



昭衍新藥[6127.HK]

認購

招股詳情

行業	生物醫藥
上市類別	主板
主要股東	馮女士(23.66%)
發售股份數目(百萬股)	43.3248
招股價(港元)	133-151
發售所得款項(百萬港元)	5,762-6,542
國際發售股份數目(百萬股)	39.4255
公開發售股份數目(百萬股)	3.8993
FY19 利潤(百萬 人民幣)	187.7
FY19 市盈率(倍)	221-224
H 股市值(百萬港元)	5,762-6,542
發行股份總數(新股+現有股份)(百萬股)	271
備考調整後每股有形資產淨值(港元)	23.82-26.61
每股面值(人民幣)	1
交易單位(股)	100
保薦人	中信証券

時間表

開始登記日期	2021年2月16日
截止登記日期	2021年2月19日
公佈申請結果	2021年2月25日
退回支票日期	2021年2月25日
股份買賣日期	2021年2月26日

財務資料

年結於 12 月 31 日 (千 人民幣)	18 年	19 年	20 年(截至 9 月 30 日 止九個月)
收入	408,798	639,379	631,513
服務成本	(200,139)	(310,593)	(312,607)
毛利	208,659	328,786	318,906
其他收益及虧損淨額	26,803	43,066	50,718
銷售及營銷開支	(6,626)	(12,473)	(9,786)
一般及行政開支	(80,258)	(102,651)	(148,634)
研發開支	(23,690)	(39,627)	(48,885)
經營溢利	124,888	217,101	162,319
財務成本	(94)	(342)	(2,688)
除稅前溢利	124,794	216,759	159,631
所得稅	(19,474)	(29,082)	(17,775)
年/期內溢利	105,320	187,677	141,856

回撥機制

公開招股的超額倍數	公開招股占總招股的比例
12 倍或以上但少於 42 倍	14%
42 倍或以上但少於 88 倍	18%
88 倍或以上	36%

業務

昭衍新藥是一家專注於藥物非臨床安全性評價的領先合同研究組織，正擴展以提供涵蓋藥物研發服務鏈上藥物發現、臨床前和臨床試驗階段的綜合服務。藥物安全性評價佔 2020 年首九個月收入 63.5%。2017 年，昭衍的 A 股於上海證券交易所上市（股票代碼：603127）。

昭衍為國內最大的藥物非臨床安全性評價合同研究組織，按 2019 年的收益計，市場份額為 15.5%。公司於 2019 年末收購 Biomere（一個位於美國從事醫藥發現的專業合同研究組織）。截至 2020 年 9 月 30 日止九個月，Biomere 產生收益人民幣 157.8 百萬元，佔總收益 25%。

創新藥申請快速增長導致藥物安全性評價市場迅速發展。中國的藥物非臨床安全性評價市場預期從 2019 年的 415.7 百萬美元增至 2024 年的 1,967.1 百萬美元，複合年增長率為 36.5%。

全球生物醫藥研發市場競爭激烈。昭衍面對跨國合同研究組織的競爭，包括於中國經營的 Charles River(CRL)及 LabCorp(LH)等美國公司，及藥明康德(2359)及康龍化成(3759)等中國綜合全方位服務的合同研究組織公司。

於往績記錄期，昭衍的收入及盈利增長明顯。截至 2020 年 9 月 30 日止九個月，錄得收入 6.3 億人民幣，按年增長 83.5%；利潤則增加 65.1%至 1.4 億人民幣。截至 2020 年 12 月 31 日，已簽署合同的未來收益約 17 億人民幣。公司是次引入 10 名基石投資者，包括 Lake Bleu、Orbimed 等，合共認購 268 百萬美元，佔發售股份總數約 3 成。

整體而言，昭衍新藥在國內 CRO 細分業務中，於非臨床安全性評價具有領先地位，行業及公司增長快速。此外，海外併購亦有望實現協同效應。是次 H 股招股價較 A 股上周三收市價折讓約 22-31%。參考過去三家 A+H 股上市的 CRO 同業，藥明康德、康龍化成及泰格醫藥(3347)的 H 股首日升幅不多，預期昭衍新藥 H 股首日上市亦不會錄得爆炸性表現。惟公司的基本因素良好，仍建議認購。

集資用途

- 提高蘇州設施的服務能力 16%
- 增強美國業務以迎合 Biomere 服務的需求 10%
- 擴大設施網絡及服務能力 39%
- 拓展及深化綜合合同研究組織服務 5%
- 為合適的潛在收購提供資金 20%
- 營運資金及一般企業用途 10%

分析員：羅燕玲
lori.law@kgi.com

部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 KGIWORLD.COM 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的内部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就並公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行並不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持有