



健康周刊订阅号

D3-D4

2019.6.18



翰森制药“千亿”光环成色几何

顶着“国内第一大精神疾病类制药公司”光环，翰森制药成功登陆港交所，并成为港股最大市值医药股。有分析认为，逐年增长的业绩和丰富的产品线布局是翰森制药高市值的原因。也有业内人士提出，公司创始人与A股“市值一哥”恒瑞药业实控人夫妻关系是翰森制药市值飙升的另一原因。

不管什么原因，成功上市并成为港股最大市值医药股对于翰森制药来说无疑是个好消息。翰森制药对自己的定位一直是创新药企业，但从目前产品布局来看，公司仅有一款创新药，其他均为仿制药产品。在仿制药一致性评价、国内支持创新药研发等政策下，仿制药难以成为翰森制药未来竞争优势，如何加大创新研发布局，提升竞争优势成为翰森制药上市后需要考虑的问题。

市值破千亿

近日，翰森制药正式在港交所上市。值得注意的是，上市当天开盘仅半小时，翰森制药的市值便超千亿港元，跻身成为港股龙头。

资料显示，翰森制药成立于1995年，其经营实体为江苏豪森药业，主要聚焦于中枢神经系统、抗肿瘤、抗感染、糖尿病等领域，公司在国内精神类药物的市场占比排名第一，在肿瘤类药物的市场占比排名第四。

在国内支持鼓励创新药研发、生物制药企业可以不盈利登陆港交所等利好政策下，自2018年开始，包括歌礼制药等在内的众多药企登陆港交所。不过，与之前赴港上市的药企有所不同，翰森制药上市首日即获暴涨，成为港交所最大市值医药股。据了解，翰森制药发行价为区间最高定价，每股14.26港元。截至发稿，翰森制药报收19.5港元/股，为港股最大市值医药股，达1113亿港元。

2018年8月1日，歌礼制药在港交所挂牌上市。歌礼制药公开发售2.24亿股，发行价14港元/股。上市第二天，歌礼制药股价暴跌15.28%，收盘报11.86港元。截至发稿，歌礼制药总市值为73.4亿港元。2019年5月31日，迈博药业在港交所挂牌，开盘报1.5港元，随即急转直下，当日收盘价1.21港元，跌幅19.3%。截至发稿，迈博药业总市值为53.2亿港元。

根据翰森制药在招股书中披露的计划，翰森制药此次IPO共计发行约

5.51亿股，发售价定为每股14.26港元，所得款项净额76.4亿港元，募资主要用于加强研发团队和技术投资等用途。其中，45%用于研发项目、扩充公司的研发团队及用于技术的投资；25%用于生产体系，建设新生产线，升级现有生产设施并提高其自动化水平；20%用于加强销售及学术推广；10%用做公司的营运资金及其他一般企业用途。

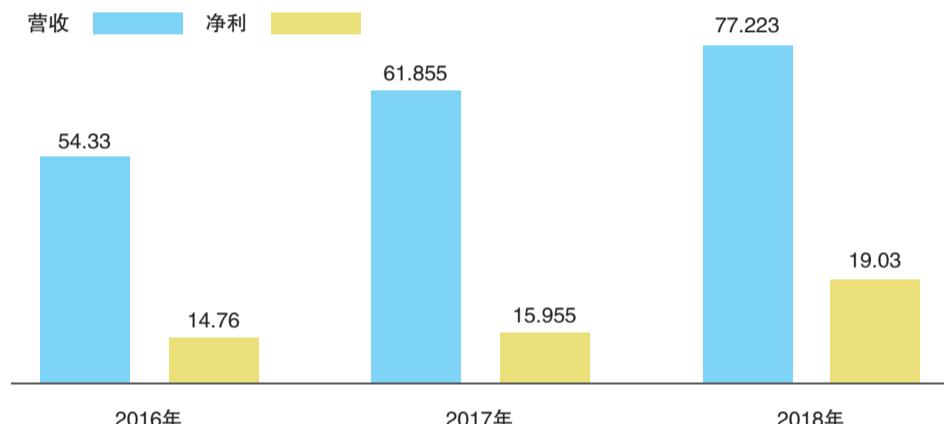
高市值背后

逐年稳步增长的业绩、丰富的产品线等因素在多位业内人士看来是翰森制药高市值的重要原因。在医药行业投资分析人士李顼看来，上市前，翰森制药就拥有不小的估值。资料显示，2019年1月，还未上市的翰森制药获得19.51亿港元融资，估值已达650亿港元。

据了解，目前翰森制药的产品聚焦于中枢神经系统、抗肿瘤、抗感染等领域，共有13款主要产品，包括抗肿瘤药物普来乐、糖尿病药物孚来迪等。数据显示，翰森制药在2016—2018年的营收分别为54.33亿元、61.855亿元及77.223亿元；净利分别达14.76亿元、15.955亿元及19.03亿元。

除公司业务发展外，一位不愿具名的行业人士表示，翰森制药创始人和恒瑞医药实控人夫妻关系这件事也是翰森制药估值高的原因之一。公开资料显示，翰森制药创始人、集团主席钟慧娟与A股“市值一哥”恒瑞医药的实控人、董事长孙飘扬为夫妻关系，正是由于这层关系，翰森制药一直以来备受市场关注。“一般来说，市值高都有故事作为支撑，

翰森制药营收净利一览 (单位:亿元)



而翰森制药创始人和恒瑞医药实控人夫妻关系这一事实对外界来说也算是有些故事性，对公司估值有一定的影响。”

翰森制药品牌管理部相关负责人表示，无论中国证监会还是港交所，都对公司与恒瑞医药间的关系进行过问询。作为上市公司，翰森制药在上市过程各方面都符合管理规定。翰森制药与恒瑞医药是两家独立运营的上市公司，唯一存在的关系仅是钟慧娟与孙飘扬为夫妻关系。

加码创新药

尽管翰森制药目前拥有较高的估值、丰富的产品线，但从商业化的13款产品来看，仿制药占比较重。业内人士认为，在仿制药一致性评价等政策下，仿制药难以支撑翰森制药长期竞争优势，如何加大新药研发提升竞争力是翰森制药上市后需要考虑的问题。

目前翰森制药商业化的13款产品中，用于治疗盆腔炎、阑尾炎等厌氧菌感染性疾病的迈灵达为1.1类创新药，用于已经治疗、未经治疗、原发性和继发性骨髓增生异常综合症的昕美为仿制药，其余11款产品均为首仿药。

医疗战略咨询公司Latitude Health创始人赵衡表示，在仿制药一致性评价等政策下，未来仿制药市场利润将会缩小，仅依靠仿制药的翰森制药长期发展难占优势，在此情况下，肿瘤新药或将成为翰森制药未来发力重点。

“抗肿瘤药市场前景较为广阔，另外，抗肿瘤药物为翰森制药贡献的收入不断攀升。目前翰森制药肿瘤药物更多

的是仿制药，想要提升市场竞争力持续发展，还需要在肿瘤创新药研发上做更多投入。”赵衡表示。

统计数据显示，2017年中国癌症药物市场规模为206亿美元，预计2020年市场规模将超300亿美元。2016—2018年，翰森制药的抗肿瘤药物收入分别为20.26亿元、24.44亿元及35.18亿元，占比分别为37.3%、39.5%和45.6%。

豪森药业计划在2019—2020年推出15种具有高增长潜力的重点在研药物（包括4款1.1类创新药及8款潜在首仿药）。其中，4款1.1类创新药有一半为抗肿瘤药，分别为用于治疗非小细胞肺癌的HS-10296和用于治疗慢性髓系白血病的甲磺酸氟马替尼。

翰森制药品牌管理部相关负责人表示，从医改政策大趋势来看，仿制药的利润会进一步压缩。公司目前是仿创结合，未来的重点会慢慢向自主创新转型升级，从后年开始，翰森制药每年基本保证一款1.1类新药上市。预计用于治疗非小细胞肺癌的HS-10296和用于治疗慢性髓系白血病的甲磺酸氟马替尼将在2019年底获批。

不过，药品研发有投入资金大、时间长等特点，新品研发方面翰森制药依然面临一定的风险。华证证券在其一份研报中指出，翰森制药的主要风险在于带量采购政策，如果采购范围继续扩大到公司的其他核心产品，营收会受到一定的影响。此外，公司重点投入的15种在研潜力药物也存在研发失败的风险。北京商报记者 郭秀娟 姚倩/文 贾丛丛/制表