

证券代码：600196

证券简称：复星医药

上海复星医药（集团）股份有限公司
投资者关系活动记录表

编号：2025-03

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
时间	2025 年 4 月-6 月
地点	线上、线下交流
参与单位 名称	特定对象调研、券商策略会等：易方达、大成、中欧、高毅、泰康、 工银瑞信、交银施罗德、Dymon Asia、UBS asset management、 Prudence 等逾 100 家机构 2025 年一季报业绩说明会（电话会）：个人和机构投资者超 100 人
上市公司 参会人员 姓名	董事长陈玉卿、联席董事长关晓晖、副董事长文德镛、联席总裁 Xingli Wang、首席财务官陈战宇、董事会秘书董晓娴等
活动主要内容 介绍	1、请介绍 2025 年一季度收入、利润、现金流的情况，同比变动的原因，及对中期及全年业绩的展望。 2025 年一季度，公司实现营业收入人民币 94.20 亿元，同比下降 7.26%，下降原因主要是由于受药品集中带量采购续标及部分地方药品集中带量采购开展的影响；实现归母净利润人民币 7.65 亿元，同比增长 25.42%，增长原因主要系出售 Unicorn II Holdings Limited（其主要资产系持有及运营的“和睦家”医院和诊所）股权收益及公司所持金融资产公允价值变动的综合影响；扣非归母净利润人民币 4.10 亿元，同比下降 32.56%，下降原因主要包括（1）

	营业收入同比减少，（2）2024 年下半年新增运营及筹建多家康复医疗机构，开业前期固定开支较高，以及（3）于 2024 年第四季度并表的复星凯瑞尚处于投入期，对其持股比例的增加致归属于上市公司股东的亏损相应增加。 2025 年一季度，公司实现经营现金流人民币 10.56 亿元，同比增长 15.08%，高于当期经营性利润的增速主要得益于供应链管理、运营效率提升，以及持续推进资产结构优化，加速现金回流。 随着创新产品的持续上量和增长、运营效率和运营质量的提升以及资产结构调整的持续推进，预计公司全年业绩将维持稳健增长。 2、请问药品集采对公司的影响？ 在已实施的前十批国家药品集采中，公司多个仿制药品种的收入和利润均受到一定程度影响。但集采也带来了放量效应，公司通过内部管理、供应链优化和成本控制，在中标后多数产品仍能维持盈利。从中长期看，集采在提高准入门槛的同时，推动企业提升产品质量和成本控制能力，有助于整个行业良性发展。随着政策推进，尚未纳入集采的产品可能会被逐步覆盖，对此公司将结合产品自身特性和市场格局，动态调整市场策略，以缓冲影响并争取在价格降幅可控的情况下实现销量提升。 针对尚未启动的生物类似药集采，政策层面整体释放出较为积极的预期，政府工作报告中提出“推动高质量集采”，医保局近期也表达出更加重视产业发展的导向，强调避免“一刀切”和“极端化”的价格压制。目前公司生物类似药主要包括汉利康（利妥昔单抗注射液）、汉曲优（注射用曲妥珠单抗）、汉贝泰（贝伐珠单抗注射液）和汉达远（阿达木单抗注射液）。当前，公司已在招标策略、成本控制和沟通机制等方面做好充分准备，并具备较强成本竞争力，尤其是控股子公司复宏汉霖近年来在生产效率和单位成本方面表现突出，以应对潜在的生物类似药集采。 总体而言，药品集采已进入“高质量发展”阶段，政策层面开始更加关注产业实际和可持续性发展，《进一步优化药品集采政策
--	--

	的方案（征求意见稿）》等文件表明监管层面对创新药价值的充分认可，保护了企业创新研发的积极性，与公司持续加码创新研发的战略高度契合。公司相信，政策优化将加速行业高质量发展，未来在推进节奏、降幅控制、产品遴选方面将更趋于理性，这将有助于企业在调整结构、降本增效中实现更健康的长期增长。 3. 请问创新药的研发战略布局是怎样的？现有管线中创新产品有哪些值得期待？ 公司的创新药布局围绕三个核心平台展开：复星凯瑞、复宏汉霖和全球研发中心，各平台有明确的重点方向和发展目标。 复星凯瑞主要专注于血液瘤和自免领域的临床开发投入，其重点是在血液瘤的新适应症及自免疾病领域的布局。 复宏汉霖在单抗、双抗和 ADC 药物领域取得显著进展，重点研发肿瘤治疗，尤其是实体瘤治疗的创新药物。在生物类似药向创新药转型的过程中，正在积极推动 HLX43（PD-L1 ADC）以及 HLX22 这类创新药物的研发，目前 HLX43 已进入 II 期临床、HLX22 已进入 III 期临床，这两款产品均采用国际多中心临床，截至 2025 年一季度末均完成了相应实验阶段的首例患者给药。此外，斯鲁利单抗于美国和日本的桥接实验也在稳步推进中。 全球研发中心则聚焦于小分子和小核酸药物，涵盖肿瘤、自免和慢病代谢等多个领域。公司自主研发的复妥宁（枸橼酸伏维西利胶囊；项目代号：FCN-437c）和复迈宁（芦沃美替尼片；项目代号：FCN-159）分别于 2025 年 5 月底获国家药监局批准上市。此外，公司自主研发的 XH-S003 也已进入 II 期临床。 整体来看，公司的创新药布局在三个平台的协同作用下，涵盖了从血液瘤到实体瘤、从自免到慢病代谢等多个领域，未来将在双抗、多抗等先进分子形式的研发上持续投入，致力于在全球创新药领域取得领先地位。 此外，公司通过多元化路径布局创新研发。一方面，持续开展外部合作与联合开发，加速关键技术引进与成果转化；另一方面，通过参与产业基金等方式，积极关注前沿技术及初创项目，把握技
--	--

	术变革机遇，为公司中长期研发体系注入外部动能、增强创新弹性。同时，研发体系建设与效率管理也在持续强化中。 4、请介绍公司的国际化进展？ 近年来，公司持续加码海外布局。在收入结构上，2024 年公司来自中国大陆以外市场的收入达到人民币 112.97 亿元，同比增长约 9%，整体保持稳健增长。 从重点市场来看，美国是公司核心海外市场之一。尽管在美销售的部分抗生素受流感季节性波动影响略有下滑、消费类产品受到高利率和消费信心不足的阶段性影响，但本公司持续推进核心海外市场的国际化战略落地，注重资源的精准投放。 创新药方面，目前公司多款创新药在美欧等成熟市场取得积极进展。例如，自研抗 PD-1 单抗斯鲁利单抗注射液已获欧盟批准用于广泛期小细胞肺癌治疗，是首个在欧盟批准的用于治疗该适应症的国产抗 PD-1 单抗，其于美国的桥接试验也在稳步推进中。仿制药方面，截至 2024 年年末，公司在美国已有超过 30 款产品获批上市，并建立起覆盖分销商和 GPO 的稳定销售网络。 同时，公司也在积极强化本地化运营能力。通过美国子公司实现本地注册、销售与合规管理；在欧洲构建本地制造能力，进一步提升供应与服务效率。 新兴市场方面，非洲一直是公司的传统优势区域，目前产品覆盖超过 40 个国家，并正在科特迪瓦推进本地化工厂建设。此外，2025 年初，公司在南宁设立药械销售平台，加快东南亚市场注册和商业化进程；中东市场则通过与沙特伙伴合资，布局区域诊疗一体化解决方案。 总体而言，国际化战略是公司未来增长的关键引擎，公司将继续在全球范围内深化研发、生产、注册和商业化能力的协同，逐步打造以创新药为核心、合作驱动的全球运营体系。
--	--

5、请问公司未来盈利增长的主要驱动因素有哪些？

创新产品上市带来的产品结构优化和销售增长将成为主要驱动因素，包括：核心品种创新型抗 PD-1 单抗斯鲁利单抗注射液、CAR-T 细胞治疗产品奕凯达（阿基仑赛注射液）、止吐药物奥康泽（奈妥匹坦帕洛诺司琼胶囊）以及长效重组人粒细胞集落刺激因子产品珮金（拓培非格司亭注射液）、心衰和高血压治疗药物一心坦（沙库巴曲缬沙坦钠片）等。未来，公司将持续专注以临床需求为导向、疗效确切、符合现代医学发展导向的疾病及技术领域，通过自主研发、合作开发、许可引进、产业投资等多元化、多层次的合作模式，推动创新技术和产品的开发和转化落地。

6、请介绍复星凯瑞的盈利预期和节奏，什么时候利润能打平？

整个细胞治疗行业目前还处于行业发展的初期阶段，控股子公司复星凯瑞作为推动中国首款 CAR-T 细胞治疗产品上市的领军企业，过去几年里在产品研发和推广上投入了大量资金和资源。同时，复星凯瑞也投入了大量的资源用于培训一线的医生和护士，以完善细胞治疗的全流程管理。作为中国首款获批的 CAR-T 细胞治疗产品，奕凯达（阿基仑赛注射液）开启了中国 CAR-T 治疗元年，填补国内淋巴瘤相关治疗领域的空白，成为国内首个且目前唯一获批二线适应症的 CAR-T 细胞治疗产品，奕凯达自上市以来，以卓越的真实疗效、亮眼的商业成绩、显著的市场地位。

随着 2024 年股权重组的完成，复星凯瑞持续加码对产品创新和技术突破的追求，构建细胞治疗生态圈，联动上下游企业，推动行业发展；同时，也将不断优化生产工艺流程，提升细胞制备效率和成功率，降低单位生产成本。研发成果的逐步转化和商业化进程的加速，将有助于推动复星凯瑞业绩的提升。

7、2025 年 3 月复宏汉霖建议实施 H 股全流通，涉及股东的非上市股份转换成 H 股，请问公司目前对转换的看法；公司于 4 月增持了复宏汉霖的股份，请介绍本次交易的原因？

2025 年 4 月，公司以港币 24.60 元/股协议受让复宏汉霖非上市股份，转让价款共计港币 5.17 亿元。本次增持完成后，持有复宏汉霖的股权比例增至 63.43%（增持前为 59.56%）。复宏汉霖是公司的核心创新研发平台之一，公司坚定看好复宏汉霖的未来，对其在创新研发、市场拓展和全球化布局上的持续投入充满信心。

公司也希望在全流通后，复宏汉霖的流动性可以得到补充，港股市场可以给予复宏汉霖更合理的估值，这对于复宏汉霖的融资和长期股东都是积极的信号。未来，公司将一如既往地支持复宏汉霖在生物制药领域持续深化创新研发、不断扩展境内外市场、进一步增强全球竞争力，实现高质量发展；也希望复宏汉霖将继续深耕核心业务，推动创新产品的研发、商业化、国际化，持续创造更大价值，回馈投资者。

8、请介绍公司回购进展、未来的回购计划，以及分红派息政策？

2024 年以来，公司已启动 A 股、H 股的回购计划。其中：2024 年，公司累计回购约 568 万股 A 股，累计回购金额约为人民币 1.27 亿元；累计回购约 756 万股 H 股、累计回购金额约为港币 0.97 亿元。

2025 年，基于对自身可持续发展的信心以及维护投资者利益的考虑，公司再次推出 A 股和 H 股的回购计划，包括（1）出资不少于 3 亿人民币、不超过 6 亿元回购 A 股；（2）回购不超过公司 H 股股份总数 5% 的 H 股。目前回购计划均在有序执行过程中（最新数据更新：截至 6 月末，A 股回购金额累计已达人民币 3.48 亿元。）

在利润分配方面，公司坚持兼顾股东回报与长期发展的原则，综合考虑公司所处的发展阶段、资金需求、资本市场状况等因素，灵活运用包括现金分红与股票回购在内的多种方式。近年来，公司分红率稳定保持在归母净利润 30% 的水平；同时，也适时通过股票回购等方式增强市场信心，以进一步提升股东回报效率。

	9、请问公司是否有明确的减债计划？ 近年来公司逐步进行债务优化，资产负债率也保持在相对合理水平。2024 年，公司通过非核心非战略资产的退出回笼资金总额近人民币 30 亿元，用于研发创新投入、股份回购以及偿还带息债务等。后续，公司将通过持续优化资产组合结构、优化资本支出、多元化融资等方式，严控债务规模。
--	---