
6160. HK	百济神州	135.53	--	-25.15	-31.49	3.47
2696. HK	复宏汉霖	5.68	--	-19.78	68.42	2.55
MRK. N	默沙东	1969.21	18.02	--	--1	6.18
BYM. N	百时美施贵宝	1205.06	25.20	--	--	5.15

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>