

一、北海康成-B (1228.HK) 招股详情

名称及代码	北海康成-B (1228.HK)
保荐人	摩根士丹利、Jefferies
上市日期	2021年12月10日(周五)
招股价格	12.18 港元
集资额	6.04 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	1000 股
入场费	12302.74 港元
招股日期	2021年11月30日-2021年12月03日
国元证券认购截止日期	2021年12月02日
招股总数	56.251 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	50.625 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	5.626 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:

公司成立于2012年,是立足中国、专注于罕见病的生物医药公司,致力于研究、开发及商业化生物科技疗法。目前公司已打造一个由13个拥有巨大市场潜力的药物资产组成的全面的管线,包括三个已上市产品、四个处于临床阶段的候选药物、一个处于IND准备阶段、两个处于临床前阶段,另外三个基因治疗专案处于先导识别阶段。我们的产品及候选产品针对部分最常见的罕见病以及罕见的肿瘤适应症,包括但不限于胶质母细胞瘤(GBM)及黏多糖贮积症II型(MPS II或亨特氏综合症)。GBM的发病率占中国脑癌总发病率的46.6%,20年已达到5.47万人,16年至20年的复合年增长率为2%,预计到25年及30年将分别稳定增长到5.98万人及6.44万人,期间复合年增长率分别为1.8%及1.5%。MPS II是东亚国家最常见的MPS疾病。MPS II在大中华区的患病人数于20年达到8005例,预计于30年将达到8175例。公司的核心产品CAN008是一种正开发用于治疗GBM的CD95-Fc糖基化融合蛋白,公司于21年4月获批准在中国对GBM患者进行一线2期试验,并于21年10月在中国进行首例患者给药。目前公司正在管线中开发其他12种候选药物,享有合作伙伴Apogenix就CAN008拥有的三项获批专利及两项专利申请的独家权利。公司亦正就GBM以外的其他适应症进行研发工作,而可能在中短期内就此提出额外的专利申请。GBM为CAN008的适应症,中国目前针对GBM的靶向治疗方案包括手术、放射疗法联合TMZ同步化疗、肿瘤电场治疗(TTF)、贝伐珠单抗(Avastin)及贝伐珠单抗生物类似药。预期国内GBM患病人数的增幅主要是由于未来十年人口老龄化、电离辐射及空气污染所致。目前有三种

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linq@gyzq.com.hk

GBM 靶向藥物在中國上市，22 種 GBM 靶向藥物正在中國和全球開發。CAN008 融合蛋白在 GBM 治療方面具有優於其他治療方案的競爭優勢，包括經驗證的新型作用機制、更高療效和聯合治療的潛力。

公司於 19 年、20 年及 21 年上半年收入分別為 146.9 萬元、1203.2 萬元及 1219.2 萬元，期間公司除稅前虧損分別為人民幣 2.18 億元、8.46 億元及 3.44 億元，絕大部分虧損來自研發開支、行政開支及可轉換可贖回優先股的公平值變動，期間研發費用投入分別為人民幣 5538.3 萬元、1.09 億元及 2.75 億元。

上市後預計公司股份市值在 51.67 億港元，公司致力於解決未被滿足的醫療需求的罕見病，具有全面且收益潛力可觀的罕見病療法組合，建議謹慎申購。

二、公司價值分析

表 1：上市公司估值比較

代碼	證券簡稱	总市值 (十億)	市盈率 PE			市淨率
			TTM	21E	22E	PB (MRQ)
2186. HK	綠葉製藥	10.65	19.53	--	--	1.18
002755. SZ	奧賽康	10.63	16.75	--	--	3.29
LLY	禮來	1557.00	40.82	--	--	31.43
ZLAB. O	再鼎醫藥	47.74	--	-18.54	-27.69	4.40

數據來源：Wind，國元證券經紀（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>