

5月5日，全球AI藥物遞送第一股劑泰科技-P (7666.HK) 正式開啟招股，計畫全球發售2.01億股，最高發售價10.5港元，預計募資超21億港元（不計綠鞋機制）。本次公司基石投資陣容首次集體亮相，由貝萊德5000萬美元領銜的基石投資者合計認購額達1.48億美元，創下今年以來港股AI制藥板塊基石規模新紀錄；其基石陣容彙聚了貝萊德、瑞銀等國際資管巨頭，頭部專業醫療基金、AI科技基金，更有國家級基金國新及工銀瑞信等四大中資公募入局，形成五大維度資本共振，這般配置在港股一級市場也較為少見。按指示性發售價計算，基石投資者認購占全球發售總數的47.71%-54.87%，占比頗高。此番資本的高度熱情，源於對劑泰科技-P (7666.HK) 核心價值的認可，也折射出行業洗牌後資本正重新審視並加速擁抱AI制藥，公司有望進一步助推賽道爆發。

全球 AI 藥物遞送第一股將上市，頂級機構入局，其前景引市場關注

“全球AI藥物遞送第一股”劑泰科技-P (7666.HK) 正式啟動港股招股程式。5月5日，劑泰科技-P (7666.HK) 宣佈啟動全球發售及香港聯交所主板上市計畫，本次全球發售股份總數為201,229,000股（視乎超額配股權行使與否而定），含可予重新分配的香港發售股份10,061,500股、國際發售股份191,167,500股。作為一家以AI驅動納米材料遞送技術為核心的生物科技企業，劑泰科技-P (7666.HK) 本次IPO備受市場關注，其引入了堪稱頂配級的基石投資陣容，18家全球頂級機構合計認購規模達1.48億美元，基石投資者數量與累計認購規模雙雙創下港股AI制藥行業新紀錄。該陣容由貝萊德以5000萬美元認購額領銜，彙聚了瑞銀（UBS）、韓國未來資產（Mirae Asset）、Isometry Capital、歐力士（ORIX）等全球知名資管巨頭與超長線基金；國家級基金國風投創新投資基金更是首次佈局AI制藥領域，現身本次基石投資名單。除此之外，陣容還覆蓋了Deerfield、RTW、清池資本、Sage Partners等國際頭部醫療專項基金，華登國際、高瓴、IDG資本等一線創投機構，以及廣發基金、工銀瑞信基金、華夏基金、富國基金等國內頂尖公募機構。而在本次IPO前，劑泰科技-P (7666.HK) 已獲得中金資本、紅杉中國、人保資本股權、五源資本、國壽股權等一眾知名產業與財務投資機構的提前加持。

以本次發行的指示性發售價區間測算，基石投資者的認購規模對應全球發售股份總數的比例達47.71%-54.87%，股份鎖定比例處於行業較高水準。資本市場此番高漲的認購熱情，既源自對劑泰科技-P (7666.HK) 自身核心技術與商業價值的高度認可，也折射出經歷行業洗牌週期後，資本市場正重新評估AI制藥賽道的長期價值，並加速向具備核心競爭力的頭部企業傾斜；而劑泰科技-P (7666.HK) 的成功上市，也有望為整個AI制藥賽道的產業化爆發注入強勁動力。



圖一：劑泰科技-P (7666.HK) 全球發售情況

 劑泰科技 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

資料來源：公司招股說明書

➤ 豪華基石投資者陣容加持，AI 納米遞送領域的全球先行者

劑泰科技-P (7666.HK) 成立於 2020 年，由美國國家工程院院士陳紅敏博士、MIT 科學家賴才達博士、王文首博士聯合創立，是一家以人工智慧驅動納米材料創新的生物科技公司，核心聚焦於靶向藥物遞送技術的突破與創新療法的開發，被譽為“全球 AI 納米遞送第一股”，也是國內 AI 制藥領域完成 IPO 里程碑用時最短的企業之一。

公司核心定位為解決全球生物醫藥行業“遞送時代”的核心痛點。隨著藥物創新從靶點發現進入瓶頸期，藥物遞送能力已成為決定核酸藥、小分子藥等新型療法成藥性與臨床價值的核心壁壘，而傳統納米材料開發高度依賴試錯法，存在週期長、成本高、成功率低的先天缺陷，公司通過 AI 技術實現了該領域的範式革新。截至 2026 年 5 月，公司已累計申請專利 224 項，獲授專利 52 項，組建了包含 40 餘名博士的跨學科研發團隊，覆蓋納米醫學、計算生物學、量子化學、高分子科學等核心領域，技術實力獲得全球頂級制藥企業與投資機構的廣泛認可。



圖二：劑泰科技-P (7666.HK) 在納米科技創新方面的領先地位



資料來源：公司招股說明書

招股章程顯示，劑泰科技-P (7666.HK) 本次 IPO 每股 H 股發售價定為 10.50 港元，擬全球發售 2.01 億股 H 股，不計超額配股權（綠鞋機制），募資規模超 21 億港元（折合人民幣約 18.38 億元）。募資用途上，約 50%將投向 AI 基礎設施及 AI 驅動納米材料平臺的核心技術研發，20%用於推進在研及規劃藥物管線的臨床試驗，剩餘 30%均分用於動物健康與抗衰新業務拓展、全球納米材料生態系統搭建、營運資金及一般企業用途。

本次 IPO 的頂級機構陣容備受市場關注。聯席保薦人由富瑞金融、德意志證券亞洲、中信證券（香港）連袂擔任，三家機構分別覆蓋美資、歐資、中資頂級投行資源，形成跨境管道與全球服務能力的互補，為公司國際化發展築牢基礎。而最受矚目的基石投資陣容，實現了國際資管、專業醫療基金、AI 科技基金、國家級基金、中資公募五大維度的頂級機構全覆蓋，陣容規模遠超港股 AI 制藥行業均值。其中，全球資管巨頭貝萊德以 5000 萬美元領銜認購，瑞銀、未來資產、歐力士三大國際資管同步入局；Deerfield、RTW、清池資本三大國際頭部醫療基金集體月臺，印證公司醫藥專業價值；華登國際、高瓴、IDG 三大 AI 領域頂級風投罕見同框，認可公司技術落地潛力；國家級基金國新基金首次出手 AI 制藥賽道，凸顯公司技術的國家戰略價值；工銀瑞信、華夏、富國、廣發四大頭部中資公募亦集體亮相，標誌著公司成為創新藥板塊公募長期配置的核心標的。認為不同屬性的頂級資本集體押注，形成了對公司技術稀缺性、賽道確定性與戰略重要性的多層共識，也為公司上市後的市場表現帶來了強烈正向預期。



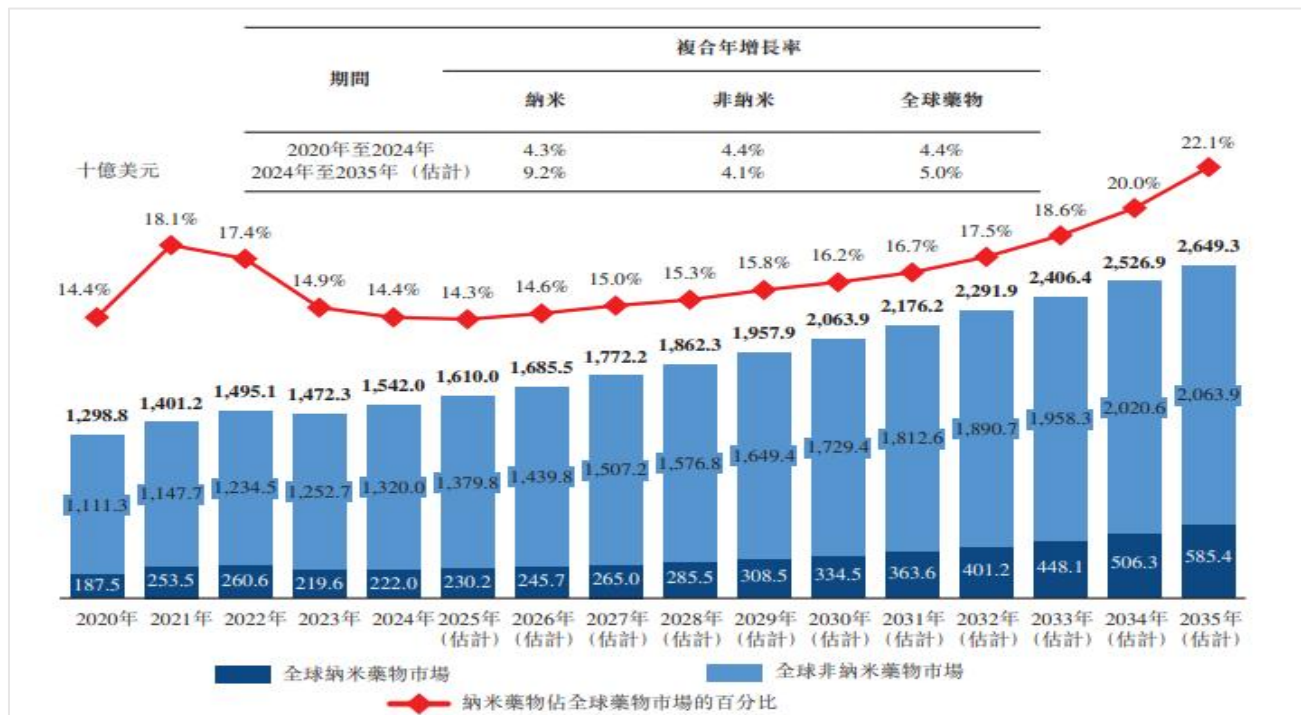
➤ 行業賽道分析：藥物遞送進入 AI 驅動的黃金發展期

*出場規模：千億級藍海市場，複合增速領跑醫藥細分賽道

全球生物醫藥行業已從“靶點發現時代”邁入“遞送時代”。傳統新藥研發面臨“雙十定律”（10年研發週期、10億美元研發成本），而藥物遞送環節的缺陷是導致臨床失敗的核心原因之一，尤其對於 mRNA、siRNA、基因編輯等新型療法，遞送系統直接決定其成藥性、安全性與治療效果。傳統納米藥物遞送開發高度依賴經驗試錯，存在三大核心缺陷：一是開發週期長達 1-2 年，效率極低；二是可探索的脂質結構有限，難以突破靶向器官限制；三是遞送效率與安全性難以兼顧，脫靶效應導致嚴重不良反應。而 AI 技術的介入，從根本上重構了納米材料的開發邏輯，成為行業破局的關鍵。

根據弗若斯特沙利文數據，2024 年全球基於納米技術的藥品市場規模已達 2220 億美元，預計 2035 年將增長至 5854 億美元，年複合增長率達 9%，顯著高於全球醫藥行業整體增速。其中，AI 驅動的納米藥物遞送細分賽道尚處發展初期，滲透率不足 5%，隨著全球監管框架完善、臨床驗證持續落地，未來 10 年將迎來爆發式增長。政策端，全球監管體系持續為 AI 制藥創新護航。2026 年 1 月，FDA 與 EMA 聯合發佈《運用人工智慧研發藥物的監管指導原則》，建立全球統一的 AI 藥物研發標準；國內工信部等八部門將“AI 驅動的新藥發現與虛擬篩選平臺”列為重點建設方向，政策紅利持續釋放。

圖三：全球基於納米技術的藥品市場規模及占比



資料來源：弗若斯特沙利文



***競爭格局：細分賽道先發優勢顯著，龍頭壁壘持續固化**

全球 AI 制藥賽道作為人工智慧與生物醫藥交叉融合的核心黃金賽道，目前已形成 AI 藥物發現、AI 藥物遞送兩大核心技術方向，二者共同構成了新一代藥物研發全流程的核心支撐，也是當前全球生物醫藥產業技術突破與資本佈局的核心焦點。其中，AI 藥物發現賽道發展起步較早，核心聚焦於靶點驗證、化合物篩選、晶型預測等藥物研發前端環節，旨在破解傳統新藥研發“高投入、長週期、高失敗率”的行業痛點，目前賽道已湧現出晶泰科技、英矽智能等多家成功實現資本化上市的標杆企業，商業化路徑與產業價值已得到市場充分驗證。而 AI 藥物遞送賽道，作為決定藥物最終成藥性、靶向性與安全性的核心環節，更是被業內視為新一代核酸藥物、基因治療等前沿療法實現產業化突破的“卡脖子”技術，劑泰科技-P (7666.HK) 正是該賽道全球範圍內的絕對龍頭企業，也是目前行業內唯一實現 AI 納米遞送平臺規模化落地、多器官靶向技術突破性進展的企業，徹底打破了傳統遞送系統研發依賴經驗試錯的低效模式，開闢了 AI 驅動藥物遞送系統理性設計與產業化應用的全新路徑。

從全球產業競爭格局來看，Moderna、Alnylam 等全球藥企巨頭均加碼 LNP 遞送系統研發，但其核心聚焦於已驗證的肝臟靶向路徑，在跨器官靶向領域進展緩慢；國內競爭層面，多數企業仍處於技術跟隨階段，尚未形成自主的 AI 平臺與規模化脂質庫，劑泰科技-P (7666.HK) 在技術成熟度、管線進度、商業化驗證三個維度均建立了顯著的先發優勢。

圖四：全球基於納米技術藥物開發公司競爭格局

公司	AI平台	靶向器官	管線	實驗室	脂質庫	臨床階段 納米藥物 管線數量	對外授權的 納米候選 藥物數量
 劑泰科技 METIS TechBio	AiLNP是首個亦是唯一一個可使用脂質語言模型預測脂質及LNP特性的AI驅動的LNP平台	實現對肝臟、肺、脾臟及肌肉等多個器官和組織的靶向遞送	目前，有10多種在研管線產品，包括RNA藥物及小分子新藥	乾濕實驗	千萬級脂質庫，約2,000種具有動物數據的脂質，超過10,000種配方超過100,000個濕實驗室數據點	3	1
 Alnylam	未披露	主要遞送至肝臟，並成功推出全球首批五款RNAi療法	6種獲批的RNAi藥物，超過20個臨床項目；超過10個處於後期階段；每年4個以上IND	乾濕實驗	未披露	2	1
 moderna	該公司自2023年初起與OpenAI合作	Moderna的mRNA-LNP遞送系統可實現吸入、肌肉注射、腫瘤內注射及肝臟的靶向遞送	超過35項進行中的臨床試驗	乾濕實驗	未披露	超過35	1
 BIONTECH	未披露	未披露	超過10項進行中的臨床試驗	乾濕實驗	未披露	超過10	3

資料來源：弗若斯特沙利文



***四大壁壘構建護城河，領跑全球 AI 遞送賽道**

公司在 AI 藥物遞送賽道構建了四大不可複製的核心護城河：

一是技術壁壘：公司自研 NanoForge 平臺，重構藥物遞送研發範式：公司打造全球首個 AI 納米遞送平臺 NanoForge，整合 AI 大模型、智能體、量子化學模擬與高通量實驗系統，形成“設計-學習-驗證-優化”端到端閉環，徹底顛覆傳統納米材料開發模式。基於該平臺，公司形成三大核心技術方案：AiLNP 平臺擁有全球最大的超 1000 萬種脂質結構庫，可將 LNP 開發週期從 1-2 年壓縮至 2-3 個月，遞送效率行業領先，同時實現 8 個關鍵器官精準靶向，攻克跨器官遞送行業難題；AiRNA 平臺可完成 mRNA 序列全流程設計優化，與 AiLNP 形成協同；AiTEM 平臺聚焦小分子製劑優化，核心管線 MTS-004 已基於該平臺完成 III 期臨床試驗。

二是管線壁壘：低風險差異化佈局，核心管線進度領跑行業：公司採用“遞送優先”低風險策略，聚焦經臨床驗證的靶點與適應症，依託自有技術突破傳統療法瓶頸，大幅降低臨床失敗風險。截至 2026 年 5 月，公司已搭建覆蓋腫瘤、中樞神經、代謝疾病等領域的管線矩陣，含 1 款 Pre-NDA 產品、3 款臨床階段產品、4 款臨床前候選藥物。其中核心管線 MTS-004 為國內首個完成 III 期臨床的 AI 賦能製劑創新藥，也是國內首款完成臨床試驗的 PBA 治療藥物，從立項到完成 III 期僅用時 38 個月，已實現對外授權；另有減肥適應症核心管線 MTS-201 處於 I 期臨床，2 款管線處於 IND 準備階段，其中 1 款獲美國 FDA 孤兒藥資格認定。

三是商業模式壁壘：雙輪驅動形成正向飛輪，商業化已落地驗證：公司構建“平臺合作+產品合作”雙輪驅動商業模式，形成“技術迭代-商業應用-數據反哺-模型優化”的正向創新迴圈。平臺合作方面，已與全球 30 餘家頂級製藥企業達成合作，提供定制化技術服務，單靶點合作合約最高金額達 1.09 億美元；產品合作方面，通過自研管線對外授權實現價值變現，MTS-004 的授權已充分驗證模式可行性，後續管線推進將持續貢獻商業化收入。兩大模式協同互補，形成自我強化的創新閉環。

四是團隊與股東壁壘：頂級科學家團隊+全球頂級資本背書：公司創始團隊為全球藥物遞送領域泰斗級科學家與 MIT 背景核心人才，核心高管均來自跨國藥企、頂級生物科技公司，具備深厚研發、商業化與資本運作經驗。IPO 前公司累計融資超 3 億美元，股東覆蓋中金資本、紅杉中國等一眾頂級機構；IPO 階段再度引入貝萊德等 18 家全球頂級基石投資者，為全球化佈局提供充足的資本與資源保障。

➤ 營收爆發式增長，盈利端有所改善

公司營收呈現爆發式增長，2023-2025 年分別實現營業收入 930 萬元、150 萬元、1.05 億元，2025 年營收同比增長近 70 倍，核心來自 MTS-004 對外授權的首付款收入，標誌著公司商業模式從技術研發階段正式邁入商業化兌現階段。收入結構方面，2025 年公司 99% 的收入來自合作協議收入，其中平臺合作與產品合作均實現突破，後續隨著合作專案里程碑持續兌現、核心管線獲批上市，收入結構將進一步多元化，增長持續性得到保障。公司盈利能力顯著改善，毛利率從 2024 年的 55.5% 大幅提升



至 2025 年的 98.2%，遠超醫藥行業平均水準，核心原因在於公司收入以技術授權與服務為主，具備極強的邊際成本優勢，隨著收入規模擴大，規模效應將持續顯現。虧損端，公司 2023-2025 年淨虧損分別為 5.82 億元、4.99 億元、3.92 億元，虧損持續收窄；經調整淨虧損從 2023 年的 3.47 億元逐年降至 2025 年的 1.80 億元，三年間接近腰斬，在研發投入持續高增的背景下，虧損收窄趨勢顯著，展現出良好的費用管控能力與盈利改善預期。

圖五：劑泰科技-P (7666.HK) 財務情況



資料來源：ifind

整體來說，公司為全球 AI 驅動納米藥物遞送賽道的領軍企業，由藥物遞送領域頂級科學家團隊創立，自研的 NanoForge 端到端 AI 平臺實現了 8 個關鍵器官的精准靶向遞送突破，構建了深厚的技術與專利壁壘；公司採用低風險差異化管線策略，核心產品 MTS-004 為國內首個完成 III 期臨床試驗的 AI 賦能製劑創新藥，另有多款臨床及 IND 準備階段管線有序推進，商業化落地確定性領先行業；同時構建了“平臺合作+產品授權”雙輪驅動商業模式，已完成規模化商業驗證，2025 年營收同比增長近 70 倍，毛利率大幅提升至 98.2%，經調整淨虧損持續收窄，形成了技術迭代與商業變現的正向迴圈。本次 IPO 引入貝萊德等 18 家全球頂級機構作為基石投資者，鎖定比例創港股 AI 制藥 IPO 紀錄，募資將重點投向 AI 平臺迭代、核心管線臨床推進與全球化生態佈局。估值層面，公司本次發行 PS 預計高於港股 AI 制藥可比公司，但其賽道稀缺性、技術先發優勢、管線落地確定性與長期增長彈性可支撐估值溢價，綜合考量給予 IPO “建議申購”評級，同時提示投資者重點關注核心管線研發審批不及預期、收入客戶集中、行業競爭加劇及短期盈利不確定性等核心風險。

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。

