

医药生物行业点评报告

武田制药 FY 2026 Q1: 三款重磅新药临近上市、IBI-363/IBI-343 领衔下一波管线

增持（维持）

2026 年 08 月 11 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 7 月 30 日武田制药披露 2026 财年 Q1 业绩 (IFRS 口径的 Q1 对应 4-6 月)。2026 财年 Q1 武田制药营收 12199 亿日元, 核心经营利润 3589 亿日元, 核心经营利润率 29.4% (同比+0.3pct, 下同), 核心 EPS 154 日元, 报表净利润 1132 亿日元 (-8.9%), 下滑主因递延所得税资产重估、税收抵免减少等税项因素。公司维持 2026 财年指引: 营收 4.64 万亿日元 (+3.0%)、核心经营利润 1.16 万亿日元 (-1.1%)、核心 EPS 472 日元 (-8.7%)。全年股息拟由 200 日元提升至 204 日元。

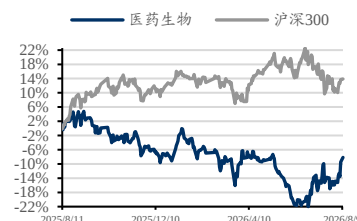
■ **核心在线品牌稳健, 肿瘤与新品放量对冲专利到期:** 六大治疗领域中, 消化板块 2026 财年 Q1 营收 3861 亿日元 (固定汇率口径 CER +3.1%), 核心大单品、抗整合素 $\alpha 4\beta 7$ 抗体 ENTYVIO 销售 2683 亿日元 (CER +3.8%), 美国维持炎症性肠病处方量第一、皮下笔剂型加速放量、美国静脉:皮下用量比 85:15。2026 财年 Q1 肿瘤板块营收 1656 亿日元 (CER +8.2%), CD30 ADC 药物 ADCETRIS 销售 485 亿日元 (CER +14.4%)、结直肠癌口服 VEGFR 抑制剂呋喹替尼销售 171 亿日元 (CER +26.8%) 欧洲持续放量。血浆分离制品 2026 财年 Q1 销售 2839 亿日元 (CER -2.1%)。罕见病板块 2026 财年 Q1 销售 2060 亿日元 (CER -5.8%), 遗传性血管性水肿药物 TAKHZYRO 受美国竞争承压。疫苗板块登革热疫苗 QDENGGA 2026 财年 Q1 销售 115 亿日元 (CER +15.2%)。神经板块 ADHD 药物 VYVANSE/ELVANSE 2026 财年 Q1 销售 541 亿日元 (CER -17.0%)。2026 财年 Q1 中国区营收 523 亿日元 (CER +4.3%)。

■ **三款重磅新药临近上市, 开启增长新曲线。** 1) 口服食欲素激动剂 oreporexton 用于 I 型发作性睡病, 为全球首个且唯一已上市同类机制药物, III 期临床显示该药在日间功能、认知及夜间睡眠多维度显著优于安慰剂。截至 2026 年 7 月, 该药日本审评中、中国已获批用于 16 岁及以上青少年和成人, 预计 2026 H2 上市。2) 铁调素模拟肽 rusfertide 用于真性红细胞增多症, 可快速稳定持久控制血细胞比容, 预计 2026 H2 美国上市。3) 下一代口服高选择性 TYK2 抑制剂泽索昔替尼用于银屑病, 头对头 III 期显著优于氘可来昔替尼, 超 35% 患者第 16 周达完全皮损清除 (PASI 100)、应答率为对照 2.5 倍以上且全部主要终点占优, 已获美国突破性疗法、快速通道认证和孤儿药认证、日本 SAKIGAKE 先驱药物认定及中国突破性疗法认定, 预计 2027 H1 上市, 并进一步拓展 IBD (溃疡性结肠炎、克罗恩病) III 期。

■ **投资建议:** 1) 武田制药下一波肿瘤管线以信达生物 IBI363 (PD-1/IL-2 双抗)、IBI343 (Claudin18.2 ADC) 为核心, 直接印证国内双抗/ADC 资产的全球价值, 建议关注信达生物等已实现重磅对外授权、具备双抗与 ADC 平台的国内企业。2) 呋喹替尼引进自和黄医药, 经武田制药在全球持续放量, 建议关注和黄医药等具备成熟出海品种的企业。3) oreporexton 中国已获批、泽索昔替尼获中国突破性疗法认定并向 IBD 拓展, 反映食欲素、TYK2 等新机制的中国研发布局价值, 建议关注国内布局 TYK2、食欲素等新靶点的创新药企。

■ **风险提示:** 上市及放量不及预期风险; 引进资产 III 期读出失败风险; 生物类似药竞争风险; 汇率大幅波动风险等风险。

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>