

保瑞優化再升級 先蹲後跳預期北美將進入收成期

保瑞藥業 (6472，下稱「保瑞」) 今 (14) 日公布 2025 年第一季財報，營收與 EPS 皆寫下歷史同期新高。保瑞表示，第一季 CDMO 業務營收創下歷史新高，年增逾五成，全球前 20 大藥廠佔 CDMO 營收比例相當穩定，明尼蘇達州的 Maple Grove 廠區於亦於第一季開啟首個 CDMO 業務，經歷第一季的營運優化，預期今年先蹲後跳，即將進入投資北美的收成期。除此之外，受惠產能與劑型增加以及全面擁有三個劑型的特殊專科用藥 Vigabatrin 繳出亮麗的市佔率成績單，尤以 VIGAFYDE 在新病患市場超過七成的市佔率最為可觀，儘管學名藥銷售放緩，第一季毛利率與營業利益率仍較上季回溫至 42% 與 15%。

明尼蘇達州 Plymouth 生產區域調整已提前於第一季全面完成，故該廠區於財報表達上轉列停業單位，第一季合併營收因此較每月自結公告營收迴轉新台幣 (以下同) 3.5 億元為 44.8 億元；保瑞同步針對美國市場學名藥產品線進行去蕪存菁，汰除 15 項產品，其中非自 Plymouth 廠區生產的產品於第一季認列存貨減損，影響成本約新台幣 3 億元，約近 7% 的毛利率。

第一季由於策略投資泰福案中，處分保瑞生技所帶來的淨利，以及認列泰福生技虧損，相抵後淨貢獻業外收入新台幣 24.4 億元，繼續營業單位每股基本盈餘達 26.54 元；Plymouth 停業單位影響每股基本盈餘 12.99 元，致使第一季 EPS 為 13.55 元；歸屬母公司業主淨利為 13.9 億元。

董事長盛保熙表示，營運上加快調整速度雖在短期造成毛利與獲利壓力，但調整是強化資源配置與提升資產報酬率所必經，預期事業體瘦身與產品線優化將可每季釋放約新台幣 2 億元的現金流。盛保熙董事長進一步指出，保瑞專注於 CDMO 業務中具高度影響力的技術，製藥產業目前僅 20% 至 30% 的製造業務外包，但預計外包比重將在此波政經局勢動盪、供應鏈重組中快速上升；外包製造與過去認知中的暢銷藥物需求不同，現已拓展至特殊藥品與客製化的先進治療模式，不穩定的成分或複雜劑型將驅動新一輪資本支出投入，而這正是保瑞併購北美產能與藥物後，與被收購公司共同打造競爭優勢的布局，建立與全球一線 CDMO 並駕齊驅的關鍵能力。

CDMO 業務方面，不計內部客戶第一季營收達新台幣 19 億元，約佔整體營收的 39%。保瑞正推進明尼蘇達州的 Maple Grove 廠區分階段共數千萬美元的資本投資計畫，旨在建立一線北美製造基地實力，本次擴建聚焦於強化口服固體製劑 (OSD) 與無菌製劑的製造能力，全面部署的時程將橫跨數年；值得一提的是，公司正與包含既有與潛在客戶在內的 4 間製藥公司進行積極洽談共同投資機會，將擇期送董事會審議，後續更可望積極承接具規模體量的特殊劑型轉單需求。

目前已有多個客戶進入合約研擬階段，可望進一步強化保瑞在北美高門檻製劑市場的佈局與競爭優勢。此外，馬里蘭無菌針劑廠 Flex Pro 快速線已提前完工，第三季初可望上線量產，同時董事會於今日通過無菌自動生產線資本支出案，擬擴充具隔離系統 (Isolator-based) 設計的無菌填充產能與製程能力，滿足市場對先進製程技術的需求；現已有 20 項來自新客戶與現有客戶亟待上線的專案。

而特殊專科藥經銷商整合已順利完成，縝密的行銷網絡推進順暢，Q1 小兒癲癇 VIGAFYDE 口服液的 Medicaid 市場曙光乍現，不僅流程簡化，補助標準也較過去明確，預期將有助於 VIGAFYDE 進一步切入既有病患之「轉換市場 (switch market)」。保瑞集團在去年整合保盛、Upsher-Smith 與 Pyros 團隊後，確立中樞神經類特殊專科用藥研發方向，預計今年底可向美國 FDA 送件首個自主研發的嬰兒期嚴重肌痙攣性癲癇 505(b)(2) Stiripentol，並推進其他相關治療領域的研發案，加速進軍罕病市場。

整體而言，保瑞持續深化「CDMO + 全球銷售」雙引擎策略，在完成第一季必要的營運重組後，不僅將突顯去年關鍵性併購的長期價值，亦將展現營運槓桿效益，並改善現金流與資產負債表品質。

2025 年第一季合併損益表：

單位：新台幣百萬 元（除每股盈餘）	2025 年 第 1 季	2024 年 第 1 季	YoY	2024 年 第 4 季	QoQ
營業收入	4,480	2,857	57%	5,746	-22%
營業毛利	1,889	1,506	25%	1,877	1%
毛利率%	42%	53%	NA	33%	NA
推銷費用	(374)	(200)	87%	(417)	-10%
管理費用	(646)	(320)	102%	(691)	-7%
研究發展費用	(188)	(94)	101%	(239)	-21%
營業費用	(1,208)	(614)	97%	(1346)	-10%
營業利益	681	892	-24%	531	28%
營業利益率%	15%	31%	NA	9%	NA
業外收入及支出	2,336	92	2453%	212	1000%
稅前淨利	3,017	984	207%	743	306%
本期繼續營業單位 淨利	2,751	-	-	-	-
停業單位損益	(1,342)	-	-	-	-
本期淨利	1,409	744	89%	629	124%
歸屬母公司業主	1,399	716	95%	604	132%
基本每股盈餘 (元)	<u>13.55</u>	<u>7.07*</u>	92%	<u>5.86</u>	131%

註：歷史每股盈餘以當季申報為主，又本季繼續營業單位每股盈餘為 26.54 元

關於保瑞：

保瑞藥業股份有限公司 (股票代碼：6472) 成立於2007年，是一家領先的製藥服務公司，自成立伊始即秉持「為全世界健康貢獻力量」的願景與目標。保瑞以整合 CDMO (委託開發與製造服務) 與藥物開發銷售的「雙引擎」商業模式，協助製藥與生技合作夥伴優化產品開發流程、加速上市時程、擴大供應規模以滿足全球患者的需求。公司亦專注於美國的利基市場及罕見疾病領域，致力於透過拓展銷售通路實力提升患者的生活品質。

透過持續投資人才、生產與銷售及進入生物製劑業務領域，保瑞不斷推動業務升級與永續發展。我們以Making Success More Certain為使命，專注高品質、高效率與可靠性，在製藥及 CDMO 領域樹立新標杆。

請造訪：

企業網站 <https://www.bora-corp.com>

CDMO 網站 <https://www.boracorpcdmo.com>

新聞聯繫人：

投資人關係 陳荻雅

電話：(02) 2790-1555 #9108

Email：Nadiya.Chen@bora-corp.com