

## 一年“败掉”62亿美金，大药厂买买买的另一面

对于大药厂来说，“买买买”是常规操作。

有太多成功的例子告诉大药厂们，没有什么增长烦恼，是收购一家Biotech解决不了的。如果有，那就多收购几家。

遭遇中年危机的赛诺菲，近几年就对新技术的布局十分积极。2020年、2021年，赛诺菲并购、引进的总额已接近150亿美元。

不过，大药厂并购的确可以走捷径，但也并非全部都是捷径。在创新药领域，通过并购等手段，的确诞生了吉利德等超级巨头；但也有众多惨痛的教训告诉我们，赌徒不好当。

赛诺菲，就是这样一个反面例子。不久前，跟随赛诺菲三季报一起宣布的，还有停止创新药SAR444245临床的消息，原因是早期数据看起来“低于预期”。

若SAR444245后续以失败告终，对赛诺菲可谓损失不小，这可是赛诺菲花费25亿美元引进的产品。

不过，对于赛诺菲来说，或许见怪不怪了。今年以来，包括BTK抑制剂等多款重金引进的产品，均因为临床数据不佳而遭遇打击。

虽然引进产品表现不佳，但赛诺菲的心理承受能力可能提升了一大截。

25亿美元并购迷途

2019年年底，赛诺菲以25亿美元完成对Synthorx的收购，为忙碌的一年画上句号。

对于这笔收购，赛诺菲研发老大John Reed可谓充满期待，将Synthorx旗下的SAR444245称之为“一种有可能成为下一代免疫肿瘤联合疗法基础的分子”。

可以理解。SAR444245是一款针对IL-

2的创新药。IL-2是一种细胞因子，作为一个成熟靶点，第一款药90年代就已上市，抗癌效果不错但一直没有被普及使用，原因在于选择性不够+半衰期太短等因素带来的毒副作用太大

SAR444245的看点在于，其对IL-2做了一系列的改造，具备解决上述痛点的可能。这也是赛诺菲愿意重金收购SAR444245的原因。

但理想和现实之间，总是存在难以跨越的鸿沟。今年9月10日，赛诺菲在ESMO2022会议上公布了SAR444245的一期临床最新数据。

总体来看，SAR444245单药疗效较弱，联合治疗数据也非常一般。这也为SAR444245现在临床的终止埋下了伏笔。

当然，赛诺菲并未放弃SAR444245，而是表示将要调整剂量，开启新的临床方案。但不管怎么说，SAR444245距离成功的距离依然遥远。对于赛诺菲来说，这无疑是一件扎心的事情。

对于整个偏向性IL-2赛道的选手来说，同样充满忧虑。因为巨大的市场前景，偏向性IL-2赛道涌进了较多药企，先声药业、志道生物、恒瑞医药、信达生物等国内药企均有布局。

但随着SAR444245未来充满疑云，加上此前百时美施贵宝产品的折戟，似乎在告诉大家：偏向性IL-2的路不好走。

37亿美金收购的隐忧

对于赛诺菲来说，重金收购的产品临床失败，已是家常便饭。

今年年中，赛诺菲的BTK抑制剂PRN2246，在治疗多发性硬化症和重症肌无

力的3期临床中，因出现多例药物引发的肝损伤副作用，而被FDA叫停临床试验。

赛诺菲并未透露有多少患者受到影响，只说这是“数量有限的病例”。

并且，赛诺菲表示，这些肝损伤的患者，很大程度上是因为自身有并发症，导致更容易出现药物性肝损伤；另外肝损伤也是可逆的，在停药后可进行恢复。

最重要的是，该产品在美国之外的临床入组，仍可按计划进行。这也意味着，PRN2246后续的临床开发，或许不会受到太大影响。

当然，至于结果如何，最终还需要赛诺菲更为详细的临床数据证明自己。毕竟，自身免疫疾病药物需要长期服用，安全性尤为关键。

若PRN2246最终研发受阻，对赛诺菲来说损失同样不小。

2020年，出于对BTK自身免疫疾病前景的看好，赛诺菲豪掷36.8亿美元收购了Principia的两款BTK抑制剂PRN1008、PRN2246。

在PRN2246之前，另一款产品PRN1008已经率先遭遇失利，开发的天疱疮适应症临床失败。

若打击接二连三，无疑预示着一片，赛诺菲36.8亿美元可能也要打水漂了。

不过，这不仅是赛诺菲的“瓜”，也可能把矛头指向：BTK抑制剂治疗自身免疫疾病的“无效说”。

在赛诺菲之前，包括新基、阿斯利康、礼来和罗氏等在内，已经有多家巨头的BTK抑制剂，在自身免疫疾病领域遭遇打击。

探索者们的接连失利，让BTK抑制剂在

治疗自身免疫疾病的征途中，充满更多变数。

“打眼”也是常态

药物研发失败并不奇怪，这本身就是一项成本高昂、风险高的业务。在药物最终上市之前，谁也无法预测最终的结果，即便是BD经验丰富的大药厂们。

比如，赛诺菲引进PRN1008、PRN2246之时，两款产品都已经处于3期临床阶段，且前期数据也让人看到了成功的希望，但依然没能刮出大奖。

当然，产品引进的风险，不仅是研发失败，还包括临床成功但“入不敷出”。最典型的，就是吉利德210亿美元收购的Trop2 ADC药物Trodelvy。

虽然Trodelvy已获批上市，但疗效看上去并没有那么能打。而该产品给予厚望的适应症，则出现了DS-8201的强力狙击，这让其未来的商业前景生变数。

就目前来看，吉利德要想靠Trodelvy收回210美金的支出难度不小。这又一次告诉我们，赌博终究有两面性，有赢必有输。

当然，不管怎么说，并购/引进依然是补充自身实力的最佳路径之一。在生物科技公司估值持续下行的当下，引进/并购大概率会越演越烈。

国内，包括中国生物制药、恒瑞医药、石药集团、远大医药、华东医药等企业，同样有着强烈的并购/引进欲望。

只是，赛诺菲的惨痛人生告诉我们，如何寻找到更具价值的药物，并以更合适的价格并购；在完成并购后，又该如何让买来的药物真正发挥其价值，是每一家药企应该仔细思考的事情。

## 扫地机器人双雄“受挫”，科技公司“直男式”营销的锅？

科技公司做产品，常出现技术很强，产品很弱的局面。营销同理，过渡聚焦自身“科技”属性，而忽视消费者最关心的问题。从扫地机器人双雄、最新财报的双双“受挫”中，愈发感到这一现象。

简单地说，对于消费者而言，产品解决需求永远是第一位。使用了什么技术？采用了什么前沿科技？装备了多少高端芯片、仪器？和他们决定买不买一款产品关系不大，至少不是消费者关心的核心问题。

他们关心的是三个答案，对我有什么用？价格是多少？买了它值不值？

“机器人”概念不如“家电”概念

越卖越贵的扫地机器人，利润开始下滑。

作为行业头部企业，扫地机器人企业的半年报显示，2022年上半年，总收入达68.22亿元人民币，较上年同期增长27.31%，但利润增幅却出现下滑。

在2020年四季度取得近20倍增长速度的净利润(3.911亿元)后，净利润同比增速一路下滑，上半年归属于上市公司股东的净利润8.77亿元人民币，同比上年增幅掉到个位数3.15%。第二季度甚至同比下滑12.34%。

作为国内扫地机器人的另一极，2022年前三季度营收为43.92亿元，同比增长14.78%；净利润为8.55亿元，同比下降15.85%。今年Q3营收低迷，2022年Q3营收下降0.65%，净利润下降34.54%。

和双雄利润下滑，并非大家所认为受过高的研发费用拖累，而是销售费用增加所致。2022年前三季度，销售费用7.88亿元，相比上年同期增加3.34亿元，同比增长73%。但研发支出只有3.45亿元，同比增长10%。结合的2022年中期财报披露的详细数据，上半年，用在广告及市场推广费用就高达3.1亿元，相比去年同期增加1.9亿元，广告费用支出同比增长158%。

数据显示，2018年至2022年前三季度，销售费用分别为10.72亿元、12.32亿元、15.61亿元、32.37亿元、28.51亿元，累计99.53亿元；同期，研发费用为2.05亿元、2.77亿元、3.38亿元、5.49亿元、5.41亿元，累计19.1亿元，销售费用为研发费用的5.21倍。

简单地说，扫地机器人双雄在“技术点”上的突破追求开始降温，开始发力营销端的力量，只不过走错了方向。

过渡追求“高科技”包装，尤其“机器人”为核心的概念打造，使得“自动扫地家电”这一简单概念无法普及。年轻人、极客毕竟是少数，他们喜欢机器人这样酷和炫的概念。但作为一个自动清洁功能的“家用电器”，它更大的受众是居家人士。

中国人在居家方面的开支比重，一直排在全球各国中的前列。

比如说，仅有6%欧洲家庭有空调，中国人80%的家庭拥有空调。机器人概念，更前卫也更接地气。早期，扫地机器人为了快速完成消费者认知普及，使用机器人概念很好理解。在市场上遇到瓶颈期时，拥抱更贴近消费者的概念，更利于产品的销路和和发展。

“技术”之争远不如“功能”科普

信息技术、智能技术的发展，已经诞生了无数新概念、新技术名称，这些“科技范”的名称越来越多用在各种产品的宣传之上。

扫地机器人许多宣传内容，放在了“技术”对比之上。往往忽略了，对于一款自动清洁产品而言，消费者最关注的或许是它能实现哪些功能？展开来说，就是这台家电我买回家，它能多大程度上解决我在家清洁上的劳动。而看完很多扫地机器人、扫拖一体机器人的产品介绍，非常花哨的产品页，除了一堆高大上技术词汇，往往没有清晰呈现，这些产品在自动清洁上具体能干什么。站在消费者角度，想知道的就是三个问

题：

1、扫地机器人清洁能力如何。AI智能也好、地图构建能力也好，摄像头避障也好、激光雷达避障也好，站在消费者端唯一关心的是产品核心“清洁”能力怎么样。多少时间内，能够完成百分比多少木地板或瓷砖地面的卫生清洁？多久充一次电？家里地面上杂物较多，扫地机器人会不会因此无法较好的清洁？这些实用性的问题，在现在扫地机器人的各种介绍页里，你基本要靠自己去“悟”。

2、扫地机器人使用寿命如何。如果是玩具，或极客产品，生命周期一般不会有人计较。对于家电产品而言，使用寿命就非常关键。比如说，空调、冰箱、洗衣机等大家电，由于使用寿命长达十年甚至十几年，消费者愿意花掉数千甚至上万元购买它们。但目前大多数扫地机器人使用时间都没有明确标注，这也会影响消费者购买动力。如果仅仅是用几次尝鲜就“坏”了，恐怕没人会花掉几千元买这样一个“玩具”。

3、扫地机器人价值如何。空调可以让家庭夏凉冬暖，洗衣机能让你摆脱手洗衣服的困扰，冰箱更是厨房神器，冷藏、冷冻减少不必要的食材浪费。就我看，一些高端“多功能合一”的产品，有一个独立的“工作站”，就是能够给扫地机器人充电、清洗、集尘等多种功能，可以几个月不用消费者操作，扫地机器人全自动的清洁地板。

对于快节奏的生活来说，这种超级便利，显然是用户非常需要得价值，然而“直男式”的营销并没有把宣传焦点放在这些方向上。究其根本，是智能手机、智能汽车领域的“科技范”战，引来的一种错误方向。作为人贴身的“智能中心”，智能手机的系统、芯片和其他软硬件能力PK是非常必要的，这关乎用户使用体验上的差异。智能汽车也因为功能性丰富，除了驾驶之外，娱乐性、生

活性、舒适性等方面都有很强的开拓空间，车机系统、智能驾驶、娱乐影音包括座椅、车饰等每个部分都影响着最终驾车体验，因此也有很多“科技概念”可以装在这个产品里。

对比之下，扫地机器人只是解决一个地板清洁的问题。过于简单的功能性，概念包装太华丽，除了“自嗨”之外，对产品的普及只有负面作用。返璞归真，将宣传重点回归到用户体验之上，或许才是扫地机器人双雄未来最该做的事。

最后：爱护女性概念或是最佳宣传方向

女性是社会消费主力，扫地机器人解决的其实也是女性最为困扰的居家清洁问题。相比于营造各种科技概念，去多强调一下扫地机器人对家庭女性的爱护，或许是更好的卖货策略。

我们先看一些数据，相关数据显示，2020年，我国家政服务市场规模达到8782亿元，家政服务企业数量超过150万家。中国女装市场规模庞大，占据国内全品类服饰市场的半壁江山。2019年中国女装市场规模达到10573亿元，在2020年疫情的影响下，中国女装市场规模也保持着10000亿元。2021年中国珠宝首饰产业市场总规模约为7200亿元，其中钻石产品市场规模约为1000亿元。

智研咨询报告显示，2021年中国扫地机器人销售规模约为110亿元，同比增长17.02%。最实用的一款女性产品，市场却如此之小，是一个怪事。

扫地机器人或多功能清洁机器人，在天浩看来居家清洁已经具备很强的潜力，至少对于需要频繁打扫的地板而言，这些“新家电”有着巨大价值。

对于一款可以减轻女性劳动力的产品，之所以未能大火，可能是科技公司“直男式”营销思路的错。或许，更改一下思路，就能给扫地机器人带来新的市场空间。

券商代理 投资顾问 **袁博士为您一一解答** 5-161

- “股市跌宕，债市低迷，都有哪些避险资产？”
- “银行利息太低，上哪儿找稳健高息的投资？”
- 市场联动型定期存款(本金FDIC insured)
- 如何给股票指数投资设立保护机制？

**Dr. Ryan Yuan** 15245 Shady Grove Rd  
(410) 988-4451 Suite 310  
ryuan@uprightplanning.com Rockville, MD 20850

Independent Financial Group, LLC Upright Planning Registered Representative offering securities and advisory services through Independent Financial Group, LLC (IFG), a registered broker-dealer and investment advisor. Member FINRA/SIPC. Upright Planning and IFG are not affiliated entities.

**纽约人寿** 财富杂志美国百强企业之一 十位总统的共同选择

个人及公司保险

- 人寿保险 • 养老金保险 • 资产规划
- 伤残收入保险 • 长期护理保险

并且代理多家保险公司个人及团体医疗保险，老人附加医疗保险

Agent, New York Life Insurance Company

**袁菲** Fanny Yuan  
百万元圆桌终生会员  
保险师协会会员  
纽约人寿  
优秀业绩奖会员

三十年 专业经验

6905 Rockledge Dr., Suite 900, Bethesda, MD 20817-1817 5-071

703-628-2608(手机) 703-723-1299(维州办公室)  
Email: fyuan@ft.nyl.com