

华润双鹤药业股份有限公司
投资者关系活动记录表

编号：2026-002

投资者关系活动类别	☒ 特定对象调研 ☐ 媒体采访 ☐ 新闻发布会 ☐ 现场参观 ☐ 分析师会议 ☐ 业绩说明会 ☐ 路演活动 ☒ 其他：电话会议
参与单位名称及人员	主办单位：华润双鹤 参与人员：中信建投证券、中金公司、中信证券、华泰证券等机构的分析师、投资者、私募基金经理等共计 100 余人
时间	2026 年 7 月 30 日
地点	华润双鹤药业股份有限公司 A221 会议室
方式	现场及电话会议
上市公司接待人员姓名	陆文超先生(董事长) 赵 骞先生(董事、总裁) 刘 驹先生(副总裁、董事会秘书) 满 超先生(副总裁) 黄文昊先生(首席财务官) 周宜遂先生(首席科学家)
投资者关系活动主要内容介绍	
一、公司收购利尔化学 23.5%股份项目情况介绍	
二、投资者交流主要问题	
问题 1：公司收购利尔化学的战略发展意义是什么？	
答：在国家集采的大背景下，中国仿制药红利时代终结，创新引领驱动国内医药行业未来快速发展。在此背景下，华润双鹤在“十四五”期	

间做了两项重大创新转型组织设计：一是成立创新事业部，二是成立合成生物研究院。历经五年积淀，创新药领域，共有 15 个产品管线布局，6 个产品已经获得 1.1 类批件，2 个产品进入二期临床阶段；合成生物领域，2023 年成立合成生物研究院，引进了首席科学家，储备包括多款生物制造标志性农药在内的 20+产品管线，涉及医药原料及中间体、保健类新食品、动植物保健、新材料新能源等四大领域。

华润双鹤“十四五”三大战略投资方向为细分赛道龙头、创新药/技术、生物制造。动植物保健赛道的生物制造发展，亟需成熟的产业化与商业化能力支撑。利尔化学是公司长期锁定的优质标的，具备较强的生产制造能力与优质的全球商业化渠道，核心产品稳居全球头部梯队，与科迪华、巴斯夫等国际企业建立了长期稳定的合作关系，能够为公司合成生物技术成果落地转化提供核心支撑。未来，依托公司的合成生物技术赋能利尔化学业务增长，公司将正式转型为创新赋能型企业，这是本次并购的首要意义。

本次并购的第二项重要意义，在于夯实公司制造业核心根基。华润双鹤与利尔化学同属大化工制造领域，公司拥有合成生物技术，利尔化学立足传统化学合成，双方整合后，将显著增强“化学制造+合成生物”协同运用水平，夯实制造业核心竞争力，完成传统制造业务的技术化升级改造。

第三大战略意义是助力公司全球化布局、打开国际化增长空间。当前国内制造业内卷竞争加剧，国际化是行业发展的核心出路，出口也已成为宏观经济增长的重要驱动力。本次强强联合，能够依托利尔化学成

熟的国际化渠道与运营体系，完善公司全球化商业布局，释放制造业国际化商业化价值，为公司开辟全新的长期增长空间。

问题 2：公司在合成生物有良好布局，本身有神舟生物和合成生物研究院，那未来与利尔化学的研发平台如何进一步整合？

答：公司合成生物研发平台依托并购分步搭建：2022 年完成神舟生物收购；2023 年设立合成生物研究院；2023 年 9 月引进首席科学家，搭建专业研发团队；2024 年 3 月，牵头承担国务院国资委国家级重大专项；探索出“23677”发展路径，并完成医药原料及中间体、保健类新食品、动植物保健、新材料新能源等四大领域布局。

华润双鹤合成生物领域打造“小试—中试—产业化”三级体系，其中，合成生物研究院为研发平台，聚焦生物制造技术研究；神舟生物为中试转化平台，并承接医药产业化生产。本次收购后，公司将优化利尔化学现有产业资源布局，产品结构实施“做加减法”差异化调整，重点加大农业领域研发投入。

问题 3：本次收购利尔化学完成后，将为公司带来哪些赋能？

答：华润双鹤将依托利尔化学资源渠道，提升“创新转型、工程化制造、全球化”三大能力，实现“激发研发创新组织活力、提升传统制造业能力、完善国际化营销网络”三个跃升。具体为：

①研发端：加速合成生物技术成果转化，构建自主造血的创新引擎。依托利尔化学在技术转化、工艺开发、产业落地方面的深厚积累，助力华润双鹤快速打通合成生物研发技术平台从实验室到产业化的关键通道，充分激活现有创新研发体系与平台价值。推动公司研发模式从依赖

外部支持的“股东输血”，转向内生驱动、自我迭代、持续产出的“自身造血”，全面提升创新研发效率与成果转化率，进一步激发研发组织活力与创新动力，真正构建以创新为核心、支撑企业长期高质量发展的硬核能力。

②制造端：打造“化学+生物”双技术底盘，全面升级精益制造竞争力。面向未来产业趋势，“化学合成+生物制造”的融合技术，将成为医药及高端制造领域最核心的能力底座。利尔化学拥有行业领先、体系成熟、可规模化复制的生产制造能力，其严谨高效的生产管理体系、国际一流的质量管理标准、贯穿全链条的精细化成本管控能力，均获得业内高度认可，通过本次协同，将全面助推华润双鹤制造体系提档升级，实现工艺、质量、效率、成本全方位优化，构筑长期领先的制造核心优势。另外，神舟生物核心产品已处于满产状态，现有产能无法满足市场需求；利尔化学湖南基地产能储备充足，具备生物制造能力，可有效补齐公司现有产能短板。

③市场端：共享全球化渠道网络，强力支撑“十五五”国际化战略落地。放眼长期发展，中国制造业出海已是必然趋势，全球化布局与国际化运营能力是企业未来核心竞争力。公司在“十四五”期间，通过并购神舟生物、天东制药、华润紫竹，搭建了多赛道国际化业务体系，三家企业分别依托辅酶 Q10、肝素类产品、甾体激素构建了细分领域海外营销网络，已完成三者营销体系的整合重塑，依托 To B 业务属性实现国际化业务高速增长。利尔化学深耕海外市场多年，超六成业务布局全球，拥有成熟稳定的海外渠道、客户资源与本地化运营经验。交易完成后，

双方实现渠道互通、资源共享、强强联手，将极大完善华润双鹤全球化商业网络，快速补齐海外市场拓展短板，为公司“十五五”战略目标落地提供强有力支撑，加快推进国际化进程。

问题 4：华润双鹤本次并购利尔化学后有何整合规划，将对利尔化学实现何种赋能？

答：“十四五”期间，华润双鹤完成多起并购：2022 年并购神舟生物、2023 年并购天安药业，2024 年并购紫竹药业，2025 年并购河南中帅。公司形成了具有双鹤特色的投后整合模式，即“四个重塑(价值重塑、业务重塑、组织重塑、精神重塑)+辅导员机制”。从投后整合成效看，被并购企业均实现业务规模与利润双增长。

本次并购后，公司可快速导入合成生物储备产品及技术，发挥利尔化学成熟的研产销平台和渠道优势，助力利尔化学实现四个转变及生物制造业务转型，进入全球农药前十位。

第一，从化学农药向生物制造转变。公司通过技术赋能，力争用五年时间，推动利尔化学合成生物收入占比提升至 50%以上，完成向生物制造企业转型。

第二，从农药细分龙头向综合植保供应商转变。目前利尔化学产品结构较为单一，公司合成生物研究院储备了多个杀虫剂、杀菌剂、生物刺激素产品，通过产品导入，将助力利尔化学转型成为综合植保供应商。

第三，从仿制农药向创新引领转变。公司已搭建完善创新体系，储备丰富的技术与产品管线。利尔化学拥有上海、成都两大研发中心，后续将与公司合成生物研究院深度协同，加速创新成果落地，实现创新驱

动发展。

第四，从原药为主向品牌制剂发展。利尔化学制剂业务增长潜力突出，依托公司制剂生产的核心优势，助力“十五五”末期利尔化学制剂业务规模实现翻倍增长。

问题 5：并购的资金来源是什么？是否会对公司的经营现金流造成一定的压力？

答：本次交易资金来源于公司自有资金及自筹资金，由此将导致公司货币资金减少。可能对公司的现金流产生一定影响，但不会影响公司生产经营活动的正常运行，不会对公司财务及经营状况产生重大影响。

公司存量自有资金储备充沛，经营现金流基本面稳健，资产负债率常年处于行业低位，当前资产负债率仅 28%，有息负债率不足 10%，并购完成后资产负债率预计在 40%左右，仍处于行业合理可控区间。公司已搭建完善的战略合作银行体系，综合授信超 80 亿元，同时具备成熟的债券发行经验，依托优质信用资质拥有突出的低成本融资优势。公司前期上交所债券发行利率低至 1.65%，创下上交所同期发债利率历史新低，公司发债估值下限仅 1.5%左右，伴随市场环境变化，融资成本存在进一步下探空间。适度合理举债也是“十五五”期间公司财务板块重点打造的核心运营能力，多元化融资渠道能够保障本次交易资金足额、及时到位，支撑公司第一曲线、第二曲线合成生物均衡发展。

问题 6：目前公司准备与利尔化学合作的储备品种有哪些？

答：公司与利尔化学合作的农药领域储备产品主要是动植物保健领域。其中植保赛道聚焦生物制造核心方向，已完成杀虫剂、杀菌剂、生

物刺激素三大细分领域产品布局，所有储备品种均采用先进生物制造工艺研发生产。

在杀虫剂赛道，公司储备多项核心技术品种。核心产品反式乌头酸具备农业、化工双重应用价值，市场潜力巨大。该产品既可作为高效农业杀线虫药剂，也是优质绿色增塑剂。当前国家鼓励绿色替代，行业绿色替代空间广阔。

在杀菌剂赛道，公司重点布局小核酸类农药产品，该品类具备优质技术平台属性，可延伸覆盖除草、杀虫、杀菌等多重应用场景，技术延展性突出。目前公司研发重心聚焦杀菌赛道，持续推进技术优化与产品落地转化工作。

在生物刺激素赛道，公司储备多个优质品种，其中 γ -氨基丁酸为核心代表。经行业专家综合评定，该产品的全细胞催化效率位居行业领先水平，产品竞争力优势明显。

问题 7：公司为什么选择控股利尔化学的形式，而不是通过合作、参股等形式？本次收购溢价较高，如何保证短期和中长期公司 ROE 水平的维持和提升？如何评估并购后产生的商誉减值风险？

答：①公司当前核心发展瓶颈为自有合成生物技术无法快速实现产业化、商业化落地，想要完成全链条深度整合，取得标的公司控股权是最高效的落地方式。本次利尔化学控股股东股权转让是稀缺的战略投资机会，因此公司选择以控股形式落地本次交易。若仅采用财务参股、单纯业务合作的模式，无法打通研发、产能、渠道的全产业链协同体系，不能支撑公司合成生物第二增长曲线的长期战略布局，整体产业价值有

限，因此控股是适配公司战略的最优选择。

②短期来看，本次并购资金来源为自有资金及自筹资金，公司存量自有资金储备充沛，经营现金流基本面稳健，凭借良好的企业信用资质与扎实的金融合作基础，具有低成本融资优势，后续增量财务成本可控。同时，利尔化学已形成独立闭环、穿越行业周期的经营基本面，具备稳定的内生增长空间，且利尔化学近年分红政策稳定，可弥补增量资金成本。此外，本次交易不进行股本增发，不存在股本稀释问题，能够实现短期 ROE 同步小幅提升；中长期来看，收购完成后，公司与利尔化学将开展管理、技术、产品、渠道的双向产业赋能，叠加利尔化学各类在建项目陆续投产、产能持续释放，双方经营业绩将实现稳步增长，进一步推动公司 ROE 水平持续提升。

③本次收购因交易溢价会形成客观商誉，商誉是否发生减值，核心取决于利尔化学内生增长及投后整合的落地成效。公司具备丰富成熟的并购整合及投后运营经验，可有效应对各类经营环境变化、防控商誉减值风险。后续将围绕稳健经营与产业协同落地，落实三项核心管控举措，从源头把控风险。一是持续赋能利尔化学主业发展，稳固其经营基本盘，夯实盈利基础，从根源降低商誉减值风险。二是深化双方双向产业协同，加速产品、渠道等各类资源落地转化，充分释放并购协同价值。三是建立常态化财务风险监控体系，客观评估监控商誉减值风险。

问题 8：公司创新药重点布局领域？重点管线的进展与展望？

答：公司创新事业部自 2021 年成立，五年以来已搭建完成具备国际化标准的全流程研发体系，目前重点推进 15 个创新项目，核心聚焦自身

免疫、眼科、肿瘤等领域。

目前 1 个肿瘤项目进入二期临床并完成分子迭代；1 个眼科项目完成中美双报，并获得美国孤儿药与儿童罕见病双重资质，已完成一期临床，临床数据具备 **Best-in-class** 潜力，且国内患者集中便于首个适应症快速落地；1 个自身免疫项目刚刚完成中国 IND 申报待 CDE 回复，美国申报工作同步推进；司美格鲁肽已递交上市申请；1 个纳入 CDE 关爱计划的儿童罕见病项目完成三期临床入组，竞争优势显著；1 个 1 类兽药进入一期临床。

除自主研发管线外，公司通过 BD 引进、股权参股、产业基金布局等多元化方式持续丰富产品梯队，已上市商业化品种价值持续释放，落地成效良好。CAR-T 血液瘤新药作为国内第四款获批上市的同类产品，凭借优异的商业化推进节奏，目前市场份额位列行业第二；中性腹膜透析液为国内首款获批品种，有望快速抢占大量市场份额；贯注作为国内首家获批产品，依托先发优势深度绑定各级医院渠道，稳固市场地位；海外引进的洛莫司汀，将有效填补国内脑胶质瘤治疗领域的市场空白。

公司对创新业务划分清晰的阶段性发展目标，节奏稳步有序。“十四五”期间核心完成创新管线储备、国际化研发体系搭建的基础工作，夯实创新发展底盘；十五五阶段将迎来创新成果集中落地、商业化集中兑现的关键周期。公司立足国企创新定位，目标打造首家实现创新药 **License-out** 的国有企业，成为国企创新转型代表。创新不能仅停留在研发环节，更要实现产业落地与商业转化，公司将在“十五五”期间同步

推进创新药、合成生物两大增长板块落地，切实履行国企科技创新的责任与担当。	
附件清单	无
日期	2026 年 7 月 31 日