



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

海外医药2018年三季度总结

聚焦全球医药龙头，掌握创新药一线动态进展

www.swsc.com.cn

西南证券研究发展中心
2018年12月2日

分析师：朱国广
执业证号：S1250513070001
电话：021-68413530
邮箱：zhugg@swsc.com.cn

联系人：张祝源
电话：021-58351907
邮箱：zzy@swsc.com.cn

核心观点

18家海外医药龙头2018年前三季度合计收入4188亿美元，同比增长4%；剔除罗氏后Q3合计收入为1374亿美元，同比增长3%。前三季度合计创造净利润（调整后）1093亿美元，同比增长7%；剔除罗氏后Q3净利润（调整后）合计437亿美元，同比增长6%。2018年、2019年，18家公司平均PE估值为15倍、14倍。

- **产品多元化为大市值公司的核心竞争力：**2000亿-3000亿美元市值的强生、辉瑞、罗氏以及诺华均有丰富且涉及多疾病领域的医药产品线。强生除医药业务外还拥有医疗器械、日化产品两个板块；罗氏则拥有医疗检验设备；诺华有奥康视力健康业务。多元化业务可为公司带来多维度利润增长，同时分散风险。
- **产品单一为企业发展带来极大不确定性：**第三季度销售负增长的诺和诺德、吉利德多年来专注开发糖尿病、病毒感染领域的药物，其中吉利德在2014年收入增速达到了122%。但因品种较为单一，受专利过期带来的负面影响较大，且新品种尚未放量，短期内无法维持销售总收入以至于增速转负。
- **成长型企业研发费率高，反之成熟型企业研发费率较低：**18家公司中研发费率最高TOP3分别为小市值的新基（28%）、再生元（24%）以及中小市值的百时美施贵宝（24%）。该类公司正处于成长阶段，大力支持研发以便迅速扩充产品线。研发费率最低TOP3分别为中市值的艾伯维（10%）、GSK（12%）、大市值的强生（12%）。该类公司属于成熟稳定型企业，可以在新产品稳定推出的同时合理控制研发成本。其他公司研发费率大致在15%至20%区间。
- **各公司核心领域（参考销售额及增速等综合因素）：**

公司	强生	辉瑞	罗氏	诺华	默克	艾伯维	安进	赛诺菲	礼来	诺和诺德	GSK	阿斯利康	吉利德	BMS	拜耳	百健	新基	再生元
股票代码	JNJ	PFE	ROG	NVS	MRK	ABBV	AMGN	SNY	LLY	NVO	GSK	AZN	GILD	BMJ	BAYZF	BIIB	CELG	REGN
核心领域	肿瘤	肿瘤	肿瘤	肿瘤	肿瘤	自免疫	肿瘤	疫苗	糖尿病	糖尿病	呼吸	糖尿病	HIV	肿瘤	心脑血管	MS	肿瘤	眼科
销售额 (亿美元)	25.88	17.75	66.29	33.05	21.5	51.21	9.0	23.5	28	42.31	15.54	15.97	37	27.25	15.66	22	34.58	10.22
增速	36%	10%	4%	7%	71%	9%	11%	8.2%	11%	3%	3%	56%	12%	26%	11%	73%	16%	7.2%

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

18家海外药企2018Q3收入及估值情况

证券代码	证券简称	(亿)币种	2018Q1-Q3				2018Q3				市值(亿美元) 11/14	2018E	2019E
			收入	YOY%	调整后净利润	YOY%	收入	YOY%	调整后净利润	YOY%		PE	PE
JNJ	强生	美元	612	8.8	169	11	203	3.6	56	7.3	3869	17	16
PFE	辉瑞	美元	397	2	142	15	133	1	47	15	2480	15	14
ROG	罗氏	瑞士法郎	421	7	-	-	-	-	-	-	2132	14	14
NVS	诺华	美元	386	7	91	6	128	3	31	2	2017	17	16
MRK	美国默克	美元	313	5	89	8	108	5	31	2	1927	17	16
ABBV	艾伯维	美元	244	19	94	42.4	82	17.7	32	39	1328	16	15
AMGN	安进	美元	165	1.9	74	3.4	55	1	24	0	1213	14	13
SNY	赛诺菲	欧元	255	-3.5	55	-2.9	94	3.7	23	7.6	1111	14	13
LLY	礼来	美元	181	8	44	31.7	61	7	14	29	1084	21	20
NVO	诺和诺德	丹麦克朗	821	-2	301	1	278	4.3	90	-7.5	1065	19	18
GSK	葛兰素史克	英镑	226	4	43	4	81	3	17	10	992	14	13
AZN	阿斯利康	美元	157	-6	24	-34	53	-14	9	-37	975	12	10
GILD	吉利德	美元	160	-19	69	-26	55	-14.8	24	-20	921	11	11
BMJ	百时美施贵宝	美元	159	11.6	20	29.3	54	11.7	18	44.8	858	15	14
BAYZF	拜尔	欧元	42	2.4	12	-9.4	125	-1.4	46	-1.9	684	16	12
BIIB	百健	美元	81	5.5	34	22.8	28	6	14	17.8	632	13	12
CELG	新基	美元	112	18.3	48	8.5	39	18.5	16	5.8	487	8	7
REGN	再生元	美元	48	11.5	18	41.9	17	10.8	6.8	43.6	364	18	16
合计	亿美元		4780		1093*		1374*		437*		24139	-	-
平均	亿美元		266	4%	61*	7%*	57*	3%*	24*	6%*	1341	15	14

* 剔除罗氏后的计算结果

数据来源: 公司官网, Bloomberg, YahooFinance, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

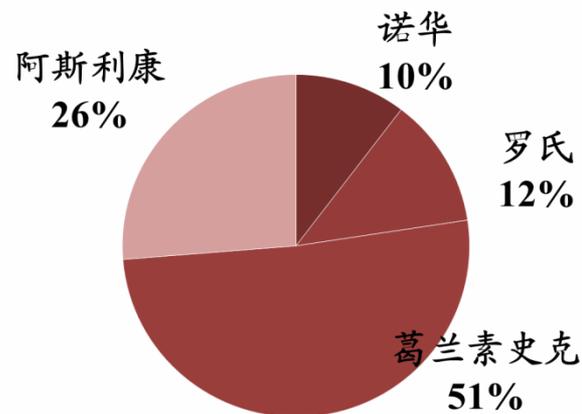
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

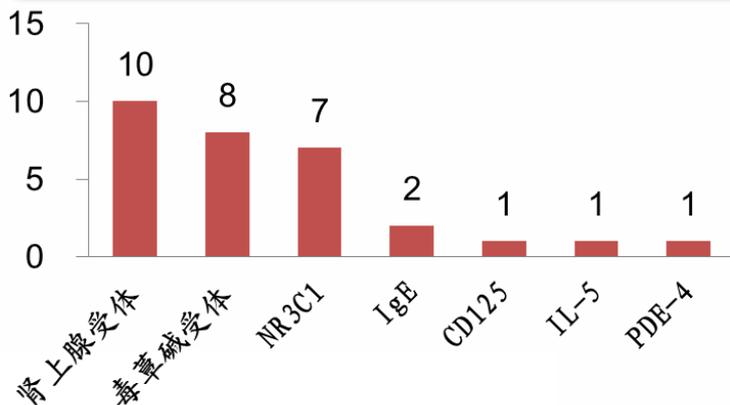
1.1 呼吸系统疾病

- 呼吸系统疾病主要玩家有罗氏、阿斯利康、葛兰素史克、诺华等，市场规模为41亿美元，葛兰素史克为市场主导者。
- 葛兰素史克呼吸系统疾病领域几乎所有产品均处于增量时期，重磅产品Advair专利期已经到期，但目前市场上还没有完全能与Advair竞争的仿制药产品，目前多家公司正在进行对Advair仿制药的研发与申报中。
- 呼吸系统疾病靶点主要为 β 肾上腺素受体、毒蕈碱受体、NR3C1等。通过抑制受体达到放松肌肉，抑制免疫的作用。

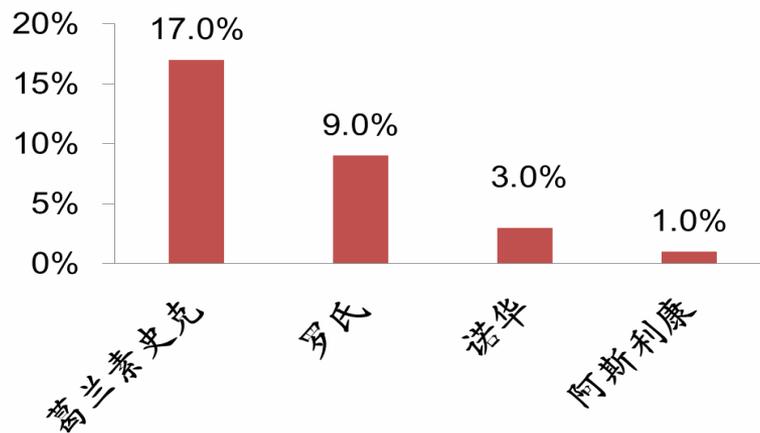
呼吸系统药物市场格局



热门靶点药物数量



各公司呼吸系统产品收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.1 呼吸系统疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
呼吸系统用药									
合计	诺华	10.4%	Ultibro (茚达特罗、格隆溴铵)	2013	1.10	9%	茚达特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径
			Seebri (格隆溴铵)	2012	0.34	-8%	格隆溴铵	muscarinic receptors	抑制胆碱能传输
40.809831 亿美元	罗氏	12.2%	Onbrez (茚达特罗)	2004	0.24	-11%	茚达特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径
			Xolair (奥马珠单抗)	2003	2.55	4%	奥马珠单抗	IgE	抑制过敏反应
COPD、哮喘等	葛兰素史克	51.1%	Xolair (奥马珠单抗)	2003	4.99	9%	奥马珠单抗	IgE	抑制过敏反应
			Anoro Ellipta (噻托溴铵、维兰特罗)	2013	1.49	34%	噻托溴铵	muscarinic receptors	抑制胆碱能传输
			Arnuity Ellipta (糠酸氟替卡松)	2012	0.13	43%	糠酸氟替卡松	NR3C1	消炎消肿, 抑制免疫反应
			Incruse Ellipta (噻托溴铵)	2014	0.97	34%	噻托溴铵	muscarinic receptors	抑制胆碱能传输
			Breo Ellipta (氟替卡松、维兰特罗)	2013	3.34	15%	维兰特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径
							糠酸氟替卡松	NR3C1	消炎消肿, 抑制免疫反应
							氟替卡松	NR3C1	消炎消肿, 抑制免疫反应
			Trelegy Ellipta (氟替卡松、维兰特罗、噻托溴铵)	2017	0.54	-	维兰特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径
							噻托溴铵	muscarinic receptors	抑制胆碱能传输
			Nucala (美泊利单抗)	2015	1.88	59%	美泊利单抗	IL-5	阻止嗜嗜红细胞被集火(抑制免疫反应)
			Veramyst(氟替卡松鼻喷)	2007	0.78	-	糠酸氟替卡松	NR3C1	消炎消肿, 抑制免疫反应
			Flovent (丙酸氟替卡松)	1996	1.51	-6%	丙酸氟替卡松	NR3C1	消炎消肿, 抑制免疫反应
			Ventolin (沙丁胺醇)	2001	2.23	8%	沙丁胺醇	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径
			Advair (沙美特罗替卡松)	2000	8.01	17%	昔萘酸沙美特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径
							丙酸氟替卡松	NR3C1	消炎消肿, 抑制免疫反应
阿斯利康	26.3%	Symbicort (福莫特罗)	2006	6.19	-7%	福莫特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径	
		Pulmicort (布地奈德)	2000	2.64	9%	布地奈德	NR3C1	消炎消肿, 抑制免疫反应	
		Fasenra (Benralizumab)	2017	0.86	-	Benralizumab	CD125	阻止嗜嗜红细胞被集火(抑制免疫反应)	
		Daliresp (罗氟司特)	2011	0.52	-2%	罗氟司特	PDE-4	抑制cAMP被分解	
		Tudorza/Eklira (阿地溴铵)	2012	0.18	-51%	阿地溴铵	muscarinic receptors	抑制胆碱能传输	
		Duaklir (阿地溴铵、福莫特罗)	2014	0.23	10%	阿地溴铵	muscarinic receptors	抑制胆碱能传输	
						福莫特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径	
Bevespi (格隆溴铵、福莫特罗)	2016	0.10	-75%	格隆溴铵	muscarinic receptors	抑制胆碱能传输			
				福莫特罗	β adrenoceptor	使气管肌肉放纵从而扩张气管直径			

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

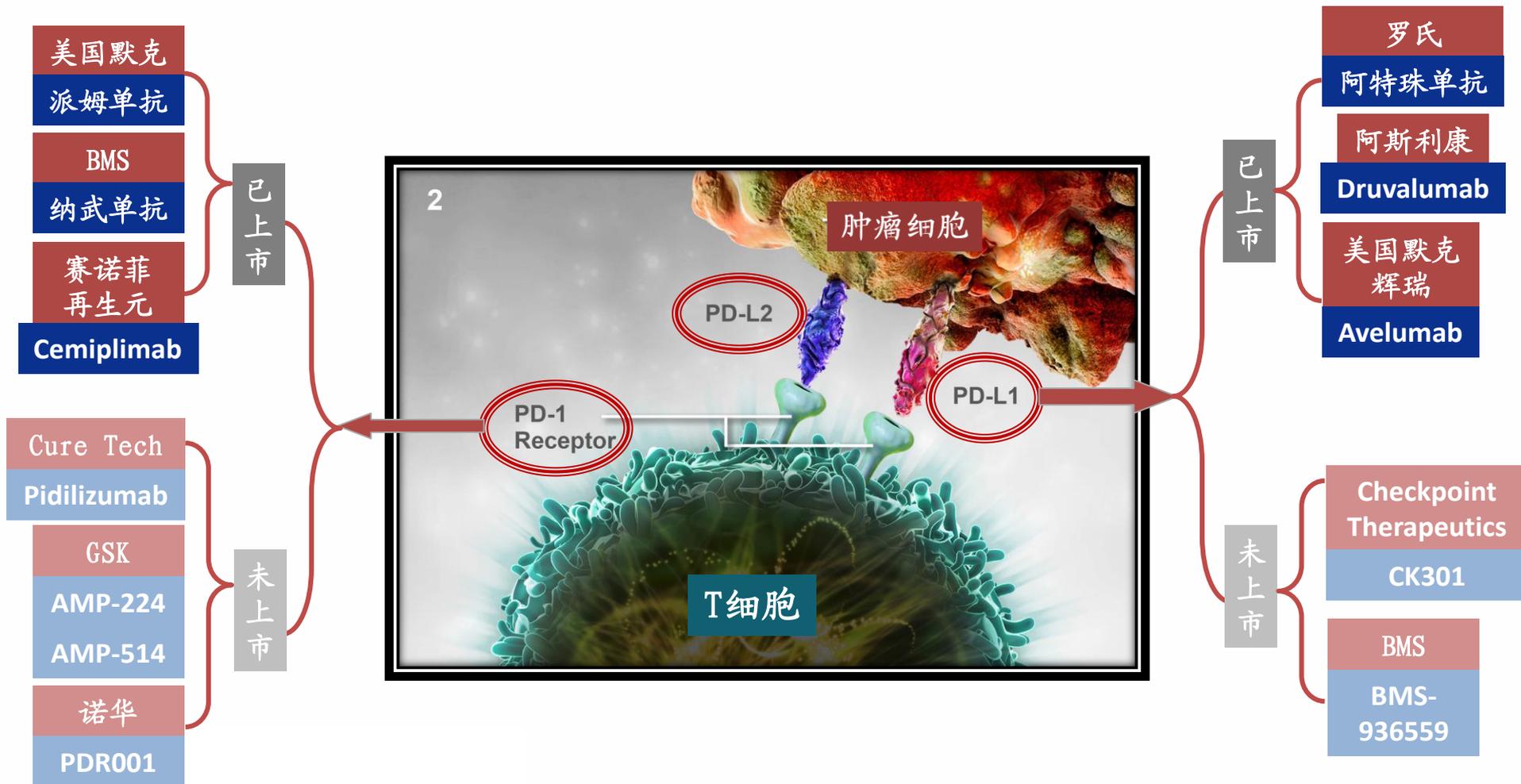
- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

1.2 癌症及肿瘤: 肿瘤免疫疗法市场领导者

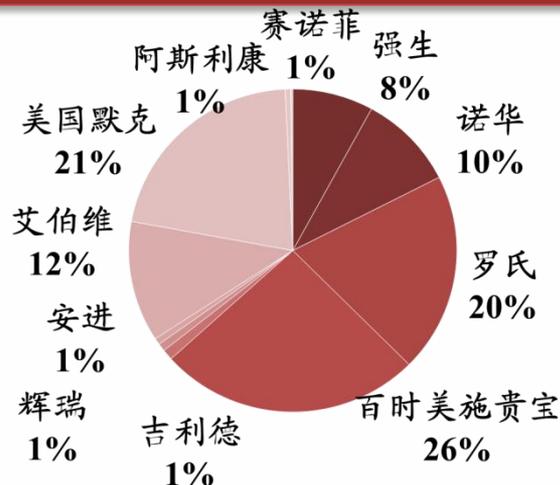


数据来源: Wikipedia, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

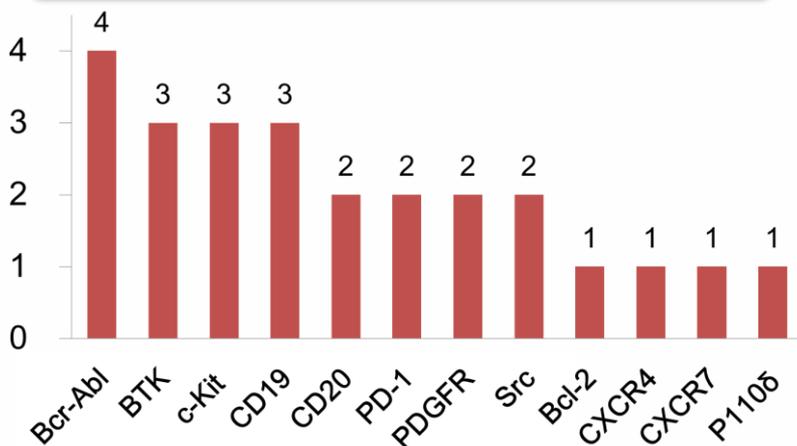
1.2 癌症及肿瘤: 血液瘤

- 血液瘤领域主要玩家有罗氏、BMS、美国默克、艾伯维等，总体来看各大药企都在血液瘤领域有布局。
- 两款PD-1免疫疗法药物获批应用到血液瘤领域，Opdivo (BMS)、Keytruda (美国默克)。艾伯维的Imbruvica作为套细胞淋巴瘤等一线用药，增长迅速。
- 血液瘤靶点为Bcr-Abl、BTK、c-Kit、CD19等，与B细胞和淋巴细胞特异性靶点以及抑制细胞分裂有关。
- 吉利德于诺华的两款CAR-T产品已在北美市场全面拉开竞争序幕。此外，Yescarta的上市意味着吉利德成功跨入肿瘤领域，收入方面不再单一依赖抗病毒感染产品。

血液瘤药物市场格局



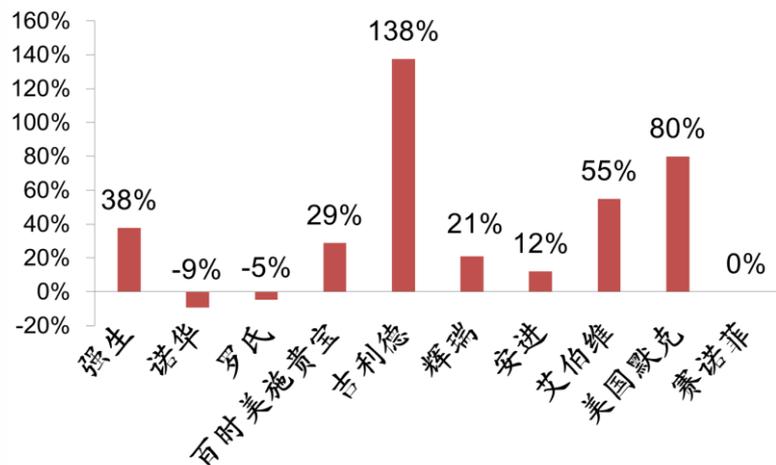
热门靶点药物数量



数据来源: 公司官网, 西南证券整理

www.swsc.com.cn

各公司血液瘤产品销售额增速



1.2 癌症及肿瘤: 血液瘤

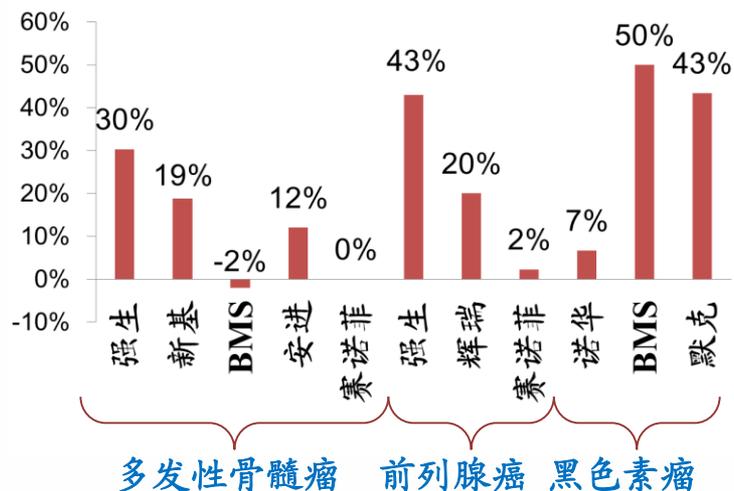
细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
抗肿瘤									
合计 88 亿美元 血液瘤、白血病	强生	8.0%	Imbruvica (依鲁替尼)	2013	7.05	38%	依鲁替尼	BTK	促进细胞凋亡, 降低CD20表达, 干扰癌细胞转移
	诺华	9.5%	Tasigna (尼洛替尼)	2007	4.44	-8%	尼洛替尼	Bcr-Abl	抑制癌细胞增殖
			c-Kit (CD117)					抑制细胞生存、增殖、分化	
			PDGFR				抑制细胞生存、增殖、分化		
			Kymriah (CAR-T)	2017	0.20	-	Tisagenlecleucel	CD19	引导T-Cell溶解CD19+ B-cell
	罗氏	20.0%	Gleevec (伊马替尼)	2001	3.80	-15%	伊马替尼	Bcr-Abl	癌细胞增殖
				c-Kit (CD117)					抑制细胞生存、增殖、分化
				PDGFR					抑制细胞生存、增殖、分化
	百时美施贵宝	25.8%	Sprycel (达沙替尼)	1997	16.60	-7%	达沙替尼	CD20	促进NK cell 杀死Bcell
				2013	1.04	51%		Obinutuzumab	CD20
	吉利德	1.1%	Yescarta (CAR-T)	2009	4.91	-4%	达沙替尼	Bcr-Abl	抑制癌细胞增殖
				2015	17.93	42%		纳武单抗	PD-1
	辉瑞	0.8%	Bosulif (博舒替尼)	2017	0.75	-	博舒替尼	CD19	引导T-Cell溶解CD19+ B-cell
				2014	0.20	-50%		Idelalisib	P110δ
	艾伯维	12.1%	Imbruvica (依鲁替尼)	2012	0.69	21%	博舒替尼	Bcr-Abl	抑制癌细胞增殖
				2014	0.58	12%		博纳吐单抗	CD19 (CD3)
	美国默克	21.4%	Keytruda (PD-1)	2016	0.96	-	依鲁替尼	Bcl-2	促进细胞凋亡, 促进化疗效果
				2013	9.72	41%		BTK	
赛诺菲	0.5%	Mozobil (普乐沙福)	2014	18.89	80%	派姆单抗	PD-1	防止T-cell失活	
			2008	0.48	0%		普乐沙福	CXCR4	增加血液中流通的CD34细胞 (造血祖细胞)
阿斯利康	0.2%	Calquence (Acalabrutinib)	2017	0.18	-	Acalabrutinib	BTK	促进细胞凋亡, 降低CD20表达, 干扰癌细胞转移	
								CXCR7	增加血液中流通的CD35细胞 (造血祖细胞)

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.2 癌症及肿瘤: 多发性骨髓瘤、前列腺癌、黑色素瘤

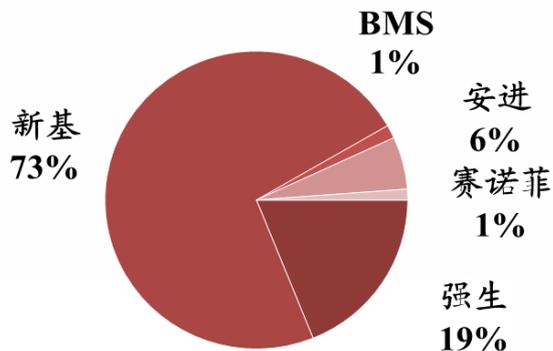
- 多发性骨髓瘤市场增长显著，新基为多发性骨髓瘤市场主导者，主要产品为来那度胺和泊马度胺。来那度胺作为多发性骨髓瘤的一线用药地位稳固，根据FiercePharma预测，到2022年峰值销售额将达到134亿美元，同时公司新品泊马度胺增长同样强劲。
- 前列腺癌市场增长显著，强生为该市场主导者。主要产品为阿比特龙Zytiga，Zytiga专利保护已失效，未来前列腺癌市场将迎来大量仿制药放量。
- 黑色素瘤主要玩家有美国默克、诺华、BMS，黑色素瘤增长迅速。传统黑色素瘤药物Tafinlar+Mekinist（诺华）、Yervoy（BMS）增长迅速，同时免疫疗法Keytruda、Opdivo与其他药物联合用药市场广阔。

各公司肿瘤产品销售额增速

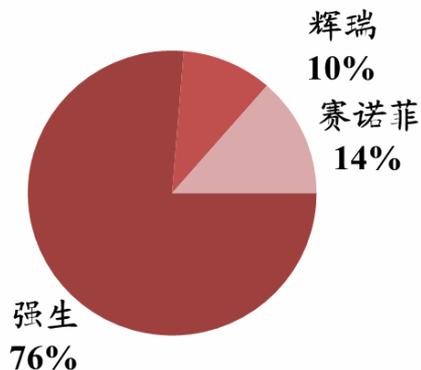


多发性骨髓瘤、前列腺癌、黑色素瘤产品市场格局

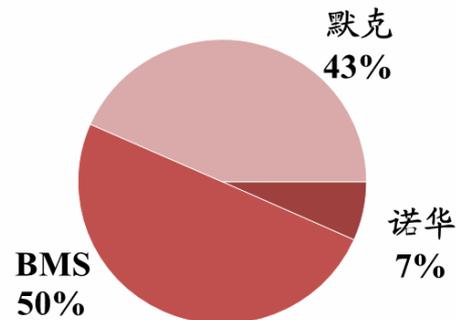
多发性骨髓瘤



前列腺癌



黑色素瘤



数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.2 癌症及肿瘤: 多发性骨髓瘤、黑色素瘤、前列腺癌

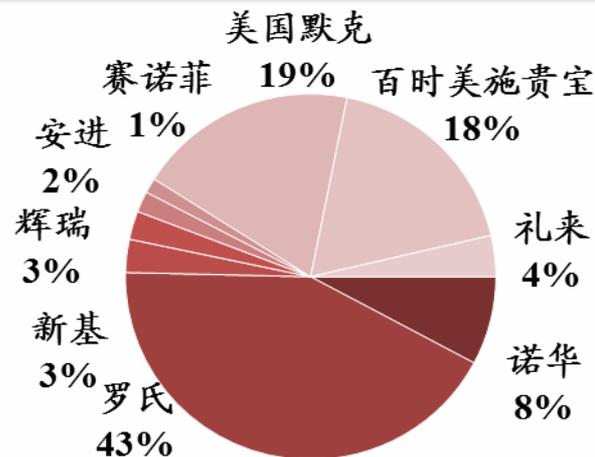
细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
抗肿瘤									
合计 41 亿美元	强生	18.9%	Darzalex (达雷木单抗)	2016	4.98	57%	达雷木单抗	CD38	促进细胞凋亡
			Velcade (硼替佐米)	2003	2.71	-1%	硼替佐米	Proteasome	防止细胞凋亡蛋白被破坏
多发性骨髓瘤	新基	72.8%	Revlimid (来那度胺)	2015	24.49	18%	来那度胺	cereblon	促进细胞凋亡、抑制血管生成、调节免疫等
			Pomalyst (泊马度胺)	2013	5.13	23%	泊马度胺	cereblon	促进细胞凋亡、抑制血管生成、调节免疫等
	百时美施贵宝	1.4%	Empliciti (埃罗妥珠单抗)	2015	0.59	-2%	埃罗妥珠单抗	CD319	引导免疫细胞侵蚀肿瘤细胞
	安进	5.7%	Kyprolis (卡非佐米)	2012	2.32	12%	卡非佐米	20S Proteasome	加速U-蛋白堆积, 促进癌细胞凋亡
	赛诺菲	1.2%	Mozobil (普乐沙福)	2008	0.48	0%	普乐沙福	CXCR4 CXCR7	增加血液中流通的CD34细胞 (造血祖细胞) 增加血液中流通的CD34细胞 (造血祖细胞)
合计 13 亿美元	强生	76.3%	Zytiga(阿比特龙)	2011	9.58	43%	阿比特龙	CYP17A1	降低循环系统中的荷尔蒙水平
			辉瑞	10.1%	Xtandi (恩杂鲁胺)	2012	1.27	20%	恩杂鲁胺
	赛诺菲	13.6%	Jevtana (卡巴他赛)	2010	1.21	18%	卡巴他赛	microtubule	抑制细胞分裂
			Taxotere (多西他赛)	2011	0.50	2%	多西他赛	microtubule	抑制细胞分裂
合计 44 亿美元	诺华	6.7%	Tafinlar (达拉菲尼)	2013	2.91	30%	达拉菲尼	BRAF(V600)	抑制细胞生长信号传递
			Mekinist (曲美替尼)				曲美替尼	MEK1 MEK2	组织细胞分裂信号传递 组织细胞分裂信号传递
黑色素瘤	百时美施贵宝	49.9%	Opdivo (PD-1)	2015	17.93	42%	纳武单抗	PD-1	防止T-cell失活
			Yervoy (易普利姆玛)	2011	3.82	18%	易普利姆玛	CTLA-4	激活细胞毒性t淋巴细胞杀死癌细胞
	美国默克	43.4%	Keytruda (PD-1)	2014	18.89	80%	派姆单抗	PD-1	防止T-cell失活

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

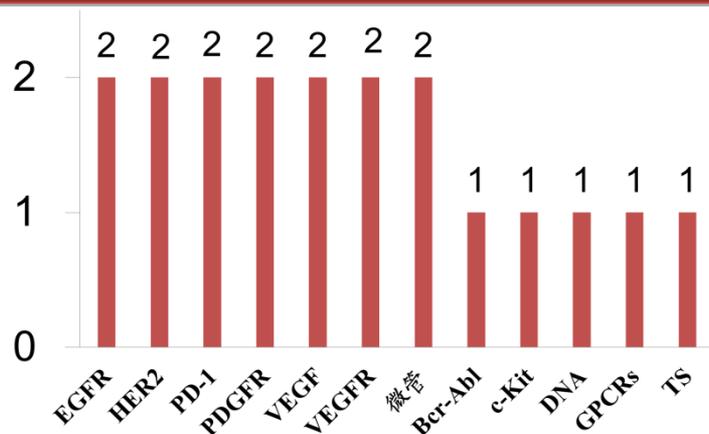
1.2 癌症及肿瘤: 消化系统

- 消化系统癌症领域主要玩家有罗氏、BMS、美国默克三家，总体来看消化系统癌症市场增长迅速。
- 罗氏的广谱抗癌药Avastin贝伐珠单抗以及Herceptin曲妥珠单抗占据大部分市场份额。此外两款PD-1免疫疗法药物获批应用到消化系统癌症领域，Opdivo (BMS)、Keytruda (美国默克)。
- 消化系统癌症靶点与抑制细胞分裂有关，包括细胞分裂相关微管、表皮生长因子受体HER2，血管内皮生长因子。

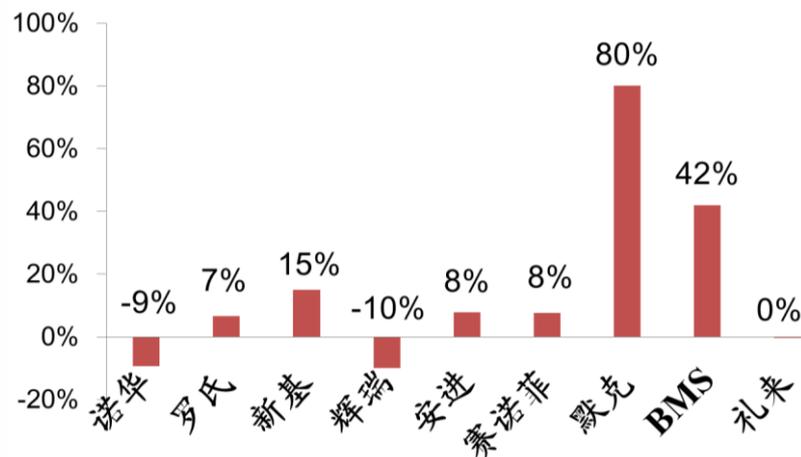
消化系统药品市场格局



热门靶点药物数量



各公司消化系统癌症收入增速



数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.2 癌症及肿瘤: 消化系统

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理	
抗肿瘤										
消化系统癌症	合计99亿美元	7.7%	Gleevec(伊马替尼)	2001	3.80	-15%	伊马替尼	Bcr-Abl	抑制癌细胞增殖	
			诺华	c-Kit (CD117)						抑制细胞生存、增殖、分化
				PDGFR						抑制细胞生存、增殖、分化
	罗氏	42.2%	Sandostatin (奥曲肽)	1998	3.89	-3%	奥曲肽	GPCRs (somastatin)	抑制包括生长激素在内的多种荷尔蒙分泌	
			Herceptin (曲妥珠单抗)	1998	16.87	1%	曲妥珠单抗	HER2	减少细胞表面的HER并降低HER表达	
			Avastin (贝伐珠单抗)	2004	16.94	6%	贝伐珠单抗	VEGF	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法	
			Perjeta (帕妥珠单抗)	2012	7.01	27%	帕妥珠单抗	HER2	仿制HER dimer的形成	
	新基	2.9%	Xeloda (卡培他滨)	2001	1.10	-2%	卡培他滨	thymidylate synthase	抑制DNA复制	
			Abraxane (白蛋白紫杉醇)	2005	2.88	15%	紫杉醇白蛋白	tubulin	抑制细胞分裂	
	辉瑞	2.5%	Sutent (舒尼替尼)	2006	2.48	-10%	舒尼替尼	PDGFR	抑制细胞生存、增殖、分化	
								VEGFR	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法	
	安进	1.8%	Vectibix (帕尼单抗)	2006	1.81	8%	帕尼单抗	EGFR	抑制EGFR信号通路	
	赛诺菲	1.3%	Eloxatin (奥沙利铂)	2004	0.56	9%	奥沙利铂	DNA	抑制DNA复制	
			Taxotere (多西他赛)	2011	0.50	2%	多西他赛	microtubule	抑制细胞分裂	
			Zaltrap (阿柏西普)	2012	0.25	16%	阿柏西普	VEGF	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法	
	美国默克	19.0%	Keytruda (PD-1)	2014	18.89	80%	派姆单抗	PD-1	防止T-cell失活	
百时美施贵宝	18.0%	Opdivo(纳武单抗)	2015	17.93	42%	纳武单抗	PD-1	防止T-cell失活		
礼来	3.6%	Erbitux(西妥昔单抗)	2004	1.60	-2%	西妥昔单抗	EGFR	抑制EGFR信号通路		
		Cyramza (雷莫芦单抗)	2014	1.98	1%	雷莫芦单抗	VEGFR	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法		
拜耳	0.9%	Stivarga (瑞格菲尼)	2012	0.87	0%	瑞格菲尼	VEGFR	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法		

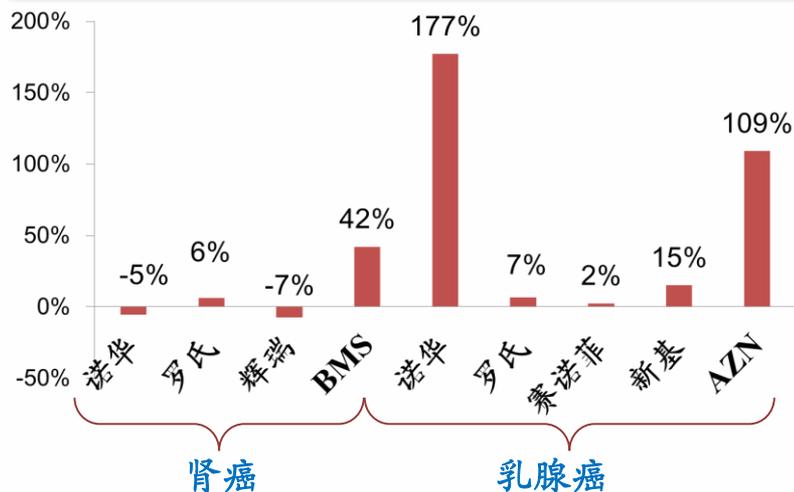
数据来源: 公司官网, 西南证券整理

www.swsc.com.cn

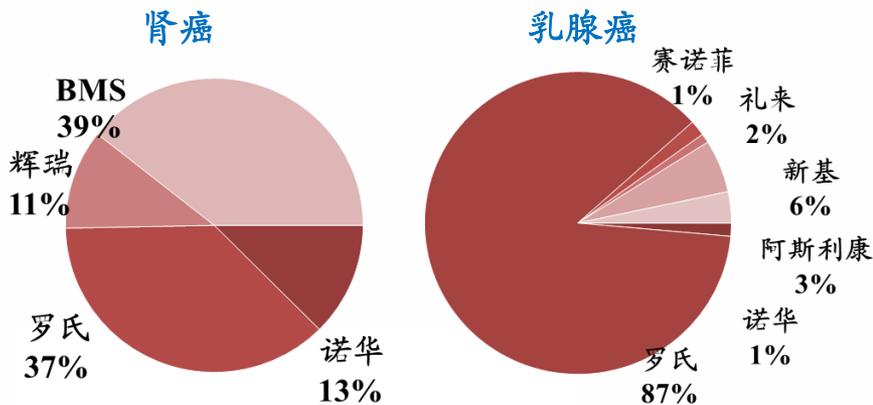
1.2 癌症及肿瘤: 乳腺癌、肾癌

- 肾癌领域主要玩家有诺华、罗氏、辉瑞三家以及Opdivo (PD-L1)的BMS, 总体来看肾癌市场增长较为缓慢。
- 乳腺癌主要玩家有罗氏、阿斯利康、新基等。阿斯利康的Lynparza是全球获批的首个PARP抑制剂, 临床表现优异, 有望挑战卵巢癌一线用药。新基的Abraxane白蛋白紫杉醇增长稳定。罗氏的广谱抗癌药Avastin贝伐珠单抗以及PD-1免疫疗法Opdivo同样表现优异。
- 乳腺癌药物多以与细胞分裂相关的微管、表皮生长因子受体HER2为靶点, 肾癌药物多以血管内皮生长因子VEGFR饿死癌细胞、PDGFR抑制细胞分裂。

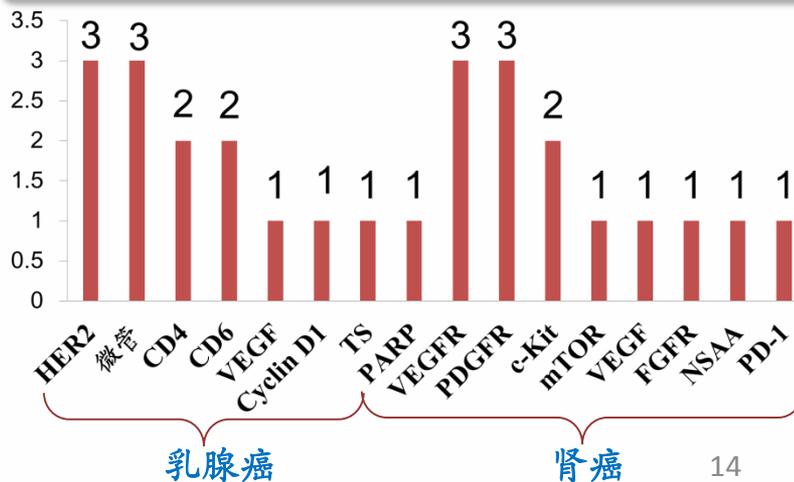
各公司肿瘤产品销售额增速



肾癌、乳腺癌市场格局



热门靶点药物数量



数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.2 癌症及肿瘤: 乳腺癌、肾癌

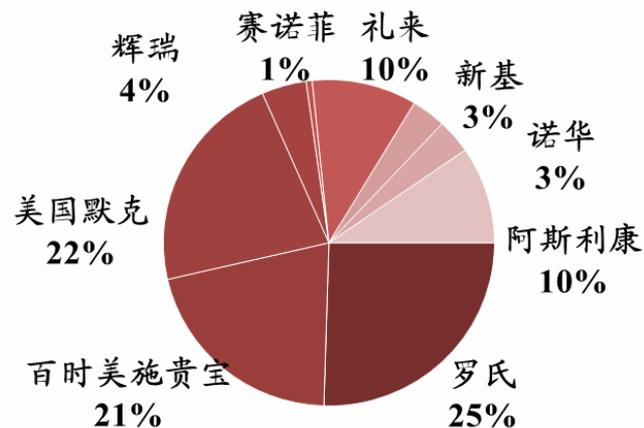
细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理	
抗肿瘤										
合计 48 亿美元	诺华	12.0%	Votrient (帕唑帕尼)	2009	1.97	-8%	帕唑帕尼	c-Kit (CD117)	抑制细胞生存、增值、分化	
								FGFR	抑制癌细胞分化、生长以及血管形成	
								PDGFR	抑制细胞生存、增值、分化	
	肾癌	罗氏	35.6%	Avastin (贝伐珠单抗)	2004	16.94	6%	贝伐珠单抗	VEGF	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法
									PDGFR	抑制细胞生存、增值、分化
		辉瑞	10.5%	Sutent (舒尼替尼)	2006	2.48	-10%	舒尼替尼	VEGFR	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法
				Xtandi (恩杂鲁胺)	2012	1.80			AR (NSAA)	阻断雄激素受体信号通路
				Inlyta (阿西替尼)	2012	0.71	-15%		阿西替尼	VEGFR
						c-Kit (CD117)	抑制细胞生存、增值、分化			
						PDGFR	抑制细胞生存、增值、分化			
		百时美施 贵宝	37.7%	Opdivo (PD-1)	2015	17.93	42%	纳武单抗	PD-1	防止T-cell失活
		拜耳	4.3%	Nexavar (索拉非尼)	2005	2.03	-7%	索拉非尼	PDGFR	抑制细胞生存、增值、分化
									VEGFR	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法
Raf	调节细胞周期									
合计 51 亿美元	诺华	1.4%	Kisqali (瑞博西尼)	2017	0.72	177%	瑞博西尼	Cyclin D1	控制细胞周期	
								CDK4	控制细胞周期	
								CDK6	控制细胞周期	
乳腺癌	罗氏	87.0%	Herceptin (曲妥珠单抗)	1998	16.87	1%	曲妥珠单抗	HER2	减少细胞表面的HER并降低HER表达	
			Perjeta (帕妥珠单抗)	2012	7.01	27%		HER2	仿制HER dimer的形成	
			Xeloda (卡培他滨)	2001	1.10	-2%		卡培他并	TS	抑制DNA复制
			Avastin (贝伐珠单抗)	2004	16.94	6%		贝伐珠单抗	VEGF	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法
			Kadcyla (曲妥珠单抗ADC)	2013	2.45	8%		曲妥珠单抗	HER2	减少细胞表面的HER并降低HER表达
					DM1	Tubulin	抑制细胞分裂			
	礼来	1.7%	Verzenio (Abemaciclib)	2017	0.85	-	Abemaciclib	CDK4	控制细胞周期	
						CDK6		控制细胞周期		
	赛诺菲	1.0%	Taxotere (多西他赛)	2011	0.50	2%	多西他赛	microtubule	抑制细胞分裂	
新基	5.6%	Abraxane (白蛋白紫杉醇)	2005	2.88	15%	白蛋白紫杉醇	Tubulin	抑制细胞分裂		
阿斯利康	3.3%	Lynparza (奥拉帕尼)	2014	1.69	109%	奥拉帕尼	PARP	避免BRAC变异		

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

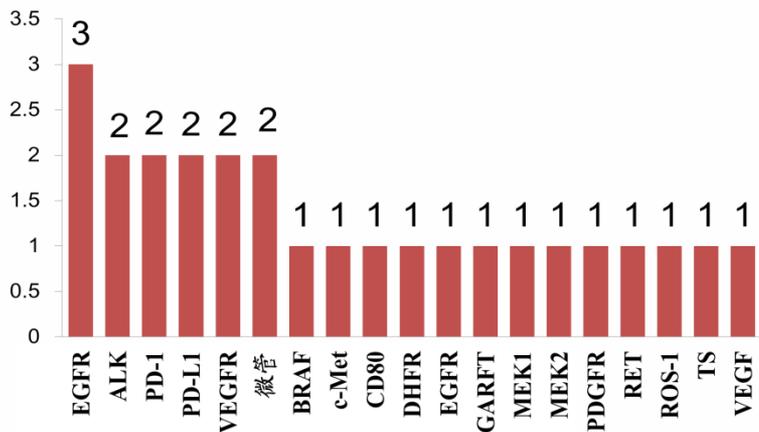
1.2 癌症及肿瘤: 肺癌

- 肺癌市场中，罗氏、BMS以及美国默克占据市场主导地位，阿斯利康异军突起。各大药企在肺癌领域基本都取得了一定的增长，市场需求强烈。
- 4款PD-1免疫疗法药物Opdivo (BMS)、Keytruda (美国默克)、Tecentriq (罗氏)、Imfinzi (阿斯利康)，均进入了肺癌治疗市场，并且均增长迅速。此外，传统EGFR靶向药物阿斯利康Tagrisso“奥昔替尼因临床效果优异而增长迅速。
- 肺癌药物多以表皮生长因子受体EGFR、络氨酸激酶ALK促进癌细胞凋亡，血管内皮生长因子VEGFR饿死癌细胞。

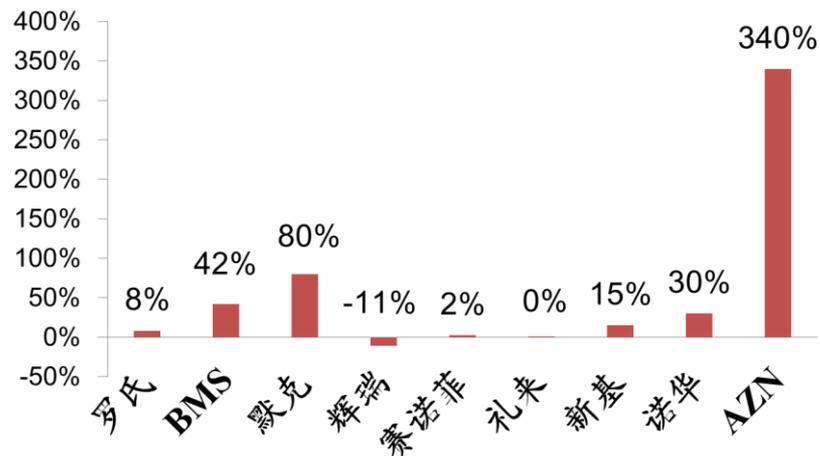
肺癌产品市场格局



热门靶点药物数量



各公司肺癌产品销售额增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.2 癌症及肿瘤: 肺癌

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理					
抗肿瘤														
肺癌	合计 86 亿美元	罗氏	25.5%	Avastin (贝伐珠单抗)	2004	16.94	6%	贝伐珠单抗	VEGF	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法				
				Tecentriq (阿特殊单抗)	2016	2.05	71%	阿特殊单抗	PD-L1	防止T-cell失活				
				Alecensa (艾乐替尼)	2015	1.58	62%	艾乐替尼	ALK	促进细胞凋亡				
				Tarceva (厄洛替尼)	2004	1.27	-37%	厄洛替尼	RET	抑制细胞不受控制地分裂、增殖				
	百时美施 贵宝	20.9%	Opdivo (PD-1)	2015	17.93	42%	纳武单抗	EGFR	PD-1	防止T-cell失活				
	美国默克	22.0%	Keytruda (PD-1)	2014	18.89	80%	派姆单抗	PD-1	PD-1	防止T-cell失活				
	辉瑞	4.4%	Xalkori (克唑替尼)	2012	1.27	-13%	克唑替尼	ALK	促进细胞凋亡					
								c-Met	抑制多条致癌信号通路 (RAS, PI3K, STAT3, beta-catenin) 以及血管生成					
								ROS-1	抑制细胞分化等					
	赛诺菲	0.6%	Taxotere (多西他赛)	2011	0.50	2%	多西他赛	PDGFR	抑制细胞生存、增殖、分化					
								VEGFR	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法					
	礼来	10.3%	Eribix (西妥昔单抗)	2004	1.60	-2%	西妥昔单抗	microtubule	抑制细胞分裂					
								Cyramza (雷莫芦单抗)	2014	1.98	1%	雷莫芦单抗	EGFR	抑制EGFR信号通路, 促进细胞凋亡
								Alimta (培美曲塞)	2004	5.21	1%	培美曲塞	VEGFR	抑制血管生成, 肿瘤饿死疗法
													GARFT	抑制DNA复制
	新基	3.4%	Abraxane (白蛋白紫杉醇)	2005	2.88	15%	白蛋白紫杉醇	TS	抑制DNA复制					
								DHFR	抑制氨基酸、核酸合成					
								tubulin	抑制细胞分裂					
	诺华	3.4%	Tafinlar (达拉菲尼)	2013	2.91	30%	达拉菲尼	BRAF(V600)	抑制细胞生长信号传递					
			Mekinist (曲美替尼)					MEK1	组织细胞分裂信号传递					
阿斯利康	9.6%	Tagrisso (奥希替尼)	2015	5.06	104%	奥希替尼	MEK2	组织细胞分裂信号传递						
							Iressa (吉非替尼)	2003	1.31	-4%	吉非替尼	EGFR (T790M+)	抑制EGFR信号通路, 促进细胞凋亡	
							Imfinzi (Durvalumab)	2017	1.87	-	Durvalumab	EGFR	抑制EGFR信号通路, 促进细胞凋亡	
												PD-L1	防止T-cell失活	
CD80	激活T-cell													

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

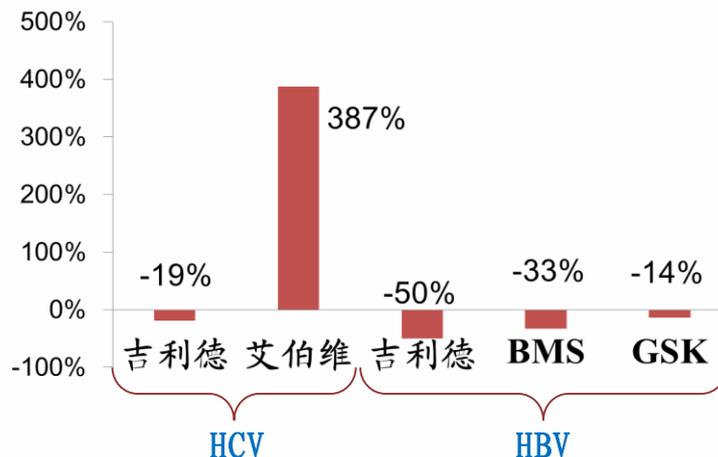
1.3 病毒感染：乙肝、丙肝

丙肝领域有艾伯维和吉利德两位玩家。吉利德所有丙肝产品线本季度都呈现下滑趋势，收入下滑是由于该领域竞争加剧，吉利德不断调低产品价格以及肝炎患者数量下降多重因素导致。艾伯维的泛基因型疗法Mavyret逆势增长，最新临床数据显示其8周方案治愈率达100%，该药物的上市直接造成了吉利德药品降价以及股票大跌20%。

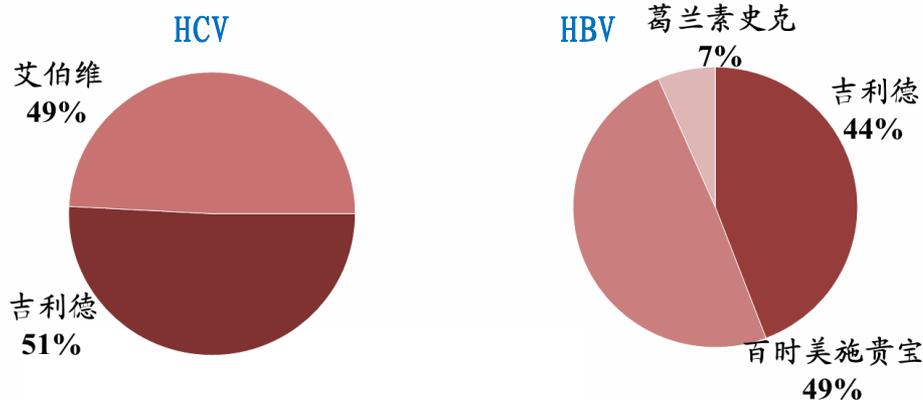
乙肝领域主要有BMS与吉利德两位玩家，与丙肝领域相同原因，该季度吉利德和BMS在乙肝领域多款产品销量也同步下滑。吉利德未来计划将肝病领域的研发重点从乙肝丙肝转移到脂肪肝等其他肝病领域。

乙肝以干扰逆转录酶的NRT为靶点，丙肝多以抑制病毒蛋白合成的NS3/4A以及抑制RNA合成的NS3/4A和NS5A为靶点。

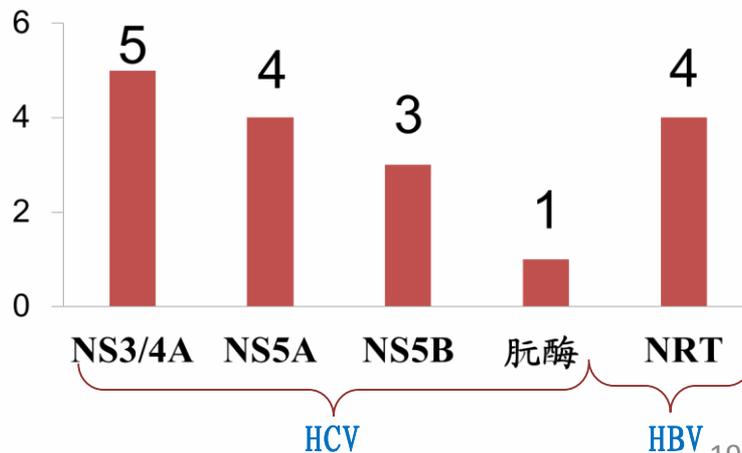
各公司抗病毒产品收入增速



乙肝、丙肝药物市场格局



热门靶点药物数量



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.3 病毒感染：乙肝、丙肝

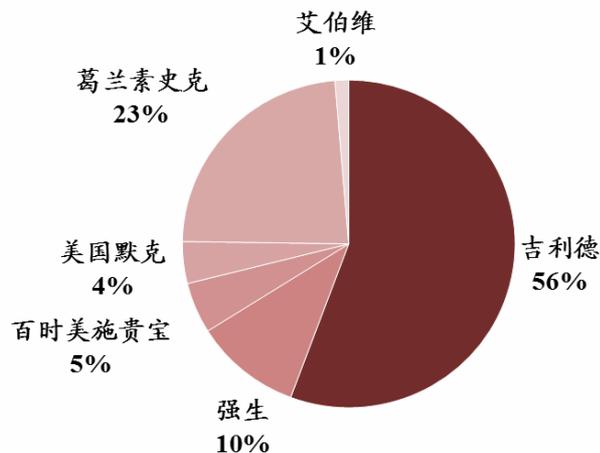
细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理					
抗感染														
合计 18 亿美元	吉利德	51%	Vosevi (索非布韦、维帕他韦、voxilaprevir)	2017	1.03	-16%	索非布韦	NS5B	抑制RNA合成					
							维帕他韦	NS5A	抑制RNA合成					
							Voxilaprevir	NS3/4A	抑制病毒多聚蛋白质合成					
	HCV	吉利德	51%	Epclusa (索非布韦、voxilaprevir)	2016	4.77	-46%	索非布韦	NS5B	抑制RNA合成				
								Voxilaprevir	NS3/4A	抑制病毒多聚蛋白质合成				
								Harvoni (索非布韦、雷迪帕韦)	2014	3.11	-68%	索非布韦	NS5B	抑制RNA合成
												雷迪帕韦	NS5A	抑制RNA合成
		艾伯维	49%	Mavyret (Glecaprevir、pibrentasvir)	2018	8.39	-	Glecaprevir	NS3/4A	抑制病毒多聚蛋白质合成				
								Pibrentasvir	NS5A	抑制RNA合成				
								Viekira (Dasabuvir、Ombitasvir、帕利瑞韦、利托那韦)	2014	0.23	-87%	Dasabuvir	NS3/4A	抑制病毒多聚蛋白质合成
Ombitasvir	NS5A	抑制RNA合成												
帕利瑞韦	NS3/4A	抑制病毒多聚蛋白质合成												
利托那韦	Viral protease	抑制病毒蛋白合成												
合计 4 亿美元	吉利德	44%	Vemlidy (替诺福韦艾拉酚胺)	2016	0.87	135%	TAF	NRT	抑制DNA合成					
							Viread (替诺福韦)	2001	0.70	-75%	替诺福韦	NRT	抑制DNA合成	
	百时美施贵宝	49%	Baraclude (恩替卡韦)	2005	1.75	-33%	恩替卡韦	NRT	抑制DNA合成					
HBV	葛兰素史克	7%	Zeffix (拉米夫定)	1995	0.23	-14%	拉米夫定	NRT	抑制DNA合成					

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

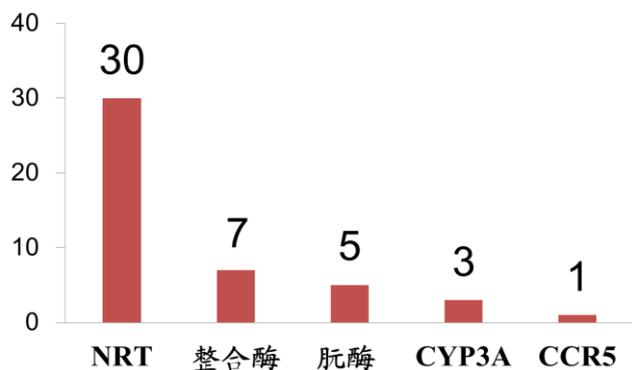
1.3 病毒感染：HIV

- HIV市场中，吉利德为主要领导者。多款HIV“鸡尾酒疗法”推陈出新奠定了自身绝对的领先地位，药品合计销售增速业内最高。**四合一产品Genvoya**是目前全球销量最高的治疗艾滋病产品。此外，其他多合一单片药物Odefsey、Descovy保持增长态势，18年获批的Biktarvy迅速获得市场认可，Biktarvy相比于过去的BIC/FTC/TAF药物，其在腹泻恶心方面的副作用更低，并且耐药屏障更高。
- 其他公司方面，GSK的Tivicay取得了两位数的增长。
- HIV用药多以干扰HIV逆转录的NRT，干扰病毒DNA插入DNA的整合酶、朊酶为靶点。

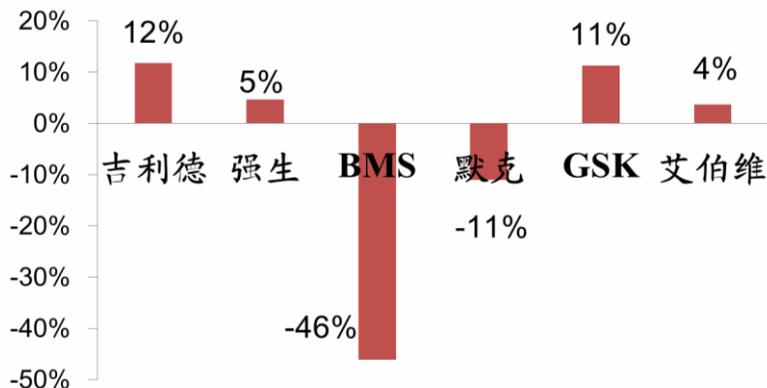
HIV产品市场格局



热门靶点药物数量



各公司HIV产品收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.3 病毒感染: HIV

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
抗感染									
HIV	吉利德	56%	Atripla (替诺福韦、依法韦仑、恩曲他滨)	2006	2.58	-41%	替诺福韦 依法韦仑 恩曲他滨	NRT NRT NRT	抑制DNA合成 抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Biktarvy (Bictegravir、恩曲他滨、替诺福韦艾拉酚胺)	2018	3.86	-	- 恩曲他滨 替诺福韦艾拉酚胺	Viral Integrase NRT NRT	抑制病毒DNA插入人体DNA 抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Complera (恩曲他滨、里皮为邻、替诺福韦)	2011	1.39	-41%	恩曲他滨 利匹韦林 替诺福韦	NRT NRT NRT	抑制DNA合成 抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Descovy (恩曲他滨、替诺福韦艾拉酚胺)	2016	4.06	28%	恩曲他滨 替诺福韦艾拉酚胺	NRT NRT	抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Genvoya (可比司他、恩曲他滨、Elvitegravir、替诺福韦)	2015	11.76	19%	可比司他 Elvitegravir 替诺福韦艾拉酚胺	CYP3A Viral Integrase NRT	抑制药物代谢 抑制病毒DNA插入人体DNA 抑制DNA合成
			Odefsey (恩曲他滨、替诺福韦艾拉酚胺、利匹韦林)	2016	4.23	43%	恩曲他滨 替诺福韦艾拉酚胺 利匹韦林	NRT NRT NRT	抑制DNA合成 抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Stribild (Elvitegravir、可比司他、恩曲他滨、替诺福韦)	2012	1.46	-36%	Elvitegravir 可比司他 恩曲他滨 替诺福韦	Viral Integrase CYP3A NRT NRT	抑制病毒DNA插入人体DNA 抑制药物代谢 抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Truvada (恩曲他滨、替诺福韦)	2004	7.57	-7%	恩曲他滨 替诺福韦	NRT NRT	抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Symtuza (地瑞那韦、恩曲他滨、可比司他、替诺福韦艾拉酚胺)	2018	0.14	-	地瑞那韦 恩曲他滨 可比司他 替诺福韦艾拉酚胺	HIV protease NRT CYP3A NRT	抑制病毒体合成 抑制DNA合成 抑制药物代谢 抑制DNA合成
			强生	10%	Edurant (利匹韦林)	2011	2.02	4%	利匹韦林
	百时美施贵宝	5%	Prezista (地瑞那韦)	2006	4.90	5%	地瑞那韦	HIV protease	抑制病毒体合成
			Sustiva (依法韦仑)	1998	0.72	-61%	依法韦仑	NRT	抑制DNA合成
			Baraclude (恩替卡韦)	2005	1.75	-33%	恩替卡韦	NRT	抑制DNA合成
	美国默克	4%	Reyataz (阿扎那韦)	2003	0.87	-50%	阿扎那韦	HIV protease	抑制病毒体合成
			Isentress (雷特格韦)	2007	2.75	-11%	雷特格韦	Viral Integrase	抑制病毒DNA插入人体DNA
	葛兰素史克	23%	Epzicom (拉米夫定、阿巴卡韦)	2004	0.31	-51%	拉米夫定 阿巴卡韦	NRT NRT	抑制DNA合成 抑制DNA合成
			Juluca (度鲁特韦、利匹韦林)	2017	0.48	-	度鲁特韦 利匹韦林	Viral Integrase NRT	抑制病毒DNA插入人体DNA 抑制DNA合成
			Selzentry (马拉韦罗)	2007	0.34	-16%	马拉韦罗	Human CCR5	抑制病毒入侵细胞
			Tivicay (度鲁特韦)	2013	5.59	19%	度鲁特韦	Viral Integrase	抑制病毒DNA插入人体DNA
			Triumeq (阿巴卡韦、度鲁特韦、拉米夫定)	2014	8.65	8%	阿巴卡韦 度鲁特韦 拉米夫定	NRT Viral Integrase NRT	抑制DNA合成 抑制病毒DNA插入人体DNA 抑制DNA合成
			Zeffix (拉米夫定)	1995	0.23	-14%	拉米夫定	NRT	抑制DNA合成
	艾伯维	1%	Kaletra (洛匹那韦、利托那韦)	2000	0.88	4%	洛匹那韦 利托那韦	HIV protease HIV protease	抑制病毒体合成 抑制病毒体合成

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季度报摘要

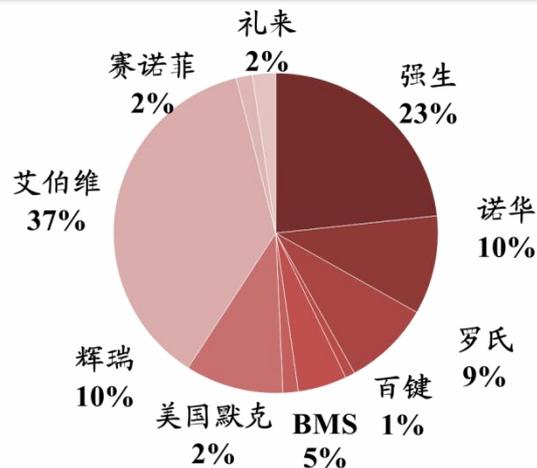
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

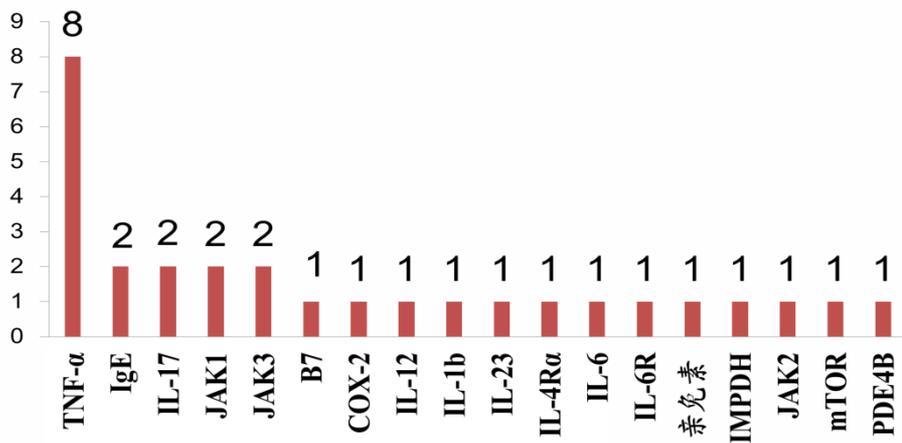
1.4 自身免疫疾病

- 自身免疫用药市场中，艾伯维的全球药王阿达木单抗独领风骚，占据了自身免疫用药市场近40%份额。各大药企产品在自身免疫药物领域基本都取得了一定的增长，可以看出市场在自身免疫药物领域仍然对临床效果更优异的新药有着**强烈需求**。
- 赛诺菲的特应性皮炎药物Dupixent增长迅速，是唯一同时获得FDA及欧盟批准的特应性皮炎的生物靶向药。诺华的苏金单抗Cosentyx继续维持高速增长趋势，是唯一特异性抑制IL-17A的全人源化单抗。此外辉瑞的Xeljanz托法替尼以及强生的Stelara优特克单抗以及Simponi戈利木单抗在本季度增速不俗。
- 自身免疫用药多以TNF- α 为靶点。

自身免疫产品市场格局

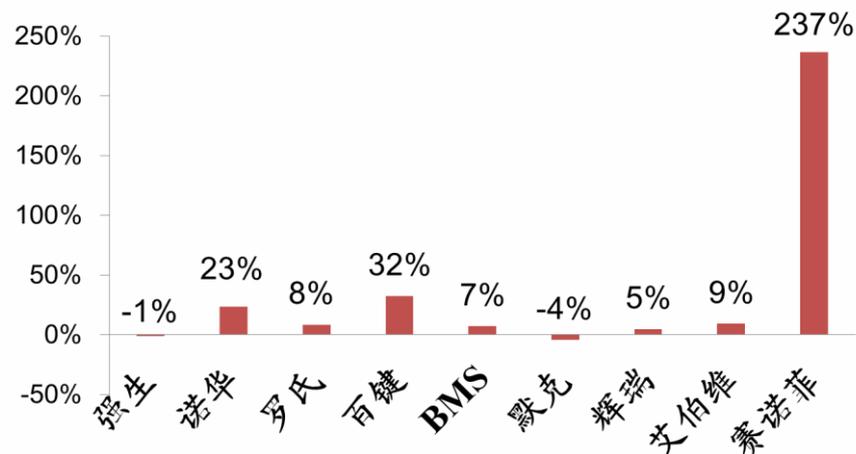


热门靶点药物数量



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

各公司自身免疫疾病药物收入增速



1.4 自身免疫疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
自身免疫疾病									
类风湿性关节炎、银屑病、强直性脊柱炎、抗移植排斥、湿疹等	强生	23%	Remicade (英夫利昔单抗)	2016	13.79	-16%	英夫利昔单抗	TNF- α	阻止炎症急性期被激活
			Stelara (优特克单抗)	2009	5.36	16%	优特克单抗	IL-12	抑制JAK/STAT信号通路
			Simponi (戈利木单抗)	2009	13.10	13%	戈利木单抗	TNF- α	阻止炎症急性期被激活
	诺华	10%	Neoral (环孢素)	1995	1.14	10%	环孢素	Immunophilin	抑制IL-2表达
			Cosentyx (苏金单抗)	2015	7.50	35%	苏金单抗	IL-17	抑制免疫反应以及角化细胞增殖
			Zortress (依维莫司)	2010	1.20	12%	依维莫司	mTOR	抑制移植排斥
			Ilaris (康纳单抗)	2009	1.41	32%	康纳单抗	IL-1b	抑制免疫细胞增殖和分化
			Xolair (奥马珠单抗)	2003	2.55	4%	马珠单抗	IgE	抑制过敏反应
	罗氏	9%	Actemra (托珠单抗)	2010	5.30	9%	托珠单抗	IL-6	阻止炎症急性期被激活
			Xolair (奥马珠单抗)	2003	4.99	9%	马珠单抗	IgE	抑制过敏反应
			Cellcept (霉酚酸)	2004	1.75	4%	霉酚酸	IMPDH	抑制免疫细胞增殖
	百健	1%	Benepali (依那西普)	2016	1.23	24%	依那西普	TNF- α	阻止炎症急性期被激活
			Flixabi (英夫利昔单抗)	2016	0.11	418%	英夫利昔单抗	TNF- α	阻止炎症急性期被激活
	百时美施贵宝	5%	Orencia (阿巴西普)	2005	6.75	7%	阿巴西普	B7	抑制T-cell激活
	美国默克	2%	Simponi (戈利木单抗)	2009	2.10	-4%	戈利木单抗	TNF- α	阻止炎症急性期被激活
	辉瑞	10%	Enbrel (依那西普)	2003	5.31	-13%	依那西普	TNF- α	阻止炎症急性期被激活
			Celebrex (塞来昔布)	1998	1.88	-11%	塞来昔布	COX-2 (NSAID)	抑制前列腺素的生成, 镇痛
			Eucrisa (Crisaborole)	2016	0.40	167%	Crisaborole	PDE4B	抑制TNF- α 、IL-12、IL-23等, 消炎
			Inflectra (英夫利昔单抗)	2016	1.66	48%	英夫利昔单抗	TNF- α	阻止炎症急性期被激活
			Xeljanz (托法替尼)	2012	4.32	24%	托法替尼	JAK1 JAK3	抑制免疫相关的基因表达 抑制 IL-2, IL-4, IL-15; IL-21功能以及Th2细胞分化
艾伯维	37%	Humira (阿达木单抗)	2002	51.24	9%	阿达木单抗	TNF- α	阻止炎症急性期被激活	
赛诺菲	2%	Dupilumab (Dupilumab)	2017	1.99	199%	Dupilumab	IL-4R α	抑制Th2细胞分化	
		Kevzara (Sarilumab)	2017	0.25	-	Sarilumab	IL-6R	阻止炎症急性期被激活	
礼来	2%	Taltz (Ixezumab)	2016	2.64	75%	Ixezumab	IL-17	抑制免疫反应以及角化细胞增殖	
		Olumiant (Baricitinib)	2018	0.56	-	Baricitinib	JAK1	抑制免疫相关的基因表达	
							JAK2	抑制其与干扰素受体、GM-CSF受体等的相互作用	
JAK3	抑制 IL-2, IL-4, IL-15; IL-21功能以及Th2细胞分化								

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

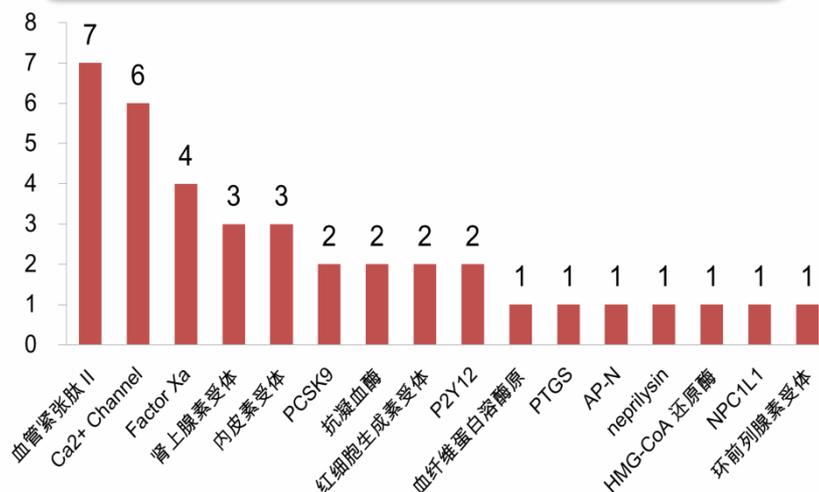
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

1.5 心脑血管疾病

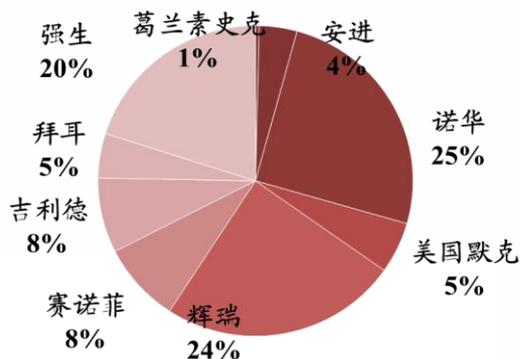
- 各大药企在心脑血管领域基本都有药物推出，诺华在心衰药物领域推出的重磅品种Entresto增长迅速，能够在降低不良心血管疾病风险的同时，控制血压以及血糖。赛诺菲的PCSK9靶向药Praluent在治疗高胆固醇血症中展示出优异疗效，放量迅速。
- 凝血功能紊乱领域老牌抗凝药利伐沙班Xarelto明显受到了阿哌沙班Eliquis的强烈冲击，Eliquis有望取代Xarelto成为抗凝药物领域最畅销药物。
- 心律失常、心绞痛等疾病多以血管紧张素和肾上腺素受体为靶点。高血压、高血脂、高胆固醇靶点与心脏疾病有相似性，此外还有内皮素受体靶点。治疗凝血紊乱的药物多以凝血因子Xa以及抗凝血酶为靶点。

热门靶点药物数量

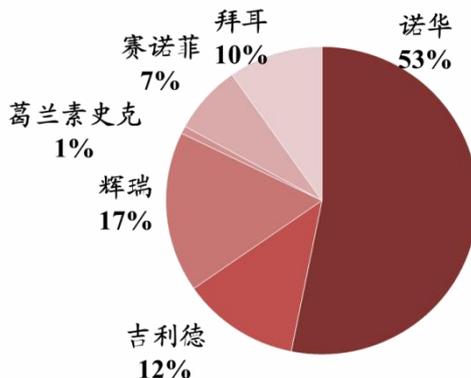


心脑血管疾病产品市场格局

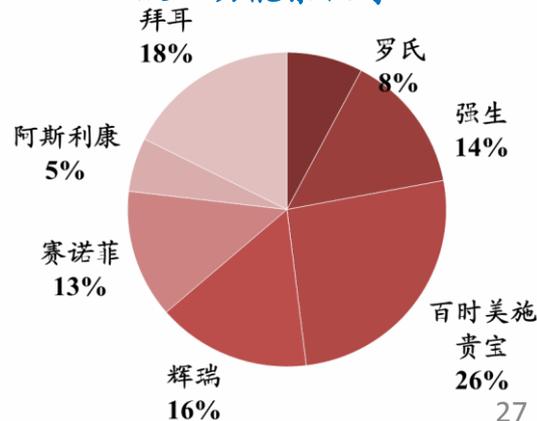
高血压、高血脂、高胆固醇



心律失常、心绞痛等



凝血功能紊乱等



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.5 心脑血管疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
心血管疾病									
合计	葛兰素史克	0%	Coreg (卡维地洛)	1995	0.12	-76%	卡维地洛	adrenoceptor	降低心肌细胞对神经系统反应力, 降低心率
	安进	4%	Repatha (依伏库单抗)	2015	1.20	35%	依伏库单抗	PCSK9	抑制PCSK9与LDL降解蛋白的结合
31.1 亿美元	诺华	25%	Entresto (沙库巴曲、缬沙坦)	2015	2.71	112%	沙库巴曲	enzyme neprilysin	抑制脑啡肽酶, 脑啡肽酶降解血脑利钠肽
			缬沙坦				缬沙坦	angiotensin II	阻断血管紧张素II型, 防止其紧张血管和激活醛固酮
			Diovan (缬沙坦)	1996	2.54	10%	缬沙坦	angiotensin II	阻断血管紧张素II型, 防止其紧张血管和激活醛固酮
			Exforge (苯磺酸氨氯地平、缬沙坦)	2007	2.53	4%	苯磺酸氨氯地平	Ca2+ Channel	抑制钙离子进入血管平滑肌细胞和心肌细胞
	美国默克	5%	Vytorin (依泽麦布)	2002	1.65	-48%	依泽麦布	NPC1L1、AP-N	抑制小肠对胆固醇的吸收
	辉瑞	24%	Lipitor (立普妥)	1996	5.07	3%	阿托伐他汀钙	HMG-CoA reductase	增强肝脏对血液中LDL摄取
			Norvasc (苯磺酸氨氯地平)	1992	2.47	9%	苯磺酸氨氯地平	Ca2+ Channel	抑制钙离子进入血管平滑肌细胞和心肌细胞
	赛诺菲	8%	Praluent (阿利人单抗)	2015	0.77	64%	阿利人单抗	PCSK9	抑制PCSK9与LDL降解蛋白的结合
			Avapro (厄贝沙坦)	1997	1.80	7%	厄贝沙坦	angiotensin II	阻断血管紧张素II型, 防止其紧张血管和激活醛固酮
	吉利德	8%	Letairis (安倍生坦)	2007	2.41	13%	安倍生坦	Endothelin receptor	内皮素受体拮抗剂, 防止收缩血管, 增加血压
	拜耳	5%	Adalat (硝苯地平)	1985	1.62	-8%	硝苯地平	Ca2+ Channel	抑制钙离子进入血管平滑肌细胞和心肌细胞
	强生	20%	Opsumit (马昔腾坦)	2013	3.10	20%	马昔腾坦	Endothelin receptor	与内皮素受体结合, 防止内皮素使动脉平滑肌收缩
			Tracleer (波生坦)	2001	1.39	-34%	波生坦	Endothelin receptor	与内皮素受体结合, 防止内皮素使动脉平滑肌收缩
			Uptravi (舍来昔帕)	2015	1.71	38%	舍来昔帕	Prostacyclin receptor	与前列腺环素受体, 促进血管扩张

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.5 心脑血管疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
心血管疾病									
合计 14.82 亿美元	诺华	52%	Entresto (沙库巴曲、缬沙坦)	2015	2.71	112%	沙库巴曲	enzyme neprilysin	抑制脑啡肽酶, 脑啡肽酶降解血脑钠肽
			缬沙坦				缬沙坦	angiotensin II	阻断血管紧张素II型, 防止其紧张血管和激活醛固酮
心律失常、心肌梗死、心力衰竭、心绞痛等	吉利德	12%	Diovan (缬沙坦)	1996	2.54	10%	缬沙坦	angiotensin II	阻断血管紧张素II型, 防止其紧张血管和激活醛固酮
			Exforge (苯磺酸氨氯地平、缬沙坦)	2007	2.53	4%	苯磺酸氨氯地平	Ca2+ Channel	抑制钙离子进入血管平滑肌细胞和心肌细胞
	辉瑞	17%	Ranexa (雷诺嗪)	2006	1.78	9%	雷诺嗪	Na+ Channel	抑制电流使得心壁张力降低, 降低氧气需求
			Norvasc (苯磺酸氨氯地平)	1992	2.47	9%	苯磺酸氨氯地平	Ca2+ Channel	抑制钙离子进入血管平滑肌细胞和心肌细胞
	葛兰素史克	1%	Coreg (卡维地洛)	1995	0.12	-76%	卡维地洛	adrenoceptor	降低心肌细胞对神经系统反应力, 降低心率
	赛诺菲	7%	Multaq (盐酸决奈达隆)	2009	1.06	14%	盐酸决奈达隆	adrenoceptor	降低心肌细胞对神经系统反应力, 降低心率; 抑制钾离子进入心肌细胞
								K+ Channel	调节心肌动作电位(AP)节奏
拜耳	11%	Adalat (硝苯地平)	1985	1.62	-8%	硝苯地平	Ca2+ Channel	抑制钙离子进入血管平滑肌细胞和心肌细胞	
合计 65.51 亿美元	罗氏	7%	Mircera (聚乙二醇单甲醚-依泊汀β)	2007	1.50	16%	聚乙二醇单甲醚-依泊汀β	Erythropoietin R	刺激红细胞生成
			Activase (阿替普酶)	1987	3.18	1%	阿替普酶	blood clots	组织纤维原激活剂, 参与分解血栓
抗血栓、深静脉血栓、肺栓塞、动脉粥样硬化、贫血等	强生	13%	XARELTO (利伐沙班)	2011	6.12	-4%	利伐沙班	Factor Xa	抑制凝血因子Xa阻断凝血级联反应, 抑制凝血酶的形成和血栓的形成
			Procrit (重组人红细胞生成素α)	1989	2.55	7%	重组人红细胞生成素α	Erythropoietin R	刺激红细胞生成
	百时美施贵宝	24%	Eliquis (阿哌沙班)	2012	15.77	28%	阿哌沙班	Factor Xa	抑制凝血因子Xa阻断凝血级联反应, 抑制凝血酶的形成和血栓的形成
								Factor Xa	抑制凝血因子Xa阻断凝血级联反应, 抑制凝血酶的形成和血栓的形成
	辉瑞	14%	Fragmin (达肝素钠)	1994	0.76	-4%	达肝素钠	antithrombin	与抗凝血酶结合, 增强其与凝血因子结合能力
								antithrombin	与抗凝血酶结合, 增强其与凝血因子结合能力
	赛诺菲	12%	Lovenox (依诺肝素钠)	1993	4.00	0%	依诺肝素钠	antithrombin	与抗凝血酶结合, 增强其与凝血因子结合能力
			Plavix (硫酸氢氯吡格雷)	1997	4.00	0%	硫酸氢氯吡格雷	P2Y12	抑制P2Y12激活血小板凝血级联反应
阿斯利康	5%	Brilinta (替格瑞洛)	2011	3.36	18%	替格瑞洛	P2Y12	抑制P2Y12激活血小板凝血级联反应	
拜耳	24%	Xarelto (利伐沙班)	2011	10.55	17%	利伐沙班	Factor Xa	抑制凝血因子Xa阻断凝血级联反应, 抑制凝血酶的形成和血栓的形成	
		Adempas (利奥西呱)	2013	1.02	20%	利奥西呱	sGC	促进血管扩张	
		Adalat (硝苯地平)	1985	1.62	-8%	硝苯地平	Ca2+ Channel	促进血管扩张	
			Kogenate (凝血八因子)	2000	2.40	-1%	凝血八因子	vWF	促进凝血

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

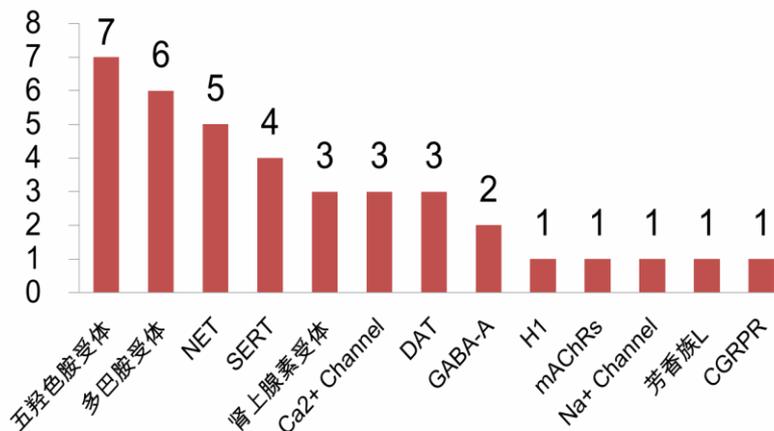
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

1.6 神经系统疾病

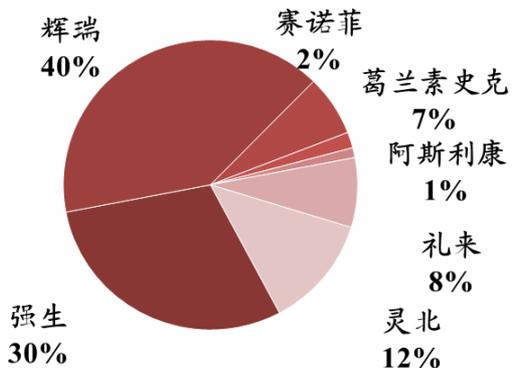
- 在精神类疾病用药市场中，辉瑞为主要领导者。公司于上世纪90年代成功推出包括曲舍林、加巴喷汀等多款重磅产品，在多年的经验累积之下，2003年公司推出抗癫痫药Lyrica，峰值销售达到52亿美元，如今虽专利过期，2018Q3销售额仍为该领域销售额最高的品种。
- 多发性硬化症有自身免疫发病机制，中枢神经系统被免疫细胞攻击，导致白质髓鞘的脱失。因此部分多发性硬化用药实质为免疫抑制剂。百健2018年多发性硬化症药物板块合计收入22亿美元，占比超过50%。
- 针对精神性疾病的药物多以多巴胺、五羟色胺相关蛋白为靶点，但具体机制仍有待分析。

热门靶点药物数量

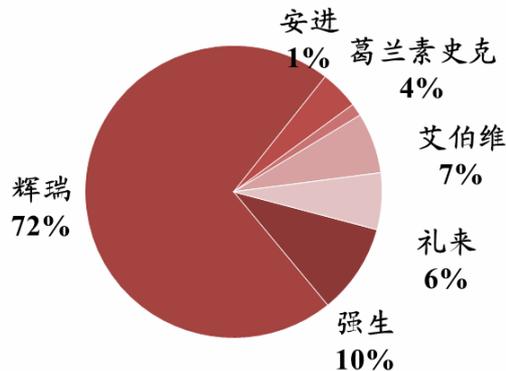


神经系统疾病药物市场格局

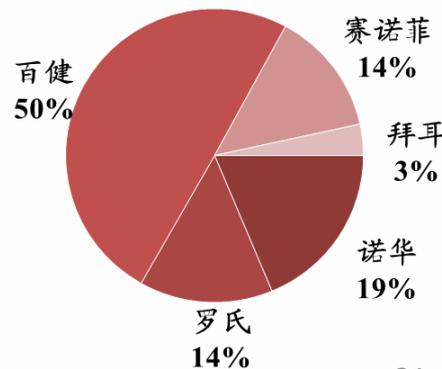
抑郁、焦虑等



帕金森、ADAH等



多发性硬化症

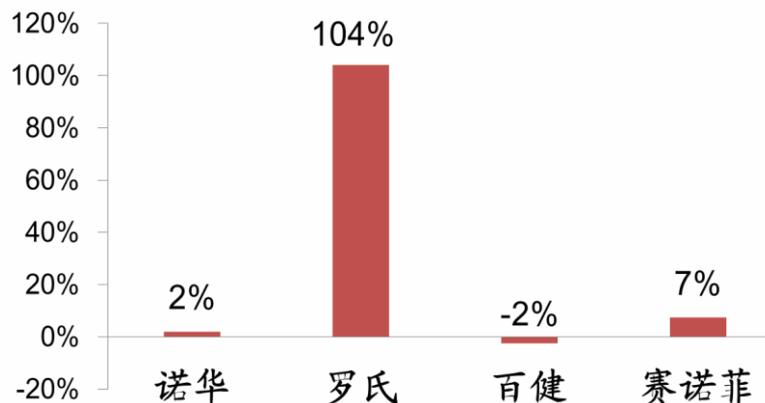


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

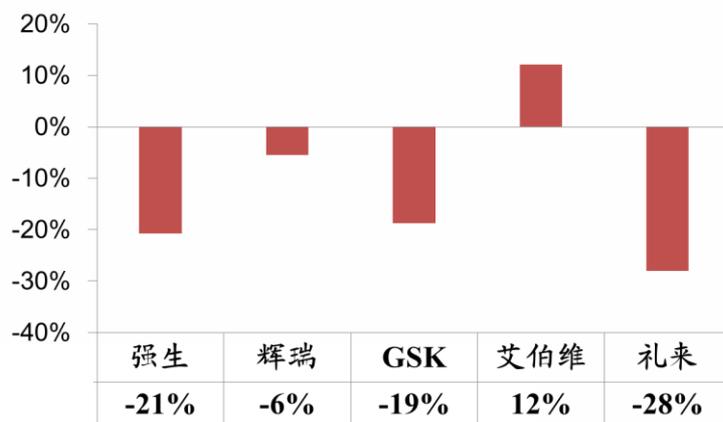
1.6 神经系统疾病

- 多发性硬化症市场中，罗氏是唯一一个销售额显著增长的玩家。公司与Genetech联合开发的Ocrevus（奥瑞珠单抗）临床申报于2009年，并迅速被纳入FDA快速通道，且于2017年3月获批，2018年销售额已达到6.35亿美元，增速超过100%，为整个多发性硬化症市场内的重磅新秀。
- 如下图所示，精神性疾病用药销售额普遍呈现负增长趋势，主要因为目前市场上的药物大多疗效确切，且并无更新一代突破性药物的出现。
- 目前全球内专注神经系统药物的Lundbeck公司2018年精神类药物Q3收入4.53亿美元，同比增长16%，公司近期推出3款新药，目前尚未步入放量期。

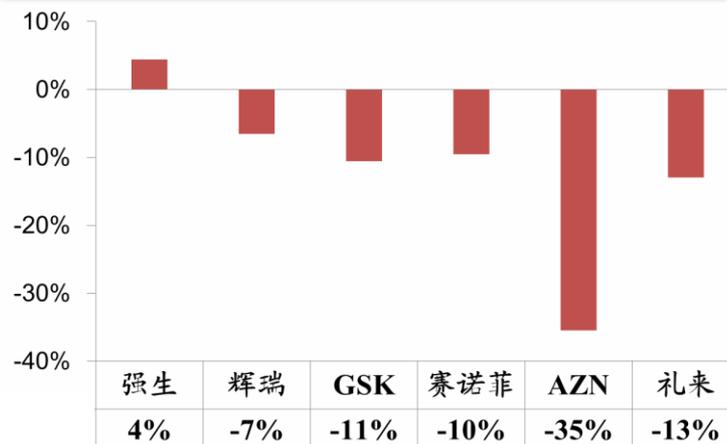
多发性硬化症



各公司抗抑郁焦虑等药物收入增速



各公司帕金森、ADAH药物收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.6 神经系统疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
神经系统									
抑郁症、精神分裂症、双极性障碍、癫痫、失眠、镇痛	合计	36.33 亿美元							
	强生	30%	Concerta (盐酸哌甲酯)	2000	1.57	-21%	盐酸哌甲酯	DAT NET 5HT R	阻止再摄取, 延缓多巴胺功能 阻止再摄取, 延缓肾上腺素功能 调节下游多巴胺等神经因子平衡
			Invega Sustenna (棕榈酸帕利哌酮)	2006	7.49	17%	棕榈酸帕利哌酮	5HT R	调节下游多巴胺等神经因子平衡
			Risperdal Consta (利司哌酮)	2003	1.75	-10%	利司哌酮	5HT R adrenoceptor dopamine R	调节下游多巴胺等神经因子平衡 刺激肾上腺素下游信号通路 抑制多巴胺下游信号通路
	辉瑞	40%	Lyrica (普瑞巴林)	2004	11.32	-2%	普瑞巴林	Ca2+ Channel	抑制钙离子门控通道
			Effexor (宜诺斯)	1993	0.78	3%	盐酸文拉法辛	DAT 5HT R NET	阻止再摄取, 延缓多巴胺功能 调节下游多巴胺等神经因子平衡 阻止再摄取, 延缓肾上腺素功能
			Zoloft (左洛复)	1991	0.72	-8%	盐酸舍曲林	5HT R	调节下游多巴胺等神经因子平衡
			Xanax (阿普唑仑)	1981	0.52	-10%	阿普唑仑	GABA-A	与GABA结合对神经系统抑制和镇静
			Lyrica (普瑞巴林, 即将过期)	2004	0.81	-40%	普瑞巴林	Ca2+ Channel	抑制钙离子门控通道
			Pristiq (贝思乐)	2008	0.52	-25%	琥珀酸去甲文拉法辛	DAT 5HT R NET R	阻止再摄取, 延缓多巴胺功能 调节下游多巴胺等神经因子平衡 阻止再摄取, 延缓肾上腺素功能
			Lamictal (拉莫三嗪)	1994	1.91	-11%	拉莫三嗪	Na+ Channel	抑制兴奋性神经递质谷氨酸和大雪氨酸释放
	葛兰素史克	7%	Paxil (帕罗西汀)	2005	0.54	-9%	帕罗西汀	5HT R	调节下游多巴胺等神经因子平衡
	赛诺菲	2%	Ambien (酒石酸唑吡坦)	1992	0.64	-10%	酒石酸唑吡坦	GABA-A	与GABA结合对神经系统抑制和镇静
	阿斯利康	1%	Seroquel XR (喹硫平)	1997	0.40	-35%	富马酸喹硫平	adrenoceptor 5HT R dopamine R	刺激肾上腺素下游信号通路 调节下游多巴胺等神经因子平衡 抑制多巴胺下游信号通路
	礼来	8%	Cymbalta (度洛西汀)	2004	1.72	-6%	盐酸度洛西汀	5HT R NET	调节下游多巴胺等神经因子平衡 阻止再摄取, 延缓肾上腺素功能
			Zyprexa (奥氮平)	1996	1.10	-22%	奥氮平	adrenoceptor 5HT R dopamine R	刺激肾上腺素下游信号通路 阻止再摄取, 延缓五羟色胺功能 抑制多巴胺下游信号通路
			Abilify (阿立哌唑)	2002	0.27	24%	阿立哌唑	dopamine R	抑制多巴胺下游信号通路
	灵北	12%	Brintellix (沃替西汀)	2013	0.83	33%	沃替西汀	SERT	调节下游多巴胺等神经因子平衡
			Onfi (氯巴占)	2011	1.39	21%	氯巴占	GABA-A	与GABA结合对神经系统抑制和镇静
			Rexulti (依匹哌唑)	2015	0.69	38%	依匹哌唑	5HT R	调节下游多巴胺等神经因子平衡
Sabril (氯己烯酸)			2009	0.51	-9%	氯己烯酸	GABA-A	与GABA结合对神经系统抑制和镇静	
Cipralex (依地普仑)			2002	0.85	-1%	依地普仑	SERT	调节下游多巴胺等神经因子平衡	

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.6 神经系统疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额(亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
神经系统									
合计 15.83 亿美元	强生	10%	Concerta (盐酸哌甲酯)	2000	1.57	-21%	盐酸哌甲酯	DAT NET 5HT R	阻止再摄取, 延缓多巴胺功能 阻止再摄取, 延缓肾上腺素功能 调节下游多巴胺等神经因子平衡
ADAH 多动症、帕金森等、神经性疼痛、偏头痛、不安腿综合征等	辉瑞	71%	Lyrica(普瑞巴林)	2004	11.32	-2%	普瑞巴林	Ca2+ Channel	抑制钙离子门控通道
	葛兰素史克	4%	Imitrex (舒马曲坦)	1997	0.43	-13%	舒马曲坦	5HT R	与5羟色胺受体结合, 抑制降钙素基因相关肽(CGRP)释放
			Requip (罗匹尼罗)	1997	0.25	-27%	盐酸罗匹尼罗	dopamine R	作用于多巴胺D2受体, 对其产生持续的刺激, 从而产生抗PD作用
	安进	1%	Aimovig(依瑞奈人单抗-AOOE)	2018	0.22	-	依瑞奈人单抗-AOOE	CGRPR	与CGRPR结合, 抑制降钙素基因相关肽结合
	艾伯维	7%	Duodopa(复合左旋多巴)	2004	1.06	12%	卡比多巴	AADC	延长左旋多巴的半衰期, 使更多的左旋多巴进入血脑屏障
左旋多巴							dopamine R	穿过血脑屏障, 弥补大脑中多巴胺不足	
礼来	6%	Strattera(托莫西汀)	2002	0.99	-28%	盐酸托莫西汀	NET	阻止再摄取, 延缓肾上腺素功能	
多发性硬化有自身免疫发病机制, 中枢神经系统被免疫细胞攻击, 导致白质髓鞘的脱失, 出现各种神经功能的障碍。因此部分多发性硬化用药实质为免疫抑制剂									
合计 43.74 亿美元	诺华	19%	Gilenya (芬戈莫德)	2010	8.18	2%	芬戈莫德	S1PR5	与磷酸鞘氨醇受体结合, 阻止其移动至中枢神经系统
	罗氏	15%	Ocrevus(奥瑞珠单抗)	2017	6.35	104%	奥瑞珠单抗	CD20	介导杀死B细胞, 免疫抑制
多发性硬化症等	百健	50%	Tecfidera(富马酸二甲酯)	2013	10.90	2%	富马酸二甲酯	Nrf2	激活转录因子的Nrf2途径
			interferon(干扰素β-1A/培干扰素β-1a)	1996	5.90	-11%	干扰素β-1A 培干扰素β-1a	Interferon R Interferon R	平衡大脑中促炎剂和抗炎剂的表达 平衡大脑中促炎剂和抗炎剂的表达
			Tysabri(那他珠单抗)	2004	4.70	0%	那他珠单抗	α4 integrin	干扰细胞α4减少免疫细胞向中枢神经系统的传播
	Fampyra(氨吡啶)	2011	0.23	-7%	氨吡啶	K+ Channel	阻断电压门控钾通道, 延长动作电位		
	赛诺菲	14%	Aubagio (特立氟胺)	2012	4.85	13%	特立氟胺	DHODH	阻断二氢乳清酸脱氢酶来抑制嘧啶合成
Lemtrada (阿仑珠单抗)			2001	1.13	-11%	阿仑珠单抗	CD52	介导杀死B细胞, 免疫抑制	
拜耳	3%	Betaferon (beta-1b干扰素)	2009	1.50	7%	beta-1b干扰素	Interferon R1	调节神经系统炎症因子	

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

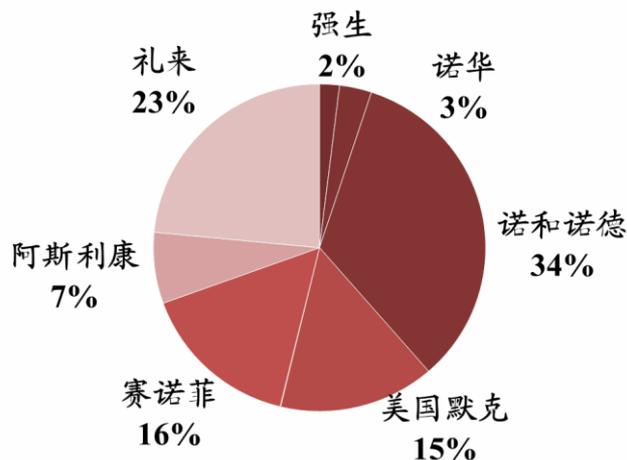
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

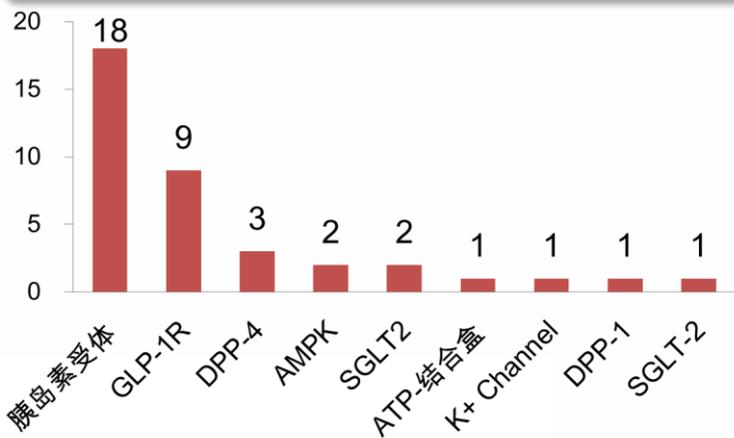
1.7 糖尿病及代谢疾病

- 2018Q3糖尿病药物合计销售收入为100亿美元，同比增长5%。其中诺和诺德、礼来、美国默克以及赛诺菲为该市场主要玩家。
- 诺和诺德新品Xultophy、Ryzodeg以及Ozempic已逐步进入放量期，重磅产品利拉鲁肽当季收入9.34亿美元，同比增速为14%，上述几款药物共同为公司贡献了超过100%的收入增速。
- 礼来2014年上市新秀度拉糖肽当季销售收入8.16亿美元，增速55%，为礼来核心糖尿病产品。
- 通过统计，我们发现除胰岛素受体外，GLP-1受体、SGLT-2以及DPP-4都是当前药物热门靶点。

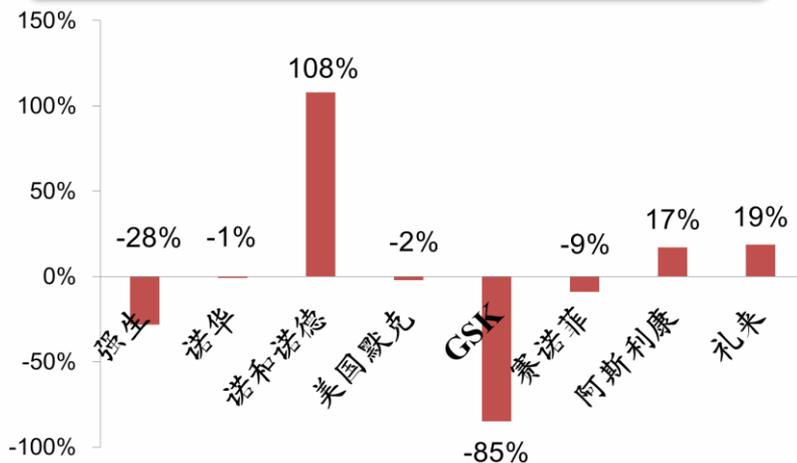
糖尿病产品市场格局



热门靶点药物数量



各公司糖尿病药物收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.7 糖尿病及代谢疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
糖尿病									
合计 99.95 亿美元	强生	2%	Invokamet (达格列净)	2014	1.90	-28%	达格列净	SGLT2	抑制SGLT2对肾葡萄糖的重吸收
							盐酸二甲双胍	AMPK	激活AMPK对葡萄糖的摄取
	诺华	3%	Galvus (维格列汀)	2007	3.07	-1%	维格列汀	DPP-4	抑制DPP-4使GLP-1和GIP失活, 促进胰岛素释放, 抑制胰高血糖素释放
糖尿病	诺和诺德	33%	Tresiba (德谷胰岛素)	2012	3.29	24%	德谷胰岛素	Insulin receptor	超长效胰岛素类似物
			Xultophy (德谷胰岛素、利拉鲁肽)	2014	0.84	-	德谷胰岛素	Insulin receptor	超长效胰岛素类似物/ultralong-acting insulin analogue
							利拉鲁肽	GLP-1R	GLP-1类似物, 和GLP-1R结合促进胰岛素释放
			Levemir (地特胰岛素)	2005	3.91	-19%	地特胰岛素	Insulin receptor	长效胰岛素类似物
			Ryzodeg (门冬胰岛素、德谷胰岛素)	2015	0.37	-	门冬胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
							德谷胰岛素	Insulin receptor	超长效胰岛素类似物
			NovoMix (门冬胰岛素)	2000	3.56	-1%	门冬胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
			Fiasp (门冬胰岛素)	2017	0.38	-	门冬胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
			NovoRapid (门冬胰岛素)	1999	6.79	-11%	门冬胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
			Human insulin (重组人胰岛素)	1991	3.64	0%	重组人胰岛素	Insulin receptor	重组人胰岛素
			Victoza (利拉鲁肽)	2010	9.34	14%	利拉鲁肽	GLP-1R	GLP-1类似物, 和GLP-1R结合促进胰岛素释放
Ozempic (索马鲁肽)	2017	0.82	-	索马鲁肽	GLP-1R	长效GLP-1类似物			
美国默克	15%	JANUMET (盐酸二甲双胍、盐酸西他列汀)	2007	14.90	-2%	盐酸二甲双胍	AMPK	激活AMPK对葡萄糖的摄取	
						盐酸西他列汀	DPP-4	抑制DPP-4使GLP-1和GIP失活, 促进胰岛素释放, 抑制胰高血糖素释放	

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

1.7 糖尿病及代谢疾病

细分病症	公司	金额占比	产品	获批年份	2018Q3销售额 (亿美元)	增速	药物成分	靶点	机理
糖尿病									
糖尿病	赛诺菲	15%	Lantus (甘精胰岛素)	2000	10.21	-18%	甘精胰岛素	Insulin receptor	长效胰岛素类似物
			Toujeo (甘精胰岛素)	2015	2.45	11%	甘精胰岛素	Insulin receptor	长效胰岛素类似物
			Amaryl (格列美脲)	1995	1.00	8%	格列美脲	K+ channel	刺激胰岛素的释放, 增加细胞内胰岛素受体活性
			Apidra (谷赖胰岛素)	2004	0.97	1%	谷赖胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
			Insuman (重组人胰岛素)	1997	0.24	-8%	重组人胰岛素	Insulin receptor	重组人胰岛素
			Admelog (赖脯胰岛素)	2017	0.30	-	赖脯胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
			Soliqua (利西拉肽、甘精胰岛素)	2016	0.23	150%	利西拉肽	GLP-1R	GLP-1类似物, 和GLP-1R结合促进胰岛素释放
							甘精胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
	阿斯利康	7%	Farxiga (达格列净)	2014	3.55	25%	达格列净	SGLT2	抑制SGLT2对肾葡萄糖的重吸收
			Bydureon (艾塞那肽)	2012	1.52	19%	艾塞那肽	GLP-1R	GLP-1类似物, 和GLP-1R结合促进胰岛素释放
			Onglyza (沙格列汀)	2009	1.40	10%	盐酸沙格列汀	DPP-1	抑制DPP-4使GLP-1和GIP失活, 促进胰岛素释放, 抑制胰高血糖素释放
			Byetta (艾塞那肽)	2005	0.34	-13%	艾塞那肽	GLP-1R	GLP-1类似物, 和GLP-1R结合促进胰岛素释放
			Symlin (普兰林肽)	2005	0.08	-20%	普兰林肽	GLP-1R	GLP-1类似物, 和GLP-1R结合促进胰岛素释放
	礼来	23%	Humalog (赖脯胰岛素)	1996	6.65	-4%	赖脯胰岛素	Insulin receptor	速效胰岛素类似物
			Trulicity (度拉糖肽)	2014	8.16	55%	度拉糖肽	GLP-1R	GLP-1类似物, 和GLP-1R结合促进胰岛素释放
			Humulin (重组人胰岛素)	1982	3.22	7%	重组人胰岛素	Insulin receptor	重组人胰岛素
			Trajenta (利拉利汀)	2011	1.36	-11%	利拉利汀	DPP-4	抑制DPP-4使GLP-1和GIP失活, 促进胰岛素释放, 抑制胰高血糖素释放
Jardiance (恩格列净)			2014	1.67	31%	恩格列净	SGLT-2	抑制SGLT2对肾葡萄糖的重吸收	
Basaglar (甘精胰岛素)			2015	2.01	38%	甘精胰岛素	Insulin receptor	长效胰岛素类似物	
拜耳	2%	Glucobay (阿卡波糖)	1995	1.74	13%	阿卡波糖	GH	抑制碳水化合物分解	

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季度报摘要

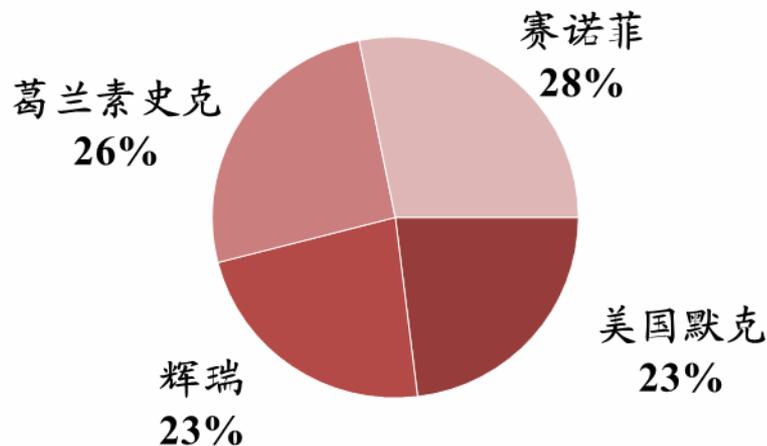
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

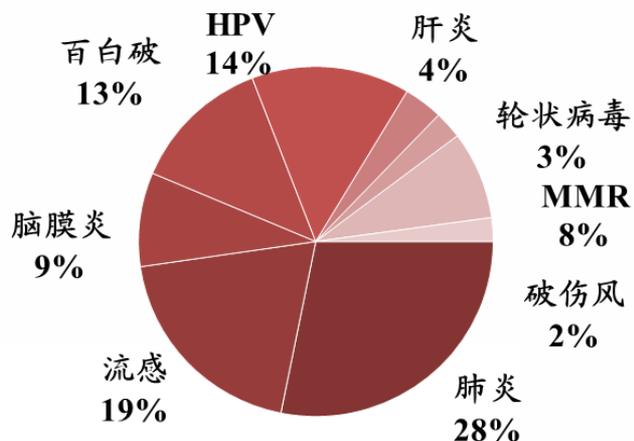
1.8 疫苗

- 18家海外药企中GSK、赛诺菲、辉瑞以及默克为疫苗行业中的龙头企业，按销售额计算，4家企业势均力敌。
- GSK共11个疫苗，产品多元化、覆盖领域最广；赛诺菲共4个大品种，其中流感疫苗为绝对主力，2018Q3销售额收入为11.21亿美元；辉瑞目前拥有3个疫苗产品，其中肺炎疫苗为其核心收入来源，2018Q3收入近17亿美元；美国默克HPV疫苗一战成名，销售额超过10亿美元，且仍然维持50%高增长。
- 2018年第三季度疫苗合计销售额为77.54亿美元，同比增长9%。若按疾病领域划分，HPV疫苗销售额占比为14%，同比增速最高，达到55%。

疫苗行业市场格局

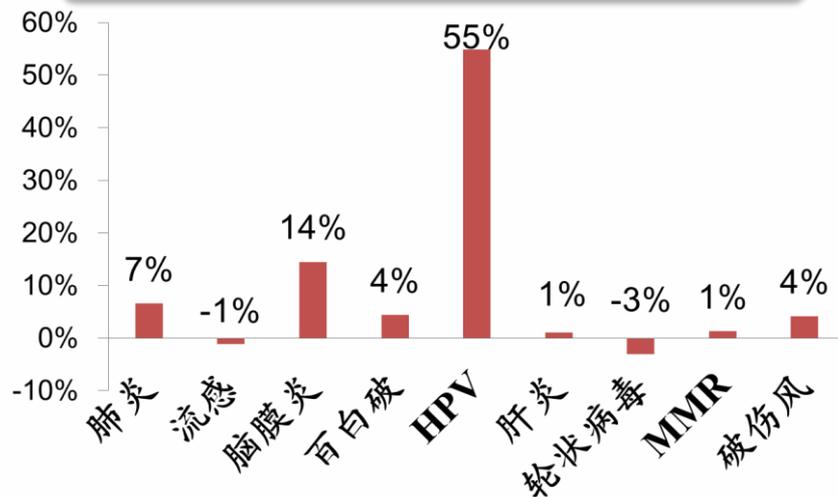


疫苗产品市场格局



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

同领域增速



1.8 疫苗

合计金额(亿美元)	公司	金额占比	产品	2018Q3销售额(亿美元)	增速
疫苗					
肺炎					
21.83	美国默克	10%	Pneumovax23	2.14	-7%
	辉瑞	76%	Prevnar13/Prevenar13	16.6	9%
	葛兰素史克	7%	Synflorix	1.54	4%
	赛诺菲	7%	Pneumo vaccines	1.55	4%
流感					
15.15	赛诺菲	74%	Influenza vaccines	11.21	3%
	葛兰素史克	26%	Fluarix	3.93	-11%
脑膜炎					
6.73	辉瑞	8%	FSME/IMMUN-Tico Vac	0.57	33%
			Trumenba	0.61	45%
	葛兰素史克	40%	Bexero	2.68	18%
			Menveo	1.32	4%
	赛诺菲	23%	Meningitis	1.55	4%
百白破					
9.92	葛兰素史克	21%	Infanrix	2.07	-18%
			Boostrix	2.03	-5%
	赛诺菲	59%	Polio/Pertussis/Hib	5.82	20%
HPV					
11.19	葛兰素史克	6%	Cervarix	0.71	49%
	美国默克	94%	Gardasil9	10.48	55%
肝炎					
2.76	葛兰素史克	100%	Hepatitis	2.76	1%
轮状病毒					
1.97	葛兰素史克	100%	Rotarix	1.97	-3%
MMR					
6.30	美国默克	83%	Proquad、M-M-RII、	5.25	1%
	葛兰素史克	17%	Priorix	1.05	2%
破伤风					
1.70	赛诺菲	100%	Adult Booster vaccines	1.70	4%

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季度报摘要

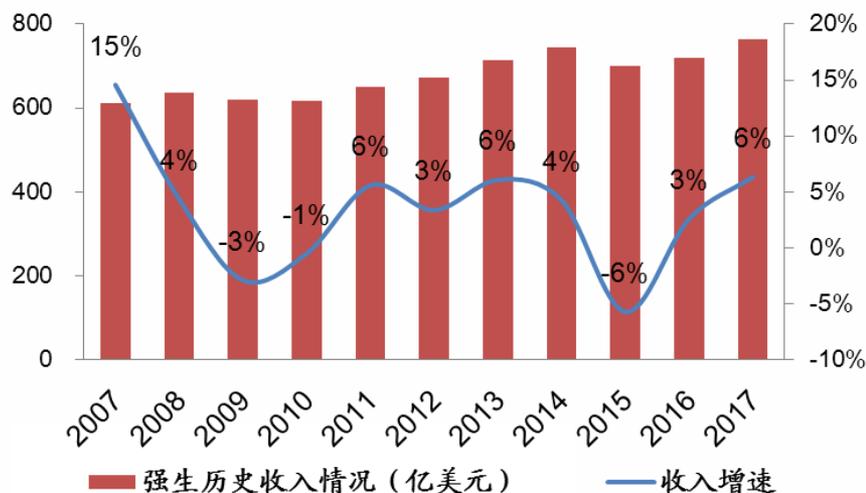
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

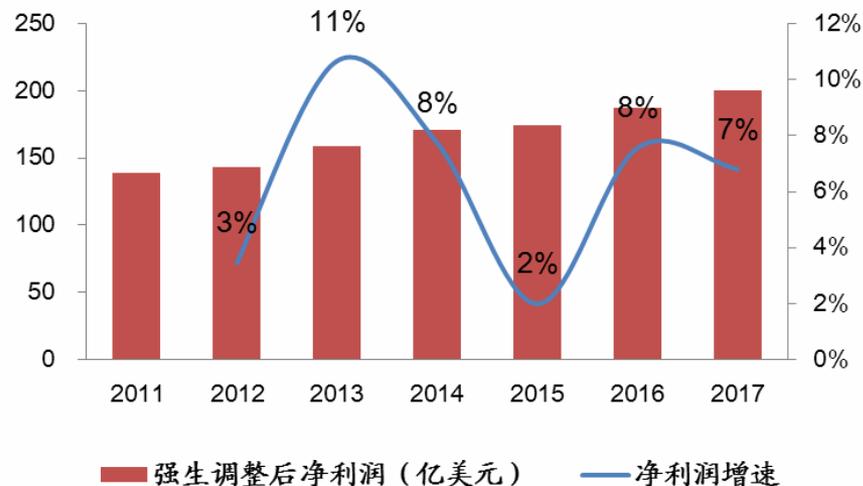
2.1 强生-当前市值3869亿美元，排名第1

- 强生 (Johnson & Johnson) 2018年第三季度营业收入203亿美元，同比增长3.6%；调整后净利润为56亿美元，同比增长7.3%，对应EPS为2.05美元，超过一致性预期的2.03美元。公司2018年销售指引为810亿美元-814亿美元，EPS约8.13美元-8.18美元。
- 公司2017年收入765亿美元，同比增长6.3%，近十年内复合增速为2%。2017年公司调整后净利润为200亿美元，同比增长7%，6年复合增速6%，净利率从21%提升至26%。
- 根据Yahoo Finance一致性预期，2018、2019年调整后净利润219、232亿美元，对应PE为17倍、16倍。

强生历史收入情况



强生历史净利润情况 (调整后)



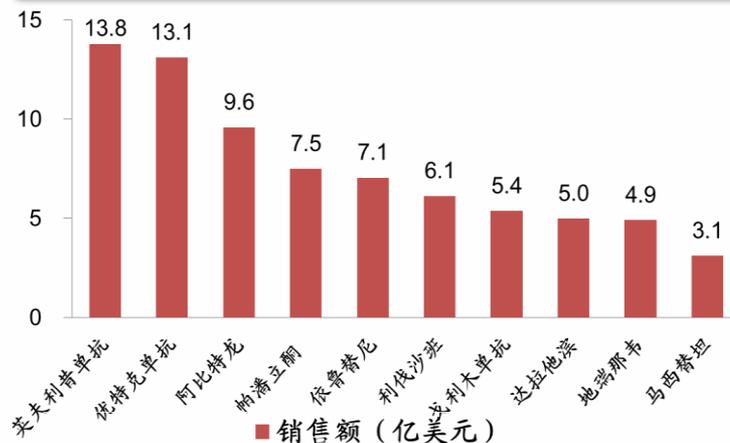
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ez3HYrY>)

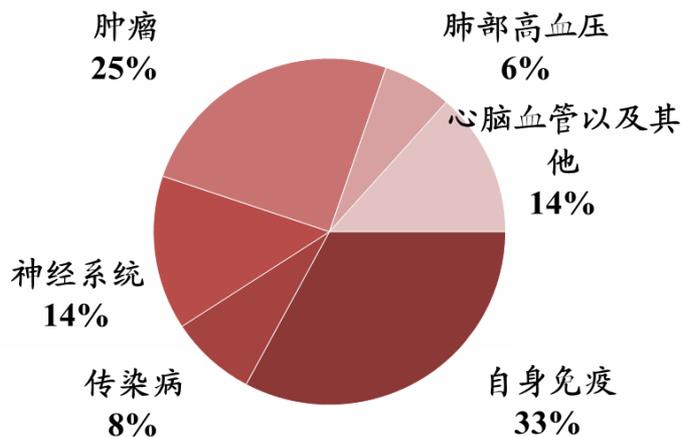
2.1 强生-当前市值3869亿美元，排名第1

- 公司主营业务包括生物医药、医疗仪器以及日化产品，其中生物医药销售占比最高，2018Q3达到51%。医药产品中核心板块为抗肿瘤药物以及自身免疫药物，其中抗肿瘤药物2018Q3销售收入增速最高，为36%，可以看出未来公司将持续大力发展抗肿瘤产品线。
- 抗肿瘤药物达拉他滨、依鲁替尼、阿比特龙以及自身免疫药物优特克单抗，销售额增速分别为57%、38%、43%、17%，是该季度收入增长的主要贡献产品。
- 短期看达拉他滨、依鲁替尼、阿比特龙仍处于上升阶段，且有新适应症获批，有望加速放量。

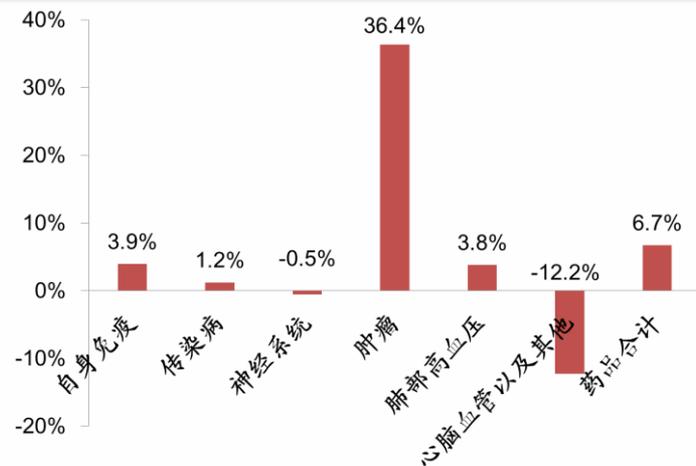
TOP 10 产品销售额



强生药品板块收入拆分



强生各药品板块收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ez3HYrY>)

2.1 强生-当前市值3869亿美元，排名第1

研发进展

公司的在研管线集中在抗肿瘤领域，抗肿瘤项目16个处于III期临床，多为已上市产品扩大适应症。此外，在心脑血管、免疫调节、抗感染和神经等领域也有多个上市产品处于扩大适应症III期临床。长期来看，预计从2019年到2021年，公司有5个项目将提交NDA申请，其中包括治疗多发性骨髓瘤的BCMA（CAR-T），研发管线储备较为丰富。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
依鲁替尼	巨球蛋白血症	已上市；新适应症	FDA获批	与利妥昔单抗联用
	CLL、SLL	已上市；新适应症	提交申报	与Obinutuzumab联用
达雷木单抗	多发性骨髓瘤	已上市；新适应症	EC获批	与硼替佐米联用
艾氯胺酮	重度抑郁	NDA	审批中	鼻喷剂型
马西替坦	慢性血栓栓塞性肺动脉高压	已上市；新适应症	EMA审批中	针对不可手术患者
利伐沙班	心肌梗死、中风等	已上市；新适应症	FDA获批	多项适应症获批
Erdafitinib	尿路上皮癌	NDA	审批中	2018/9/18提交申请
Pimodivir	流感	III	进行中	-
Guselkumab	银屑病	已报产	FDA已获批	-
Apalutamide	前列腺癌(不转移)	已报产	EU申请中	-

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ez3HYrY>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

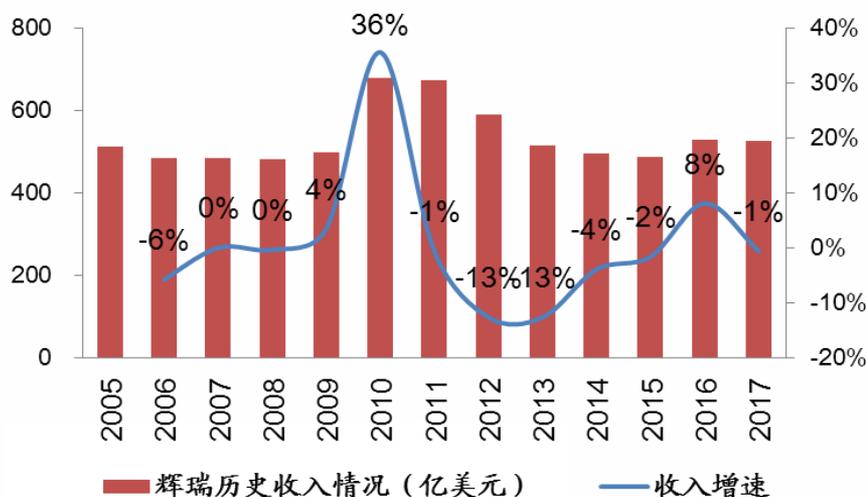
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

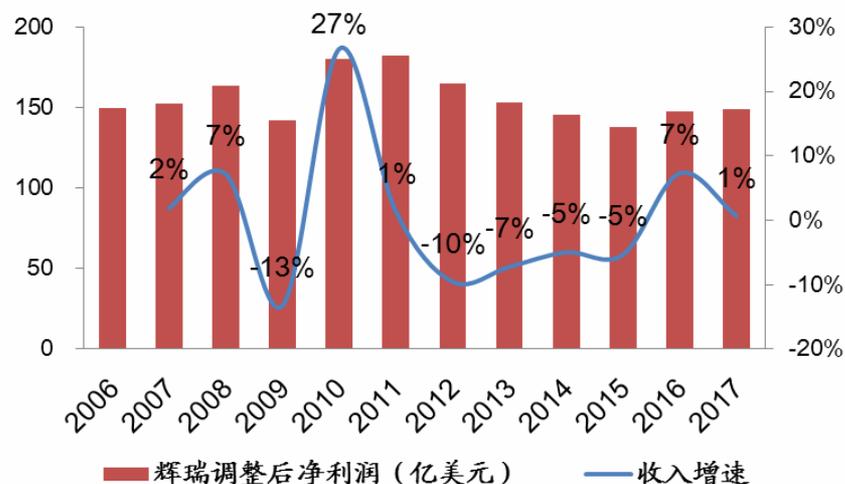
2.2 辉瑞-当前市值2480亿美元，排名第2

- 辉瑞 (Pfizer) 2018年第三季度销售收入133亿美元，同比上升1%；调整后净利润为47亿美元，同比上升15%，对应EPS为0.78美元。
- 公司2017年收入525亿美元，与2016年持平，近10年内复合增速1%。2017年公司调整后净利润为161亿美元，同比上升1%，10年复合增速1%，净利率从31%上升至32%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为175亿美元、181亿美元，对应PE为15倍、14倍。

辉瑞历史收入情况



辉瑞历史净利润情况 (调整后)



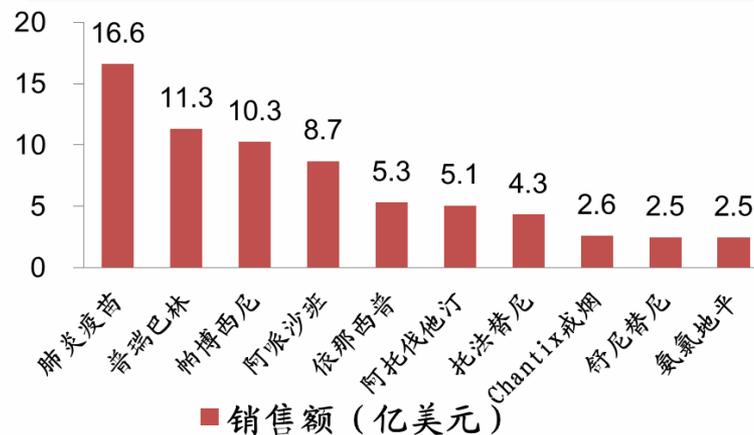
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ewq7kFz>)

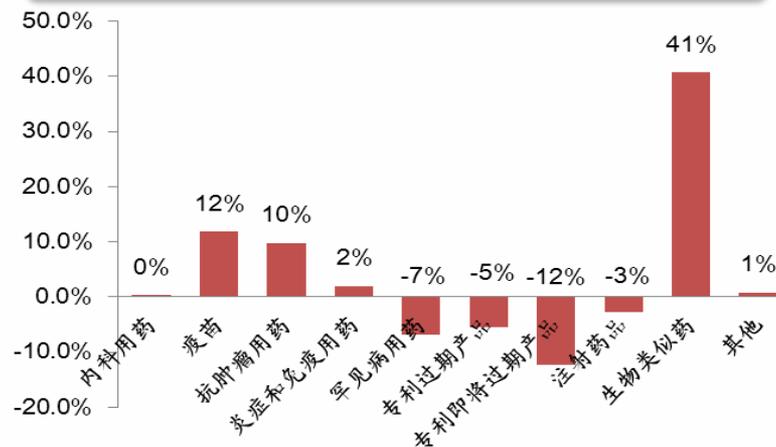
2.2 辉瑞-当前市值2480亿美元，排名第2

- 公司产品大致分为10个版块，产品中核心板块为内科用药、疫苗以及抗肿瘤用药，其中疫苗2018Q3销售收入增速为12%，抗肿瘤用药2018Q3销售收入增速为10%，可以看出未来公司将持续大力发展抗肿瘤产品线。
- 内科用药Eliquis、疫苗Prevenar 13以及抗肿瘤产品Ibrance，增速分别为9%、9%以及17%，是该季度收入增长主要贡献产品。其中Prevenar 13是全球唯一的肺炎13价疫苗。Eliquis与BMS联合开发并联合销售的产品。Ibrance是FDA批准最早的CDK4/6乳腺癌药物，目前市场共3款CDK4/6药物，另两款为17年获批，Ibrance增速中短期或将下滑。

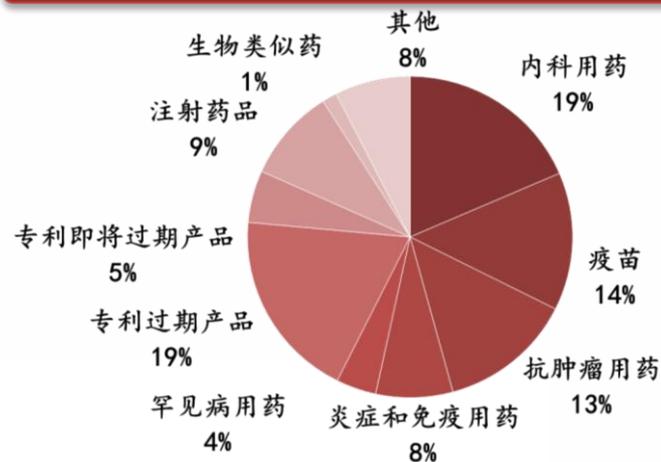
TOP 10 产品销售额



辉瑞各药品板块收入增速



辉瑞药品板块收入拆分



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ewq7kFz>)

2.2 辉瑞-当前市值2480亿美元，排名第2

研发进展

公司的在研管线主要集中在抗肿瘤领域。III期临床共计近27个项目，抗肿瘤项目17个，为已上市产品扩大适应症，重点研发为PD-L1产品Bavencio（9个项目）。在罕见病等领域也有项目处于临床III期。此外，公司有7个创新药及3个仿制药已提交上市申请。长期来看，公司研发管线储备丰富。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
PF-04965842	过敏性皮炎	III	进行中	突破性，JAK1
他发米帝司甲葡胺	淀粉体疾病	已报产	审核中	快速通道，孤儿药
talazoparib	先天性BRCA+乳腺癌	已报产	EU审核中	靶点：PARP
曲妥珠单抗类似物	乳腺癌	已报产	审核中	靶点：erbB2 TK
利妥昔单抗类似物	滤泡性淋巴瘤	已报产	审核中	靶点：CD20
crisaborole	过敏性皮炎	已报产	审核中	靶点：PDE4
tanezumab	下背、癌症疼痛	III	进行中	快速通道，靶点：NGF
PF-06425090 (疫苗)	艰难梭菌感染	III	进行中	快速通道
fidanacogene elaparvovec	B型血友病	III	进行中	突破性、孤儿药、基因疗法，AAV病毒壳
somatrogen	成人生长激素不足	III	进行中	孤儿药

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ewq7kFz>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

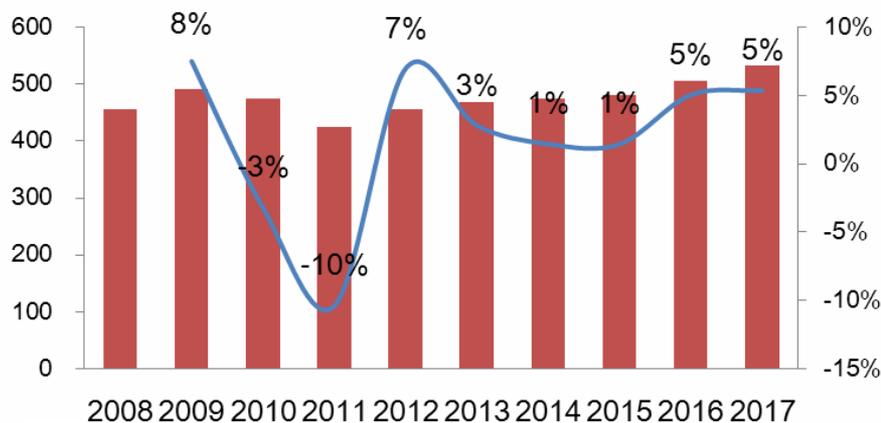
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

2.3 罗氏-当前市值2132亿美元，排名第3

- 罗氏 (Roche) 2018年前3季度实现收入421亿瑞士法郎，约422亿美元，同比增长7%。
- 公司2017年收入533亿瑞士法郎，同比增长5%，近10年内复合增速2%。2017年公司调整后净利润为134亿瑞士法郎，同比增长6%，7年复合增速3%，净利率保持在17%。
- 参考Bloomberg一致性预期，2018、2019年调整后净利润为149亿瑞士法郎、151亿瑞士法郎，约对应PE为14倍、14倍。

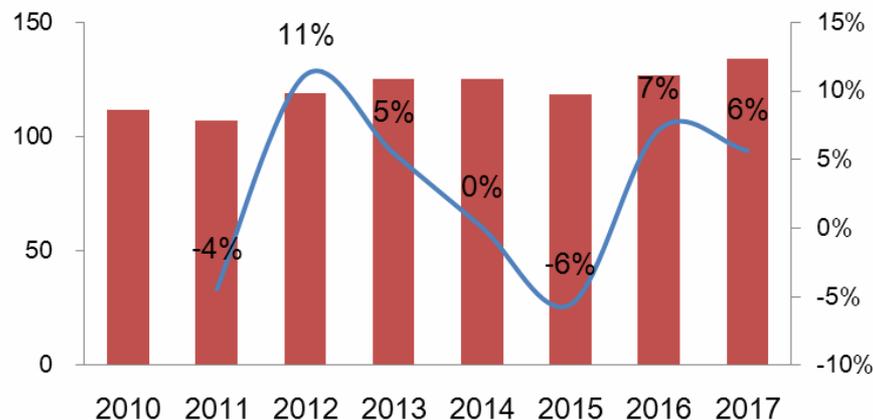
罗氏历史收入情况



■ 罗氏历史收入情况 (亿瑞士法郎) — 收入增速

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

罗氏历史净利润情况 (调整后)



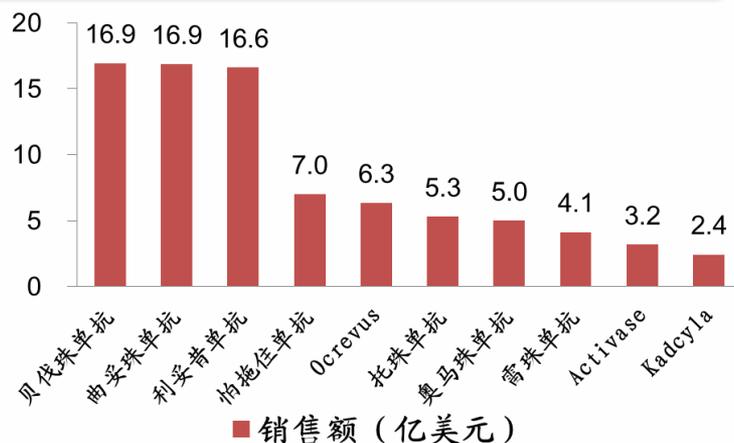
■ 罗氏调整后净利润 (亿瑞士法郎) — 净利润增速

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EzrER3F>)

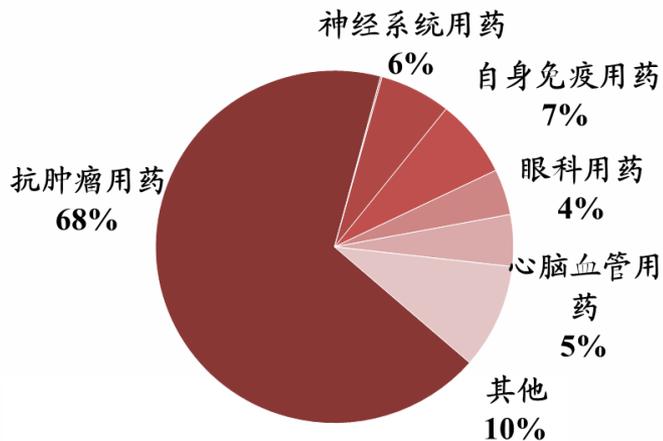
2.3 罗氏-当前市值2132亿美元，排名第3

- 公司主营业务包括治疗性药物以及诊断设备，其中药物销售占比最高，2018Q3达到78%。药物中核心板块为抗肿瘤药物，2018Q3销售收入占比68%，增速为4%。公司将持续大力发展抗肿瘤产品线。
- 抗肿瘤药物帕妥珠单抗、阿特殊单抗、艾乐替尼以及神经系统用药Ocrelizumab单抗，增速分别为27%、71%、62%以及104%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- 阿特殊单抗（PD-L1）与和化学药物联用有望成为NSCLC一线治疗的新标准，Ocrelizumab单抗是欧洲目前首个且唯一获批用于治疗原发进展型多发性硬化症的药物。

TOP 10 产品销售额

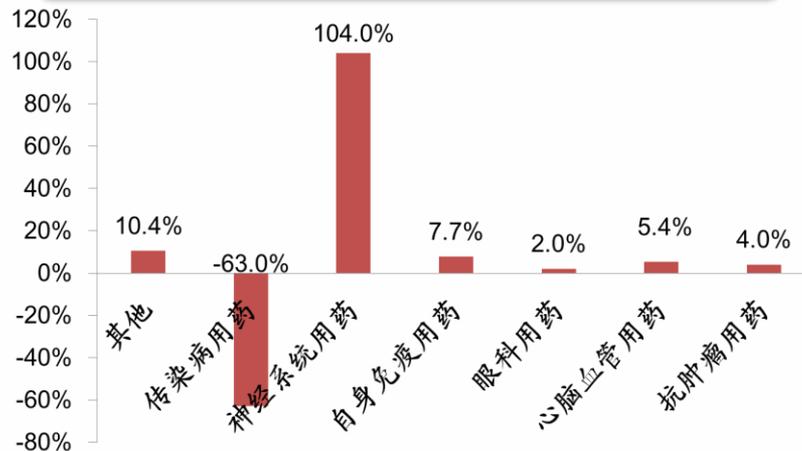


罗氏药品板块收入拆分



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

罗氏各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EzrER3F>)

2.3 罗氏-当前市值2132亿美元，排名第3

研发进展

公司的在研管线主要集中在抗肿瘤领域。III期临床共计近48个项目，抗肿瘤项目37个，其中新分子实NME体共计4个，已上市药物新增适应症33个。此外，在神经系统、免疫调节、眼科等领域也有项目处于临床三期。总体来看公司研发管线丰富。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
阿特殊单抗	ES-NSCLS	III	生存期较单药化疗显著提高	与卡培他滨和依托泊苷联用
Enrectinib	ROS1+NSCLC	I/II	能有效使肿瘤萎缩	77.4%ORR; 24.6M DOR
Baloxavir marboxil	流感	III	较安慰剂可有快速制症状	73.2h VS 102.3h
Risdiplam	脊髓性肌萎缩	II	已达到3项实验终点	预计2020年报产
Etrolizumab	溃疡性结肠炎	III	进行中	预计2021年后报产
	克罗恩氏病	III	进行中	
Ipatasertib	前列腺癌	III	进行中	预计2020年报产
	3阴乳腺癌	III	进行中	
Polatuzumab	弥漫性大B细胞淋巴瘤	III	进行中	预计2021年后报产

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EzrER3F>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

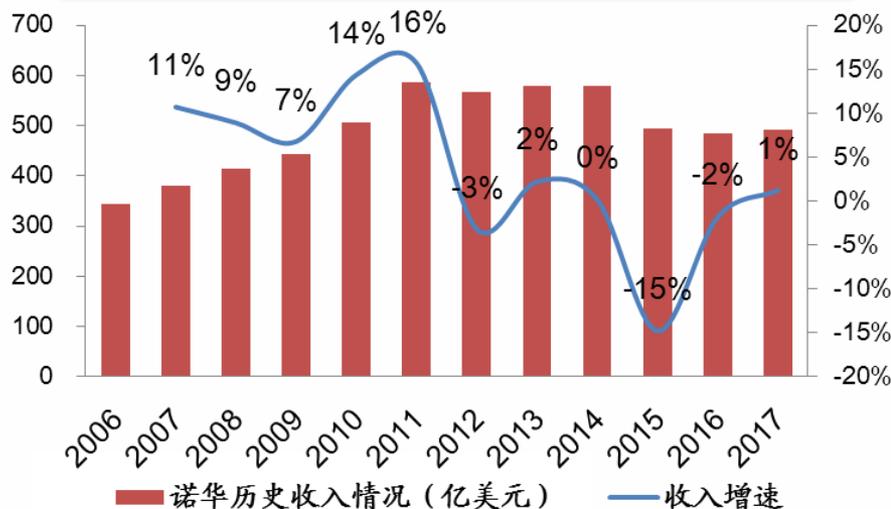
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

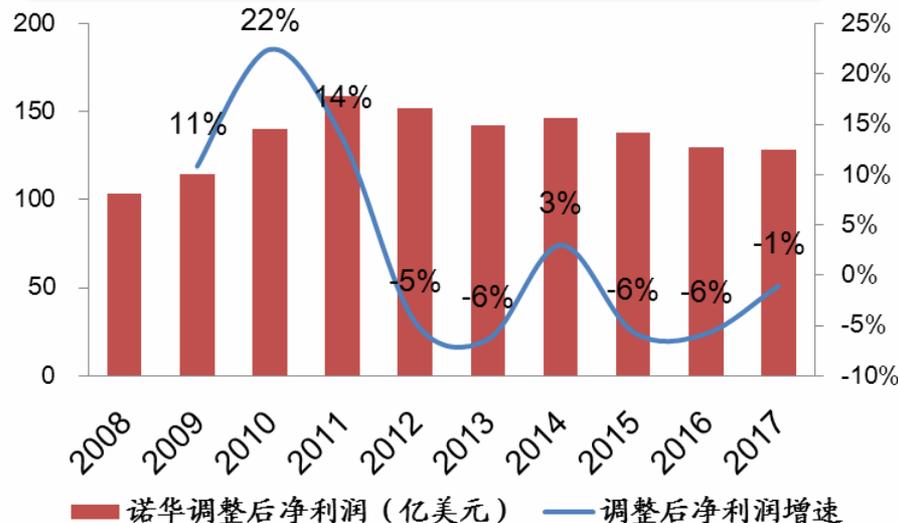
2.4 诺华-当前市值2017亿美元，排名第4

- 诺华（Novartis）2018年第三季度销售收入128亿美元，同比增长6%；调整后净利润为31亿美元，同比增长5%，对应EPS为1.32美元，高出一致性预期的1.30美元。
- 公司2017年收入501亿美元，同比增长3.3%，近10年内复合增速3%。2017年公司调整后净利润为129亿美元，同比下降1%，6年复合增速2%，调整后净利率从20%下降至15%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为120、128亿美元，对应PE为17倍、16倍。

诺华历史收入情况



诺华历史净利润情况 (调整后)



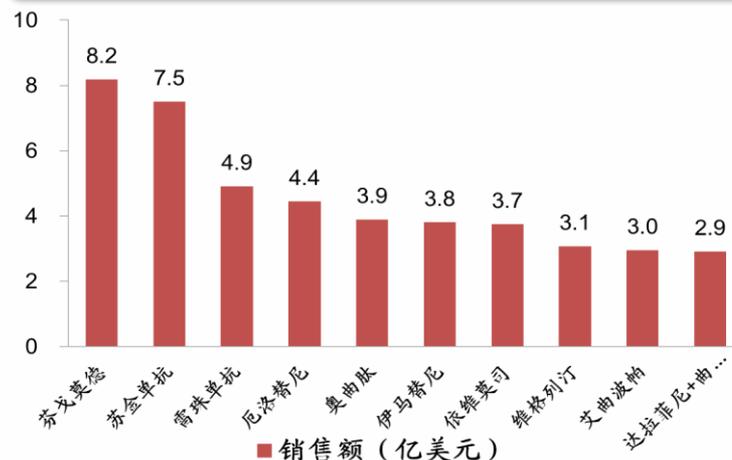
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EzdvrVM>)

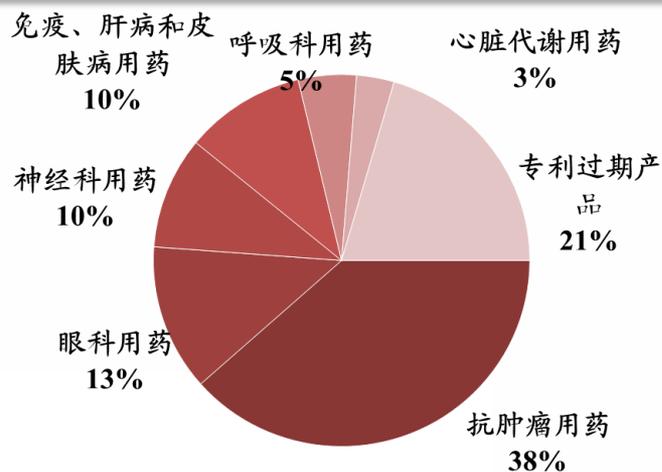
2.4 诺华-当前市值2017亿美元，排名第4

- 公司主要收入来自于创新药物、Sandoz子公司以及Alcon子公司业务，其中创新药物销售占比最高，2018Q3达到67%。创新药物中核心板块为抗肿瘤药物，2018Q3销售收入占比38%，同时免疫用药板块销售收入增长迅猛，增速为34%。可以看出未来公司将持续大力发展抗肿瘤产品线 and 免疫用药产品线。
- 抗肿瘤药物艾曲波帕、达拉菲尼、Kisqali以及免疫、肝病和皮肤病药物苏金单抗，增速分别为30%、30%、117以及35%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- 已上市的免疫疗法Kymriah是全球两款CAR-T产品之一，有望快速进入放量期。

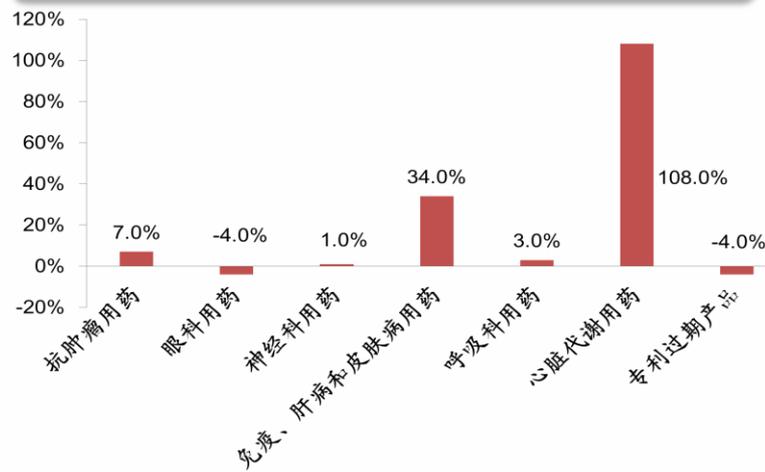
TOP 10 产品销售额



诺华药品板块收入拆分



诺华各药品板块收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EzdvRvM>)

2.4 诺华-当前市值2017亿美元，排名第4

研发进展

公司的在研管线主要集中在抗肿瘤领域。III期临床共计39个项目，抗肿瘤项目20个，其中新分子实体共计7个，已上市药物新增适应症13个。此外，在呼吸系统疾病、免疫调节等领域也有新分子实体处于临床三期。总体来看公司研发管线丰富。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Erenumab单抗	偏头疼	已上市，新适应症	EC获批	预防性药物
CAR-T	成淋巴细胞性白血病	已上市，新适应症	EC获批	幼儿以及青少年人群
	1、2线乳腺癌	已上市，新适应症	FDA获批	HR+/HER2-
康纳单抗	心脏疾病等	报产	FDA给予CRL	CRL: 因材料、数据等不足而拒绝药企提交的申请
	NSCLC	III	进行中	预计2021年报产
AVXS-101	脊髓性肌萎缩	I	当前数据良好	预计2019年报产
BYL719	PIK3CA/HR+/HER2- 乳腺癌	III	已达到主要实验终点	于Fulvestrant联用，预计2018年底报产
ABL001	1、3线CML	III	进行中	预计2021年报产
CNP520	阿兹海默症	II/III	进行中	预计2022年后报产
LAM320	MDR结核	III	进行中	预计2018年底报产

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EzdvRvM>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季度报摘要

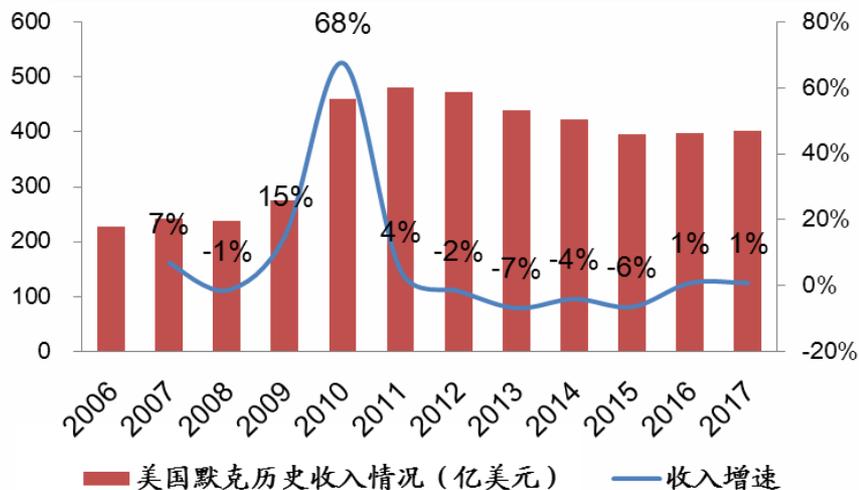
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

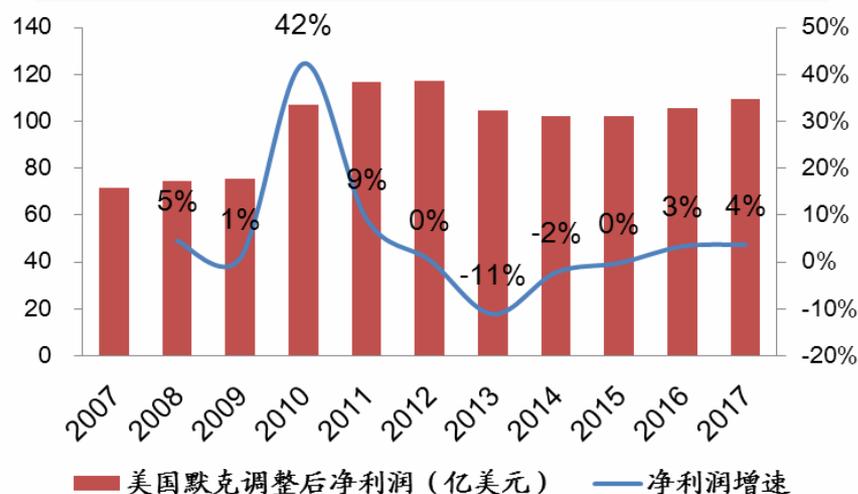
2.5 美国默克-当前市值1927亿美元，排名第5

- 美国默克 (MRK) 2018年第三季度销售收入108亿美元，同比增长5%；调整后净利润为19.6亿美元，同比增长4%，对应EPS为1.19美元，超过一致性预期的1.14美元。
- 公司2017年收入401亿美元，同比增长1%，近10年内复合增速5%。2017年公司调整后净利润为109亿美元，同比增长4%，10年复合增速4%，净利率从30%下降至27%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为114、124亿美元，对应PE为17倍、16倍。

美国默克历史收入情况



美国默克历史净利润情况 (调整后)



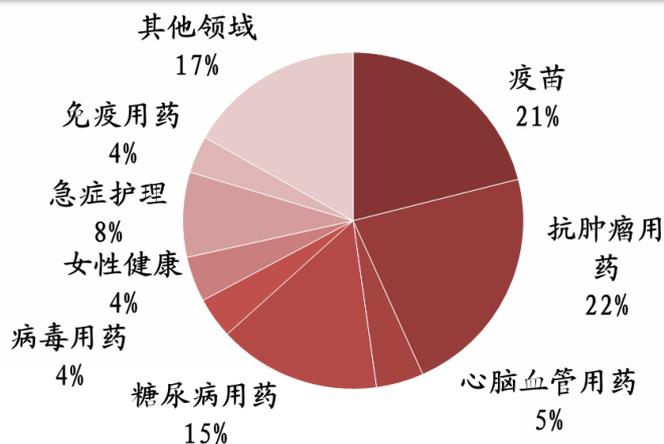
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://suo.im/4N06Yv>)

2.5 美国默克-当前市值1927亿美元，排名第5

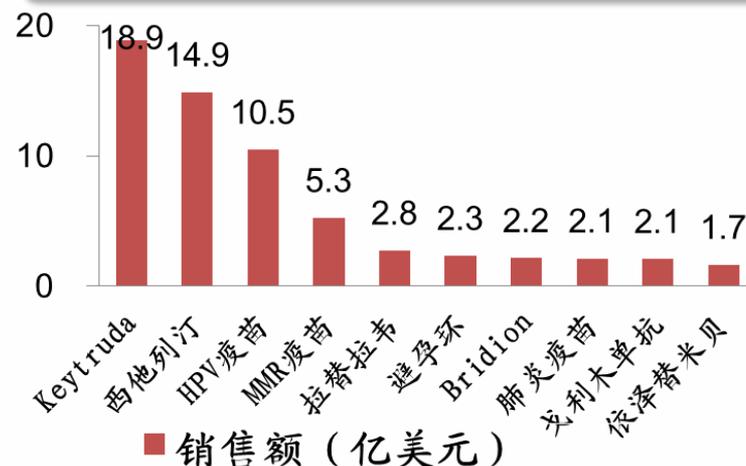
- 公司主营业务包括人体用药、动物用药以及其他业务，其中人体用药销售占比最高，2018Q3达到89%。人体用药中核心板块为抗肿瘤产品以及疫苗产品，其中抗肿瘤药物2018Q3销售收入增速最高为71%，未来公司将持续大力发展抗肿瘤产品线中的Keytruda（PD-1）。
- 抗肿瘤药物Keytruda、HPV疫苗，增速分别为80%以及55%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- Keytruda是目前市场占比第二大的PD-1药物，目前已获批14个适应症。Gardasil9是全球领先的HPV九价疫苗。预计在中短期内两款重磅产品的迅速增长能够持续。

美国默克药品板块收入拆分

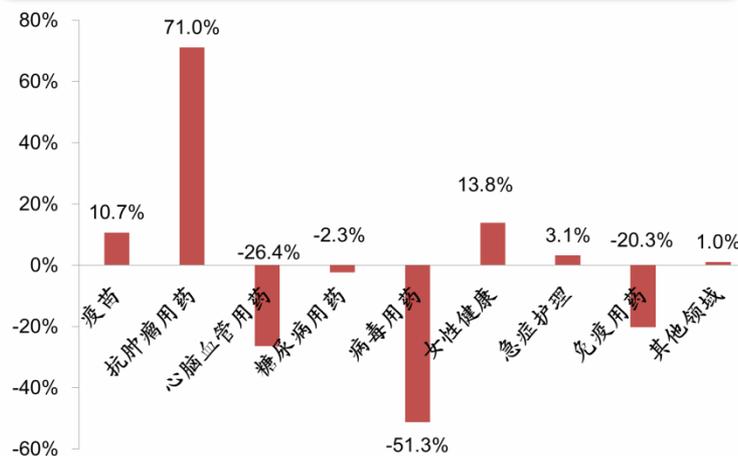


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



美国默克各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://suo.im/4N06Yv>)

2.5 美国默克-当前市值1927亿美元，排名第5

研发进展

公司的在研管线主要集中在抗肿瘤领域。III期临床共计20个项目，抗肿瘤项目12个，主要为重磅产品Keytruda扩大适应症。此外，疫苗和抗感染领域也有项目处于临床三期。公司从17年起研发重点完全向Keytruda倾斜，目标为获批超过30种癌症类型，目前已经成功获批14种。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Zerbaxa (头孢类)	细菌性肺炎	III	已完结	已达到主要临床终点
Delstrigo	HIV	已报产	FDA获批	Doravirine/拉米夫定/TDF
Pifeltro	HIV	已报产	FDA获批	Doravirine MK-1439
MK-1454 (STING激动剂)	晚期实体瘤等	I	已完成	单药或与Keytruda联用
CTLA-4 (MK-1308)	晚期实体瘤	I	已完成	与Keytruda联用
Cavatak (溶瘤病毒)	NSCLC、膀胱癌	I	已完成	与Keytruda联用
V419 (疫苗)	未披露	已报产	审核中	儿童用、6价苗
Keytruda	结肠癌、食管癌、胃癌、乳腺癌、肝癌等	III	进行中	-
V920 (疫苗)	埃博拉	III	进行中	-
V212 (疫苗)	带状疱疹 (VZV)	III	进行中	-

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://suo.im/4N06Yv>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季度报摘要

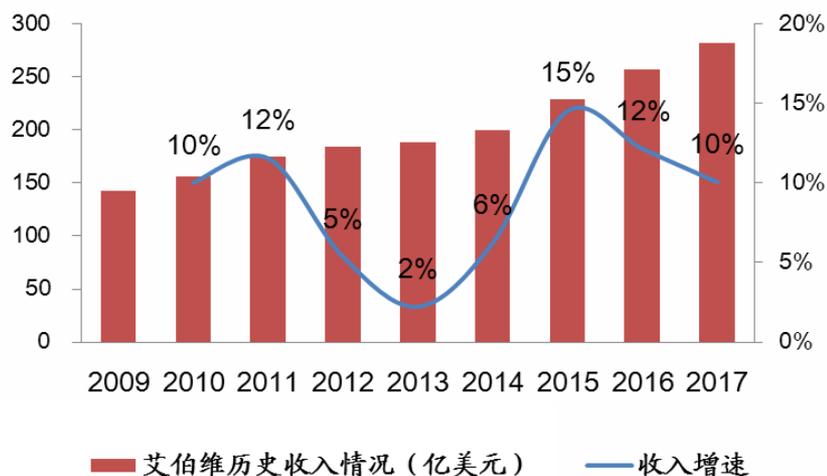
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

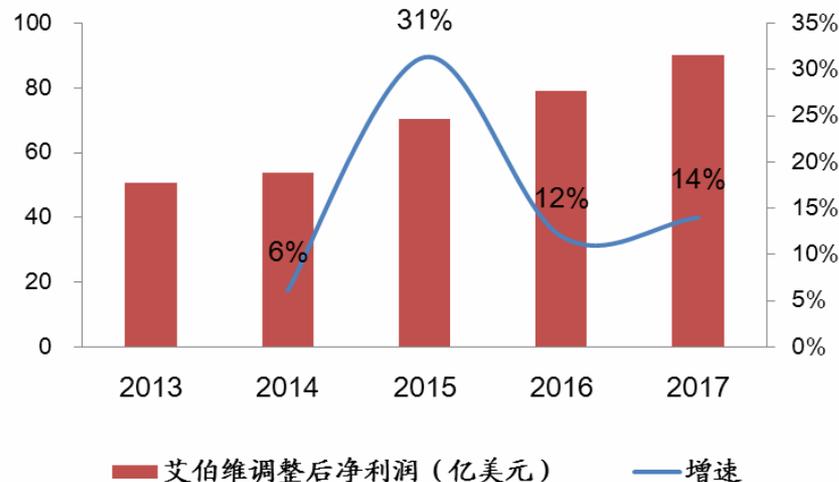
2.6 艾伯维-当前市值1328亿美元，排名第6

- 艾伯维 (Abbvie) 2018年第三季度实现收入82.36亿美元，同比增长18%，调整后净利润35.81亿美元，同比增长10%，对应EPS 2.14美元，符合一致性预期的1.97美元。2018年EPS指引在7.76-7.86美元区间。
- 公司2017年收入282亿美元，同比增长10%，近5年内复合增速9%。2017年公司调整后净利润为90亿美元，同比增长14%，4年复合增速15%，净利率从27%上升至32%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为83、87亿美元，对应PE为16倍、15倍。

艾伯维历史收入情况



艾伯维历史净利润情况 (调整后)



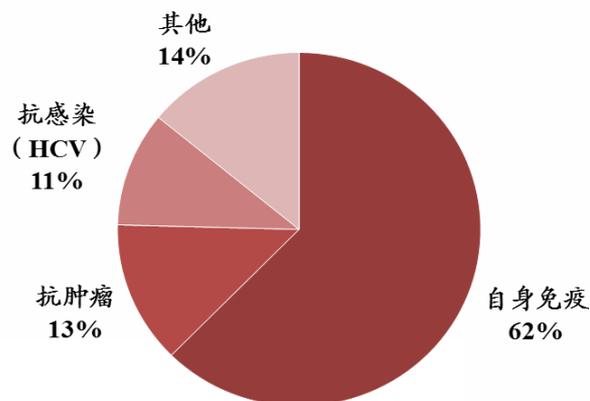
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwWPLCt>)

2.6 艾伯维-当前市值1328亿美元，排名第6

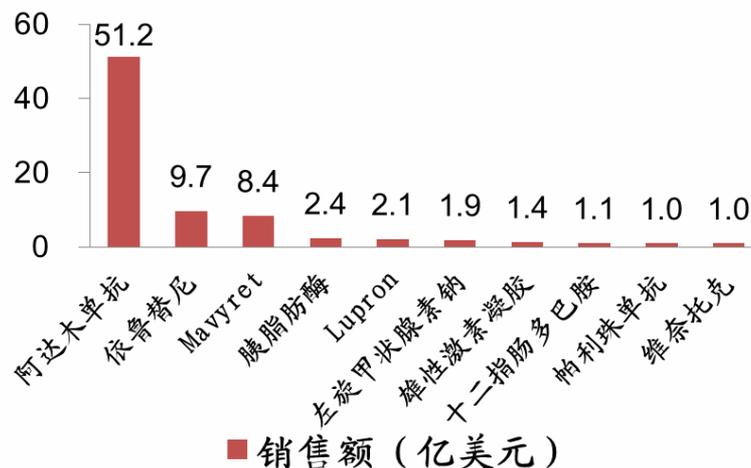
- 公司药物板块包括自身免疫药物、抗肿瘤药物、抗感染药物以及其他药物，核心板块为自身免疫药物、抗肿瘤药物、抗感染药物。自身免疫销售占比最高，2018Q3达到62%。抗感染药物2018Q3销售收入增速最快，超过100%，未来公司将持续大力发展抗肿瘤与免疫产品线。
- 自身免疫药物阿达木单抗、抗肿瘤药物依鲁替尼、HCV药物Mavyret（新增），增速分别为9%、41%、9%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- 阿达木单抗欧洲专利已于18年10月到期，增长或将放缓。依鲁替尼是全球首个BTK靶向药，增长动力强劲。Mavyret受制于丙肝市场萎缩，增长势头或难持续。

艾伯维药品板块收入拆分

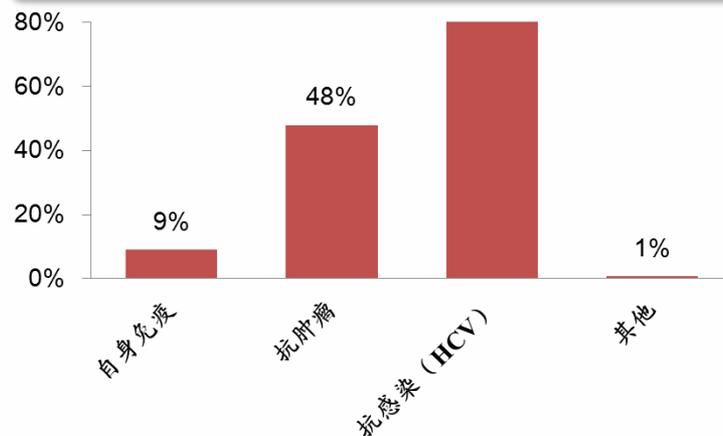


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



艾伯维各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwWPLCt>)

2.6 艾伯维-当前市值1328亿美元，排名第6

研发进展

公司的在研管线主要集中在免疫调节以及抗肿瘤领域。III期临床共计19个项目，其中新分子实体6种，2种已上市产品扩大适应症。Risankizumab以及upadacitinib在免疫调节疫苗临床数据优异，多项适应症处于III期临床，有望成为继阿达木单抗之后的重磅免疫调节药物。依鲁替尼目前已经获批8种适应症，目前仍有多个新适应症管线在研中，未来的增长有望持续。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
依鲁替尼	巨球蛋白血症	已上市；新适应症	FDA获批	与利妥昔单抗联用，仅有的不需化疗治疗方案
乌西替尼	溃疡性结肠炎	2b	达到主要及次要临床终点	JAK1
	特应性皮炎	III	进行中	JAK1
	银屑病关节炎	III	进行中	JAK1
	类风湿性关节炎	III	进行中	JAK1
艾拉戈克钠	子宫平滑肌瘤	III	FDA获批	扩大适应症，激素拮抗剂
Rova-T	小细胞肺癌	III	进行中	DLL3
维利帕利	卵巢癌	III	进行中	PARP
	乳腺癌	III	进行中	PARP
	肺癌	III	进行中	PARP

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwWPLCt>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

2.7 安进-当前市值1213亿美元，排名第7

- 安进 (Amgen) 2018年第三季度销售收入59.04亿美元，同比增长2%；调整后净利润为23.92亿美元，与上年同期持平，对应EPS为3.69美元，超过一致性预期的3.45美元。
- 公司2017年收入228亿美元，同比下降1%，近10年内复合增速4%。2017年公司调整后净利润为92亿美元，同比增长5%，10年复合增速7%，净利率从33%上升至40%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为91、94亿美元，对应PE为14倍、13倍。



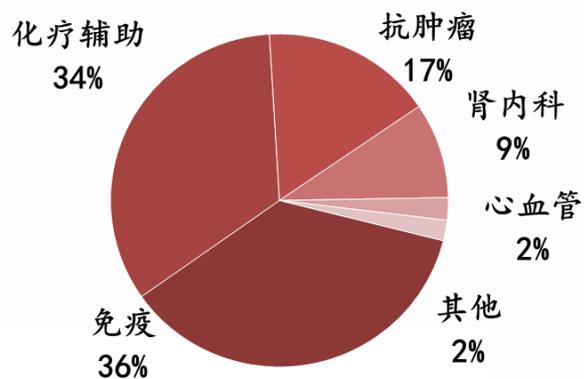
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew5xrTR>)

2.7 安进-当前市值1213亿美元，排名第7

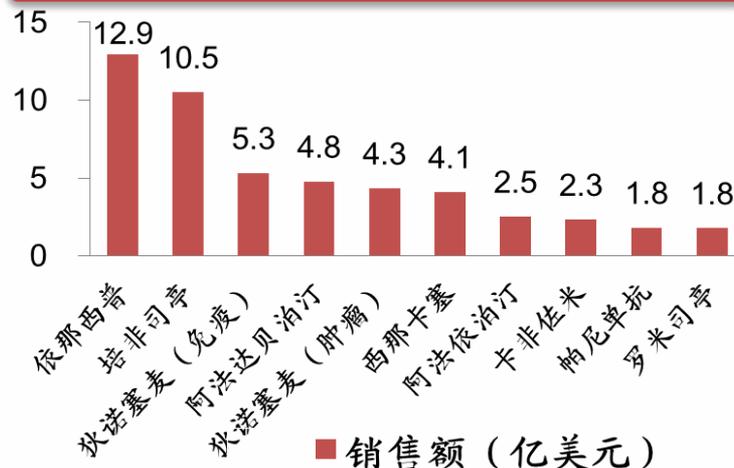
- 公司主营业务包括生物医药以及其他业务，其中药物销售占比最高，2018Q3达到93%。人体用药中核心板块为免疫产品和抗肿瘤产品，其中抗肿瘤药物2018Q3销售收入增速为11%。
- 免疫产品Prolia以及抗肿瘤产品Xgeva，收入增速分别为15%、12%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- 化疗辅助用药板块增长下滑使得安进业绩承压，此外重磅产品依那西普的销售有所下滑。但公司近年推出免疫和抗肿瘤领域的新产品均实现两位数的增长，公司业绩较为平稳。

安进药品板块收入拆分

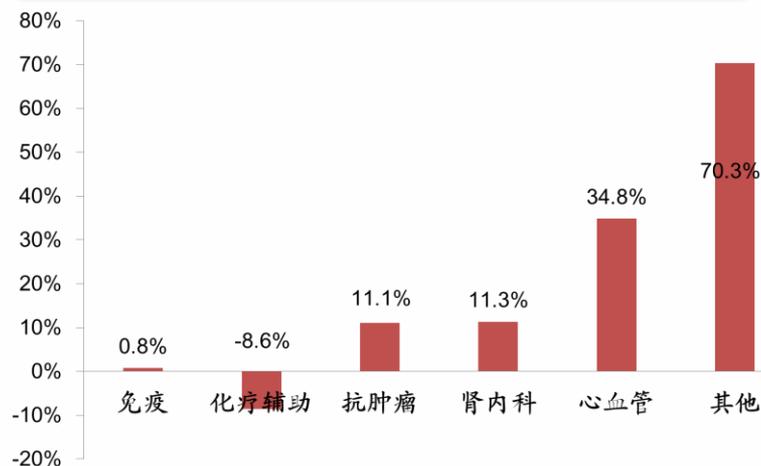


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



安进各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew5xrTR>)

2.7 安进-当前市值1213亿美元，排名第7

研发进展

公司的在研管线主要集中在免疫以及抗肿瘤领域。III期临床共计8个项目，其中新分子实体3种，5种已上市产品扩大适应症。此外，在神经系统、心脑血管等领域也有项目处于临床三期。总体来看，公司研发管线储备较为丰富。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
AMG520	预防性阿兹海默症	III	进行中	靶点: APP-BACE
Omecamtiv mecarbil	慢性心力衰竭	III	进行中	心肌肌球蛋白激活剂
Tezepelumab	哮喘	III	进行中	靶点: TSLP
	皮炎	II	进行中	
AMG301	预防偏头疼	II	进行中	靶点PAC1R
AMG557	原发性干燥综合征	II	进行中	ICOS ligand
卡非佐米	复发或难治型多发性骨髓瘤	已上市, 新适应症	FDA获批	与地塞米松联用
Blinatumomab	ALL	III	进行中	-
	DLBCL	II/III	进行中	-
Romozosumab	骨质酥松	III (CRL后)	数据分析中	-

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew5xrTR>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

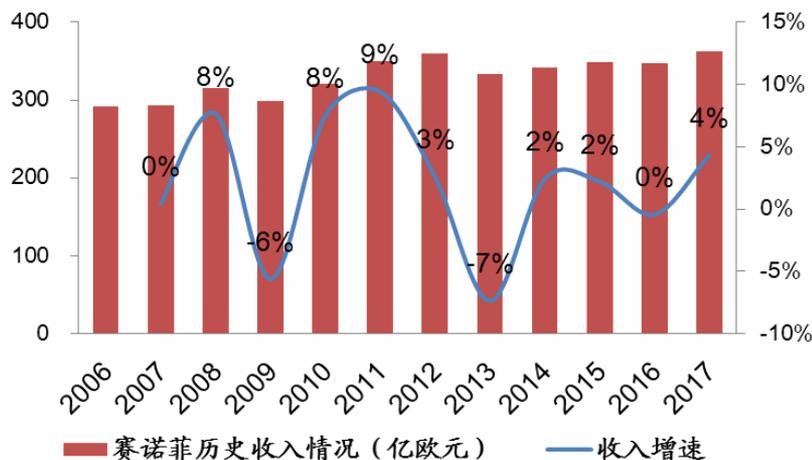
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

2.8 赛诺菲-当前市值1111亿美元，排名第8

- 赛诺菲 (Sanofi) 2018年第三季度销售收入94亿欧元，同比上升6%；调整后净利润为23亿欧元，同比上升10%，对应EPS为1.84欧元。
- 公司2017年收入362亿欧元，同比增长4%，近10年内复合增速2%。2017年公司归母净利润为84亿欧元，同比增长79%，10年复合增速6%，净利率从16%上升至23%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为81亿美元、87亿美元（对应71亿欧元、76亿欧元），对应PE为14倍、13倍。

赛诺菲历史收入情况



赛诺菲历史净利润情况 (归母)



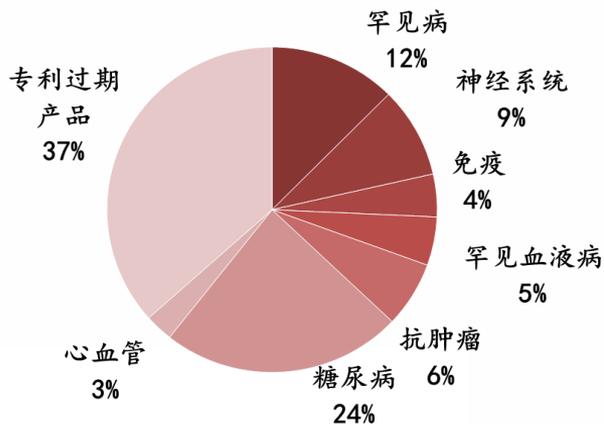
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwHCH3i>)

2.8 赛诺菲-当前市值1111亿美元，排名第8

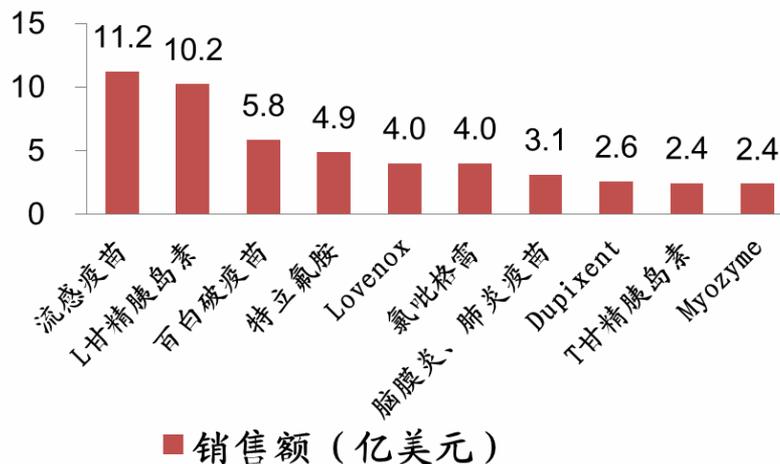
- 公司药物板块包括专利药、疫苗、消费保健品以及仿制药4大板块，其中专利药销售占比最高，2018Q3达到62%，疫苗为22%。专利药中核心板块为孤儿药、免疫用药以及血液病用药，其中免疫药物2018Q3销售收入增速最高超过100%。
 - 免疫药物Dupixent、疫苗PPH三联疫苗，收入增速分别为199%、20%，是该季度收入增长主要贡献产品。
 - 疫苗产品在新兴市场表现亮眼，增速达到20%。
- Dupixent放量迅速，目前是唯—同时获得FDA及欧盟批准的治疗成人中重度特应性皮炎的靶向生物制剂。

赛诺菲药品板块收入拆分

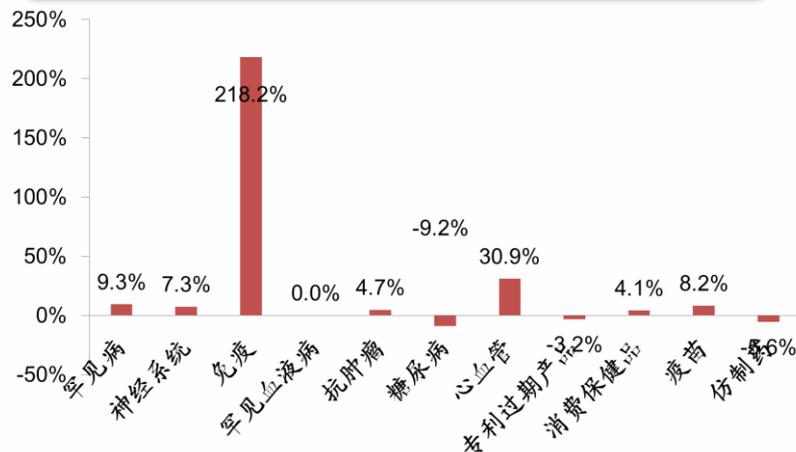


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



赛诺菲各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwHCH3i>)

2.8 赛诺菲-当前市值1111亿美元，排名第8

研发进展

公司的在研管线主要集中在免疫、抗肿瘤以及疫苗领域。III期临床共计31个项目，其中新分子实体8项，23项已上市产品扩大适应症。此外，在神经系统、罕见病等领域也有项目处于III期临床。大量产品处于III期临床以及提交审批，中长期来看公司有望进入新增长周期。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Dengvaxia	登革热	已上市	EMA批准	四价疫苗
Cablivi	(aTTP)	已上市	EMA批准	二价疫苗
度匹鲁单抗	特应性皮炎	III	进行中，扩大适应症	IL-4R α
Men Quad TT	脑膜炎疫苗	III	达到主要安全终点	四价疫苗
Fluzone HD Qiv	流感疫苗	III	进行中	四价疫苗
度匹鲁单抗	哮喘	III	进行中，扩大适应症	IL-4R α
	鼻息肉病	III	进行中，扩大适应症	IL-4R α
艾萨妥昔单抗	复发难治性多发性骨髓瘤	III	进行中，已上市产品	CD38，与多种其他药物联用
Cemiplimab	非小细胞肺癌	III	进行中	PD-1，与再生元合作
非妥西兰	A、B型血友病	III	进行中	RNAi疗法

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwHCH3i>)

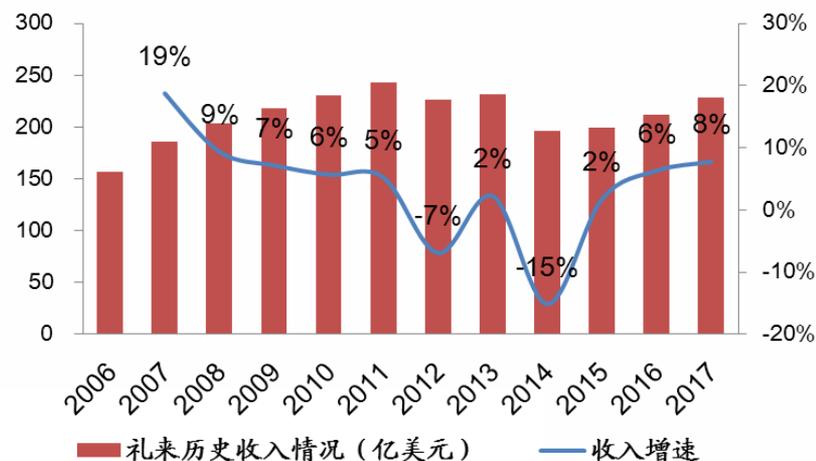
目录

1. 治疗领域销售数据分析
 - 1.1 呼吸系统疾病
 - 1.2 癌症及肿瘤
 - 1.3 病毒感染
 - 1.4 自身免疫疾病
 - 1.5 心脑血管疾病
 - 1.6 神经系统疾病
 - 1.7 糖尿病及代谢疾病
 - 1.8 疫苗
2. 海外药企三季报摘要
 - 2.1 强生
 - 2.2 辉瑞
 - 2.3 罗氏
 - 2.4 诺华
 - 2.5 美国默克
 - 2.6 艾伯维
 - 2.7 安进
 - 2.8 赛诺菲
 - 2.9 礼来
 - 2.10 诺和诺德
 - 2.11 葛兰素史克
 - 2.12 阿斯利康
 - 2.13 吉利德
 - 2.14 百时美施贵宝
 - 2.15 拜耳
 - 2.16 百健
 - 2.17 新基
 - 2.18 再生元
3. 总结

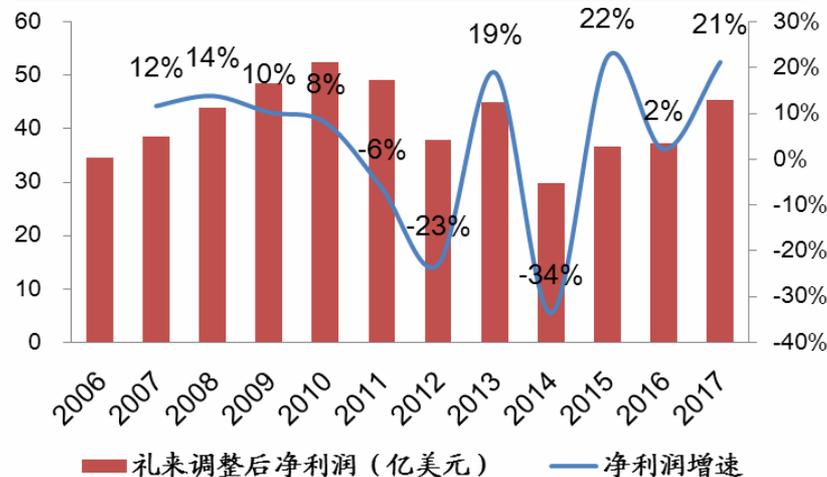
2.9 礼来-当前市值1084亿美元，排名第9

- 礼来 (Eli Lilly) 2018年第三季度收入60.62亿美元，同比增长7%，调整后净利润为14.24亿美元，同比增长29%，对应EPS 为1.39美元，超过一致性预期的1.35美元。2018全年调整后EPS指引为5.5美元。
- 公司2017年收入229亿美元，同比增长8%，近10年内复合增速2%。2017年公司调整后净利润为45亿美元，同比增长21%，10年复合增速2%，净利率从21%下降至20%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为54、57亿美元，对应PE为21倍、20倍。

礼来历史收入情况



礼来历史净利润情况 (调整后)



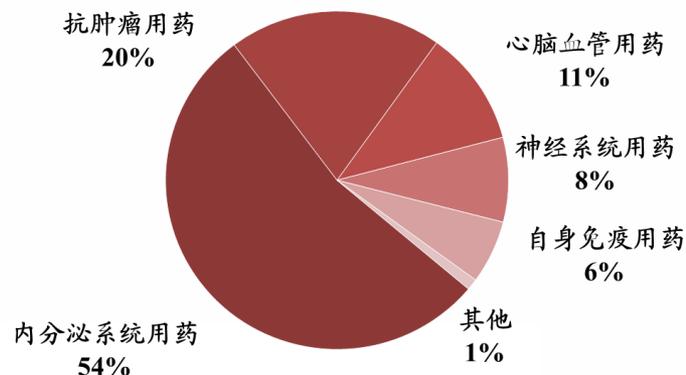
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwqqD01>)

2.9 礼来-当前市值1084亿美元，排名第9

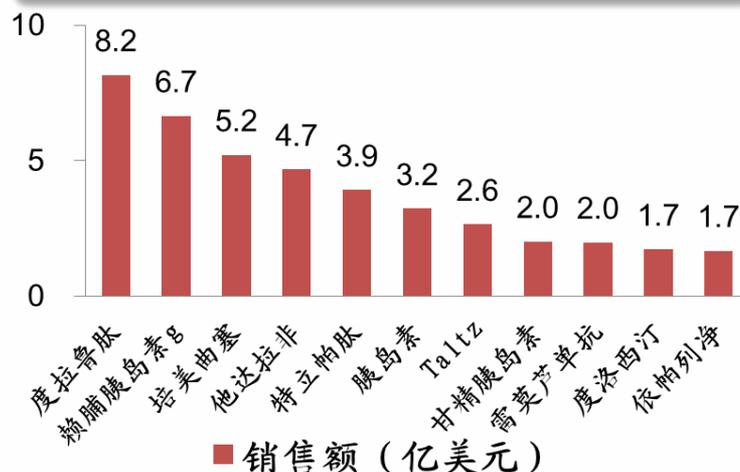
- 公司药物板块包括内分泌药物、抗肿瘤药物、心脑血管药物、神经系统药物、自身免疫药物以及其他药物，核心板块为内分泌药物、抗肿瘤药物。内分泌药物销售占比最高，2018Q3达到54%，增速为11%，未来公司将持续大力发展糖尿病与免疫产品线。
- GLP-1药物度拉鲁肽、Basaglar甘精胰岛素、自身免疫药物Taltz，增速分别为55%、38%、75%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- 度拉鲁肽在控制血糖的同时，能够显著降低不良心血管事件风险，竞品为诺和诺德重磅GLP-1药物利拉鲁肽。

礼来药品板块收入拆分

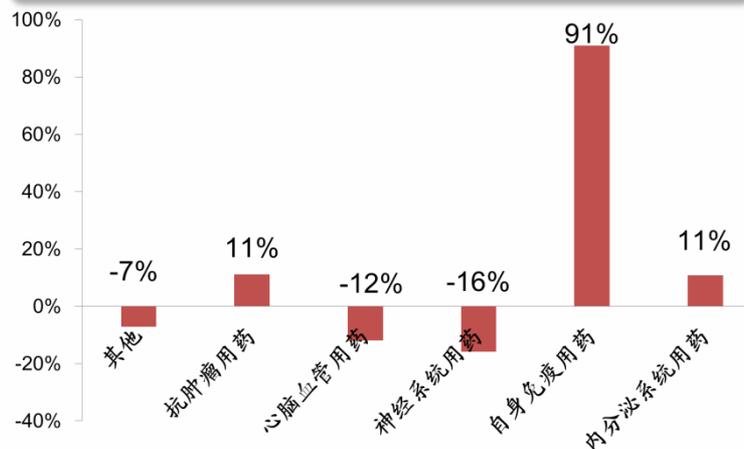


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



礼来各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwgqD01>)

2.9 礼来-当前市值1084亿美元，排名第9

研发进展

公司的在研管线主要集中在免疫以及糖尿病领域。III期临床共计18个项目，其中新分子实体6项，12项已上市产品扩大适应症。此外，在神经系统、抗肿瘤等领域也有项目处于III期临床，研发管线储备较为丰富。公司在本季度与Dicerna合作，利用RNAi技术开发多领域新药。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
LY3298176	糖尿病	IIb	数据优异，2019 III期，2021报批	GIP, GLP-1双靶点
他奈珠单抗	头疼、癌痛等	III	显著改善疼痛	NGF, FDA快速通道
Mirikizumab	溃疡性结肠炎	III	进行中	IL-23
	银屑病	III	进行中	IL-23
巴瑞替尼	系统性红斑狼疮	III	发表“柳叶刀”中数据优异	JAK1 / JAK2抑制剂
	特应性皮炎	III	进行中	JAK1 / JAK2抑制剂
伽奈珠单抗	丛集性头痛	III	达到主要终点	CGRP
伊凯珠单抗	非放射性轴性脊柱关节炎	III	进行中	IL-17
索拉奈珠单抗	阿兹海默症	III	进行中	β 淀粉样蛋白
Ultra-Rapid Lispro	糖尿病	III	达到主要疗效终点	赖脯胰岛素

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EwgqD01>)

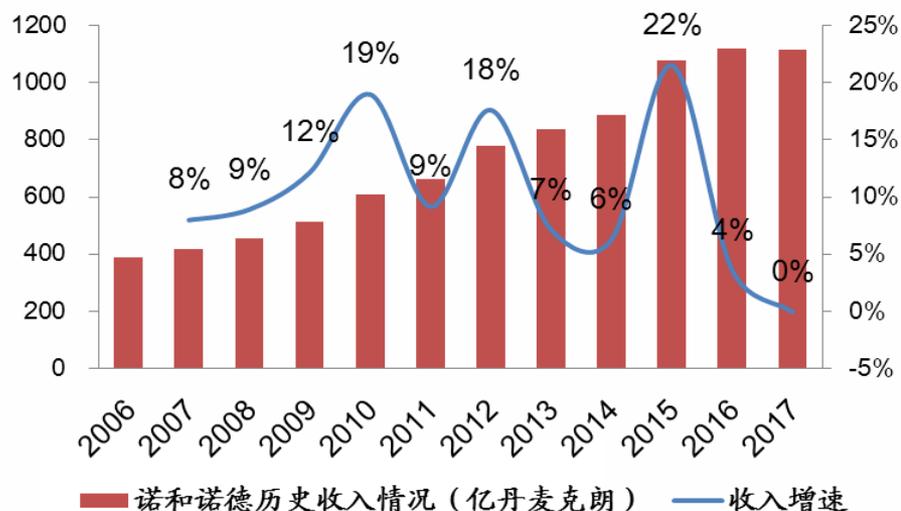
目录

1. 治疗领域销售数据分析
 - 1.1 呼吸系统疾病
 - 1.2 癌症及肿瘤
 - 1.3 病毒感染
 - 1.4 自身免疫疾病
 - 1.5 心脑血管疾病
 - 1.6 神经系统疾病
 - 1.7 糖尿病及代谢疾病
 - 1.8 疫苗
2. 海外药企三季报摘要
 - 2.1 强生
 - 2.2 辉瑞
 - 2.3 罗氏
 - 2.4 诺华
 - 2.5 美国默克
 - 2.6 艾伯维
 - 2.7 安进
 - 2.8 赛诺菲
 - 2.9 礼来
 - 2.10 诺和诺德
 - 2.11 葛兰素史克
 - 2.12 阿斯利康
 - 2.13 吉利德
 - 2.14 百时美施贵宝
 - 2.15 拜耳
 - 2.16 百健
 - 2.17 新基
 - 2.18 再生元
3. 总结

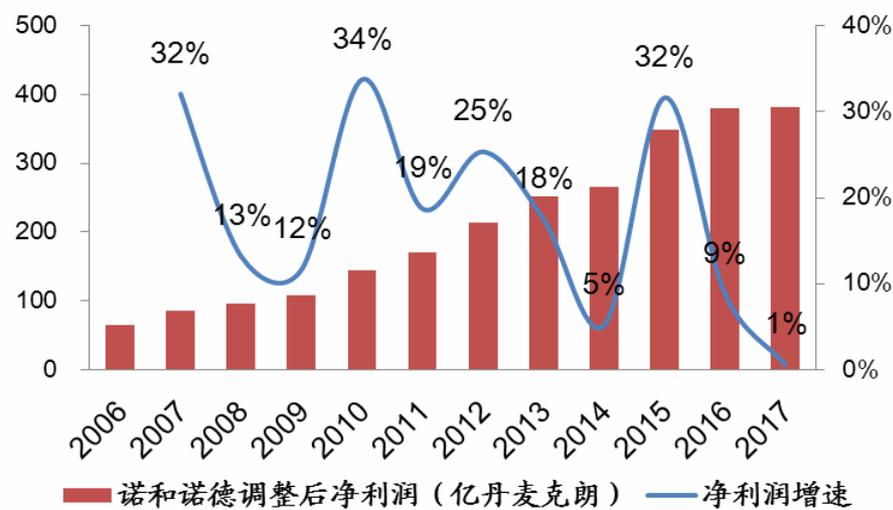
2.10 诺和诺德-当前市值1065亿美元，排名第10

- 诺和诺德 (Novo Nordisk) 2018年第三季度销售收入278亿丹麦克朗，同比上升3%；调整后净利润为90.4亿丹麦克朗，同比下降8%，对应EPS为3.74丹麦克朗。
- 公司2017年收入1117亿丹麦克朗，与2016年持平，近10年内复合增速10%。2017年公司调整后净利润为381亿丹麦克朗，与2016年持平，10年复合增速16%，净利率从20%上升至34%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为58、59亿美元（对应379、386亿丹麦克朗），对应PE为19倍、18倍

诺和诺德历史收入情况



诺和诺德历史净利润情况 (调整后)



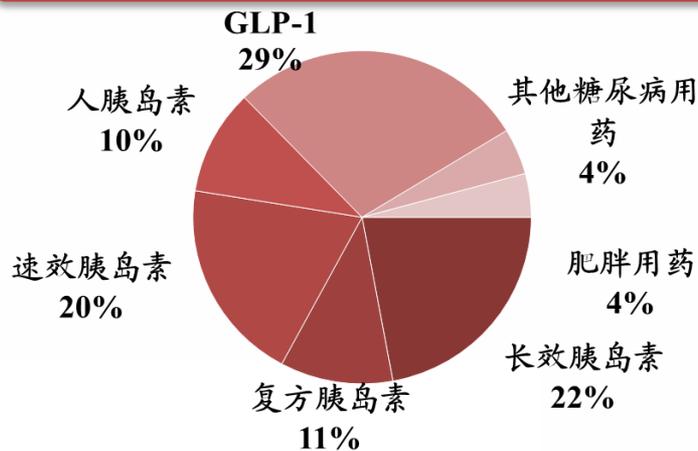
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew1AMNm>)

2.10 诺和诺德-当前市值1065亿美元，排名第10

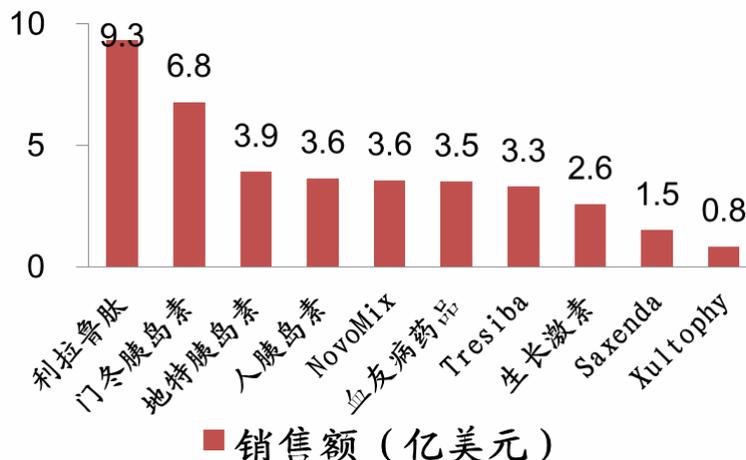
- 公司主营业务为糖尿病和肥胖用药以及其他生物药，核心板块为糖尿病药物，2018Q3销售收入占比84%，增速为4%。未来公司将持续大力发展GLP-1领域以及血友病等生物药领域。
- 长效胰岛素Tresiba、长效胰岛素Xultophy（新增）以及GLP-1药物Victoza，收入增速分别为24%、>>100%、14%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- 利拉鲁肽victoza是目前GLP-1药物市场占比最大药物，在控制血糖的同时能够降低II型糖尿病心血管事件概率。Tresiba于2018进入中国市场，增长动力强劲。

诺和诺德药品板块收入拆分

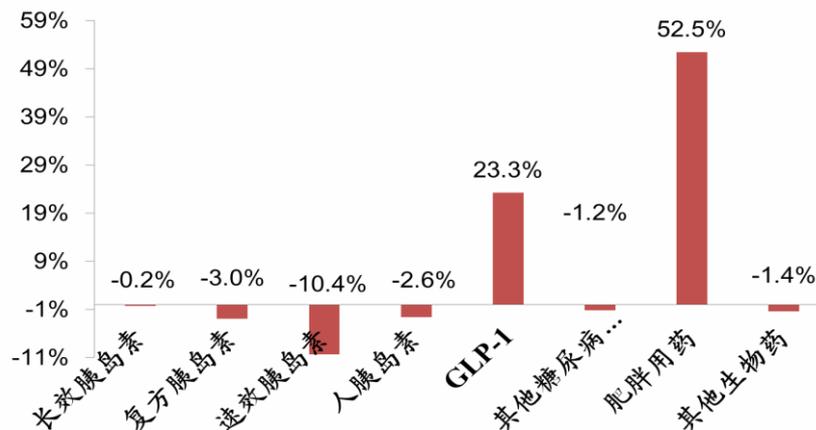


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



诺和诺德各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew1AMNm>)

2.10 诺和诺德-当前市值1065亿美元，排名第10

研发进展

公司在研管线主要集中在糖尿病及肥胖、血友病领域，III期临床共计3个项目。此外，在NASH、生长激素缺乏等领域也有项目处于临床阶段。短期来看，GLP-1类药物司美鲁肽Ozempic有望复制Victoza的迅速增长。长期来看，公司在其他生物制药的持续研发投入值得关注。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
司美鲁肽	II型糖尿病	IIIa	已完成	GLP-1类似物
NN7415	重度A型血友病	II	已完成	FDA给予的孤儿药认定
NN8640	生长激素缺乏症	IIIa	已完成	-
NN9023	II型糖尿病	I	进行中	GLP-1类似物
NN9775	超重和肥胖	I	进行中	-
N8-GP (长效凝血因子VIII)	A型血友病	已报产	审批中	美国、欧洲同步申报
司美鲁肽	NASH	II	进行中	长效GLP-1类似物
Concizumab	A、B型血友病	II	进行中	靶点: TFPI
Anti-IL 21 GLP-1 T1D	I型糖尿病	II	进行中	Beta细胞保护疗法
LAI287	I型糖尿病	I	进行中	胰岛素类似物，一周一次

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew1AMNm>)

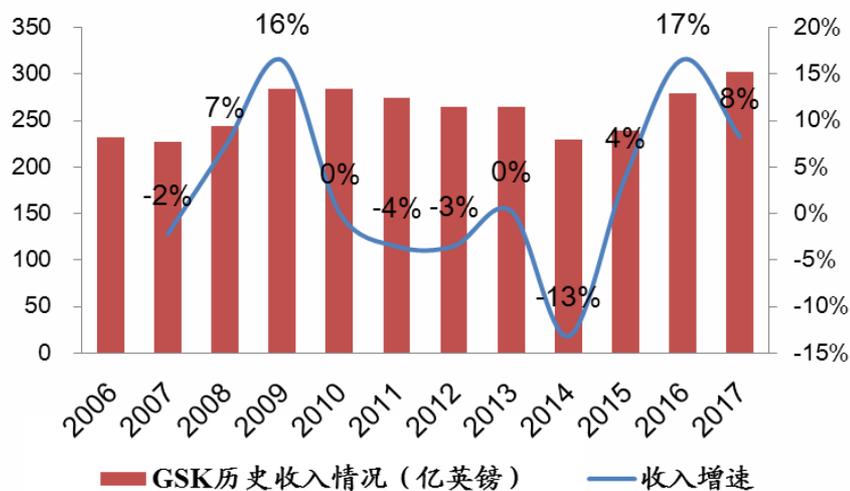
目录

1. 治疗领域销售数据分析
 - 1.1 呼吸系统疾病
 - 1.2 癌症及肿瘤
 - 1.3 病毒感染
 - 1.4 自身免疫疾病
 - 1.5 心脑血管疾病
 - 1.6 神经系统疾病
 - 1.7 糖尿病及代谢疾病
 - 1.8 疫苗
2. 海外药企三季报摘要
 - 2.1 强生
 - 2.2 辉瑞
 - 2.3 罗氏
 - 2.4 诺华
 - 2.5 美国默克
 - 2.6 艾伯维
 - 2.7 安进
 - 2.8 赛诺菲
 - 2.9 礼来
 - 2.10 诺和诺德
 - 2.11 葛兰素史克
 - 2.12 阿斯利康
 - 2.13 吉利德
 - 2.14 百时美施贵宝
 - 2.15 拜耳
 - 2.16 百健
 - 2.17 新基
 - 2.18 再生元
3. 总结

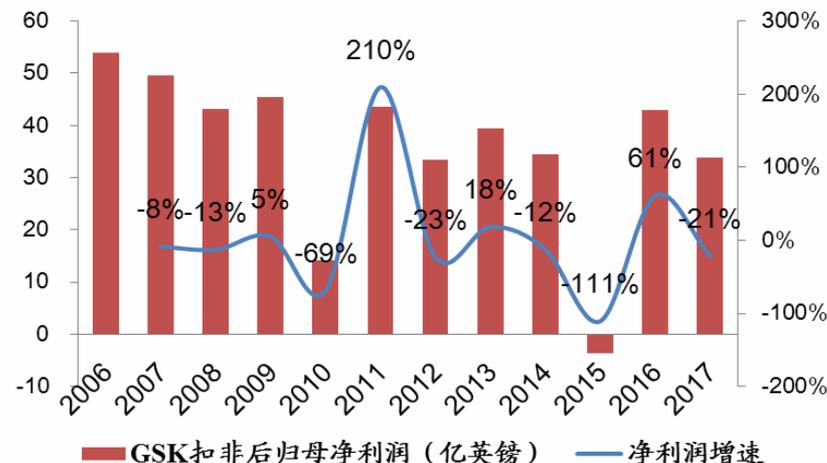
2.11 葛兰素史克-当前市值992亿美元，排名第11

- 葛兰素史克 (Glaxosmithkline) 2018年第三季度收入81亿英镑，同比增长3%。调整后净利润17.4亿英镑，同比上涨10%，对应EPS为0.355英镑。公司给出2018全年EPS增速指引为8%-10%。
- 公司2017年收入302亿英镑，同比增长8%，近10年内复合增速3%。2017年公司归母净利润为34亿英镑，同比下降21%，10年复合增速-4%，净利率从22%下降至11%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为73、74亿美元（约57、58亿英镑），对应PE为14倍、13倍。

GSK历史收入情况



GSK历史净利润情况 (归母)



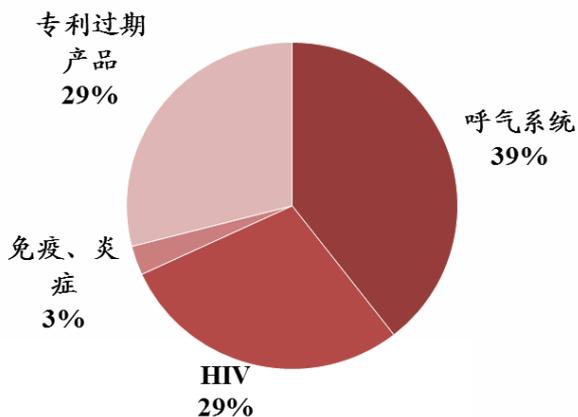
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew5xU2q>)

2.11 葛兰素史克-当前市值992亿美元，排名第11

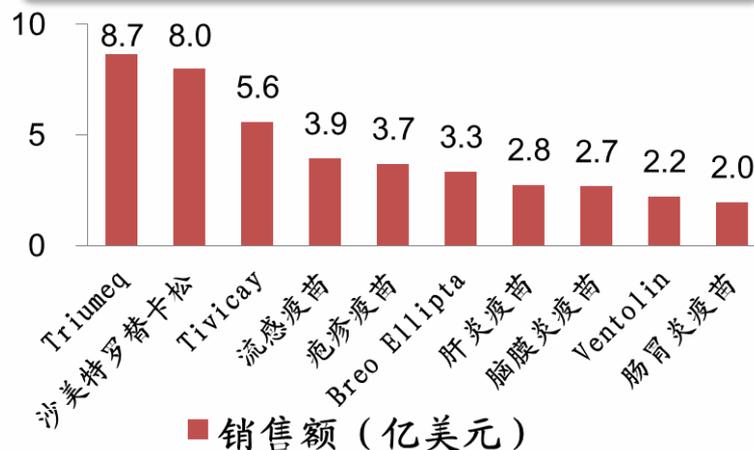
- 公司核心产品分为专利药品、疫苗以及健康消费，其中专利药品销售占比最高，2018Q3达到52%。药品中核心板块为呼吸系统用药以及HIV用药，2018Q3占比分别为39%、29%，增速分别为3%、11%。
- 呼吸系统药物Advair、HIV药物Tivicay，收入增速分别为17%、19%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- Advair专利即将到期，但目前市场上还没有完全能与Advair竞争的仿制药产品，多家公司正在进行对Advair仿制药的研发与申报中。

GSK药品板块收入拆分

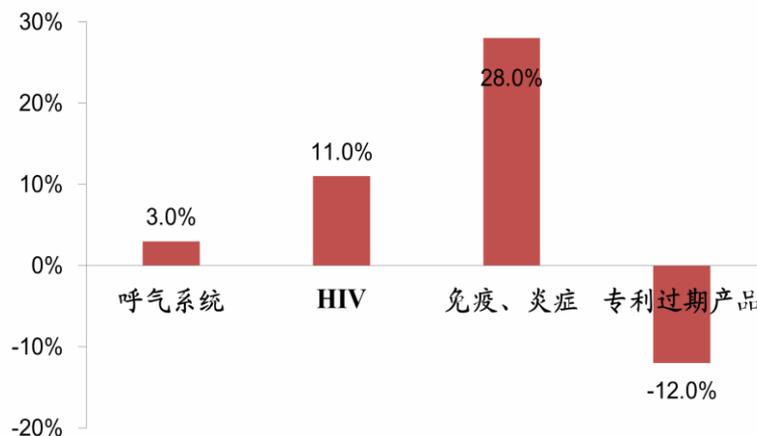


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



GSK各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew5xU2q>)

2.11 葛兰素史克-当前市值992亿美元，排名第11

研发进展

公司在研管线主要集中在呼吸系统和HIV领域。III期临床共计9个项目。此外，在疫苗、肾性贫血等领域也有项目处于临床阶段。治疗HIV的Cabotegravir+利匹韦林的III期数据结果优异，度鲁特韦+拉米夫定已向FDA提交NDA。公司在HIV领域的新药审批和研发管线进展值得关注。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Tafenoquine	间日疟	已报产	审核中	11月17日提交
Zanamivir	流感	已报产	审核中	11月17日报产，神经氨酸苷酶抑制剂
Fostemsavir	HIV	III	进行中	机理：抑制HIV入侵细胞
BCMA-ADC	多发性骨髓瘤	II	进行中	2线疗法，预计2020年获取数据
Cabotegravir+利匹韦林	HIV	III	疗效优异	周临床试验
度鲁特韦+3TC	HIV	已报产	审核中	-
3228836	HBV	II	进行中	-
Gepotidacin	细菌感染	II	进行中	靶点：2型拓扑异构酶
CCI15106	病毒发作COPD	I	进行中	-
3377794	NSCLC、肉瘤、黑色素瘤等	II	进行中	生物工程改造 TCR-T cells

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew5xU2q>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

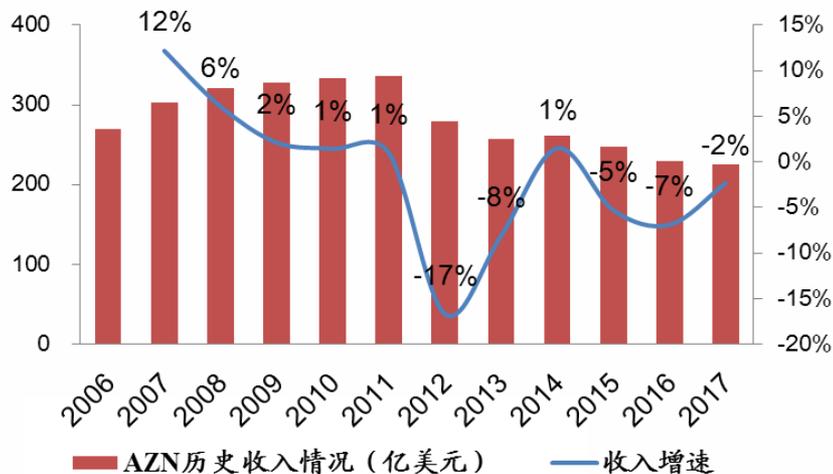
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

2.12 阿斯利康-当前市值975亿美元，排名第12

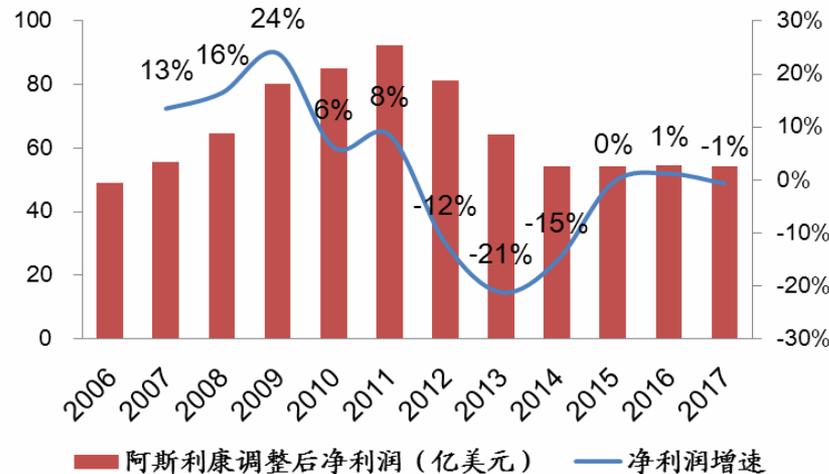
- 阿斯利康 (AstraZeneca) 2018年第三季度实现收入53.4亿美元，同比降低14%。调整后净利润为9.14亿美元，同比降低34%，对应EPS为0.71美元。公司给出的全年EPS指引为3.3-3.5美元。公司业绩大幅下滑主要因为上年同期，公司与默沙东等企业合作所得的一次性销售提成以及里程金等外部收入较高。
- 公司2017年收入225亿美元，同比下降2%，近10年内复合增速-3%。2017年公司归母净利润为30亿美元，同比下降1%，10年复合增速-8%，净利率从22%下降至13%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为43、49亿美元，对应PE为12倍、10倍。

阿斯利康历史收入情况



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

阿斯利康历史净利润情况 (归母)

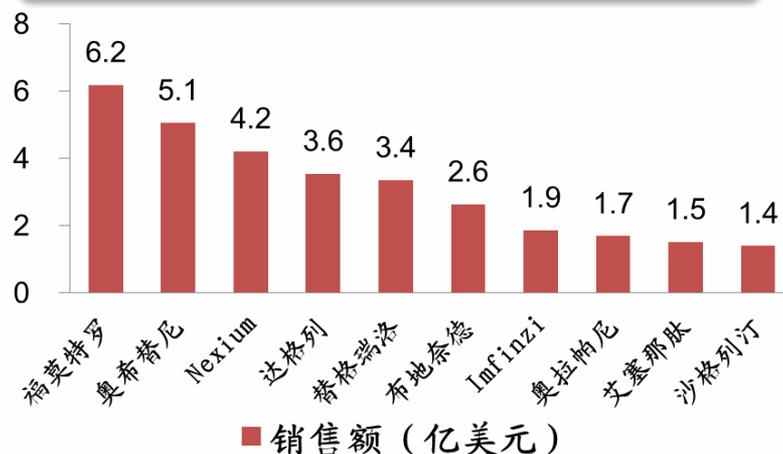


详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAbG3z2>)

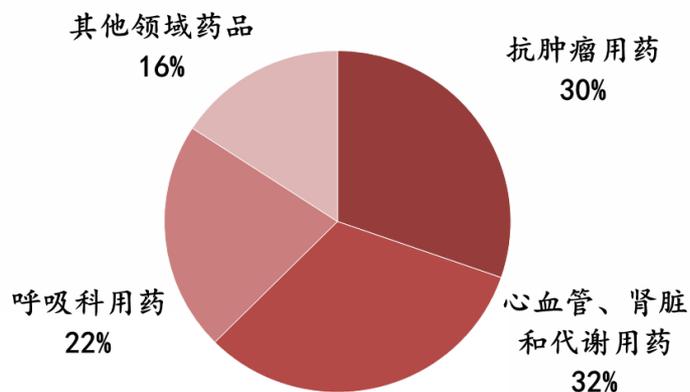
2.12 阿斯利康-当前市值975亿美元，排名第12

- 公司药物板块包括抗肿瘤、心脑血管-泌尿系统、呼吸系统以及其他药物，核心板块为抗肿瘤药物，2018Q3占比达到30%，增速为56%。未来公司将持续大力发展抗肿瘤产品线。
- 抗肿瘤药物Tagrisso甲磺酸奥希替尼以及Lynparza奥拉帕利，增速分别为104%、109%，是收入增长主要贡献产品。
- Tagrisso是非小细胞肺癌第三代EGFR-TKI产品，疗效优异、处于全球领先水平，预计中短期内其增长势头能够保持。Lynparza是全球获批的首个PARP抑制剂，临床表现优异，有望挑战卵巢癌一线用药。

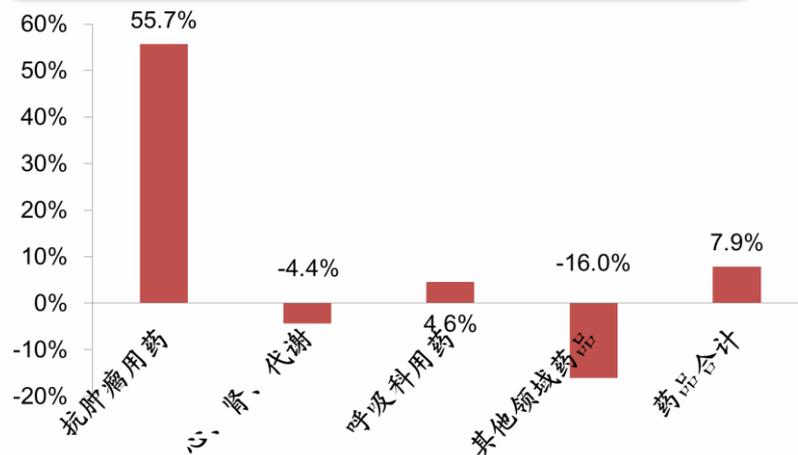
TOP 10 产品销售额



阿斯利康药品板块收入拆分



阿斯利康各药品板块收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAbG3z2>)

2.12 阿斯利康-当前市值975亿美元，排名第12

研发进展

公司的在研管线主要集中在抗肿瘤药领域。III期临床共计25个项目，新分子实体6项，19项已上市产品扩大适应症。其中多项为PD-L1免疫疗法Imfinzi的扩大适应症研究。此外，在呼吸系统、免疫调节等领域也有项目处于III期临床。中短期来看，公司研发管线储备丰富。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
特折鲁单抗	严重哮喘	III	进行中	TSLP, 突破性疗法认定
奥拉帕利	胰腺癌	III	扩大适应症	PARP, 孤儿药
舍美替尼	儿童神经纤维瘤病1型	IIb	进行中	MEK, 孤儿药
沙弗替尼	乳头状肾细胞癌	III	进行中	c-Met, 合作产品
洛度司他	骨髓增生异常综合征 贫血	III	进行中	HIF- PHIs
	慢性肾病及终末期肾 病贫血	III	进行中	HIF- PHIs, 合作产品
Bevespi Aerosphere	慢性阻塞性肺病	III	日本和中国审批	格隆溴铵+富马酸福莫特罗
本雷利珠单抗	严重哮喘	III	扩大适应症	CD125, 合作产品
PT010	慢性阻塞性肺病	III	日本和中国审批	LABA/LAMA/ICS
阿尼鲁单抗	系统性红斑狼疮	III	进行中	IFNAR

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAbG3z2>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

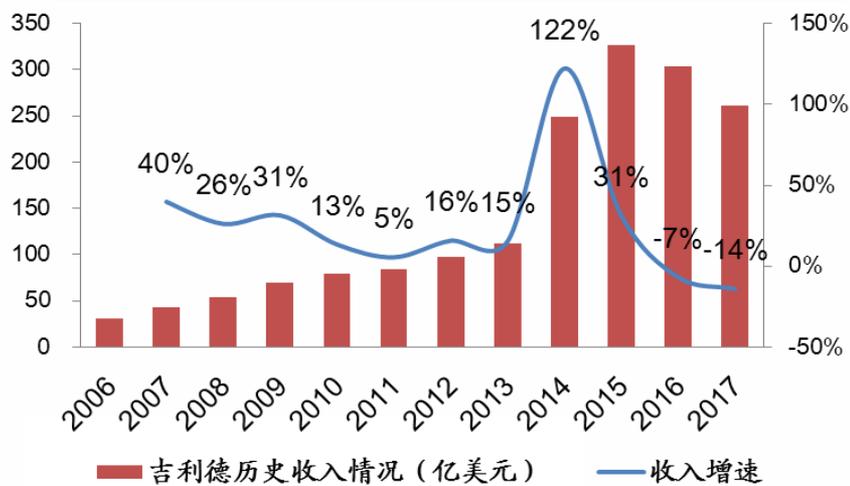
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

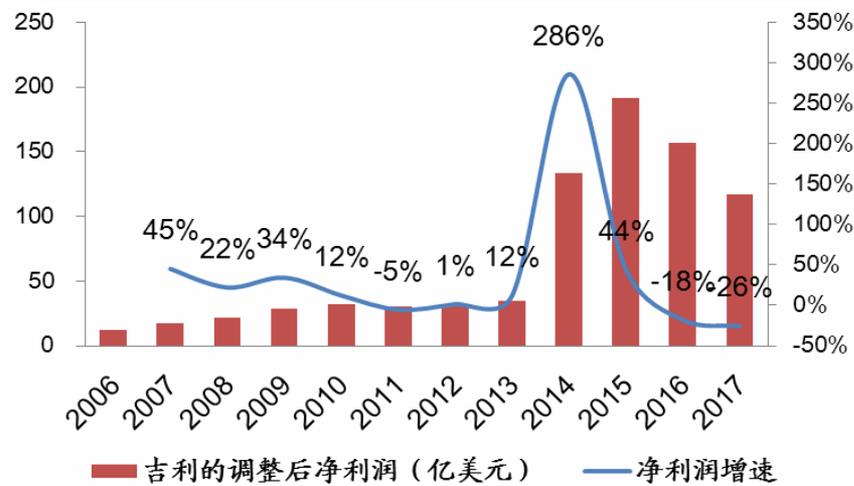
2.13 吉利德-当前市值913亿美元，排名第13

- 吉利德 (Gilead) 2018年第三季度销售收入56亿美元，同比下降14%；调整后净利润为24亿美元，同比下降20%，对应EPS为1.84美元。
- 公司2017年收入261亿美元，同比下降14%，近10年内复合增速20%。2017年公司调整后净利润为117亿美元，同比下降26%，10年复合增速21%，净利率从41%上升至45%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为73、74亿美元，对应PE为11倍、11倍。

吉利德历史收入情况



吉利德历史净利润情况 (调整后)



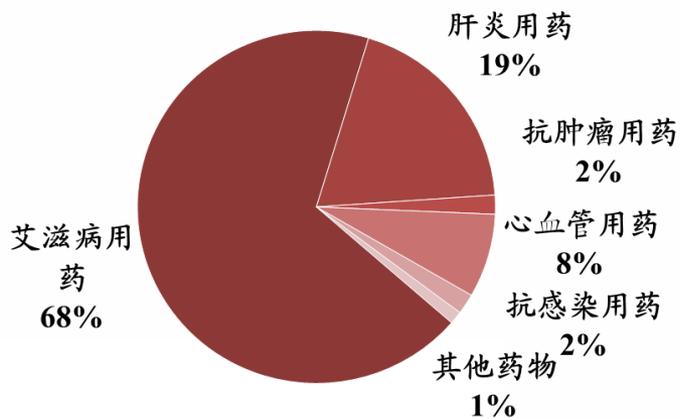
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew2MP6i>)

2.13 吉利德-当前市值913亿美元，排名第13

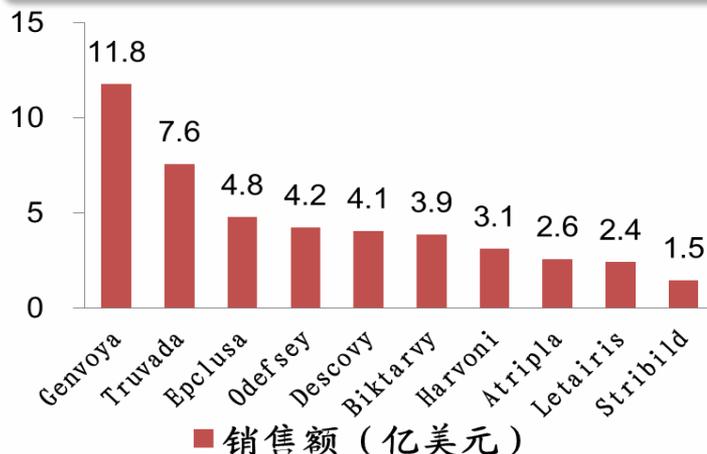
- 公司主营业务包括药物销售和其他收入，其中药物销售占比最高，2018Q3达到97%。药物中核心板块为艾滋病产品和肝炎产品，其中艾滋病药物2018Q3销售收入增速为12%。
- 艾滋病药物Genvoya、Odefsey、Descovy、Biktarvy，增速分别为19%、43%、28%，>>100%，是该季度收入增长的主要贡献产品。
- 四合一“鸡尾酒疗法”Genvoya是目前全球销量最高的治疗艾滋病产品。肝炎领域收入下滑是由于该领域竞争加剧，公司不断调低产品价格以及肝炎患者数量下降多重因素导致。

吉利德药品板块收入拆分

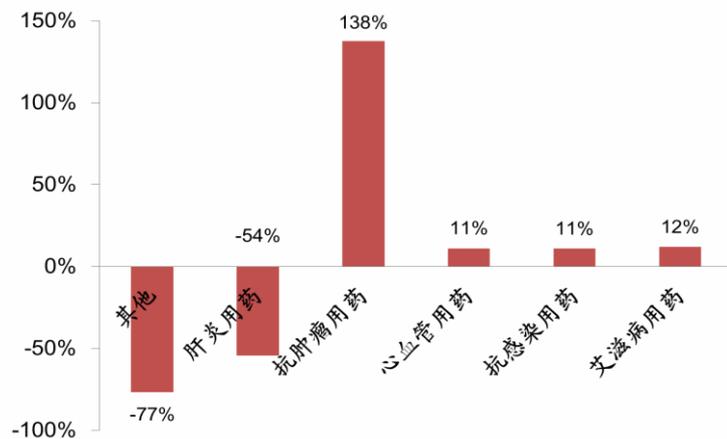


数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

TOP 10 产品销售额



吉利德各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew2MP6i>)

2.13 吉利德-当前市值913亿美元，排名第13

研发进展

公司的在研管线主要集中在艾滋病、肝病、抗肿瘤以及炎症呼吸领域，各领域研发齐头并进。III期临床共计7个项目。近两年受制于主要丙肝产品表现不佳，公司业绩持续下滑。公司在持续投入艾滋病领域研发的同时，一方面将肝病研发重点从HBV、HCV转移到NASH等其他肝病领域，另一方面在抗肿瘤免疫疗法CAR-T以及炎症领域已经取得了阶段性突破。中长期来看，公司研发管线的进展值得关注。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Yescarta (CAR-T)	大细胞淋巴瘤	已上市、新适应症	EU获批	-
Filgotinib	类风湿性关节炎	III	达到主要临床终点	靶点: JAK1
	强直性脊柱炎	II	达到主要临床终点	靶点: JAK1
	克罗恩氏病	III	进行中	靶点: JAK1
GS-9131	HIV	II	进行中	NRTI
GS-6207	HIV	I	进行中	病毒衣壳抑制剂
Selonsertib	NASH	III	进行中	靶点: ASK-1
Andecaliximab	胃癌	III	进行中	靶点: MMP9
Remdesivir	埃博拉	II	进行中	-
GS-9876	红斑狼疮	II	进行中	靶点: Sky

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/Ew2MP6i>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季度报摘要

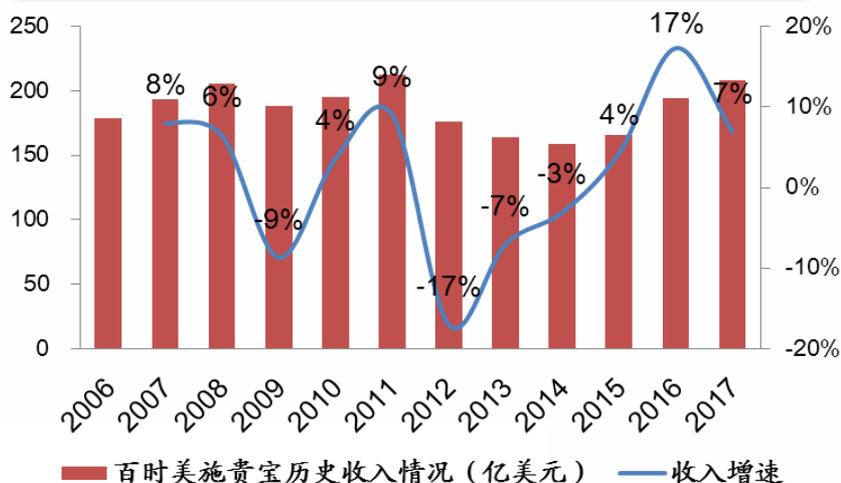
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

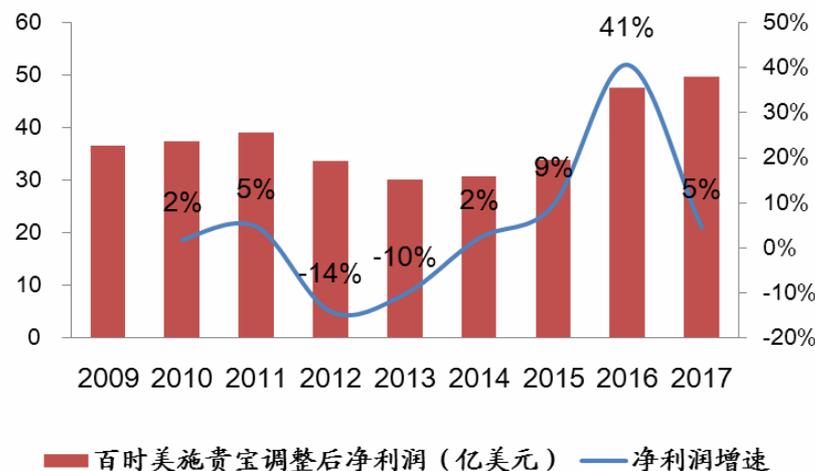
2.14 百时美施贵宝-当前市值858亿美元，排名第14

- 百时美施贵宝 (BMY) 2018年第三季度实现收入54.33亿美元，同比增长12%，调整后净利润为17.86亿美元，同比增长44%；对应EPS为0.75 美元。公司给出的2018全年的EPS指引为3.35-3.65美元。
- 公司2017年收入208亿美元，同比增长7%，近10年内复合增速1%。2017年公司调整后净利润为50亿美元，同比增长5%，8年复合增速4%，净利率从20%上升至24%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为59、64亿美元，对应PE为15倍、14倍。

BMS历史收入情况



BMS历史净利润情况 (调整后)



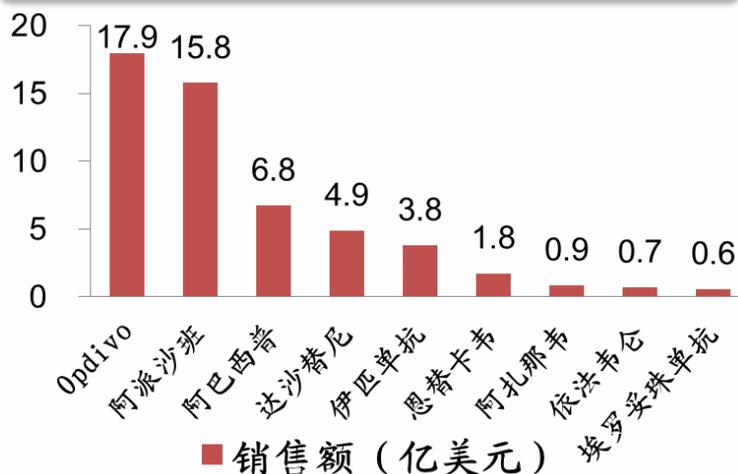
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EZR41I3>)

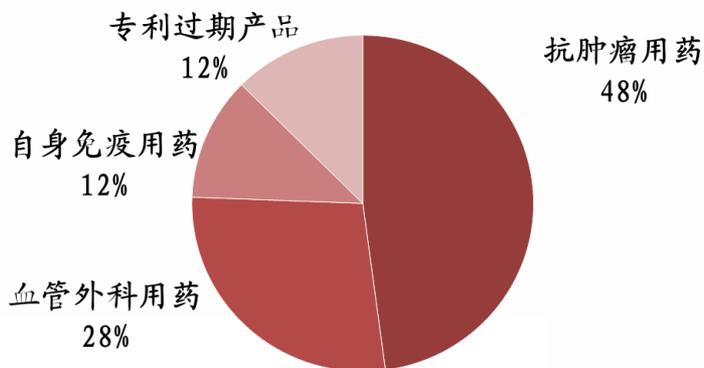
2.14 百时美施贵宝-当前市值858亿美元，排名第14

- 公司主营业务为药品销售，分为抗肿瘤用药、心脑血管用药、自身免疫用药以及专利过期产品。公司核心板块为抗肿瘤用药以及心脑血管用药，其中抗肿瘤用药2018Q3占比48%，销售收入增速为26%，可以看出未来公司将持续大力发展抗肿瘤产品线。
- 抗肿瘤药物欧狄沃以及心脑血管药物Eliquis阿派沙班，收入增速分别为42%、28%，是该季度收入增长的主要贡献产品。
- 欧狄沃是目前市场占比最大PD-1药物，先发优势显著。Eliquis阿派沙班与辉瑞联合开发，是目前市占率第二大的心血管药物，且在安全性方面数据明显优于第一的Xarelto。

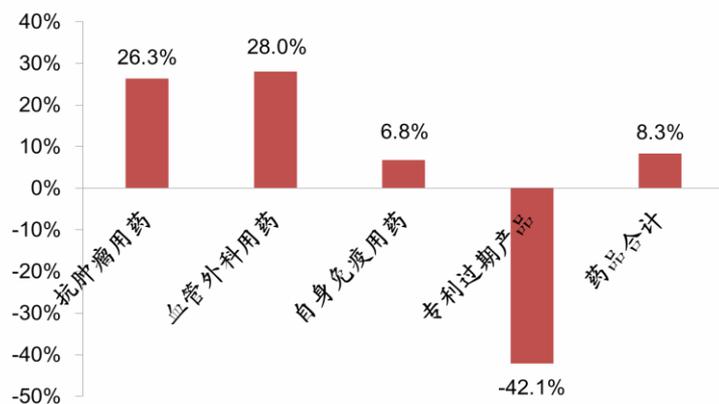
TOP 9 产品销售额



BMS药品板块收入拆分



BMS各药品板块收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EZR41I3>)

2.14 百时美施贵宝-当前市值858亿美元，排名第14

研发进展

公司的在研管线主要集中在抗肿瘤领域，III期临床共计近11个项目，抗肿瘤项目7个。其中新分子实体共计3个，已上市药物新增适应症4个。此外，免疫和心血管领域也有项目处于临床三期。公司短期业绩有望随着重磅产品迅速放量而迎来一段上升时期。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Opdivo	恶性胸膜间皮瘤	已上市，新适应症或地区	日本获批	-
	黑色素瘤	已上市，新适应症或地区	日本获批	-
	NSCLC	已上市，新疗法	美国获批	已接受过化疗以及至少一种一线疗法的患者
TYK2抑制剂	免疫疾病 (未公布)	III	进行中	-
IDO 抑制剂	肿瘤 (未公布)	III	进行中	-
NKTR-214	肿瘤 (未公布)	III	进行中	PEG-IL2
Relatlimab	肿瘤 (未公布)	III	进行中	LAG3抑制剂
凝血因子 XIa 抑制剂	抗凝血、血栓等	II	进行中	-
Cabiralizumab	各类肿瘤	II	进行中	CSF1R抑制剂

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EZR41I3>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

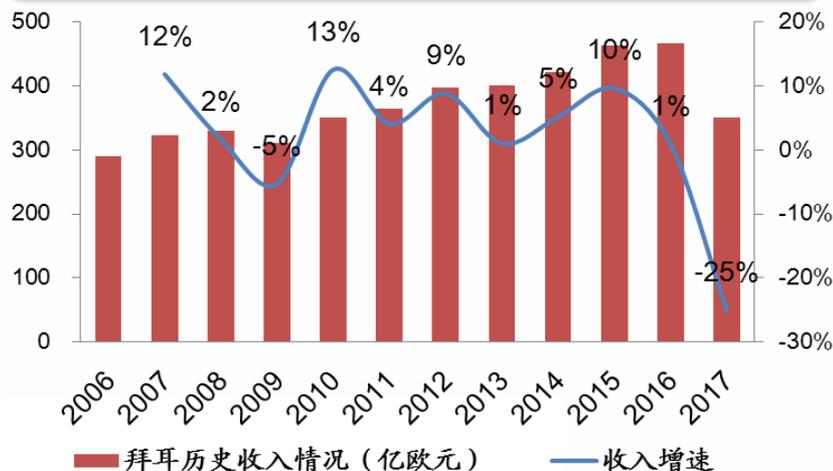
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

2.15 拜耳-当前市值684亿美元，排名第15

- 拜耳（Bayer）2018年前三季度实现收入371亿欧元，同比降低12.2%。调整后净利润35.64亿欧元，同比降低15%，对应EPS为3.91欧元。
- 公司2017年收入350亿欧元，同比下降25%，近10年内复合增速1%。2017年归母净利润为73亿欧元，同比上升62%，10年复合增速3%，净利率从17%上升至21%。
- 参考Bloomberg一致性预期，预计2018年、2019年业绩为53、69亿美元（约46、60亿欧元），对应PE为16倍、12倍。

拜耳历史收入情况



拜耳历史净利润情况 (归母)



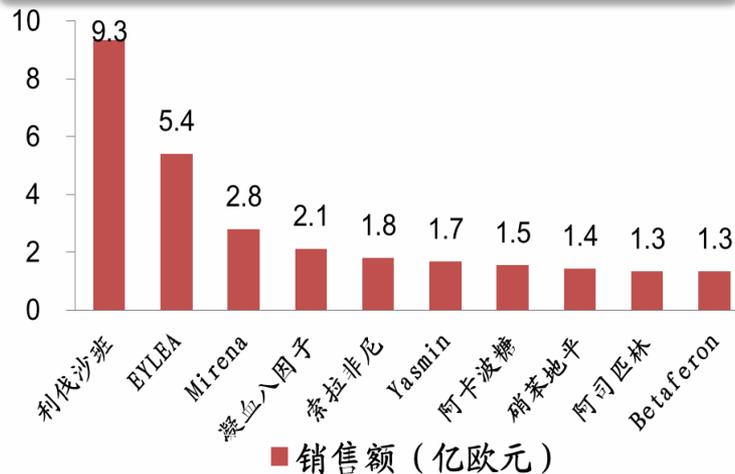
数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAgXirA>)

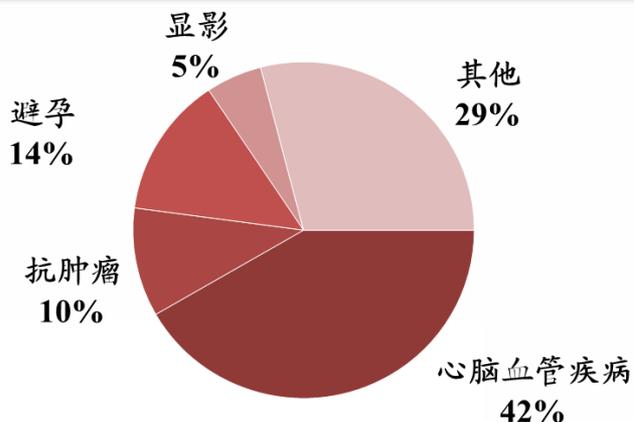
2.15 拜耳-当前市值684亿美元，排名第15

- 公司主营业务包括医药、消费保健、动物健康以及农业科学，其中医药销售占比最高，2018Q3达到44%。医药产品中核心板块为心脑血管药物，占药物总收入的42%，2018Q3销售收入增速为36%，可以看出未来公司将持续大力发展心脑血管药物。
- 心脑血管药物Xarelto利伐沙班以及眼科用药Eylea阿普西帕，收入增速分别为17%、15%，是该季度收入增长主要贡献产品。
- Xarelto是全球占比最大的非维生素K拮抗剂类口服抗凝剂，目前FDA已批准其用于8种心脑血管类适应症，竞品为辉瑞的Eliquis。Eylea竞品为诺华新一代眼科用药RTH258，可能会在2019年上市，Eylea增长或将放缓。

TOP 10 产品销售额

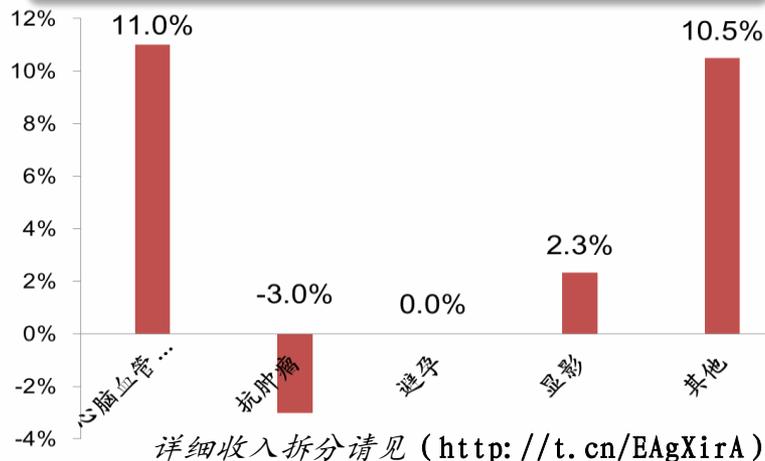


拜耳药品板块收入拆分



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

拜耳各药品板块收入增速



详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAgXirA>)

2.15 拜耳-当前市值684亿美元，排名第15

研发进展

公司的在研管线主要集中在心脑血管以及抗肿瘤领域。III期临床共计11个项目，抗肿瘤领域为3项新分子实体，心脑血管领域为利伐沙班扩大适应症以及3项新分子实体。中短期来看，公司研发管线进展以及竞品上市放量具有一定的不确定性。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
特折鲁单抗	严重哮喘	III	进行中	TSLP, 突破性疗法
奥拉帕利	胰腺癌	III	进行中, 扩大适应症	PARP, 孤儿药
舍美替尼	儿童神经纤维瘤病1型	IIb	进行中	MEK, 孤儿药
沙弗替尼	乳头状肾细胞癌	III	进行中	c-Met, 合作产品
洛度司他	骨髓增生异常综合征 贫血	III	进行中	HIF- PHIs
	慢性肾病及终末期肾 病贫血	III	进行中	HIF- PHIs, 合作产品
Bevespi Aerosphere	慢性阻塞性肺病	III	日本和中国审批	格隆溴铵+富马酸福莫特 罗
本雷利珠单抗	严重哮喘	III	进行中, 扩大适应症	CD125, 合作产品
PT010	慢性阻塞性肺病	III	日本和中国审批	LABA/LAMA/ICS
阿尼鲁单抗	系统性红斑狼疮	III	进行中	IFNAR

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAgXirA>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

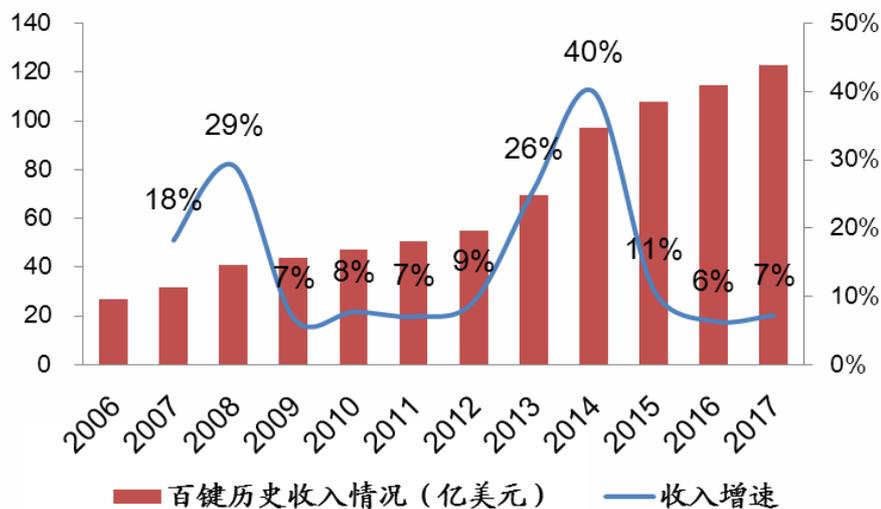
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

2.16 百健-当前市值632亿美元，排名第16

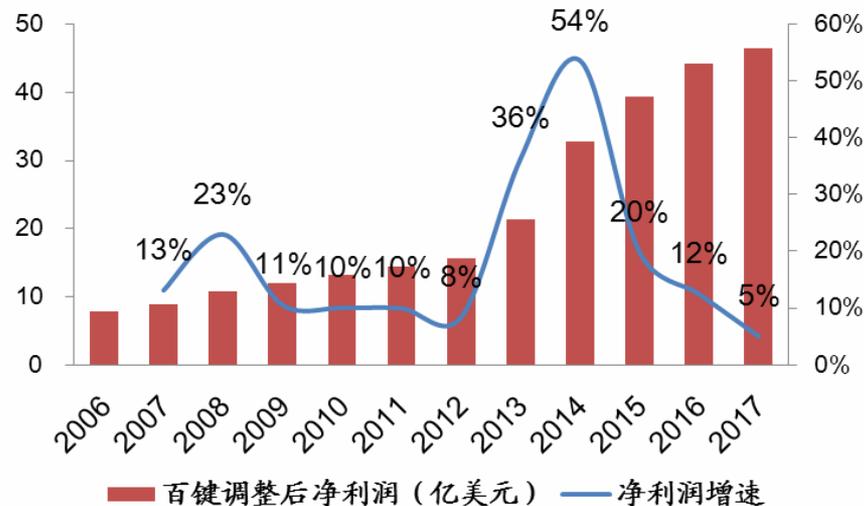
- 百健 (Biogen) 2018年第三季度实现收入34亿美元，同比增加12%。调整后的净利润为14亿美元，同比增长18%，对应EPS为7.2美元。2018全年销售指引为130-132亿美元，研发费用指引为总收入的18%-19%。
- 公司2017年收入123亿美元，同比增长7%，近10年内复合增速14%。2017年公司调整后净利润为46亿美元，同比增长5%，10年复合增速18%，净利率从18%上升至22%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为51、55亿美元，对应PE为13倍、12倍。

百健历史收入情况



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

百健历史净利润情况 (调整后)

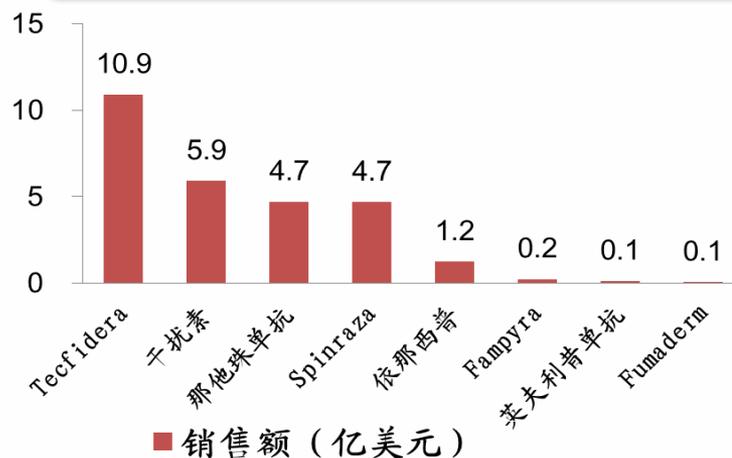


详细收入拆分请见 (<http://suo.im/4xXHrb>)

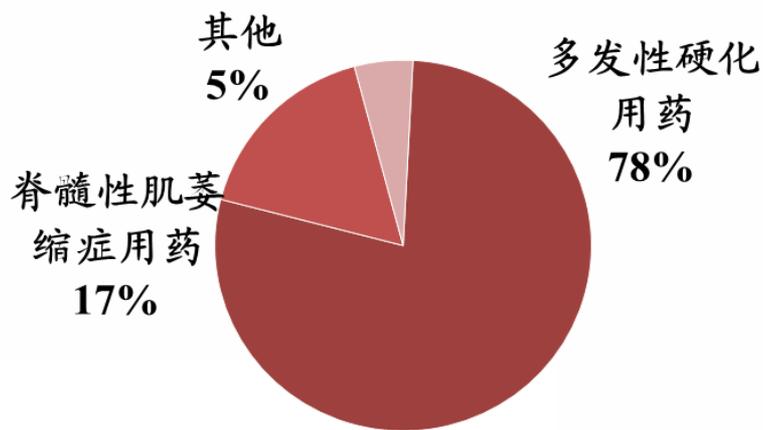
2.16 百健-当前市值632亿美元，排名第16

- 公司主营业务为药品销售、CD20单抗项目以及其他，其中药品销售占比最高，2018Q3达到81%。药物中核心板块为多发性硬化症药物和脊髓性肌萎缩症药物，其中脊髓性肌萎缩症药物2018Q3销售收入增速最高为73%，未来公司药品研发将不局限于传统的多发性硬化领域，向其他神经系统药物发展。
- 脊髓性肌萎缩的Spinraza，收入增速73%，是该季度收入增长的主要贡献产品。
- Spinraza是FDA批准的首款用于治疗SMA的反义核酸药物。

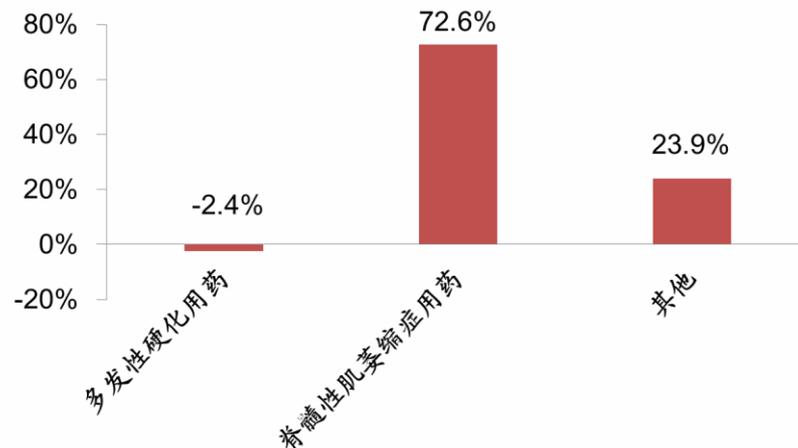
TOP 10 产品销售额



百健药品板块收入拆分



百健各药品板块收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://suo.im/4xXHrb>)

2.16 百健-当前市值632亿美元，排名第16

研发进展

公司的在研管线主要集中在神经系统疾病领域。III期临床共计近4个项目，皆为新分子实体。由于公司传统多发性硬化领域增长乏力，以及17年治疗脊髓性肌萎缩的新领域产品Spinraza亮眼表现，公司倾向于将研发重点转移到多发性硬化之外。公司短期业绩受制于多发性硬化产品的持续表现以及Spinraza的增长情况。长期来看，公司研发管线进展具有一定的不确定性。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
BG00011	特发性肺纤维化	II	进行中	靶点: TGF-beta (单抗)
BIIB054	帕金森	II	进行中	从Neurimmune公司收购
BIIB059	红斑狼疮	II	进行中	靶点BDCA2
Natalizumab	耐药性局灶性癫痫	II	进行中	靶点 α 4-integrin
BIIB092	阿兹海默症	II	进行中	靶点tau, 从BMS获取许可
Aducanumab	阿兹海默症	III	进行中	-
BIIB093	中风	III	进行中	-
Elenbecestat	阿斯海默症	III	进行中	-
BAN2401	阿斯海默症	II	效果优异	公司计划加速进入临床III期
BIIB054	帕金森	II	进行中	-

数据来源: 公司官网, 西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://suo.im/4xXHrb>)

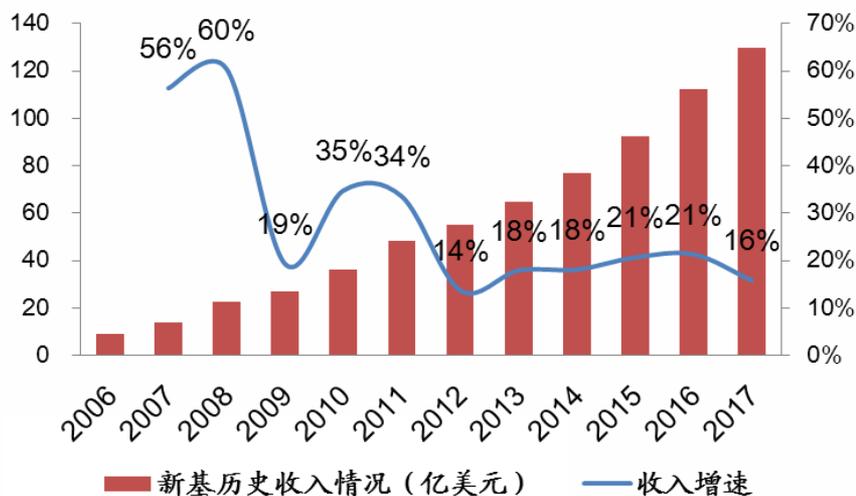
目录

1. 治疗领域销售数据分析
 - 1.1 呼吸系统疾病
 - 1.2 癌症及肿瘤
 - 1.3 病毒感染
 - 1.4 自身免疫疾病
 - 1.5 心脑血管疾病
 - 1.6 神经系统疾病
 - 1.7 糖尿病及代谢疾病
 - 1.8 疫苗
2. 海外药企三季报摘要
 - 2.1 强生
 - 2.2 辉瑞
 - 2.3 罗氏
 - 2.4 诺华
 - 2.5 美国默克
 - 2.6 艾伯维
 - 2.7 安进
 - 2.8 赛诺菲
 - 2.9 礼来
 - 2.10 诺和诺德
 - 2.11 葛兰素史克
 - 2.12 阿斯利康
 - 2.13 吉利德
 - 2.14 百时美施贵宝
 - 2.15 拜耳
 - 2.16 百健
 - 2.17 新基
 - 2.18 再生元
3. 总结

2.17 新基-当前市值487亿美元，排名第17

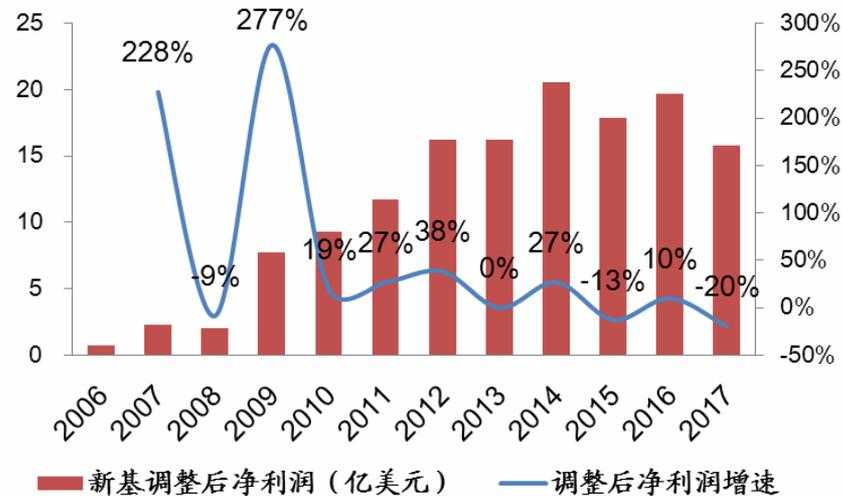
- 新基(Celgene) 2018年第三季度实现收入38.92亿美元，同比增长19%。调整后的净利润为10.82亿美元，同比增长10%，对应EPS为1.5美元。2018全年销售指引为152亿美元。
- 公司2017年收入130亿美元，同比增长16%，近10年内复合增速25%。2017年公司调整后净利润为16亿美元，同比下降20%，10年复合增速21%，净利率从16%上升至23%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为61、74亿美元，对应PE为8倍、7倍。

新基历史收入情况



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

新基历史净利润情况 (调整后)

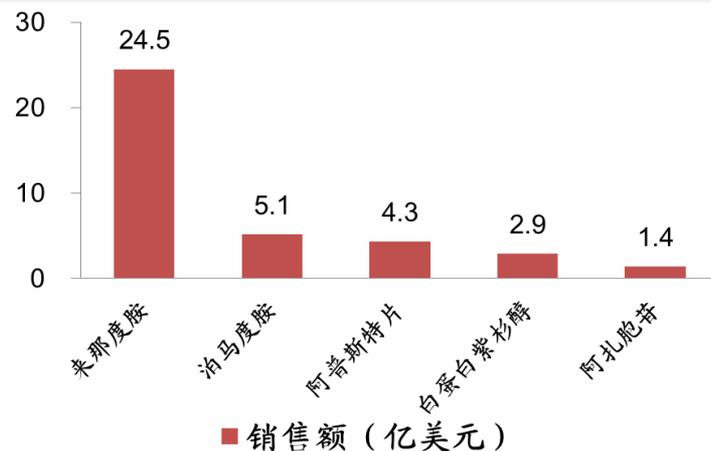


详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EZ831D2>)

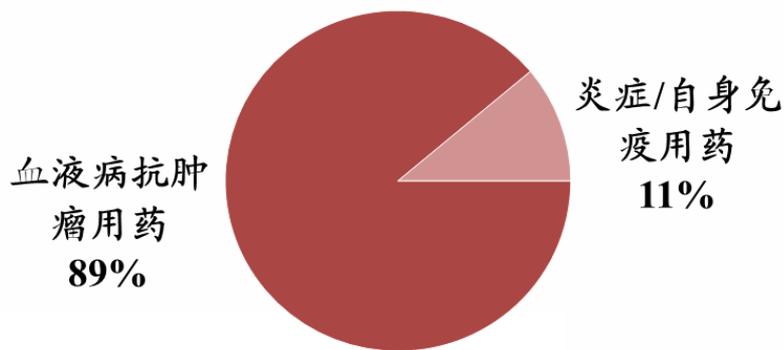
2.17 新基-当前市值487亿美元，排名第17

- 公司主营业务为药品销售，占比超过99%。药物中核心板块为血液病-抗肿瘤用药，2018Q3销售收入占比89%，增速为16%，炎症-自身免疫用药增速为40%。公司将持续大力发展血液病-抗肿瘤产品线。
- 抗肿瘤药物来那度胺、泊马度胺以及免疫用药阿普斯特，增速分别为18%、23%、40%，是该季度收入增长的主要贡献产品。
- 来那度胺作为多发性骨髓瘤的一线用药地位稳固，根据FiercePharma预测到2022年市场规模（2022年来那度胺部分仿制药允许进入美国）将达到134亿美元。

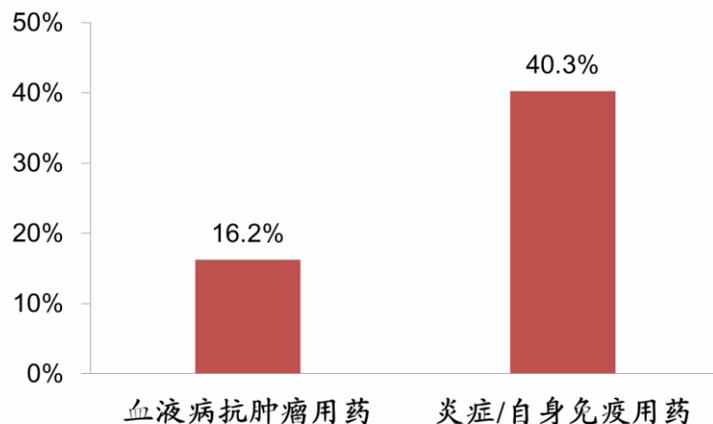
TOP 10 产品销售额



新基药品板块收入拆分



新基各药品板块收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EZ831D2>)

2.17 新基-当前市值487亿美元，排名第17

研发进展

公司的在研管线集中在血液瘤、骨髓瘤领域，III期临床共计37个项目，其中抗肿瘤项目27个。BB2121、liso-cel均为CAR-T细胞疗法。新产品上市有助于摆脱对来那度胺的依赖。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Luspatercept	骨髓增生异常综合征贫血	III	刚进入临床	1线治疗
BB2121 (CAR-T)	多发性骨髓瘤	II/III	进行中	与Bluebird合作的项目
来那度胺	烟性骨髓瘤	II/III	PFS显著延长	-
阿特殊单抗	3阴性乳腺癌	III	数据搜集已完成	与白蛋白紫杉醇联用
	4期非鳞状细胞NSCLC	III	数据搜集已完成	与白蛋白紫杉醇+卡培他滨
RPC4046	嗜酸细胞性食管炎	II	达到主要实验终点	16周内食管嗜酸细胞数显著降低
阿扎胞苷	脊髓性肌萎缩	III	进行中	-
	AML	III	进行中	欧洲
CC-486	脊髓性肌萎缩	III	进行中	-
	AML	III	进行中	-

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EZ831D2>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

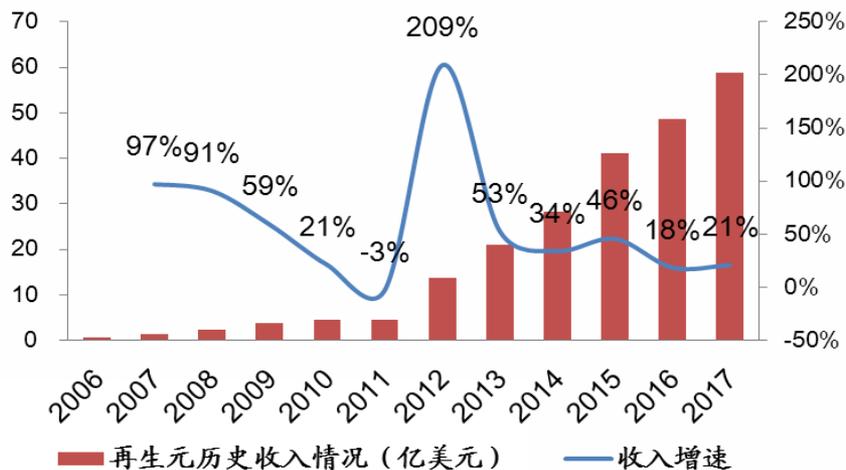
- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

3. 总结

2.18 再生元-当前市值364亿美元，排名第18

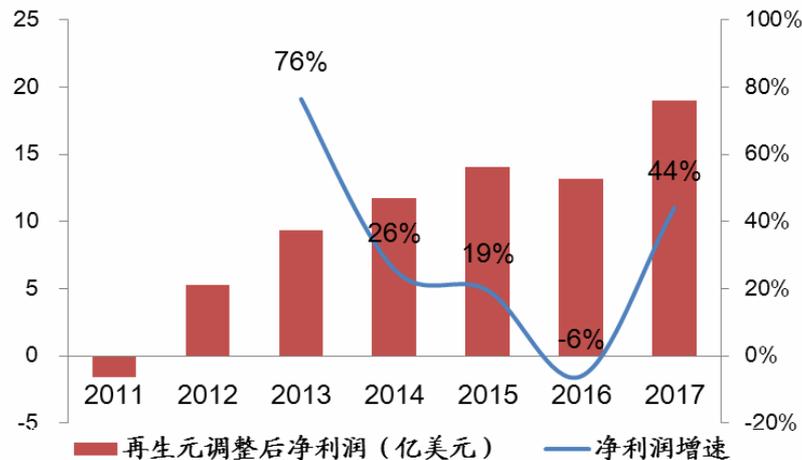
- 再生元 (Regeneron) 2018年第三季度销售收入为16.63亿美元，同比增长11%；调整后净利润为6.75亿美元，同比增长44%，对应EPS为5.87美元，超过一致性预期的5.13美元
- 公司2017年收入59亿美元，同比增长21%，近10年内复合增速47%。2017年公司调整后净利润为19亿美元，同比增长44%，5年复合增速29%，净利率从38%下降至32%。
- 参考Yahoo Finance一致性预期，预计2018年、2019年业绩为22、23亿美元，对应PE为18倍、16倍。

再生元历史收入情况



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

再生元历史净利润情况 (调整后)

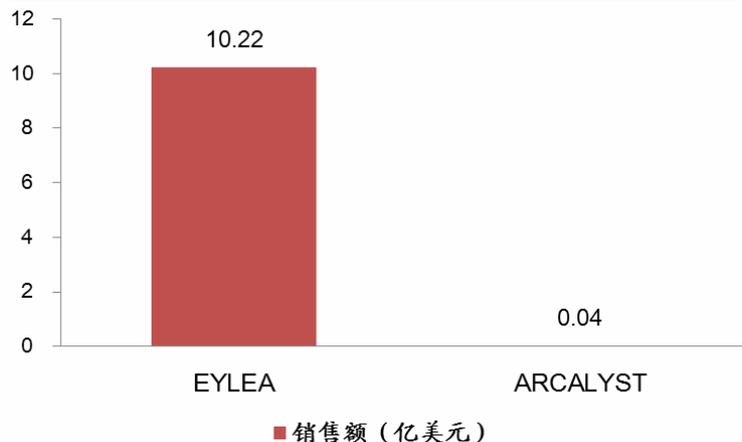


详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAwLFpq>)

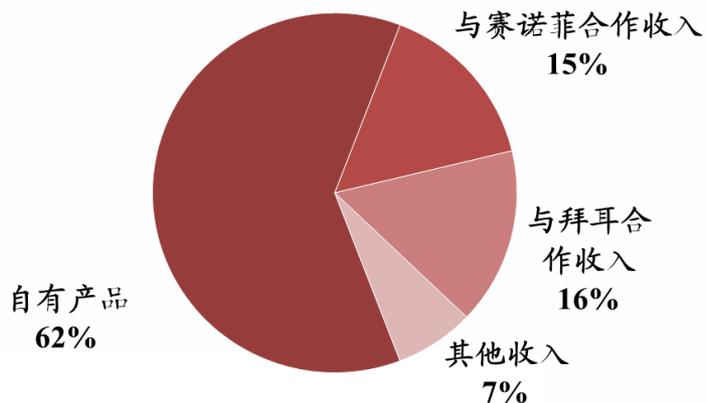
2.18 再生元-当前市值364亿美元，排名第18

- 公司主营业务包括自有药品销售收入、与赛诺菲合作收入、与拜耳合作收入以及其他收入，其中药品销售收入最高，2018Q3达到62%。药物总收入近100%来自于核心产品EYLEA阿普西帕，2018Q3销售收入增速为7%。
- 眼科用药EYLEA阿普西帕（7%）是该季度收入增长的主要贡献产品。
- Eylea为与拜耳合作研发，诺华新一代眼科用药竞品RTH258可能会在2019年上市，Eylea增长或将放缓。

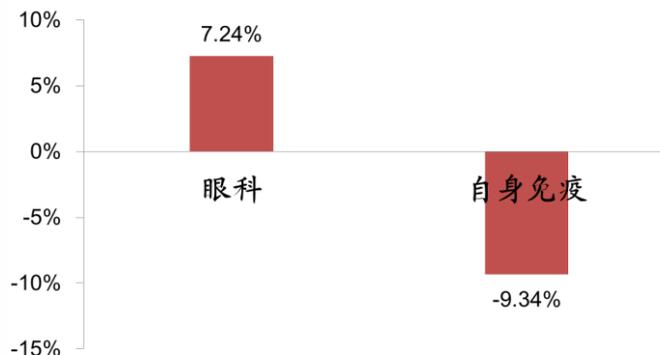
TOP 10 产品销售额



再生元药品板块收入拆分



再生元各药品板块收入增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAwLFpq>)

2.18 再生元-当前市值364亿美元，排名第18

研发进展

公司的在研管线主要集中在免疫、心血管以及抗肿瘤领域。III期临床共计7个项目。公司管线的研发重点集中在与赛诺菲合作的Libtayo扩大适应症，Libtayo（Cemiplimab单抗）是全球第3款上市的PD-1免疫治疗药物。中长期来看，公司研发管线的进展值得关注。

产品	适应症	研发阶段	结论	备注
Libtayo	晚期皮肤鳞状细胞癌	已上市；新产品	FDA获批	PD-1
	宫颈癌	III	进行中	PD-1
阿柏西普	糖尿病视网膜病变	III	达到主要和次要终点	上市产品扩大适应症
法司努单抗	骨关节炎疼痛，慢性腰痛	III	进行中	HNGF，合作产品
依维苏单抗	纯合家族性高胆固醇血症	III	进行中	ANGPTL-3
度匹鲁单抗	特应性皮炎	III	进行中	IL-4R，与赛诺菲合作
	哮喘	III	进行中	IL-4R，与赛诺菲合作
	鼻息肉病	III	进行中	IL-4R，与赛诺菲合作
阿利人单抗	高胆固醇血症	III	进行中	PCSK9，与赛诺菲合作
REGN3500	COPD	III	进行中	IL-33，与赛诺菲合作

数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

详细收入拆分请见 (<http://t.cn/EAwLFpq>)

目录

1. 治疗领域销售数据分析

- 1.1 呼吸系统疾病
- 1.2 癌症及肿瘤
- 1.3 病毒感染
- 1.4 自身免疫疾病
- 1.5 心脑血管疾病
- 1.6 神经系统疾病
- 1.7 糖尿病及代谢疾病
- 1.8 疫苗

2. 海外药企三季报摘要

- 2.1 强生
- 2.2 辉瑞
- 2.3 罗氏
- 2.4 诺华
- 2.5 美国默克
- 2.6 艾伯维
- 2.7 安进
- 2.8 赛诺菲
- 2.9 礼来
- 2.10 诺和诺德
- 2.11 葛兰素史克
- 2.12 阿斯利康
- 2.13 吉利德
- 2.14 百时美施贵宝
- 2.15 拜耳
- 2.16 百健
- 2.17 新基
- 2.18 再生元

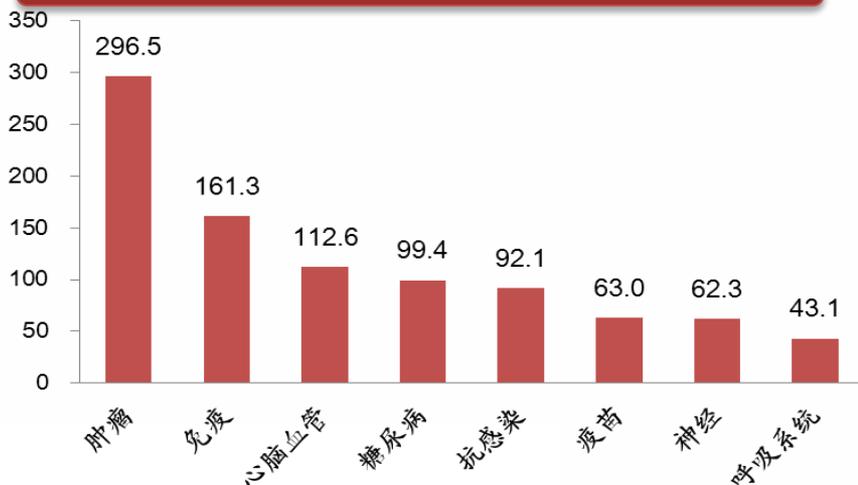
3. 总结

3. 总结

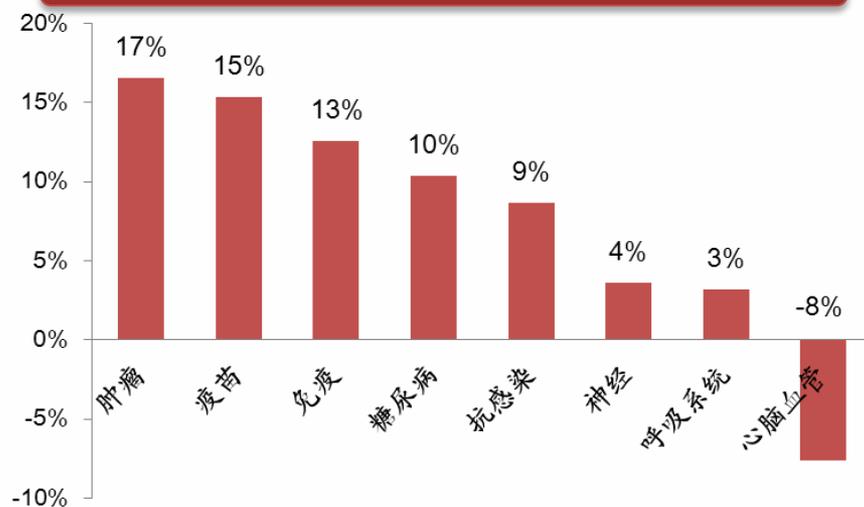
总结

- 综合18家药企2018年Q3医药产品销售数据，我们发现按照治疗领域划分，肿瘤药合计创造收入接近300亿美元，同比增长17%，销售额、增速均位居第一。
- 其次为自身免疫用药，合计创造收入161亿美元，同比增长13%，销售额、增速分别位居第二、第三。
- 疫苗板块合计创造收入63亿美元，位居第6，但其增速较高，为15%，其中默沙东的HPV疫苗增速超过50%。
- 心脑血管药物收入113亿美元，虽销售额排名第三，但增速为负。
- 糖尿病药物销售总收入接近100亿美元，其中诺和诺德占比超过30%，且增速最高，接近110%。
- 抗感染药物主要收入来源以及核心增速驱动力为抗HIV以及肝炎品种，其中GSK、吉利德在HIV领域以及艾伯维在丙肝领域表现尤为出色。

疾病领域销售额对比（亿美元）



治疗领域增速



数据来源：公司官网，西南证券整理
www.swsc.com.cn

总结

肿瘤类型较多，且治疗方案多元化，因此抗肿瘤产品极其丰富，重磅产品超过80个。我们认为，抗肿瘤医药技术层出不穷，虽显著提高了患者生存率，但目前并无绝对治愈性的品种，因此长期来看，该领域仍然会维持多种产品百花齐放，收入高增速的现状。

- 治疗消化系统癌症、肺癌以及血液瘤的药物最多，分别为17、18、17个，分别创造收入99亿美元、89亿美元以及88亿美元。
- 单品单季销售额超15亿的除了来那度胺一款化药以外，其余的PD-1、利妥昔单抗、曲妥珠单抗以及贝伐珠单抗均为生物药。
- Keytruda与Opdivo两款PD-1单抗增速超高分别为80%以及42%，主要受益于其抗癌广谱性。
- Yescarta和Kymriah两款血液瘤CART-T产品已在北美全面拉开序幕，很快会成为吉利德、诺华收入的核心驱动力。

在癌症逐渐从绝症演变为慢性病的同时，更多的资源以提高患者生活质量以及预防为导向聚集到其他疾病领域。

- 单季度销售额超过50亿美元，且仍有接近10%增速的阿达木单抗等用于治疗自身免疫疾病的药物以及预防宫颈癌的HPV疫苗很好地反应了这一点。
- 另一方面，心脑血管药物以及器械发展至今，已攻克了该领域大部分疾病，此类药物已进入衰退期，不仅重磅新品逐渐减少，且专利过期等原因使销售额呈现批量下滑的状态。

多款HIV药物驱动抗感染领域总体收入的上涨，但吉利德多款重磅肝炎药物受到仿制药的威胁呈现严重负增长，拖低了抗感染药物整体收入的增速。

神经系统用药增速不高的主要原因：1) 产品旧，2010年后该领域几乎无新药；2) 药物靶点重叠性高，缺乏突破性创新；3) 现有药物疗效确切，药企研发动力不足。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

分析师：朱国广
执业证号：S1250513070001
电话：021-68413530
邮箱：zhugg@swsc.com.cn

分析师：何治力
执业证号：1250515090002
电话：023-67898264
邮箱：hzl@swsc.com.cn

分析师：陈铁林
执业证号：S1250516100001
电话：023-67909731
邮箱：ctl@swsc.com.cn

分析师：周平
执业证号：S1250517080004
电话：023-67898264
邮箱：hzl@swsc.com.cn

分析师：陈进
执业证号：S1250517100002
电话：021-68416017
邮箱：cj@swsc.com.cn

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

分析师承诺

报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究发展中心

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦20楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦3楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道6023号创建大厦4楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	机构销售	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	机构销售	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	机构销售	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	机构销售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	机构销售	0755-26820395	13510223581	yyf@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	机构销售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn