

**一、科伦博泰生物-B (6990.HK) 招股详情**

名称及代码	科伦博泰生物-B (6990.HK)
保荐人	中信证券、高盛
上市日期	2023年7月11日(周二)
招股价格	60.60-72.80 港元
集资额	1375 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	100 股
入场费	7353 港元
招股日期	2023年6月29日-2023年7月4日
国元证券认购截止日期	2023年7月3日
招股总数	22.45 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	20.20 百万股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	2.24 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:**

公司是一家一体化及创新的生物医药公司, 致力解决中国乃至全球肿瘤学、免疫学及其他治疗领域的医疗需求。公司正推进差异化及具有临床价值管线的 33 项资产 (包括五项处于关键试验或 NDA 注册阶段、九项处于 1 期或 2 期阶段及四项处于 IND 筹备阶段)。公司有两款 ADC 药物成为公司的核心产品, 即 SKB264 及 A166。SKB264 是一款新型 3 期阶段 TROP2 ADC, 定位为晚期单药疗法及早期联合疗法的一部分, 用于治疗各种晚期实体瘤, 包括乳腺癌(BC)、非小细胞肺癌(NSCLC)及其他主要癌症。A166 是一款用于治疗晚期 HER2+实体瘤的差异化 NDA 注册阶段 HER2 ADC, 定位为晚期单药疗法。在三个具备 ADC、大分子 (单克隆抗体 (单抗) 及双特异性抗体 (双抗)) 及小分子药物专有技术、内部开发的技术平台的支持下, 并经公司的临床阶段候选药物验证, 公司的管线在药物模态、机制及适应症覆盖范围方面具有多样性, 并在这些方面发挥协同效应。值得注意的是, 公司是抗体药物偶联物(ADC)的先行者及领先开发商之一, 在 ADC 开发方面积累了超过十年的经验。公司是中国首批也是全球为数不多的建立一体化 ADC 平台 OptiDC 的生物制药公司之一。公司签署了九项对外许可协议, 包括与 Merck Sharp & Dohme LLC 订立的三项开发用于癌症治疗的多达九项 ADC 资产的许可及合作协议, 前期及里程碑付款合共高达 118 亿美元。2021-22 年公司分别确认收入人民币 32.3 百万元及 8.04 亿元。2021-22 年公司的净亏损分别为人民币 8.89 亿元及 6.16 亿元。上市后预计公司股份市值 131-157 亿港元, 公司是国内 ADC 药物龙头, 有较强的竞争优势, 建议谨慎申购。

**研究部**

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519193

Email: linqq@gyqz.com.hk

## 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 HKD)	市盈率 PE			市净率
			TTM	23E	24E	PB (MRQ)
1801. HK	信达生物	44.9	-18	-32.39	-52.12	3.74
2269. HK	药明生物	159.91	32.32	27.60	21.17	4.08
1877. HK	君实生物	36.2	-7.7	-15.05	-21	2.15

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

### 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）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自于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）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，国元证券经纪（香港）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，国元证券经纪（香港）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经纪（香港）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。

国元证券经纪（香港）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。国元证券经纪（香港）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，国元证券经纪（香港）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经纪（香港）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经纪（香港）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。本报告清晰准确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。

国元国际控股有限公司  
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼  
电 话：(852) 3769 6888  
传 真：(852) 3769 6999  
服务热线：400-888-1313  
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>