

上海昊海生物科技 (6826.HK)

認購指數

★★

預期時間表

登記截止日期	2015年4月23日中午
定價日期	2015年4月23日
抽籤結果公佈日期	2015年4月29日
支票退回日期	2015年4月29日
股份上市日期	2015年4月30日

基本資料

行業	生物科技
保薦人	瑞銀
核數師	安永
主要股東	蔣偉及游捷 (63.0%)
買賣單位	100
招股價(低)	HK\$48.50
招股價(高)	HK\$59.00
公開發售股份數目	4m
配售股份數目	36m
H股總股數	40m
H股市值(招股價上限計)	HK\$2,360m

盈利預測及估值

招股價(港元)	48.50	59.00
所得款項(百萬港元)	1,832	2,252
每股有形資產淨值(港元)	16.12	18.75
市帳率(倍)	3.01	3.15
2014 盈利(百萬人民幣)		183.6
2014 市盈率(倍)	35.1	42.8

回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0 至小於 15	10%	90%
15 至小於 50	30%	70%
50 至小於 100	40%	60%
大於 100	50%	50%

財務報表

綜合收益表(截至12月31日止年度)			
人民幣百萬元	2012	2013	2014
總收入	303.1	401.1	515.9
毛利	252.8	346.3	450.1
稅前盈利	133.4	166.5	215.6
股東利潤	113.9	141.5	183.6

綜合資產負債表(於12月31日)			
人民幣百萬元	2012	2013	2014
流動資產	245.3	297.5	347.4
非流動資產	202.8	323.7	404.5
總資產	448.1	621.2	751.9
流動負債	54.7	76.1	139.2
非流動負債	4.3	14.5	18.5
總負債	59.0	90.6	157.7
總權益	389.1	530.6	594.2

資料來源：招股章程

Rico Chan

(852) 2105-1110

rico_chan@e-capital.com.hk

上海昊海生物科技股份是專注於研發、生產及銷售醫用可吸收生物材料的中國領先企業，可用於多種適應症，主要用於各種普外科和專科手術。集團策略性地專注於中國醫用可吸收生物材料市場的快速增長治療領域：骨科、防黏連及止血、眼科和創面護理及組織填充。集團生產及銷售14種生物醫藥產品，其中3種產品被國家藥監局列為藥品（包括2種化學藥品及1種生物製劑）及11種產品被國家藥監局列為三類醫療器械。集團主要向經銷商銷售藥品及醫療器械產品，經銷商進而將藥品及醫療器械產品轉售給醫院及其他醫療機構。截至2014年12月31日，經銷網絡覆蓋中國超過1,700家三級醫院及超過3,000家二級醫院，分別佔中國三級及二級醫院總數的90%及40%以上。

我們建議小注認購該股。

● 公司優勢

(1) 專注於中國醫用可吸收生物材料市場中快速增長的領域；(2) 集團在物色、收購、整合及優化戰略性資產方面的卓越往績；(3) 強大的研發實力；(4) 擁有廣泛和有效的經銷網絡。(5) 穩定、經驗豐富、專注及富有遠見的管理團隊

● 行業概覽

醫療保健行業為中國規模龐大且增長快速的行業，此行業的持續增長受多項利好社會經濟因素的共同推動，包括中國居民可支配收入及在醫療衛生支出方面的增長、整體中國人口增長、人口老齡化程度、中國經濟規模及中國政府對醫療保健支出及政策改革方面的積極支持。這些因素相信將能繼續為中國醫療保健行業兩大分部—醫療器械業及生物醫藥業帶來龐大增長潛力。

根據南方所報告，中國醫療器械工業的銷售收入總額由2008年的人民幣790億元增至2013年的人民幣1,889億元，複合年增長率為19.1%。中國化學藥品製劑工業的銷售收入總額由2008年的人民幣2,250億元增至2013年的人民幣5,731億元，複合年增長率為20.6%。而中國生物製劑工業的銷售收入總額由2008年的人民幣795億元增至2013年的人民幣2,381億元，複合年增長率為24.5%。

根據中國國家統計局的資料，中國 60 歲及以上人口佔總人口比率由 2008 年的 12.0% (約 1.599 億人) 增至 2013 年的 14.9% (約 2.024 億人)。此外，根據衛生部的資料，1990 年至 2010 年間，中國男性及女性人均預期壽命分別由 66.9 歲提高至 71.3 歲及由 70.5 歲提高至 75.9 歲。中國 60 歲及以上人口預期將繼續增長。預期人口增長加上人口老齡化進程加速及平均預期壽命增加將促進醫療器械工業、化學藥品製劑工業及生物製劑工業 (特別是治療慢性疾病所用者) 市場迅速增長。

- **獲利能力及財務數字**

以過去 3 年的往績紀錄計算，集團的收入由 2012 年財政年度的 303.1 百萬港元增加至 2014 年財政年度的 515.9 百萬港元，年增長率為 30.5%；股東應佔利潤則由 2012 年財政年度的 113.9 百萬港元增加至 2014 年財政年度的 183.6 百萬港元，年增長率為 27.0%。往績記錄期間收入及股東應佔利潤減少主要是由於產品專注的全部四個治療領域的銷量齊告上升所致。

- **集資用途**

是次集資所得款項淨額約 2042.1 百萬港元(以發售價中位數每股 53.75 港元計算)，(1) 約 25% 的所得款項淨額，或約 510.5 百萬港元，將用於建設上海利康瑞的新生產線，包括動物源纖維蛋白封閉劑產品及醫用生物材料的新生產設施，以應付產品不斷增長的需求；(2) 約 25% 的所得款項淨額，或約 510.5 百萬港元，將用於選擇性收購專注於集團目標治療領域內具高增長潛能產品及對現有產品組合具互補性產品的合適生物醫藥或醫用生物材料公司或資產。截至最後實際可行日期，集團尚未物色到任何可予收購的目標；(3) 約 18% 的所得款項淨額，或約 367.6 百萬港元，將用於購買新生產設備，以及翻新及改造昊海生物設施；(4) 約 13% 的所得款項淨額，或約 265.5 百萬港元，將用於資助在研產品 (包括溫敏性幾丁糖產品及新一代交聯透明質酸鈉產品) 的研發活動及臨床應用；(5) 約 9% 的所得款項淨額，或約 183.8 百萬港元，將用於招聘更多營銷及銷售人員以擴大銷售及營銷網絡，及將成功開發的在研產品進行商業投產，以及提升營銷及促銷活動水平；及(6) 約 10% 的所得款項淨額，或約 204.2 百萬港元，將用作營運資金及一般企業用途。

- 估值

按招股價 HK\$48.50 至 59.00，上海昊海生物科技的歷史市盈率約 35.1 至 42.8 倍；市賬率則約 3.01 至 3.15 倍。同業如普華和順(1358.HK) 歷史市盈率約 26.5 倍、市賬率約 2.22 倍；、春立醫療(1858.HK) 歷史市盈率約 18.8 倍、市賬率約 2.4 倍；及威高(1066.HK) 歷史市盈率約 24.1 倍、市賬率約 2.65 倍；昊海生物科技的估值與同業比較稍稍偏高。醫療行業為近年市場焦點之一，參考年初春立醫療的認購超額數百倍，以近來市場之火熱，建議可作小注認購。

- 風險因素

(1) 集團玻璃酸鈉注射液及 rhEGF 產品的零售價須受中國政府機關的價格管制規限。(2) 醫藥行業屬於受高度規範的行業，適用法律法規或準則的任何變動可能會妨礙或限制集團進行若干業務，或使合規成本增加。(3) 集團依賴數量有限的主要產品的銷售。(4) 倘集團未能取得或保持開發、生產、推廣、銷售及經銷產品所需的必要執照，業務開展的能力可能會嚴重受損。(5) 集團依賴經銷商銷售大部分產品，倘無法保持有效的經銷網絡，業務可能會受到不利影響。(6) 倘集團無法通過集中招標程序贏得投標將產品售予中國公立醫院，將有機會失去市場份額，令收入及盈利能力可能會受到不利影響。

Important Notes

- 1) CSC Securities (HK) Ltd and its associates may seek financial interest in the company mentioned in the fact sheet.
- 2) The information contained in the fact sheet is provided by the issuer of the prospectus and the issuers are responsible for its accuracy.
- 3) Potential investors should read the prospectus for detailed information about the offer before deciding whether or not to invest in the shares or debentures being offered.
- 4) No application for the shares mentioned should be made nor would such application be accepted without the completion of a formal application procedure in respect of the prospectus.

認購指數：

★ 投機性認購

★★ 小注認購

★★★ 認購

Disclaimer

This publication is designed for sophisticated investors who understand the meaning of risks in investments and is produced solely for information purposes and does not constitute an offer to buy or sell any securities or commodities. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein base on the legal, tax, and accounting considerations applicable to such investors and their own investment strategy. The information, opinion, and projection contained in this report are based upon sources believed to be reliable, but they have not been independently verified and no responsibility or liability is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. The information and opinion contained in this report are subject to change without notice. The Capital Group and its affiliated companies and employees shall have no obligation to update or amend any information contained herein. The Capital Group of which CSC Securities and CSC Futures are members, and/or their affiliated companies and/or directors, representatives, clients, employees or officers as such, may from time to time perform investment, advisory, banking or other services for companies mentioned in this publication, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. As of the date of this publication, our firm does not have financial interests (including stock holding) equal 1% or more of the market capitalization of the listed company under review, investment banking relationship with the company, market-making activities in the stock and any of our staff member is an officer of the company. This report may not be reproduced, distributed or published in any medium for any purpose without prior written approval from CSC Securities.

Hong Kong

CSC Securities (HK) Limited CSC Futures (HK) Limited

Units 3204-3207, 32/F,
Cosco Tower, 183 Queen's
Road Central, Hong Kong

Tel: (852) 2530-9966
Fax: (852) 2104-6006

Taipei

Capital Securities Corporation

14/F, Capital Square, 101
Sung Jen Road, Taipei,
Taiwan

Tel: (8862) 8789-2918
Fax: (8862) 8789-2958

Shanghai

CSC International Holdings Limited

18/F, New Shanghai International
Tower, 360 Pu Dong Nan Road,
Shanghai, China

Tel: (8621) 5888-7188
Fax: (8621) 5888-2929
