

华润双鹤药业股份有限公司
投资者关系活动记录表

编号：2025-001

投资者关系活动类别	☐特定对象调研 ☐分析师会议 ☐媒体采访 ☐业绩说明会 ☐新闻发布会 ☐路演活动 ☒现场参观 ☒其他：“我是股东”——走进华润双鹤活动
参与单位名称及人员	指导单位：上海证券交易所、中证中小投资者服务中心、山东省证券业协会 主办单位：华泰证券、华润双鹤 参与人员：华泰证券分析师、个人投资者等共计近 40 人
时间	2025 年 6 月 19 日
地点	华润双鹤利民药业(济南)有限公司
方式	现场方式
上市公司接待人员姓名	刘 驹先生(华润双鹤董事会秘书、副总裁) 张继新先生(双鹤利民总经理)
投资者关系活动主要内容介绍	一、参观双鹤利民固体制剂车间 二、公司高管介绍公司基本情况 三、投资者交流主要问题 问题 1：公司十四五最后一年的战略重点会放在哪方面？集团对于双鹤今年有哪些考核目标？公司是否会发布新的股权激励？ 答：今年是“十四五”战略收官之年，2025 年一季度公司收入同比下降 2.1%，利润总额同比增长 5.8%。对标

行业整体情况，今年一季度医药制造业收入同比下降2.2%，利润总额同比增长0.7%(统计局数据)，公司一季度收入、利润均优于行业。

华润集团对下属业务单元建立了一套完整的“6S 管理体系”。与其他企业仅侧重财务指标考核不同，该体系是以战略为导向的管理系统，更加注重对“关键管理主题”指标的考核。该类指标与公司“仿制哺育创新，创新驱动未来”的价值内涵、“十年三步走”研发战略的推进实施，以及合成生物打造第二增长曲线等战略高度契合。

公司已在2024年提前完成“十四五”的利润目标，但收入规模尚有差距。三年疫情后，经济进入了非常态周期，这一公共卫生事件让国家付出了巨大的经济代价，并对整体经济发展产生了较为深远的影响。在此复杂背景下，公司2024年全年及2025年一季度的表现依然优于行业平均水平，在财务指标和关键管理主题的考核中均取得了较好成绩。

公司已经实施了一期股权激励计划，并完成了前两个解除限售期解锁。公司将根据经营情况以及国资委的要求适时推出股权激励计划，后续将严格按照相关法律法规和监管规则的要求履行信息披露义务，具体信息请以公司公告为准。

问题 2：慢病板块 2025 年有哪些新的增长驱动？哪些产品还有集采压力？第十一批集采公司有哪些产品储备？

答：慢病是华润双鹤的基石业务，从收入构成看，慢病业务占比达30%以上。公司慢病业务涉及的产品非常多，包括0号、糖适平、压氏达、穗悦、复穗悦等，特别是核

	心产品 0 号已经上市 40 年，是广泛使用的经典复方制剂降压产品。2025 年慢病业务核心产品将通过渠道优化和存量市场挖掘实现增长；此外，近几年上市的氨氯地平阿托伐他汀钙片、奥美沙坦酯氢氯噻嗪片等新品，因政策延续性较好，有望保持稳定增长。 公司慢病业务通过形成多品类产品线积极应对集采，不断消化集采对传统高毛利产品的影响，集采对公司慢病业务核心品种的影响已基本消化。 在第十批全国药品集中采购中，华润双鹤有 9 个产品中选，是本批集采中中选率最高的公司之一。未来第十一批集采中，公司将有碳酸氢钠林格注射液等 9 个产品可以参与竞争。公司将继续积极拥抱集采，推进慢病业务增长。 问题 3：今年大输液行业情况如何，基础输液集采在全国覆盖哪些省市？面对输液集采公司将如何应对？ 答：目前输液业务市场格局清晰，中国前五家输液企业的市场占有率接近 80%。2023 年输液市场在疫情放开后呈现爆发式增长，2025 年逐步恢复理性，基本恢复到疫情之前的水平。与 2024 年(同期受流感等因素影响)相比，2025 年一季度公司收入同比为个位数下降，显著好于行业平均水平。公司克服塑瓶价格下降的不利因素，实现销量增长，市场份额有所提升。 基础输液目前主要采用省采/联盟采的形式，范围已覆盖 9 省(青海、广东、海南、山西、宁夏、黑龙江、云南、河南、江西)，另即将参加的还有 9 省。集采后输液价格会有所下降，未来基层市场部分小产能将逐渐退出市场，头部企业的市场份额还将继续增加，市场将趋向集中。 公司通过 BFS(吹灌封)一体化技术开启第四代输液的
--	--

先河，引领输液产品安全标准提升。**BFS** 输液是华润双鹤独家产品，在河南和湖北均设有生产线，公司已在部分省份推行优质优价的准入政策，将积极推进该产品销售提升。

公司输液业务分为基础输液和营养、治疗性输液。公司于 2022 年成立了输液研究院，2024 年 5 月在输液研究院下设科学委员会，统筹推进输液产品管线规划，加速营养、治疗性输液布局，预计未来营养、治疗性输液在双鹤的产品结构占比将进一步提升，其市场竞争力将优于基础输液。

问题 4：专科业务中，肿瘤领域今年的预期增速如何，还有哪些肿瘤品种布局，是否考虑以 BD 方式扩充管线？肾科领域腹膜透析液目前销售情况和未来预期如何？儿科领域公司布局哪些新品？

答：专科业务是公司中长期发展的重要引擎，以临床价值明确、短期内未受带量采购影响的差异化产品为主，聚焦肿瘤、肾科、儿科、精神/神经、女性健康、抗凝、抗病毒和麻醉镇痛八大领域。2024 年公司专科业务收入较 5 年前(2019 年)复合增长率达 17%。

1、肿瘤领域：公司已上市肿瘤领域产品包括替尼泊苷注射液和白消安注射液等产品。2025 年一季度肿瘤领域收入同比增长 79%，其中替尼泊苷收入同比增长 80%。公司聚焦重大疾病领域，针对肿瘤等尚未满足的临床需求，采用自研和 BD 相结合的方式开发具备全球竞争力的小分子创新药物，例如洛莫司汀胶囊是治疗脑胶质瘤的药物，目前正在注册，预计今年年底可以上市。

2、肾科领域：目前主要以销售腹膜透析液为主。公司正在做“十五五”战略研讨，未来肾科领域将不只做腹膜

透析液，而是围绕患者在提供腹膜透析液的基础上提供医疗器械和耗材，形成一套完整的腹透治疗方案。对于腹膜透析机，公司已有一些标的正在洽谈。目前百特在中国腹透市场份额约为 60%，公司在腹透市场份额排名前三。2024 年百特的输液业务退出中国市场，公司充分抓住机会扩大市场份额，根据地市场份额稳中有升，四个省/市份额第一。

3、儿科领域：公司已有珂立苏、小儿氨基酸等核心产品，同时近期已签约一个治疗小儿多动症的产品盐酸右哌甲酯缓释胶囊(贯注)。小儿多动症的发病率约为 6%，国内对小儿多动症的干预率仅为个位数，而发达国家的干预率超 60%，公司这个产品未来有很大的发展潜力。除此之外，公司还有在第九批集采中标的治疗小儿癫痫的拉考沙胺口服溶液(乐沛)，未来将快速增长；治疗儿童白血病的改良型新药疏嘌呤微片于 2025 年 1 月获批，该产品是结合临床需求进行的整体规格改良，填补了国内的空白。

问题 5：请介绍一下公司原料药业务发展情况，肝素和辅酶 Q10 国内和出口价格情况如何？合成生物学新品今年预期的收入贡献是多少？

答：合成生物是继 DNA 双螺旋结构的发现和人类基因组计划完成之后的第三次生物技术革命。公司将合成生物作为创新发展的方向之一，致力于将其打造成第二增长曲线。

近年来原料药市场处于下行周期，自神舟生物进入公司后，公司通过规模效应、技术改造等途径实现其成本下降和收益提升。神舟生物的 S 钠盐、辅酶 Q10 出口额在全球市场份额位居前列。

2024 年公司原料药业务出口额约为 7 亿元。2025 年

原料药市场进入启稳阶段，预计今年公司原料药业务收入将实现止跌回升。随着市场价格缓慢回升，叠加生产工艺持续改进、集采推进及新产品的投产，公司原料药板块利润有望进一步提升。

问题 6：今年是否考虑再做公司并购？目前在谈的并购项目是否有规模较大的，聚焦哪些治疗领域？

答：投资并购始终是公司重点工作之一，目前通过加大外部寻源，强化跟踪能力，从规模并购转向产品升级和创新能力并购，重点聚焦以下三个方向：

一是，合成生物领域：合成生物的应用领域非常广泛，大部分传统化学药物都可以运用合成生物技术，不仅可以做人药，也可以做兽用药、农药、医美产品等。公司合成生物承担了国资委重点任务，将积极参与国家标准制定，未来将是公司的重点发展方向之一。

二是，细分赛道龙头企业：围绕八个专科领域进行拓展，已储备一些高质量内涵的特色专科领域(如眼科、儿科、精神/神经)，还将围绕消化等领域加速寻源，通过双方的赋能，确保未来实现更好的成长性。

三是，创新孵化类企业或产品：以商业化合作和产业化合作为基础进行战略性投资，公司选择 BD 产品的重要标准是该产品在中国市场具备一定规模的发展潜力，能弥补公司产品管线的不足，公司在推进 BD 的同时，可能与 BD 产品所属企业开展股权层面合作，未来通过产品管线不断商业化，并入公司现有板块。

问题 7：请介绍华润紫竹 2025 年估测的经营情况？双鹤对紫竹这类的新并购企业实施了哪些赋能举措？

答：华润紫竹是一家非常优秀的企业，6 月 18 日世界

品牌实验室公布“毓婷”品牌再登“中国 500 最具价值品牌”，品牌价值 170 亿元。2025 年一季度，华润紫竹在去年高基数的基础上继续保持收入、利润双增长。

并购华润紫竹后，公司积极推进对华润紫竹的投后整合工作。一是，对华润紫竹国际部和华润双鹤原料药事业部进行全面整合，力求推动公司国际化取得更大突破。二是，将华润的 6s 管理、5c 财务管理以及华润双鹤全价值链低成本运营模式融入华润紫竹的管理体系中，有效实现产品成本大幅节降。三是，通过去年启动的“龙腾计划”，推动华润紫竹核心产品实现量价齐升。四是，明确未来“毓婷”品牌将向女性健康全生命周期拓展，预计将在该领域释放出较大的增长潜力。

问题 8：公司目前在研发方面侧重哪些领域，未来会实现哪几个方向的突破？请介绍下研发团队的背景？

答：公司坚持“十年三步走”的研发创新战略，提出“仿制哺育创新、创新驱动未来”，坚定不移地走创新驱动之路。

公司研发侧重心血管、神经/精神、儿科、肿瘤、治疗输液等领域。创新药在研项目 15 个，预计会在未来几年内陆续推出。合成生物项目储备十余个，多个创新药处在二期或较早期临床阶段。公司创新药研发未来将重点在以下几个方向实现突破：一是聚焦重大疾病领域，针对肿瘤、自身免疫、代谢性疾病等尚未满足的临床需求，开发具备全球竞争力的 First-in-Class 或 Best-in-Class 小分子创新药物；二是在小分子药物领域，依托靶点选择、分子设计、构效关系优化等核心技术平台，持续打造差异化竞争优势，推动自主知识产权的创新成果从“实验室”高效转化为“临

	床价值”，加速实现从仿制药向原研药的根本跨越；三是在新兴技术领域，前瞻性布局小核酸药物方向，重点围绕 siRNA(小干扰核糖核酸)技术在慢性疾病治疗中的应用潜力，探索创新机制、递送系统与转化路径。 自 2019 年以来，公司研发投入强度接近翻倍，研发投入年复合增长率达 18%，建成了 10 个研究院，研发队伍达到 1,100 人。强大的研发体系为公司在未来产品管线、投资并购、合成生物研发、国际化发展等方面提供了充足的资源保障。 问题 9：销售费用为何占比较高？药企销售费用普遍较高的原因是什么？ 答：公司销售费用的构成中包括了销售人员薪酬、服务费、折旧摊销费、广告宣传费、差旅费、办公费等。自 2018 年以来，华润双鹤持续优化营销合规管理体系，加强销售费用管控，销售费用率逐年下降，处于行业优秀水平。
附件清单 (如有)	无
日期	2025 年 6 月 23 日