|  |  |
| --- | --- |
| 2015年9月7日  **主讲人：**  张连山  副总  戴洪斌  董秘  **主办方：**  广发证券  3C二维码.JPG | **恒瑞医药（600276.SH）经济情况交流会**  **核心观点：**   * 恒瑞最近跟美国Incyte公司就PD-1的海外授权达成协议，除此以外，公司在海外合资的止吐药FDA也获批了，这两大事情是恒瑞基金国际化运作具有里程碑意义的事件。 * Incyte公司是美国非常具有创新能力的公司，以小分子的药物为主，特别是在肿瘤免疫治疗领的研发是比较前沿，而且与很多有PD-1或者PDL-1抗体的公司都有一些战略上的合作。 * PD-1潜在的市场规模巨大，默沙东、DMS在国外能做三百亿左右的的市场，他们除了生产单药，还往复合药方面发展。而在国内，公司具有很大优势，而且公司在这方面的研发不会比国外晚多少。 * 在公司未来的国际合作上，不但要与公司目前发展重点领域要相吻合，也就是将重点聚焦在肿瘤以及相关辅助药品、手术用药、糖尿病三大方向，而且最好能形成互补。 |

此次会议，广发证券医药团队特邀恒瑞医药副总张连山，副总、董秘戴洪斌与投资者就公司经营情况进行交流。

|  |
| --- |
|  |

* 访谈环节：

**张其立：**各位投资者好，我是广发证券的医药研究员张其立，今天我们非常荣幸邀请到恒瑞医药的两位高管，就是张连山张总和戴洪斌戴总跟大家进行一下沟通，因为大家也都知道，恒瑞最近跟美国的Incyte公司达成一个协议，就是关于PD-1的一个海外授权，除此以外，公司在海域合资的一个止吐药FDA也获批了，所以这两个事情应该讲都是恒瑞基金国际化运作的，非常重要的一些事项，所以今天也就这两个事项，并且和公司其它的一些经营情况，跟各位投资者进行一个比较深入的沟通。

此前可能投资者比较感兴趣的就是关于PD-1的这个事情，因为美国Incyte公司的话，我看了一些资料，也是美国可能非常具有创新能力的公司，是以小分子的药物为主，这次跟咱们的这样一个合作，可能很多投资者都认为是一个很大的事情，当然这可能站在整个医药行业，整个中国的医药产业来说，也是非常具有战略性意义的一个事件，这个事情，要不简单的先，就是说像美国这样的公司跟咱们合作的一个背景能不能简单介绍一下？

**戴洪斌：**我讲，我想其立进的这个背景呢，正好是恒瑞推行了这么多年，创新国际化，我们的创新技术已经积累到一定程度了，现在正好是我们开始进入逐步收获的这么一个阶段，你像现在，前期我们像这个东西不是说突然之间冒出来的，我们前期也有一些药品在美国做临床，，这个PD-1也是因为全球近年来很热的一个领域，我们实际上是从2012年就开始涉足这个领域，2013年我们就已经找到了这么一个好的东西，2014年我们就已经申请专利，同时我们也在中国申请临床。另外在此基础上，我们也组建了一个BD部门，这个BD部门，一方面是负责把我们好的创新药到国际上去推荐，第二个，它也从国外引进我们需要的产品，就比如说我们上回引入的一个，那个止吐药，所以我想这整个背景，就是在恒瑞深度国际化这么一个趋势上出现的。

**张其立：**从这次合作的基数来看应该也是很大的，其实除了PD-1以外，可能更多的现在大家看到是跟其它药物的一个延用，这块的情况能不能简单的介绍一下。

**张连山：**实际上就是说Incyte，就像您刚刚介绍的，本身这个Incyte是一个很具有研发能力的一个公司，我们也是比较看好的这个公司，我们更看重的是它什么，它在这段时间在肿瘤免疫领域治疗，在这个领域，它的研发还是比较前沿的，大家注意到，它有一个前面的那个项目，叫INCB24360，它跟很多有PD-1或者PDL-1抗体的公司都有一些战略上的合作，那么从这个角度来说的话，其实我们也是知道这一点，就是说在这个今后肿瘤领域治疗这个走向上，从这个角度上去看的话，它必须是一个组合。

就是一个药，一两个药是不能完全解决问题的，也许需要更多的，我们像治疗艾滋病，或者治疗丙肝一样，它需要一个鸡尾酒的疗法，所以从这个角度来讲的话，从这个角度来说的话，我们认为对恒瑞来说是一个契机，公司有更好的合作，同时也会对我们整个研发系统，一个大的激励，对我们整个研发的提升，也会也很大的帮助，这完全是一个双赢的一个情况。

* 提问环节：

**提问者1：**我想问一下张总，就是咱们有那个PD-1，咱们是不是也有那个PDL-1，还有一个是张总，你是怎么看待这两个PD-1和PDL-1之间的区别差异性的？

**张连山：**我想从某种意义上来说，PD-1可能就是因为PD-1不但主张PD-1和PDL-1的相互作用，它同时也主张PD-1和PDL-2的作用，就是说从机理上来说的话，应该PD-1是一个更好的一个靶点，其实你从这个临床效果来看，这个BMS药或者是默沙东，它这个药其实在疗效上差不多的，这两个都是PD-1抗体，那么你再把PDL-1抗体或者是阿斯利康这个PDL-1抗体，它们发表的数据来说，其实都差不多，效果都差不多，至少从我看的在黑色素瘤等肿瘤治疗上的情况，疗效都差不多，这是它的一个优势，我看不出任何大的差别。

**提问者1：**上次孙总讲到咱们有一个口服的GLP-1，这个你能介绍一下吗？

**张连山：**口服的，OK，这是一个就是说，GLP-1是一个很好的糖尿病的靶点，其实就是说，我们公司三期已经做完了，其实它也是通过GLP-1的这个G5来去做的，就是吉非替尼瑞格列汀，就是瑞格列汀它保护体内分泌的GLP-1，从而提高这个 β 细胞分泌这个胰岛素的能力，然后把血糖给降下去，我们希望就是说明年我们应该看到这个CFDA对这个药进行一些定论，我们对我们的三期效果还是很满意的。

那么GLP-1，我们要做的口服的GLP-1，那就是另外一个故事，外面加进去的GLP-1，这样我就有更多的灵活性，我可以爱加多少就加多少，这样就会对降糖起到一个更大的作用，但是问题就是说，GLP-1它是一个多肽，从而需要打针才能完成达到在体内的这个暴露水平，才能达到这个目的，因为GLP-1抑制剂，但瑞格列汀它是口服的药。

现在就通过技术，能不能把口服不吸收的药，变成吸收的药，OK，那么我们就想，我们最近研究所做了很多工作，现在我们能把我们的生物利用度提高到一定的水平，而且我们这个GLP-1，它是一个GLP-1受体的一个超级结合剂，所以说，你只要体内吸收这么一点点，那么它就会起到药理作用。

我们的切入点的话，可能第一步还是这个什么，从减肥这个角度去考虑，因为大家也知道，注射用奥沙利铂已经被美国FDA批准治疗肥胖症，你要注意到，第一是注射，第二它的剂量也很大，如果你再看看它，现在进入三期的，它也有一个口服GLP-1的三期临床，但是在这个临床当中，他们用的可能要到30毫克以上这个量，我们这个就像我刚刚跟你说的，因为它是超级结合剂，它的量要大大减少，成本也要很低，所以我们希望应该看到，很多临床上的优势，成本上的优势。

**提问者1：**因为咱们是创新药国际化嘛，因为我们未来可能很多创新药有可能在美国上市，大家对这个吡咯替尼大家还是比较感兴趣的，就是我想问一下吡咯替尼未来这一块是怎么样的，张总能够介绍一下吗？

**张连山：**因为这个吡咯替尼是一个很大的，是针对Her2阳性乳腺癌的一个药，如果你看一下现在这个市场的话，因为Her2的市场是一个非常非常大的市场，因为现在大部分都被罗氏等企业给垄断，因为这个乳腺癌基本上在现有的情况之下，你可以看到它实际上已经得到一个很好的控制，它基本上是一个，如果乳腺癌病人诊断比较早的话，Her2阳性的话，它基本上是一个慢性病一样，所以在这个Her2市场里面，这么长一个周期的话，任何一个针对Her2的药，它应该都有它的市场的机会。

大家可能注意到就是来那替尼它们这个现在当然也碰到一些问题，主要是它在临床制剂上有一些缺陷，那么它怀疑FDA会不会批这个药，但是当初他们这个投资者看到它们来那替尼一开始的信息的话，效果是那么好的话，体现在他们的股票上，涨得很厉害。

我们就把这个放到一边，我们就做一个吡咯替尼跟来那替尼，OK，我们更前沿一点的还有GFK的拉帕替尼，这三个相比的话，我们认为的话，因为这个吡咯替尼就是我们这个新药的话，它能在人体内，能做到一个更高的暴露水平，同时它没有增加腹泻这个副作用，就是没有增加EGF相关的毒性，所以在这个情况之下，我们希望它应该有一个更好的疗效，事实上，我们在中国做的一期临床的话，也证明了这一点，那么如果我们在西方，在这个洋人身上，也重复去做我们在中国这个数据的话，因为他那边治疗比较规范的，我想这个药的这个前途是会很大的，所以就是在美国的话，这个临床已经启动了，我们想重复我们在中国看到的这些数据在美国。

**提问者1：**因为咱们传统意义上认为恒瑞还是一个化药的公司，咱们这几年在生物药上进度非常快，就是咱们单抗这个平台上，就是咱们ADC这一块，我想问一下，因为那个PDM-1也是遇到了一点挫折，就是未来你对这个ADC这块是怎么看的？

**张连山：**谢谢，其实恒瑞的话在董事长的带领之下，一直对生物药很感兴趣，我们具有自主知识产权的一个中西医细胞的药，现在正在进行生产，这些都是我们生物药的一部分，那么就是说在最近的五年，它是从2011年开始，我们对单克隆抗体做了大量的投入，我们第一个项目就是像您刚刚说的，PDM这个实际上是一个ADC，抗体都是5.5，我们把这个事情，也是中国作为第一家报的的这个项目。

生物药的话，它需要一个很大的投资，这是第一。第二，它的技术要求也很高，我们除了公司在这个方面花了很多钱之外的话，大量涌现了很多技术人才，那么就是通过跟外面一些公司的合作，我们做了很多这个发现的项目，从过去完全依赖于外面外包公司发现，到我们现在自己完全可以做的这个情况，也就是两三年的时间，首先我要强调的像PD-1这个抗体完全是由上海恒瑞自己研究出来的一个项目。

就是说，我们现在已经具有的，完全从发现到开发这个能力，就是说我们在上海研发中心的一个抗体，一个中西车间已经落成，已经启用，这个能力已经具有了，大家也可能看到我们最近的一个新闻，就是我们在苏州也投了一个抗体工厂，就是公司的话，实际上对于这方面做了一个很好的布局。

那么做什么项目的话，无非就是肿瘤领域和这个心血管系统方面的疾病，这三个方面，现在大家都是一窝蜂的做这个肿瘤领域治疗的，恒瑞也不例外，我们也是这几个项目在这个领域，但是恒瑞的长项，就是我们建立了自己的一套ADC的平台，这个平台很重要，就是在大家都往一个方向走的时候，我还是感觉到，这个ADC是一个靶向的放疗吧，我认为，它应该有它的地位，你PDM你看它的市场前景也不错的，当然ADC也不是说我们想像的那么简单才能做出来的，我们是需要在靶点上，从毒素上，从技术平台上，来做更深入的研究，我们在近期的话，至少有这么两三个ADC，慢慢会推出来，我希望会给病人带来一些新的治疗选择吧。

**提问者1：** ADC不是说现在有第二代了嘛，就是和浙药合作的，就是定点引入非天然氨基酸实现偶联，我想问一下，咱们这块的ADC具体的情况是怎么样的？

**张连山：**这个我可以说，因为那个技术我也比较熟悉，这个系数我们也看过，算是和我们的项目有一些重复，所以我们也就没有继续研究下去。那么我们这里的化学实际上也是一个有自主知识产权的化学，我们就是说所谓定点来说的话，实际上是为了简化这个CMC的过程，所以我们这个化学也是一个比较，比这个第一代的要有很大的进步，因为我们的专利也已经申请了，这是第一。

第二，就是在毒素的选择上面也很有讲究，就是说我怎么能给这个ADC引起的非靶点的毒性，这也很有讲究，我想我们将来可能在这个方面应该会有些消息给大家。

**提问者1：**谢谢张总。我还想问一个戴总的问题，我想问一下，咱们BD这块是一个怎么样的，以后引进品种的话有什么样的选择？

**戴洪斌：**你再说一下，我没听清楚。

**提问者1：**就是戴总我想问一下，就是咱们未来，我估计还是要看一些国际的合作，就是引进一些品种的，就是未来会引进一些什么样的品种，什么样的标准？

**戴洪斌：**我想品种首先要是跟我们发展下的要吻合，就是我们现在重点聚焦的几个领域，像肿瘤或者以及有关的辅助药品，第二个就是这个手术用药，这是我们比较优势的，第三个就是我们现在在做糖尿病，实际上跟我们目前发展的重点领域要吻合。

第二个就是要最好的要能形成互补，而且是在国际上也比较有先进性，这样到国内来，它不是一个相对落后的东西，所以我们接下来，包括我们跟Incyte，或者说跟美国一些公司，我们也不断在深度的洽谈一个项目，我们如果有成功的话，我们到时候再说。

**提问者1：**就是说咱们还有一个瑞马唑仑，这个不知道您有没有关注过？

**张连山：**瑞马唑仑知道。

**提问者1：**这个是咱们跟那个人福这一块，就是人福也报了，这个品种能否介绍一下吗？

**张连山：**首先这个跟人福没有关系，因为我们是这个也是有我们自主知识产权的一个药，瑞马唑仑，基本上是这样，但是我们是有一个不同的形式存在的，所以这跟人福是没有关系的，我想我们也是在中国第一家报的，因为它可能是从德国公司过来的，我想这个对，因为它是一个安定类的一个药，我想对这个小组织镇痛应该是有一个很大的市场，这跟我们的管线是很匹配的。

**提问者1：**对，就是我看咱们在肿瘤辅助用药上这一块，应该是花了很大的力气的，就是无论是之前的止吐，还是升白，血液系统还是镇痛，这块毕竟布局很多，就是我想问一下戴总，以后对肿瘤辅助用药咱们是怎么看的，因为我看过齐鲁的产品线，因为齐鲁在这个肿瘤辅助用药上，的确产品特别多。

**戴洪斌：**我们这个辅助药还是要配合肿瘤的这种，还是一种有治疗效的，要有疗效，有治疗作用的辅助药，如果是一些其它的，我们就不做了。

**张连山：**我补充一点，其实因为这个，肿瘤辅助治疗，实际上我们有一个很好的布局，我们是个完全有自主知识产权的药，而且我们这个临床的话，在三期的话，我们跟这个原研药相比的话，是一点也不含糊的，就是从疗效上，从质量上是没有任何问题的。

第二个就是我们最近引进了Tesaro的NK-1也是一样的，我们不是只是为了引进这个药而引进，而且你要知道这个药的特点的话，对不对，你就知道我为什么会引进这个药，它是一个长效的止吐药，而且就是你可以口服，也可以注射，而且也没有抑制作用，它不会产生一些药与药的相互作用，就是我们恒瑞因为比较有选择性，它要做的，即使是肿瘤辅助治疗后，它在这个临床上要有一定的优势，将来在市场上，竞争这个大，市场上你才会有竞争优势嘛。

**提问者1：**谢谢。

**提问者2：**我想请问两个问题，一个就是关于咱们这个PD-1，这次相当于卖了，如果上市并且优效的话，未来可以值八亿美金，那我想问一下，现在咱们恒瑞PD-1和已经上市的两个公司的产品，包括国内的像神州细胞、津石都有在做，那咱们的产品和它们有什么不一样的地方呢？这是第一个问题。

第二个问题就是关于PD-1，咱们这个单抗，现在细胞表达量有多少，谢谢。

**张连山：**就像我刚刚说的，因为我个人认识的话，就是从我现在看到的所有PD-1的临床表现，或者是在临床开发过程当中表现的话，基本上所有PD-1都差不多，都没有特别大的差别，因为我没有看到其它的PD-1的数据，我只能说我们在做临床前研发的话，我们这个抗体是拿默沙东和BMS来做比较的，在我们动物模型里面的话，我们的抗体是显示了一定的优势，还是有一些显著性的一些差别和优势，但是谁也不能说这个东西会在临床上得到一个转移，这是很难说的事情，因为我们只有看到临床上的数据，我们才能做这个结论，因为临床前这些所有动物模型也好，体外的模型也好，它毕竟是一个人造的模型。

第二个就是说这个细胞表达量的问题，表达量因为我们这个我想的话，还是相对来说比较好的细胞株吧，我们会选一个，因为将来你要考虑一个成本的问题。

**提问者2：**就是和这些在研和上市的企业比呢，表达量？

**张连山：**因为我不知道人家表达量是多少，我只是说我们能接受的表达量。

**提问者2：**大概在什么样的范围，比如说毫克级、克级还是？

**张连山：**毫克级肯定不可能，因为一般标准的话，应该在三克左右吧，这是很正常，因为我不可能告诉你具体的数值对不对。

**提问者2：**明白，那咱们这个单抗和BMS这类的单抗比，算生物类似物

**张连山：**不可能，我们是有自主知识产权的化合物，按中文说的就是新分子实体。

**提问者2：**明白，还有一个问题就是咱们这个说在国外临床实验室的优效后，可以支付1.5亿美金，那这个优效，你能简单说一下吗？

**张连山：**优效就是说你只要在某一个用途上面，只要就是说它比它有在统计学意义上的差异，那就行了。

**提问者2：**那就不要求联合用药之类的吗？

**张连山：**那就没办法比了，你联合用药，人家也联合用药了对不对，否则的话，就不是一个真正的比较了。

**提问者2：**也就是说我们未来做临床实验，还是要做头对头的这种比对是吧？

**张连山：**对，那肯定是。

**提问者2：**谢谢。

**提问者3：**我有两方面的问题，第一个是和我们在协议里面提到了有几个milestone，我想请问一下在付款以后，这几个比如说上市、优效，还有销售业绩这些milestone，就是说这几个阶段大概各需要多长的时间，然后在这几个阶段里面的话，比如说恒瑞和这个Incyte各需要完成一些什么样的任务，这是第一方面的问题。

**戴洪斌：**我讲一下，就是你讲的就是里程碑事件发生需要多长时间？现在第一个是上市的时间，我们想根据美国的预测可能比国内快一点，这个具体就要看它做的进度了，这个我们也预测不出来。最后面的里程碑事件因为它涉及到是销售业绩里程碑，涉及到它销售要达到多少量，这个我们现在也不好预判，因为你现在连上市时间你也判断不清楚，那么你后面也判断不清楚，总的来讲，我认为可能你指望近期是不大可能，至少是好几年以后的事情。

**提问者3：**OK，那戴总就是说在这个过程里面的话，因为后面要去做这些临床实验这些，是说我们已经把这些工作完全转交给对方了，我们完全不参与了，还是说我们需要参与这个过程？

**戴洪斌：**我们会参与它的主导，我们会配合的，有很多需要我们去配合的。

**提问者3：**然后第二方面的问题，戴总我想请问一下，就是说，像这样一个实验和研发的过程，可能还需要做很大的投入对吗？大概是一个什么样的一个数量级的一个投入，另外在美国实验和最后投入市场的过程里面，恒瑞需要分担任何的成本？

**戴洪斌：**不需要，都是他们出。

**提问者3：**都需要他们出？

**戴洪斌：**对。

**提问者3：**那能给我一个概念吗，就比较外行了，就是说如果要把这样一个产品做成功的话，可能还需要一个什么样的规模的投入？

**张连山：**这个我可以说一下，其实这个PD-1这个临床相对来说比较成熟，因为前面至少有BMS，也有默沙东还有阿斯利康这些临床，你可以基本上可以根据它们的临床来看一下你的临床，一般这个药你想，当初默沙东把这个药做大之后，也就这么三四年的时间，所以它这个临床是非常非常快的，就是说它一期的话，默沙东就是靠一期的临床来申报的，那你要说这个成本是多少呢，我可以给你一个简单的概念，也许一个病人在美国需要十几万美金（15-20万美金），像我们住的比较便宜，有的可能12美金，那你如果一百个病人，两百个病人，三百个病人，那这个临床谁能拿下来，那你可以算一下这个费用大概是多少，当然因为这个费用是Incyte他们来支付，我们也不知道他究竟用什么样的CRO，他怎么做，中国人有中国人的做法，西方人有西方人的做法，这个成本，一个病人要10万美金到20万美金，这都是有可能的，对不对。

**提问者3：**嗯，张总，你刚才提到，因为已经有一些先例了，那就是Incyte在去做我们这个PD-1的这个临床过程当中的话，还需要三到四年的时间，还是说有可能会因为有了一些内移，然后进展会更快一些？

**张连山：**进展应该会更快一些，我想这个Incyte，我还是比较相信他们肯定会搞定，实际上PD-1也不是它们第一个引进的项目，它另外还引进几个抗体的项目，你们可以注意一下他。

**提问者3：**谢谢。

**提问者4：**我有几个问题想请问一下，第一个是关于生产方面的，1210以后，是恒瑞方面来做生产吗，就是美国上市之后，也是放在恒瑞这边生产吗，这是第一个问题？

**张连山：**哪里上市，哪里生产，Incyte在国外，肯定是它自己生产。

**提问者4：**自己生产是吧？

**张连山：**对。

**提问者4：**行，明白。就是Incyte有一个比较好的产品，叫IDO，咱们会考虑引入吗？

**戴洪斌：**这个就不讲了，这个好像没有这种计划。

**张连山：**我们系统没有这个计划，但是也不能，就像戴总刚刚讲的，因为我们这些好的项目的话，我们也不能排除。

**戴洪斌：**因为最终实现一定要双方同意，我们看中了，人家不找也没有用，人家找着了，我们看不中也没有用，这个都是需要双方谈，谈出来我们再告诉你。

**张连山：**对，我们董事长的预计就是我们要把大门打开，这是肯定的，我们就是说不管是引进还是把我们的东西弄出去，都是要一个开放的管理，只有在这种过程中，我们才能得到进一步的提高。

**提问者4：**海外是不是有很多小的一个生物公司，其实没有能力开发中国市场，他们是不是以后就这种模式可以更多的来实践呢？

**张连山：**对，我们跟Tesaro引进的这个止吐药就是这个模式，我们已经在做这个事了。

**提问者4：**还有几个项目，就是干扰素*基因刺激蛋白*，这个耙点分子不知道考虑过合作吗？

**张连山：**小分子的，刚刚还有这个数据出来，反正都是一个很好的好项目，但是我们只能说，我们研发能力毕竟有限，还是要有所为有所不为的，也在考虑。

**提问者4：**明白，好的，谢谢张总，我的问题问完了。

**提问者5：**我有两个问题，第一个问题就是关于我们的19K，就想知道说恒瑞大概会在什么时候披露这个19K它的三期临床的一些数据，然后第二个问题就是说公司会不会在未来，就是公布一些其它的，关于在做二期临床的一些药物的数据呢？

**戴洪斌：**我们实际上创新药包括所有药品的上市，我们都不披露，我们不主动披露它的临床数据，把这一部分作为我们数据保密的一部分，所以我们一般都不披露，你们可以获得临床的一些资料，可以在说明书上去获取。

**提问者5：**好的，谢谢。

**提问者6：**假定就是说这个PD-1的实验在美国最后成功，然后它上市了，就是说这个潜在的市场规模是一个什么样子的，能不能给我们一个概念呢？

**张连山：**潜在的市场规模，我认为的潜在的市场规模，在国外的话，你不管默沙东也好，还是DMS也好，它们除了有单药，他们也在努力的寻找做combination，这肯定是一个主向，那个市场我认为是巨大的，他们的收益要有三百个亿的市场，这我不知道，因为中国市场是我们的，我想在中国市场上还是巨大的，因为在中国市场的话，我们也不比国外晚多少，这是肯定的。

第二，从时间上，从进度上，我们也不比国外晚多少，第二，我们在临床上，我们可以跟我们自己的化疗也好，靶向治疗的药物也好，我们可以去探索一些combination，因为其它的外国大公司，你不要看它做的很厉害，但并不是说它所有的靶向治疗，所有的这个化学的东西它都有，恒瑞不一样，恒瑞的话，我们有一个很好的一系列的化疗产品，有很好的一系列靶向治疗产品，就像我们刚刚上市阿法替尼，跟这个PD-1抗体，将来也会有一个很好的，起码有一个很好的临床效果，从这个方面来说，我们在中国市场有两个优势，我想我们应该从这个方向去努力，在国际上，肯定是Incyte他们也会认同，去和IDO去联合，因为它的IDO做的最前面。

**提问者6：**好的，张总，我换一个角度，您刚才提到就是BMS和默沙东和我们现在类似的产品，那他们的产品现在一年大概的销售额在一个什么样的规模上面？

**张连山：**这个数字，我还真记不住，这个可能我不知道，具体的数字我说不出来，鳞癌的话刚刚批下来，非鳞癌的，非小细胞肺癌又刚刚送上去，我估计肯定在近期之内，你比如说拿个十个亿的应该是不成问题，我不知道具体的，我可以查一下。

**提问者6：**所以说，我们这个产品可以把它想成一个上十亿规模的这么一个产品？

**张连山：**这个我真的不能预测。

**提问者6：**OK。

**戴洪斌：**现在小鸡都没出来，就别去数了，现在当务之急是前面把临床做出来。

**张连山：**对。

**提问者6：**谢谢。

**提问者7：**你好，我想请问一下你们这次PD-1到底是怎么估值的呢，就是怎么估到这么多钱的呢？

**戴洪斌：**PD-1的价格，我们上市还没有上市，我们现在还没有考虑这个问题。

**提问者7：**就是Incyte购买开发权和销售权这个价格是怎么估的？

**戴洪斌：**我们已经不是披露的很清楚了嘛，在公告里面，你没看吗？

**提问者7：**我看了公告，但是我不太清楚的就是说具体你们是怎么估算他这个产品的价值，是用什么样的参考，还是怎么样得到这个数据的？

**戴洪斌：**这个就是双方在谈的过程，互相谈出来的结果。

**张连山：**这很难说，因为这个是根据工艺的常规，还有一些预测的方面，一些数据的模型去做的，这个很难讲。

**提问者7：**好的。

**提问者8：**我想请问一下，就是我们的DPP4的瑞格列汀和其它现有的瑞格列汀，我们的优势和差异在哪里，还有就是您对我们今后几年的，我们预计是明年开始销售，就是今后几年的销量，您的大概预期是什么，谢谢。

**张连山：**我先说第一个，前面一个我可以容易回答你这个问题，就是瑞格列汀，其实我们两个三期，这两个临床的三期都已经结束了，而且也达到了我们预期的效果，就是说它跟其它的瑞格列汀抑制剂有什么差别？因为大家都知道，DPP4抑制剂一般在这个初诊糖尿病病人身上的话，的确能大概得到0.5%左右的糖化血红蛋白的减少，，就是我们这个指标也完成了大于0.5%，也是很不错的一个效果，我认为，就是说我们的PI，我们内部都很满意这个结果。

差异在什么地方？实际上就是说，第一我们这个药的话，就是说它是不通过肝脏代谢的，尤其对肝的负担要小一点，这个药还要通过长期的，进一步的四期临床，得到进一步的验证，在得到所有的临床表现上来说，不管是安全性还是有效性上的话，都跟其它的抑制剂，已经上市的药没有太大的差别，但是我想的话，因为DPP4抑制剂在中国的应用，因为价格的问题，其实并不是特别广泛，我希望瑞格列汀上市的话，会给中国糖尿病病人带来一个很好的选择，因为现在如果你看欧洲在美国指南里面，是占DPP4抑制剂已经推到很前面了，因为它不但具有降血糖，降糖化血红蛋白的能力，它还具有保护β细胞的功能，所以这个药，因为它，而且它也不会增加糖尿病的体重，是个很不错的一个药，我个人认为。

**提问者8：**好，谢谢您。

**提问者9：**我有一个小问题，就是Incyte这次是只收入我们一个PD-1的这样一个生产方向的一个新药吗，还是说它在全世界范围内收了很多这种药作为一个这个储备和投资，那如果是第二种情况的话，恒瑞现在我们的这个药，您觉得未来一定是会走向临床，然后获批然后到销售吗，最后能拿到我们里程碑款的概率，您觉得有多大，这 是第二个问题。

**戴洪斌：**我来回答第一个问题，第一个你说有没有其他合作的项目，我刚才讲了，我们是一个开放式的，跟所有的适合我们的项目包括一些企业，我们都可以谈，但是有没有谈成，我们现在不能说，这是给你回答第一个问题。

第二个问题就是说现在我们在公告里面，有重要的提示，就是这里面都有风险，我们也无法去预测，我究竟能达到多少个里程碑，我们现在都无法预测它能否上市，这还有待于我们临床好好做，我们现在所有的工作就是一心一意把临床做出来，对未来的预测都是没有意义的，我们也预测不出来。

**提问者9：**我明白，我还想问最后一个问题，我们跟它是一个Open的合作，并不是买断，但是对Incyte来讲，它是不是也布局了很多这种靶向方向、肿瘤治疗，也有很多合作方呢？

**张连山：**我给你补充一句，首先PD-1，他PD-1这个项目只能买我们一家，他不能买其他家的，OK，这个是有限制的，否则他就会三心二意的，他究竟做哪一家的PD-1，我就补充这一点。

**提问者9：**OK，谢谢。

**戴洪斌：**你要想了解Incyte有什么合作的项目，我建议你们到他公司网站上去看一看，我们也不太了解。

**提问者10：**我想请教一下，实际上咱们也有比较多的产品在美国做临床，在申请做或者是走到临床这个阶段，然后想问一下，未来这个部分，逐步走向后期的话，资金的需求量会不会就会比较高一些，公司有没有做过一个简单的预测，咱们整个研发投入的高峰期可能会出现在未来的哪几年？

第二个问题就是因为我们原来的这个研发支出都没有资本化，那么想问一下如果出现一个研发投入高峰期的话，我们未来是否会考虑到研发资本化这么一个会计的调整，谢谢。

**戴洪斌：**这个我们没有对未来比如说我们研发高峰期大概做出资本什么的这么一个测算，因为我们现在也无法测算，就比如说我们现在做创新药，我们在国外有自己做，也有借到Incyte，也许未来还有其它的方法，比如说引进一些战略投资者，或者引进一些风投，就是未来我们在国外做创新，包括创新的模式和资金的使用，我认为是多样化的，但是归根为一条，就是说要使企业利益最大化，第二个是效率最大化，围绕这两点，我们有很多方式方法，现在都不确定，所以我没有做这个预测。

第二个问题，就是资本化，我觉得从目前我们公司的这个风格来讲，应该不会做出这种资本化的安排。

**提问者10：**多谢戴总。

**张连山：**我补充一下，实际上我们对研发，我们对国外也不是没有计划，其实是有计划的，要根据项目来说，像一些肿瘤项目，我们基本上完全有能力做到二期对不对，如果是在二期以外的话，那么需要一些东西的话，那公司会有另外的一个考虑，我们还没到那个时间，就是做一些，非肿瘤的项目，比如说心血管或者糖尿病的这些项目，那就是说二期，三期，它可能需要的资源就更多，其实我们也在想怎么做这个事情，我们就像戴总说的，我们是开放式的。

更重要的就是说，我们要把我们在中国现在这个阶段看好的一些产品，这些数据，能在洋人身上重复出来，我想是个好东西的话，它永远让人感兴趣，不管是我们自己做还是人家做，我们还是需要一些耐心来做这个事情。

**提问者10：**好，多谢。

**提问者11：**你好，我有一个问题想问戴总。就是假定这个PD-1研发成功之后，那么以后在大陆地区港澳台这个地区的销售，那是要和Incyte再去签销售协议是吧这块？

**戴洪斌：**在大陆和港澳台的销售，我们自己在这块做临床。

**张连山：**我们做我们自己的。

**提问者11：**就是我们做我们自己的。

**戴洪斌：**我们做我们的临床，在中国我们做自己的临床，然后自己销售，然后自己生产。

**提问者11：**就是大家各做各的是吧？

**戴洪斌：**对。

**提问者11：**就不存在是我们带领他们销售，或者是他们……

**戴洪斌：**没有，中国以内的市场就是我的，中国以外就是他的。

**提问者11：**就是各看各的市场就完了。

**戴洪斌：**对，当然我们可能会在临床数据方面做一些共享。

**提问者11：**但是为了假设两边都研发出来了，但是那个销售是不引起交叉的是吧？

**戴洪斌：**那不引起交叉，对。

**提问者11：**谢谢。

最新会议动态，敬请关注微信公众号账号：万得财经会议（wdcjhy）：



**版权声明：**

未经万得信息书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制、引用本文内容和观点，包括不得制作镜像及提供指向链接，万得信息就此保留一切法律权利。

**免责声明：**

本文所引述机构或个人的观点、言论、数据及其他信息仅作参考和资讯传播之目的，不代表万得信息赞同其观点或证实其描述。

