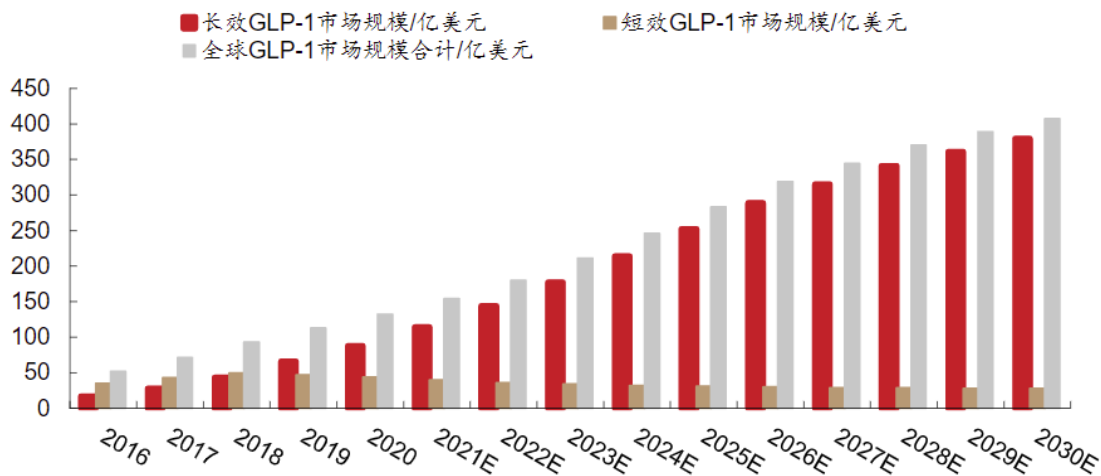


GLP-1 产品，减肥降糖的新时代

GLP-1 药物具备强效降糖疗效，与现有临床常用口服药物相比，GLP-1 没有低血糖和体重增加副作用，相反显示较好得减重效果。2020 年全球 GLP-1 药物市场规模约 131 亿美元，主要由诺和诺德和礼来占领，两家公司合计占比 95% 左右。未来长效 GLP-1 药物市场规模将快速扩增，预计 2025 年全球 GLP-1 药物市场规模将增至 282 亿美元，2030 年增至 407 亿美元。

就减肥适应症而言，2022 年司美格鲁肽减肥剂型 Wegovy 实现销售额 8.74 亿美元 (+292%)，23Q1 持续超预期增长实现销售额 6.75 亿美元 (+225%)，减重市场增长迅猛。此外 GLP-1 在研布局多个蓝海疾病领域，在 NASH，阿尔兹海默症等均取得较好疗效数据，进一步打开市场规模。目前国内外药企在 GLP-1 靶点积极发力。华东医药利拉鲁肽国内糖尿病及减肥适应症均获批上市，司美格鲁肽国内进入 3 期的有齐鲁，华东，联邦，丽珠医药，在多靶点布局上国内进度靠前如信达生物 IBI362 (GLP-1R/GCGR 双靶点) 目前处于临床 3 期阶段，恒瑞医药 HRS9531 (GLP-1R/GIPR) 临床 2 期中。

图1，全球GLP-1药物市场规模预测/亿美元



资料来源: Frost&Sullivan, 西部研究

中国肥胖与超重成年人群已接近5亿。根据《中国居民肥胖防治专家共识》，中国超重与肥胖成年人群已经接近5亿。

心血管疾病、糖尿病、部分癌症等慢性非传染性疾病导致的死亡人数占中国居民总死亡人数的近90%，超重和肥胖是慢性病的主要危险因素。

健康需求是肥胖人群减肥的首要目的，超一半肥胖人群愿意尝试通过 GLP-1 类药物减肥。在此前一项由 RO 与 OAC 发布的研究调查中，87%的肥胖人群曾在过去 5 年尝试减肥，其中 67%的肥胖人群希望通过减肥得到更健康的身体。在了解过 GLP-1 药物的患者中，60%的肥胖人群对通过 GLP-1 药物减肥感兴趣。

多个公司布局多靶点 GLP-1 激动剂。目前多靶点激动剂已实现 24 周减重超 15%，超越司美格鲁肽 68 周减重数据。

图2：6款GLP-1产品减重效果整理

公司	诺和诺德		礼来		信达生物		安进
产品	司美格鲁肽	Cagrisema	Tirzepatide	Retatrutide	IBI362	IBI362	AMG133
剂量/mg	2.4	2.4	15	12	6	9	420
给药间隔	一周一次	一周一次	一周一次	一周一次	一周一次	一周一次	四周一次
国内进度	NDA	Ph3	准备NDA	/	Ph3	Ph2	临床前
临床试验编号	NCT03548935	NCT03600480	NCT04184622	NCT04881760	NCT04904913	NCT04904913	NCT04478708
临床分期	III	I	III	II	II	II	I
患者总人数	1961	96	2539	338	248	80	75
给药时间/周	68	20	72	24	24	24	12
患者体重基线水平/kg	105.4	92.1	105.6	108	---	96.9	100
患者BMI基线水平/kg ² m ²	37.8	32.2	38.1	37.4	31.8	34.3	33.6
患者体重下降值/kg	-15.6	-15.7	-22.1	-18.9	-9.9	---	---
患者体重下降比/%	-14.8%	-17.1%	-20.9%	-17.5%	-11.6%	---	---
患者体重下降比(安慰剂校正后)/%	-12.4%	---	-17.8%	-15.9%	-12.6%	-15.4%	-14.5%

资料来源：建投证券

产业链方面，公斤级别以上多肽API商业化生产涉及项目可能包括（1）原材料部分：氨基酸衍生物；树脂载体；溶剂等；（2）工艺设备部分：固相反应器，离心机，质谱分析仪等；（3）纯化环节：色谱填料，色谱柱等；（4）冻干/喷雾干燥环节：冻干机，喷雾干燥设备等。产业链外包服务看，国内CDMO公司如合全药业，凯莱英，九洲药业等搭建多肽团队及平台，提升GMP级别多肽产品交付能力。未来随着原研GLP-1药物专利到期，国内仿制药多点布局。上游产业链相关企业先发优势及规模效应将更为凸显。涉及到原料药公司、生产所需耗材及溶剂的相关企业。

图3：GLP-1产业链相关全景图



资料来源：西部证券

综上，GLP-1药物作为目前最有前景的药物，不仅仅限于减肥降糖，在阿尔兹海默症、NASH方面都展现出良好的效果。目前国内外企业都在发力，建议关注国内管线临价值高、临床进度靠前、渠道推广能力强的公司。我国的仿制药相关配套产业链也已经非常完善，有望在GLP-1产品专利过期后迅速发力。我们兴合基金将持续密切关注相关领域的发展变化，关注相关公司的受益情况，致力于以研究给客户创造价值。



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。