

医药生物行业点评报告

吉利德 26Q2: HIV 现金流稳健, 密集收购加码转型、单季计提巨额费用

增持（维持）

2026 年 08 月 07 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 肖鸿德

执业证书: S0600526060001

xiaohd@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件:** 2026 年 8 月 4 日吉利德公布 2026 年二季度业绩, Q2 总营收 78.0 亿美元 (同比+10.0%), 主业增长稳健; 但受收购相关费用影响, GAAP 口径由盈转亏, Q2 净亏损 105 亿美元、每股亏损 8.45 美元。

■ **HIV 核心业务保持稳健增长, 治疗与预防双轮驱动。**Q2 HIV 业务销售 56.9 亿美元 (同比+12.0%), 仍是吉利德最主要收入来源。(1) 治疗端, 核心单品比克恩丙诺片 (Biktarvy, 整合酶抑制剂三合一复方) Q2 销售 37.7 亿美元 (同比+7.0%), 市场份额同比继续提升; (2) 预防端, 暴露前预防用药 (PrEP) Q2 销售首破 10 亿美元、同比翻倍, 其中恩曲他滨丙酚替诺福韦片 (Descovy, 核苷类逆转录酶抑制剂复方) 用于 PrEP 的 Q2 销售约 8.0 亿美元 (同比+60.0%), 长效针剂 Yeztugo (lenacapavir, 衣壳抑制剂) Q2 销售 2.3 亿美元、为长效 PrEP 新患者首选; (3) 受此拉动, 公司将全年 HIV 销售增速指引由 8% 上调至 9%~10%。

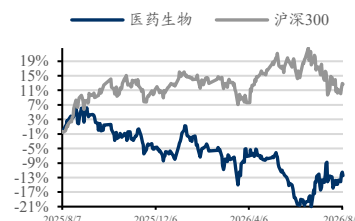
■ **其他板块新老交替, 肝病、肿瘤整体平稳。**(1) 肝病业务 Q2 销售 8.77 亿美元 (同比+10.0%), 增长主要来自原发性胆汁性胆管炎 (PBC) 药物 Livdelzi (seladelpar, PPAR δ 激动剂), Q2 销售 1.67 亿美元、同比翻倍以上, 另有 Hepcludex (bulevirtide, HDV 进入抑制剂) 2026 年 5 月获 FDA 加速批准、为美国首个 HDV 治疗药物; (2) 肿瘤业务 Q2 销售 8.73 亿美元 (同比+3.0%), 注射用戈沙妥珠单抗 (Trodelvy, TROP2 ADC) Q2 销售 4.57 亿美元 (同比+26.0%)、获批一线转移性三阴乳腺癌 (不限 PD-L1 状态), CAR-T 细胞疗法 Q2 销售 4.17 亿美元 (同比-14.0%)、受同类竞争承压; (3) 瑞德西韦 (Veklury, RNA 聚合酶抑制剂) 随新冠住院率下降加速退场, Q2 销售仅 0.2 亿美元 (同比-81.0%), 公司下调其全年销售预期至约 3 亿美元。

■ **转型为核心看点, 细胞疗法、ADC 与 HIV 长效管线三线推进。**公司正通过密集收购与管线推进, 从单一 HIV 公司向横跨抗病毒、肿瘤、自免的多元化生物制药企业转型。(1) 细胞疗法方面, 公司 2026 年 4 月完成对 Arcellx 收购、获得 anito-cel (BCMA 靶向 CAR-T) 全部权益, 用于四线及以上复发/难治多发性骨髓瘤, 公司预计 2026 年 12 月 23 日获美国 FDA 批准; (2) ADC 方面, 公司 2026 年 5 月完成对 Tubulis 收购、补充下一代 ADC 资产, 其中 GS-8824 (NaPi2b 靶向 ADC) 在铂耐药卵巢癌 I 期确认客观缓解率 (ORR) 达 61%、mPFS 11 个月, 公司预计最早 2027 年进入注册临床; (3) HIV 长效管线方面, 与默沙东合作的每周一次口服方案 islatravir + lenacapavir (衣壳抑制剂) 两项 III 期临床达主要终点、公司预计 2027 年上市, 另有每日口服的 bictegravir (整合酶抑制剂) + lenacapavir 新方案公司预计 2026 年 8 月底获美国 FDA 批准。转型的代价是 Q2 季度账面承压, 公司在 Q2 计提 Arcellx、Tubulis、Ouro Medicines 三笔收购产生的在研研发 (IPR&D) 费用约 112 亿美元, 导致 Q2 GAAP 净亏损约 105 亿美元; 但该费用属一次性、非现金性质; 若剔除上述收购影响, 公司 Q2 调整后每股收益同比增长约 13%, 主业盈利能力保持稳健。

■ **投资建议:** 吉利德 HIV 核心业务延续强劲增长, 说明市场对新抗病毒/艾滋病管线仍有需求, 建议关注艾迪药业等具备相关新管线的国内企业; 同时以吉利德为代表的部分海外药企普遍存在业务转型或管线更新的需求, 建议关注国内具备 FIC 或 BIC 潜力管线的创新药企业。

■ **风险提示:** 研发进展不及预期; 商业化推进不及预期; 海外审批或收益不达预期; 国际地缘政治风险。

行业走势



相关研究

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>