



科创板征求意见稿出炉，定制化上市标准促进创新药发展

2019.02.01

赵巧敏(分析师)	刘锐(研究助理)	胡家嘉(研究助理)
电话: 020-88836110		
邮箱: zhaoqm@gzgzhs.com.cn	liu.rui1@gzgzhs.com.cn	hu.jiajia@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310514080001	A1310117050003	A1310117100002

事件:

2019年1月30日晚，证监会发布了《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》等五大文件及其起草说明，而上海证券交易所也发布了《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》等12大文件，备受瞩目的科创板相关制度征求意见稿正式出炉。文件对上市审核、发行定价、交易制度及退市制度出台了相关的指导意见。

点评:

● 生物医药行业符合科创板定位，对创新药定制化的上市标准体现国家对医药创新的支持。

与现有资本市场不同，科创板明确定位于新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等产业中符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业。生物医药行业的创新药、医疗器械领域包含大量高壁垒、高投入、爆发潜力巨大的细分领域及相关企业，有望成为未来科创板的重要组成部分。从上市标准来看，考虑到创新药领域研发周期长、临床难度高、潜在市场空间大的特点，上市标准的第五条完全取消了对企业营业收入以及利润的要求，并针对创新药企业制定了研发品种、临床进度等特定的上市标准，体现了国家对医药创新的大力支持。

● 从行业发展来看，创新药领域与高端医疗器械迎来重要机遇，AB股模式有望大规模应用。

由于历史原因，我国医药领域的自主研发能力相对较弱，政府监管部门一直大力鼓励原研药、高端医疗器械的自主创新。由于行业壁垒高、研发周期长，企业需要多轮融资以获得持续发展。但是主板、中小板、创业板等现有的资本市场对企业营业收入及净利润均有较高的要求，创新型企业发展前期融资困难成为行业迅速发展的瓶颈。科创板允许没有营收及净利润的企业上市，无疑将会促进我国创新药行业的迅速发展，而其对创新药企业“取得一项一类新药二期临床试验批件”的要求更对我国一类新药的研发起着极大的促进作用。另外，医疗影像、体外诊断等高端医疗器械的国产替代同样有望加速。另一方面，由于科创板放开对同股不同权企业的限制，AB股模式有望在医疗创新企业中获得大量应用，同样对企业的长期融资与持续发展起着重要作用。

● 从资本市场来看，创新药企业投资周期缩短，研发型企业有望估值重构。

科创板的出现同样对我国医疗领域的投资带来巨大机会。首先，科创板在成为我国创新型医药企业登陆资本市场重要选择的同时，也必将是一级市场投资退出的重要途径。其次，科创板取消对营收及净利润的绝对要求，为创新药企业提前登陆国内二级资本市场提供了基础，缩短了对创新药的一级市场投资

相关报告

- 1.迈瑞招股说明书发布，国内医疗器械有望上演王者归来-20170527
- 2.打破海外巨头全自动化学发光技术壁垒，新产业成功过会-20171238
- 3.泛美实验(839848):打造实验室一体化建设行业龙头，树立新时代实验室标杆-20170920
- 4.赛莱拉(831049):国内干细胞产品市场化先行者，打造全球领先的干细胞制备服务商-20180205
- 5.分级诊疗落地初见成效，基层医疗卫生机构诊疗量增速反转-20180315
- 6.颜值时代召唤千亿市场，行业升级催生连锁龙头-20180427
- 7.“技术+政策”双轮驱动国产替代，三大细分领域闪耀IVD行业-20180613
- 8.华韩整形(430335.OC):新三板医美行业第一股，归母净利润4年增长20倍-20180628
- 9.50%患病率支撑行业发展，口腔服务行业空间冲破千亿-20180719

广证恒生
做中国新三板研究极客





周期。估值方面，研发型企业登陆二级市场，为一级市场相应企业提供了估值对照，研发型企业有望迎来估值重构。

附：部分有望率先登陆科创板生物医药企业名单：

企业名称	细分领域	主要产品阶段
复宏汉霖	生物类似药及创新型抗体药物	美罗华新药申请阶段，赫赛汀类似药等处于临床三期
基石药业	创新肿瘤免疫治疗及分子靶向药物	CS1001 (PD-L1) 处于临床三期
嘉和生物	抗体药物与其他新型生物药物	抗 HER2 人源化单抗、英夫利昔单抗生物类似药等处于临床三期
康方生物	抗体新药	AK105 (PD-1) 处于临床三期
前沿生物	艾滋病抗病毒治疗和疼痛创新药物	艾可宁已上市
亚盛医药	细胞凋亡通路的新药研发	AT-101 (Bcl-2/Bcl-xL/Mcl-1) 处于临床二/三期
天境生物	肿瘤免疫和自身免疫创新生物药	TJ101 (hGH)、TJ202 (CD38) 等产品处于临床二期
联影医疗	高端医疗影像设备	分子影像 (MI)、磁共振 (MR)、CT、X 射线 (XR)、放疗设备 (RT)
合全药业	CDMO	药明康德子公司，化药研发生产

数据来源：公开资料、广证恒生

风险提示：科创板推进不达预期。



新三板团队介绍：

在财富管理 and 创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的 100 位证券分析师”称号、2015 及 2016 年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得 2013 年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014 年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8 年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获 08 及 09 年证券业协会课题二等奖。具有多年 A 股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板副团队长）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

司伟（新三板高端装备行业负责人）：中国人民大学管理学硕士，理工与经管复合专业背景，多年公募基金从业经验，在新三板和 A 股制造业研究上有丰富积累，对企业经营管理有深刻理解。

魏也娜（新三板 TMT 行业高级研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3 年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

刘锐（新三板医药行业高级研究员）：中国科学技术大学有机化学硕士，具有丰富的国内医疗器械龙头企业产品开发与管理经验，对医疗器械行业的现状与发展方向有深刻的认识，重点关注新三板医疗器械、医药的流通及服务行业。

胡家嘉（新三板医药行业研究员）：香港中文大学生物医学工程硕士，华中科技大学生物信息技术学士，拥有海外知名实业工作经历，对产业发展有独到理解。重点研究中药、生物药、化药等细分领域。

田鹏（新三板教育行业研究员）：新加坡国立大学应用经济学硕士，曾于国家级重点经济期刊发表多篇论文，具备海外投资机构及国内券商新财富团队丰富研究经历，目前重点关注教育领域。

于栋（新三板高端装备行业研究员）：华南理工大学物理学硕士，厦门大学材料学学士，具有丰富的 一二级市场研究经验，重点关注电力设备及新能源、新材料方向。

史玲林（新三板大消费行业研究员）：暨南大学资产评估硕士、经济学学士，重点关注素质教育、早幼教、母婴、玩具等消费领域。

李嘉文（新三板主题策略研究员）：暨南大学金融学硕士，具有金融学与软件工程复合背景，目前重点关注新三板投资策略，企业资本规划两大方向。

联系我们：

邮箱：lubinbin@gzgzhs.com.cn

电话：020-88832292



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。