

NASDAQ: NAUT · 單分子蛋白質組

Nautilus Biotechnology

研究簡報

團隊與創辦人 · 產品上線 · 近兩季管理層 · 未來計劃
市場反應 · 機構持倉 · 目標價 · 重要時間點

收盤參考 \$1.77 (2026-10-06) · 市值約 2.2–2.4 億美元 · 共識目標價 \$3.83

公司快照

上市

2021-06 SPAC
當時估值約 9 億美元

總部

西雅圖；濕實驗室
加州 San Carlos

員工

約 127 人

現金

\$1.292 億
2026-06-30

做什麼

開發階段的生命科學工具公司。Voyager 平台用 Iterative Mapping 在單分子層級量測完整蛋白的 proteoform：儀器、探針、耗材與雲端解碼。短期只賣 Research Use Only，不做臨床診斷。

必須先放在前面的落差

SPAC 材料曾預期 2022 年有首筆收入、2025 年收入 1.83 億美元。實際到 2026 年 Q2 才確認約 20 萬美元，全年指引仍約 50 萬美元。商業化整體比原計劃晚約五年，而且 2026 年 Q2 又把預訂和出貨再後移約半年。

早期投資人包括 Bezos Expeditions、Vulcan Capital、Madrona、Andreessen Horowitz 與 Perceptive。

創辦人：軟體規模化 + 蛋白質組方法

Sujal Patel

共同創辦人、CEO、董事

馬里蘭大學電腦科學。創辦企業儲存公司 Isilon，2006 年 IPO，2010 年以 26 億美元賣給 EMC，之後任 Isilon 事業部總裁至 2012 年。

負責商業化、融資和銷售建設，不是蛋白質組科學家。Q4 2025 會上他說公司當時銷售能力是零。

Parag Mallick, PhD

共同創辦人、首席科學家、董事

華盛頓大學聖路易分校電腦科學學士，UCLA 化學與生物化學博士。師從 Ruedi Aebersold。史丹福副教授，論文逾 100 篇。

Iterative Mapping 的科學來源。近兩季由他解釋 tau、AKT1 與廣譜延期。

搭配解釋了公司為什麼同時講硬體、探針和解碼，也解釋了商業時間表多次後移。

經營層與董事會

人	職位	和投資人相關的點
Anna Mowry	CFO	費用、現金與跑道口徑。來自 Igneous 財務與營運。
Subra Sankar	SVP 產品開發	beta 到出貨的工程責任。
Sheri Wilcox	VP 探針與生物資訊	assay 產能瓶頸所在。
Martin Huber	VP 生化與 flow cell	單分子陣列硬體。
Amber Faust	全球銷售副總	2026 Q1 到任。Q2 商業團隊共 3 人。
Matt McIlwain	董事	Madrona，早期投資人，SPAC 時已在董事會。
Vijay Pande	董事	a16z 生物基金相關。9 月持股已降到 5% 以下。

產品：Iterative Mapping

1 固定

完整蛋白一顆顆落在奈米陣列上，單次可到十億分子。

2 多輪探針

每輪一種螢光探針。廣譜認約 3 個胺基酸；proteoform 認修飾。

3 解碼

數十到上百輪後，機器學習把結合圖譜解成身份。

4 計數

直接數分子做定量，而不是看訊號強度。

優勢與邊界

優勢：同一顆完整蛋白上的修飾組合。Bottom-up 質譜和 Olink / SomaScan 多半做不到。專利路徑是少於 500 種探針識別至少 1,000 種蛋白。tau 有 Nature Methods 與 Buck Institute 數據。

邊界：解出的是 proteoform group，不是每個胺基酸都完全定義。不是 Quantum-Si 的定序。廣譜線 2026 Q2 未達 2027 規格，已不再給日期。幾乎沒有商業裝機，耗材鎖定還沒開始。

產品上線節奏

20 個 assay 是 20 套特定蛋白試劑盒，不是 20 台機器。儀器目標牌價約 100 萬美元。

時間	事件	狀態
2026-01	Tau Early Access 提前推出	已發生
2026-03	US HUPO 公開 Voyager ; Baylor 成為首個具名客戶	已發生
2026 Q2	首筆收入 20 萬美元	已確認
2026 年底	AKT1 early access ; 放 beta 機	公司目標
2027 年初	Voyager 開放預訂	由 2026 年底後移
2027 年中	出貨 ; tau 、 AKT1 、 第二腫瘤 assay 一般發售	收入拐點
2028 年中	約 20 個 proteoform assay	飛輪最低條件

Q1 2026：仍說原路線在執行

2026-04-28 · Patel、Mallick、Mowry

商業

重申 2026 年底預訂、2027 年初裝機、廣譜 2027 上半年一般發售。稱本季對着路線圖執行良好。

客戶

Tau 數據被說成沒有其他方法收得到。inbound 來自學術、非營利和生物製藥。腫瘤候選收到 EGFR、AKT1、p53。

團隊

迎來全球銷售副總 Amber Faust，再招兩名銷售。

財務

全年收入仍約 50 萬美元，MJFF 因中東衝突後移。費用 1,610 萬，年減 14%。現金 1.434 億，燒 1,280 萬。跑道撐過 2027。

Q2 2026：正式轉向 proteoform

2026-07-28 · 這季才是路線轉折

Patel：把很大一部分研發從廣譜挪到 proteoform。原因有兩個：客戶動能是真的，而且廣譜需要更多時間。探針未達 2027 規格，廣譜不再給新時間表。

研發

約三分之二應用研發改做 proteoform，廣譜團隊約砍半。

時點

預訂改 2027 年初，出貨改 2027 年中。整體後移約半年。

菜單

tau 與 AKT1 2027 年中一般發售。2028 年中約 20 個 assay。

財務

收入 20 萬。費用增幅下修到低於 10%。現金 1.292 億。口頭跑道到 2028 Q1，但 2027 年中前會再融資。

未來計劃

產品

窄菜單，不是廣譜。神經退化看 tau、 α -synuclein；腫瘤看 AKT1、EGFR、p53。2027 年初樣本投入降約 100 倍。tau 的腦脊液支援放到 2028。

商業

2026 年不指望重大收入。先賣給已有質譜或親和蛋白質組預算的核心實驗室，之後才是藥廠轉化和 CRO。診斷不在短期範圍。

資本

9 月 11 日設最高 1.25 億美元 ATM，並提交最高 3 億美元 shelf。與「2027 年中前融資」一致。股價上漲時稀釋風險上升。

需求

570 億美元是整個蛋白質組市場，不是 Voyager 的可服務市場。已點名客戶仍是合作和服務，不是機器訂單。頭幾年更像數十台，不是數千台。

市場反應

日期	收盤	當日	成交
09-25	\$0.96	—	約 68 萬
09-29	\$1.37	+23%	約 2,240 萬
10-02	\$1.96	+25%	約 1,420 萬
10-02 盤後	\$2.23	+14%	—
10-06	\$1.77	回落	—
10-07 盤前	約 \$1.70	續回	—

怎麼讀這波

催化是 Roth 與 Leerink 新覆蓋，加上 9 月 4 日 Nature Methods 的 tau 論文，再疊低價放量。

不是業績。平常成交只有幾十萬股。

52 週高點 \$4.31 (2026-03)，低點約 \$0.82。一年仍約翻倍，但比高點低一半以上。

a16z 在 8 月底至 9 月 9 日於 \$0.90–\$1.03 減持，和 10 月初上漲方向相反。

機構持倉變化

13F 截止 2026-06-30：94 家機構，5,027 萬股，佔 39.54%，季減 3.37 個百分點。60 家加倉、12 家減倉。

機構	持股	季變動	讀法
Perceptive	1,163 萬 / 9.15%	−7.6%	第一大 13F 持有人
a16z	906 萬 / 7.13%	−48.7%	季內已大減
Cercano	717 萬 / 5.64%	不變	早期投資人平台
BlackRock	269 萬 / 2.11%	+1,332%	指數權重，不一定主動
Vanguard	255 萬	小幅	指數型為主

13F 之後：2026-09-09 的 13D/A 顯示 a16z 相關基金在 8/31–9/9 公開市場賣出，均價約 \$0.90–\$1.03，受益持股降到 626 萬股、4.9%，低於 5% 線。CEO 3 月 4 日以 \$2.61 買入 2.5 萬股，金額約 6.5 萬美元。

目標價

有目標價的共識約 \$3.83，低 \$3.50、高 \$4.00。相對 10 月 6 日 \$1.77，隱含上檔約一倍。覆蓋家數少。

機構	日期	評級	目標價
Leerink / Puneet Souda	2026-09-09	Outperform	\$4.00
Guggenheim / Subbu Nambi	2026-07-29	Buy	\$4.00
Roth / Max Masucci	2026-09-29	Buy / Strong Buy	\$3.50
TD Cowen / Daniel Brennan	2026-04-28	Buy	未更新
Weiss	2026-08-05	Sell (E+)	無
Zacks	2026-09-30	Hold	無

這些目標價建立在 2027–2028 的裝機和菜單上，不是建立在 2026 年 50 萬美元收入上。

未來重要時間點

時間	事項	要看什麼
2026 年底	AKT1 early access ; beta 機	腫瘤菜單是否按時
約 10-27	下次業績窗口	跑道與預訂口徑有無再改
2027 年初	開放預訂	有沒有真實訂單
2027 年中前	再融資窗口	ATM 價格與稀釋
2027 年中	出貨與三個 assay 一般發售	第一批機器收入
2028 年中	約 20 個 assay	飛輪是否開始
2028 Q1	口頭現金跑道終點	出貨慢則融資更早

放在一起看

成立的部分

團隊有過大型企業軟體退出，科學來源清楚，tau 有外部論文。proteoform 組合確實是現有工具不順手的空位。

未證明的部分

上市五年後幾乎沒有產品收入。廣譜已延期。預訂和出貨再後移半年。早期股東在 1 美元附近降到 5% 以下。ATM 已備好。

下一道關

2026 年底的 AKT1 與 beta 機，以及 2027 年中有沒有付費裝機。570 億美元市場報告回答不了這個問題。

研究整理，非投資建議。前瞻陳述以公司口徑為準。