

证券代码：000999

证券简称：华润三九



华润三九医药股份有限公司

China Resources Sanjiu Medical & Pharmaceutical Co., Ltd.

投资者关系活动记录表

编号：2022-036

投资者关系	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研	<input type="checkbox"/> 分析师会议
活动类别	<input type="checkbox"/> 媒体采访	<input type="checkbox"/> 业绩说明会
	<input type="checkbox"/> 新闻发布会	<input type="checkbox"/> 路演活动
	<input type="checkbox"/> 现场参观	<input type="checkbox"/> 其他
参与单位名称及人员姓名	Point 72、东吴证券、国泰等证券、投资机构分析师	
时间	2022年5月12日-13日	
地点、方式	综合办公中心，电话会议	
上市公司接待人员姓名	副总裁、董事会秘书 周辉女士 证券事务代表 余亮女士	
投资者关系活动主要内容	1、1季度销售费用较去年同期下降较多的原因，全年来看销售费用率情况？ 答： 2022年一季度销售费用下降主要是结构性因素的影响。一季度CHC业务占比明显提升，CHC业务整体费用率较低，通常公司1季度CHC业务费用率在全年相对较	

介绍

低，四季度较高，主要是进入冬春之后，感冒品类发病率提升且四季度节日比较多，费用投放增加。一季度处方药业务费用率有所降低，主要是：1、疫情影响下，部分地区学术活动推广受到限制；2、处方药 1 季度由于销售进度受疫情影响趋慢，费用管控也会相对严格。接下来的几个季度，预计 CHC 业务的销售费用率会相较 1 季度略有上升。预计处方药业务费用率随着业务增速的逐渐恢复将有所增加。全年预计各业务线销售费用率将稳中有降。

2、疫情对 Q2 和全年预期的影响？

答：二季度以来部分地区因疫情防控措施有所加强，对当地药店感冒类产品的销售及处方药医院推广产生一定影响。此外，线上销售也受到了不同程度的影响，公司也在持续关注疫情影响的时间和区域的变动情况，如疫情得到较好、较快控制，预计对全年业务影响相对有限。但如果持续时间较长，预计可能对公司业务带来一定压力。

3、处方药业务去年毛利率下降较多，今年是否可以保持稳定？

答：2021 年处方药业务毛利率下降：一方面是结构性因素，抗感染业务去年下滑较大，以及业务中有部分品种中选集采，导致毛利率有所下降。另一方面，国药业务中，配方颗粒业务受到药材涨价影响，毛利率有所降低。同时，国药业务中饮片业务毛利率相对较低。2022 年，公司希望保持毛利率稳定，但毛利率水平可能会受到配方颗粒业务国标品种价格调整结果的影响。

4、配方颗粒的预期增长？未来配方颗粒业务毛利率水平情况？

答：过去几年配方颗粒业务增速较快，去年 11 月开始进入了国标切换期，今年上半年都将处于国标切换期，增速预计会不及往年。预计到下半年配方颗粒业务可能会重拾增长，今年全年预计会实现正增长。公司在商业计划中也有配方颗粒较往年增速上有所降低的预期，希望国标切换期能够尽快地完成。新国标实施带来成本上涨，未来成

本将上升，同时公司希望通过 1、配方颗粒产品价格调整覆盖成本上涨影响 2、内部通过产业链整合和集约化管理来降低成本。

5、配方颗粒未来行业竞争格局和行业发展？

答：配方颗粒业务相较于其他业务有其独特的地方，业务具有品种数量多、需要建立全产业链能力、搭建溯源体系，终端方面需提供产品+服务综合解决方案等业务特点。新国标实施后，医疗终端进一步放开，对厂家来讲可以覆盖更多的医疗机构，市场容量会放大。但是配方颗粒业务对企业全产业链能力等方面要求比较高，从药材采购到饮片加工、制剂生产均有较严格的监管，品种要建立溯源管理体系，不是所有生产厂家都具备这样的能力。此外新国际实施带来一定的成本上升，业务投入会比较大，对于厂家盈利能力会有一定影响，也会降低新厂家进入的意愿。长期来看，竞争格局有望处于相对有序的状态。未来业务发展方面，配方颗粒业务对于传统饮片的替代率还有一定的提升空间。

集采我们判断短期内不会大规模推行，山东也是先从饮片开始试点。预计国标品种达到 400-500 种后，有可能会推行集采。

6、抗感染业务预计今年表现？

答：抗感染业务受到限抗、集采等政策影响，过去两年有较大幅度下滑，预计今年抗感染业务会在新品的带动下实现增长。

7、昆药业务并购考量？业务协同性？

答：昆药集团符合公司战略方向，业务及团队基础都很好，和三九在业务上有非常强的协同效应。品牌打造方面，未来双方可以相互赋能，有助于进一步把“昆中药 1381”和“昆中药”两个品牌打造成有全国影响力的品牌，帮助华润三九补充传统国药品牌。此外，可以整合双方的资源，在三七领域全产业链发展。再次，利用三九在管理、渠道、

产业方面的资源，为昆药集团进一步赋能，提升昆药的竞争优势。

8、昆药业务收购估值合理性？

答：公司评估业务价值的时候，在立足于现有业务的存量价值的同时，更重要的还是看未来业务长期的发展潜力和价值。公司认为昆药业务有比较好的业务基础和行业地位，很多业务上有非常好的发展空间，对三九有长期的战略价值，通过协同赋能，可以进一步帮助昆药集团在业务未来的发展上做得更好。

公司在项目评估时考虑了同行业上市公司的市盈率、市净率水平，做了可比公司和可比交易分析，公司也对未来的业务做了详细的分析，用现金流折现法进行了内部估值。总体来讲，估值在合理区间。考虑到市场法的初步结果及业务发展潜力，以及未来协同价值可以体现，我们认为作为控制权收购溢价率是合理的。

9、未来同业竞争问题如何解决？

答：昆药集团三七产品和三九现有的业务有一定重叠，医药流通业务和华润医药集团的医药商业有一定重叠，因此在此次上市公司收购的过程中华润集团、华润医药集团、华润三九分别出具了解决同业竞争问题的承诺函，计划在5年内解决同业竞争的问题，解决的方式可以多样化。公司在管理上不断聚焦核心业务，未来各个业务都会逐渐清晰化，将在业务定位基础上去确定解决同业竞争的具体方案和计划。

10、生长激素的推广情况？

答：诺泽的产品力较强，学术基础好，安全性和疗效得到了多年的验证。同时预填充注射笔使用方便，可以室温保存，注射时会减少痛感，优势突出，因此产品有较好的发展潜力。第一年合作顺利完成了产品的市场交接，增长速度较快。从推广模式来讲，公司建立了专线队伍及专业的客户服务的团队，提高对患者的服务。诺泽未中选广东集采。未来仍将作为潜力品种重点推广，主要是：诺泽产品本身具备较好的优势，公司已

基于对患者的服务建立了客户服务体系，未来可拓展更多的人群从而实现增长，我们对市场的发展空间比较有信心。

11、公司如何控制配方颗粒业务中上游原材料成本？

答：配方颗粒业务涉及到 600 余个产品，全部都是自建或合作种植基地不太现实。公司重点布局核心药材包括存在紧缺的中药材资源以及对种植技术要求比较高的品种，从源头建立全产业链能力，开展规模化种植。总体来讲，多数品种还是市场化采购。公司也在持续优化采购体系，对产品价格的进行预估分析。

12、公司 OTC 产品提价趋势和策略？

答：OTC 产品价格比较市场化，公司有一定定价能力。OTC 产品的提价分两种，一是核心品种由于上市多年价格都没有发生变化，但成本已上涨很多，所以对这一类产品会陆续进行小幅提价，主要是覆盖成本上涨的影响，同时实现品牌价值，提价的过程中会充分考虑患者的接受程度。二是培育中的成长品种，随着产品品牌力提升，有逐渐提价的过程；同时，公司不断升级产品体验，改进工艺及包装设计，相应也会对价格做一定提升。

13、公司 21 年各条线业务增长情况？

答：公司十四五战略中，将 CHC 作为核心业务，处方药和国药作为发展业务，分别确定了清晰的发展举措。

公司 CHC 业务分 4 条业务线进行专业化管理（品牌 OTC、专业品牌、大健康、康复慢病）。品牌 OTC 业务占比最高，主要包括感冒、皮肤、胃肠三个核心品类，其中感冒品类占比最大，有品牌优势和强大的产品组合。专业品牌业务包括儿科品类、骨科品类、消化品类、妇科品类等。21 年，专业品牌业务增速最快，受益于儿科品类的快速增长。易善复过去几年增长很好，未来保肝护肝在零售领域还有较大市场空间。大健康

业务目前在 CHC 业务占比较低，过去几年处于探索期，不断调整产品结构、业务结构、团队结构等，目前业务模式逐步清晰。2021 年线上业务增长较快，陆续上市多个新品种、新产品，目前产品仍在不断迭代的过程。康复慢病业务，依托圣火围绕三七资源发展系列化产品，核心品种血塞通软胶囊，整体增长较为平稳。21 年通过冻干三七等新产品引入，康复慢病事业部整体增长较快。

处方药整体业务保持增长。国药业务（配方颗粒和饮片）去年整体增速较快，11 月后面临政策转换期，短期内业务有波动，年末对存货做了一定减值。其他处方药业务中抗感染业务受限抗、集采等政策影响下滑明显，其他业务线增长良好，增长主要来自易善复、诺泽、骨科天和系列等产品。

14、CHC 业务中，线上和线下渠道销售占比情况如何？线上销售规模的目标规划？

答：线上业务在公司业务中占比较小，目前线上业务约占 CHC 业务的 4%左右，占比仍不高主要是和公司产品结构有关，但该业务过去几年增长快速。公司不断推出适合线上销售的产品，线上产品逐渐丰富，公司也在逐渐将资源和重点向线上转移，成立了数字化中心，积极打造线上业务能力。预计未来线上业务有望达到 10%以上。

15、带量采购生脉、舒血宁、血塞通的影响？生脉注射液中选价格是否会传导到其他省？广东省联盟集采情况？

答：中药集采目前在试点过程中。公司主要品种，如中药注射剂等，在湖北、广东的集采试点中已有涉及。由于中药注射剂在公司营收占比已降至 4%左右，预计集采影响相对较小。其他品种如血塞通软胶囊等，零售市场占比已超过 50%，因此集采推行影响也相对有限。就广东联盟集采结果来看，三九主要涉及四个品种中选/备选：参附注射液、生脉注射液、鸦胆子油和易善复。从中选价格变化情况来看，参附是独家品种平均降幅，生脉注射液降幅基本和湖北一致，鸦胆子油虽然有一定价格下降，但公司这个产

	<p>品在广东联盟省区销售额较小，中选集采会带来一些量的增加。血塞通软胶囊入选会带来销量的稳定，价格降幅在预期中。预计集采扩面后会给公司营收带来一定影响，但影响相对较小。</p>
附件清单 (如有)	-
日期	2022/5/13