福建海西新藥創制股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- **股份代號**：2637.HK
- **全球發售**：發行 11,500,000 股 H 股，集資 803.62-993.60 百萬港元
- **香港公開發售**：發售 1,150,000 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- **招股價**：69.88-86.40 元
- **每手股數**：50 股
- **入場費**：4,363.57 元
- **公開發售日期**：2025 年 10 月 09 日至 2025 年 10 月 14 日
- **分配結果日**：2025 年 10 月 15 日
- **暗盤日**：2025 年 10 月 16 日
- **上市日期**：2025 年 10 月 17 日
- **保薦人**：華泰國際、招銀國際

1.2 企業簡介

海西新藥是一家處於商業化階段的製藥公司，集研發、生產及銷售能力於一體，具備在研創新藥的管線。公司在中國最大、增長最快的治療領域擁有多元化的產品組合及管線。截至最後實際可行日期，公司已商業化的產品組合主要包括用於消化系統疾病、心血管系統疾病、內分泌系統疾病、神經系統疾病及炎症疾病的仿製藥。根據灼識諮詢資料，該等治療領域佔 2023 年中國醫藥銷售總額的 25%以上。公司創新藥管線專注於具有各種適應症的在研藥物，包括一款潛在屬同類首款的在研腫瘤藥物、一款潛在用於治療濕性年齡相關性黃斑變性(wAMD)／糖尿病性黃斑水腫 (DME)／視網膜靜脈阻塞 (RVO) 的首款口服藥物及另外兩款處於臨床前階段，用於治療腫瘤及呼吸系統疾病的創新在研藥物。

1.3 保薦人情況

華泰國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2889.HK	博泰車聯	53.58
9973.HK	奇瑞汽車	3.80
6960.HK	雙登股份	31.29
2592.HK	撥康視雲-B	-38.61
2643.HK	曹操出行	-14.16

本文檔由 AI 生成，僅供參考，不構成任何投資建議。投資有風險，入市需謹慎。

2617.HK	藥捷安康-B	78.71
2050.HK	三花智控	-0.13
2621.HK	手回集團	-18.19
1276.HK	恒瑞醫藥	25.20
2865.HK	鈞達股份	20.09
2610.HK	南山鋁業國際	-5.08
0805.HK	新吉奧房車	-22.83
0325.HK	布魯可	40.85

招銀國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2652.HK	長風藥業	161.02
2889.HK	博泰車聯	53.58
2525.HK	禾賽-W	9.96
2627.HK	中慧生物-B	157.98
2609.HK	佰澤醫療	42.18
2603.HK	吉宏股份	39.06
6831.HK	綠茶集團	-12.52
2865.HK	鈞達股份	20.09
1333.HK	博雷頓	38.33
3677.HK	正力新能	1.45
6676.HK	找鋼集團-W	0.20

1.4 同板塊新股

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2652.HK	長風藥業	161.02
2595.HK	勁方醫藥-B	106.47
2627.HK	中慧生物-B	157.98
6887.HK	東陽光藥	4.17
9887.HK	維立志博-B	91.71
2592.HK	撥康視雲-B	-38.61
2617.HK	藥捷安康-B	78.71
2565.HK	派格生物醫藥-B	-25.90
1276.HK	恒瑞醫藥	25.20
2629.HK	MIRXES-B	28.76
9606.HK	映恩生物-B	116.70

本文檔由 AI 生成，僅供參考，不構成任何投資建議。投資有風險，入市需謹慎。

二、業務定位與市場環境

2.1 中國醫藥市場有望持續增長

按銷售收益計，預計中國醫藥市場規模將由 2024 年的人民幣 17,816 億元增長至 2032 年的人民幣 29,149 億元，複合年增長率達 6.3%。其中，創新藥市場規模預計將由 2024 年的人民幣 10,743 億元增長至 2032 年的人民幣 20,405 億元，複合年增長率達 8.3%，而仿製藥及生物類似藥的市場規模預計將由 2024 年的人民幣 7,073 億元增長至 2032 年的人民幣 8,745 億元，複合年增長率為 2.7%。於 2024 年，(i) 抗腫瘤；(ii) 消化系統及代謝；(iii) 血液及造血器官；(iv) 系統性抗感染藥物； 及 (v) 呼吸系統五個主要治療領域按收益計佔中國醫藥市場的 57.2%，臨床需求巨大。

2.2 公司積極開發創新藥管線，擁有穩健的仿製藥業務

公司具有明確的創新潛力 ，包括 C019199，靶向 CSF-1R/DDR1/VEGFR2 的泛癌種免疫治療以及 HXP056，潛在用於治療 wAMD/DME/RVO 的首款口服藥物。創新藥品矩陣包括 4 款創新在研藥物，涵蓋腫瘤，眼科，呼吸疾病。公司擁有 15 款已獲批上市的仿製藥產品，其中 3 款藥品分別具有市場前二的地位。公司有 4 款產品獲納入國家 VBP 計劃。

三、財務與經營情況

於 2022 年、2023 年、2024 年及截至 2025 年 5 月 31 日止五個月，公司收益分別為人民幣 212.5 百萬元、人民幣 316.6 百萬元、人民幣 466.7 百萬元及人民幣 249.2 百萬元，毛利分別為人民幣 172.1 百萬元、人民幣 263.6 百萬元、人民幣 387.2 百萬元及人民幣 209.3 百萬元。公司將持續評估產品組合，將資源分配至市場前景樂觀且盈利能力較高的產品。截至 2025 年 5 月 31 日止五個月，期間利潤為 90.21 百萬元。

四、公司發展戰略

4.1 繼續加大研發投入，以推進產品開發並豐富產品組合及管線

利用公司的免疫以及炎症反應小分子調節劑研發平臺來繼續推進創新藥的開發。將繼續開發仿製藥，以提高患者對其的可及性，豐富公司產品組合併強化市場地位。

4.2 繼續提升公司商業化能力，並透過加強銷售團隊以及銷售及分銷網絡進一步擴大市場份額

公司計畫通過以下方式加強銷售團隊：(i) 持續在職培訓提升彼等的專業技能；及 (ii) 擴大銷售團隊，以應對不斷增長的仿製藥產品組合及計劃於 2027 年商業化的 C019199 的日益增長的市場需求。

本文檔由 AI 生成，僅供參考，不構成任何投資建議。投資有風險，入市需謹慎。

4.3 提升研發能力並尋求合作機會

公司計劃透過內部培訓及外部招聘擴大研發團隊，並與其他製藥公司合作，以加速仿製藥及創新藥的研發進程，從而提升研發能力。公司將積極探索與跨國公司 (MNC) 合作的機會，以擴大國際臨床開發及商業化努力。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

公司已獲批 15 款仿製藥，覆蓋消化、心血管、內分泌等五大治療領域（占 2023 年中國醫藥銷售總額 25%以上），其中 8 款納入國家/省級帶量採購（4 款國家 VBP、4 款省級 VBP），成為收入核心來源。2024 年，核心集采產品表現突出。 公司擁有 4 款在研創新藥，聚焦未滿足醫療需求領域。公司仿製藥業務提供穩定現金流，集采產品市占率領先；創新藥管線佈局差異化領域，潛在同類首款藥物具備爆發力；國資背景與政策協同優勢顯著，財務穩健性較強。

5.2 投資風險

仿製藥依賴與集采續約壓力、客戶集中、創新藥研發投入不足、銷售費用高企。

本文檔由 AI 生成，僅供參考，不構成任何投資建議。投資有風險，入市需謹慎。