

5月5日，全球AI药物递送第一股剂泰科技-P (7666.HK) 正式开启招股，计划全球发售2.01亿股，最高发售价10.5港元，预计募资超21亿港元（不计绿鞋机制）。本次公司基石投资阵容首次集体亮相，由贝莱德5000万美元领衔的基石投资者合计认购额达1.48亿美元，创下今年以来港股AI制药板块基石规模新纪录；其基石阵容汇聚了贝莱德、瑞银等国际资管巨头，头部专业医疗基金、AI科技基金，更有国家级基金国新及工银瑞信等四大中资公募入局，形成五大维度资本共振，这般配置在港股一级市场也较为少见。按指示性发售价计算，基石投资者认购占全球发售总数的47.71%-54.87%，占比颇高。此番资本的高度热情，源于对剂泰科技-P (7666.HK) 核心价值的认可，也折射出行业洗牌后资本正重新审视并加速拥抱AI制药，公司有望进一步助推赛道爆发。

全球AI药物递送第一股将上市，顶级机构入局，其前景引市场关注

“全球AI药物递送第一股”剂泰科技-P (7666.HK) 正式启动港股招股程序。5月5日，剂泰科技-P (7666.HK) 宣布启动全球发售及香港联交所主板上市计划，本次全球发售股份总数为201,229,000股（视乎超额配股权行使与否而定），含可予重新分配的香港发售股份10,061,500股、国际发售股份191,167,500股。作为一家以AI驱动纳米材料递送技术为核心的生物科技企业，剂泰科技-P (7666.HK) 本次IPO备受市场关注，其引入了堪称顶配级的基石投资阵容，18家全球顶级机构合计认购规模达1.48亿美元，基石投资者数量与累计认购规模双双创下港股AI制药行业新纪录。该阵容由贝莱德以5000万美元认购额领衔，汇聚了瑞银（UBS）、韩国未来资产（Mirae Asset）、Isometry Capital、欧力士（ORIX）等全球知名资管巨头与超长线基金；国家级基金国风投创新投资基金更是首次布局AI制药领域，现身本次基石投资名单。除此之外，阵容还覆盖了Deerfield、RTW、清池资本、Sage Partners等国际头部医疗专项基金，华登国际、高瓴、IDG资本等一线创投机构，以及广发基金、工银瑞信基金、华夏基金、富国基金等国内顶尖公募机构。而在本次IPO前，剂泰科技-P (7666.HK) 已获得中金资本、红杉中国、人保资本股权、五源资本、国寿股权等一众知名产业与财务投资机构的提前加持。

以本次发行的指示性发售价区间测算，基石投资者的认购规模对应全球发售股份总数的比例达47.71%-54.87%，股份锁定比例处于行业较高水平。资本市场此番高涨的认购热情，既源自对剂泰科技-P (7666.HK) 自身核心技术与商业价值的高度认可，也折射出经历行业洗牌周期后，资本市场正重新评估AI制药赛道的长期价值，并加速向具备核心竞争力的头部企业倾斜；而剂泰科技-P (7666.HK) 的成功上市，也有望为整个AI制药赛道的产业化爆发注入强劲动力。



图一：剂泰科技-P (7666.HK) 全球发售情况

 剂泰科技 METiS TechBio	
Metis TechBio Co., Ltd. 劑泰科技（北京）股份有限公司 （於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司）	
全球發售	
全球發售的發售股份數目	201,229,000股H股（視乎超額配股權行使與否而定）
香港發售股份數目	10,061,500股H股（可予重新分配）
國際發售股份數目	191,167,500股H股（可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定）
發售價	每股H股10.50港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%香港聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費（須於申請時以港元繳足，多繳股款可予退還）
面值	每股H股人民幣0.10元
股份代號	7666

资料来源：公司招股说明书

➤ 豪华基石投资者阵容加持，AI 纳米递送领域的全球先行者

剂泰科技-P (7666.HK) 成立于 2020 年，由美国国家工程院院士陈红敏博士、MIT 科学家赖才达博士、王文首博士联合创立，是一家以人工智能驱动纳米材料创新的生物科技公司，核心聚焦于靶向药物递送技术的突破与创新疗法的开发，被誉为“全球 AI 纳米递送第一股”，也是国内 AI 制药领域完成 IPO 里程碑用时最短的企业之一。

公司核心定位为了解决全球生物医药行业“递送时代”的核心痛点。随着药物创新从靶点发现进入瓶颈期，药物递送能力已成为决定核酸药、小分子药等新型疗法成药性与临床价值的核心壁垒，而传统纳米材料开发高度依赖试错法，存在周期长、成本高、成功率低的先天缺陷，公司通过 AI 技术实现了该领域的范式革新。截至 2026 年 5 月，公司已累计申请专利 224 项，获授专利 52 项，组建了包含 40 余名博士的跨学科研发团队，覆盖纳米医学、计算生物学、量子化学、高分子科学等核心领域，技术实力获得全球顶级制药企业与投资机构的广泛认可。



图二：剂泰科技-P (7666.HK) 在纳米科技创新方面的领先地位



资料来源：公司招股说明书

招股章程显示，剂泰科技-P (7666.HK) 本次 IPO 每股 H 股发售价定为 10.50 港元，拟全球发售 2.01 亿股 H 股，不计超额配股权（绿鞋机制），募资规模超 21 亿港元（折合人民币约 18.38 亿元）。募资用途上，约 50% 将投向 AI 基础设施及 AI 驱动纳米材料平台的核心技术研发，20% 用于推进在研及规划药物管线的临床试验，剩余 30% 均分用于动物健康与抗衰新业务拓展、全球纳米材料生态系统搭建、营运资金及一般企业用途。

本次 IPO 的顶级机构阵容备受市场关注。联席保荐人由富瑞金融、德意志证券亚洲、中信证券（香港）联袂担任，三家机构分别覆盖美资、欧资、中资顶级投行资源，形成跨境渠道与全球服务能力的互补，为公司国际化发展筑牢基础。而最受瞩目的基石投资阵容，实现了国际资管、专业医疗基金、AI 科技基金、国家级基金、中资公募五大维度的顶级机构全覆盖，阵容规模远超港股 AI 制药行业均值。其中，全球资管巨头贝莱德以 5000 万美元领衔认购，瑞银、未来资产、欧力士三大国际资管同步入局；Deerfield、RTW、清池资本三大国际头部医疗基金集体站台，印证公司医药专业价值；华登国际、高瓴、IDG 三大 AI 领域顶级风投罕见同框，认可公司技术落地潜力；国家级基金国新基金首次出手 AI 制药赛道，凸显公司技术的国家战略价值；工银瑞信、华夏、富国、广发四大头部中资公募亦集体亮相，标志着公司成为创新药板块公募长期配置的核心标的。认为不同属性的顶级资本集体押注，形成了对公司技术稀缺性、赛道确定性与战略重要性的多层共识，也为公司上市后的市场表现带来了强烈正向预期。



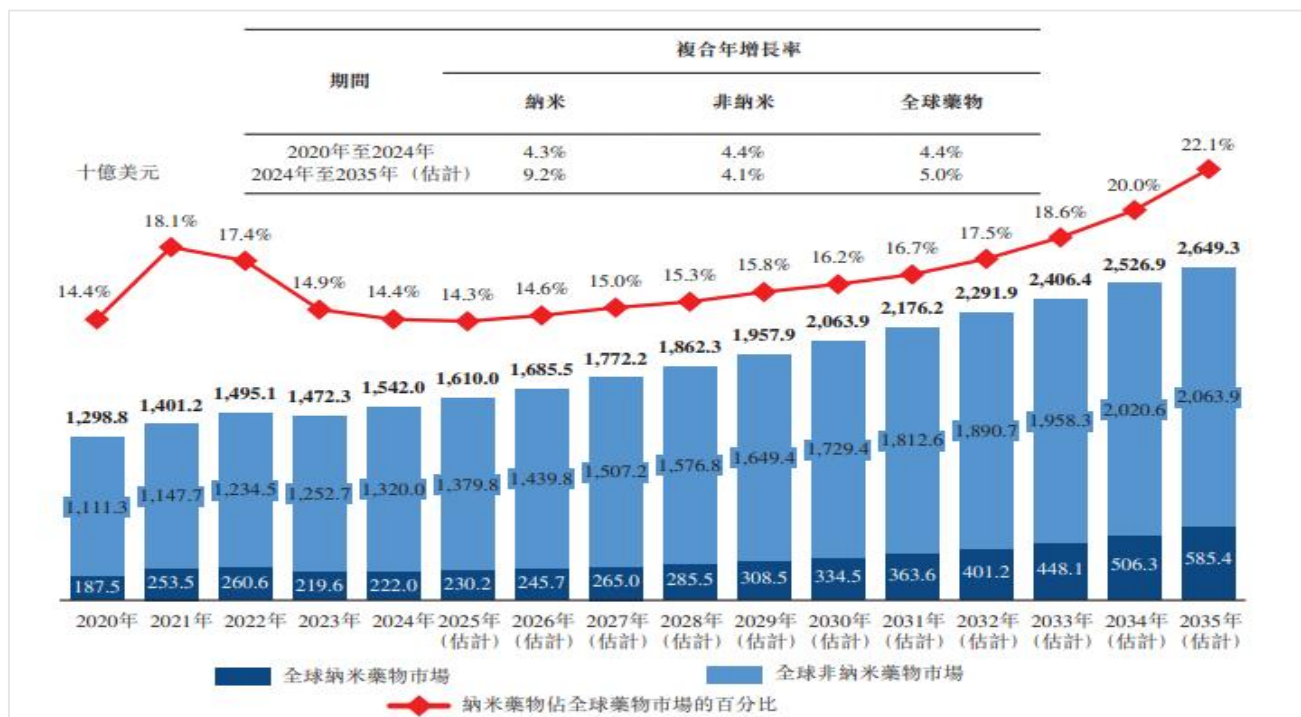
➤ 行业赛道分析：药物递送进入 AI 驱动的黄金发展期

***出场规模：千亿级蓝海市场，复合增速领跑医药细分赛道**

全球生物医药行业已从“靶点发现时代”迈入“递送时代”。传统新药研发面临“双十定律”（10 年研发周期、10 亿美元研发成本），而药物递送环节的缺陷是导致临床失败的核心原因之一，尤其对于 mRNA、siRNA、基因编辑等新型疗法，递送系统直接决定其成药性、安全性与治疗效果。传统纳米药物递送开发高度依赖经验试错，存在三大核心缺陷：一是开发周期长达 1-2 年，效率极低；二是可探索的脂质结构有限，难以突破靶向器官限制；三是递送效率与安全性难以兼顾，脱靶效应导致严重不良反应。而 AI 技术的介入，从根本上重构了纳米材料的开发逻辑，成为行业破局的关键。

根据弗若斯特沙利文数据，2024 年全球基于纳米技术的药品市场规模已达 2220 亿美元，预计 2035 年将增长至 5854 亿美元，年复合增长率达 9%，显著高于全球医药行业整体增速。其中，AI 驱动的纳米药物递送细分赛道尚处发展初期，渗透率不足 5%，随着全球监管框架完善、临床验证持续落地，未来 10 年将迎来爆发式增长。政策端，全球监管体系持续为 AI 制药创新护航。2026 年 1 月，FDA 与 EMA 联合发布《运用人工智能研发药物的监管指导原则》，建立全球统一的 AI 药物研发标准；国内工信部等八部门将“AI 驱动的新药发现与虚拟筛选平台”列为重点建设方向，政策红利持续释放。

图三：全球基于纳米技术的药品市场规模及占比



资料来源：弗若斯特沙利文



***竞争格局：细分赛道先发优势显著，龙头壁垒持续固化**

全球 AI 制药赛道作为人工智能与生物医药交叉融合的核心黄金赛道，目前已形成 AI 药物发现、AI 药物递送两大核心技术方向，二者共同构成了新一代药物研发全流程的核心支撑，也是当前全球生物医药产业技术突破与资本布局的核心焦点。其中，AI 药物发现赛道发展起步较早，核心聚焦于靶点验证、化合物筛选、晶型预测等药物研发前端环节，旨在破解传统新药研发“高投入、长周期、高失败率”的行业痛点，目前赛道已涌现出晶泰科技、英矽智能等多家成功实现资本化上市的标杆企业，商业化路径与产业价值已得到市场充分验证。而 AI 药物递送赛道，作为决定药物最终成药性、靶向性与安全性的核心环节，更是被业内视为新一代核酸药物、基因治疗等前沿疗法实现产业化突破的“卡脖子”技术，剂泰科技-P (7666.HK) 正是该赛道全球范围内的绝对龙头企业，也是目前行业内唯一实现 AI 纳米递送平台规模化落地、多器官靶向技术突破性进展的企业，彻底打破了传统递送系统研发依赖经验试错的低效模式，开辟了 AI 驱动药物递送系统理性设计与产业化应用的全新路径。

从全球产业竞争格局来看，Moderna、Alnylam 等全球药企巨头均加码 LNP 递送系统研发，但其核心聚焦于已验证的肝脏靶向路径，在跨器官靶向领域进展缓慢；国内竞争层面，多数企业仍处于技术跟随阶段，尚未形成自主的 AI 平台与规模化脂质库，剂泰科技-P (7666.HK) 在技术成熟度、管线进度、商业化验证三个维度均建立了显著的先发优势。

图四：全球基于纳米技术药物开发公司竞争格局

公司	AI平台	靶向器官	管线	实验室	脂质库	临床阶段 纳米药物 管线数量	对外授权的 纳米候选 药物数量
 剂泰科技 METIS TechBio	AiLNP是首个亦是唯一 一个可使用脂质语言 模型预测脂质及LNP 特性的AI驱动的 LNP平台	实现对肝脏、肺、 脾脏及肌肉等 多个器官和组织 的靶向递送	目前，有10多种在 研管线产品，包括 RNA药物及 小分子新药	干湿实验	千万级脂质库， 约2,000种具有 动物数据的 脂质，超过 10,000种配方 超过100,000 个湿实验室 数据点	3	1
 Alnylam	未披露	主要递送至肝脏， 并成功推出全球 首批五款RNAi疗法	6种获批的RNAi药物， 超过20个临床项目； 超过10个处于后期 阶段；每年4个 以上IND	干湿实验	未披露	2	1
 moderna	该公司自2023年 初起与OpenAI合作	Moderna的 mRNA-LNP递送 系统可实现吸入、 肌肉注射、 肿瘤内注射 及肝脏的靶向递送	超过35项进行中 的临床试验	干湿实验	未披露	超过35	1
 BIONTECH	未披露	未披露	超过10项进行中 的临床试验	干湿实验	未披露	超过10	3

资料来源：弗若斯特沙利文



*四大壁垒构建护城河，领跑全球 AI 递送赛道

公司在 AI 药物递送赛道构建了四大不可复制的核心护城河：

一是技术壁垒：公司自研 NanoForge 平台，重构药物递送研发范式：公司打造全球首个 AI 纳米递送平台 NanoForge，整合 AI 大模型、智能体、量子化学模拟与高通量实验系统，形成“设计-学习-验证-优化”端到端闭环，彻底颠覆传统纳米材料开发模式。基于该平台，公司形成三大核心技术方案：AiLNP 平台拥有全球最大的超 1000 万种脂质结构库，可将 LNP 开发周期从 1-2 年压缩至 2-3 个月，递送效率行业领先，同时实现 8 个关键器官精准靶向，攻克跨器官递送行业难题；AiRNA 平台可完成 mRNA 序列全流程设计优化，与 AiLNP 形成协同；AiTEM 平台聚焦小分子制剂优化，核心管线 MTS-004 已基于该平台完成 III 期临床试验。

二是管线壁垒：低风险差异化布局，核心管线进度领跑行业：公司采用“递送优先”低风险策略，聚焦经临床验证的靶点与适应症，依托自有技术突破传统疗法瓶颈，大幅降低临床失败风险。截至 2026 年 5 月，公司已搭建覆盖肿瘤、中枢神经、代谢疾病等领域的管线矩阵，含 1 款 Pre-NDA 产品、3 款临床阶段产品、4 款临床前候选药物。其中核心管线 MTS-004 为国内首个完成 III 期临床的 AI 赋能制剂创新药，也是国内首款完成临床试验的 PBA 治疗药物，从立项到完成 III 期仅用时 38 个月，已实现对外授权；另有减肥适应症核心管线 MTS-201 处于 I 期临床，2 款管线处于 IND 准备阶段，其中 1 款获美国 FDA 孤儿药资格认定。

三是商业模式壁垒：双轮驱动形成正向飞轮，商业化已落地验证：公司构建“平台合作+产品合作”双轮驱动商业模式，形成“技术迭代-商业应用-数据反哺-模型优化”的正向创新循环。平台合作方面，已与全球 30 余家顶级制药企业达成合作，提供定制化技术服务，单靶点合作合约最高金额达 1.09 亿美元；产品合作方面，通过自研管线对外授权实现价值变现，MTS-004 的授权已充分验证模式可行性，后续管线推进将持续贡献商业化收入。两大模式协同互补，形成自我强化的创新闭环。

四是团队与股东壁垒：顶级科学家团队+全球顶级资本背书：公司创始团队为全球药物递送领域泰斗级科学家与 MIT 背景核心人才，核心高管均来自跨国药企、顶级生物科技公司，具备深厚研发、商业化与资本运作经验。IPO 前公司累计融资超 3 亿美元，股东覆盖中金资本、红杉中国等一众顶级机构；IPO 阶段再度引入贝莱德等 18 家全球顶级基石投资者，为全球化布局提供充足的资本与资源保障。

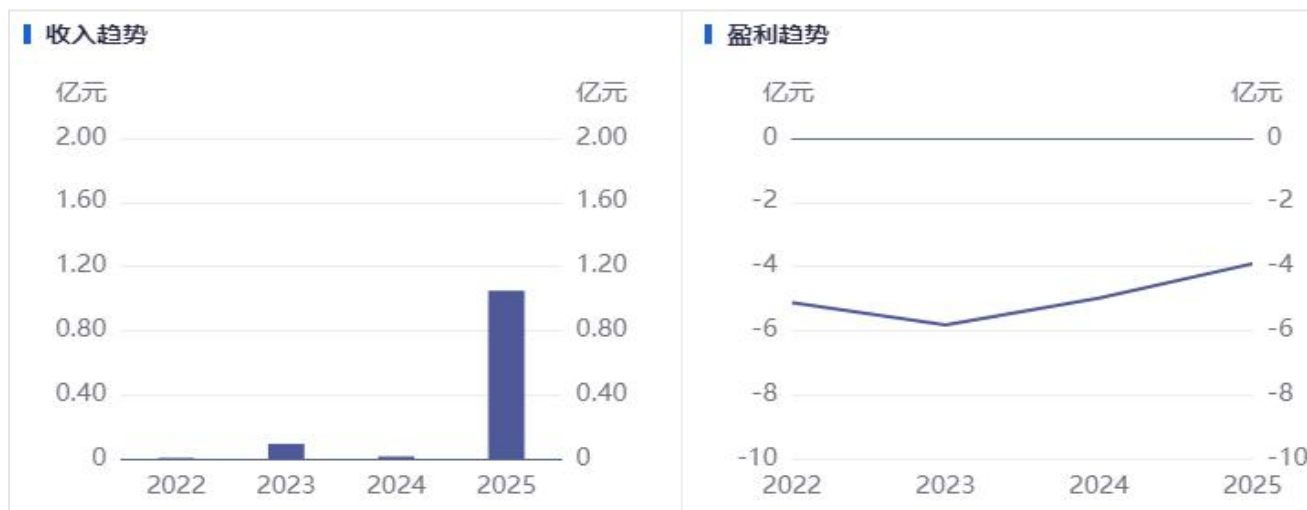
➤ 营收爆发式增长，盈利端有所改善

公司营收呈现爆发式增长，2023-2025 年分别实现营业收入 930 万元、150 万元、1.05 亿元，2025 年营收同比增长近 70 倍，核心来自 MTS-004 对外授权的首付款收入，标志着公司商业模式从技术研发阶段正式迈入商业化兑现阶段。收入结构方面，2025 年公司 99% 的收入来自合作协议收入，其中平台合作与产品合作均实现突破，后续随着合作项目里程碑持续兑现、核心管线获批上市，收入结构将进一步多元化，增长持续性得到保障。公司盈利能力显著改善，毛利率从 2024 年的 55.5% 大幅提升



至 2025 年的 98.2%，远超医药行业平均水平，核心原因在于公司收入以技术授权与服务为主，具备极强的边际成本优势，随着收入规模扩大，规模效应将持续显现。亏损端，公司 2023-2025 年净亏损分别为 5.82 亿元、4.99 亿元、3.92 亿元，亏损持续收窄；经调整净亏损从 2023 年的 3.47 亿元逐年降至 2025 年的 1.80 亿元，三年间接近腰斩，在研发投入持续高增的背景下，亏损收窄趋势显著，展现出良好的费用管控能力与盈利改善预期。

图五：剂泰科技-P（7666.HK）财务情况



资料来源：ifind

整体来说，公司为全球 AI 驱动纳米药物递送赛道的领军企业，由药物递送领域顶级科学家团队创立，自研的 NanoForge 端到端 AI 平台实现了 8 个关键器官的精准靶向递送突破，构建了深厚的技术与专利壁垒；公司采用低风险差异化管线策略，核心产品 MTS-004 为国内首个完成 III 期临床试验的 AI 赋能制剂创新药，另有多款临床及 IND 准备阶段管线有序推进，商业化落地确定性领先行业；同时构建了“平台合作+产品授权”双轮驱动商业模式，已完成规模化商业验证，2025 年营收同比增长近 70 倍，毛利率大幅提升至 98.2%，经调整净亏损持续收窄，形成了技术迭代与商业变现的正向循环。本次 IPO 引入贝莱德等 18 家全球顶级机构作为基石投资者，锁定比例创港股 AI 制药 IPO 纪录，募资将重点投向 AI 平台迭代、核心管线临床推进与全球化生态布局。估值层面，公司本次发行 PS 预计高于港股 AI 制药可比公司，但其赛道稀缺性、技术先发优势、管线落地确定性与长期增长弹性可支撑估值溢价，综合考量给予 IPO “建议申购”评级，同时提示投资者重点关注核心管线研发审批不及预期、收入客户集中、行业竞争加剧及短期盈利不确定性等核心风险。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

