

和鉑醫藥-B (02142.HK)：營收大增 11.5 倍，多管線獲重大突破，顯現巨大創新力

來源：格隆匯

8 月 31 日，港股醫藥公司和鉑醫藥發佈中期業績，報告顯示其 2022 上半年，營收大增 11.5 倍，實現了跨越式的增長。

在行業景氣度並不高漲的當下，和鉑醫藥卻能異軍突起取得如此驚人的業績增長，其中的深層次原因值得探究，或可借此進一步挖掘公司的長期價值。

多管線達成里程碑事件，豐富產品矩陣構建核心競爭力

作為新一代創新藥企業的引領者，和鉑醫藥以極快的速度研發出了一系列的創新藥物。2017 年時，公司僅有 1 項自主研發產品，但至 2022 年，公司已經擁有高達 16 項自主研發產品。和鉑醫藥不僅擁有世界上稀缺的全人源重鏈抗體 HCAb 平台，更有全新的第二代全人源抗體發現平台 H2L2，以及免疫細胞銜接器平台 HBICE®。依託此三大技術平台，和鉑醫藥已經形成了獨具特色的創新而差異化的產品管線，管線內擁有多個全球首創和潛在同類最佳的優質自研資產。並且值得注意的是，公司的創新產品大多針對當前其他公司難以攻克的靶點和路徑，開闢出了創新藥的新時代。

值得注意的是，除了上述藥物外，公司目前已有部分藥物即將進入商業化階段。進展最快的巴托利單抗(Batoclimab) HBM9161，預計 2022 年下半年/2023 上半年就重症肌無力 (MG) 適應症提交 BLA 申請。

同時，針對幹眼症的特那西普(Tanfanercept) HBM9036 也已經完成了 III 期臨床試驗首次期中分析。

綜合來看，和鉑醫藥目前既有臨近商業化階段的藥物，同時技術平台又不斷研發出一系列差異化創新產品。全球授權的項目也接踵而至，可以判斷，其營收將不斷擴大，可持續造血能力將極大提升；另一方面隨著潛力藥物的臨床推進加快，在收穫期到來之時，公司將迎來管線的全面爆發，屆時其價值將真正顯現。

技術平台長期價值顯現，實力獲多方認可

進一步探究公司豐富管線的背後，可以發現和鉑醫藥的技術平台在其中起著關鍵作用。從技術上來看，和鉑醫藥的三大平台無疑是領先行業的，具體可以看到，全人源抗體發現平台 H2L2，經典雙重雙輕鏈抗體技術平台，開發的產品安全性、成藥性和親和力均具有競爭優勢。

全人源重鏈抗體發現平台 HCAb 則是和鉑的獨門絕技，其可產生全人源僅重鏈抗體，分子量小腫瘤穿透力性強，並可以有效解決雙抗中的錯配問題。

免疫細胞銜接器平台 HBICE®則是公司發力特色雙抗管線的關鍵，通過聚焦 T 細胞啟動的“第一信號”和“第二信號”，將 CD3 雙抗和 4-1BB 雙抗齊頭並進。

三大技術平台持續迭代升級，向多元化應用場景邁進，開發眾多創新領域產品，由單抗到雙

抗、ADC、NK、Car-T 等一系列前沿創新產品。優秀的平台也獲得了市場的認可，從中報數據可以看到，公司報告期內營業收入達 2760 萬美元，同比上升 11.5 倍。對於一家 biotech 企業而言，能取得這樣的成績實屬亮眼。

深挖高營收背後的原因，可以看到，公司在過去的半年裏，達成了多起商業合作。不僅與阿斯利康訂立了一項最高交易金額達 3.5 億美元的全球對外授權協議，更通過多元化創新合作商業模式，與多家跨國機構簽訂合作協議，包括在 ADC 方面與 LegoChem 和映恩生物達成項目合作。CAR-T 方面與哈佛醫學院附屬醫院 Dana-Farber 合作開發。和波士頓兒童醫院合作開發創新性抗體療法。

上述合作都來自於公司技術平台及內部研發，尤其是與阿斯利康的合作，於臨床前早期便完成了全球性的對外授權。相較於目前中國創新藥企習慣於在臨床階段授權“出海”的做法，臨床前授權需要藥物發明者擁有更加扎實的早期研發能力，更為強大的專利技術壁壘以及更為充分早期數據驗證。

反觀阿斯利康能夠在競爭激烈的 CLDN18.2 市場中選中 HBM7022 這一臨床前資產，可見和鉑醫藥在全球創新格局中獨樹一幟。同時，由於節約了龐大的臨床試驗開支，大大降低了開發成本，因此這次交易也能夠為公司實現更加豐厚的投資價值回報。

除此外，公司還與恩凱賽藥、華蘭基因、百圖生科、信達生物等多家機構達成合作，在 NK 細胞療法、雙抗、人工智慧等領域進行探索和創新。

值得注意的是，和鉑抗體平台的商業合作模式不僅限於純粹的技術授權，同時還與其它產業創新引領者和學術機構，在下一代創新療法上進行共同發現和共同開發。通過這樣的模式，不僅能最大化平台的商業化價值，也能實現更高的創新效率。

目前，該平台已獲得超過 50 個行業及學術界合作夥伴的認可。可以預見，基於和鉑目前已經構建的合作範本，其抗體平台未來將有潛力，可以創造更多的收入，同時拓寬公司研發工作的範疇。

小結

隨著我國創新藥企研發實力的增強，很多創新藥企業已經步入 2.0 階段，逐漸與國際接軌，開始填補尚未滿足的適應症空白，其議價能力也更強。這其中，那些佈局開發難度較大的創新靶點的企業，以及高壁壘創新技術平台的企業，無疑是下一個十年最值得關注的企業。

在一眾企業中，和鉑醫藥已經顯露了其價值，開發的產品已經產生了較好的營收，獲得了國內外眾多合作夥伴的認可。基於此優勢，和鉑醫藥後續在板塊估值修復時，也大概率將是市場資金關注的焦點所在，有望享受市場給予的估值溢價，具備領跑行業的潛質。