



2019年05月21日

迈博药业-B (2181.HK)

## 迈博药业-B IPO 点评

### 报告摘要

#### 公司概况

- 公司专注于开发和生产治疗癌症、自身免疫疾病的新药及生物类似药。研发管线包括9种单抗药物，其中3种处于临床3期，分别是奥马珠单抗、西妥昔单抗、英夫利昔单抗；其中2种获批开展临床，包括曲妥珠单抗和纳武单抗；其余4种处于临床前研发阶段。
- 公司目前拥有3条1,500升抗体生产线、一条年产能400万瓶的注射剂灌装线和一条年产能100万支的预充式注射器生产线。销售及营销团队正在建设中。
- 公司并无商业化任何产品，FY2017-18，公司收入分别为4.8百万和24.1百万人民币（下同），研发开支分别为21.6百万和89.0百万元，净亏损47.7百万和149.8百万元。2018年末现金及等价物198.2百万元。

#### 行业状况及前景

- 根据弗若斯特沙利文预测，2022年中国单抗市场规模将增长至696亿元，2017-22年CAGR42.6%。
- 国内奥马珠单抗的市场规模预计将于2022年达到13亿元，18-22 CAGR 83.7%。目前仅有诺华的Xolair（一种奥马珠单抗）于2017年在中国获批销售，2018年销售额估计约1亿元。
- 国内西妥昔单抗的市场规模预计将于2022年达到12亿元，17-22 CAGR28.4%。目前仅有默克的Erbix（一种西妥昔单抗）于2006年在中国获批销售，由于价格昂贵，2017年销售额约3亿元。
- 国内英夫利昔单抗的市场规模预计将于2022年达到13亿元，17-22 CAGR 48.5%。目前仅有强生的Remicade（一种英夫利昔单抗）于2006年在中国获批销售，由于价格昂贵，2017年销售额约2亿元。

#### 优势与机遇

- 拥有三种针对癌症和自身免疫性疾病的单抗产品处于临床三期。
- 管理层在单克隆抗体领域有丰富的研发经验。

#### 弱项与风险

- 研发失败或进展不及预期。
- 产品上市后将面对较为激烈的竞争。

#### 投资估值

- 此次引入三生制药（1530.HK）作为基石投资者，认购12.84%-16.69%的全球发售股份，占发行后总股本的2.44%-3.17%。所得款项预计12.4亿港元，将用于将用于研发、生产设施等资本开支和一般营运。公司发行后市值61.9-80.4亿港元，参考生物类似药同类公司复宏汉霖（13个生物类似药或生物新药处于IND申请或后期研发阶段，16个处于临床前阶段）pre-IPO轮融资后估值约230亿港元，公司估值有提升空间，给予 IPO 专用评级“6”。

## IPO 点评

证券研究报告

生物科技

IPO 专用评级： **6**

-- 评级分为 0 至 10，10 为最高

-- 评级基于以下标准：

- |                 |   |
|-----------------|---|
| 1. 公司营运 (0-3) : | 2 |
| 2. 行业前景 (0-3) : | 2 |
| 3. 招股估值 (0-2) : | 1 |
| 4. 市场情绪 (0-2) : | 1 |

#### 主要发售统计数字

上市日期	05月31日
发行股数(百万股)	783.58
-- 当中旧股数目及占比	0; 0%
发行后总股本(百万股)	4124.08
发行价范围(港元)	1.50-1.95
发行后市值(百万港元)	6,186.1-8,042.0
备考预测盈利(百万港元)	--
备考预测市盈率(倍)	--
备考每股净资产(港元)	0.34-0.42
备考市净率(倍)	4.41-4.64

保荐人 中金公司 CICC

账簿管理人 中金公司 CICC

会计师 德勤

资料来源：公司招股书

李艾蔚 PhD 行业分析师

+852-2213 1400

aiweili@eif.com.hk

表 1. 公司研发管线概览

在研药物	通用名	靶点	适应症	分类	研发阶段	预计下一个里程碑时间	商业权	已上市竞争药物
CMAB007	奥马珠单抗	IgE	哮喘	新药/核心产品	III 期	2020Q1 NDA	中国及海外(不包括日本、北美、欧洲)	Xolair
CMAB009	西妥昔单抗	EGFR	结直肠癌	新药/核心产品	III 期	2021Q4 NDA	中国及海外(不包括日本、北美、欧洲)	Erbix
CMAB008	英夫利昔单抗	TNF- $\alpha$	类风湿关节炎	新药/核心产品	III 期	2019Q4 NDA	中国及海外(不包括日本、北美、欧洲)	Remicade/Humira/Enbrel/Simponi/益赛普/安百诺
CMAB819	纳武单抗	PD1	非小细胞肺癌及肝细胞癌	新药	I 期	2020Q1 III 期	全球	Opdivo/Keytruda/信迪利单抗/特瑞普利单抗
CMAB809	曲妥珠单抗	HER2	乳腺癌/胃癌	生物类似药	I 期	2019Q4 III 期	全球	赫赛汀
CMAB815	阿达木单抗	TNF- $\alpha$	类风湿关节炎	生物类似药	IND	2020Q2 III 期	全球	强克
CMAB810	帕妥珠单抗	HER2	乳腺癌	生物类似药	IND	2021Q3 III 期	全球	Perjeta
CMAB813	帕利珠单抗	RSV	预防 RSV 导致的严重下呼吸道疾病	生物类似药	IND	2021Q3 III 期	全球	Synagis
CMAB816	卡那单抗	IL-1 $\beta$	周期性发热综合征/全身型幼年特发性关节炎	生物类似药	IND	2021Q1 III 期	全球	ILaris

RSV=呼吸道合胞病毒

资料来源：公司招股书；安信国际

## 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安信国际证券(香港)有限公司（安信国际）编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。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。安信国际，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、意见及推测反映安信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。安信国际，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。

安信国际及其高级职员、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。安信国际，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），安信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。

收件人应注意安信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，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信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。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

## 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。
- 安信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。

## 安信国际证券(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