

# 药明合联 2025年中期业绩

2025年8月19日 | 香港

## 前瞻性陈述

本演示文稿可能包含某些“前瞻性陈述”，这些陈述并非历史事实，而是基于本公司的信念、管理层所作出的假设和目前掌握的信息对未来事件的预测。尽管本集团相信我们的预测是合理的，但未来事件本身具有不确定性，我们的前瞻性陈述可能会被证明是不正确的。我们的前瞻性陈述可能会面临各种风险，包括我们提供的服务能否有效竞争、我们能否按时扩大服务范围以及我们能否保护客户的知识产权。本演示文稿中的前瞻性陈述仅以截至其作出当日为准，除非适用法律或上市规则另有规定，否则我们不承担更新任何前瞻性陈述的义务。因此，我们强烈提醒您，依赖任何前瞻性陈述都会带来已知和未知的风险和不确定性。此处包含的所有前瞻性陈述均以本节中的警示性陈述为准。

## 经调整财务指标（非国际财务报告准则指标）

本集团将“本公司所有人应占经调整净利润（不含利息收入和支出）”定义为：以国际财务报告准则（IFRS）指标下归属于集团所有者的净利润为基础，在剔除股份支付费用、利息收入（包括银行余额利息、短期银行存款利息及定期存款利息）及借款利息支出（作为非经营项目）后，归属于集团所有者的经调整净利润。其中，“经调整净利润（含利息收入和支出）”计算方法为：以国际财务报告准则（IFRS）指标下归属于集团所有者的净利润为基础，扣除作为非现金项目的股份支付费用后的结果。我们认为，本报告使用的经调整的财务指标有助于理解和评估基本业务表现和运营趋势，而且，在评估我们的财务绩效时，管理层和投资者可以参考这些财务指标，因为它们消除了我们认为不能反映我们业务表现的若干异常和非经常性项目的影响。但需明确的是，这些非国际财务报告准则财务指标的列报不应被单独考虑或替代根据国际财务报告准则编制和列报的财务信息。您不应将调整后的数据视为独立的业绩，也不应将其视为国际财务报告准则下业绩的替代，或其他公司报告或预测的业绩相比。

目录

- 1 2025年中期业绩亮点
- 2 生物偶联药物行业最新动态
- 3 业务和运营情况
- 4 财务表现
- 5 公司展望

World ADC Awards  
“最佳CDMO冠军”  
2023年 & 2024年

载誉前行.....



01

---

## 2025年中期业绩亮点

项目和客户

|       |                     |
|-------|---------------------|
| 37    | 新签iCMC项目<br>(历史新高)  |
| 3     | 新增PPQ项目             |
| <hr/> |                     |
| 563   | 全球客户 <sup>(1)</sup> |
| 225   | 正在进行的 iCMC 项目       |
| 11    | PPQ项目               |
| 1     | 商业化项目               |

主要财务指标

|                                      |                                                                                                  |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 收入                                   | (人民币)                                                                                            |
| 27.01亿                               | 同比增长 62.2%    |
| 经调整净利润<br>(不含利息收入和支出) <sup>(2)</sup> |                                                                                                  |
| 7.33亿                                | 同比增长 69.6%    |
| 经调整净利润<br>(含利息收入和支出) <sup>(3)</sup>  |                                                                                                  |
| 8.01亿                                | 同比增长 50.1%   |
| 净利润                                  |                                                                                                  |
| 7.46亿                                | 同比增长 52.7%  |

注:

1. 集团成立至 2025 年 6 月 30 日的累积数

2. 本集团将“本公司所有人应占经调整净利润（不含利息收入和支出）”定义为：归属于公司所有者的净利润剔除股份支付费用、利息收入（包括银行存款、短期银行存款及定期存款产生的利息收入）以及借款利息开支（作为非经营性项目）

3. 本公司所有人应占经调整净利润（含利息收入和支出），是按归属于公司所有者的净利润（国际财务报告准则指标）剔除作为非现金项目的股份支付费用

## 产能扩张

### 无锡基地:

- 新园区于2025年5月正式投入运营
- DP3制剂车间于2025年7月成功实现GMP放行

### 新加坡基地:

- 生产基地于2025年6月实现机械完工

## 专业经验 & 高质量执行

- **16,000+** 研发分子<sup>(1)</sup>, 其中包含更多新型偶联药分子 (如: 双抗ADC, 双载荷ADC等)
- **14** 个药物发现阶段项目推进至 iCMC 阶段
- 完成 **4** 个PPQ阶段的组分生产执行工作

## 技术创新

### 专有技术平台:

- 最新自主开发的载荷连接子技术: WuXiTecan-1和WuXiTecan-2
- 更多新型偶联药物依托WuXiDARx™平台开发



注:  
1. 集团成立至 2025 年 6 月 30 日的累积数

02

---

## 生物偶联药物行业最新动态

1

## ADC+I/O的联合用药仍是行业研发焦点，有望在一线治疗中取得更多突破

- TROP-2 ADC 联合 PD-1 抑制剂在转移性三阴性乳腺癌（mTNBC）一线治疗的关键 III 期试验中取得成功
- PD-(L)1/VEGF+ ADC（如与B7H3，TF ADC等联合治疗）

4

## RDC关注度提升

- 商业化产品的市场规模持续增长
- 2024年投融资交易超过20笔，总金额突破60亿美元

2

## ADC药物迎来新一轮获批浪潮

- sac-TMT（靶向 TROP-2）于2024年11月获NMPA批准
- Datroway（靶向 TROP-2）于2025年1月获FDA批准
- Teliso-V（靶向 c-MET）于2025年5月获FDA批准
- SHR-A1811（靶向 HER2）于2025年5月获NMPA批准

5

## 新靶点持续涌现

- |         |         |        |         |
|---------|---------|--------|---------|
| • DDR1  | • 5T4   | • DLK1 | • CDCP1 |
| • FGFR3 | • PD-L1 | • FAP  | • SEZ6  |

3

## 2025年双抗ADC与双载荷ADC势头渐起

- 新型ADC关注度提升，其数量年复合增长率达 187.3%（2021年上半年至2025年上半年）
- 双抗 ADC和双载荷 ADC成为迄今为止增长最快的两大新型ADC（如DLL3/B7-H3 双靶点；DM1/MMAE 双载荷.....）

6

## 从ADC到XDC（更广泛的生物偶联药物）

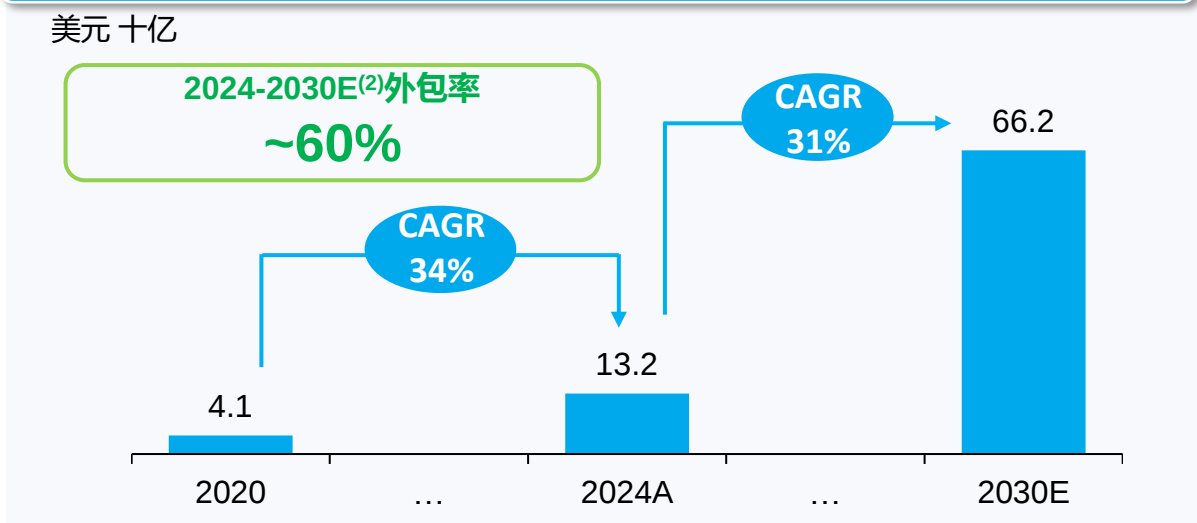
- 从ADC到更多元化的生物偶联药物，如AOC、DAC、APC等
- 预计会出现更多类型的XDC（如纳米抗体药物偶联物、双载荷双抗ADC等）

缩写：BsADC=Bispecific ADC 双特异性抗体ADC；dpADC=dual-payload ADC 双载荷ADC；AOC=Antibody-oligonucleotide conjugates 抗体-寡核苷酸偶联物；DAC=Degrader antibody conjugates 降解抗体偶联物；APC=Antibody peptide conjugates 抗体-多肽偶联物；NDC=Nanobody-drug conjugates 纳米抗体药物偶联物

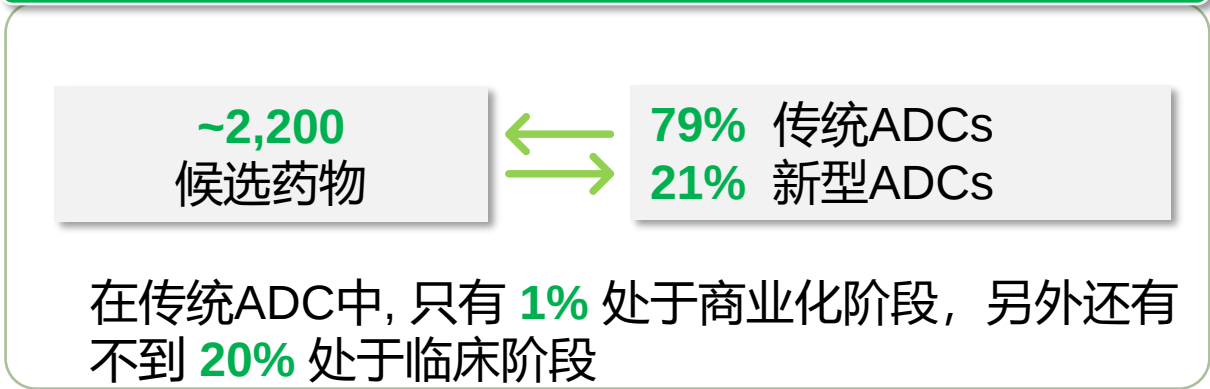
资料来源：Beacon报告, 2025 AACR, 2025 ASCO, 公开信息

# 新型ADC的不断涌现推动市场规模持续增长

## 全球ADC市场规模预测<sup>(1)</sup>



## 全球抗体偶联药物现状



## 全球新型ADC细分类别



资料来源: Frost &Sullivan 2024年报告, Mordor Intelligence, Beacon2025年中期ADC报告

缩写: AOC= Antibody-oligonucleotide conjugates 抗体-寡核苷酸偶联物; DAC=Degrader antibody conjugates 降解抗体偶联物

注:  
1.Frost &Sullivan2024年报告  
2. 药明合联分析

03

---

## 业务和运营情况

# 我们的商业模式持续赢得全球客户和项目

## “赋能·跟随·赢得分子”战略下的项目数量



### “早期发现”：赋能早期研发

59 个项目从发现阶段推进至iCMC 阶段<sup>(1)</sup>

### “临床开发”：通往IND的更快途径

实现早期及后期工艺开发的无缝过渡

2025 年上半年新签 **37** 个iCMC项目

2025 年上半年赢得 **13** 个iCMC项目

2025 年上半年赋能客户提交 **12** 个IND申请

### “生产”：工艺验证批次和商业化

**1** 个商业化阶段项目

**11** 个PPQ（工艺验证）项目，新增 **3** 个PPQ项目

注：

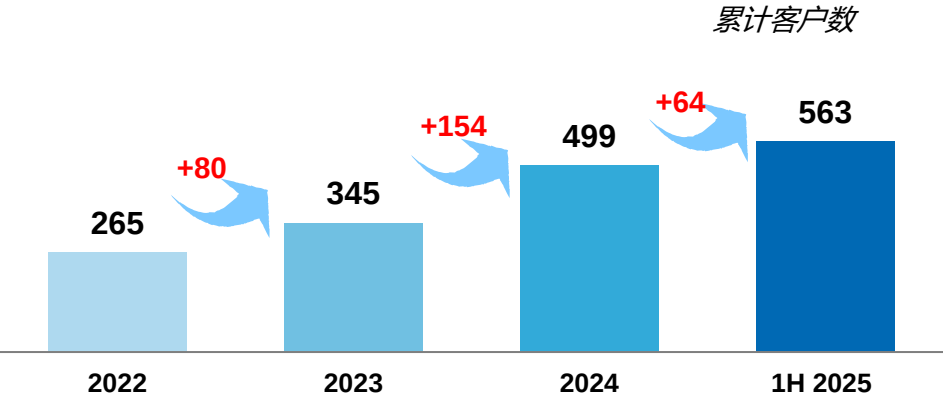
1. 集团成立至 2025 年 6 月 30 日的累积数； 2.截至 2025 年 6 月 30 日进行中的综合CMC 项目，若iCMC项目过去30个月内无收入贡献，则不予计入；

3. 截至 2024 年 12 月 31 日进行中的项目数，除发现阶段的项目数为自集团成立至 2024 年 12 月 31 日的累积数

# 客户群和市场占有率不断提升，持续夯实行业领导地位



## 快速增长的客户群



## 全球制药企业客户的比重提升

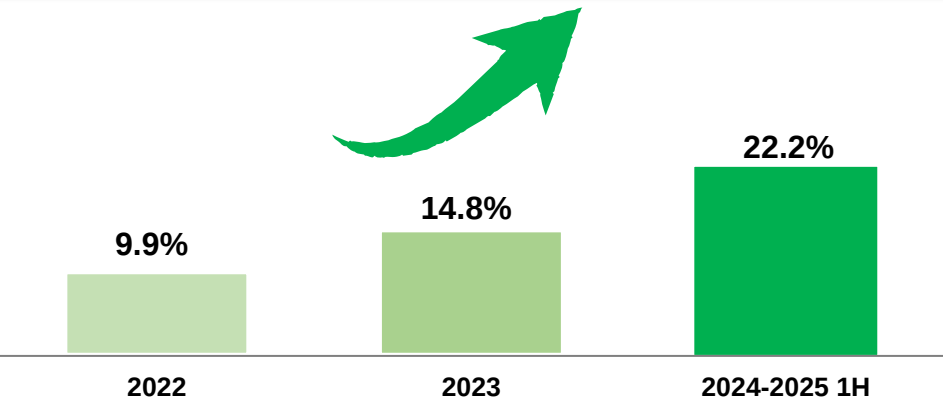


“全球制药企业20强”中有13家已与药明合联建立合作<sup>(1) (2) (3)</sup>



收入来源于“全球制药企业20强”<sup>(1) (2) (3)</sup>

## 市场占有率不断提升<sup>(3)</sup>



## 卓越合作，赋能客户

全球第一

2025年上半年赋能客户取得全球最多的IND获批数<sup>(3)</sup>

75%

2025年1-7月ADC并购交易中的被收购方，有75%是药明合联的客户

>75%

2025年1-7月，ADC对外授权金额超过10亿美元的交易中，药明合联客户贡献了超过75%的交易总金额<sup>(4)</sup>

资料来源：Frost Sullivan research; Beacon报告

注：

1. 根据2024年收入进行排名的前20家制药公司。

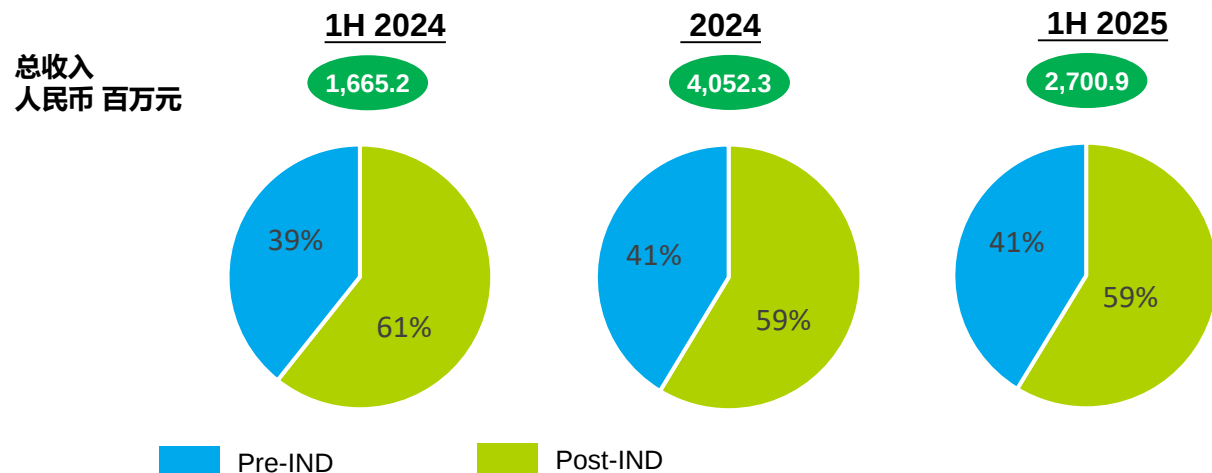
3. 药明合联分析

2. 通过自身或其收购的公司与药明合联建立的合作伙伴关系

4. 生物偶联药物行业中尚不具备CDMO自有产能的企业

# 强劲的收入增长得益于多元化的项目阶段和地域贡献

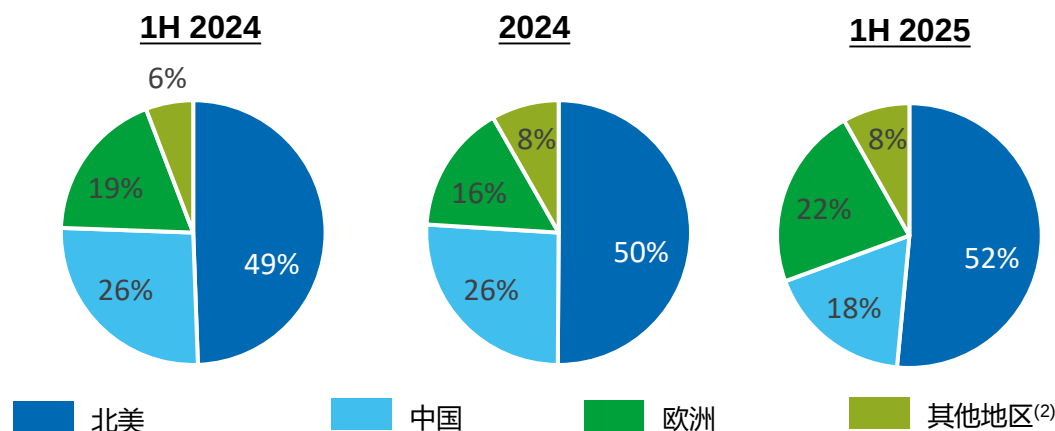
## 收入按项目阶段划分



## IND 前和 IND 后的收入均实现大幅增长

- **IND前收入**: 快速增长彰显我们强大的“R”（早研）和“D”（开发）能力
- **IND后收入**: 占总收入的 50%以上，主要由于生产批次数量增加

## 收入按地区划分<sup>(1)</sup>



## 遍布全球各地区的客户群

- 随着对外授权、New Co模式及并购活动的强劲势头，集团2025 年上半年海外收入占总营收的比重为 82%，较 2024 财年提升 8.0 个百分点，增长显著。

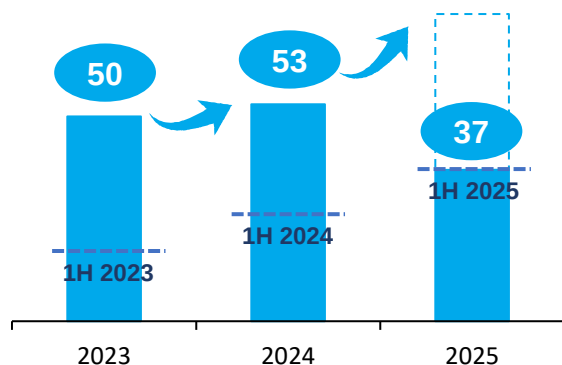
注:

1. 根据最终客户所在地对收入进行分类
2. 主要包括亚洲（不包括中国）的国家及地区以及澳大利亚

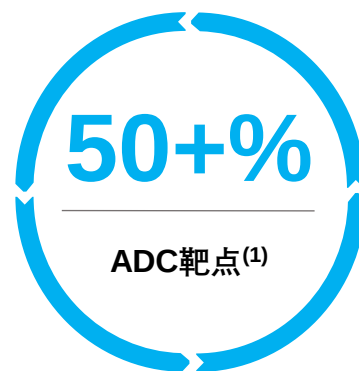
# 37个新签iCMC项目：展现了高度差异化的靶点选择与技术创新路径，与行业创新趋势保持一致

新签约的 37 个iCMC项目遍布全球各地区，其中美国和中国的增长势头最为强劲

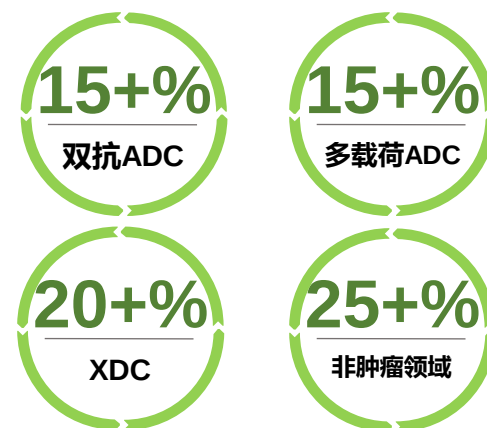
## 项目签约势头持续强劲



## 处于早期阶段但极具差异化的ADC靶点



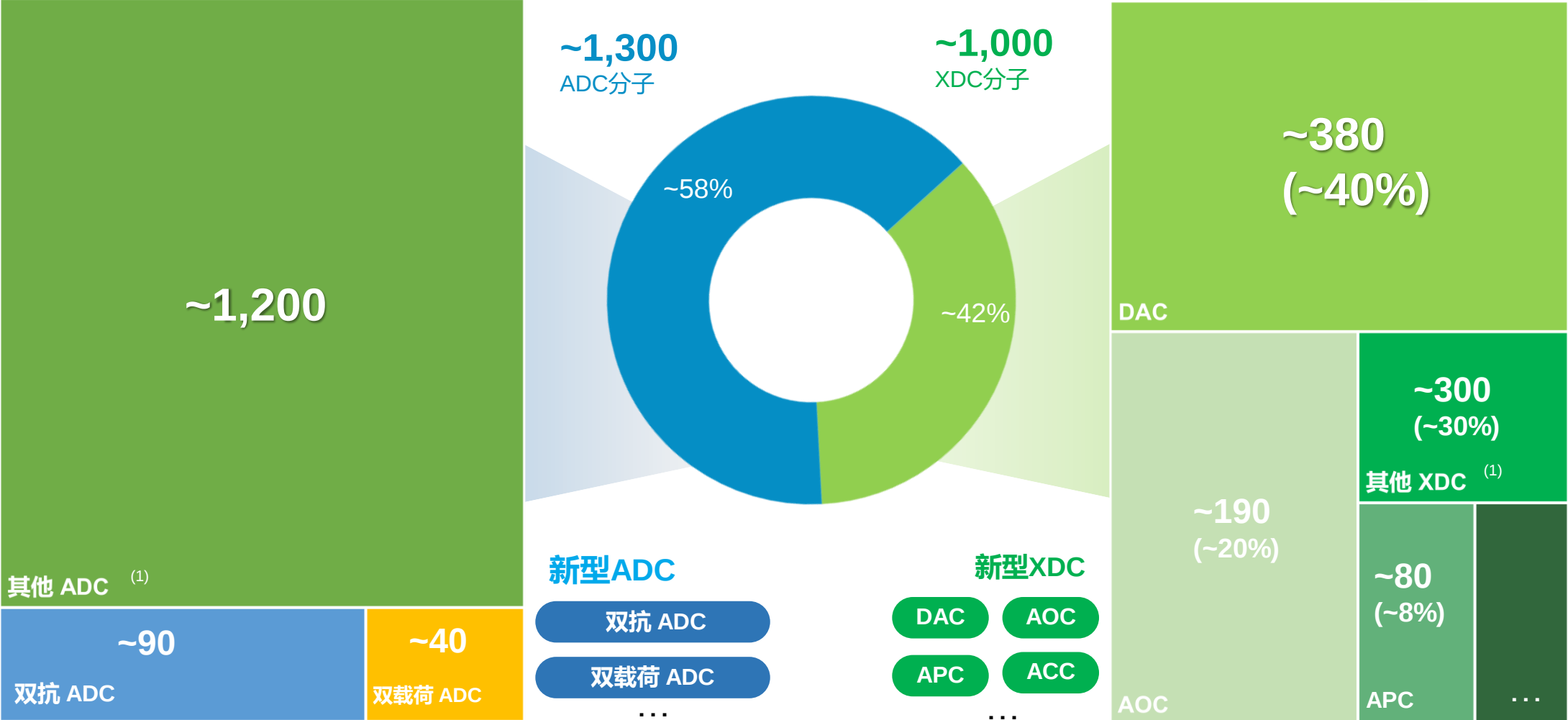
## 新型偶联药物与新适应症逐渐成为市场焦点



在极具差异化的靶点、新型偶联药物与新适应症等方面的研发投入，  
将确保我们未来实现**强劲且持续**的增长。

# 加速 ADC/XDC 创新发展：多元且丰富的研发项目

2025年上半年完成超2,300个ADC/XDC分子的早期研究



缩写: DAC=Degrader-antibody Conjugate 降解抗体偶联物, AOC=Antibody Oligonucleotide Conjugate 抗体-寡核苷酸偶联物, APC=Antibody Peptide Conjugate 抗体-多肽偶联物, ACC=Antibody Chelator Conjugate 抗体-螯合剂偶联物  
注: 1.其他 ADC 和其他 XDC 是指图中未提及的 ADC/XDC类型

# 凭借超过16,000个分子的早期研发成果与深厚的CMC专业经验，构建多元化的解决方案

## 经验累积

16,000+  
研发分子

3,100+  
载荷连接子<sup>(1)</sup>

2,600+  
蛋白载体

## 多元化项目

### ADC项目

648  
药物发现阶段项目<sup>(2)</sup>

201  
综合项目

### XDC项目

210  
药物发现阶段项目<sup>(2)</sup>

24  
综合项目

## 多元化靶点和载荷连接子

### 多元化的活跃靶点

- ✓ HER3
- ✓ CLDN18.2
- ✓ CLDN6
- ✓ ROR1
- ✓ MSLN
- ✓ DLL3
- ✓ Nectin-4
- ✓ B7-H3
- ✓ FR $\alpha$
- ✓ EGFR
- ✓ CDH6
- ✓ CDH17

### 载荷连接子

- ✓ 催化加氢、流动化学与生物催化领域的强劲实力
- ✓ 新型载荷连接子研发与合成的全流程解决方案
- ✓ 绿色技术突破：连续流氢化工艺的创新应用能力

注：

1. 包括有效载荷、连接子及/或载荷连接子这三类

2. 自集团成立以来截至 2025 年 6 月 30 日的累积数

## 不断升级药明合联专有技术平台，把握行业前沿趋势

### 偶联技术

#### WuXiDAR<sup>X</sup>™ (1)

- 2024 年推出升级版本
- 在临床验证的偶联位点上提供灵活的DAR值选择和高均一性
- 越来越多的客户正借助该平台开发新型偶联药物（如 AOC、APC 及双载荷 ADC 等）

#### X-LinC

- 2024年推出
- 在体内和体外研究中，展示出比马来酰亚胺（目前应用最广泛的连接子）更优异的稳定性
- 对于追求更佳性能和稳定性的客户而言，X-LinC在应用方面具有显著潜力

### 创新的载荷连接子

#### WuXiTecan-1 and WuXiTecan-2

- 2025 年上半年新推出
- 在小鼠的细胞源性异种移植模型（CDX）中显示出良好的疗效，并在小鼠和猴上展现出了优异的安全性特征
- 客户正积极评估WuXiTecan-1和WuXiTecan-2的疗效，潜在合作事宜正在商讨中

缩写: DAC=Degrader-antibody Conjugate 降解抗体偶联物, AOC=Antibody Oligonucleotide Conjugate 抗体-寡核苷酸偶联物, APC=Antibody Peptide Conjugate 抗体-多肽偶联物, CDX = Cell line-derived xenograft model 细胞源性异种移植模型

注:

1.与苏州佰睿壹生物技术有限公司的 MCLICK-DAR1-A1/MCLICK-DAR2-A1/MCLICK-DAR6-A1合作开发的技术

# 加速产能建设，深化全球布局



# 无锡基地：加速扩张，一站式生产能力持续提升

## 无锡基地2025年上半年里程碑



- 新园区于2025年5月正式投入运营
- **DP3**制剂车间于2025年7月成功完成GMP放行，拥有充足的订单储备
- **BCM2 L2**自2024年11月启动以来，产能利用率加速提升
- 生产线（**BCM1, BCM2 L1, BCM2 L2, DP1 and DP2**）均为**高**负荷运行

## 无锡基地具备生物偶联药物完整供应链的一体化生产，已全面运营并持续扩张



# 新加坡基地：预计于2026年实现GMP放行

破土动工 – 2024年3月



施工建设中 – 2024年12月



机械完工 – 2025年6月



## 一体化生产基地：世界级模块化工厂技术



 新加坡大士生物医药园（占地面积：25,000 平方米）

- 新加坡基地将提供从**临床前阶段到商业化**的全方位生产服务
- 预计于**2026年上半年实现GMP放行**

# 展望未来：持续稳健增长，巩固行业龙头地位

## 卓越执行

聚焦 CRDMO 商业模式，致力于提供  
高效卓越的服务，深化精益运营体系

## 商业化生产

获取更多后期项目，并为商业化项目  
交付做好准备，助力高质量增长



## 专注创新

持续深耕前沿技术，赋能客户在  
新型偶联药物研发中取得突破

## 全球产能布局

全球生产基地：稳步推进  
GMP 放行，引领卓越标准

04

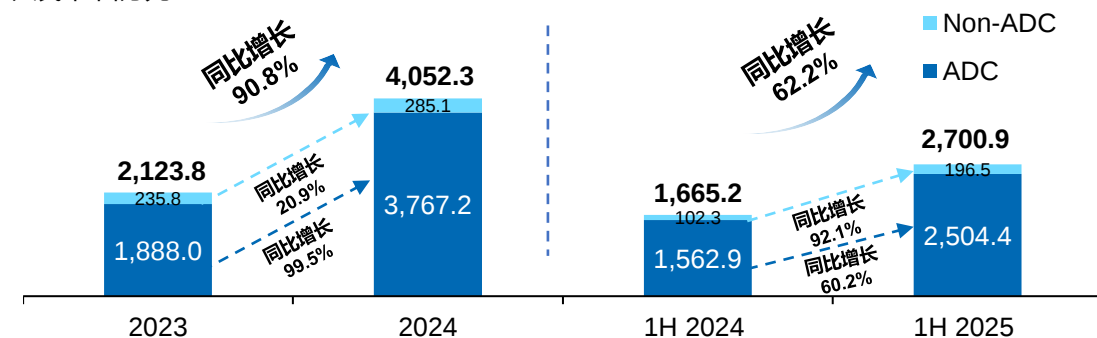
---

## 财务表现

# 优异的财务业绩和强劲的增长势头

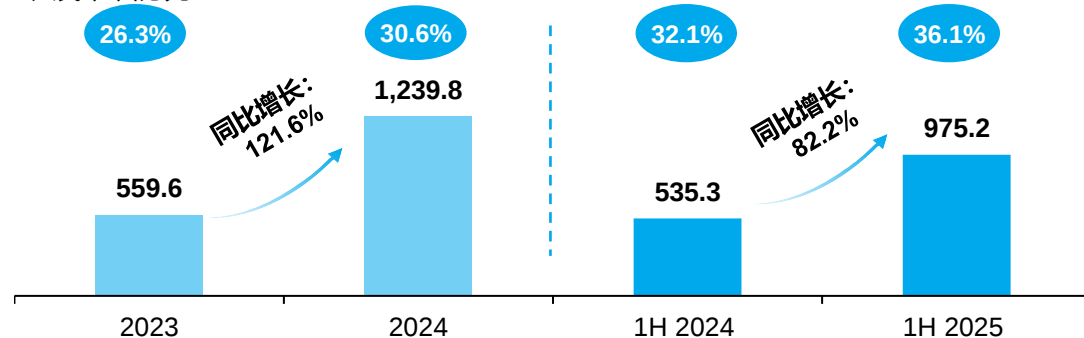
## 收入

人民币 百万元



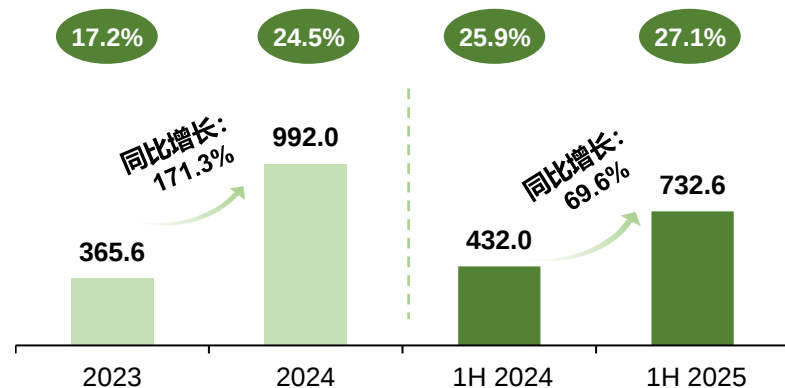
## 毛利

人民币 百万元



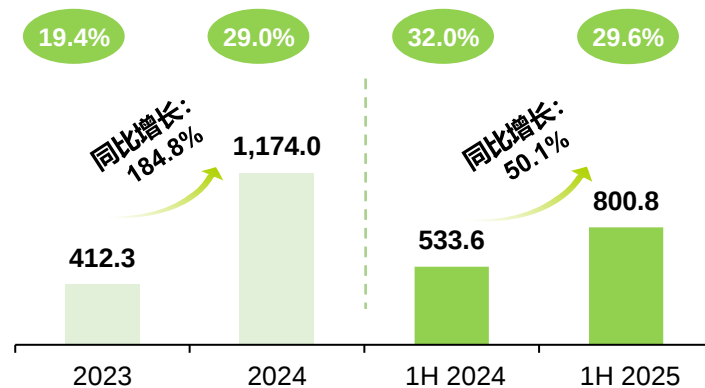
## 经调整净利润 (不含利息收入和支出) (1)

人民币 百万元



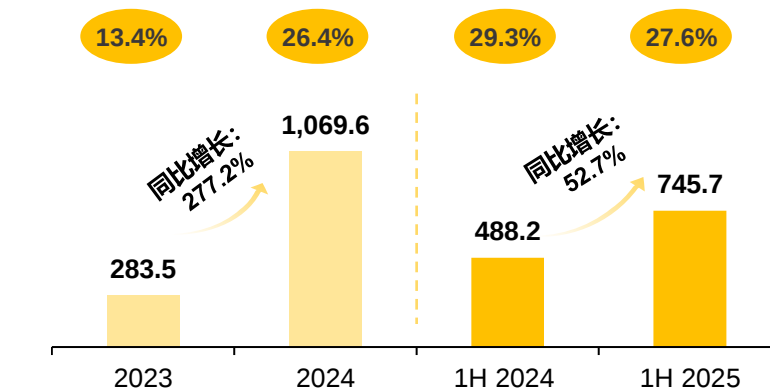
## 经调整净利润 (含利息收入和支出) (2)

人民币 百万元



## 净利润

人民币 百万元

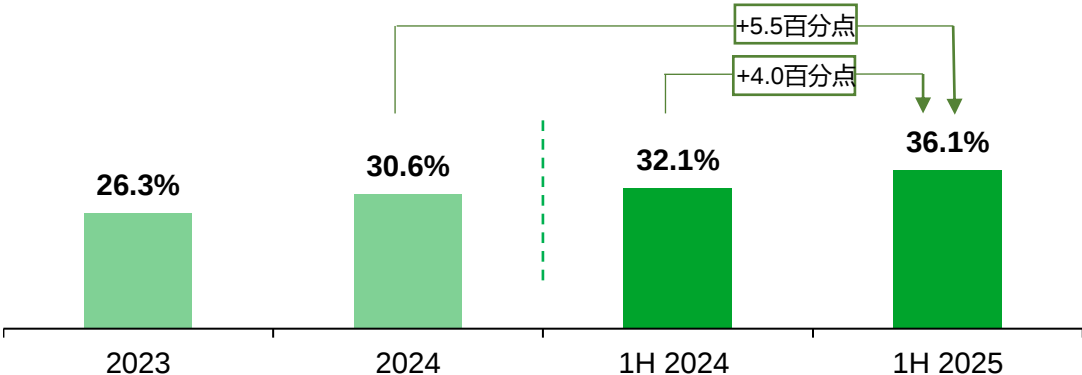


注:

1. 本集团将“本公司所有人应占扣除利息收入和支出前的经调整净利润”定义为: 归属于公司所有者的净利润剔除股份支付费用、利息收入(包括银行存款、短期银行存款及定期存款产生的利息收入)以及借款利息开支(作为非经营性项目)。
2. 本公司所有人应占经调整净利润(含利息收入和支出), 是按归属于公司所有者的净利润(国际财务报告准则指标)剔除作为非现金项目的股份支付费用

# 2025年上半年利润率分析

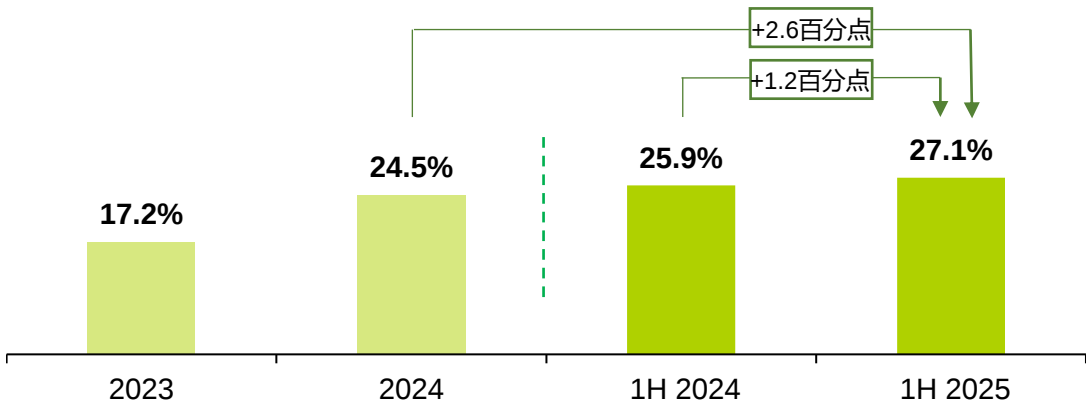
## 毛利率



## 2025年上半年毛利率的提升主要归功于：

- 进一步提升产线的产能利用率，尤其是在DS/DP生产环节
- 新产线BCM2 L2的快速产能爬坡
- 集团运营及生产效率的提升

## 经调整净利润率（不含利息收入和支出）<sup>(1)</sup>



## 可能引起利润率环比波动的因素

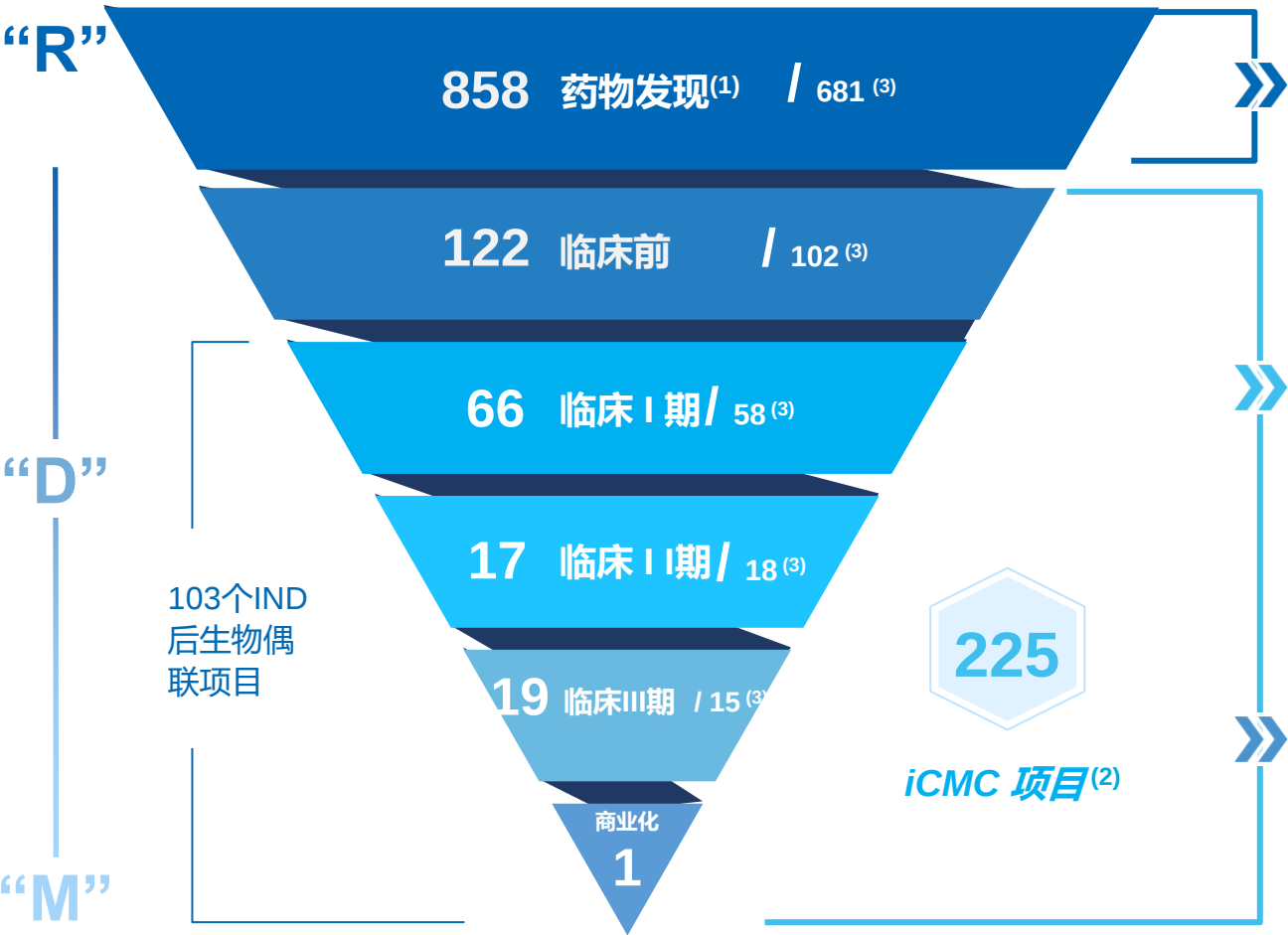
- 新产线的启动和产能爬坡
- 扩大经营规模后的人才引进与培养
- 生产效率
- 利率波动的宏观环境

注：

1. 本集团将“本公司所有人应占扣除利息收入和支出前的经调整净利润”定义为：归属于公司所有者的净利润剔除股份支付费用、利息收入（包括银行存款、短期银行存款及定期存款产生的利息收入）以及借款利息开支（作为非经营性项目）。

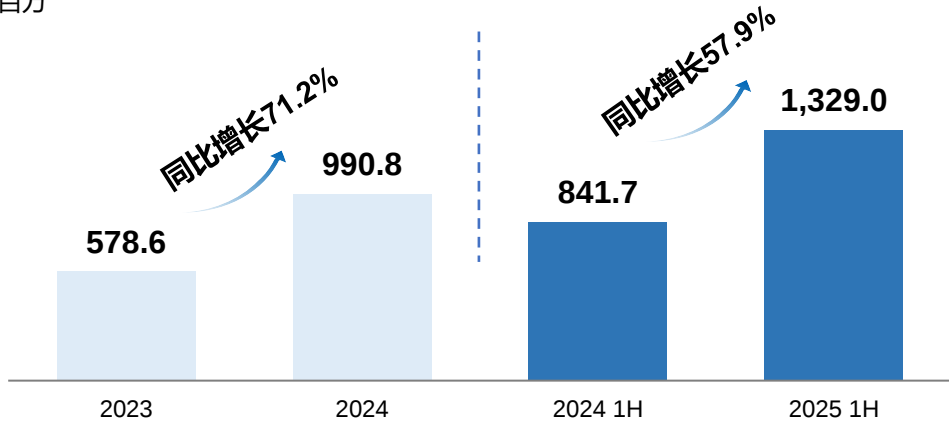
# 未完成订单与新签合同金额实现稳健增长

## “赋能·跟随·赢得分子”战略下的项目数量



## 未完成订单总额稳步增长

美元 百万



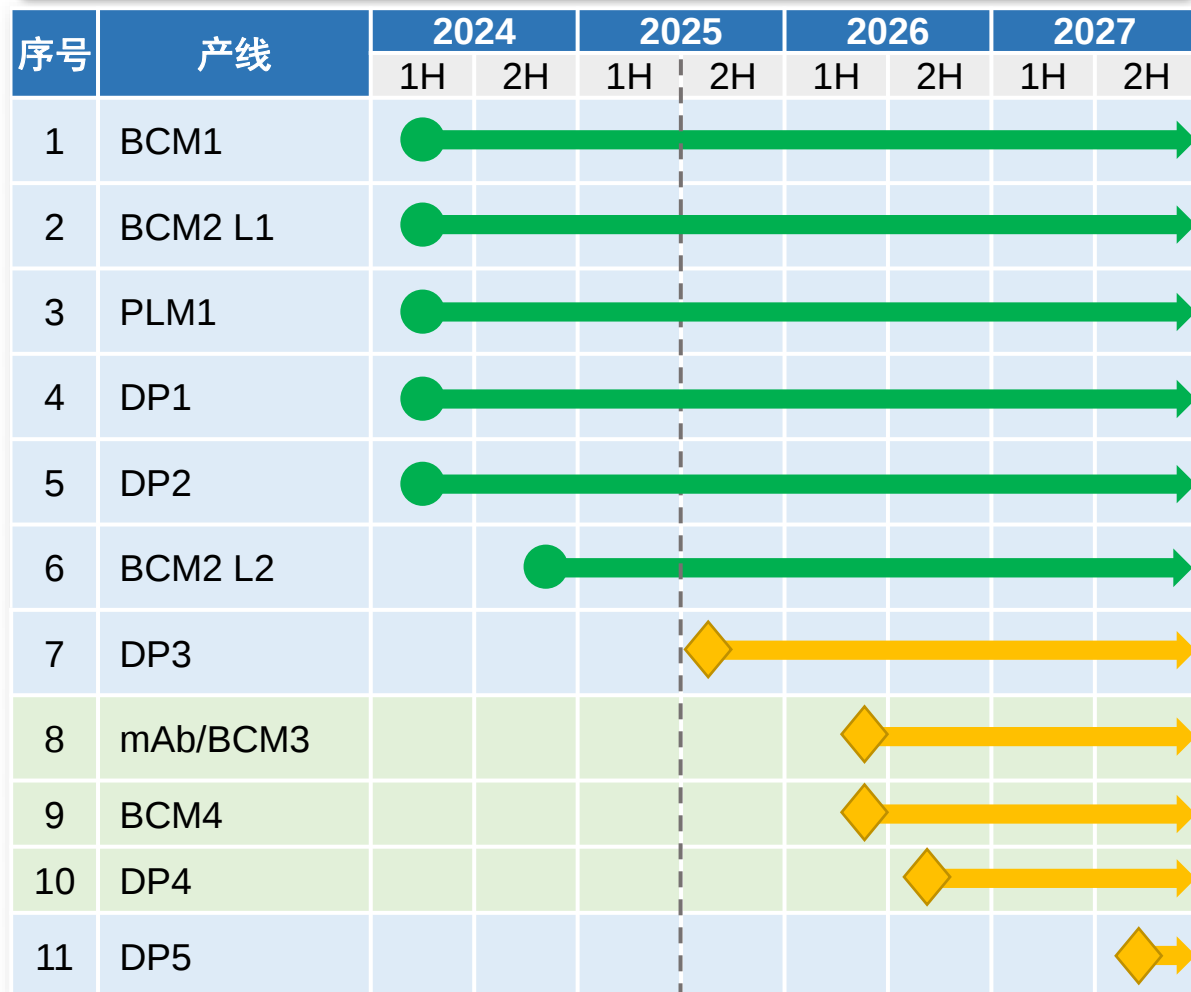
- 北美地区的未完成订单总额有所增加，占总未完成订单总额的一半以上
- 新签合同金额同比增长48.4%，其中北美地区的增速超过其他地区

注：

1. 集团成立至 2025 年 6 月 30 日的累积数； 2.截至 2025 年 6 月 30 日进行中的综合CMC项目，若iCMC项目过去30个月内无收入贡献，则不予计入；  
3. 截至 2024 年 12 月 31 日进行中的项目数，除发现阶段的项目数为自集团成立至 2024 年 12 月 31 日的累积数

# 资本性支出持续加码，以满足全球客户日益增长的需求

## 运营和规划产能



● 现有      ◆ 新增      无锡基地      新加坡基地

## 2025年资本开支及未来预测

- 预计2025年资本开支为15.6亿元人民币
  - 约9亿元投入新加坡基地
  - 约4.5亿元投入无锡基地
- 预计到2029年药明合联资本开支将超过 **70 亿元人民币**，旨在扩大公司国内外产能，包括偶联原液、偶联制剂、载荷连接子。具体来看
  - 我们已启动无锡和上海基地的扩建工作，以及江阴新基地的设计工作
  - 除了现有的及已规划的产能外，我们预计将在现有的偶联制剂和载荷连接子产能基础上实现翻倍

05

---

## 公司展望

**2024**

“一站式”端到端服务

年均复合增长率  
超过行业平均水平<sup>(1)</sup>



**2030**

夯实行业领导地位  
实现公司愿景

## 公司战略

**T**ECHNOLOGY

PIONEER**R**

**TRUST**

C**U**STOMER

LEADER**S**HIP

CAPAC**I**TY

## 关键目标

- 增强行业领先的技术能力：包括自主开发和外部合作开发的技术
- 夯实ADC和XDC领域的全球生物偶联药物CRDMO领导地位
- 与更多的顶级跨国药企和创新药企开展更深入的合作
- 扩大XDC项目的收入（约20%）  
• 增加“M”端项目的收入（>20%）
- 拓展全球生产布局（无锡、新加坡、上海及更多基地）

注：

1. ADC 和其他生物偶联 CDMO 行业的年均复合增长率可参考 Frost&Sullivan 报告。

# 附录

# 综合损益及其他全面收益表

| 人民幣千元                 | 截至6月30日止         |                  |
|-----------------------|------------------|------------------|
|                       | 2025             | 2024             |
| <b>收益</b>             | <b>2,700,869</b> | <b>1,665,199</b> |
| 銷售成本                  | (1,725,622)      | (1,129,868)      |
| 毛利                    | 975,247          | 535,331          |
| 其他收入                  | 121,831          | 136,424          |
| 其他收益及虧損               | (13,934)         | 40,428           |
| 預期信用損失模型下的減值虧損（已扣除撥回） | (1,928)          | (3,168)          |
| 銷售及營銷開支               | (49,022)         | (23,927)         |
| 行政開支                  | (107,885)        | (75,529)         |
| 研發開支                  | (49,483)         | (47,594)         |
| 財務成本                  | (7,676)          | (249)            |
| 除稅前溢利                 | 867,150          | 561,716          |
| 所得稅開支                 | (121,449)        | (73,488)         |
| <b>年內溢利</b>           | <b>745,701</b>   | <b>488,228</b>   |
| <b>其他全面（開支）收益</b>     |                  |                  |
| 其後可能重新分類至損益的項目：       |                  |                  |
| 換算海外業務產生的匯兌差異         | (5,661)          | 560              |
| <b>年內其他全面（開支）收益</b>   | <b>(5,661)</b>   | <b>560</b>       |
| <b>年內全面收益總額</b>       | <b>740,040</b>   | <b>488,788</b>   |
| <b>基本每股盈利</b>         | <b>0.62</b>      | <b>0.41</b>      |
| <b>攤薄每股盈利</b>         | <b>0.57</b>      | <b>0.38</b>      |

# 综合财务状况表

|                      | 2025年            | 2024年            |
|----------------------|------------------|------------------|
|                      | 2025/6/30        | 2025/12/31       |
| 人民幣千元                |                  |                  |
| <b>非流動資產</b>         |                  |                  |
| 物業、廠房及設備             | 3,376,518        | 2,724,526        |
| 投資物業                 | 11,804           | 12,006           |
| 使用權資產                | 16,015           | 17,271           |
| 商譽                   | 215,193          | 215,193          |
| 無形資產                 | 40,643           | 44,744           |
| 遞延稅項資產               | 10,610           | 8,742            |
| 其他長期按金               | 158              | 154              |
| <b>非流動資產總額</b>       | <b>3,670,941</b> | <b>3,022,636</b> |
| <b>流動資產</b>          |                  |                  |
| 存貨                   | 182,127          | 118,699          |
| 貿易及其他應收款項            | 1,965,560        | 1,800,467        |
| 合約資產                 | 90,008           | 78,653           |
| 合約成本                 | 176,092          | 130,369          |
| 按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產 | 702,682          | 433,511          |
| 已抵押銀行存款              | -                | -                |
| 定期存款                 | 2,856,037        | 1,614,647        |
| 銀行結餘及現金              | 979,667          | 1,925,149        |
| <b>流動資產總額</b>        | <b>6,952,173</b> | <b>6,101,495</b> |

# 综合财务状况表 (续)

|                 | 2025年<br>2025/6/30 | 2024年<br>2025/12/31 |
|-----------------|--------------------|---------------------|
| 人民幣千元           |                    |                     |
| <b>流動負債</b>     |                    |                     |
| 貿易及其他應付款項       | 1,494,904          | 1,408,876           |
| 借款              | 1,020,000          | 478,000             |
| 合約負債            | 543,696            | 504,250             |
| 應付所得稅           | 100,008            | 72,091              |
| 租賃負債            | 2,987              | 3,275               |
| <b>流動負債總額</b>   | <b>3,161,595</b>   | <b>2,466,492</b>    |
| <b>流動資產淨值</b>   | <b>3,790,578</b>   | <b>3,635,003</b>    |
| <b>總資產減流動負債</b> | <b>7,461,519</b>   | <b>6,657,639</b>    |
| <b>非流動負債</b>    |                    |                     |
| 租賃負債            | 15,603             | 15,150              |
| 遞延收入            | 3,451              | 3,000               |
| <b>資產淨值</b>     | <b>7,442,465</b>   | <b>6,639,489</b>    |
| <b>資本及儲備</b>    |                    |                     |
| 股本              | 392                | 391                 |
| 儲備              | 7,442,073          | 6,639,098           |
| <b>權益總額</b>     | <b>7,442,465</b>   | <b>6,639,489</b>    |