

## 诺和诺德发布 2023 年财报, GLP-1 药物快速放量

2024 年 02 月 01 日

➤ **事件。**2024 年 1 月 31 日, 诺和诺德发布 2023 年业绩, 2023 年营业收入 2322.61 亿丹麦克朗 (约 337.71 亿美元), 同比增长 31%; 利润为 1025.74 亿丹麦克朗 (约 149.14 亿美元), 同比增长 37%。

➤ **按地区来看, 美国地区收入同比增长 51%, 中国地区收入同比增长 3%。**按地区来看, 美国区域实现营业收入 1275.34 亿丹麦克朗 (约 185.43 亿美元), 同比增长 51%。中国区域收入 166.87 亿丹麦克朗 (约 24.26 亿美元), 同比增长 3%, 其中 GLP-1 产品收入 62.08 亿丹麦克朗 (约 9.03 亿美元), 占据中国 76.6% 的市场份额。

➤ **按业务来看, GLP-1 糖尿病产品同比增长 48%, 肥胖症产品同比增长 147%。**按业务来看, 糖尿病和肥胖护理业务收入 2150.98 亿丹麦克朗 (312.75 亿美元), 同比增长 38%。其中 GLP-1 类糖尿病产品收入 1231.32 亿丹麦克朗 (179.03 亿美元), 同比增长 48%。肥胖症药物收入 416.32 亿丹麦克朗 (60.53 亿美元), 同比增长 147%。罕见病药物收入 171.63 亿丹麦克朗 (24.96 亿美元), 同比减少 16%。(按 2023 年平均汇率计算: 1 丹麦克朗=0.1454 美元计算)

➤ **国内 GLP-1 单靶点创新药研发进展:** 国内目前有 8 款 GLP-1 药物获批上市, 均为 GLP-1 单靶点药物, 均获批糖尿病适应症。在减重适应症方面, 仁会生物贝那鲁肽于 2023 年 9 月拿到了减肥适应症, 诺和诺德司美格鲁肽的减肥适应症已处于 NDA 阶段。GLP-1 单靶点基本为长效注射剂: 天士力/派格生物 PB-119 和银诺医药苏帕鲁肽已于 23 年 9 月提交 NDA; 常山药业艾本那肽、鸿运华宁格鲁塔珠单抗、凯因科技/先为达 Ecnoglutide、石药集团 TJ103、赛诺菲 Epeglenatide 已经处于临床 III 期。减重适应症方面, 仁会生物贝那鲁肽已获批, 司美格鲁肽已处于 NDA 阶段, 司美格鲁肽片剂、凯因科技/先为达 Ecnoglutide、礼来 orforglipron 处于临床 III 期。

➤ **国内 GLP-1 多靶点创新药研发进展:** 目前, 全球在研的多靶点激动剂大部分集中在 GLP-1/GIPR、GLP-1/GCGR 领域。其中, GLP-1/GIPR 领域由礼来的替尔泊肽领衔, 已获得美国食品药品监督管理局 (FDA) 批准上市, 在中国处于 NDA 阶段。信达生物的 GLP-1/GCGR 双靶药物 IBI362 已处于 III 期临床。恒瑞医药 HRS9531、翰森制药 HS-20094、博瑞生物 BGM0504、东阳光 HEC88473 目前处于临床 II 期。GLP-1/GIPR/GCGR 三靶药物也已经进入临床, 包括礼来 retatrutide、联邦制药 UBT251、民为生物 MWN101。针对 NASH 适应症, 勃林格殷格翰 Survodutide 进展较快, 国内企业中东阳光、联邦制药、正大天晴、信达生物都有布局。

➤ **口服小分子 GLP-1 与现有产品相比具有便利性优势:** 诺和诺德司美格鲁肽口服药在中国已上市; 礼来的 orforglipron 已经处于临床 III 期; 恒瑞医药 HRS-7535、中美华东的 TTP273、德睿智药的 MDR-001 处于临床 II 期; 辉瑞 Danuglipron、信立泰 SAL0112、海思科 HSK34890、闻泰医药 VCT220 处于临床 I 期。

➤ **投资建议:** 建议关注全球及国内 GLP-1 领域研发进展, 关注相关药企及其产业链投资机遇。建议关注: 诺泰生物、信达生物、博瑞医药、恒瑞医药、华东医药、通化东宝, 药明康德、圣诺生物等。

➤ **风险提示:** 产品研发不及预期风险, 市场竞争加剧风险, 产品产能不及预期风险, 政策风险, 仿制药风险, 集采风险。

推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书: S0100523050002

邮箱: wangban@mszq.com

### 相关研究

1. 医药研发外包行业系列深度报告: 仿制药研发需求旺盛, 自主研发权益分成拐点已至-2024/01/31
2. 医药行业周报: 海外早期提案造成短期市场扰动, 风险较小且可控-2024/01/28
3. 医药行业点评: 飞利浦呼吸机退出美国, 行业变动催化投资机遇-2024/01/28
4. 医药行业点评: 政策利好境外药品转境内生产, 看好国产 CDMO 龙头-2024/01/25
5. 医药行业点评: 推动优质医疗资源扩容, 积极支持医药研发创新-2024/01/25

## 分析师承诺

本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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026