


**諾輝健康-B[6606.HK]**
**認購**
**招股詳情**

行業	生物科技
上市類別	主板
主要股東	陳博士(9.67%)
發售股份數目(百萬股)	76.598
招股價(港元)	22.7-26.66
發售所得款項(百萬港元)	1,738-2,042
國際發售股份數目(百萬股)	68.938
公開發售股份數目(百萬股)	7.66
FY19 經調整虧損(百萬 人民幣)	134.8
FY19 市盈率(倍)	-
總市值(百萬港元)	9,487-11,143
發行股份總數(新股+現有股份)(百萬股)	418
備考調整後每股有形資產淨值(港元)	3.04-4.49
每股面值(美元)	0.00005
交易單位(股)	500
保薦人	高盛、瑞銀

**時間表**

開始登記日期	2021年2月5日
截止登記日期	2021年2月10日
公佈申請結果	2021年2月17日
退回支票日期	2021年2月17日
股份買賣日期	2021年2月18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)
<b>收入</b>	<b>18,816</b>	<b>58,275</b>	<b>35,309</b>
銷售及分銷開支	(25,959)	(75,609)	(38,238)
研發開支	(14,779)	(26,371)	(17,358)
行政開支	(45,972)	(53,862)	(50,771)
貿易應收款項減值虧損	(204)	(893)	(1,832)
其他開支	(9)	(20,468)	(12,853)
財務成本	(458)	(1,251)	(4,489)
上市開支	-	(338)	(20,162)
<b>除稅前虧損</b>	<b>(224,869)</b>	<b>(106,235)</b>	<b>(533,485)</b>
所得稅開支	-	(230)	(276)
<b>年/期內虧損</b>	<b>(224,869)</b>	<b>(106,465)</b>	<b>(533,761)</b>
<b>經調整淨虧損</b>	<b>(81,335)</b>	<b>(134,845)</b>	<b>(118,697)</b>

**回撥機制**

公開招股的超額倍數	公開招股占總招股的比例
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
超過 100 倍	50%

**業務**

諾輝健康於 2015 年成立，專注於設計、開發癌症篩查測試及將其商業化。公司是中國結直腸癌篩查市場的先行者，並已將產品管線擴大至其他癌症類型，包括胃癌及宮頸癌。

諾輝擁有兩款自主開發的癌症篩查測試，即嘔嘔管（於 2018 年 3 月獲國家藥監局批准並於 2018 年 6 月取得 CE 認證）及常衛清（其核心組成部分常衛清 IVD 已於 2020 年 11 月獲國家藥監局批准）。目前，公司主要在中國銷售及營銷常衛清及嘔嘔管。公司計劃最早於 2021 年第一季度將常衛清 IVD 商業化（作為獨立醫療器械）。

核心產品常衛清是專有的非侵入性多靶點 FIT-DNA 測試，為中國首個且唯一獲國家藥監局批准的分子癌症篩查測試。常衛清的目標客戶為中國 120 百萬的結直腸癌高危人群，能讓用戶居家採集糞便樣本，避免具有侵入性的手術，同時取得較高測試靈敏度及特異性。

根據弗若斯特沙利文，中國的結直腸癌篩查市場預期將由 2019 年的人民幣 3,000 百萬元，增加至 2030 年人民幣 19,800 百萬元，複合年增長率為 18.7%。

中國及海外癌症篩查市場（包括結直腸癌及其他癌症）的主要競爭對手包括 Epigenomics AG, Exact Sciences(EXAS)等等，當前目標市場為中國的則包括 Burning Rock Biotech(BNR)及 Genetron(GTH)。目前，多項採用不同篩查技術的結直腸癌篩查測試獲准於中國應用。結腸鏡及 FOBT/FIT 技術於中國相對較為成熟。FIT-DNA 測試是一項新興篩查方法，此外，市場從業者亦在探索新篩查方法，例如液態活檢。

諾輝未有盈利。公司上市前曾進行多輪融資，上市前的投資者包括：君聯資本、鼎珮、軟銀中國、啟明創投等。另外，公司是次引入 16 名基石投資者，包括景順、清池、博裕、GIC 等，合共認購 1.24 億美元，佔發售股份約 47-55%。

整體而言，癌症篩查行業增長快速，而核心產品常衛清 IVD 預期將於首季進行商業化，加上目前國內競爭對手不多，相信產品具有短期市場潛力及先發優勢。此外，上市前及基石投資者陣容強勁，亦有助提高投資者信心。建議認購。

**集資用途**

常衛清的商業化及進一步開發	40%
持續銷售及營銷嘔嘔管	5%
研發其他管線產品	30%
潛在收購外部引進候選產品	15%
營運資金及其他一般企業用途	10%

分析員：羅燕玲  
[lori.law@kgi.com](mailto: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](http://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