



混沌天成國際證券期貨有限公司
CIF SECURITIES FUTURES LIMITED

新股发售

先声药业

(主版: 2096.HK)

行业: 药业

公开发售价: \$12.1-13.7 港币

本公司申购时间 :14/10-16/10 16:00pm

市值 : HK\$31,528.8-35,697.9 百万港元

孖展息率: 3.18%p.a.

上市日: 10 月 27 日

每手股数 1000 股

公司基本资料

先声药业是一家从事药品研发、生产和商业化的公司，目前主要从事仿制药业务。先声药业在以下专注的战略性治疗领域拥有多元化的产品组合：(i)肿瘤疾病（包括细胞治疗）、(ii)中枢神经系统疾病及(iii)自身免疫疾病。根据弗若斯特沙利文的资料，按药品 销售收入计，上述三大治疗领域 2019 年合计占中国药品市场的 24.7%，2015 年到 2019 年的增长速度快于整体中国医药行业增速，预计这一趋势在未来几年将总体延续。我们曾于 2007 年作为当时中国第一家生物和化学制药公司登陆纽约证券交易所，随后，先声药业在 2013 年将公司私有化。有关更多详情，请参阅「历史、重组及公司架构 - 公司发展 - 先于纽约证券交易所上市」。

先声药业多元化的产品组合主要包括 10 种占据相应细分治疗领域市场领先地位及／或拥有卓越往绩记录的主要产品（包括 7 种仿制药、2 种一类创新药及 1 种改良型新药），其销售分别占公司截至 2017 年、2018 年及 2019 年 12 月 31 日止年度以及截至 2020 年 6 月 30 日止六个月总收入的 85.1%、83.0%、81.9%及 78.9%。公司的主要产品包括：根据弗若斯特沙利文的资料，恩度（重组人血管内皮抑制素注射液）是中国第一个抗血管生成靶向药，国内外唯一获准销售的内皮抑制素。重组人血管内皮抑制素从 2017 年起被纳入国家医保药品目录，被国家卫健委、中华医学会及中国临床肿瘤学会发布的许多肿瘤临床实践指南推荐作为晚期非小细胞肺癌患者的一线治疗药物。恩度由山东先声于成为公司的附属公司之前开发；根据弗若斯特沙利文的资料，必存（依达拉奉注射液）是一种合成的自由基清除剂，国内首个获批上市的依达拉奉注射液，也是第二款获准在世界范围内销售的依达拉奉注射液。依达拉奉已被中华医学会、国家卫健委、中国卒概要 - 2 - 中协会、日本脑卒中学会、美国心脏协会和美国脑卒中协会发布的许多临床实践指南推荐用于治疗脑卒中。必存由公司内部开发。其于 2019 年获纳入《监控目录》并随后于 2020 年自最新版本国家医保药品目录移除。

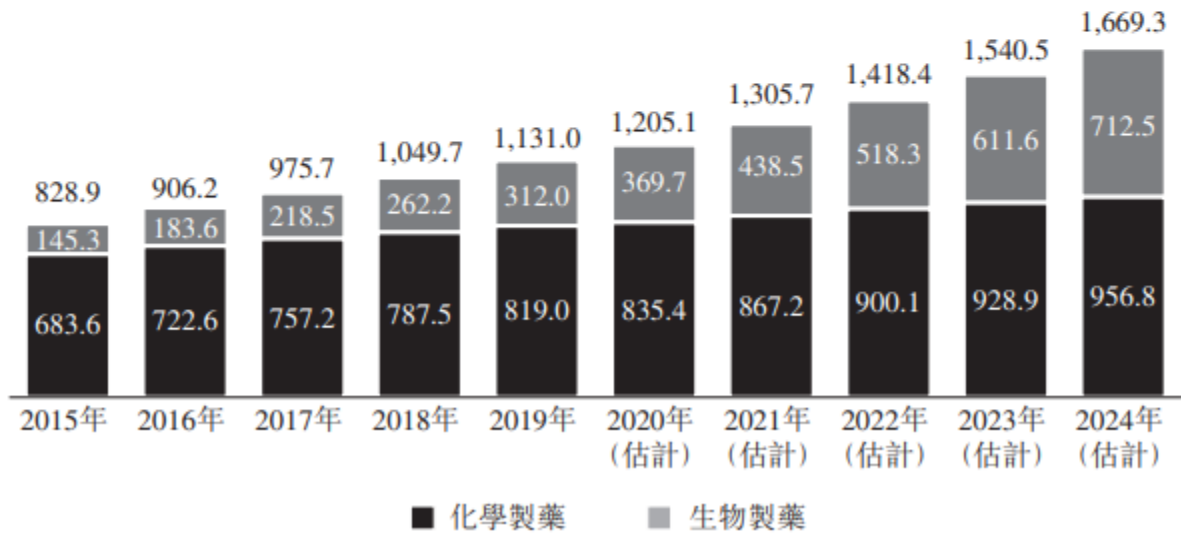
主要风险因素

- 公司的产品从国家、省级或其他政府资助的医疗保险计划中被排除或移除或获纳入任何国家或省级负面目录，公司的销售、盈利能力及业务前景或会受到重大不利影响。
- 公司部分产品的价格受价格管制、竞争及其他因素影响，从而可能下降进而可能对公司的盈利能力造成重大不利影响。
- 公司无法成功通过招标程序向中国公立医院及其他医疗机构销售公司的产品，公司可能会失去市场份额，而公司的收入及盈利能力可能会受到重大不利影响。
- 公司须遵守中国制药行业不断变化的法律及监管规定，且新颁布的法律、规章及法规可能会对公司的盈利能力造成不利影响或增加公司的合规负担。
- 公司或公司的业务伙伴未能继续持有开发、生产、推广、销售及分销产品所需的牌照，公司开展业务的能力可能会严重受损，公司的收入及盈利能力可能会受到不利影响。

2015年至2024年（估計）中國化學及生物醫藥市場

期間	年複合增長率	
	化學製藥	生物製藥
2015年至2019年	4.6%	21.1%
2020年（估計） 至2024年（估計）	3.5%	17.8%

人民幣十億元



市场分散性

中国医药市场高度分散。中国有超过 4,000 家制药公司。按 2019 年的销售额计算，前 10 大制药公司仅占中国医药市场销售总额的 16.3%。我们相信，拥有完善的全国经销网络及具有竞争力的产品组合与在研产品的制药公司，将更能把握竞争机会扩展，享受行业发展的红利，提升市场份额。

市场进入壁垒

一款新药的开发周期可能长达 15 年以上，开发成本可能超过数亿元人民币。除了研发支出外，生产基地、质量体系及技术团队的搭建都需要大量资金投入。因此，巨大的投入和长回报期成为医药市场的主要进入壁垒。此外，对于创新药及首仿药，任何研发的延迟和药品注册及审批程序的延迟都会影响其上市时间，这对于创新药及首仿药至关重要。因此，新药研发需要经验丰富的研发团队及技术团队，对没有过往研发经验的新进入者有很高的技术壁垒。

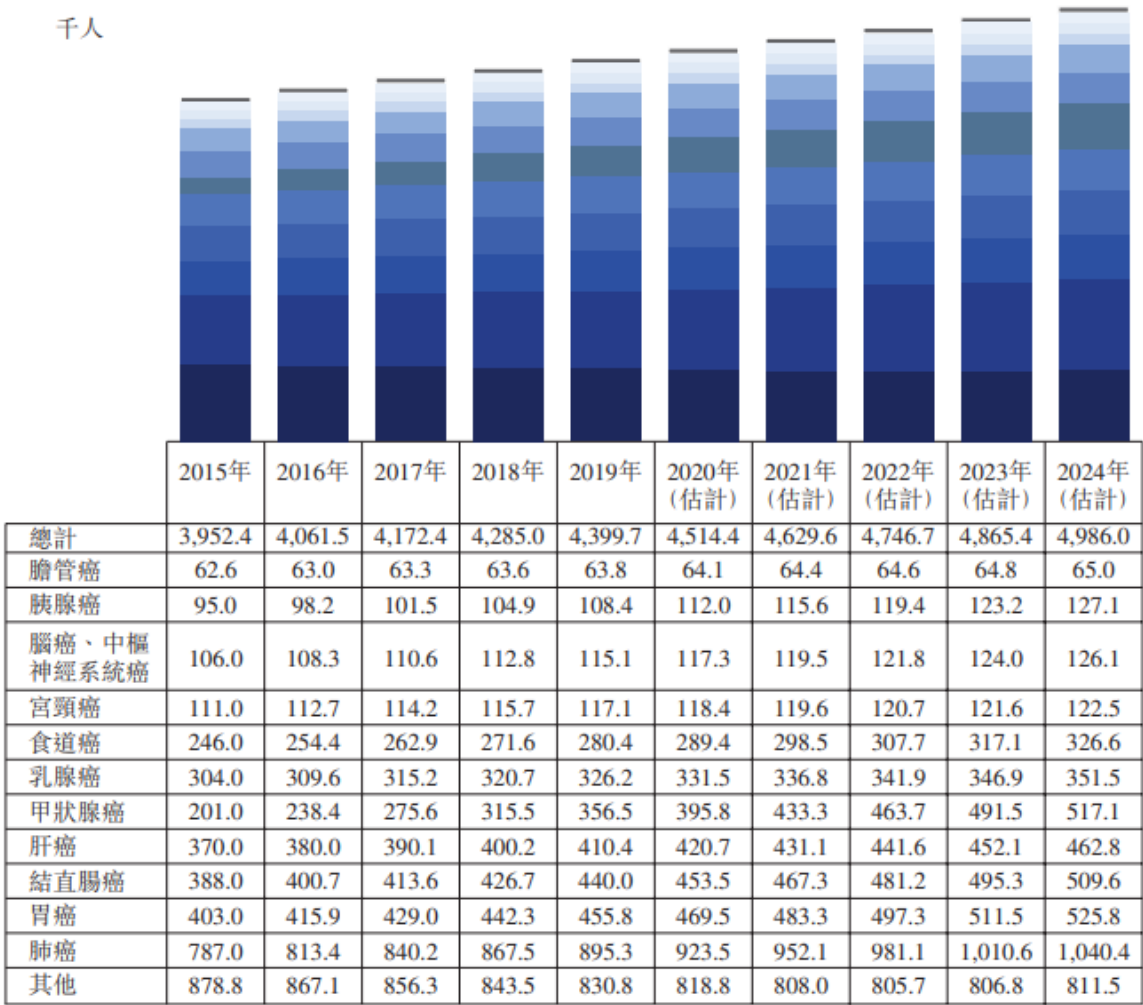
受限于研发能力、开发成本及风险评估，中国医药市场的新进入者往往只能开发数量有限的在研产品。缺乏多元化产品组合意味着如果有限的在研产品遭受开发失败，公司将蒙受巨大损失。中国医药市场的新进入者亦必须面临严格的监管环境。中国的药品生产须受国家药监局的严格监管。同时，对医药市场加强监管、仿制药的

一致性评价要求，以及中国药品临床试验的注册制度可能会增加合规及其他成本，并为新进入者设下较高的进入壁垒。有关相关监管措施的更多详情，请参阅「监管概览」。

中国的肿瘤医药市场

肿瘤学是医学的一个分支，涉及肿瘤筛查、诊断和治疗，肿瘤是指机体在各种致病因素作用下，局部组织细胞增生所形成的新生物。根据细胞特性和危害性，可将肿瘤分为良性肿瘤和恶性肿瘤（也称为癌症）。由于生活和工作压力的增加以及不健康的生活习惯，中国的癌症发病率整体上呈现增长趋势，新发病人数由 2015 年的 4.0 百万例增加至 2019 年的 4.4 百万例，预期 2024 年将达到 5.0 百万例。

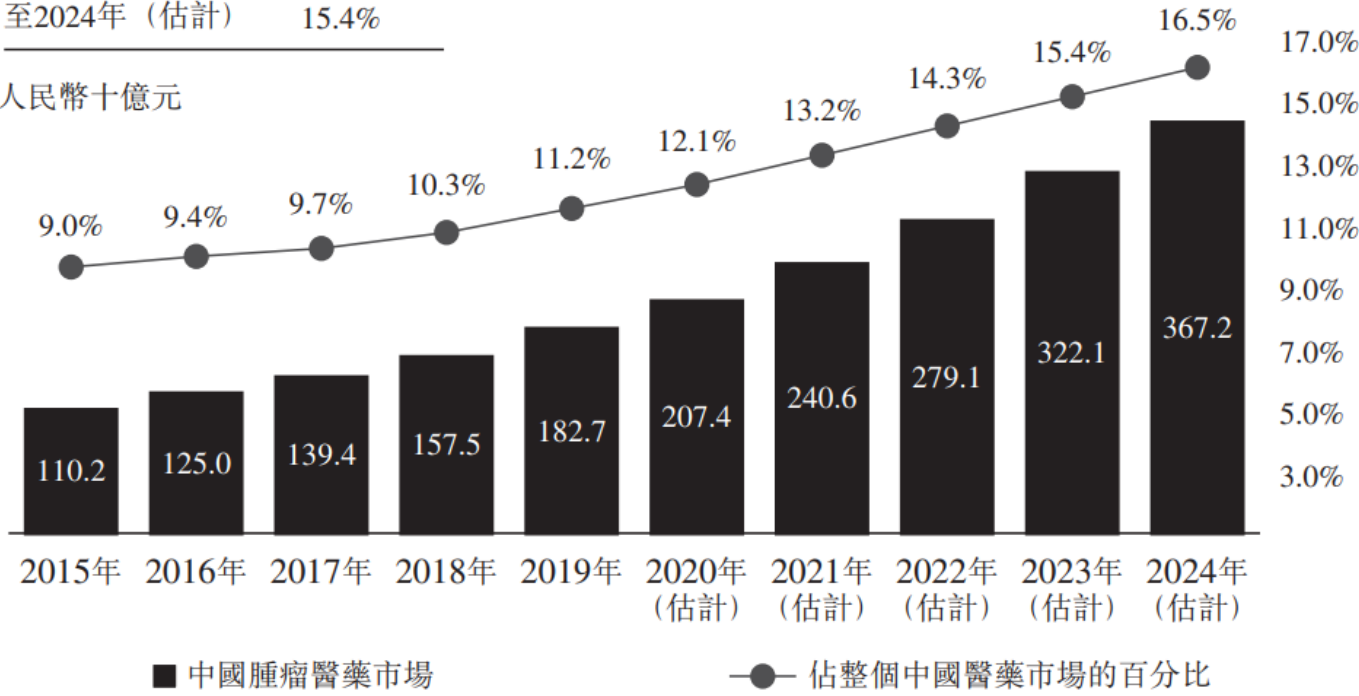
2015年至2024年（估計）中國癌症類型發病人數



資料來源：全國腫瘤登記中心、弗若斯特沙利文分析

2015年至2024年（估計）中國腫瘤醫藥市場

期間	年複合增長率
2015年至2019年	13.5%
2020年（估計） 至2024年（估計）	15.4%

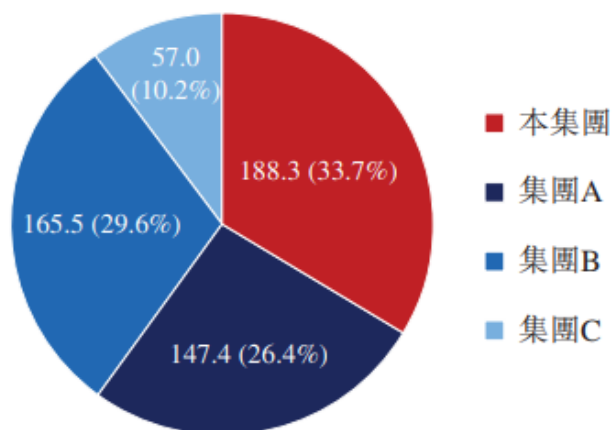


奈达铂药品

在中国，用于癌症治疗的药物主要包括化疗药物、靶向药物及肿瘤免疫治疗药物，其中化疗药物在 2019 年占整个肿瘤医药市场 72.6%的市场份额，而靶向药物及肿瘤免疫治疗药物则分别占同年肿瘤医药市场的 23.4%及 4.0%。

2019年中國奈達鉑醫藥市場競爭格局

人民幣百萬元
批發價水平



資料來源：弗若斯特沙利文分析

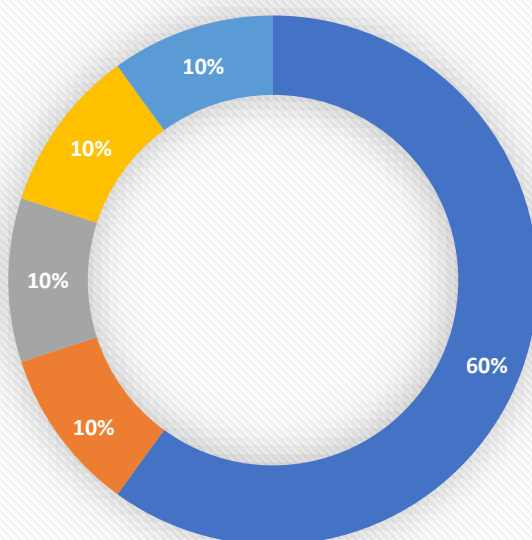
2019年中國奈達鉑醫藥市場四強選定資料

排名	集團	成立年份	總部	業務重心	上市狀況
1	本集團	1995年	中國	製藥	私營
2	集團A	1958年	中國	製藥	私營
3	集團B	2003年	中國	製藥	上市
4	集團C	2000年	中國	製藥	私營

資料來源：公司網站、弗若斯特沙利文分析

铂类药品通过与 DNA 结合以干扰其复制，从而抑制肿瘤细胞分裂和生长而发挥作用。作为第二代铂类药品，相比第一代铂类药品顺铂，奈达铂更易溶于水且似乎对肾脏及消化系统的毒性较小，因此更适合老年患者及肾功能不健全的患者。奈达铂 2019 年在中国的销售收入总计人民币 558.2 百万元。凭借我们的主要产品之一捷佰舒（注射用奈达铂），按 2019 年的销售收入计，我们在中国奈达铂医药市场排名第一。

先聲藥業集資用途



- 持續研發我們在戰略重點治療領域中選定的在研產品。
- 加強我們的銷售及營銷能力
- 於未來幾年投資醫藥或生物技術領域的公司，以拓寬我們的產品組合。
- 償還銀行貸款。
- 營運資金及其他一般企業用途

60%持续研发我们在战略重点治疗领域中选定的在研产品。

10%加强我们的销售及营销能力，包括(i)于三年内增聘约 3,000 名具备丰富医药行业知识及／或经验的销售及营销人员，以提高我们的医疗机构覆盖率；(ii)向我们的销售及营销人员提供内部及外部培训，以增强他们对我们产品的了解及提高专业技能；及(iii)致力学术营销以增强医疗专业人士对我们产品组合中新上市及临近上市产品的了解。

10%于未来几年投资医药或生物技术领域的公司，以拓宽我们的产品组合。我们拟考虑其商业化产品或开发中的在研产品具有重大商业价值及有望解决未满足医疗需求的国内外公司。我们可能于出现适当机会时考虑收购或作出少数股权投资。截至最后实际可行日期，我们尚未就投资订立任何意向书或协议，亦未确定任何明确的投资目标。

10%偿还到期日分别为 2020 年 12 月 1 日、2021 年 1 月 7 日及 2021 年 4 月 27 日的若干未偿还银行贷款。

10%营运资金及其他一般企业用途。

免责声明

1. 本档仅为向本公司客户提供有关新股上市公司的资料，并不构成向本公司客或任何司法权区的公众被视为诱使认购或购买任何证券，亦不拟构成该等劝诱；客户不应根据本文件中的资料作出任何投资决定。
2. 本档的全部数据源均来自有关新股招股书其内所载信息，本公司对有关新股招股书的内容概不负责，对其准确性或完整性亦不发表任何意见，并明确表示概不就因有关新股招股书全部或任何部分内容而产生或因倚赖该等内容而引致的任何损失承担任何责任。
3. 本公司或其任何附属公司、其董事、高级人员、分析员或雇员或会持有有关新股的股票、认股证、期权或第三者所发行与所述公司有关的衍生金融工具等。

风险披露声明

买卖证券的风险

1. 证券价格会波动，有时甚至急剧波动。任何个别证券的价格皆可上升或下跌及可在某些情况下变成毫无价值。买卖证券未必获利，反而可能招致损失。

买卖创业板股票的风险

1. 创业板乃为较于联交所上市的其他公司可能带有更高投资风险的公司提供上市的市场。客户应知悉投资于该等公司的潜在风险，并应经过审慎周详考虑后方作出投资决定。创业板的较高风险及其他特色表明创业板较适合专业及其他经验丰富的投资者。
2. 由于创业板上市公司的新兴性质使然，于创业板买卖的证券可能会承受较于主板买卖的证券更高的市场波动风险，同时亦无法保证在创业板买卖的证券会有高流通量的市场。