

药企角逐减肥药赛道 “蜜糖”还是“砒霜”？

■本报记者 张敏

GLP-1类药物曾经是糖尿病赛道的明星药物，如今却凭借减肥概念跃升为资本市场的“网红”。与此同时，也出现了药企蹭热点导致股价波动的乱象。

“天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往。”GLP-1类药物缘何备受医药企业及资本追捧？随着市场玩家不断入局竞争加剧，是否存在投资风险？

适应症不断拓展 市场前景广阔

A股投资者对减肥药板块抱有极大热情，很大程度上缘于跨国药企诺和诺德开发的司美格鲁肽在临床适应症开发以及商业化进展上取得的显著成绩。

公开信息显示，司美格鲁肽于2017年获FDA批准2型糖尿病适应症，于2021年6月份获得肥胖或超重适应症。2022年，该药销售额达109亿美元，成为首个年销售额破百亿美元的GLP-1类药物。今年10月13日，诺和诺德上调了全年销售额和营业利润增长预期，销售预期的调整主要反映了对司美格鲁肽注射液 Ozempic(降糖)在美国全年销量的更高预期以及 Ozempic 和 Wegovy(减肥)在美国净销售额的调整。

对于一款药品而言，适应症的拓展以及不同病种的拓展，意味着更为广阔的市场空间。除了在糖尿病和减重适应症领域获得进展之外，司美格鲁肽在其他病种领域的拓展也刺激了市场的神经。

10月10日，诺和诺德宣布决定中止肾脏结局试验——FLOW研究(针对2型糖尿病患者合并慢性肾病患者，司美格鲁肽对比安慰剂作用于肾功能不全病程进展的疗效试验)。这一中止试验的决定基于独立的数据监督委员会(DMC)建议，其结论认为中期分析的结果已满足预先设定的特定疗效标准，可以提前结束试验。

为何司美格鲁肽能持续拓展适应症领域？诺和诺德方面向《证券日报》记者解释：“司美格鲁肽是长效胰高血糖素样肽-1(GLP-1)类似物，具有激动GLP-1受体的作用。GLP-1可对全身多系统发挥多重作用，包括心脏、肠道、胃、大脑、肝脏、肌肉、胰腺等。”

东方圣总经理瞿镛向《证券日报》记者表示，GLP-1类药物的适应症不断拓展，由此将带来适用人群的增长和产业价值的提升。例如GLP-1类药物可针对糖尿病人群、减重人群，未来有望拓展至非酒精性脂肪性肝炎(NASH)人群。

此外，将司美格鲁肽用于减肥的人群主要是以自费为主。对此，蓝驰创投董事总经理或康向《证券日报》记者表示：“GLP-1让市场看见一个比较确定的商业化趋势，这类药品的减肥适应症可以脱离公立医院的渠道体系，脱离医保支付的体系，扩展到更大



GLP-1类药物缘何备受医药企业及资本市场追捧？

随着市场玩家不断入局竞争加剧，行业是否会上演价格战？

资本追捧之下，是否存在投资风险？

的消费领域中去。”

国内企业能否分一杯羹？

据 Frost&Sullivan 预测，2030年我国 GLP-1RA 市场规模将达 515 亿元，呈快速发展态势。巨大的市场前景，吸引药企持续入局。

华东医药公司人士向《证券日报》记者表示，目前，公司已建立了涵盖口服、注射剂等多种剂型，包括长效和多靶点全球创新药和生物类似药相结合的 GLP-1 及相关靶点 8 个产品。公司利拉鲁肽注射液是国内首个获批肥胖或超重适应症的 GLP-1 产品；目前在研的还包括生物类似药司美格鲁肽注射液、全球创新口服小分子 GLP-1 受体激动剂 HDM1002、双靶点激动剂 HDM1005 及 SCO-094、长效三靶点激动剂 DR10624 等多款产品。

丽珠集团在投资者互动平台表示，公司司美格鲁肽注射液 II 型糖尿病适应症 III 期临床试验已完成入组。公司也在积极准备减肥适应症的申报工作。此外，恒瑞医药、中国生物制药、信达生物等多家药企龙头也向外界透露了自家 GLP-1 类药物研发的进展。

然而，在 GLP-1 药物赛道，跨国药企诺和诺德和礼来已经形成双寡头格局。在中国，司美格鲁肽注射液商品名为诺和泰®，被批准用于成人 2 型糖尿病治疗。此外，用于长期体重管理的“每周注射一次的司美格鲁肽 2.4mg 注射液”已在国内递交上市申请并获国家药监局受理。

未来，国内药企能否再分得一杯羹？减肥药热潮之下，国内药企在 GLP-1 新药研发领域的投入程度不亚于当年的明星药物 PD-1，赛道是否会重演 PD-1 内卷而出现价格战？未来该赛道竞争的锚点又是什么？

在瞿镛看来，纵览 GLP-1 类药物发展史，该赛道一直存在迭代的差异化竞争机会。“GLP-1 药物研发一直存在未满足的临床需求，例如从短效迭代至长效，从注射剂发展到口服，从单靶点到多靶点，提升消费者的用药依从性和治疗效果。这个过程中，市场机会一直存在，这也是药企前仆后继愿意对这个赛道持续投入的重要原因。”

“从全球市场来看，诺和诺德和礼来占据市场的优势地位。但从国内市场来看，药物研发进度靠前的企业还是有望分一杯羹，这与企业后续的产品商业化能力有关，包括渠道、价格、患者的认可度都可能是影响因素。不排除这个赛道有黑马公司的出现。”瞿镛向记者表示。

“目前，GLP-1 赛道的竞争越来越激烈，越来越多的企业持续入局，GLP-1 药物的研发正朝着长效、多靶点、口服的方向不断发展，并且不断开拓更多新适应症应用场景。”华东医药公司人士向记者表示，企业构建 GLP-1 竞争力，不仅需要前瞻性、差异性的战略布局，更需要强大的研发实力以及雄厚的资金支持，并且要以“患者为中心”，不断更新更多的适应症，持续开发具有更高生物利用度、更具临床价值的创新药物，给患者带来更便利的用药体验。

除了糖尿病适应症外，公司将继续探索与 GLP-1 相关靶点的创新项目，拓展减重、降脂、NASH 等相关适应症。”一家 GLP-1 药物开发药企相关人士向记者表示。

资金争相追捧 需警惕浑水摸鱼

同花顺数据显示，自 8 月 18 日以来，以常山药业为代表的减肥药概念股出现上涨，截至 10 月 18 日，常山药

业、博瑞医药区间累计涨幅超 200%。此外，双鹭药业、翰宇药业、百花医药、诺泰生物等区间累计涨幅也超 30%。

一家从事 GLP-1 研发的药企人士向《证券日报》记者表示：“现在资本市场上受关注的减肥药概念股，多是原料药上市公司。”

对此，瞿镛表示：“按照产业逻辑来看，终端产品的市场空间一定是最大的。其次，早期提供原料药的企业也能受益，但是市场空间肯定不如终端产品。但产业的逻辑和二级市场的逻辑会有所不同。目前二级市场关注的更多的是短期内业绩弹性较高的上市公司。”

在市场火热之际，有澄清不存在与减肥药企业合作的企业，也有鱼龙混杂者，涉嫌蹭热点被交易所问询的企业。

例如，今年 9 月 15 日，百花医药在投资者互动平台回复投资者提问时表示，公司全资子公司南京华威医药可以为患者提供利拉鲁肽注射液及司美格鲁肽注射液的相关药品研发服务。不过，在 10 月 17 日发布的股价异动公告中，百花医药又表示，公司仅开展了利拉鲁肽、司美格鲁肽项目的合成路线筛选，小试试验启动前期研究工作，后续研发存在重大不确定性。目前没有任何客户向公司委托研发，公司无相关药品生产和销售。公司在回复中涉及的“在研项目中有一项减肥类产品”，仅有奥利司他胶囊。该项目自 2022 年 7 月份开始进行药物研发，目前处于进入临床研究阶段。

“对于减肥药投资而言，投资者需要警惕市场过热之后回落的风险，对于原料药供应企业以及 CDMO 企业，减肥药业务收入体现在业绩上，需要考察企业的技术实力、获取大订单的能力等。”瞿镛向记者表示。

从公司股价表现来看，9 月 15 日至 10 月 18 日，百花医药股价累计涨幅超 40%，股价从 7.32 元/股一度攀升至 11.21 元/股。

鉴于公司股价异常波动，10 月 16 日，百花医药收到上交所监管工作函，工作函就公司 e 互动及业绩说明会回复事项明确监管要求。10 月 17 日，百花医药发布公告称，“公司仅开展了利拉鲁肽、司美格鲁肽项目的合成路线筛选、小试试验启动前期研究工作，后续研发存在重大不确定性。目前没有任何客户向公司委托研发，公司无相关药品生产和销售”，“公司在回复中涉及的‘在研项目中有一项减肥类产品’，仅有奥利司他胶囊……该受托研发项目合同金额不超过 1100 万元，2022 年度收入仅有 100 万元左右，该项目不会对公司业绩产生重大影响”。同时，百花医药称前期回复可能对投资者产生误导，公司予以道歉。

新疆证监局认为，百花医药在 e 互动、2023 年半年度业绩说明会及相应公告中多次披露减肥类产品相关信息，但未明确、充分说明利拉鲁肽、司美格鲁肽相关项目无任何客户委托公司研发，公司无相关药品的生产和销售，公司受托在研的减肥类产品中仅有奥利司他胶囊，以及相关项目不会对业绩产生重大影响等情况，信息披露不准确、不完整。

北京博星证券投资顾问有限公司研究所所长、首席投资顾问邢星在接受《证券日报》记者采访时表示：“近期减肥药概念股受到市场热捧，在相关股票出现大幅上涨的同时，个别上市公司借机发布误导性信息，蹭热度以此哄抬自身股价。真实、准确、完整披露信息是资本市场健康运行的重要基础，上市公司在与投资者互动的过程中，应严格遵守相关法律法规，不得随意炒作股价，更不得通过发布不实信息误导投资者，损害投资者合法权益。上市公司应求真务实，以稳健而长远的方式提升业绩回报广大投资者，才能够真正赢得市场信任，从而实现真正意义上的价值提升。”

前9个月汽车制造业实现较快增长 自主品牌借势“新能源+出口”销量上涨

■本报记者 龚梦泽

10月18日，国家统计局发布前三季度工业经济数据。1月份-9月份，规模以上工业增加值同比增长4.0%。

汽车行业成为一大亮点。据中国汽车工业协会(以下简称“中汽协”)整理国家统计局数据显示，9月份，汽车制造业增加值同比增长9.0%，汽车生产283.3万辆，同比增长3.4%，其中，新能源汽车84.7万辆，同比增长12.5%。

前9个月汽车制造业 工业增加值同比增11.4%

2023年前9个月，生产恢复加快，汽车制造业工业增加值同比增长11.4%，高于同期规模以上工业增加值7.4个百分点。这一数据表明，在过去9个月里，我国汽车行业正在加速恢复并取得明显发展。

对此，中汽协总工程师许海东表示，三季度，汽车产销整体表现好于预期。国家层面出台了一系列促消费政策，加之秋季企业新品集中上市，市场总体呈现“淡季不淡，旺季更旺”的态势，车市热度延续，“金九银十”效应重新显现，也带动了汽车生产的持续增长。

“去年6月份，我国出台了购置税减半政策，导致去年三季度基数较高，甚至出现20%-30%的增长，我们原本预计今年三季度可能会出现负增长，但8月份和9月份汽车市场的表现均超出了预期，全年产销肯定会超过年初预测的2760万辆。”许海东说。

据《证券日报》记者观察，近期国家层面出台了一系列促消费政策，地方层面积极响应，相继制定出台了发放消费券、购车补贴等措施，加之秋季企业新品集中上市，国内汽车市场在9月份的整体表现明显好于此前预期，并创下了历史同期新高。

“新能源+出口” 双轮驱动销量提升

作为自主品牌的头部企业，有着“自主五虎”之称的比亚迪、长安汽车、吉利汽车、奇瑞汽车和长城

汽车，在新能源和汽车出口的双轮驱动下，均迎来“金九”行情。此外，上汽乘用车的销量增幅在9月份实现由负转正，广汽自主(传祺、埃安和昊铂)也持续保持稳健的增长态势。

具体来看，9月份，比亚迪乘用车、吉利汽车、长安乘用车、奇瑞、长城、上汽乘用车和广汽自主的销量分别为28.69万辆、17.05万辆、14.36万辆、13.60万辆、12.16万辆、9.23万辆和8.89万辆，同比分别增长42.8%、31%、14.38%、20.4%、29.89%、23.37%和39.95%。

今年前9个月，上述企业累计销量分别为207.02万辆、115.53万辆、117.86万辆、9.09万辆、8.64万辆、6.51万辆和6.47万辆，同比分别增长75.39%、17%、23.87%、33.8%、7.69%、6.44%和43.86%。

出口方面，自主品牌同样保持快速增长态势。据中汽协发布的数据显示，9月份，汽车出口44.4万辆，同比增长9%，同比增长47.7%；1月份-9月份，汽车出口338.8万辆，同比增长60%，其中乘用车出口283.9万辆，同比增长67.4%。

作为新崛起的自主品牌“出海四强”，长城汽车、比亚迪、吉利汽车和长安汽车在今年9月份的海外销量分别为3.00万辆、2.80万辆、2.76万辆和1.93万辆；前三季度的累计销量分别为21.17万辆、14.55万辆、19.40万辆和17.38万辆。值得一提的是，作为出口业务的“领头羊”，尽管上汽乘用车和奇瑞并未公布具体的销量数据，但据各方统计数据来看，两者依然稳居第一阵营。

展望四季度，许海东认为，从目前情况看，今年国内汽车产销量有望创历史新高，超过2800万辆，甚至挑战2900万辆的成绩，不过未来还要看四季度的市场情况。

“今年前三季度，新能源汽车产销量规模已超600万辆，今年还剩下最后一个季度，从目前看，完成年初预测的900万辆目标应该没有太大问题。”在中汽协副秘书长陈士华看来，伴随各项促汽车消费、稳行业增长政策持续落地，效应不断累积，将对四季度汽车市场形成有力支撑，有助于中国汽车行业实现全年稳增长目标。

多地官宣取消土拍限价 专家称有利于优质优价

■本报记者 谢岚 见习记者 陈潇

近期，全国多地陆续公告土地出

让环节取消限价。10月18日，厦门市自然资源和规划局公告称，计划于11月7日出让2023P12-1宗商住用地。公告显示，该地块采用拍卖方式出让，不设拍卖底价，按照价高者得原则确定受让人。

而此前厦门市涉宅用地的出让公告显示，地块均采用“定品质、限价、限价+摇号”方式拍卖出让。当竞买人报价达到上限价格时，将在拍卖会现场通过公证摇号方式确定竞得人。成交土地出让金即为竞价上限价格，而上限价价格高于起拍价一般溢价在10%-15%之间。

此前，全国多地均采取土拍限价模式。而近期除厦门市之外，已有成都市、济南市、合肥市等多地相继落实“取消土地限价”。如10月9日，济南市自然资源与规划局发布公告，对即将竞拍的济自然规划告字(2023)9-1号、济自然规划告字(2023)10-1号两批土地的竞买规则做出调整，新公布的挂牌文件显示，土地最高限价取消。

10月12日，合肥土地市场网披露了合肥市辖区第三批出让居住用地清单，根据土地出让公告，有6宗地块合计面积571.058亩将于11月2日出让，将采取拍卖方式出让，即竞买人以举牌方式竞价，报价最高者且高于保留底价的为竞得人。

而此前成都也发文称，中心城区商品住宅用地实施“竞地价”拍卖，新出让土地所建商品住房由企业根据规划明确的宗地内需叠建以及宗地周边绿地、道路、养老托育等公服配

套设施外，原则上新出让住宅类用地不再设置配建要求。

镜鉴咨询创始人张宏伟向《证券日报》记者表示，合肥市、济南市和成都市为这一轮土拍政策规则调整的首批城市，取消地价的最高价限制，也就是开始执行“价高者得”政策。预计其他城市尤其是一、二线城市也会尽快落地执行。同时，各地原有的竞配建、竞自持、“竞品质+摇号”等土拍政策也可能阶段性的退出市场。

那么，多地取消土拍限价模式，对房地产市场会有哪些影响？中指研究院市场研究总监陈文静向《证券日报》记者表示，成熟区域地价限制取消之后，优质地块地价或有所上涨，进而带动市场交易上行预期，对当前“稳房价”“稳预期”亦将产生积极带动。

“各地尤其是一、二线城市土拍规则较复杂，现有规则基本是市场化阶段延续执行至今的结果。”张宏伟表示，如今各地尤其是非一线城市土拍市场遇冷，取消原有土拍规则有助于降低土拍门槛，增加土地市场活跃度。

“预计今后各类城市将更加充分地发挥地价的调节作用，鼓励优质优价，好的项目、高品质项目不再受限价政策限制，这类项目尤其是在主城区优质地段的项目将带动核心一、二线城市的楼市率先复苏。”张宏伟如是称。

“对土地市场来说，让地价回归市场，一定程度上有利于提振土地市场情绪，尤其是热点城市及核心片区，后续或有更多城市跟进。”陈文静表示，但当前土拍情绪扭转仍依赖销售端恢复程度，在销售尚未出现持续性、实质性转暖下，对于大多数城市而言，土拍规则调整带动的市场效果或有限。

又有上市公司因蹭GLP-1概念受罚 百花医药及相关责任人收警示函

■本报记者 刘钊

GLP-1赛道持续火热，相关上市公司的蹭热点行为也引发广泛关注。

10月18日晚间，百花医药发布公告称，公司于10月18日收到新疆证监局下达的《关于对新疆百花村医药集团股份有限公司及蔡子云采取出具警示函措施的决定》。新疆证监局决定对公司及董事会秘书蔡子云采取出具警示函的监督管理措施，并计入证券期货市场诚信档案。同时新疆证监局表示，百花医药和蔡子云应认真汲取教训，切实加强信息披露方面证券法律法规学习，并于收到该决定书之日起十五个工作日内向新疆证监局提交书面报告。下一步，新疆证监局将根据正在开展的专项核查情况决定是否采取进一步措施。

此前，已有两家医药上市公司因涉及减肥药GLP-1言论误导以及相关信息披露不准确、不完整被证监局出具警示函。

对于收到警示函，百花医药表示，公司及相关负责人高度重视警示函中

所指出的问题，将认真吸取教训并引以为戒，进一步加强《上市公司信息披露管理办法》及相关法律法规的学习，依法履行信息披露义务，持续提升信息披露质量，提升公司规范运作水平，坚决避免此类事件再次发生，切实维护公司及全体股东利益，推动公司健康、稳定、高质量发展。

具体来看，经新疆证监局查实，百花医药存在信息披露不准确、不完整情形。9月15日，百花医药在e互动回复投资者关于公司是否有利拉鲁肽注射液和司美格鲁肽注射液等相关产品和服务时称，“公司全资子公司华威医药可以为患者提供利拉鲁肽注射液及司美格鲁肽注射液的相关药品研发服务”。此外，9月15日至9月26日，百花医药多次在e互动回复称，“在研项目中有一项减肥类产品”。10月10日，百花医药召开2023年半年度业绩说明会，公司对投资者关于减肥药相关问题作了与上述e互动中相同的信息回复，并于10月11日披露《关于2023年半年度业绩说明会召开情况的公告》。

从公司股价表现来看，9月15日至10月18日，百花医药股价累计涨幅超40%，股价从7.32元/股一度攀升至11.21元/股。

鉴于公司股价异常波动，10月16日，百花医药收到上交所监管工作函，工作函就公司e互动及业绩说明会回复事项明确监管要求。10月17日，百花医药发布公告称，“公司仅开展了利拉鲁肽、司美格鲁肽项目的合成路线筛选、小试试验启动前期研究工作，后续研发存在重大不确定性。目前没有任何客户向公司委托研发，公司无相关药品生产和销售”，“公司在回复中涉及的‘在研项目中有一项减肥类产品’，仅有奥利司他胶囊……该受托研发项目合同金额不超过1100万元，2022年度收入仅有100万元左右，该项目不会对公司业绩产生重大影响”。同时，百花医药称前期回复可能对投资者产生误导，公司予以道歉。

新疆证监局认为，百花医药在e互动、2023年半年度业绩说明会及相应公告中多次披露减肥类产品相关信