

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**WUXI XDC CAYMAN INC.**

**藥明合聯生物技術有限公司\***

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2268)

### 內幕消息

### 2025年全年業績簡報

本公告由藥明合聯生物技術有限公司\*（「本公司」）根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第13.09條以及香港法例第571章證券及期貨條例第XIVA部項下的內幕消息條文（定義見上市規則）而刊發。

為使本公司股東及有意投資者能夠更深入、更全面地了解其2025年全年業績及業務營運，本公司將於2026年3月24日上午八時三十分及下午八時三十分（香港時間）召開電話會議，屆時將就本公司財務業績及業務營運進行簡報（「簡報」）。本公司股東及有意投資者可於預定時間通過以下鏈接參加電話會議：

於上午八時三十分（香港時間）以中文進行的電話會議：

<https://biologicswx.zoom.us/j/96912720155?pwd=nOTcLT6N6mrTLciaPrtuoM9l6j0ZC2.1>

於下午八時三十分（香港時間）以英文進行的電話會議：

<https://biologicswx.zoom.us/j/96548672951?pwd=sRGhkLj8S0TqT0k7NbtxzoueHiyraS.1>

請在電話會議進行前使用上文提供的鏈接完成線上註冊程序。

此外，為確保本公司所有股東及有意投資者能夠公平及時地取得該等信息，本公司於本公告納入簡報全文。本公司股東及有意投資者務請注意，簡報可能包含前瞻性陳述，該等陳述就其性質而言存在風險及不確定性，簡報中陳述的任何估計及未來建議均基於若干假設及估計以及管理層僅根據當前可得資料作出的判斷。

本公司股東及有意投資者應避免過分依賴簡報所載的資料，且務請於買賣本公司證券時審慎行事。

承董事會命  
藥明合聯生物技術有限公司\*  
李錦才博士  
執行董事兼首席執行官

香港，2026年3月23日

於本公告日期，要約人董事會包括執行董事李錦才博士、張靖偉先生及席曉捷先生；非執行董事陳智勝博士、顧繼傑博士及施明女士；及獨立非執行董事UIf GRAWUNDER博士、Kenneth Walton HITCHNER III先生及Hao ZHOU先生。

\* 僅供識別



Stock Code: 2268.HK

# 药明合联 2025年全年业绩

2026年3月24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“归属于公司所有者的经调整净利润”定义为：以国际财务报告准则（IFRS）指标下归属于公司所有者的净利润为基础，在剔除作为非现金项目的股份支付费用、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易成本、以及作为非经营项目的利息收入和财务成本净额后的结果。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年全年业绩亮点

2 业务和运营情况

3 财务表现

4 展望与总结

在World ADC Awards 中  
连续三年（2023年—2025年）荣获  
“最佳CDMO冠军”

在2025年荣获  
“最佳CRO冠军”



01

---

# 2025年全年业绩亮点

## 项目

- 70** 新签iCMC项目  
(历史新高)
- 10** 新增PPQ项目

---

- 252** 正在进行的 iCMC 项目
- 18** PPQ 项目
- 1** 商业化项目

## 主要财务指标及未完成订单

收入 (人民币)	<b>59.44亿元</b>	同比增长46.7%	↑
毛利 (人民币)	<b>21.39亿元</b>	同比增长72.5%	↑
经调整净利润 (人民币) <sup>(2)</sup>	<b>15.59亿元</b>	同比增长69.9%	↑
未完成订单金额 (美元)	<b>~15亿</b>	同比增长50.3%	↑

注:

1. 本集团将“经调整公司所有者应占净利润”界定为剔除下列项目后的公司所有者应占净利润: 作为非现金开支的股份支付薪酬开支、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易费用, 以及作为非经营项目的利息收入及融资成本净额。2025财年净利润为人民币14.805亿元。



## 创新驱动 高效执行

- 截至2025年底，累计赋能全球**640+**家客户，并递交**120+**个IND申请
- 通过**有机增长与战略并购**巩固行业领导地位，全球市场占有率**超24%**
- 截至2025年底，**技术平台持续扩容**：WuXiDARx, X-LinC, WuXi Tecan-1&Tecan-2



## 全球布局

- **全球布局**进一步拓展，基地覆盖中国无锡、上海、合肥、江阴及新加坡，更多海外基地正在规划中
- **更多DP新建产能**处于设计和建设阶段，目标在2029年实现产能翻倍
- **新加坡基地**于2025年6月完成机械竣工并将于2026年实现GMP放行
- 截至2025年底员工总数**超2600**人，2025年新增超600人



## 载誉前行

- 在World ADC评奖中连续三年（2023年-2025年）荣膺**“最佳CDMO冠军”**
- 在2025年World ADC评奖中获得**“最佳CRO冠军”**

02

---

## 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”： 赋能早研至PCC

69 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 年新签 **70** 个iCMC项目

2025 年赢得 **22** 个iCMC项目

2025 年赋能客户提交 **38** 个IND申请

### “生产”： PPQ和商业化

**1** 个商业化阶段项目

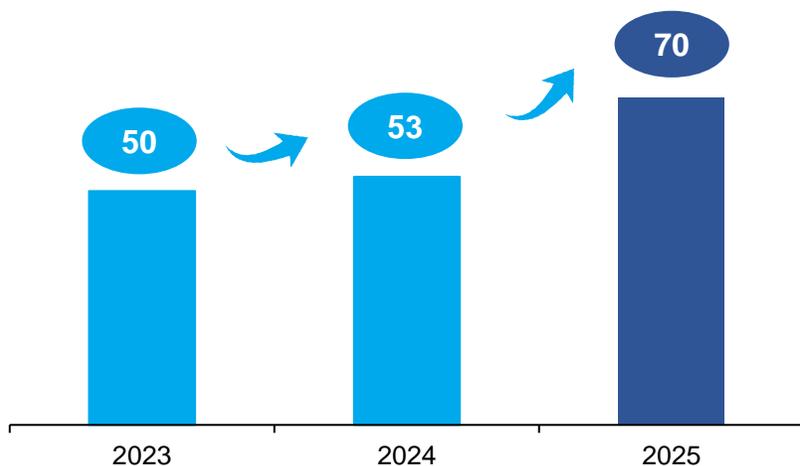
**18** 个PPQ (工艺验证) 项目, 新增 **10** 个PPQ项目

注:

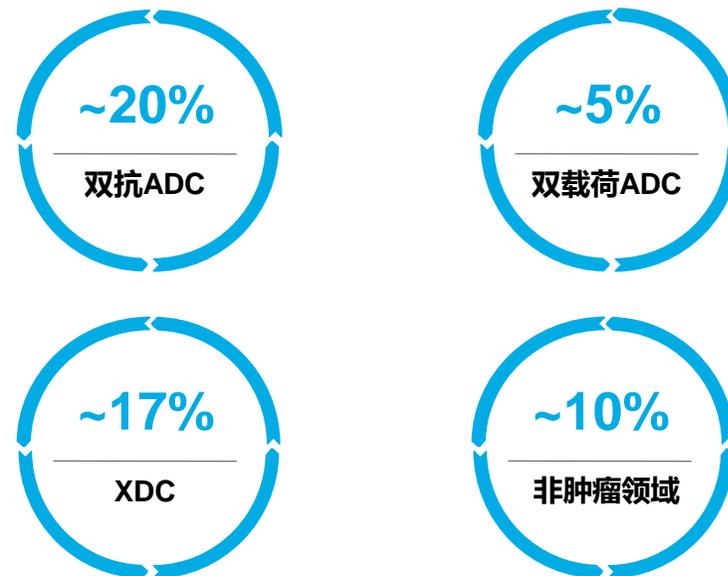
1. 集团成立至 2025 年 12 月 31 日的累积数; 2. 截至 2025 年 12 月 31 日进行中的 iCMC 项目, 若iCMC项目过去30个月内无收入贡献, 则不予计入;

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

## iCMC项目签约势头持续强劲

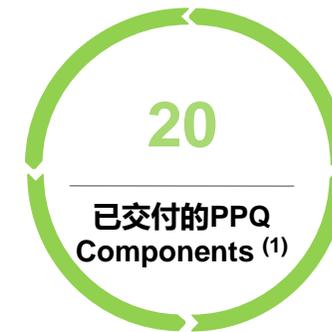


## 新签的70个iCMC项目 覆盖新型生物偶联药物和新适应症



- 70个新签的iCMC项目覆盖全球各大区域，其中以美国和中国为主要增长引擎
- 新型生物偶联药物（如：双抗ADC、双载荷ADC、AOC、APC、FDC等）及适应症（如：代谢疾病、传染病及流感疫苗等）的多元化为持续增长注入动力

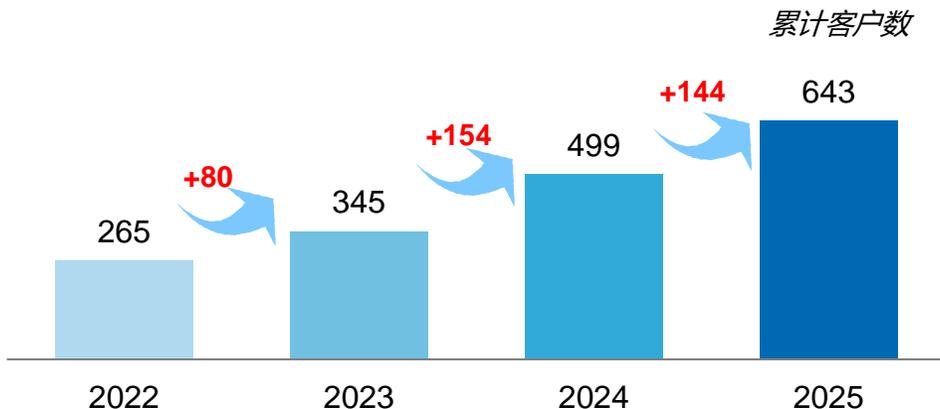
## PPQ 项目概览



- 集团PPQ项目同时涵盖了经过商业验证的作用机制与下一代抗体偶联药物
- 从战略层面来看，有助于公司把握横跨广泛靶点、作用机制及治疗领域的机遇

# 高质量客户群和市场占有率不断提升

## 快速增长的客户群



## 全球制药企业客户比重持续提升

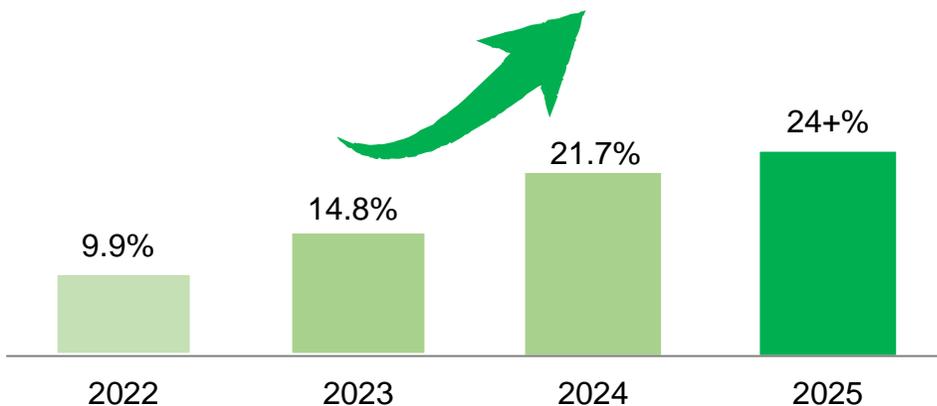


“全球制药企业20强”中有14家已与药明合联建立合作<sup>(1) (2) (3)</sup>



约32%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年赋能客户取得全球最多的IND获批数<sup>(3)</sup>

**50%**

2025年，在金额超过10亿美元的ADC并购交易中的被收购方，有50%是药明合联的客户<sup>(3)</sup>

**>65%**

2025年，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65%的交易总金额<sup>(3)</sup>

资料来源：弗若斯特沙利文

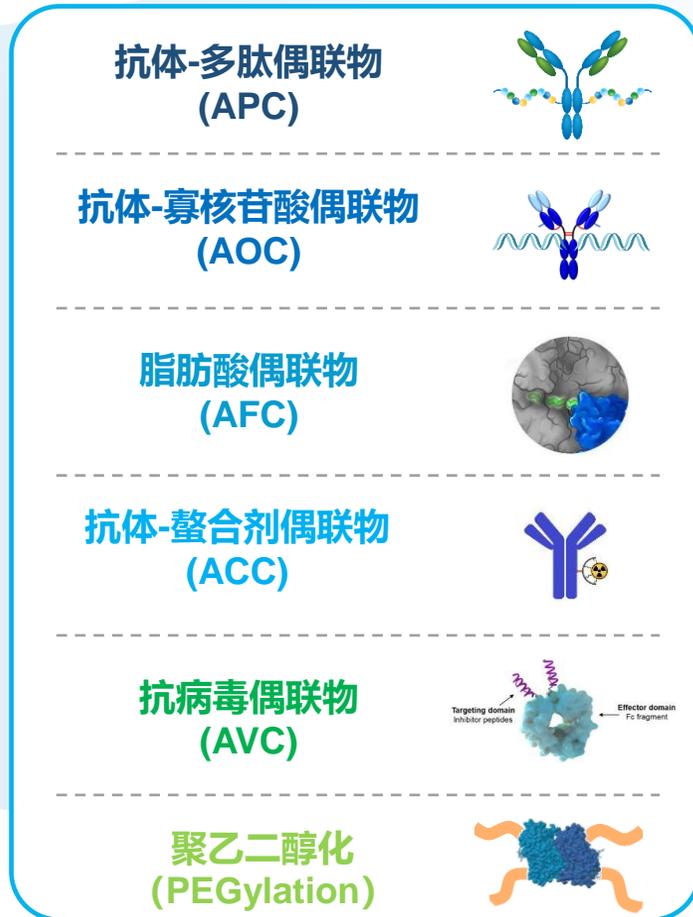
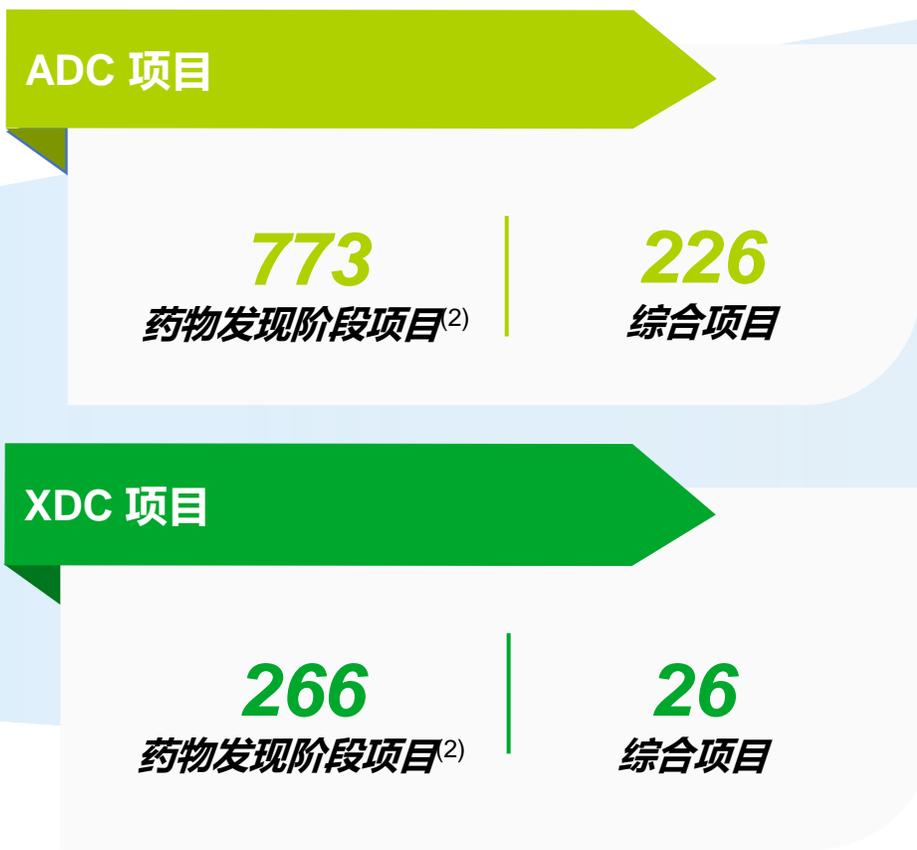
注：  
1. 根据2024年收入进行排名的前20家制药公司； 2. 通过自身或其收购的公司与药明合联建立的合作伙伴关系； 3. 药明合联分析

# 凭借超过19,000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

## 经验积累

## 多元化项目

## 偶联工艺开发助力多种分子类型

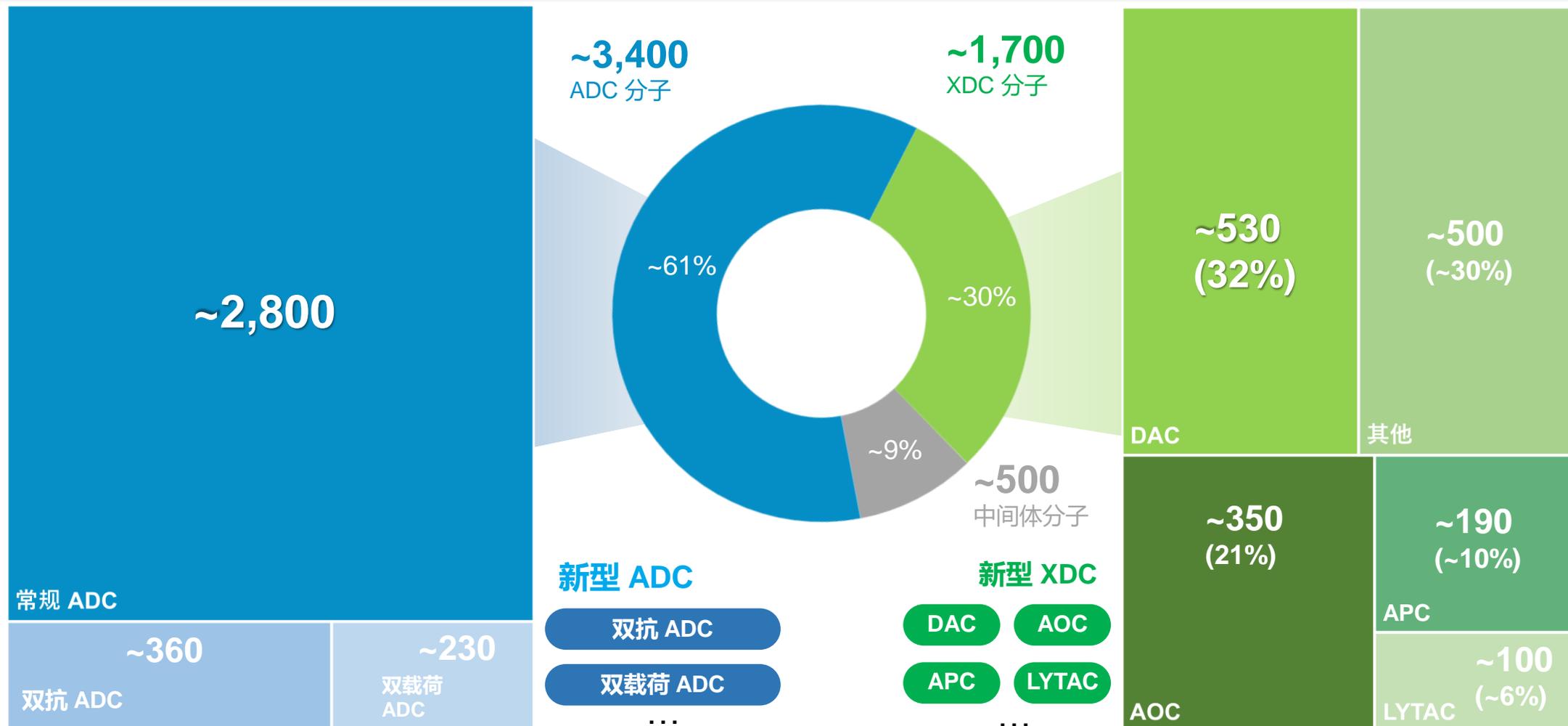


注:

1. 有效载荷、连接子，以及 / 或者同时包含有效载荷与连接子的载荷 - 连接子复合物
2. 集团成立至 2025 年 12 月 31 日的累积数

# 多元且丰富的研发项目，加速 ADC/XDC 创新发展

2025年完成超5,600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, LYTAC =溶酶体靶向嵌合体

## 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

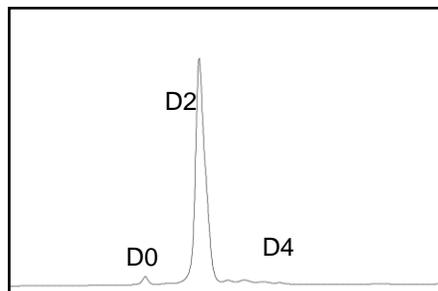
- 2025 年上半年新推出
- 在小鼠的细胞源性异种移植模型（CDX）中显示出良好的疗效，并在小鼠和猴上展现出了优异的安全性特征
- 客户正积极评估WuXiTecan-1和WuXiTecan-2的疗效，更多潜在合作事宜正在商讨中

缩写: 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

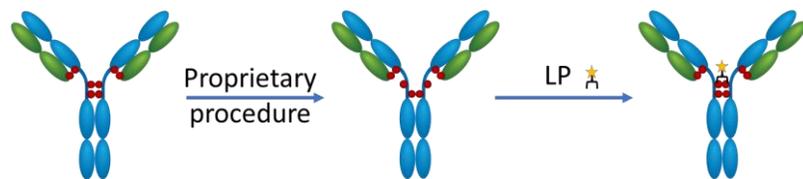
- ✓ **WuXiDAR2™** 通过简便的工艺实现窄分布DAR值 (药物抗体比), 潜在用于下一代APC的研发



**Trastuzumab-MMAE,  
WuXiDAR2™**

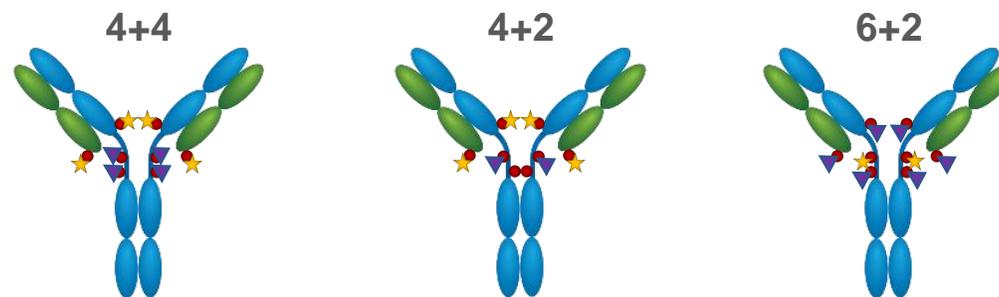
D0 (%)	D2 (%)	D4 (%)	D6 (%)	D8 (%)	DAR
2.0	96.0	2.0	0	0	2.0

- ✓ **WuXiDAR1™** 结合WuXiDAR2™工艺与硫醇桥接连接体, 可生产均质DAR1 ADC或AOC



- ✓ 无需蛋白质工程改造
- ✓ 适配硫醇桥接连接体
- ✓ 无需柱纯化步骤

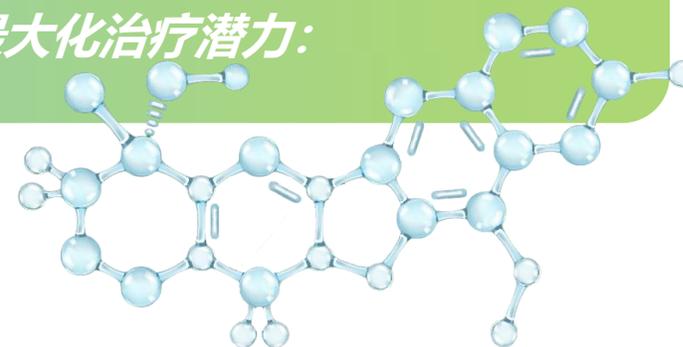
- ✓ **WuXiDARx™** 可仅利用链间半胱氨酸位点生成双载荷ADC药物



- ✓ 无需抗体工程改造
- ✓ 无需酶促偶联
- ✓ 单一化学平台, 简化CMC工艺流程
- ✓ 高效率与高性价比

我们的先进载荷连接技术通过三大核心创新进行战略性设计，追求最大化治疗潜力：

- 可调节的载荷效力，平衡疗效与安全性
- 新颖的裂解机制，实现可控的药物释放
- 亲水性优化的连接子，设计以提升安全性



## WuXiTecan-2

设计策略	搭载新型亲水性连接子的Exatecan
连接子	马来酰亚胺
释放机制	肽酶（溶酶体）
载荷	Exatecan
阶段	临床前

### 亲水性

- 相较对照药，亲水性更优\*

### 有效性

- 在CDX模型中，WuXiTecan-2 ADC表现出与对照药相似或更优的药效\*
- 双载荷ADC (2 MMAE + 6 WuXiTecan2) 实现增强的抗肿瘤功效

### 安全性

- 与对照药相比，WuXiTecan-2 ADC 在小鼠急性毒性研究中表现出良好的耐受性\*
- 在食蟹猴预毒性研究中，WuXiTecan-2 ADC以45 mpk的剂量每三周一次给药，表现出良好的耐受性

\* 对照药：搭载临床前景良好的亲水性连接子的 Exatecan

赋能新型载荷分子创新（如双载荷、多肽偶联物以及寡核苷酸疗法），持续拓宽载荷连接子研发及生产能力，以巩固全球领先地位



## 持续迭代载荷连接子技术

WuXiTecan

WuXiTecan-2



Earendil Labs

潜在总交易金额高达约8.85亿美元<sup>(1)</sup>

### 锚定后期价值

CMC 开发



药物各组分的一体化生产



## 拓展PPQ项目批次产能供应

### 江阴基地

为临床及商业化需求提供稳定、高质量的载荷连接子供应

新型载荷研发



载荷连接子PPQ  
批次供应

# 全球布局，持续扩张



注:

1. 员工数截至2025年12月31日, 不含苏州基地(该基地通过收购东曜药业获得);
2. 收购东曜药业至少60%股份的要约已全面生效, 具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

## 无锡基地2025年里程碑



- **DP3**制剂产线于2025年7月成功完成GMP放行，拥有充足的订单储备



- 六条生产线（BCM1, BCM2 L1, BCM2 L2, DP1, DP2, DP3）**利用率维持高位**



- 正在计划中的制剂新产线 **DP5** 和 **DP6**，计划于2027年末/2028年初实现GMP放行

## 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



抗体中间体

最高可达 **2,000L/批**



载荷连接子

最高可达 公斤级  
**50 公斤 / 年**



偶联原液

最高可达 **2,000L/批**



偶联制剂

**1500万瓶 / 年**



DP5 产线 (**1200万瓶 / 年**)  
DP6 产线 (**800万瓶 / 年**)

**建设中**

# 新加坡基地: 商业化生产基石

已于2025年6月实现机械完工



预计2026年上半年实现GMP放行



## 服务范围



抗体和蛋白质中间体

高达2,000 L/批



偶联原液生产

高达2,000 L/批



偶联制剂生产

800万瓶/年



更多产能



## 一体化生产基地: 世界级模块化工厂技术



新签项目

- 已收到超过 10 个后期 iCMC 项目申请
- 已签署多个海外客户项目



创新技术赋能卓越服务

- 具备世界一流的生产能力
- 先进的模块化技术
- 支持抗体中间体、偶联原液和制剂的一体化生产



新加坡大士生物医药园 (占地面积: 25,000 平方米)

## 大规模载荷连接子商业化生产



- 涵盖高活性（OEB 5级）与非高活性区域
- 布局**新型生物偶联药物研发**
- 更大批量规模，总产能达**3-5吨/年**



- 配套质控中心、仓库及办公区域
- 载荷连接子产能将提升至**无锡基地现有水平的5倍**

✓ **加速载荷连接子业务增长：载荷连接子业务增速有望超越集团整体增长，将其确立为战略增长驱动力之一。**

提升多元化新型载荷及XDC分子的研发能力

增强PPQ批次供应能力，加速商业化进程

产能设施持续扩张，支持商业化产品顺利上市

1

## 合肥：多肽及寡核苷酸合成研发基地



- **地址:** 安徽合肥
- **园区面积:** 6,000+ 平方米
- **专业能力及服务:** 多肽及寡核苷酸合成

早期发现

IND前

IND及以后

<< mg to g >>

<< g to 100 g >>

<<100 g to kg>>

2

## 苏州/东曜药业<sup>(1)</sup>:多元化生物偶联药生产基地

### 最新进展

- 截至2026年3月17日，已取得东曜药业60%股权之有效接纳<sup>(1)</sup>
- 收购预计于2026年3月底完成
- 新客户及项目整合正在进行中，预计于2026年底前完成

### 通过并购获得的新增产能



抗体和蛋白质中间体

最高达2,000 L/批



偶联原液生产

最高达500 L/批



偶联制剂生产

800万瓶/年



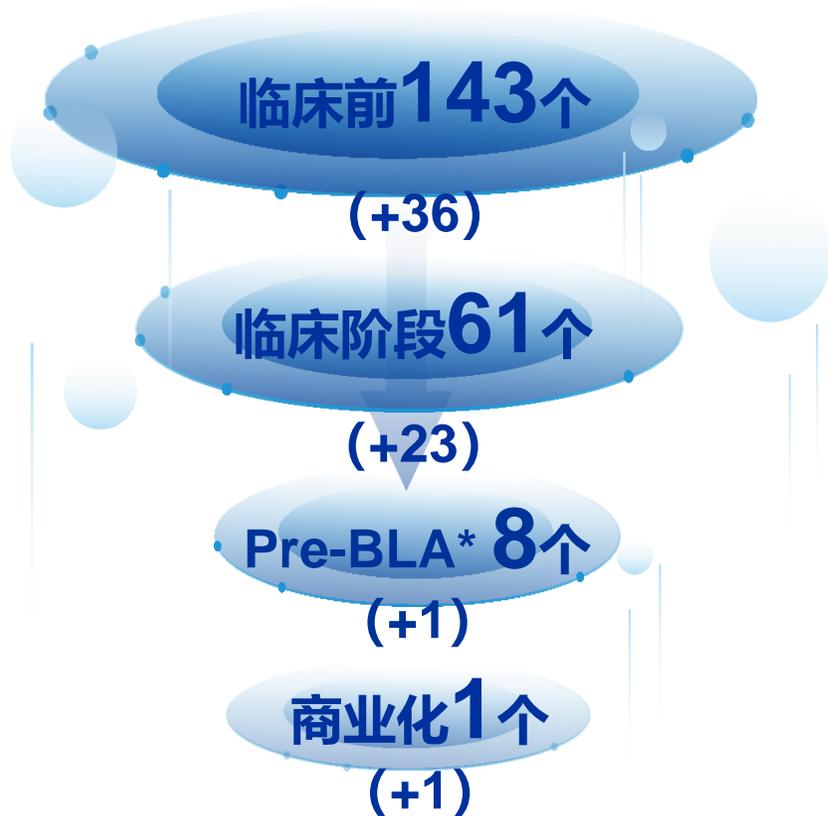
苏州/东曜药业 建筑面积 >50,000 m<sup>2</sup>

注:

1. 收购东曜药业至少60%股份的要约已全面生效，具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

截至2025年12月31日东曜药业项目漏斗

累计项目分阶段类型



\*Pre-BLA指上市前关键临床及新药申报阶段项目

来源：东曜药业2025年财报演示材料

## 收购东曜药业后协同效应

**差异化且多元化的客户基础**——服务于广泛的中国本土客户

**差异化的后期及商业化阶段项目**——依托成熟的专业知识和上市前申请 (pre-BLA) 项目管线支撑

**技术**——进一步增强WuXi XDC的技术解决方案和服务

通过本次收购，进一步巩固了药明联合的行业领导地位，并服务于更广泛的客户群体

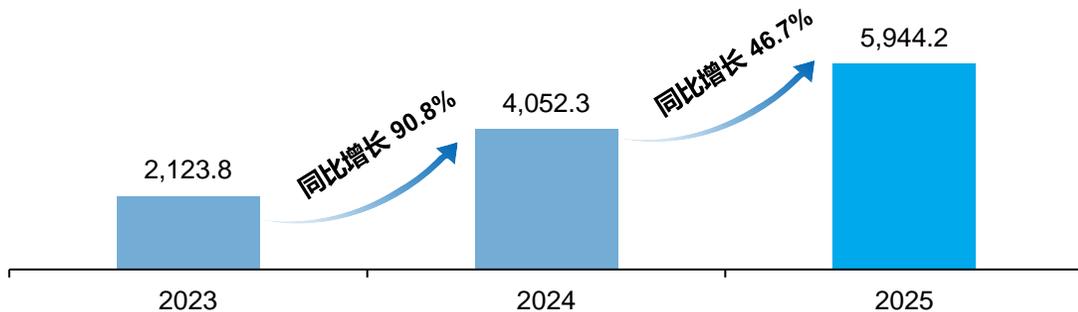
03

---

# 财务表现

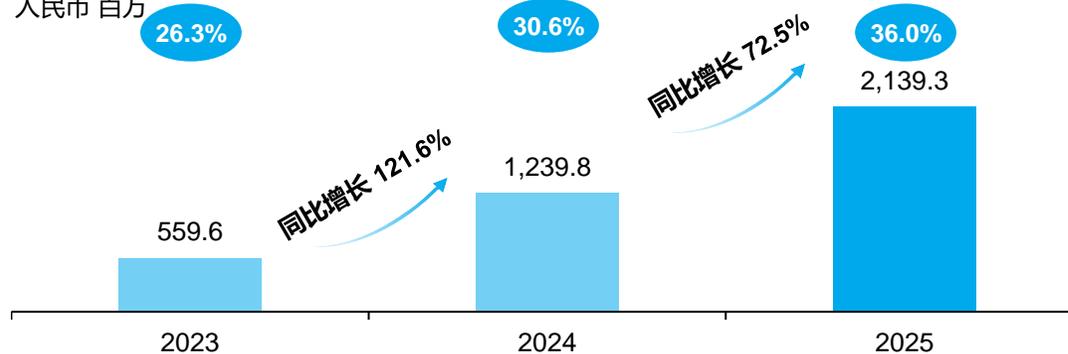
## 收入

人民币 百万

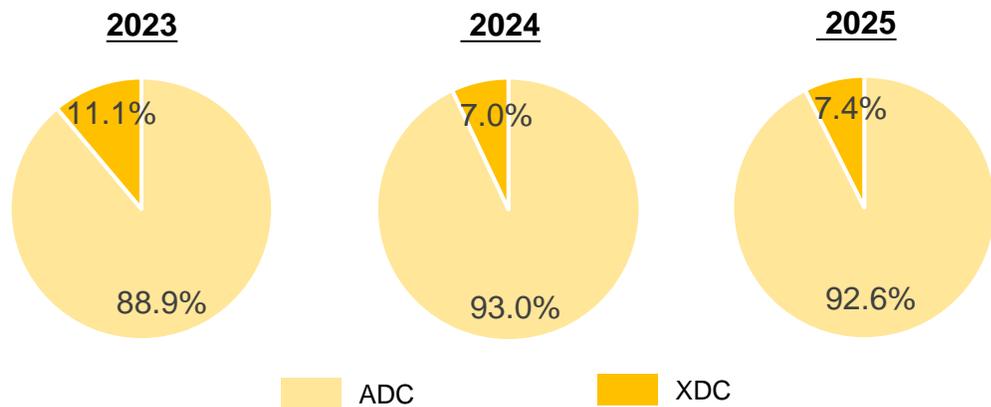


## 毛利

人民币 百万

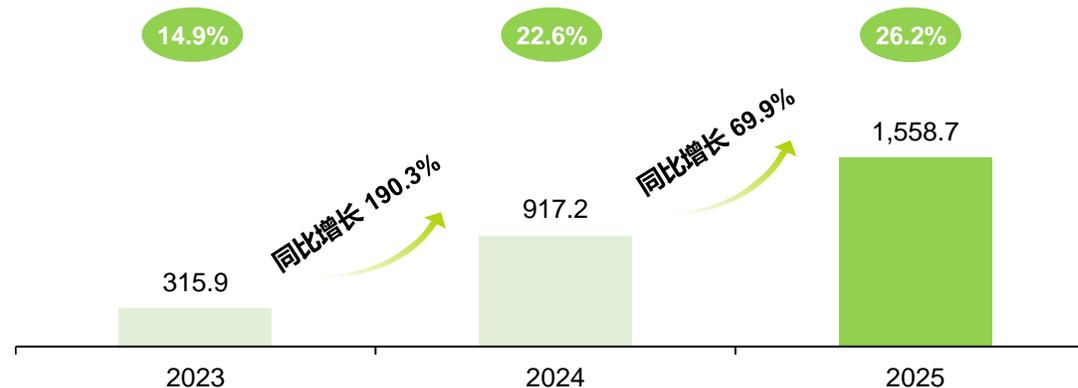


## ADC和XDC收入拆分



## 经调整净利润<sup>(1)</sup>

人民币 百万

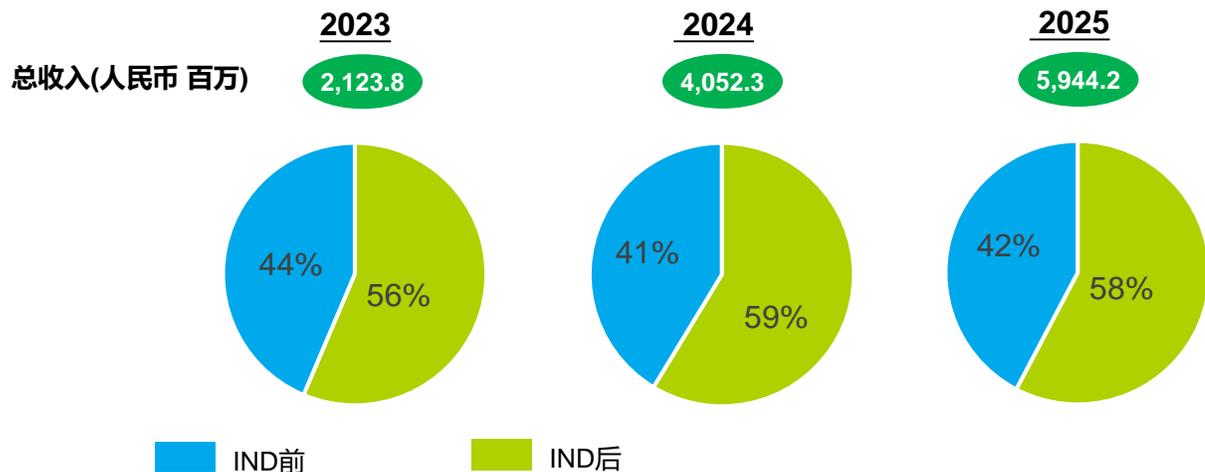


注:

1. 本集团将“经调整公司所有者应占净利润”界定为剔除下列项目后的公司所有者应占净利润: 作为非现金开支的股份支付薪酬开支、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易费用, 以及作为非经营项目的利息收入及融资成本净额。2025财年净利润为人民币14.805亿元。

# 项目阶段和客户地域的多元化驱动收入强劲增长

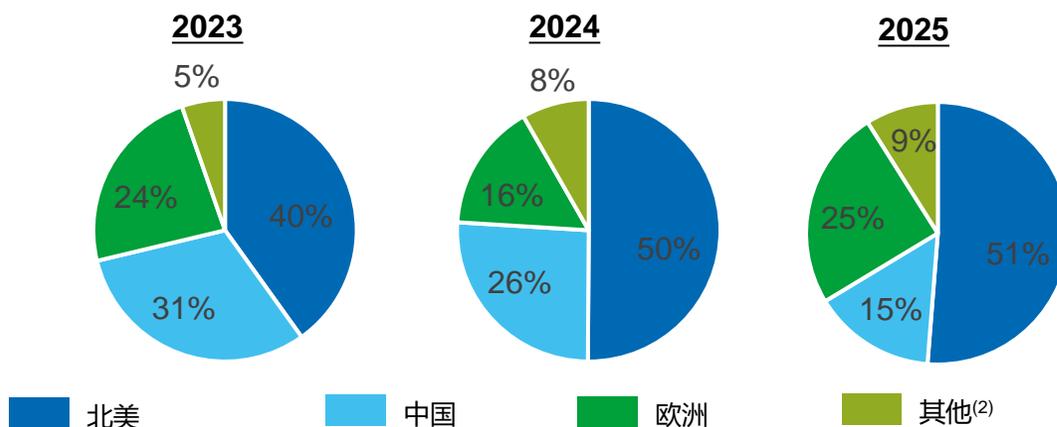
## 收入分布 (按项目阶段划分)



## IND前及IND后阶段收入均实现显著增长

- **IND前阶段收入:** 快速增长, 彰显我们强大的研发能力与发展动能
- **IND后阶段收入:** 占总收入50%+, 执行的生产批次同步增加

## 收入分布 (按地域划分) <sup>(1)</sup>



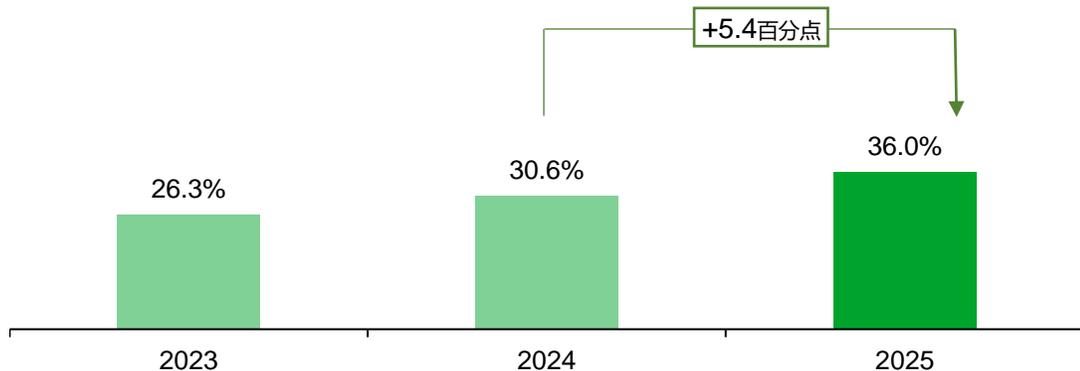
## 客户地域多元化带来收入来源多样化

- 随着对外授权、New-Co及并购交易的活跃, 海外收入显著增长, 2025年占总收入比重达85%, 较2024年提升11.0个百分点

注:

1. 收入按地域划分基于最终客户所在地统计;
2. 主要包括亚洲 (不含中国) 及澳大利亚等国家和地区

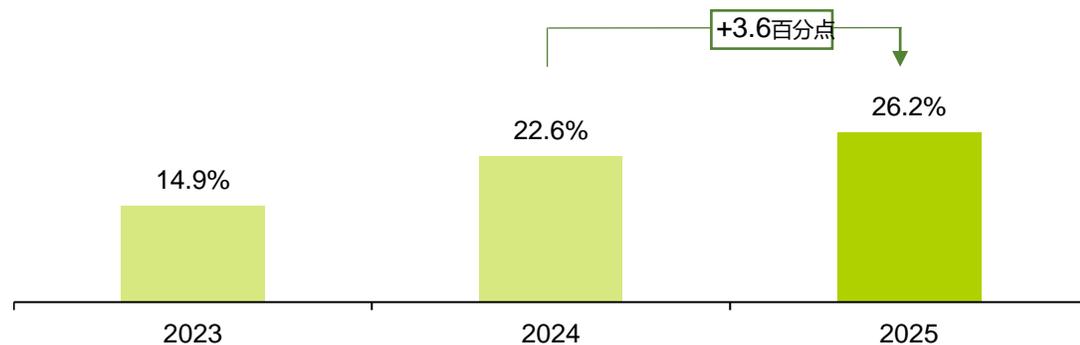
## 毛利率



## 毛利率提升主要归功于：

- 现有设施产能利用率持续提升
- 生产线（DP3、BCM2 L2）加速实现产能爬坡
- 运营效率进一步优化

## 经调整利润率<sup>(1)</sup>



## 可能引起利润率同比波动的关注因素：

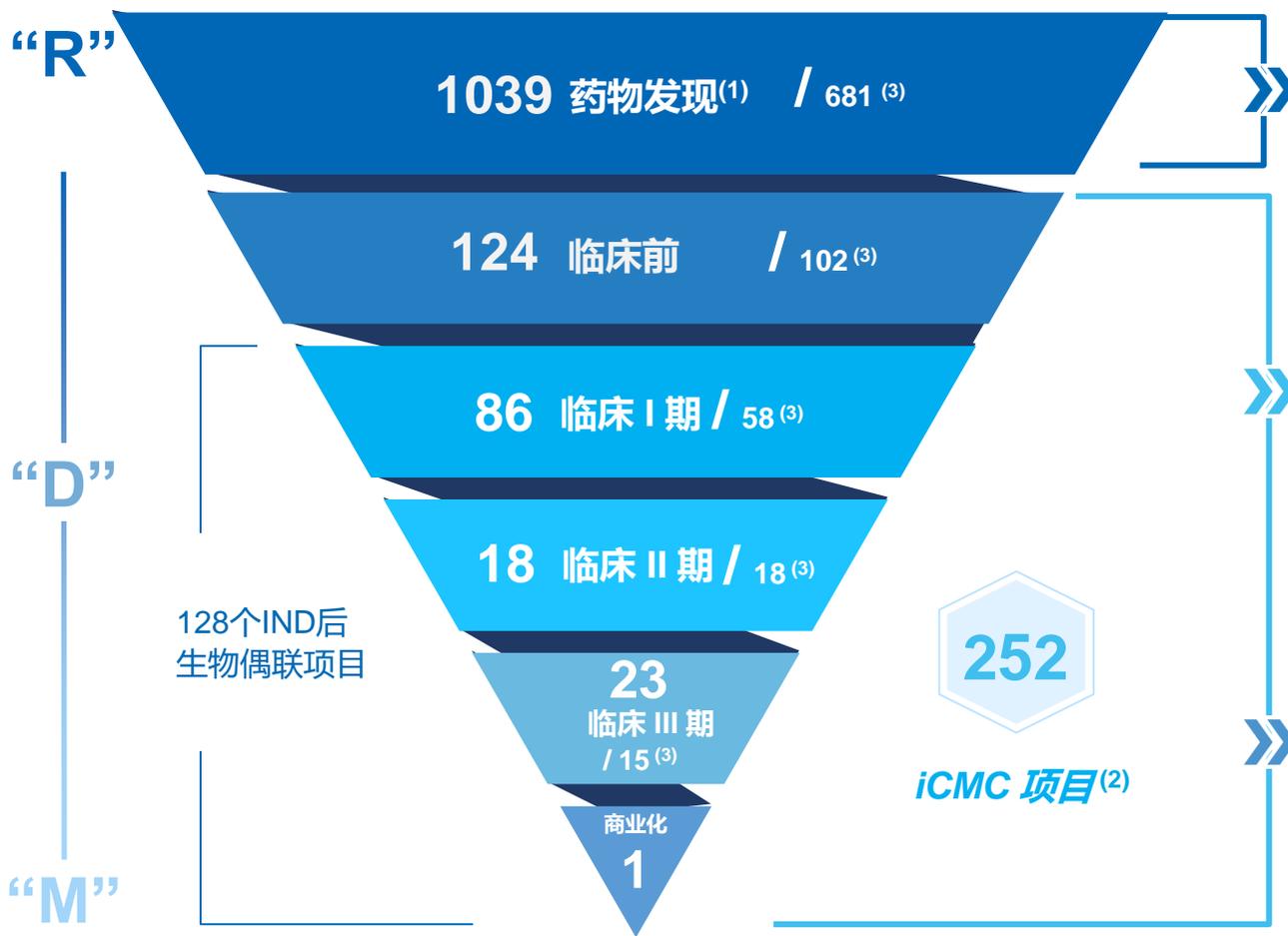
- 新生产线的投产与产能爬坡
- 伴随规模扩大的人才引进与培养
- 运营效率
- 外币汇率波动
- 利率下行环境

注：

1. 本集团将“经调整公司所有者应占净利润”界定为剔除下列项目后的公司所有者应占净利润：作为非现金开支的股份支付薪酬开支、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易费用，以及作为非经营项目的利息收入及融资成本净额。

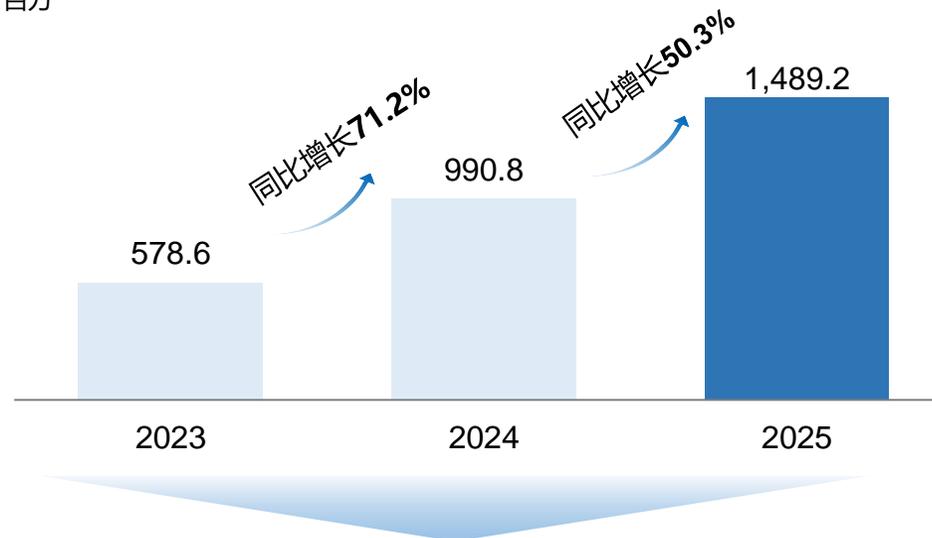
# 未完成订单及新签合同金额稳健增长

## “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



- 北美地区未完成订单金额持续增加，约占未完成订单总额的一半
- 新签合同价值同比增长41%至13.3亿美元

注：

1. 集团成立至 2025 年 12 月 31 日的累积数； 2. 截至 2025 年 12 月 31 日进行中的 iCMC 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



## 运营及规划产能

序号	产线	2024		2025		2026		2027	
		1H	2H	1H	2H	1H	2H	1H	2H
1	BCM1	2019年实现GMP放行							
2	BCM2 L1	2023年实现GMP放行							
3	PLM1	2023年实现GMP放行							
4	DP1	2019年实现GMP放行							
5	DP2	2023年实现GMP放行							
6	BCM2 L2								
7	DP3								
8	mAb/BCM3								
9	BCM4								
10	DP4								
11	DP5								预计2027年实现GMP放行
12	DP6								预计2027年末/2028年初实现GMP放行
13	Jiangyin								预计2027年末/2028年初实现GMP放行

Suzhou<sup>(1)</sup> 目前由东曜药业运营，更多细节请参考港交所公告

● 现有    ◆ 新增    ■ 国内    ■ 海外

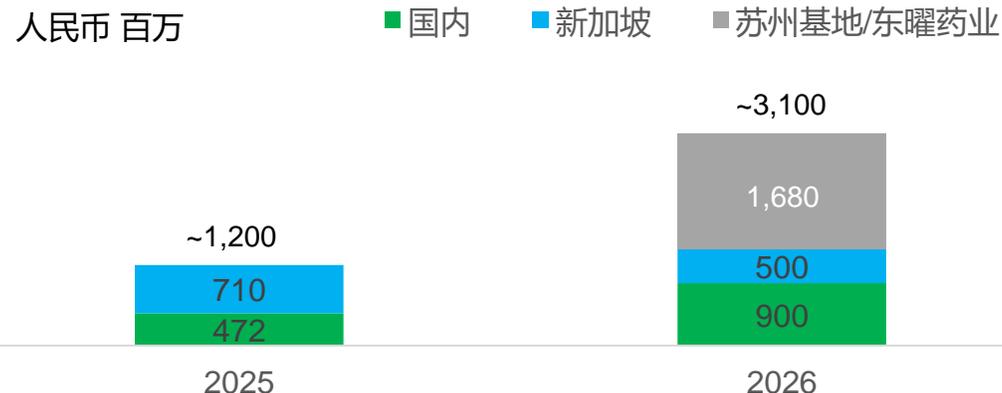
注：  
1. 收购东曜药业至少60%股份的要约已全面生效，具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

## 2026 - 2030年资本开支及投资计划

预计到2030年将投入80 亿元人民币的资本开支，包括：

- 苏州基地/东曜药业收购<sup>(1)</sup>
- 推进载荷连接子业务的江阴基地建设，目标于2027年末/2028年初投产
- 布局海外扩张机遇

## 2025年实际资本开支和投资及2026年预测



我们强劲的现金储备（约75亿元人民币）及持续稳定的现金流入，为未来资本开支计划提供了坚实基础

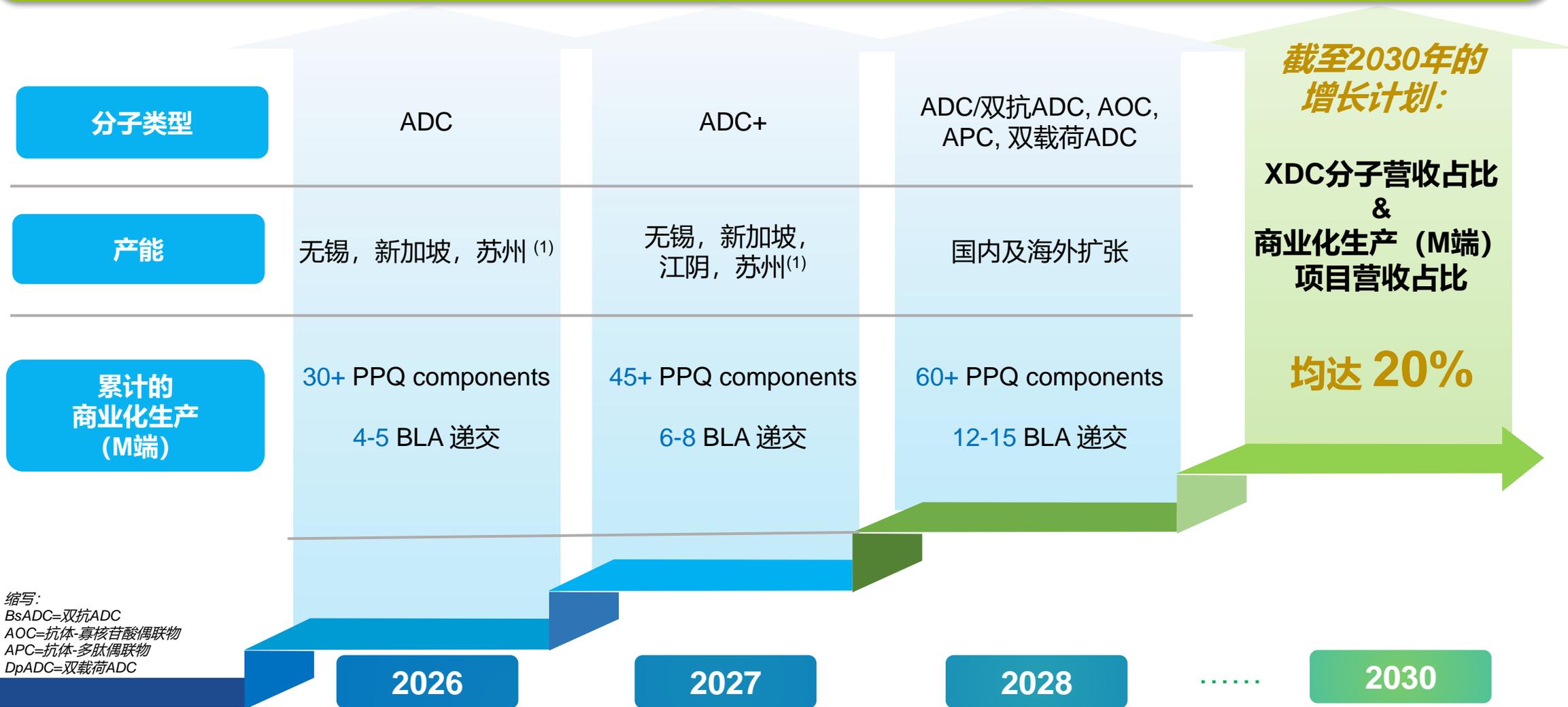
04

---

## 展望及总结

# 企业愿景和战略蓝图护航商业化成功

商业化战略：以多元化生产能力、丰富的项目管线和全球布局为核心构建的系统化增长引擎



缩写:  
BsADC=双抗ADC  
AOC=抗体-寡核苷酸偶联物  
APC=抗体-多肽偶联物  
DpADC=双载荷ADC

注:  
1. 收购东曜药业至少60%股份的全面要约已全面生效, 具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

## 2025

“一站式”端到端服务  
持续增强

年均复合增长率 **30-35%**<sup>(1)</sup>



行业平均水平 ~25.6%<sup>(2)</sup>

## 2030

夯实行业领导地位  
实现公司愿景

### R

#### 聚焦前沿分子

- 持续夯实偶联、连接子、载荷等核心技术，助力客户探索更多生物偶联药物
- 领跑非ADC项目：AOC、APC、AVC、ACC、DAC...
- 重点布局双载荷ADC、双抗ADC、新型载荷ADC等创新方向，以领先技术构筑行业壁垒
- 创新价值转化的广阔机会

### D

#### 推进更多项目至FIH阶段

- 横跨偶联药各组分及项目进程的专业知识实现无缝整合
- 升级一体化技术平台，为客户提供更优质的一站式解决方案

### M

#### 商业化生产

- 确保所有客户BLA 申报及PLI “一次成功”，抓住下一波BLA机遇
- 加速产能扩张：ADC偶联原液、制剂、载荷连接子
- 全链条伴随分子从研发到 BLA 及后续阶段
- 海外扩张

缩写：

AOC=Antibody Oligonucleotide Conjugate抗体-寡核苷酸偶联物， APC=Antibody Peptide Conjugate抗体-多肽偶联物， AVC=Antiviral conjugates抗病毒偶联物， ACC=Antibody chelator conjugates抗体螯合剂偶联物， DAC=Degrader-antibody Conjugate降解抗体偶联物

注：

- 假设以当前汇率计算；根据现有测算及行业环境综合判断
- ADC及更广泛的生物偶联药物CDMO行业复合年增长率可参阅弗若斯特沙利文报告

- 行业增长动能保持强劲
- 收购东曜药业，整合协同效应显著，通过运营优化与产能扩张实现价值释放
- 新型偶联药物机遇：涵盖双抗ADC、双载荷ADC、AOC、APC及更多XDC前沿领域
- 载荷-连接子板块增速提升，技术平台价值转化潜能持续释放
- 新加坡基地订单储备持续增长
- CMO业务加速放量，在手订单储备稳步增长



# 附录 1：财务报表

# 合并利润表

人民幣千元	2025	2024
<b>收益</b>	<b>5,944,245</b>	<b>4,052,320</b>
銷售成本	(3,804,922)	(2,812,474)
毛利	2,139,323	1,239,846
其他收入	254,482	229,897
其他收益及虧損	(121,584)	80,383
預期信用損失模型下的減值虧損 (已扣除撥回)	-	-
	(36,841)	(6,853)
銷售及營銷開支	(109,220)	(56,079)
行政及其他開支	(225,354)	(164,239)
上市開支	-	-
研發開支	(147,211)	(99,959)
財務成本	(16,969)	(3,205)
除稅前溢利	1,736,626	1,219,791
所得稅開支	(256,130)	(150,169)
<b>年內溢利</b>	<b>1,480,496</b>	<b>1,069,622</b>
其他全面收益		
其後可能重新分類至損益的項目：		
現金流量套期指定的套期工具的		
公允價值收益 (已扣減所得稅)	-	-
換算海外業務產生的匯兌差異	(37,084)	7,624
年內其他全面收益	(37,084)	7,624
<b>年內全面收益總額</b>	<b>1,443,412</b>	<b>1,077,246</b>
<b>基本每股盈利 (RMB)</b>	<b>1.22</b>	<b>0.89</b>
<b>攤薄每股盈利 (RMB)</b>	<b>1.12</b>	<b>0.83</b>

# 合并资产负债表

人民幣千元	2025	2024
<b>非流動資產</b>		
物業、廠房及設備	4,039,349	2,724,526
投資物業	11,603	12,006
使用權資產	35,564	17,271
商譽	215,193	215,193
無形資產	57,942	44,744
遞延稅項資產	11,306	8,742
其他長期按金	845	154
<b>合計非流動資產</b>	<b>4,371,802</b>	<b>3,022,636</b>
<b>流動資產</b>		
存貨	173,145	118,699
貿易及其他應收款項	2,137,744	1,800,467
合約資產	43,190	78,653
合約成本	244,858	130,369
按公允價值計量且其變動計入損益（「按公允價值計量且其變動計入損益」）的金融資產	666,982	433,511
已抵押銀行存款	-	-
定期存款	5,286,542	1,614,647
銀行結餘及現金	1,510,922	1,925,149
<b>合計流動資產</b>	<b>10,063,383</b>	<b>6,101,495</b>
<b>流動負債</b>		
貿易及其他應付款項	1,923,630	1,408,876
借款	842,000	478,000
合約負債	799,777	504,250
應付所得稅	95,139	72,091
租賃負債	4,908	3,275
衍生金融負債	188	-
<b>合計流動負債</b>	<b>3,665,642</b>	<b>2,466,492</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>6,397,741</b>	<b>3,635,003</b>
<b>總資產減流動負債</b>	<b>10,769,543</b>	<b>6,657,639</b>
<b>非流動負債</b>		
租賃負債	32,236	15,150
遞延收入	11,828	3,000
<b>資產淨值</b>	<b>10,725,479</b>	<b>6,639,489</b>
<b>資本及儲備</b>		
股本	410	391
儲備	10,725,069	6,639,098
<b>權益總額</b>	<b>10,725,479</b>	<b>6,639,489</b>

## **附录 2：生物偶联药行业动态**

# 2025年ADC & XDC领域交易势头强劲

## 2025年交易总结<sup>(1)</sup>

交易总数

融资

并购

授权许可

130+

100+

8

24

交易总金额 (美元 十亿)

~\$70

\$11+

~\$17

~\$42

- 2025年中国创新药对外授权交易呈现爆发式增长，累计交易金额超过1300亿美元，占全球医药交易金额的半壁江山
- 在跨国药企已确立明确ADC管线策略的背景下，本土ADC管线在BD交易中仍势头强劲

代表性  
并购交易

目标公司	收购方	交易规模	时间
CIDARA THERAPEUTICS	MERCK	*92亿美元	2025年11月
AVIDITY BIOSCIENCES	NOVARTIS	120亿美元	2025年10月
GlycoMimetics, Inc.	Crescent BIOSCIENCES	35亿美元	2025年6月
礼新医药 LaNova Medicines	中国生物制药有限公司 BIONTECH	*10亿美元	2025年7月
BIOTHEUS	BIONTECH	*10亿美元	2025年2月

代表性  
对外授权交易

授权方	被授权方	交易规模	时间
CBP	MultiValent Biotherapies	20亿美元	2025年12月
科伦博泰 KELUN-BIOTECH	Crescent PHARMA LIMITED	13亿美元	2025年12月
翰森制药 HANSOH PHARMA	Roche	15亿美元	2025年10月
EVOPOINT 信诺维	astellas	15亿美元	2025年5月
GeneQuantum Healthcare 启德医药	AIMEDBIO	*130亿美元	2025年1月

生物偶联药物领域持续高增长，交易势头活跃

## 1 ADC药物联用仍是行业研发焦点，有望在一线治疗中取得更多突破

- 一线疗法获批：Nectin-4 ADC联合PD-1；HER2 ADC联合HER2单抗
- TROP-2 ADC联合PD-1在一线转移性三阴性乳腺癌的验证性III期试验中取得成功；PD-(L)1/VEGF联合ADC（即与B7H3 ADC、TF ADC等联用）

## 2 ADC药物迎来新一轮获批浪潮

- Sac-TMT (TROP2) • Teliso-V (c-MET) • Shutailai (HER2)
- Datroway (TROP2) • Aiweida (HER2) • Meiyouheng (EGFR)

## 3 2025年新型ADC药物势头渐起

- 新型ADC关注度提升，其数量年复合增长率达 85.7%（2021至2025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

## 4 RDC关注度提升

- 商业化产品的市场规模持续增长，2025年同比增长34%
- Pluvicto在中国获批用于治疗转移性去势抵抗性前列腺癌，推动治疗范式与供应链的演变

## 5 新靶点和创新载荷持续涌现

靶点

- MUC18 • TA-MUC1 • PD-L1 • CD44v9
- DDR1 • CD70 • SEZ6 • 5T4

载荷

- 降解剂、基因沉默及非化疗载荷（PARP、CDK、NMT、NAMPT抑制剂等）

## 6 从ADC到XDC（更广泛的生物偶联药物）

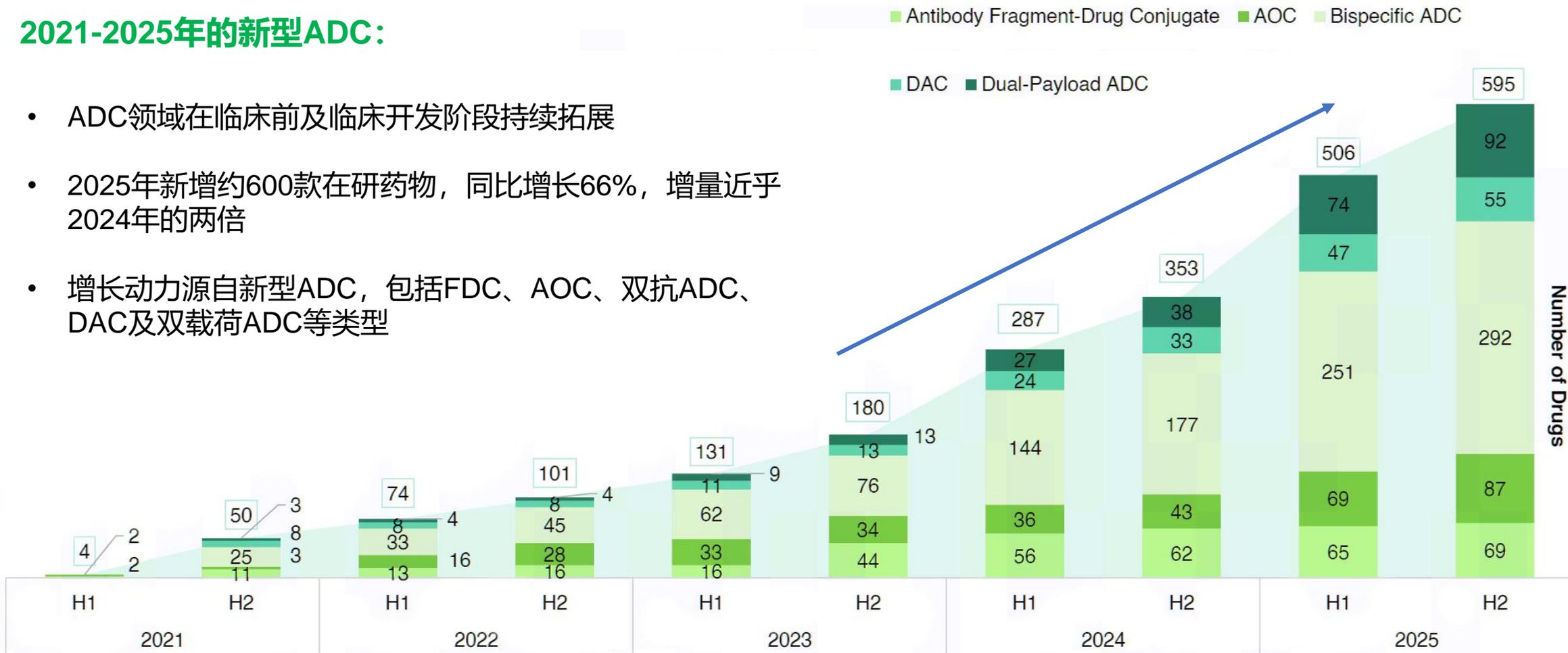
- 从ADC向更多元化的生物偶联药物拓展，如AOC、DAC、APC等
- XDC药物覆盖更广泛的作用机制和适应症，例如流感预防等

缩写：  
BsADC=双抗ADC；dpADC=双载荷ADC；AOC=抗体-寡核苷酸偶联物；PDC=多肽药物偶联物；DAC=降解剂抗体偶联物；APC=抗体-多肽偶联物；NDC=纳米抗体药物偶联物

# 2025年新型ADC取得突破性进展，其中多数药物类型呈现稳定及更强劲增长

## 2021-2025年的新型ADC:

- ADC领域在临床前及临床开发阶段持续拓展
- 2025年新增约600款在研药物，同比增长66%，增量近乎2024年的两倍
- 增长动力源自新型ADC，包括FDC、AOC、双抗ADC、DAC及双载荷ADC等类型

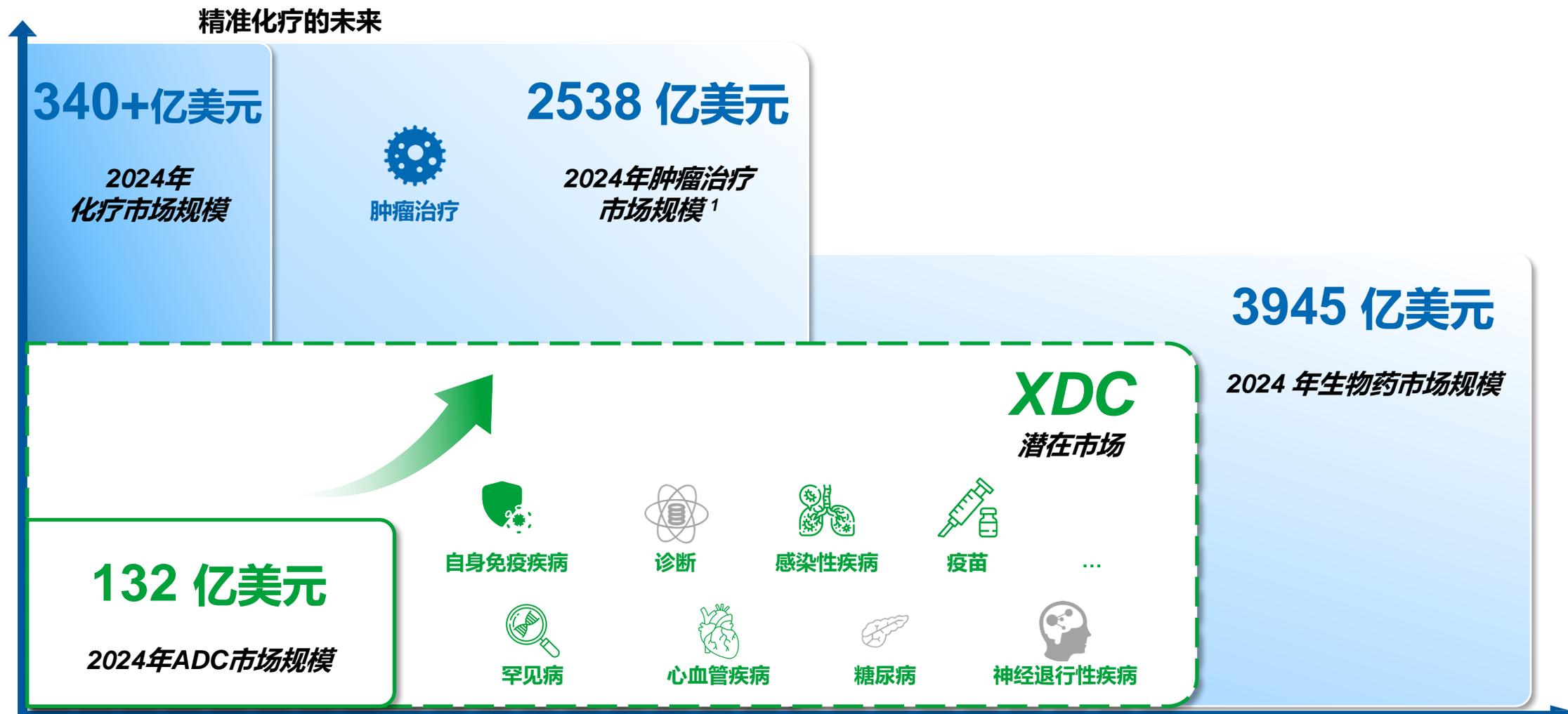


www.beacon-intelligence.com

Copyright Hanson Wade 2026

\*Some drug records were counted within each therapeutic class separately in this analysis

# 潜在市场广阔，覆盖多元治疗格局

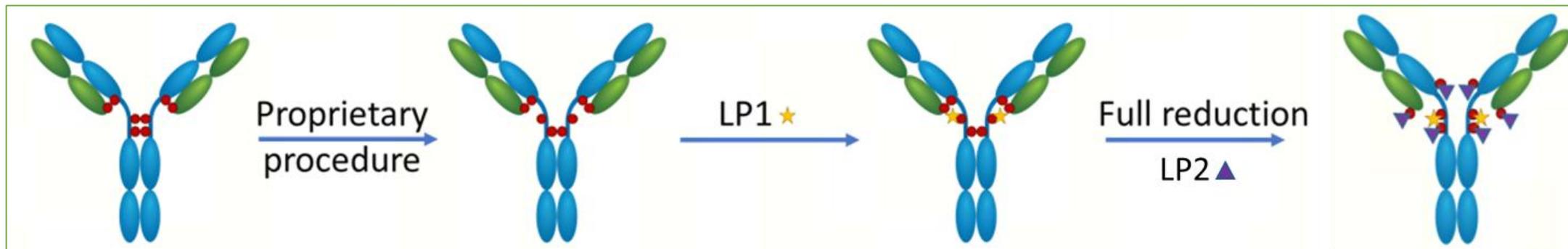


除肿瘤外，正拓展至更广泛的适应症领域

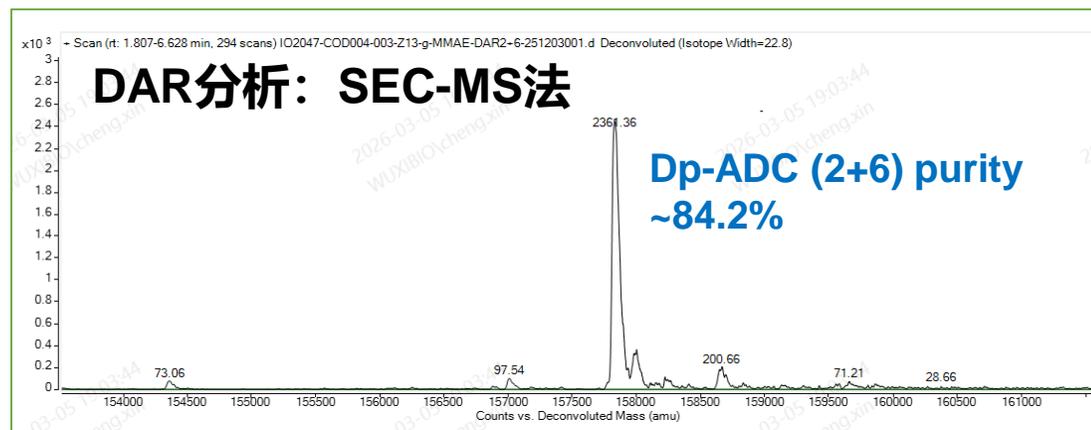
数据来源：弗若斯特沙利文、行研机构等

注：1. 该肿瘤治疗市场规模包含用于肿瘤适应症的小分子药物及生物药

# 采用WuXiDARx™及WuXiTecan-2技术的双载荷ADC（药物抗体比2+6）



1. 靶点: HER2
2. PL1: MC-VC-PAB-MMAE
3. PL2: WuXiTecan-2



*Adjusted Net Profit Attributable to Owners of the Company (non-IFRS measure)*

	<b>Year ended December 31,</b>	
	<b>2025</b>	<b>2024</b>
	<i>RMB'000</i>	<i>RMB'000</i>
<b>Net Profit</b>	<b>[1,480,496]</b>	1,069,622
<b>Add:</b>		
Share-based compensation expense	[127,243]	104,383
Net foreign exchange loss (gain)	117,795	(74,868)
<u>Non-recurring/one-off transaction costs</u>	=	=
<b>Less:</b>		
Net interest expense (income)	(166,852)	(181,981)
<b>Adjusted Net Profit Attributable to the Owners of the Company</b> <sup>(Note)</sup>	<b>[1,558,682]</b>	917,156
<i>Margin of Adjusted Net Profit Attributable to the Owners of the Company</i>	<b>[26.2]%</b>	22.6%