

【招股详情】

保荐人	杰富瑞、美银证券、华泰证券
上市日期	2026年6月29日（星期一）
招股价格	22.60 港元/股
集资额	11.81 亿港元（扣除包销费及佣金）
每手股数	100 股
入场费	2283 港元
招股日期	2026年6月18日-2026年6月24日
国元证券申购截止日期	2026年6月23日
招股总数	5675.54 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	5107.98 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 90%
公开发售	567.55 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 10%

【申购建议】

公司为一家于 2018 年创立的生物制药公司，专注于肾脏病领域的创新疗法研发。公司已建立由一款核心产品 AP301 及六款其他候选产品组成的产品管线，覆盖高磷血症、IgA 肾病、糖尿病肾病等多个肾病适应症。核心产品 AP301 为一款新型不被吸收的铁基磷结合剂，用于治疗高磷血症（CKD 最常见的并发症之一），被 NMPA 列为 1 类创新药，无需咀嚼即可吞咽。AP301 已完成中国 III 期注册临床试验，III 期数据显示 52 周应答率达 66.7%，显著优于现有主流药物司维拉姆的 58.6%，预计 2026 年下半年递交 NDA，目前正在中美两国开展全球 III 期关键多中心临床试验。另一款重要管线 AP306 为潜在 FIC 泛磷转运蛋白抑制剂，2026 年 3 月公司已将其大中华区以外权益授权给 R1 Therapeutics，可获得最高过亿美元里程碑付款。

根据灼识咨询资料，2024 年全球高磷血症患者达 8020 万，其中中国高磷血症患者达 920 万；2024 年全球高磷血症药物市场规模达 15 亿美元，预计 2035 年将达 640 亿美元。CKD 领域过去数十年创新几乎停滞，AP301 凭借铁基技术平台及优异 III 期数据，若 NDA 顺利获批，有望填补该领域的重大临床未满足需求。

公司目前已有一款商业化产品美信罗®（罗氏原研），2023 年获得中国独家推广权益并纳入医保。2024 年及 2025 年公司实现收入人民币 650 万元及 3060 万元；净利润 2024 年为-3.35 亿元，2025 年为-7.52 亿元。主要由研发支出驱动。公司所处赛道高景气，核心产品有一定潜力，基石投资者阵容强大。但考虑到公司尚未盈利、核心产品距商业化仍有较远距离，建议**谨慎参与申购**。密切关注核心产品临床进展及行业政策变化以及近期因国际局势引发的大盘波动。

研究部

姓名：林兴秋

SFC: BLM040

电话：0755-21519193

Email:linxq@gyzq.com.hk

表 1：行业相关上市公司估值

所属板块	代码	证券简称	总市值(亿港元)	市盈率 PE			市净率 PB	市销率 PS
				TTM	26E	27E		
	1801.HK	信达生物	1,268.05	140.78	47.09	30.76	5.92	8.78
医药	6990.HK	科伦博泰生物	919.69	-232	-370.72	156.19	17.07	40.36
	9926.HK	康方生物	808.76	-69	-1,312.10	80.57	8.07	23.90

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>