

一、九源基因 (2566.HK) 招股详情

名称及代码	九源基因 (2566.HK)
保荐人	华泰金控
上市日期	2024年11月28日(周四)
招股价格	11.48-12.56 港元
集资额	468 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	200 股
入场费	6111 港元
招股日期	2024年11月20日-2024年11月25日
国元证券认购截止日期	2024年11月22日
招股总数	45.39 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	40.86 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	4.54 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1993年创立, 专注于四大快速增长中的治疗领域: 骨科、代谢疾病、肿瘤及血液。已围绕该等治疗领域建立一个多元化的产品组合, 当中包括八款已上市产品, 包括中国首款重组人骨形态发生蛋白-2 (「rhBMP-2」) 骨修复材料骨优导), 以及超过10款在研产品 (包括中国首款获得IND批准并递交NDA申请的司美格鲁肽生物类似药JY29-2)。当中最瞩目的是我们的药械组合产品骨优导, 根据灼识咨询的资料, 其为中国首款获准销售的含rhBMP-2骨修复材料, 于2023年中国骨修复材料市场中按销售收益计排名第一, 公司的行业地位突出。骨科行业未来8年复合增长4.7%, 公司在研产品处于代谢病行业增长未来8年复合增长8.5%。

研发: 目前公司有超过10款在研产品。公司开发出另一款GLP-1受体激动剂JY29-2。JY29-2是一款司美格鲁肽生物类似药, 我们正在开发有关药物, 以吉优泰®作为品牌名称的用于治疗2型糖尿病 (「2型糖尿病」), 以吉可亲®作为品牌名称的用于治疗肥胖症及超重。JY29-2 (吉优泰) 为中国首款取得IND批准、完成III期临床试验并递交NDA申请的司美格鲁肽生物类似药。于2021年、2022年、2023年及截至2024年6月30日止六个月, 我们的收益分别为人民币1,307.3百万元、人民币1,125.4百万元、人民币1,287.4百万元及人民币702.4百万元。于2021年、2022年、2023年及截至2024年6月30日止六个月, 我们的纯利分别为人民币119.4百万元、人民币59.9百万元、人民币119.8百万元及人民币105.3百万元。上市后预计公司股份市值28.2-30.8亿港元, 估值静态PE为20倍左右, 估值合理, 竞争格局方面, 公司在骨科的优势明显, 建议谨慎申购。

研究部

姓名: 林兴秋

SFC: BLM040

电话: 0755-21519193

Email: linxq@gyzq.com.hk

二、公司價值分析

表 1：上市公司估值比較

代碼	證券簡稱	總市值 (十億 HKD)	市盈率 PE			市淨率
			TTM	24E	25E	PB (MRQ)
9926. HK	康方生物	57.5	-78	-153	148	10.05
2269. HK	藥明生物	63.2	21.9	17.60	15	1.42
1877. HK	君實生物	28.2	-9.2	-8.5	-15	1.81

數據來源：Wind，國元證券經紀（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源于公司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。公司不承诺也不保证，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>