

武田药品

4502 JP

日本医疗保健行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

更多潜力待释放

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 1 月 29 日发布的题为《More to come》的报告，1 月 29 日，武田公布第三季度营收同比增长 4.2%，与市场一致预期相符。净利润同比激增 335.7%，因利润率改善及非营运成本下降而超预期。公司预计自 2026 年起将有多款处于后期开发阶段的管线产品陆续上市。

1 月 29 日，武田公布 2026 财年第三季度营收达 1.192 万亿日元，同比增长 4.2%，与市场一致预期基本一致。净利润同比激增 335.7% 至 1,040 亿日元，超出市场预期，主要得益于毛利率提升及其他营运费用下降，其中包括重组费用减少。安吉优 (Entyvio) 表现强劲，销售额同比增长 18% 至 2,650 亿日元，而吠喹替尼 (Fruzaqla) 亦实现 20% 的同比稳健增长。唯稳思 (Vyvanse) 销售额同比下滑 42% 部分抵消了增长，反映专利到期后仿制药侵蚀加速。公司基本维持 2026 财年全年指引不变。

武田制药多项关键的后期管线资产预计将自 2026 年起陆续上市。上月公司宣布，其 TYK2 抑制剂 Zasocitinib 在中重度斑块状银屑病的两项 III 期试验中均达到所有主要及次要终点。顶线数据显示，Zasocitinib 在第 16 周实现超过 50% 的 PASI 90 及约 30% 的 PASI 100，与其 II 期数据基本一致，较百时美施贵宝的首创药物 Sotyktu (PASI 90 和 PASI 100 分别约 36% 和 14%) 仍具竞争力。武田预计将于 2027 财年公布与 Sotyktu 的 III 期正面研究结果；值得注意的是，该试验主要终点为 PASI 100，最新 III 期顶线数据预示头对头结果向好。公司亦计划于 2027 财年提交 Dacomitinib 的新药申请。此外，rusfertide 针对真性红细胞增多症的新药申请已于本月提交，而用于发作性睡病的 oveporexton 预计短期内将进入新药申请阶段。

催化因素

Oveporexton 与 Zasocitinib 将于今年公布 III 期试验结果并提交新药申请，此为该股近期的关键催化因素。

投资风险

主要风险包括研发风险、产品商业化及临床试验进展延迟、市场竞争与定价压力及临床风险。特别就市场竞争而言，安吉优 (Entyvio) 为 2024 财年公司销售额最大的产品。该领域 IL-23 类药物的扩展及未来几年竞品可能推出的新作用机制药物或加剧炎症性肠病 (IBD) 领域的竞争。

公司概况

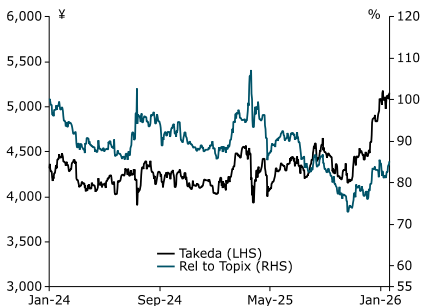
武田为总部位于日本创新驱动型药企，治疗领域涵盖胃肠及炎症、罕见病、血浆衍生疗法、肿瘤及神经科学。

收入按产品分类	
胃肠病学	29.6%
血浆衍生疗法免疫学	22.5%
罕见血液病	16.4%
神经科学	12.3%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类	
亚洲	16.5%
美洲	58.2%
欧洲	22.9%
中东及非洲	2.4%

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 1 月 29 日): 5153.0 日元

12 个月最高/最低价: 5176.0 日元/3933.0 日元

市值: 527.10 亿美元

3 个月日均成交额: 143.40 百万美元

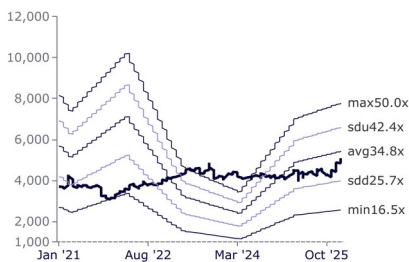
市场共识目标价 (路孚特): 5165.10 日元

主要股东:

日本政府养老投资基金 8.66%

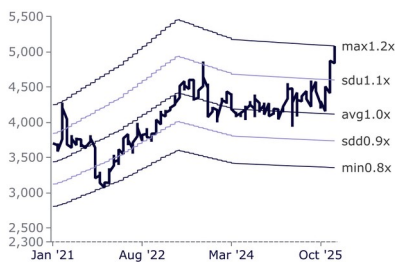
贝莱德 7.15%

市盈率区间



资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (lcc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
第一三共	4568 JP	437.4	2931.00	18.8	18.0	14.9	3.4	3.0	2.7	2.1	2.3	3.4	17.9	17.7	19.3

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 1 月 29 日的收盘价。lcc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。