

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：2023-033

投资者关系	<input 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 checked="" type="checkbox"/> 业绩沟通会（电话会）
	<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	中信建投、西南证券、兴业证券、海通证券、国盛证券、中信证券、中金公司、东吴证券、国海证券、华创证券、平安证券、西部证券、国信证券、东北证券、中泰证券、国联证券、国金证券、民生证券等证券、投资机构分析师	
时间	2023年10月29日—10月30日	
地点、方式	综合办公中心 电话会议	
上市公司	董事长	
接待人员姓名	董事会秘书	
投资者	尊敬的各位投资者，大家好！首先和各位投资者回顾一下公司2023年三季度业绩情况。	
关系活动	公司前三季度实现营业收入186.08亿元，同比增长53.65%；归母净利润24.03亿元，同比增长23.06%；扣非后归母净利润23.04亿元，同比增长29.21%；经营现金流净额30.5亿元，同比增长51.16%。整体增长情况比较理想，主要由于昆药并表以及CHC健康消费品业务	
主要内容		
介绍		

增长带动。CHC 健康消费品业务中品牌 OTC、专业品牌和大健康业务增速相对表现更好，999 感冒药随着品牌力和产品力的持续增长，消费者对 999 感冒灵的认识度有进一步提升，并且带动了细分品类产品的增长，如 999 抗病毒口服液、999 强力枇杷露等快速增长。

处方药业务通过持续丰富管线、加强重点产品的价值挖掘，在努力消化集采等因素影响的同时夯实业务发展基础，增强业务发展韧性，整体保持平稳态势。国药业务在饮片业务增长的带动下，前三季度基本保持稳定，但三季度单季由于主动调整渠道管理，配方颗粒业务表现不佳，对当季表现有一定影响，对全年业务表现影响相对较小。

前三季度昆药集团营收 56.11 亿元，同比下降 9.4%，主要由于主动的业务调整，剥离了调拨等业务所导致。昆药集团前三季度实现扣非后归母净利润 3.11 亿元，同比增长 19.6%，增长态势良好。

公司前三季度总体毛利率 51.79%，同比略有下降，主要受昆药并表和业务结构的影响，扣除昆药并表影响后，公司毛利率保持稳定，其中处方药毛利率有所下降，主要由于国药业务饮片业务占比提升。前三季度销售费用率 25.62%，同比下降 0.82%，主要由于饮片业务销售费用率较低；管理费用率基本持平。

昆药集团目前整合工作在按计划推进，昆药集团新的战略目标清晰后，业务在不断聚焦，商业渠道、商业模式和管理模式也在深度融合，部分业务和产品也正在开始融入三九商道体系，实现了终端覆盖率的稳步提升，同时为推进三七产业链的高质量发展，双方也先后主办或承办了包括中药产业链沙龙、三七产业链研讨会、中国老龄产业中长期发展趋势与研判专家座谈会等一系列活动，推动三七产业链平台搭建，加快实现打造三七产业链标杆的战略目标。

展望全年，行业政策和市场环境仍然存在不确定性，预计部分业务，比如配方颗粒仍然会面临一定挑战，为此公司采取了相应的应对措施，相信通过公司的不断努力，将达成年度的预期目标，给投资者交一份满意的答卷。

1、对明年大环境的判断，公司 CHC 业务已经站在比较高的位置上，明年行业上有什么对该业务产生重大影响的一些变化吗？

答：公司 24 年 CHC 业务有望持续增长。23 年是十四五的中间一年，中期检讨着力于 24、25 年的业务，在检讨中我们预期 CHC 业务未来仍有望保持较好的持续增长态势，公司将在 CHC 业务中全面布局，全面推动持续成长，保持行业的龙头地位。从目前来看，未来 CHC 业务在大的品类上仍存在一定增长机会。此外，在行业整顿过程中，我们认为处方药流向零售市场在未来两年有机会，公司也进行了一定布局，捕捉处方外流的机会。因此，未来 CHC 业务将充分运用品牌与渠道的核心能力，积极拓展至更多品种，保持领先。

2、处方药业务今年合规的要求有明显的提升，未来公司在处方药业务上会做出哪些重要的调整？

答：24 年处方药业务将积极拓展发展机会。今年整个医药行业变化比较大，公司整体战略定位清晰，CHC 业务作为公司核心业务占比较高，所以今年总体受处方药市场政策性影响较小。随着集采成为常态，行业合规性要求全面提升（公司自身合规基础较好），处方药业务明年可能会有稳步增长，同时，公司也在观察是否有进一步拓展产品管线组合以及并购的机会。行业合规性提升可能会给原来合规基础较好企业带来一定发展机遇，公司对此是有一定优势的，也会积极把握机会，推动处方药创新发展。近年来，公司持续进行创新研发的投入，助力公司 Rx 业务未来发展。

3、国药业务进行了第一次集采，未来公司怎样重新定位国药业务？昆药业务定位规划？

答：24 年国药业务将重新梳理，致力于长期胜出。国药业务面临集采的影响，处于业务波动期、政策探索期，通过十四五中期检讨，我们认为国药业务要围绕产业链高质量发展，一系列能力需要系统的梳理和打造，因此公司也适当调低了国药业务在集采影响下的业务增长速度，追求质量增长，致力于长期胜出。

昆药将积极布局老龄化。昆药不是简单的并购，公司有布局老龄化的动作，把原来的康复慢病事业部与昆药结合起来，昆药季报中提及了相应的调整方向，一是三九在战略、业务等方面的赋能，二是聚焦慢病领域和精品国药，三是将研发体系调向老龄化方向。根据相关预测，2025年中国将逐渐步入中度老龄化社会，公司提前2-3年布局老龄化领域，未来有望形成比较大的优势。昆药集团将争取做银发经济健康的第一股，也希望能取得业绩长期的持久成长。

4、公司配方颗粒业务有一定的先发优势，在集采的背景下，未来的市场策略和模式会不会有变化？

答：过去几年，投资者关注的比较多的就是OTC业务和配方颗粒业务，各位研究员对配方颗粒业务投入了很多精力进行研究。配方颗粒过去是六家全国试点企业，相对是集中的，业务毛利也比较高，十三五时期也是一个高速增长、盈利持续成长的市场。迈入十四五第二年，国家推行了国标，业务的毛利率有一定幅度的下降，原来的六家试点企业因为在国标研究和生产投入方面(业务中相对重资产的部分)已经完成，具备一定的先发优势。此前预判集采可能会在2025年，目前集采有所提前，基于中标的情况来看，市场竞争非常激烈，业务的毛利可能会进一步压缩，加上今年中药材价格涨幅较大，配方颗粒业务规划方面需要着眼长远，基于全成本领先战略和能力的构建，在未来的竞争中致力于长期胜出。未来配方颗粒市场可能是一个竞争比较激烈、毛利相对降低、经营模式也在不断演进的市场，需要重新观察、适度降低预期。

5、昆药集团今年或明年的预期，目标制定情况？

答：昆药集团的加盟诚然可以使三九CHC业务的行业地位更加稳固，同时也事关另一个重大业务方向，即老龄化的布局。三九CHC事业群包含OTC、专业品牌(OTX)、慢病康复和大健康四个业务领域，在OTC核心业务基础上，围绕预防-治疗-康复进行全领域布局。十四五初期，各业务线做了相应发展规划，昆药的并购实际是康复慢病事业部发展的战略选择。昆药进入后，公司制定了百日、一年、三年融合计划，昆药集团未来三年业务发展比较关键，同时目

前这个时点下，昆药也在制定五年发展规划，将按照四个重塑完成昆药十四五战略，后面两年以及未来五年的发展将围绕慢病管理做布局，未来也将适时发布昆药战略规划以及文化体系。

从三九来说，希望昆药集团能够成为银发经济健康的第一股，成为慢病管理领域的领导者、精品国药的领先者，思路非常清晰。目前通过梳理，昆药业务越来越清晰，昆药集团的业务规划会聚焦在以三七为主的几个产品品类，也会围绕在昆中药 1381 系列品种上，推动业务成长。

所以昆药集团还要给点时间，百日融合、一年期融合主要将昆药集团逐渐聚焦到主营核心业务，布局老龄化方向，包括昆药集团的研发体系也全面调整为老龄化产品的研究，相信昆药未来两年会有比较好的表现。

6、公司 CHC 业绩去年是一个很高的基数，如何展望今年下半年、明年上半年 CHC 细分品种的增速情况？

答：CHC 业务方面，公司利用感冒药品类持续成长的过程，推动了胃药品类、皮肤药品类以及专品业务澳诺补钙系列、维矿系列，以及小儿用药系列，骨科，妇科等这几年的成长，表现可圈可点。中期检讨时，公司对未来两年业务发展也进行了一定的考虑和布局，我们觉得医疗端向零售端赋能的业务，可能有比较好的发展机会，公司也在积极布局，预计明年将有比较好的表现。

7、在院内合规的趋势下，很多院内品种通过处方外流的渠道到院外来，公司如何在院外的竞争环境下更好放大现有的品牌优势？

答：专业品牌事业部要具备 OTC 和处方药专业推广能力，典型的例子是易善复，在医疗领域具备基础后，开始布局零售，做零售的驱动力跟感冒灵品牌的逻辑不一样，产品驱动力非常强。公司在专品业务布局上，很多品种都在不断增加临床证据，通过学术为零售端赋能。公司骨科、妇科领域增长较好，一是利用三九打造品牌的能力，做大品类，比如从感冒药的 999 感冒灵不断赋能至周边品种，999 抗病毒口服液、999 强力枇杷露、中药退烧药 999 小柴胡等增

长比较快速，同样的例子还有澳诺钙，在做大品牌的同时向周边做一些延伸；三九胃泰拓展到新三九胃泰温胃舒等。这一套打造品类品牌的打法基本上就成熟了，希望在明年以及更长的时间里去做好这项工作。

医疗合规情况下，相信处方外流机会还是非常大的。前段时间公司专门跟渠道一起进行探讨怎样把握这样一个机会，也希望共同呼吁用更市场的方法进行监管，更合规地在零售系统推广，希望在未来两年能看到这些趋势，三九将顺势而为，有所作为。

8、公司在三七这块业务的未来规划？

答：公司推动三七产业链高质量发展，我们觉得中药未来的应用，临床价值的挖掘是关键，创新是推动产业链发展的契机。公司在云南开展了三七产业链的共链计划，开展一系列的循证医学的研究，都是长期计划的一部分。中药价值的挖掘主要是围绕临床价值，能给消费者带来什么是必须要回答的。例如，圣火业务的 999 理沩王血塞通软胶囊是不折不扣的处方药，但是公司把这部分业务放在 CHC 业务中，定位是高度关注 C 端的 B 端业务，尤其关注给 C 端带来的临床价值。圣火与国家卫健委脑防委合作开展阿理疗法 3000 例 RCT 研究项目，三年时间取得了非常好的数据，得出初步结论归纳为“每天二粒理沩王，中风晚来 20 年。”未来还会做二期，围绕临床价值挖掘中药会有更大的应用场景。昆药比圣火有更丰富的三七品种，还有天麻、青蒿等。天麻也是围绕老龄化的品种，有广泛的应用场景，潜力非常大。

9、公司产品创新研发的方向和侧重点？

答：从十三五检讨后，公司开始加大创新投入，并制定跨越战略周期的十年期研发投入规划。1、研发方向：目前主要围绕三个方向（1）创新方向：针对重大的一类药，中药加西药；（2）中药研究院：围绕中药四个方向进行相应布局；（3）健康药物研究院：通过仿创、微创新，为 CHC 业务补充产品。同时公司成立了伏羲实验室，从 19 年开始专门研究老龄化，目前也在和昆药一起进行老龄化方向研发。2、研发投入：研发投入有资金的保障，围绕中期检讨，

公司对研发策略进行了升级，主要还是围绕管线是否要聚焦，在一些领域如何形成突破等。第二个就是需要跟外部领军人才广泛合作，创新走了几年时间，未来向更高阶学习，构建能力。公司已陆续有新产品落地，目前仿制比较多，也给业务增长带来一定的助力。公司创新有跨越战略周期长远规划，新品占比也有显著提升。

10、公司处方药、CHC 业务方面，产品并购的思路？

答：公司并购策略和标的选择，一直延续之前的思路，没有发生大的变化。整体来讲是沿着战略方向选择合适的合作伙伴。在健康消费品 CHC 领域，公司更关注品牌，希望找到有长期增长潜力、目前有一定市场规模的品牌，在 CHC 领域也会关注一些符合消费升级方向的产品。如并购昆药，其中“昆中药 1381”这个品牌，我们认为是一个高价值、高潜力的品牌。处方药领域基本沿着几个方向考虑：一是围绕公司核心的治疗领域的创新药，二是有一定技术壁垒的仿制药机会，第三个是有临床价值的中药，包括一些有稀缺属性的中药。

市场高速成长时，我们追求领导地位，驱动核心能力相匹配。市场相对低迷的时候，我们会开展一系列并购。过去几年处方药市场由于创新驱动，估值也比较高，叠加合规风险因素考虑，从并购的角度来说没有太好的项目落地。随着估值逐渐回落，可能会在未来一两年呈现一些并购机会。CHC 方向过去有一些机会，随着去年年底中药行情，中药股相对贵一些，有待进一步观察。中药还有一个机会在产业链上，比如三七产业链有共链计划，跟行业里面每个环节的专精企业共链，会对专精特新企业保持比较高的关注，把握未来的投资机会。

11、如果公司未来三年不做收并购，会不会加大股息分红？分红周期的安排？

答：公司主要采用现金分红，《公司章程》中规定，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之六十。公司现金分红比率和分红金额过去几年有一定增长，年度分红率基本到 40%左右，是比较高的分配比例，积极回报股东是公司管理层的宗旨，未来随着我们利润的增长，会考虑将分红比例维持在较好的水平。

12、公司前三季度配方颗粒的具体经营情况，未来应对配方颗粒集采有哪些举措？

答：配方颗粒去年实施国标，今年山东推动联采，对于业务经营带来困难，这些具体问题公司在中期检讨时也在思考，整个业务处于变化的过程，一系列的演变是比较复杂的。我们相信只要不存在劣币驱逐良币的现象，这个行业还是可以持续成长的，竞争将长期化，与竞争对手比短期冲刺能力，也比长期慢跑能力。三九有团队、产业链，应对起来相对自如一些。

对华润三九而言，配方颗粒业务占比已逐年下降，因此总体影响还是可控的，希望这个业务能够做成长期胜出的业务。中期检讨公司 CHC 业务中 OTC 业务、专品业务、康复慢病业务（由于昆药加盟）超过中期战略目标，大健康和线上业务符合预期，处方药和国药业务弱于预期，主要因为政策和环境的变化，处方药市场波动比较大，所以我们也做了相应的策略，会有比较好的解决方案。

13、上周五的时候我们看到山东配方颗粒集采出了结果，看到新闻是 59 家企业中选，平均价格降幅为 50.77%，不晓得管理层是否可以分享一下三九的集采情况和价格情况？

答：配方颗粒联采结果出来，公司平均降幅在 43%。有的新进入者价格降幅高一些，整体平均价格降幅 50.77%。配方颗粒从实施国标进入业务波动期，今年联采 15 个省份，未来可能还有国标品种会逐步联采，联采和非联采区域怎么传导也是未来两年要观察的，未来将更加激烈一些。

配方颗粒过去毛利率较高，增速也比较高，是投资者关注重点之一。预计未来配方颗粒业务由于受集采、竞争等影响，建议需要适度降低预期。

14、能否请管理层简单帮我们拆解一下三季度公司除感冒药，CHC 业务胃肠道、儿科等板块业绩拆分情况？

答：公司 CHC 业务是全面布局，争取全面领先。感冒品类延续去年态势今年上半年表现非常好，也带动了部分产品发展，其他如胃药品类中，三九胃泰和新三九胃泰，温胃舒、护肝类

易善复，皮肤药 999 必无忧，也录得相对可观的增长，澳诺并购之后持续成长三年，也完成大品种向大品牌战略拓展，第三步重点将引进系列品种，推动澳诺品类发展。还有小儿感冒系列、骨科、妇科作为拓展的大品类。今年大健康事业部发展也比较好。除此之外，并购昆药拓展了三七系列，同时昆中药系列今年也增长很好。公司 CHC 业务布局非常全面，我们在品类方面有 999 品牌+专业品牌，同时向康复端和预防端拓展。未来关注行业整顿带来长期处方药外流机会。整体零售系统效率很高，我们也在跟渠道伙伴重点研究如何布局处方外流这一重要机会。

15、公司制定了十四五数字化战略，线上业务占比多少，数字化进展更新？

答：公司制定了十四五数字化战略，对于传统企业而言，数字化战略很重要，围绕存量提高效率，增量拓展渠道的目标推动。希望十四五末期线上业务占比 10%，目前进展比较好。从渠道策略来看，以三九商道线下渠道为主，线上作为补充。

16、感冒类库存情况？ 配方颗粒库存情况？

答：公司延续去年保供小组工作方法和策略，在渠道库存管理方面比较有效，渠道库存水平合理，供货稳定，赢得非常好的声誉。公司正常渠道库存在 2 个月左右。

过去国药业务渠道库存稍微比 OTC 高一点，但是也处于合理水平。近年来，配方颗粒业务政策变化和市场波动影响较大，国药事业部主动调整库存，同时公司也做了相应预防性措施。

17、医疗反腐公司销售模式会有变化吗？对公司处方药业务的影响？四季度是否会有态势延续？

答：公司率先在国内上市公司中建立内部控制及合规体系，基于公司良好的合规管理体系，医疗反腐对于公司营销模式影响较小。上半年，处方药业务回升态势明显。单三季度，政策性调整对处方药业务有所影响。此次行业整顿，长期来看有助于重新构建更健康的行业生态，三九也将受益于此。反腐实施过程中医疗市场也会遇到一定波动。公司自身业务来看，在中期战略检讨中，CHC 业务中 OTC 业务、专品业务，康复慢病业务（由于昆药加盟）超过中期战略目

标，大健康和线上业务符合预期，处方药、国药业务弱于预期。处方药和国药弱于预期，主要是由于前几年处方药市场变化比较大，未来两年，国药业务可能政策变化比较大+竞争导致不确定性增强，国药业务将致力于长期竞争力的打造。未来两年处方药预计也会有一些拓展和并购的机会。

18、昆药精品国药的未來规划以及赋能？

答：昆药集团有较多资源，未来将布局老龄化方向。“昆中药 1381”是吉尼斯纪录世界纪录最古老的中药厂，其成立可以追溯到洪武十四年，距今已有 600 多年历史。未来精品国药服务老龄化方面有巨大应用场景。公司认为“昆中药 1381”品牌有望挖掘更好的产品，并通过加大研发做更好的精品，提升品牌的价值。同时公司的品牌打造能力能帮助推动精品国药品牌打造。前段时间中华老字号联合东阿阿胶、昆中药 1381、同仁堂等开展一系列活动，对于打造品牌有正面作用。昆中药有一系列的好品种和中药古方，现在成长不错，未来潜力更大。

19、公司合同负债增加的原因？

答：合同负债主要是 CHC 业务的预收款。三季度数据略有增加，说明公司 CHC 业务销售方面呈现比较健康的状态。

20、经典名方未来是否可以快速放量？聚焦领域有哪些？

答：经典名方是国家《“十四五”中医药发展规划》中中医药传承创新发展方向之一，在长期的临床使用过程中体现了良好的价值。围绕关键领域，公司制定了相应研发策略，目前经典名方立项三十余首，是业内经典名方立项领先企业之一。经典名方是未来一种新型业态，市场将会不断演变，公司也会积极观察跟进。

21、公司毛利率变化趋势？

答：公司毛利率主要受到业务结构的影响。CHC 业务毛利率相对稳定，处方药业务毛利率由于国药（配方颗粒及饮片）业务结构及成本上升、处方药部分品种进入集采等影响小幅下降。

公司今年毛利率也受到昆药并表的影响。

总结：各位投资者，华润三九的愿景和使命是“关爱大众健康，共创美好生活，成为大众医药健康的产业的引领者”，“十四五”战略目标要争做行业头部企业，我们希望在十四五实现营收的翻番，在外部没有特别巨大变化的前提下，翻番任务有望提前完成。

从中期检讨来看，CHC 业务中 OTC 业务、专品业务，康复慢病业务（由于昆药加盟）超过中期战略目标，大健康、线上业务符合预期，处方药、国药业务弱于预期，由于政策和环境变化导致医疗市场波动较大，公司重新进行预判，未来两年，处方药在合规场景下面临一定的发展机会；国药业务面对竞争，调整经营策略，将冲刺变成长跑，制定全成本领先战略驱动未来长期胜出。

展望未来，公司 CHC 业务持续成长有助于华润三九成为龙头企业，希望借助昆药加盟的机会，做强康复慢病业务迎接老龄化的重要风口，公司也会持续关注预防领域的投资和业务拓展机会，用好创新驱动的机会做强处方药，并与 CHC 业务双向赋能，利用好产业链高质量发展的机会，全力做好国药业务的发展。小结一下，一是华润三九将打造“品牌+创新”双轮驱动，做好核心业务，做强处方药，推动业务长期发展；二是迎风而上，用一两个战略期做强昆药集团，成为老龄化概念第一股；三是短期适当调低配方颗粒的预期，用好未来战略期的机会，持续做好国药业务，做好长期胜出准备。在未来华润三九从 OTC 第一到医药行业头部企业的发展征程中，希望广大投资者长期关注。一路有你，华润三九值得信赖。

附件清单

-

（如有）

日期

2023/10/30