年销数百亿美元的“减肥神药”陷致盲风波

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

近日，美国FDA发布通告称，使用GLP-1 RAs（GLP-1受体激动剂类）产品可能增加非动脉性前缺血性视神经病变（NAION）的风险。NAION是一种罕见的疾病，可能导致单眼急性、无痛、视力下降，包括永久性视力丧失。美国FDA要求所有GLP-1 RAs药物的申请持有人在标签上增加风险警示信息。这一消息在社交媒体平台上引起广泛热议。

GLP-1 RAs被广泛用于治疗2型糖尿病患者或减轻超重并长期保持减重成果。已上市产品包括司美格鲁肽（semaglutide）、替尔泊肽（tirzepatide）等，涉及药企包括诺和诺德、礼来等。

近年来，司美格鲁肽、替尔泊肽等药物风靡全球，在社交媒体平台上更有“减肥神药”之称。已使用替尔泊肽近4年的患者郭先生对《中国经营报》记者表示，在得知美国FDA发布的风险警示后，他将在下次定期复诊时咨询医生该药物相关副作用，并检查视力。

11月17日，美国FDA方面通过邮件答复记者称，将继续监测GLP-1 RAs产品在整个生命周期内的安全性，并在适当时间采取进一步行动。11月18日，礼来方面对记者表示，美国FDA此次发布的关于药品安全的通知面向所有具有GLP-1受体激动剂活性的药物，并未涉及礼来药物的特定发现。“我们正在严谨评估相关内容，并将尽快回复美国FDA。我们会一如既往地与监管机构保持密切沟通，持续审视现有全部数据，包括眼部不良事件相关数据。”



礼来公司展台　公司官网/图

FDA要求增加风险警示

美国FDA得出结论称，服用GLP-1 RAs的患者出现罕见NAION事件的风险可能会增加。

11月9日，美国FDA发出GLP-1 RAs产品安全标签变更（Safety Labeling Change，SLC）的通知。该机构正在通知患者和医疗保健提供者，与使用GLP-1 RAs相关的NAION风险可能增加。

上述通知显示，2024年7月，Hathaway JT、Shah MP等人发表了一篇以“司美格鲁肽处方患者的NAION风险”为题的文章。当时美国FDA认为这项研究有一定的局限性，但有必要进一步评估NAION的潜在风险增加。随后，美国FDA对临床试验数据、动物数据和上市后数据进行了全面评估，包括观察研究和病例报告。

美国FDA在通知中表示，目前市场上的所有GLP-1 RAs产品都报告了NAION病例。美国FDA得出结论称，服用GLP-1 RAs的患者出现罕见NAION事件的风险可能会增加。基于这些发现，美国FDA要求申请持有人在所有GLP-1 RAs药物标签的警告和预防措施部分，添加有关NAION风险的信息。

美国FDA方面在给记者的答复中表示，其已向所有GLP-1 RAs产品（包括司美格鲁肽、利拉鲁肽和替尔泊肽）的申请持有人发出SLC通知书，要求在该类药物更新警告和预防措施标签。美国FDA保留在必要时要求更改标签以保护公众健康的权力，相关企业可以对标签要求提出正式质疑或上诉。

截至目前，美国FDA批准上市的GLP-1 RAs产品共12种。

2021年4月，用于成人2型糖尿病患者的血糖控制及降低心血管风险的司美格鲁肽注射液“诺和泰”（Ozempic）在中国获批上市，并成功进入医保。2024年6月，国家药监局批准诺和诺德研发生产的诺和盈（Wegovy，用于长期体重管理的司美格鲁肽注射液）在国内上市，当年11月正式商业化。2024年，礼来原研药替尔泊肽注射液穆峰达（Mounjaro）在国内先后获批治疗成人2型糖尿病以及成人长期体重管理两个适应证，2025年1月开始商业化。

早在2022年，马斯克已经在社交媒体平台上提到司美格鲁肽对控制食欲的效果，并在随后给网友关于“瘦身秘诀”的回复中多次提到司美格鲁肽。2024年，马斯克称已更换使用替尔泊肽。

时至今日，有不少人茶余饭后仍会谈起司美格鲁肽、替尔泊肽等药物对减重的效果。刘先生是在今年听说GLP-1 RAs产品对减肥“有奇效”的情况下，开始尝试使用该药物进行减重。“身边不少人都在打。”刘先生说，现在他已经使用了两个月，每周注射一次，每次剂量为2ml。

2025年财报显示，诺和诺德司美格鲁肽（包含3个品牌产品）全年销售额约2282.88亿丹麦克朗，约合346.08亿美元，占公司总营收的比重为73.9%。其中，诺和盈销售额为791.06亿丹麦克朗（约合125.15亿美元），同比增长41%。诺和诺德2025在中国收入186.58亿丹麦克朗（约合28.29亿美元），其中诺和盈销售额7.96亿丹麦克朗（约合1.21亿美元），同比增长314%。

相关数据显示，礼来替尔泊肽在2025年登顶全球“药王”，反超司美格鲁肽，该产品全年销售额约365亿美元。其中，Mounjaro销售额229.65亿美元，同比增长99%，减重产品Zepbound销售额135.42亿美元，同比增长175%。2026年前三季度，礼来替尔泊肽合计销售额约437.7亿美元，占总营收的比重为65%。

网络购药处方“秒开”

药品网络零售企业通过网络销售处方药的，应当确保处方来源真实、可靠，并实行实名制。

记者注意到，早在美国FDA正式发布风险警示之前，有不少网友在社交媒体平台上讨论，用药后可能出现视力模糊或视力下降的情况。

“用替尔泊肽瘦了28公斤，直接得了球后视神经炎，靠吃激素才把视力恢复到一半。”“我打司美（格鲁肽）、替尔（泊肽）五六年了，近半年打替尔（泊肽）真的出现了花眼，我四十七岁了，以为到了该花眼的年龄。”“打司美（格鲁肽）期间，复查时医生问过我视力是不是有变化，后续才反应过来为什么这样问我。”……郭先生告诉记者，用药近4年，其未自觉出现视力方面相关的问题，但会重视这一情况，并向医生咨询是否调整用药。

与此同时，有部分网友表示仍会继续使用GLP-1 RAs产品进行减重。

礼来方面在答复记者采访时表示：“患者用药期间如有任何不适，应及时咨询医生或医疗卫生专业人士。”

记者在网购平台上查询获悉，诺和泰、穆峰达（覆盖减重控糖适应证）目前仍正常售卖。虽然都是处方药，但记者只需填写姓名、身份证信息，选择相应疾病即可问诊，无须上传病历或用药历史，系统分配的医生会自动开方，随后即可直接付款购药。

对于使用诺和泰，由系统分配的看诊医生提醒称：“使用周期得看具体病情，个人机体有差异，并且在线复诊条件有限，无法全面了解您的病情程度。建议您按照实体医嘱使用。”此外，除了用药期间注意饮食作息、忌烟酒外，该医生还提醒应定期检查肝功能。在使用司美格鲁肽的注意事项中，其并未提及视力相关风险。

穆峰达的网购流程与诺和泰类似，消费者只需提交相关个人信息，并点击确认“已在线下确诊此疾病并使用过订单药品，且无过敏史，无相关禁忌证和不良反应”，无须上传任何证明材料，即可问诊开方。而医生给出的用药提醒也基本上是糖尿病的注意事项，以及忌烟酒、熬夜等。

与此同时，诺和盈无法直接网购，平台仅提供预约线下门诊入口，消费者选择药品和机构、取药方式后下单，由诊所电话联系回访，沟通取药及相关事宜。平台客服仅对记者表示，是否必须提供病历需根据线下医疗机构的要求判断。“诊疗及用药条件评估过程中，可能需要提供历史就诊病历和医生医嘱处方等资料。”

根据国家药监局发布的《处方药网络零售合规指南》，药品网络零售企业通过网络销售处方药的，应当确保处方来源真实、可靠，并实行实名制。此外，第三方平台应当建立药品网络销售质量管理体系，规范平台内处方流转和处方审核流程，为患者提供必要的用药指导。运用技术手段及时识别、拦截通过平台流转的人工智能处方和虚假处方，切实保障患者用药安全。

同仁堂20倍PE收购天津同仁堂

中经记者 苏浩 卢志坤 北京报道

11月14日，同仁堂（600085.SH）披露关联交易公告，拟以现金24.438亿元向控股股东中国北京同仁堂（集团）有限责任公司（以下简称“同仁堂集团”）收购天津同仁堂集团股份有限公司（以下简称“天津同仁堂”）60%股份。交易完成后，天津同仁堂成为上市公司同仁堂控股子公司，并纳入合并报表范围。

公开资料显示，京津两家共用“同仁堂”字号的企业，围绕字号与商标的纠纷已持续多年。此番交易，使双方的关系也由诉讼转入整合。公告称，本次交易构成重大关联交易，但不构成重大资产重组，已经董事会审议通过，尚需提交股东会审议。

针对此次收购的具体细节及后续安排，《中国经营报》记者日前向同仁堂方面致函致电采访，公司证券部工作人员表示，其并不能直接对外回复，需要联系公司党委宣传部，记者致电相关部门但并未有人接听。截至发稿，未获得公司方面回应。

加强资源整合

公告披露，资产评估机构以2026年6月30日为评估基准日，对天津同仁堂股东全部权益分别采用市场法和收益法评估，市场法评估结果为40.73亿元，收益法为40.30亿元，两者差异率为1.06%，最终选用市场法结果作为评估结论。

以合并口径归属于母公司所有者权益账面价值9.27亿元计算，市场法评估值增值31.46亿元，增值率339.29%；收益法评估值增值31.03亿元，增值率334.65%。据此，天津同仁堂60%股份最终作价24.438亿元。而本次交易资金来源为公司自有或自筹资金，不设业绩对赌条款。

付款分两期进行：协议生效后五个工作日内支付60%价款，即14.66亿元；剩余40%价款9.78亿元须在2027年3月31日前支付，并按同期贷款市场报价利率（LPR）计付利息，同时提供交易对方认可的担保。

公告称，本次标的股份作价未高于同仁堂集团此前取得该股份的价格，同仁堂集团未在本次交易中取得股份转让溢价收益。董事会审议时，5名关联董事回避表决，4名非关联董事全票同意。交易完成后，天津同仁堂股东仅剩两家：同仁堂持股60%，丽珠医药集团股份有限公司持股40%。

公告同时披露，截至2026年6月30日，天津同仁堂资产总额17.04亿元，为轻资产中药企业，账面资产以存货、应收款和少量固定资产为主；2025年，该公司实现营业收入10.37亿元、净利润1.99亿元。据此计算，此次收购天津同仁堂市盈率超过20倍。

据了解，两家企业同属同仁堂集团体系，主营业务均为中成药研发、生产与销售，产品结构存在明显分工。同仁堂以安宫牛黄丸、牛黄清心丸等名贵中药为主打，销售体系以院外零售为核心，在OTC市场具备品牌认知；天津同仁堂则以肾炎康复片、血府逐瘀胶囊、脉管复康片等品种深耕公立医疗机构终端，在院内渠道积累了学术推广体系和终端资源。

公告将双方关系表述为渠道互补：天津同仁堂核心产品以公立医疗机构销售为主，同仁堂销售体系以院外零售为核心。2026年半年报显示，同仁堂已向天津同仁堂采购商品610.23万元、销售商品4456.24万元，上述金额为交易前已发生的关联购销。

分工之外，两者在牛黄解毒片等个别非主要产品上存在重合，公告将落实“十五五”战略规划、加强资源整合列为交易目的，而个别非主要产品相同的情况则是本次交易需要解决的问题。

公开资料显示，天津同仁堂前身为天津同仁堂制药厂，2002年5月由天津市药材集团公司主发起、联合其他股东改制设立，2008年4月更名为天津同仁堂集团股份有限公司，主要从事中成药研发、生产与销售。

2021年6月，天津同仁堂向深交所递交创业板首发申请；其后不久，同仁堂集团以侵害注册商标专用权及不正当竞争为由提起诉讼，要求其停止使用相关字号、变更企业名称并赔偿损失，该诉讼成为天津同仁堂上市审核中被关注的风险因素之一。2023年9月，天津同仁堂撤回首发申请。2024年12月，同仁堂集团取得天津同仁堂60%股权，同仁堂集团在取得控制权时曾承诺，五年内通过股权转让、资产剥离、产品停产、业务托管、产品结构调整、设立合资公司等方式，解决与同仁堂之间个别非主要产品相同的情况。

本次公告称，交易完成后上述个别非主要产品相同的情况将彻底解决，且不会新增同业竞争。由于交易对方为控股股东，关联股东将在股东会上回避表决，中小投资者单独计票。

标的收入集中

根据天津同仁堂此前披露的招股说明书及审核问询回复，公司收入长期集中于肾炎康复片、血府逐瘀胶囊和脉管复康片三个品种。

2022年，公司肾炎康复片收入4.37亿元，占主营业务收入约40.40%；血府逐瘀胶囊收入3.22亿元，约占29.84%；脉管复康片收入1.90亿元，约占17.57%。三者合计约占主营业务收入的87.8%，前两个品种合计约七成；当期主营业务收入合计约10.8亿元。

与此同时，上述三个核心品种均为院内处方药，且多为医保目录品种。招股说明书显示，肾炎康复片于2004年入选国家医保目录，为甲类品种，2013年入选国家基本药物目录。

收入集中于公立医疗机构终端，医保支付标准调整、集采扩围以及医院准入变化，可能沿单品依赖的链条传导至收入与利润。同仁堂在本次公告的风险提示中也列出四项，包括医药行业周期变动风险、行业政策及市场环境变化风险、市场竞争加剧的风险，以及由上述风险带来的标的公司业绩波动风险。

根据招股说明书，天津同仁堂拥有114个药品批准文号，其中31种药品列入国家医保目录，11种列入国家基本药物目录。2022年，除三大品种外，其他药品收入1.32亿元，占主营业务收入约12.19%。



北京同仁堂大楼外景　公司官网/图

从收入体量看，其余产品规模普遍偏小。批文数量能否转化为收入，取决于院内准入和学术推广资源的持续投入，但本次公告未就这一环节给出具体规划。

从上市公司现金层面看，2026年三季报显示，截至9月末货币资金97.52亿元，本次24.438亿元交易对价约占25.1%。

而收购发生在同仁堂业绩下行周期，2026年前三季度，公司营业收入110.59亿元，同比下降16.90%；归母净利润8.66亿元，同比下降26.48%。其中，第三季度营业收入26.80亿元，同比下降24.28%；归母净利润1.40亿元，同比下降39.87%。

同仁堂方面在公告称，本次交易资金来源为自有或自筹资金，支付对价可能对现金流产生影响。交易尚需股东会审议，并表时点及后续整合安排有待进一步披露。