

创新药盘点系列报告（21）

——下一代减重药物梳理，关注潜在出海机会

行业研究 · 行业专题

医药生物 · 生物制品

投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：马千里

010-88005445

maqianli@guosen.com.cn

S0980521070001

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

pengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

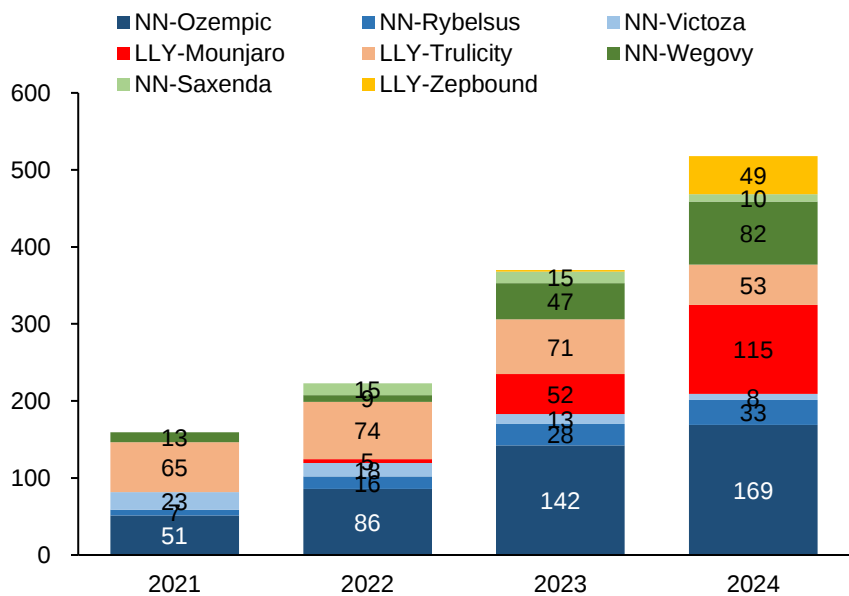
- **GLP-1RA药物市场空间广阔，减重产品需求旺盛。**2024年全球GLP-1RA药物合计实现销售518亿美元（+40%），其中Semaglutide + Tirzepatide实现销售448亿美元（+66%），Liraglutide及Dulaglutide等上一代产品销售70亿美元（-30%）；以适应症划分，降糖产品合计销售377亿美元（+23%），减重产品合计销售141亿美元（+121%）。根据Evaluate Pharma预测，GLP-1RA药物2030年销售额预计将达到1300亿美元，降糖（按2030年达到600亿美元计算，2024~2030 CAGR= ~8%）及减重（2024~2030 CAGR= ~27%）需求各贡献约一半，其中减重产品需求旺盛。
- **海外药企密集布局下一代减重产品，多个国产品种实现授权出海。**礼来小分子口服GLP-1 Orforglipron减重Ph3临床预计25Q3读出、三靶激动剂Retatrutide预计25H2数据读出，与来凯医药合作推进LAE102美国Ph1临床；诺和诺德GLP-1/Amylin复方品种CagriSema Ph3临床68周减重达到-22.7%、GLP-1R/Amylin双靶Ph1b/2a数据读出，以2亿美元首付款+18亿美元里程碑付款获得联邦制药三靶激动剂UBT251海外市场权益；Amgen每月一次给药的MariTide减重Ph3临床启动；Merck及阿斯利康分别从中国引进口服小分子GLP-1管线；Abbvie与丹麦企业Gubra达成合作，共同开发长效Amylin类似物；Roche 31亿美元收购Carmot获得其GLP-1R/GIPR双靶激动剂及小分子口服GLP-1RA，53亿美元与Zealand达成合作共同开发其Amylin类似物。
- **投资建议：**国内减重药物在长效化、口服、多靶点联用及减脂不减肌等方面具备差异化优势，关注潜在出海机会。
- **风险提示：**市场竞争加剧的风险，产品临床失败或有效性低于预期的风险，产品商业化不达预期的风险，技术升级迭代风险。

- [01] GLP-1RA药物全球销售额超500亿美元**
- [02] 超长效：双周或月制剂，进一步提升患者依从性
- [03] 口服：有望实现长期体重管理
- [04] 多靶点：增强减重效果
- [05] 减脂不减肌：保存瘦体重，提升减重质量
- [06] 投资建议及风险提示

GLP-1RA药物全球销售额超500亿美元，减重产品需求旺盛

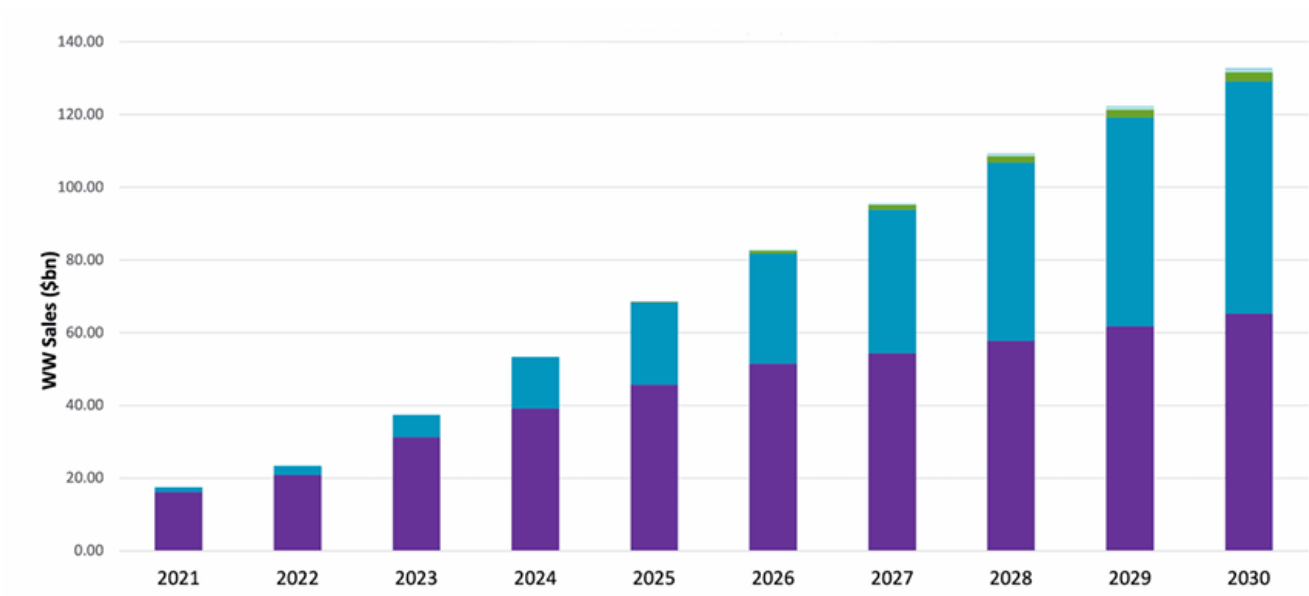
- 2024年全球GLP-1RA药物合计实现销售518亿美元（+40%），其中Semaglutide + Tirzepatide实现销售448亿美元（+66%），Liraglutide及Dulaglutide等上一代产品销售70亿美元（-30%）；以适应症划分，降糖产品合计销售377亿美元（+23%），减重产品合计销售141亿美元（+121%）。
- 根据Evaluate Pharma预测，GLP-1RA药物2030年销售额预计将达到1300亿美元，降糖（按2030年达到600亿美元计算，2024~2030 CAGR= ~8%）及减重（2024~2030 CAGR= ~27%）需求各贡献约一半，其中减重剂型需求旺盛。

图：GLP-1RA药物全球销售数据（单位：亿美元）



资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

图：GLP-1RA药物销售额预测（单位：十亿美元）

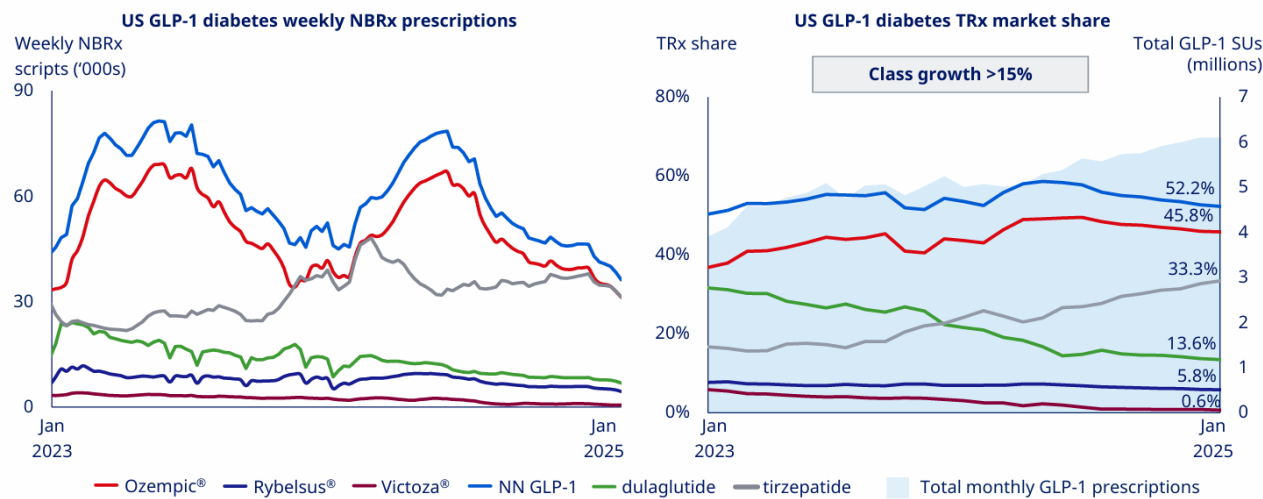


资料来源：Evaluate Pharma，国信证券经济研究所整理 注：销售额主要由降糖（紫色）及减重（蓝色）需求贡献，2028年后还包括部分MASH、慢性肾病及慢性心衰需求

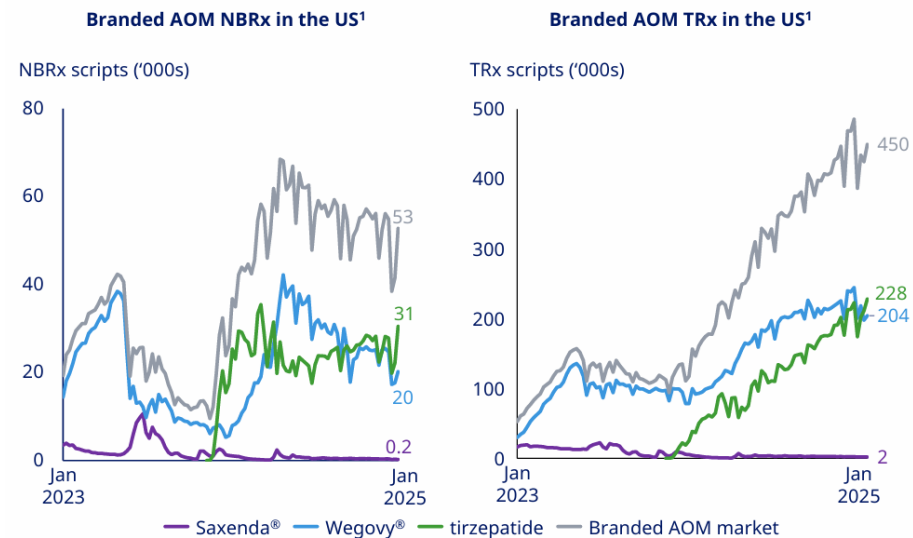
美国：礼来及诺和诺德GLP-1RA产品均已移出短缺名单

- 2024年，美国市场GLP-1RA药物合计实现销售377亿美元（+40%，占全球销售额~73%），其中Semaglutide + Tirzepatide实现销售337亿美元（+65%），Liraglutide及Dulaglutide等上一代产品销售40亿美元（-37%）；以适应症划分，降糖产品合计销售262亿美元（+20%），减重产品合计销售115亿美元（+127%）。美国降糖GLP-1总处方量增速15%+，2025年初减重GLP-1周度处方量较2024年初增长~3x。
- 诺和诺德的Ozempic/Wegovy注射剂型及礼来的Mounjaro/Zepbound曾先后于2022年8月及10月被FDA加入供应短缺药品名单（drug shortage list）。2024年12月，Tirzepatide被FDA移出短缺名单，礼来管理层在其2024Q4业绩电话会上披露，预计2025H1可销售剂型供应能力较2024H1提升60%；2025年2月，Semaglutide注射剂型被FDA移出短缺名单，诺和诺德管理层在其2024Q4业绩电话会上披露，在移出短缺名单后会继续和FDA沟通限制compounding制剂销售。

图：美国GLP-1糖尿病适应症新处方及总处方数据



图：美国GLP-1肥胖适应症新处方及总处方数据



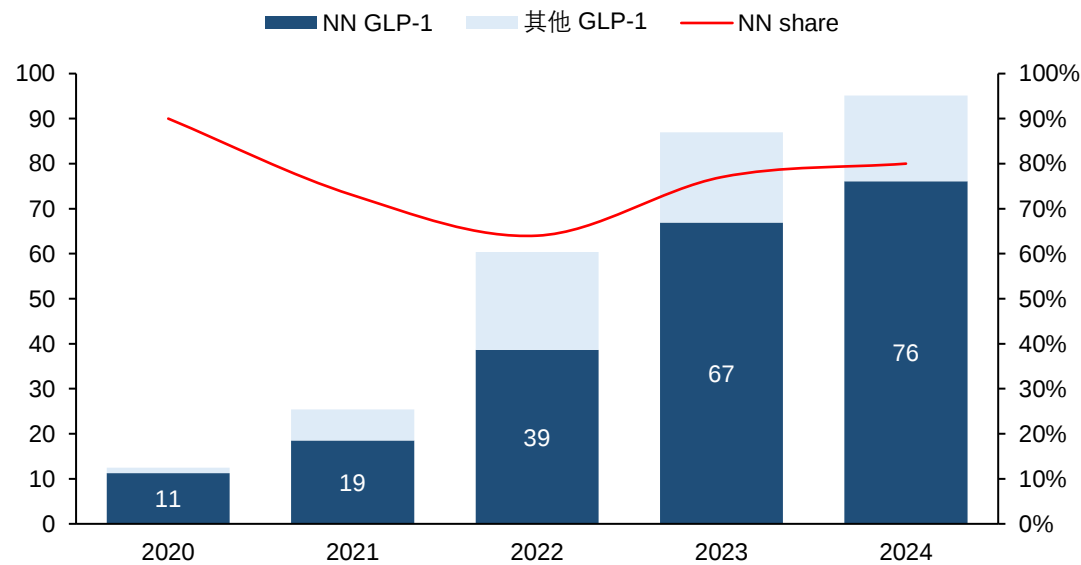
资料来源：Novo Nordisk演示材料，国信证券经济研究所整理
注：NBRx=品牌药新处方，TRx=总处方，SUs=标准单位

资料来源：Novo Nordisk演示材料，国信证券经济研究所整理

中国：GLP-1RA市场规模近百亿人民币

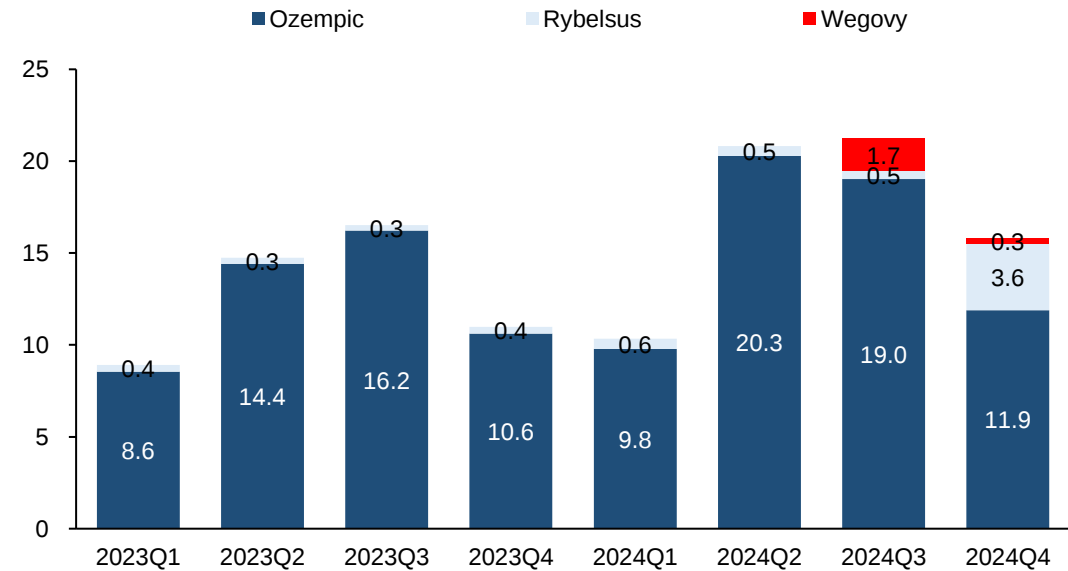
- 2024年，诺和诺德在中国市场实现销售185亿丹麦克朗（不变汇率+13%，约合189亿人民币），其中GLP-1注射剂型销售~70亿丹麦克朗（+13%，约合71亿人民币），口服GLP-1实现销售5亿丹麦克朗。
- 根据诺和诺德估计，其在大中华地区GLP-1RA药物市场份额~80%，预计2024年国内GLP-1RA市场整体规模~95亿元。

图：诺和诺德GLP-1RA药物中国区域销售及市占率数据（单位：亿元、%）



资料来源：Novo Nordisk财报，国信证券经济研究所整理
注：市场规模按照产品销售数量及标价计算

图：诺和诺德GLP-1RA药物中国区域季度销售数据（单位：亿元）



资料来源：Novo Nordisk财报，国信证券经济研究所整理

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/057143045150010052>