

2026年05月06日
剂泰科技 (7666.HK)

SDIOSI

IPO 点评

证券研究报告

18C 特专科技行业

剂泰科技 IPO 点评

公司概况

人工智能纳米材料创新的领军者，18C特专科技公司。公司成立于2020年，创始人为赖才达博士（MIT化学工程博士），在AI赋能的药物发现与递送系统有深厚经验。公司自研人工智能驱动纳米科技创新体系的基础NanoForge，可实现分子生产和特性预测，并基于NanoForge开发了三大专业解决方案，包括AiLNP（解决生物分子及超分子的相互作用问题）、AiTEM（专注小分子制剂的纳米化学）和AiRNA（全长mRNA序列设计及优化），实现对先进纳米材料和相关有效载荷的合理设计及优化。公司进展最快的候选药物可将临床前制剂开发时间从1-2年缩短至3个月。公司已推进一种口服崩解片剂型的小分子药物MTS-004（不含基于纳米材料的递送系统，如LNP）完成其III期临床试验。

财务表现：公司的商业化在非常早期阶段，当前收入来源主要来自制药及生物科技合作伙伴基于项目的收费（选择权费、许可费等）。公司预计上市后24个月内（2028年5月前）成为合格商业化阶段公司，主要考虑目前已和多个制药/生物科技公司等达成协议，合同金额范围在4,500万美元至1.09亿美元。2025年收入1.05亿元，对比2024年为148万元，其中99%收入来自合作协议所得收入，主要为授出MTS-004许可给浙江引安；2023/2024/2025年研发费用2.9亿元/2.7亿元/2.7亿元，经调整净亏损3.5亿元/2.4亿元/1.8亿元。

行业状况及前景

纳米材料可实现靶向递送至特定器官和组织，在分子水平解决疾病的巨大潜力。传统的纳米材料开发依赖试错法，受限于分子结构，在成本和效率层面有较大限制。人工智能正在改变纳米材料的发现方式，通过集成数据、算法和迭代验证，加速设计及优化周期，显著提升效率、精度和安全性。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2,220亿美元，预计到2035年增至5,854亿美元，年复合增速9%。

优势与机遇

1) 自研垂类大模型+全球最大脂质库，技术壁垒高。有自研AI纳米基座大模型，自建1000万+脂质结构库，全球最大，配合脂质生成算法，可快速设计全新LNP；2) 具备较大商业化潜力。平台合作单项目最高1.09亿美元，已有30+药企洽谈合作；3) 临床进展快，核心管线有重磅潜力。全球AI剂型设计进度最快，已到 Pre-NDA，38个月从立项到III期。

弱项与风险

1) 盈利时点具备较高不确定性；2) 客户集中风险，2025年收入主要来自单一管线 MTS-004，95%来自最大客户；3) 行业竞争有加剧趋势，Alnylam、Moderna等巨头加码递送系统，国内药企路线追赶LNP技术。

招股信息

招股时间为2026年5月5日至5月8日，上市交易时间为2026年5月13日。

募集资金及用途

基石投资人合计认购1.1亿股（约11.6亿港元），占全球发售股份的55%。基石投资人包括：贝莱德、UBS资产管理、国风投创新投资基金、未来资产、广发基金、华夏基金（香港）、富国基金等18家机构。不考虑超额配售，预计募资净额

股份名称:	剂泰科技
股份代码:	7666.HK
IPO 专用评级	7.1
— 评级基于以下标准，最高10分	
1. 公司营运 (30%)	7
2. 行业前景 (30%)	8
3. 招股估值 (20%)	5
4. 市场情绪 (20%)	8
主要发售统计数字	
上市日期:	2026/5/13
发行价(港元)	10.5
发行股数, 绿鞋前(百万股)	201.23
— 香港公开发售: 占比	10.06; 5%
— 最高回拨后股数: 占比	40.25; 20%
发行后股本, 绿鞋前(百万股)	1,152.51
集资金额总额, 绿鞋前(亿港元)	21.13
— 香港公开发售部分	1.06
— 最高回拨后	4.23
发行后总市值, 绿鞋前(亿港元)	121.01
备考每股有形资产净值(港元)	2.9
备考市净率(倍)	3.62
保荐人	Jefferies、德意志银行、中信证券
账簿管理人	Jefferies、德意志银行、中信证券、招银国际等
会计师	PWC

资料来源: 公司招股书, 国投证券国际

王婷

tinawang@sdiosi.com.hk

为20亿港元。资金未来3-5年用途规划上，50%用于AI基础设施及AI驱动纳米材料平台的核心技术研究，20%用于人工智能开发产品管线中正在进行及计划开展的临床试验，10%用于开发动物健康及抗衰解决方案，10%用于纳米材料生态系统的增长，10%补充运营资金。

投资建议

招股价为10.5港元，预计发行后公司市值为121亿港元，对应2025年市销率为103倍。考虑公司商业化在非常早期阶段，我们认为当前的技术卡位和核心优势是更值得关注的投资逻辑。从可比公司看，英矽智能（3696.HK）同为18C公司，PS-TTM 79倍，两者生态卡位有所差异。剂泰科技用AI+脂质库做核酸、小分子制剂+器官靶向递送，解决药物精准递送；英矽智能（3696.HK）为AI药物发现公司，核心为在靶点发现、小分子分子设计、临床优化等层面利用AI，解决找到“新药”。考虑公司独特生态站位、技术优势、行业前景、打新热度等，给予IPO专用评分7.1分，建议融资申购。

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系**收益评级：**

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国投证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010