

津药达仁堂集团股份有限公司

投资者调研接待记录

调研方式：线上联合调研

调研时间	2023年9月1日 15:30—16:53		
公司接待人员			
董 事 长：张铭芮	董事、总经理：王 磊		
首席财务官：马 健	董事会秘书：焦 艳		
与会投资者			
中邮证券	国融基金	尚诚资产	淳厚基金
华安证券	兴合基金	循远资产	天玑投资
安信证券	宝盈基金	沅谊投资	凯思博投资
国海证券	博道基金	弢盛资产	汇百川基金
国融证券	上银基金	鸿涵投资	逸原达投资
浙商证券	国泰基金	长谋投资	金之灏基金
财通证券	中加基金	贵源投资	优益增投资
渤海证券	财通基金	致顺投资	新同方投资
开源证券	富国基金	奥昇投资	红思客资产
民生证券	中融基金	火星资产	复兴城投资
华创证券	兴业基金	双诚资产	源乐晟资管
东亚前海	长盛基金	青榕资产	金百镭投资
西部证券	博道基金	沅杨资产	康曼德资本
华泰证券	中金基金	知远投资	仙人掌私募
中天国富	华宝基金	青骊投资	金光紫金创投
国联证券	国君资管	坚果投资	海创百川私募
西南证券	农银人寿	健顺投资	交辉创业投资
五矿证券	中欧基金	涌津投资	华银天夏私募
国盛证券	工银国际	翰潭投资	华夏财富创投
德邦证券	兴证国际	三耕资产	安联寰通资产

国泰君安	毅然资产	杭贵投资	行知创业投资
山西证券	曼林私募	庐雍资产	第一北京投资
申万宏源	格林施通	怀德医疗	金元顺安基金
东吴证券	歌斐资产	鸿运私募	菁英时代基金
华鑫证券	凯昇投资	高毅资管	江苏民营投资
万联证券	博裕资本	金广资管	西部利得基金
东方财富	明见投资	冰河资管	东方证券资管
首创证券	慎知资产	梵海投资	农银汇理基金
国信证券	盘京投资	思晔投资	申万菱信基金
海通证券	惠理海外	陆宝投资	国华兴益保险资管
长城证券	中昂国际	佳岳私募	WT 资产管理
光大证券	平安证券	乐雪私募	Bright Valley Capital
广发证券	中金公司	森锦投资	Tiger Pacific Capital LP
华福证券	野村东方	凯读投资	NTFAsset Management Limited
中信建投	中信证券	凯丰投资	
兴业证券	国泰君安	茂典资产	

交流的主要问题及公司回复概要

董事长：感谢各位投资者关注达仁堂，上半年，我们按照年初预定计划完成了总体销售目标，今年上半年，特别是从我们整个工业板块来看，增长接近 25%（不含药材饮片），这是在我们去年完成品牌焕新，营销组织架构优化，落地“三核九翼”战略定位的背景下，积极深化工业销售，依靠持续提升工业销售规模和市场占有率完成的。上半年，我们的大品种表现不错，速效救心丸在医疗和零售体系的市场占有率的工作和长服的产品定位都有进步，我们跟中国胸痛中心的合作也获得了长足的发展。

问题 1. 公司之前设定以 2021 年为基数，工业收入增速目标 18%。我们去年已经取得了不错的成绩，今年上半年成绩也很好。在当前环境下，有没有一个最新的业绩规划或发展目标？

回复：2021 年下半年是混改初始阶段，我们在 2021 年启动了 5 年战略规划，我们目前的所有工作按照绿色中药板块的战略规划下的目标在进行落地，目前我们对于经营翻番的指标没有变化，公司今年在进一步细化对绿色中药板块各子板块规划的落地，工业大品种的销售按照“三核九翼”的战略推动，谢谢。

问题 2. 请领导介绍一下更细化的“三核九翼”战略所涉大产品规划情况？

回复：去年公司对 599 个产品，122 个独家产品进行梳理后，提出“三核九翼”产品战略，第一核是以速效救心丸为代表的心脑血管产品线。第二核是以京万红软膏为代表的健康功能皮肤赛道。第三核是依托包括安宫牛黄丸、牛黄清心

丸、清宫寿桃丸、海马补肾丸等精品国药来布局健康养生赛道。“九翼”是呼吸系统、消化系统、泌尿系统、肿瘤系统、风湿骨痛等系统，分别是以独家产品为代表的产品线。

公司的经营工作围绕“三核九翼”展开，比如，我们提出了“舒心、养心、救心、强心”的“中国心健康行”行动。通过速效救心丸打造心血管未来包括心脑血管的赛道，速效救心丸在为更多的国人健康提供更好服务的同时，未来要打造生命全周期的心脑健康管理平台。我们在开展学术推广，今年也是启动了和院士专家团队合作的速效救心丸治疗高原反应的研究项目等。为了扩大达仁堂在 OTC 市场的品牌影响力，公司启动了以清咽滴丸为代表的“中国嗓计划”，在学术科研基础上，做了大量市场覆盖工作。未来还会推动“中国脑计划”等。在落地“三核九翼”产品战略过程，我们会紧抓心脑血管赛道，每年增加一个品类的“中国行动”，丰富我们的产品矩阵。

问题 3.在 2022 年和 2023 年经营比较好的情况下，之前的 18%的增长有没有变化。

回复：这个数字是当时基于波士顿给我们做的战略提出的复合增长率，每年我们都在做全面的复盘，我们会评估当下的各项工作，然后去落地。这个指标是我们对于达仁堂原来最基础的一个指标，会有更进一步的内部考核要求，谢谢。

问题 4.有没有应收账款的管控措施，会为了增加收入放宽应收账款吗？

回复：应收账款是随着营收规模在增加，大部分的应收账款账龄是在 6 个月内，整体在良性范围内，我们严格按照账期逐户管理。我们工业的应收是比较良性的。也有一些是因为疫情的影响和商业业务院内账期的影响。我们对客户是有信用额度管理的，是信息化管理的，不会为了规模超资信额度发货。

问题 5.在激励方面有哪些规划。

回复：2022 年是我们混改后的第一个完整的经营年度，去年开始，我们很重要的工作就是人力薪酬激励的制度改革，结合达仁堂自身发展特点，激励形式和内容更加的丰富和多样化。

首先，在人才引进上面，我们提出了因人个性化谈资，以保证人才引进。第二是对于整个岗位薪酬的体系设计。在去年，对岗位职级进行了全面梳理，在此基础上薪酬体系进一步优化，最核心的原则是多劳多得，体现岗位的绩效。第三是我们在针对管理层有一个及时的超额激励。任务完成后的超额激励，让大家能够清楚的看到自己在未来的工作当中，通过努力能够获得多大的一个收益。第四是在特别的工作岗位上，做一些不同的激励奖项，比如，在生产降本方面，在技改创新方面等。多渠道的奖励方式覆盖来调动干事的人，能够劳有所获。最后一个，关于股权激励，上一轮的激励刚结束，董事会会在股东会的领导下，在积极讨论关于股权激励上的思考和借鉴。

总的来讲，混改以来，达仁堂在薪酬激励的制度方面积极的向市场对标，现在达仁堂的整个薪酬水平已经达到了市场的中位值，未来我每年还会往上浮动，以调动全体员工的积极性，企业的发展和职工的利益息息相关是我们一直在努力和工作的方向，谢谢。

问题 6.中药材在涨价，原材料成本上升，公司的中药品种也在梳理价值链，请领导介绍一下情况。

回复：我们从去年开始对整个中药品种做了一次全面的价值链梳理工作。我们的产品生产过程中还有较大的增效空间。去年下半年开始，在全价值链工作当中，结合我们对中药材市场的预判，更重要的是结合国家对于中药发展的战略，来布局达仁堂工作。达仁堂总体价值的取向是提供高性价比的产品价值，为什

么说叫高性价比？过去我们的产品在市场上被低估，产品的质量疗效和价格有一些倒挂，导致市场上认为我们的产品是不是质量不好。我们现在产品的质量体系的建设和疗效要和市值有相适应的匹配。今年我们按照这样性价比的体系来梳理我们品种价值。要建立与我们产品成本、品质相匹配的价值体系，回归应有的价值。

从去年以来，我们对药材的质量提到前所未有的高度，我们今年上半年自建了3个GAP基地，跟云天上联盟合建了11个GAP基地，未来，对于我们大宗需要的药材还会大力推动几十个GAP基地建设，保障供应稳定，保证质量，助力达仁堂的中药品种实现优质优价。

问题7.最近行业对医药反腐关注比较高，从目前的趋势，包括七八月下来看，对我们院内产品的销售是否会有一定程度的影响，以及我们怎么看待中期维度和长期维度的影响。

回复：达仁堂从过去到现在都有国资股东的背景，我们基于合规体系开展所有工作。我们积极响应国家要求，严格按照国家法律法规落实业务。关于医疗反腐，我们企业做好自查。从整体的医疗市场上来讲，比如学术的活动放慢，多少有一些影响。我们作为上市公司对合规的工作一直是非常重视，我们也在学习排查。我们建立了合规管理体系，建立了合规的管理组织架构和合规文化。我们对员工和合作的客户，再次进行了合规教育。同时申请将法务合规部由二级部门提升到一级部门。

从长期来看，医疗反腐对于未来的学术推广的规范，对达仁堂这样的大企业来讲，我们觉得是有利的，避免劣币驱逐良币，能够提升像我们达仁堂这样大企业的市场占有率和影响力。在合规背景下，基于达仁堂产品的疗效，在科研创新方面的投入，我们更有底气开展工作。当然，现在8月份刚刚过去，现在确实对于全国的医疗市场，不仅我们，应该说对整个全行业都会有影响。我们目前还好，我们的产品像速效救心丸是基本用药的产品，受到的影响相对有限。我们觉得这是我们企业发展的机会，我们自身的转型工作，对于消费者的健康管理，数字化的搭建，学术服务工作等等都在围绕打造我们的品牌力、产品力和服务力积极推动，助力把我们的好产品触达患者，扩增我们的市占率。

问题8.请问公司目前OTC占比以及现在的渠道库存情况。

回复：我们品种多，599个品种，122个独家，我们主要业务在医疗和零售两大板块大致比例是1:1，整体结构合理。随着渠道下沉，我们在积极的拓展零售市场和三终端市场，拥抱互联网，去年成立电商部以后，建立了我们的阿里等旗舰店，推动产品线上销售，触达C端。我们产品库存正常，我们每个月都会监控产品在我们工厂，在我们销售，在市场上的社会库存，是良性的循环。

问题9.复方丹参滴丸、麝香保心丸都被纳入了集采，速效救心丸的集采风险如何。

回复：产品是否列入到集采目录由国家政策决定，不是由企业决定的。我们不能评价，我们也没有把这件事情过多的列入到我们关心的工作，我们核心考虑的还是速效救心丸能真正的为多少位心血管患者的心脏健康提供服务，谢谢。

问题10.刚才领导也提到，咱们今年上半年医药工业的同比增长接近25%，咱们的核心主品速效救心丸的情况如何，二线品种里面哪些表现比较好，原因有哪些？

回复：我们上半年工业营销同比增长了24%（不含药材饮片），接近25%，我们重点监控的13个大品种的销售是15亿（2022年上半年为15亿元，2023年上半年为18.7亿元），同比增长24%。这些大品种在我们整体的工业营销当中占到75%，同比增长3.7亿元。大品种战略效果明显，速效救心丸上半年同比

增长 27%（销售数量），主要因为从去年以来我们就一直在梳理渠道，医疗跟零售分了两条线，规范渠道，B 端和 C 端价格趋于合理，在医疗和零售端的专业化的学术推广，产品被广大医生和消费者认可。围绕心血管，我们和胸痛中心、海河实验室做了很多学术科研工作，进一步证实速效救心丸在急救方面独到性，在急救方面做了深入的研究以后，我们做了从常备到长服理念转变的工作，说明书是有介绍日常服用和急救服用的。

清咽滴丸我们今年开始“中国嗓计划”，覆盖上量和品牌提升都有很好的成果，上半年清咽滴丸实现了 96%（销售数量）的增长。安宫牛黄丸同比增长 46%（销售数量），清肺消炎丸同比增长 52%（销售数量），产品梯队进一步完善，策略上主要是从商销向纯销转移，提升品牌力、产品力、学术力。

（刚刚说的品种情况是销售数量同比变化。）

问题 11. 关于营销平台的整合，去年公司把这几个销售平台做了重新的梳理，今年这几个平台的运行情况有没有达到过咱们整合的效果？

回复：我们按照董事会安排开启工业营销实体化运营整合，在年初成立了健康科技，成立几个平台的主要目的是优化架构，提高效率，扩大收入。同时各个平台统一标准，降低成本，增加我们的利润。

1 月份健康科技完成了中层竞聘，包括产品梳理调整，管理制度和流程搭建，对外统一的产销衔接制度，应收账款和存货的预警管理，数字化建设等等。预计 9 月后推动完成 GSP 认证，向实体化进一步迈进。从整体上讲效果还是明显的。边整合，边拓展业务，营销整合建立了很好的实效，数字的表现，销售费用率的下降，管理费用率的下降，应收账款的控制，包括产成品统一的管控预警系统，也证明了营销平台整合效果还是比较明显的。

问题 12. 请公司领导介绍一下清咽滴丸的发展规划。

回复：我们今年和人民网联合推出的中国咽喉人群状况的白皮书里面提到了中国的咽喉赛道有 50 亿到 100 亿的规模，过去我们对于咽喉部疾病的认识通常是咽喉不适，咽喉肿痛，包括由此引起的慢性气管炎等，从更广的意义上，我们所有的声音工作者，用嗓人群，都有可能咽喉不适。特别是直播的出现，用嗓人群的咽喉不适的市场是巨大的。我们提出“中国嗓计划”，唤醒我们国人声音工作者对咽喉部的保护意识。

在学术力的打造上面，这个产品是运用现代网络药理学筛选出来的现代中药创新药，是在六神丸加清音丸的基础上化裁而来，市场上的咽喉用药和清咽滴丸的组方上有很大区别，我们组方的经典在于对于咽喉部的保护和“三抗一镇”（抗病毒、抗菌、抗炎和镇痛）的疗效上面。我们对这个产品有信心。当然我们还是脚踏实地的开展工作，今年在产品的学术力方面，还要加强和科研院所合作，深入研究药理药效。谢谢。

问题 13. 上半年公司积极发力电商业务，目前我们线上销售的占比是多少？未来会有一些品种专门或者更加倾向于拿到线上去做吗？

回复：目前线上占比还很小，去年 6 月份我们才成立电商部，第一步是达仁堂在京东、阿里等平台占位开店，品牌展示。未来，我们更重要的任务是线上零售我们适合的产品。未来我们在整个新零售的销售品类上会有区隔和区分，根据不同产品的服务人群来决定它的模式。比如，我们独家产品湿消丸，适用由于湿气导致的肥胖，祛湿减肥是它的功能主治。祛湿类产品线上的销售数据是大于在线下的，我们未来就可能定位在通过线上进行销售。另一个创新中药乌鸡白凤片有 18 种氨基酸，对内分泌的调节，卵巢的保养都具有非常好的作用，亚健康改善的消费需求又是现在的线上消费的新势力，所以这个产品也会定位线上，我们对于新零售不盲从，不追求所有的品种上线。

我们最近在思考胃肠安丸这个品种，比如接下来推动跟美团合作，庞大的饮食消费人群肠胃不适的时候，胃肠安丸能匹配这个需求。
我们工作的出发点是产品为谁服务，服务对象在哪里我们就会把我们的消费场景放到哪个地方，我们新零售建设的路径也是这样，谢谢。

问题 14.我们认为达仁堂的牛黄清心丸、安宫牛黄丸、清宫寿桃丸这些精品国药的传承上是具有优势的，公司对于精品国药如何规划呢？

回复：我们在精品国药方面有很深的底蕴。比如说安宫牛黄丸，我们是三家非遗之一，我们的牛黄清心丸是全国唯一的国家级非遗，也是唯一代表中国出口日本的牛黄清心丸。

尽管我们现在聚焦“三核九翼”，但是我们现在的人才物的匹配工作还没有达到理想状态，包括我们营销组织架构的进一步变革，营销模式更多的探索。到打造我们每一个品类，我们还要投入更多的精力思考。

对于我们精品国药，如何把优势发挥出来。我们要有定力，市场上安宫牛黄丸这几年发展到了一定的高度，我们需要去盘点自身，找到差异化。精品国药这个核心，我们未来会要探索创新的营销模式。我们定位的精品国药要体现两个内涵。第一个内涵就是习总书记讲中医药文化是中华优秀传统文化的重要组成部分。我们对于这些经典名方充分尊重。第二个内涵就是我们精品国药，在完整保留我们的这些经典名方的本源下，我们怎么去发掘现代的科技含量为患者服务。我们要把这两个内涵抓住，才能做出达仁堂自己的差异化的，有创新的精品国药的营销和品牌之路。说易行难，因为品种太多，我们会对自己有一个定力，通过规划逐步解锁落地，行动方案没完善之前，我们情愿慢一点。

问题 15.公司去年下半年营收增长明显，特别是四季度。今年下半年是不是相应会在基数上可能会有一些压力，然后下半年我们的工业特别是工业收入增速上会不会相比上半年有一些放缓。

回复：去年四季度因为疫情有一些变化，我们目前整体的营收步骤还是统一按照计划推进。下半年我们也会积极考虑总体安排，应该是稳步推进的过程，谢谢。

风险提示

本次投资者调研会如涉及对行业的预测、公司发展战略规划等相关内容，不能视作公司或管理层对行业及公司发展或业绩的保证，公司将根据相关要求及时履行相关信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。