

# 目录

<b>一、 公司为全球领先的一体化 XDC 赋能平台</b>	<b>6</b>
(一) 药明合联发展迅速	7
(二) 药明合联有强大的股东基础	7
(三) 药明合联有经验丰富的管理团队及强大的人才库	8
<b>二、 ADC 已成为继 PD-1/PD-L1 药物后又一现象级风口</b>	<b>11</b>
(一) ADC 是肿瘤领域最热门的赛道之一，中国药企集体出海	11
(二) ADC 药物销售额远超预期，并发展出更广泛的生物偶联药物 XDC	15
(三) 得益于投融资额回暖和药企研发投入增加，医药外包规模快速增长	18
(四) ADC 兼具高壁垒、高附加值、高需求属性，研发外包需求巨大	21
<b>三、 药明合联在产地、产能、技术平台、交付经验、一体化等方面竞争优势明显</b>	<b>23</b>
(一) 在长三角产业集群处建厂，提高效率	23
(二) 产能充足，实施“全球双厂”策略具备前瞻性	23
(三) 技术平台成熟，帮助客户加快研发进程、降本增效	24
(四) 客户群分布广泛，具有优质的交付经验	27
(五) 一体化赋能的优势明显，市场占有率快速增长	29

## 图表目录

图表 1: 药明合联提供 XDC 一体化的 CRDMO 服务	6
图表 2: 药明合联已成长为全球领先的 ADC 综合服务商	6
图表 3: 药明合联发展历程	7
图表 4: 药明合联上市前的股权结构	8
图表 5: 药明合联上市后的股权结构	8
图表 6: 药明合联强大的股东基础	8
图表 7: 药明合联高管履历丰富	9
图表 8: 药明合联员工结构分布	10
图表 9: 药明合联接近一半的员工拥有硕士以上学历	10
图表 10: 近十年偶联药物融资事件数	12
图表 11: 近十年偶联药物融资金额 (亿美元)	12
图表 12: 近五年 ADC 交易事件数及交易金额	12
图表 13: 超过 20 亿美元的重磅交易 ADC 占一半	12
图表 14: 全球 ADC 管线交易转让方情况	13
图表 15: 中国 ADC 药物初创公司成立时间分布	13
图表 16: 中国 ADC 出海已达 20 余起, 总金额超过 400 亿美元	14
图表 17: Nature Review 对 ADC 销量的预测	15
图表 18: ADC 药物实际的销售表现	15
图表 19: ADC 药物的临床试验阶段	16
图表 20: ADC 全球市场预测	16
图表 21: ADC 中国市场预测	16
图表 22: 传统 ADC 到 XDC, 万物皆可偶联	17
图表 23: 生物医药企业资金来源及支出	18
图表 24: 医药外包原因分析	18
图表 25: 2014-2023 年生物制药行业的融资额 (亿美元)	19
图表 26: 大型医药公司的研发支出总额创记录	20
图表 27: 全球医药 CRO 服务规模	20
图表 28: 中国医药 CRO 服务规模	20
图表 29: 全球已获批的 ADC 外包渗透率高	21
图表 30: 全球 XDC 外包服务市场规模预测	22
图表 31: 中国 ADC 研发呈现明显的产业集群特征	23
图表 32: 药明合联业务部门分布	23
图表 33: 药明合联产能分布	24
图表 34: 药明合联拥有成熟的早期研发平台	25
图表 35: 药明合联 WuXiDAR4™ 技术平台有效提高 ADC 的均一性	26
图表 36: 药明合联推进项目进度优势明显	27
图表 37: 药明合联赋能全球生物制药合作伙伴	28
图表 38: 药明合联 2022 年收益来源分布	28
图表 39: 药明合联前五大客户贡献收入占比	28
图表 40: 2022 年全球前十大 XDC 外包服务参与者的情况	30
图表 41: 2022 年药明合联市场占有率排名第二	31
图表 42: 药明合联市场占有率持续攀升	31
图表 43: 药明合联一体化偶联制药平台	31
图表 44: 中国前三大 XDC 外包服务参与者的部分详情	32

图表 45: 药明合联 2020-2023H1 的营收 .....	33
图表 46: 药明合联 2020-2023H1 的利润 .....	33
图表 47: 药明合联正在进行的整体项目的发展阶段.....	34
图表 48: ADC 药物的发展趋势 .....	35
图表 49: 药明合联现有合作伙伴管线分布.....	35

## 一、 公司为全球领先的一体化 XDC 赋能平台

药明合联是全球领先的开放式、一体化生物偶联制药能力和技术赋能平台，亦是唯一一家致力于提供综合性端到端服务的公司。业务类型涵盖生物偶联药物的发现、研究、开发及制造。

图表1：药明合联提供 XDC 一体化的 CRDMO 服务



备注：PPQ = 工艺性能鉴定；DS = 原料药；DP = 药品；mAb = 单克隆抗体  
资料来源：药明合联招股书

药明合联已经成长为全球领先的 CRDMO 平台。根据弗若斯特沙利文的资料，按 2022 年的收益计，药明合联是全球第二大 ADC 等生物偶联药物的 CRDMO，而按项目总数计算，药明合联是全球最大的生物偶联药物 CRDMO。

图表2：药明合联已成长为全球领先的 ADC 综合服务商

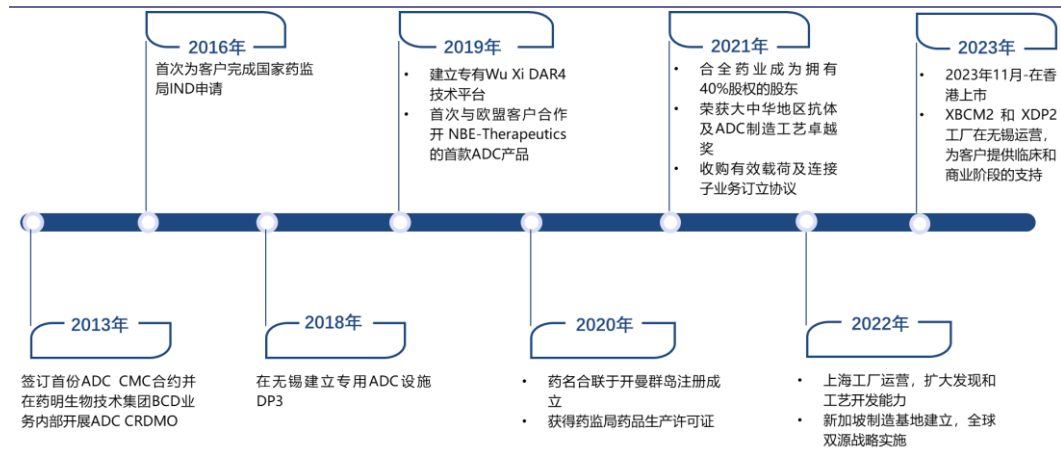


备注：员工数量数据截至至 2023 年 10 月 30 日  
资料来源：JPM 会议资料

## (一) 药明合联发展迅速

药明合联的业务最早起源于 2013 年，药明生物在内部建立 ADC CRDMO 业务管线，2018 年在无锡建立专用的 ADC 设施。2020 年，药明合联作为一个独立公司正式成立，经过多年努力成为一个专注于 ADC 等生物偶联药物的全方位一站式研究、开发及生产的 CRDMO 公司，并于 2023 年 11 月份在香港成功上市。

图表3：药明合联发展历程



资料来源：公司官网

药明合联实施全球双厂的策略，在新加坡建立一体化 CRDMO 服务中心，中心包括生物药研发服务中心和大规模原液及制剂生产厂。单克隆抗体中间体或生物偶联原料药产能最高达 2000 升，液体或冻干药品的产能最高为每年 800 万瓶，预期 2026 年前开始营运。

## (二) 药明合联有强大的股东基础

药明合联（WuXi XDC）是由药明生物和合全药业联合成立的合资公司。2023 年 11 月上市前药明生物和合全药业分别持有 60%和 40%的股权，合全药业由上海合全直接全资持有，上海合全由药明康德（上海）持有 98.56%，而药明康德（上海）由药明康德直接全资拥有。

背靠药明康德，药明合联的上市之路也比较顺利，从 2023 年 7 月初首度递表，到 10 月底通过聆讯，药明合联只用了不到 4 个月时间。药明合联上市后药明生物持股变更为 50.91%，药明康德持股占比 33.94%。药明合联只开放 15.15%的公众持股，比例非常低。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/568010020042006051>