

一、百奥赛图-B (2315.HK) 招股详情

名称及代码	百奥赛图-B (2315.HK)
保荐人	高盛、中金公司
上市日期	2022年09月01日(周四)
招股价格	25.22 港元
集资额	471.1 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	12737.09 港元
招股日期	2022年08月19日-2022年08月24日
国元证券认购截止日期	2022年08月23日
招股总数	21.76 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	19.58 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	2.18 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:

公司于09年成立, 是生物制药及临床前研究服务创收公司, 主要专注于肿瘤学和自身免疫性疾病治疗的研究, 包括但不限于 CD40 激动性抗体、CTLA-4 抗体及 OX40 激动性抗体相关药物治疗, 将与覆盖同类靶点或适应症的现有及新型药物相竞争。其药物开发业务包括抗体开发业务及肿瘤学和自身免疫性疾病治疗的研究。根据弗若斯特沙利文的资料, 20 年抗体开发业务的全球市场规模为 101 亿美元, 中国市场规模为人民币 83 亿元, 20 年公司抗体开发业务于全球及中国的市场份额分别为 0.1% 及 0.4%。根据弗若斯特沙利文的资料, 目前全球有 10 种正在开发中的 CD40 激动剂作为联合疗法和 11 种正在开发中的 CD40 抗体候选药物作为单药疗法。易普利姆玛(Yervoy)是全球唯一获批的 CTLA-4 抗体药物, 目前全球有 24 种正在开发中的抗 CTLA-4 单抗联合疗法。

截至最后可行日期, 公司战略性地设计并建立 12 项候选药物组成的精选抗体药物产品管线, 包括五项临床阶段候选药物及七项临床前阶段候选药物, 核心产品有 YH003 及 YH001, YH003 是一种重组人源化激动性抗细胞分化簇 40(CD40)免疫球蛋白 G2(IgG2)单克隆抗体, 主要开发用于胰腺导管腺癌、黑色素瘤及其他晚期实体瘤, 在澳大利亚已完成 I 期临床试验, 21 年 12 月在澳大利亚完成首例患者给药, 于 21 年分别从 FDA、TGA、新西兰药物和医疗器械安全局、国家药监局及台湾 FDA 获得 IND 批准展开 II 期 MRCT 研究, 于 22 年 3 月在中国开始首个受试者的 II 期 MRCT, 并预期不迟于 22 年下半年在美国开始首个受试者的 II 期 MRCT; YH001 是一种重组人源化抗 CTLA-4, 其是在 T 细胞上组成型表达的蛋白质受体, 作用

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519164

Email: linxq@gyzq.com.hk

机制为作为免疫检查点起作用，并下调免疫应答的免疫球蛋白 G1(IgG1)单克隆抗体，主要开发用于肝癌(HCC)、非小细胞肺癌(NSCLC)及其他实体瘤，在澳大利亚已进行 YH001 联合特瑞普利单抗治疗晚期实体瘤患者的 I 期临床试验，于 21 年 4 月达主要终点并确定 RP2D。公司大部分临床阶段候选药物均发展成联合疗法，公司业务模式包括药物开发业务及临床前研究服务，药物开发业务包括肿瘤学和自身免疫性疾病治疗的研发及抗体开发业务，利用自身抗体发现平台识别有可能成为候选药物的抗体，以及对外授权或与合作伙伴合作开发潜在的治疗性抗体分子；临床前研究服务包括基因编辑、临床前药理药效评估及模式动物销售，根据弗若斯特沙利文的资料，20 年基因编辑服务的预计全球市场规模为 35 亿美元，预计中国市场规模为人民币 30 亿元，公司基因编辑服务于全球及中国的市场份额分别为 0.3% 及 1.3%，20 年临床前药理药效评估服务的全球市场规模为 58 亿美元，中国市场规模为人民币 49 亿元，公司于全球及中国的市场份额分别为 0.2% 及 0.8%，20 年模式动物销售服务的预计全球市场规模为 81 亿美元，中国市场规模为人民币 30 亿元，公司于全球及中国的市场份额分别为 0.1% 及 1.8%。

于营业纪录期间，公司收益主要来自临床前研究服务及抗体开发业务，目前并无产品获批准进行商业销售。于 20 年、21 年与 22 年前四个月公司除税前亏损分别为人民币 4.77 亿元、5.46 亿元及 1.87 亿元，绝大部分亏损源自研发开支与一般及行政开支，期间研发费用分别为人民币 2.76 亿元、5.59 亿元及 2.12 亿元，同期核心产品 YH003 及 YH001 的研发开支分别为 4340 万元、9290 万元及 3100 万元。

上市后预计公司股份市值 100.05 亿港元，公司“千鼠万抗”计划潜力巨大，临床及临床前管线丰富，拥有可靠的基因编辑技术平台，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 PB (MRQ)
			TTM	22E	23E	
1877. HK	君实生物	48.46	--	-20.25	-47.74	3.14
1801. HK	信达生物	43.29	--	-24.99	-44.94	3.96
688046. SH	药康生物	13.11	95.64	73.94	52.33	16.07
688265. SH	南模生物	4.54	72.16	53.26	39.27	2.54
BMV. N	百时美施贵宝	1073.50	23.93	19.16	17.59	4.86

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>