

**一、百心安-B (2185.HK) 招股详情**

|            |                                       |
|------------|---------------------------------------|
| 名称及代码      | 百心安-B (2185.HK)                       |
| 保荐人        | 华泰国际                                  |
| 上市日期       | 2021年11月26日(周五)                       |
| 招股价格       | 21.26-24.53                           |
| 集资额        | 3.45亿港元(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       | 500股                                  |
| 入场费        | 12388.59港元                            |
| 招股日期       | 2021年11月16日-2021年11月19日               |
| 国元证券认购截止日期 | 2021年11月18日                           |
| 招股总数       | 17.937百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)        |
| 国际配售       | 16.143百万股(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       | 1.794百万股(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:**

公司是中国领先的介入式心血管装置公司。根据弗若斯特沙利文的数据显示, 中国冠状动脉疾病患者人数由15年的220万人增加至了19年246万人, 期间复合增长率达到2.8%, 预期24年患者将会进一步增加至280万人; 中国高血压患者人数由15年的2.9亿人增加至19年的3.18亿人, 预期24年将进一步增加至3.51亿人。近年来, 介入疗法正迅速发展以治疗该等疾病, 并逐步取代传统疗法, 且有望于保持增长趋势, 但目前中国的全降解支架及肾神经阻断市场仍处于严重渗透率不足的情况, 未来具有较大的发展潜力。根据弗若斯特沙利文的数据, 19年中国平均每一百万人仅进行729次经皮冠状动脉介入治疗手术, 远低于同期美国、日本及欧洲的水平, 目前中国的经皮冠状动脉介入治疗手术中使用的治疗器械主要为早期产品, 如裸金属支架或药物洗脱支架, 如全降解支架等先进产品将享有巨大的市场空间。就肾神经阻断市场而言, 尽管高血压患者人数众多且在迅速增长、用于治疗未控或顽固性高血压的具有经证实临床疗效的疗法数量有限, 且肾神经阻断疗法比传统疗法较有优势, 截止目前中国尚未有已经商业化的肾神经阻断产品。

为解决中国血管疾病及高血压患者的未获满足医疗需求, 公司已开发一套全面的介入式装置在研产品组合, 专注于两种疗法: (1) 全降解支架(BRS), 以解决中国患者在治疗冠状或外周动脉疾病方面的为满足医疗需求, 核心产品Bioheart®是用于治疗冠状动脉疾病的经皮冠状动脉介入治疗手术中使用的全降解支架系统, 预计于21年初开展单臂临床试验, 于22年底完成所有必要的随访, 且于23年第三季度就Bioheart®获得国家药品监

**研究部**

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linqq@gyzq.com.hk

督管理局的批准。公司计划于 22 年开展 Bio – Leap™ 及 Bioheart Ultra™ 的临床试验，且预期将分别于 25 年及 27 年或前后在中国推出产品；(2) 肾神经阻断 (RDN)，以解决患者在治疗未控高血压方面的未满足医疗需求，根据弗若斯特沙利文的统计，公司是中国仅有的三家拥有处于临床试验阶段的肾神经阻断产品的公司之一，而公司在研产品第二代 Iberis® 预期将成为中国首款获批的多电极肾神经阻断产品。第二代 Iberis® 亦获国家药监局认可为“创新医疗器械”，因而有资格进入快速审批通道，预计于 23 年第二季度就第二代 Iberis® 获得国家药监局的批准，公司正与日本泰尔茂合作进行第二代 Iberis® 的临床试验，目前已于日本完成首次人类临床试验，且计划于 21 年下半年进行随机对照临床试验，预期将于 25 年在日本推出第二代 Iberis®。除全降解支架及肾神经阻断产品管线外，公司亦积极推进球囊导管在研产品(包括球囊扩张导管、高压球囊扩张导管及三种脉衝球囊扩张导管，以分别治疗冠状动脉钙化(CAC)、外周血管钙化(PVC)及主动脉瓣钙化(AVC))的开发。

公司尚无获批准用于商业销售的产品，19 年、20 年及 21 年上半年期间净亏损分别为 2372 万元、3.4 亿元及 2.28 亿元，期间研发开支分别为 2153 万元、2.46 亿元及 1.2 亿元。

上市后预计公司股份市值 50.59-58.37 亿港元，公司瞄准高速发展的心血管医疗器械市场及服务不足的高血压市场，是专注于全降解支架疗法的领先国内企业，同时也有望推出市场上首款商业化肾神经阻断产品，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<br>(十亿 CNY) | 市盈率 PE |         |        | 市净率<br>PB (MRQ) |
|------------|--------|-----------------|--------|---------|--------|-----------------|
|            |        |                 | TTM    | 21E     | 22E    |                 |
| 0853. HK   | 微创医疗   | 57.47           | --     | -46.22  | -70.29 | 6.13            |
| 1501. HK   | 康德莱器械  | 3.81            | 34.41  | 24.04   | 18.31  | 2.82            |
| 2500. HK   | 启明医疗-B | 13.82           | --     | -130.96 | 144.69 | 2.87            |
| 300003. SZ | 乐普医疗   | 45.55           | 21.24  | 18.00   | 15.64  | 4.28            |
| MDT. N     | 美敦力    | 1134.45         | 48.41  | --      | --     | 3.39            |

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>