

浙江康恩贝制药股份有限公司

机构投资者调研活动纪要

一、交流概况

时间：2023年1月15日

形式：电话会议

参与交流机构：方正证券、华创医药、兴业证券、安信基金、东方红、东方自营、嘉实基金、博时基金、永赢基金、开源证券、长江养老、太平基金、德邦基金、红土创新、相聚资本、仙人掌投资、龙航资产、中信保诚基金、大家资产、西部利得基金、天治基金、中银国际资管、禧弘基金、方正富邦、健顺投资、纽富斯投资、长盛基金、盘京投资、国融自营、汇添富基金、泽铭投资、安联资管、长信基金、东方马拉松、农银人寿保险、光大保德信基金、中加基金、Point72、兴业基金、中银资管、华夏基金、金鹰基金、中银国际资管、国泰基金、浦银安盛、德邦基金、上投摩根基金、信达澳银基金、中再资产管理、工银安盛资管、龙航资产、恒越基金、汐泰投资、信达澳银基金、富荣基金、招商证券、兴证全球基金、野村自营、富国基金、博远基金共60家机构。

公司参与交流人员：总裁罗国良，副总裁、财务负责人湛明，副总裁、董事会秘书金祖成，总裁顾问杨俊德，证券事务代表陈芳。

二、调研活动纪要

（一）公司业绩情况介绍

公司副总裁、董事会秘书金祖成首先向参与交流的投资者就康恩贝2022年业绩预告情况作了介绍，2022年度公司可比主营业务收入保持良好增长。预计2022年营业收入60亿元，较上年度剔除珍视明公司后可比口径保持约9.3%的稳定增长。预计公司2022年度归母净利润为3.3亿元至4亿元，主营利润实现良好增长，预计扣非后归母净利润4.75亿元至5.25亿元，同比上年增长200.26%至231.87%。

此外，公司在资源整合、大品牌销售等多个方面取得了新的进展。一方面，公司持续推进大品牌大品种工程，着力提升重点大品种的持续增长空间，肠炎宁系列产品取得年销售首次超10亿元的突破性成果；另一方面，公司持续推进聚焦主业目

标下的瘦身强体工作,完成了贵州拜特固定资产处置以及多家企业股权的处置工作;2022 年公司拟计提资产减值准备约 4,000 万元至 5,000 万元,计提金额同比 2021 年下降超 80%。

在推动主营业务全年持续增长的同时,公司通过全力稳产保供较好地抓住了 2022 年底国内有关防控政策调整优化带来的有关药品市场需求激增机会,公司产品销售取得了较大幅度的增长。公司将凭借着在医药健康特别是中药大健康领域优势,抓住感染后康复的市场新机遇,将短期市场机会变成可持续发展的资源和能力。未来,康恩贝将继续聚焦中药大健康核心产业,通过内生增长和外延并购双轮驱动,推动公司经营质量和经营规模的同步提升,助力企业实现新的成长和突破。

(二) 主要交流问题

1、2023 年开年以来,公司重点产品的销售情况如何?

答:随着 2022 年 12 月初国内有关防控政策的调整,公司很多产品都处于供不应求的状态,公司及时对有关产品的生产线做了重新布局和调整,产能随之迅速放大,保证了市场供应。期间,由于防疫市场需求激增,公司有几类药品的增长比较显著,包括以“金笛”复方鱼腥草合剂为代表的清热解毒类感冒药、以“金康速力”乙酰半胱氨酸泡腾片为代表的止咳化痰类呼吸道药品,以及以“康恩贝”维 C 系列产品为主的健康消费品等,而且预计这个影响还将在 2023 年持续体现。近期随着 XBB1.5 新毒株在部分地区出现,居民对于止泻类药品需求激增,导致肠道类用药“康恩贝”肠炎宁系列产品以及蒙脱石散产品也处于库存紧缺的状态,公司及时对以上产品产能提升进行了部署,调整了生产模式,目前公司肠炎宁片的日产量已从 1100 万片提升到近 2200 万片,肠炎宁颗粒的日产量也提升至 24 万袋。临近春节假期,春运人员大迁徙或许会加速目前感染率还不高的地区,特别是农村地区,而农村地区的药品可及性还有待提高,因此在春节放假期间,公司有关产品的生产线将开足马力继续生产,全力保障市场供应。总的来看,公司有突出的产品、品牌、团队和管理优势,有信心将短期市场机会转化为长期可持续发展的优势。

2、请问公司未来如何将内部 2-5 亿的产品培育成类似于肠炎宁一样的大品种?

答:肠炎宁在品牌塑造、全国化布局上已经有很好的成效,也给公司其他产品提供了很好的经验参考。近几年,在大品牌大品种工程的持续推动下,公司内生的

增长动力不断提升，2021 年公司已经有 14 个过亿元的产品，其中 2-5 亿级的产品有 8 个，这些产品未来都有较好的增长预期。首先是“金笛”牌复方鱼腥草合剂，这个产品在我国零售终端清热解毒用药市场排名靠前，在此防控关键时期被纳入多部有关防控的官方指南，短期内该产品销售增长明显，产品渗透人群广泛，品牌知名度进一步提升；“金康速力”乙酰半胱氨酸泡腾片是祛痰类药品，2020 年调入国家医保，近几年增长稳定，2022 年底该产品被国家卫健委推荐为新冠轻症痰咳症的治疗用药，也曾被多部官方指南和专业期刊推荐为轻症痰咳症的治疗用药，该产品在 2022 年取得了近 40% 的增长；另一个公司自行研发的“金艾康”汉防己甲素，这个产品在治疗肺纤维化、类风湿痛、关节痛等疾病治疗上有明确的疗效，2022 年起该品种的医保支付范围从限单纯硅肺和煤硅肺扩大到了其说明书的全部适应症。此外，国内首个具有改善冠脉血流速度影像学证据的心血管中成药“至心研”麝香通心滴丸，近几年公司就该产品的学术研究和推广工作做得比较扎实，该产品在心血管中成药领域的市场地位较高，进入新一版基药目录的机会较大。如该产品凭借基药目录的准入实现市场的全面覆盖，并随着医共体市场的发展，公司有信心借助三甲医院等综合大型医院的影响力进一步拓展基层市场，将其打造成心血管领域的特色中药大品种。

除了大品牌大品种工程系列产品外，公司还有一些潜在的潜力品种，如蓝芩颗粒，对标目前已经拥有较大市场的蓝芩口服液，该产品的增长空间很大；同时我们也有一些疗效显著的疫后康复用药，如有提升肺功能、改善肺阴虚的养阴清肺颗粒，未来有望培育成主导市场的大单品。公司也会在现有诸多文号中发掘更多有发展潜力的沉淀文号，来进一步推动整体业绩的增长。公司相信借助公司的品牌影响力、团队和网络的营销优势，未来一定会涌现出更多大单品，让更多较小体量的产品在市场上焕发新的生机。

3、公司计提资产减值会呈现逐年下降的趋势吗？

答：公司经过近几年对低效、无效资产的处置以及充分计提资产减值准备，已基本消化了历年来的不利因素，实现了消冗余、降成本。2022 年公司拟计提资产减值准备金额和 2021 年相比下降 80% 多，净资产收益率（ROE）较 2021 年预计也会有所提升。随着内部提质增效工作的进一步推进，公司有信心未来资产结构将进一步优化，并对公司经营业绩产生正向的影响。

4、请问公司的外延并购进展如何？23 年能否落地 1-2 个项目？

答：公司当前及未来的战略方向是中药大健康产业，公司会聚焦在这一领域进行整合布局。在产业整合方面，出于解决同业竞争问题的需要，省国贸集团下属的中药饮片业务已经纳入到康恩贝体系，未来的产业整合将主要就省国贸体系外的标的展开，公司计划在“十四五”期间完成 1-2 家医药上市公司或老字号中药企业的并购重组工作，公司也为此一直在积极努力寻求合适对象和时机开展外部并购，如有重要进展，公司会依据上交所有关规定进行持续性披露。在产品整合方面，公司会聚焦大品牌大品种工程，以购买或 MAH 等方式不断引进类似于黄蜀葵花总黄酮口腔贴片这样的适合各个阶段发展需求的大品种。相较而言，收购产品的难度和不确定性更小，公司也会努力在企业并购整合方面取得突破。

5、疫情冲击下，公司产能如何调配，目前渠道的库存情况如何？

答：国内防控政策调整后，居民相关用药需求激增，给诸多药品生产企业带来了不小的生产供应压力。公司就目前市场的用药需求，以及对未来的用药需求预估，并结合目前的产品管线，对内部的产能做了一个调配，将更多生产线调配至主导产品生产，通过集中生产确保核心主导产品能上规模。另一方面，在市场渠道的布局上，公司通过与连锁零售药店、商业流通企业的合作，目前已在终端市场形成了一个全网络、全渠道的布局。在商业库存方面也有合理的配置，保持 1-1.5 个月的良性库存，不盲目压货，维持有效联动。在全国市场布局下，各地区的商务也及时调配渠道库存和终端用户库存，确保公司的产品既满足终端用户的需求，防止区域市场的不平衡。在此防控的关键时期，公司集中精力抓好主要产品的生产保供工作，同时持续做好渠道、市场、用户终端等整个营销体系的建设和优化工作，使得终端产品可及可供，满足市场需求。

6、2022 年第四季度净利率有点低，请介绍一下原因。

答：从收入端看，2022 年四个季度的营业是相对均衡的，第四季度利润端的波动主要是因为公司一般会在每年第四季度对存在明显减值迹象情况的资产进行测试并拟按规定计提减值准备，以及还有一些费用在年末进行确认，以至于 2022 年第四季度相较前三季度的扣非后归母净利润会有下降的情况。

7、公司 2023 年净利率有提升空间吗？

答：2020 年 7 月纳入国有控股体系之后，根据省国贸集团对下属企业提出的“瘦身健体、专注主业”的要求，公司加快了对内部低效、无效资产的处置；并随着国家集采的推进，包括医保控费导致的降价倒逼企业销售模式转型，以及公司内部通过管理提升，提质增效，进一步加强成本控制和费用管理，近几年公司销售费用率处于逐步下降的趋势，公司预计 2022 年销售费用率相较于 2021 年将进一步下降；再者，公司也在不断做强老品牌、做大新品牌，随着后续大品牌大品种产品的销售增长，费用会继续下降，推动整体盈利能力进一步增强。为适应行业变化和市场竞争需要，公司在推进数字化转型和智能制造过程中，也将逐步有序推进精益化管理以及内部生产资源和销售资源的必要整合。因此，公司有信心 2023 年整体的净利润率会继续提升。

8、公司相关产品进入基药目录的进展有更新吗？

答：公司有几个产品在为进新一轮基药做准备，包括“至心研”牌麝香通心滴丸、“金康速力”牌乙酰半胱氨酸泡腾片、“金艾康”牌汉防己甲素、“金前列康”牌黄莪胶囊、“色唎乐”牌龙金通淋胶囊等，有关工作正在持续开展中。鉴于这些产品有长期的临床应用基础和良好功效，并基于公司扎实的循证医学基础、产品自身的经济学特点，公司认为上述主要产品进入新一版基药目录的机会较大。关于新一版基药目录具体的发布时间，以官方通知为准。

9、公司有中药材种植吗？

答：公司通过自建和合作形式，在江西、浙江、云南等地建设了中药材种植基地。对于地理的选择，主要根据药材需求，比如肠炎宁的中药材原料主要是地锦草、樟树根、香薷，是江西的地道药材，公司选择在江西进行种植；“金笛”复方鱼腥草合剂的原料主要是鱼腥草，会选择在四川、广西种植，确保药材的保供；此外，种植基地还能提供金毛耳草、银杏叶、夏天无、浙贝母、元胡等优质药材资源。由此公司可以从源头保证产品的品质和安全，同时公司以中药材事业部为平台，统一管理中药材外购业务，保障中药材的供应安全。

10、公司中药材饮片的优势主要是什么？

答：公司于 2022 年第三季度末收购完成浙江省中医药大学饮片公司 66% 股权，该公司是目前省内最大的产学研相结合的中药饮片生产加工企业之一，在浙江省内拥有较高的市场地位。随着中医药大学饮片公司纳入康恩贝体系，公司未来将中药材饮片业务作为重要的业务板块发展，充分发挥中药材饮片的优势。目前浙江省正在探索中药材的优质优价机制，基于对中药饮片内在含量、外在性状以及医疗机构的需求满足，公司都会作定制化的保供。此外，对于药食两用的中药饮片市场，未来发展空间也较大，因此在做好中药材产业保供和对医疗机构中药饮片供应的同时，公司还将借助居民保健康复的需求，做好中药煎药“最后一公里”的服务，保障民众健康。