新股資料概要：諾輝健康—B

建議認購

招股詳情：

行業	癌症篩查	**集資用途**	
股票代號	6606	用於為常衛清的商業化及進一步開發提供資金	40.0%
招股價	22.70 – 26.66 港元	用於為噗噗管的持續銷售及營銷提供資金	5.0%
集資淨額	1,609.6 – 1,898.6 百萬港元	用於為正在進行及計劃進行的研發提供資金	30.0%
時間表		用於潛在收購或外部引進癌症篩查領域的候選產品	15.0%
公開認購日期	05/02/2021 上午 09:00ˆ	用作營運資金及其他一般企業用途	10.0%
公開截止認購日期	10/02/2021 中午 12:00ˆ		
定價日	10/02/2021	**保薦人**	高盛（亞洲）有限責任公司 UBS Securities Hong Kong Limited
公佈申請結果	17/02/2021		
掛牌日期	18/02/2021		

ˆ *本公司孖展認購截止日期可能早於公開認購截止日期*

新股分析：

根據弗若斯特沙利文，中國建議接受定期結直腸癌篩查的人口由2015年的592百萬增加至2019年的633百萬，複合年增長率為1.7%，估計2030年將進一步增加至758百萬，複合年增長率為1.7%。結直腸癌篩查市場由2015年的人民幣2,500百萬元增加至2019年的人民幣3,000百萬元，複合年增長率為4.8%，並預計2030年將進一步增加至人民幣19,800百萬，複合年增長率為18.7%。在滲透率不斷提高的背景下，中国結直腸癌篩查市場有很大的增长潛力。公司的两大自主研发产品常卫清及噗噗管协同覆盖不同风险水平的目标人群，噗噗管的目标客户为中国大众市场人群，而常卫清的目标客户为中国结直肠癌高危人群。两大产品各有定位，形成互补的产品组合。且公司目前啊处于市场领先地位，值得投资者认购。

公司簡介：

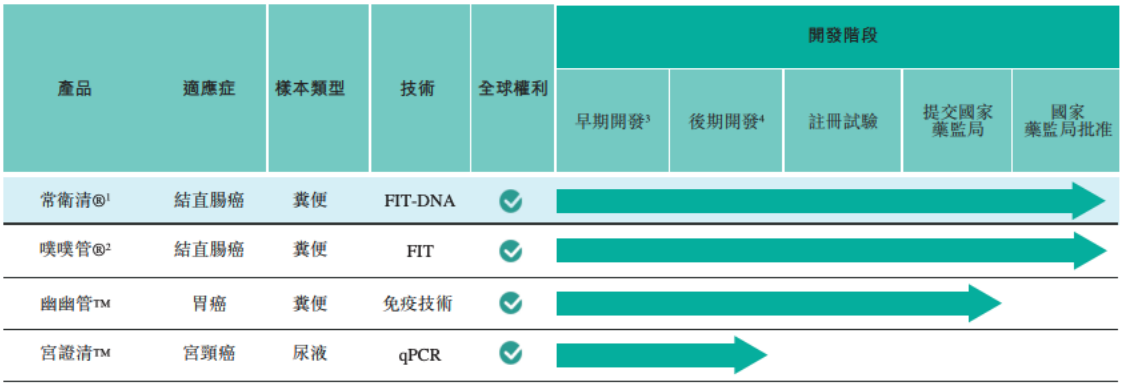
諾輝健康於2015年11月成立，是中國結直腸癌篩查市場的先行者，根據弗若斯特沙利文，公司專有的非侵入性多靶點FIT-DNA測試－常衛清為中國首個且唯一獲國家藥監局批准的分子癌症篩查測試。常衛清的目標客戶為中國120百萬的結直腸癌高危人群，可讓用戶居家採集糞便樣本，避免施行具有侵入性的手術，同時取得較高測試靈敏度及特異性。在公司對5,881名入組受試者進行的註冊試驗中，常衛清展示其臨床效果，對結直腸癌及進展期腺瘤的靈敏度分別達95.5%及63.5%，整體特異性為87.1%，而對結直腸癌的NPV為99.6%，對結直腸癌及進展期腺瘤的PPV則合共為46.2%。公司認為公司的專有技術、臨床性能、監管及營運專業知識以及與意見領袖的穩固關係，為行業設立了較高准入壁壘，亦讓公司從同業中脫穎而出。

業務簡要：

公司的兩大家居結直腸癌篩查測試產品，常衛清及噗噗管協同面向不同風險程度的目標人群。公司專有的非侵入性糞便FIT測試噗噗管為中國首個且唯一一個獲國家藥監局批准的自檢FIT篩查產品。噗噗管的目標客戶為被建議進行結直腸癌篩查的中國大眾市場人群（於2019年有633百萬人），旨在普及結直腸癌篩查意識及識別高危人群。此外，公司分別有兩種胃癌及宮頸癌的癌症篩查後期候選產品。公司正開發幽幽管，一種基於糞便的自檢胃癌篩查測試。公司於2020年11月完成幽幽管的註冊試驗並已於2020年同月向國家藥監局提交註冊申請。公司亦正開發宮證清，一種非侵入性尿液宮頸癌家用篩查測試。公司預期將最早於2021年最後一季度前啟動宮證清註冊試驗。下圖概述公司的產品及主要候選產品截至最後實際可行日期的開發狀況：

香港軒尼詩道28號19樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話 Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

5 years+ 商界展關懷 caringcompany Awarded by The Hong Kong Council of Social Service 香港社會服務聯會頒發



產品	適應症	樣本類型	技術	全球權利	開發階段				
					早期開發[3]	後期開發[4]	註冊試驗	提交國家藥監局	國家藥監局批准
常衛清®[1]	結直腸癌	糞便	FIT-DNA	✓					
噗噗管®[2]	結直腸癌	糞便	FIT	✓					
幽幽管™	胃癌	糞便	免疫技術	✓					
宮證清™	宮頸癌	尿液	qPCR	✓					

公司建立管線的同時，亦已設立擁有綜合研發、臨床開發、測試營運及商業化能力的綜合癌分子篩查平台。

- 研發。公司的專有技術及專利印證了公司的研發能力。公司已對亞洲結直腸癌甲基化譜建立專有的龐大數據庫，並就常衛清自主開發了經臨床驗證的風險評估算法（二類醫療器械）。公司的多參數風險評估算法為中國首個且目前唯一的癌症篩查算法。根據公司於 2019 年 10 月至 2020 年 9 月期間所收集的營運數據，公司專有的 DNA 提取技術（一類醫療器械）幫助公司在高複雜性的糞便樣本中純化可評估的 DNA，成功率高達約 99.4%。公司專有的 DNA 樣本穩定技術可將 DNA 及血紅蛋白於室溫狀態下保存長達七日。截至最後實際可行日期，公司於全球建立包含 71 項專利及專利申請的組合，以保護公司的專有技術及專業知識。

- 臨床開發。作為中國結直腸癌篩查市場的先鋒，公司已建立公司的品牌，並透過臨床試驗、學術會議及研發合作與中國意見領袖、頂尖臨床醫生及醫院建立穩固關係。根據弗若斯特沙利文，公司的常衛清註冊試驗獲 5,881 名結直腸癌高風險受試者及八家三級甲等醫院參與，為中國首個且唯一的大型結直腸癌篩查前瞻性臨床試驗。於試驗過程中，常衛清對結直腸癌及進展期腺瘤的靈敏度分別達 95.5%及 63.5%，整體特異性為 87.1%，而對結直腸癌的 NPV 為 99.6%，對結直腸癌及進展期腺瘤的 PPV 則合共為 46.2%。目前，常衛清 IVD 已獲得國家藥監局批准，公司預期有關批准將會認可其臨床應用並為其背書，意見領袖和臨床醫生對公司的認知度亦將因而提高，繼而將顯著加快其潛在臨床採納及應用。

- 測試營運。公司已於北京及杭州建立分子實驗室測試設施，而預期公司位於廣州的分子實驗室測試設施將於 2021 年第一季全面投入運作。該三項設施將可讓公司直接收集及處理全國各地用戶的樣本。截至最後實際可行日期，公司經手處理的樣品超過 179,070 個。公司的實驗室設施配備了先進的客戶關係管理系統，能有效實時追蹤客戶數據，支持公司的用戶測試程序。客戶關係管理系統記錄購買歷史及終端用戶資料，並個別地以電子方式（例如通過短信或微信通知）自動向終端用戶發送測試報告，同時確保每名獨立終端用戶的個人隱私資料得到保護。公司常衛清的中間測試報告時間為五個營業日，說明公司擁有超卓的營運專業知識。加上樣本處理自 動化及精良的信息技術系統，公司的實驗室設施達致高營運效率及規模效益，令單位營運成本得以大幅減少。

- 商業化。公司通過全國多個渠道（包括醫院、體檢中心、保險公司、藥店及 網上渠道）營銷公司的測試，以釋放中國仍未大量開發的癌症篩查市場的增長潛力，最大化提升公司兩大互為補充的便利、家用型結直腸癌篩查測試產品的商業價值。公司與中國的體檢中心合作，該等體檢中心將公司的產品用作其體檢服務的一部分，例如愛康。公司亦透過與保險公司合作銷售公司的產品。截至最後實際可行日期，公司與 35 家保險公司合作。同時，公司利用線上線下渠道向終端客戶直接推銷產品，包括網上醫療平台（如企鵝杏仁及平安好醫生）及零售連鎖藥店。

香港軒尼詩道 28 號 19 樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話 Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

競爭優勢：

- 首個且唯一獲國家藥監局批准且針對中國尚未開發 120 百萬結直腸癌高危人 群市場的結直腸癌篩查測試
- 常衛清相當高的准入壁壘包括：專有技術、臨床性能、監管批准和具有高 端拓展性的實驗室營運
- 完善的多元商業化方案，實現公司互補的常衛清及噗噗管的市場潛力的最 大化
- 擁有針對中國高發病率癌症種類的後期候選產品的協同管線
- 富有經驗及往績超卓的管理團隊及強大投資者支持

披露

分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

免責聲明

只供私人翻閱。本報告（連帶相關的資料）由申萬宏源研究（香港）有限公司撰寫。申萬宏源研究（香港）有限公司為申萬宏源集團成員，本報告不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，報告的資料來自申萬宏源研究（香港）有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究（香港）有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。本報告部份的內容原由上海申萬宏源研究所撰寫並於國內發表，申萬宏源研究（香港）有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，報告內所載的觀點並不代表申萬宏源集團的立場。本報告並不構成申萬宏源研究（香港）有限公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映分析員在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申萬宏源集團各成員公司（包括但不限於申萬宏源研究（香港）有限公司和申萬宏源證券（香港）有限公司）及其董事、行政人員、代理人和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益和不就其準確性或完整性作出任何陳述及不對使用本報告之資料而引致的損失負上任何責任。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本報告於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第 4A 條所界定的認可投資者和機構投資者，本報告及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。任何人於新加坡收取本報告，並對本報告有任何疑問，可致電 65-6323-5207 聯繫 Shenwan Hongyuan Singapore Private Limited。

版權所有

聯繫公司：申萬宏源研究（香港）有限公司，香港軒尼詩道 28 號 19 樓
其關連一方：申萬宏源研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓

香港軒尼詩道 28 號 19 樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話 Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com