

事件：

公司基于 THANK-u Plus 平台开发的首个靶向 BCMA 的通用型 CAR-T 细胞候选产品完成了研究者发起的临床试验 (IIT) 的首例受试者入组及给药。该产品用于治疗复发/难治多发性骨髓瘤 (R/R MM) 或复发/难治浆细胞白血病 (R/R PCL)。

点评观点：**相关报告**

➤ **公司专注于创新 CAR-T 细胞疗法，通用型 CAR-T 技术领先**
公司专注于治疗血液恶性肿瘤和实体瘤的创新 CAR-T 细胞疗法的生物制药公司，拥有从靶点发现、创新 CAR-T 细胞研制、临床试验到商业规模生产的 CAR-T 细胞研究与开发平台。公司在通用性 CAR-T 细胞疗法中技术领先。在 CT0590 的 I 期试验中，共有 5 名受试者入组，其中 3 例患者获得缓解，包括 2 例严格意义上的完全缓解和 1 例部分缓解。在实体瘤方面，公司成功实现以 CAR-T 疗法治疗实体瘤，解决 CAR-T 疗法治疗实体瘤的主要挑战，CT041 治疗胃癌 (3L+) 中国确证性 II 期临床试验已完成入组，预计将于 2025 年上半年递交 NDA。

➤ **THANK-u Plus 平台解决了宿主抗移植反应**
宿主抗移植反应 (HvGR) 是目前通用型 CAR-T 最大的挑战，敲除 B2M 可以缓解来自宿主 T 细胞的 HvGR，却会引起宿主 NK 细胞对 uCAR-T 细胞的杀伤。公司基于其自主研发的 THANK-uCAR® 通用型 CAR-T 技术，开发了升级版的 THANK-u Plus 平台，以克服 NKG2A 表达水平对疗效可能的影响。在不同 NKG2A 表达水平 NK 细胞的存在下，THANK-u Plus 均可持续扩增，并且扩增水平较 THANK-uCAR® 显著提升。动物实验显示，THANK-u Plus 在 NK 细胞存在下的抗肿瘤疗效显著优于 THANK-uCAR®。在此平台下的同种异体 BCMA 或 CD19/CD20 双靶 CAR-T 在 NK 细胞存在时都显示出极强的抗肿瘤疗效，表明该平台可广泛用于多种通用型 CAR-T 细胞的研制。CT0590 的 I 期试验证实了该平台的技术优势。此次试验是在 CT0590 之后的又一个进入试验的新药，之后还有多项 IIT 于 2024 年底或 2025 年上半年启动。

我们的观点：

公司是创新研发驱动型生物科技公司，专注于创新 CAR-T 细胞疗法，通用型 CAR-T 技术领先，治疗实体瘤 CAR-T 取得突破，CT041 治疗胃癌有望于 25 年上半年递交 NDA。公司已经有上市产品赛恺泽，由华东医药推广，即将放量。目前公司市值 49 亿港元，CAR-T 技术领先，壁垒较高，公司价值低估，建议积极关注。

研究部

姓名：林兴秋

SFC: BLM040

电话：0755-21519193

Email:linxq@gyzq.com.hk

免責條款

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个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。