

2025年9月11日

劲方医药—B (2595.HK)

SDICS

IPO 点评

证券研究报告

医药

劲方医药—B IPO 点评

公司概况

劲方医药成立于2017年，是一家生物制药公司，专注于肿瘤（涵盖多种实体瘤的不同治疗线）以及自体免疫和炎症性疾病领域的新治疗方案开发。公司已建立一条产品管线，包括八款候选产品，其中五款处于临床开发阶段。

财务方面，2023年、2024年及截至2025年4月30日，公司收入分别为0.7亿元（人民币，下同，列明除外）、1亿元和0.8亿元；净亏损分别为5.1亿元、6.8亿元和0.7亿元。

行业状况及前景

全球肿瘤药物市场经历大幅扩张，预计还将进一步增长。全球肿瘤药物市场从2019年的1,435亿美元增长至2024年的2,533亿美元，CAGR达12.0%，预计到2033年将进一步增长至5,967亿美元，2024年至2033年的CAGR达10.0%。大中华区的肿瘤药物市场近年也迅速增长。规模从2019年的264亿美元增长至2024年的359亿美元，CAGR达6.3%，预计到2033年将进一步增长至1,141亿美元，2024年至2033年的CAGR达13.7%。

优势与机遇

1) 中国首款获批KRAS G12C选择性抑制剂，具有良好的安全性及疗效特征，以及可观的市场潜力。2) 多样化的创新型RAS靶向候选产品，以利用RAS通路的治疗潜力。3) 公司研发工作不单单局限于RAS家族，而且致力于建立多元化管线产品组合。GFH312乃自主研发的RIPK1激酶抑制剂，而GFS202A则是自主研发的针对GDF15及IL-6的双特异性抗体。GFH312旨在解决某些自体免疫性和炎症性疾病，而GFS202A则是治疗恶病质的潜在疗法。4) 拥有一套综合研发平台、CMC专长及成熟业务发展能力的强大企业。

弱点与风险

行业竞争加剧、政策风险、地缘政治风险、研发进展不及预期、销售不及预期等。

招股信息

招股时间为2025年9月11日至9月16日，上市交易时间为9月19日。

基石投资者

合计投资1亿美元，基石投资者分别为RTW基金、TruMed、OrbiMed、UBS Asset Management(Singapore)Ltd.、Vivo基金、汇添富基金实体、富国实体、中信证券国际资本和清池实体。

募集资金及用途

约71.0%将用于核心产品GFH925及GFH375的进一步开发资金；约19.0%将用作其他候选产品（如GFH312、GFS202A、GFH276、GFS784及其他临床前候选药物）的开发提供资金；约10.0%将用作运营资金及其他一般用途。

投资建议

劲方医药核心产品GFH925是中国第一款及全球第三款上市的KRAS G12C选择性抑制剂，GFH375是全球最先进的口服生物可利用的KRAS G12D抑制剂之一，目前正在国内进行GFH375的I/II期临床试验。按照20.39港元发行价，经过测算，公司上市市值约70亿港元。考虑公司地位、基石阵容豪华、港股医药打新市场火热等因素，我们给予公司IPO专用评分“6.0”，建议申购。

股份名称：劲方医药
股份代码：2595.HK

IPO 专用评级 6.0

— 评级基于以下标准，最高10分

1. 公司营运 (30%)	5
2. 行业前景 (30%)	7
3. 招股估值 (20%)	5
4. 市场情绪 (20%)	7 (因为昨日纽约时报发文关于对中国药品的限制，故市场情绪评分下调)

主要发售统计数字

上市日期：	2025/9/19
发行价范围(港元)	20.39
发行股数，绿鞋前(百万股)	77.60
— 香港公开发售：占比	7.76%；10%
发行后股本，绿鞋前(百万股)	345.34
集资金额，绿鞋前(亿港元)	15.82
— 香港公开发售部分	1.58
发行后总市值，绿鞋前(亿港元)	70.41
备考每股有形资产净值(港元)	5.06
备考市净率(倍)	4.03

保荐人	中信证券
账簿管理人	中信证券、交银国际、农银国际、复星国际证券、华兴资本、建银国际、广发证券（香港）

会计师 EY

资料来源：公司招股书、国证国际

谢欣茹 医药行业分析师

xiexinru@sdicsi.com.hk

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司（国证国际）编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释），国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及 / 或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系**收益评级：**

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15%以上；
- 增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5%至 15%；
- 中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至 5%；
- 减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15%以下。

国证国际证券（香港）有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010