

浙江寿仙谷医药股份有限公司

2025 年半年度业绩电话交流会会议纪要

一、会议基本情况

会议时间：2025 年 8 月 28 日，15:30-16:30

主办方：兴业证券

协办方：中邮证券、东北证券、国联民生证券、招商证券、中信证券、湘财证券、中信建投证券、东方证券、开源证券、东方财富证券、中国银河证券、上海证券、信达证券、浙商证券、平安证券、国盛证券、华安证券、长城证券、光大证券、天风证券、华福证券、华西证券、国元证券、东吴证券、申万宏源证券

公司出席人员：

董事兼总经理李振宇，董事、副总经理兼董事会秘书刘国芳，财务总监祝彪，董事兼副总经理林荣志，副总经理王汉波，投资者服务部总监曹秀娟

调研机构名称（排名不分先后）：

融泰云臻基金、青榕资产管理有限公司、前海兆华基金、菁英时代投资、华福证券、杭州太乙投资、国投证券、财通证券、北京中昂国际投资等。

二、会议交流主要内容

（一）董秘刘国芳介绍公司基本情况及 2025 年半年度经营情况

1、公司基本情况

寿仙谷药号始创于 1909 年，是一家百年传承的中华老字号企业。寿仙谷中药炮制技艺入选国家级非物质文化遗产代表性项目，公司在传承的同时非常注重创新，也是一家集名贵珍稀中药材和食药菌品种选育、研究、栽培、生产、销售为一体的综合性现代中药国家高新技术企业。于 2017 年 5 月 10 日在上交所成功上市，成为以灵芝和铁皮石斛为主业的第一股。2024 年获国家科学技术进步一等奖。

公司主产品是灵芝孢子粉、铁皮石斛和藏红花三大系列产品。灵芝孢子粉类产品收入占 70%左右，其中核心产品有四款，一款是灵芝孢子粉（破壁），这是中药饮片孢子粉，功能与主治为补气安神、健脾益肺，用于虚劳体弱、失眠多梦、咳嗽气喘。另外三款是保健食品孢子粉，分别是第三代去壁灵芝孢子粉粉剂、颗

粒剂和片剂。铁皮石斛系列产品主要有两款产品，分别是铁皮枫斗颗粒和铁皮枫斗灵芝浸膏，中药饮片铁皮石斛的功能与主治为益胃生津、滋阴清热。西红花系列产品主要是西红花铁皮枫斗膏，中药饮片西红花的功能与主治为活血化瘀、凉血解毒、解郁安神。

2、公司的六大核心竞争优势

核心竞争优势之一是人才优势：公司拥有研发人员 179 人，占总人数的 16.01%。李明焱董事长拥有 40 多年中药品种选育和产品研发、生产的行业经历，是国家“万人计划”科技创业领军人才，在 1990 年被公派到日本留学，学习了日本先进的育种、农业、生物等技术，回国后带领科研人员获得了多项技术突破。公司以省级院士专家工作站为核心，拥有 20 个科研创新平台，其中国家级平台有 5 个。

核心竞争优势之二是全产业链优势：公司建立有“优良品种选育→仿野生有机栽培→传统养生秘方研究与开发→产品精深加工→中药临床应用”一整套完善的中药产业链体系。确保产品“安全、有效、稳定、可控”。

核心竞争优势之三是优良品种选育优势：优良品种是道地中药的关键，品种优劣直接关系到中药材的产量、质量和药效。2025 年上半年，“仙斛 4 号”“仙芝 5 号”2 个新品种通过省级农作物品种认定；截至目前，公司已自主选育 12 个优良新品种，其中灵芝品种四个、铁皮石斛品种四个。公司选育的品种最大优势是有效成分含量比一般品种高。

核心竞争优势之四是仿野生有机栽培优势：产品首先要确保安全，公司在远离污染的一类水源保护区武义县源口水库脚下建立了名贵中药材标准化仿野生有机栽培基地，基地种植的灵芝、灵芝孢子粉、铁皮石斛等产品通过了中国、欧盟、美国、日本四重有机认证，基地通过了灵芝、铁皮石斛道地药材保护与规范化种植示范基地认证。

核心竞争优势之五是灵芝孢子粉精深加工优势：灵芝孢子粉是什么呢？是灵芝到成熟期喷射出的生殖细胞，非常细小，直径只有 4-6 微米，相当于头发丝的十分之一；我们在电镜下看灵芝孢子的结构，发现有两层坚硬的壁壳，重量占 65%左右，属于几丁质，不容易消化吸收。里面还有 25%左右是灵芝孢子油，只有 10%左右是灵芝三萜和多糖等有效成分。

公司的两大核心工艺就是围绕壁壳展开的。核心工艺之一是首创“四低一高”超音速气流破壁技术，解决了传统振动磨破壁导致铬、镍等重金属超标以及破壁过程温度升高导致氧化变质的难题，确保破壁环节的安全；破壁灵芝孢子粉就是壁壳和有效成分混在一起，为了提高灵芝孢子粉的有效成分和吸收率，公司独创新型去壁技术，通过去除壁壳，使有效成分含量获得十倍以上提升，不同有效成分的吸收率获得 4-50 倍的提升。去壁技术获得了国家发明专利和日本、美国、欧洲、韩国、南非发明专利。

如何区分破壁灵芝孢子粉和去壁灵芝孢子粉呢？取一个玻璃杯，用开水将普通破壁灵芝孢子粉和我们寿仙谷的去壁灵芝孢子粉分别冲泡静置 10 小时以上，就会发现普通破壁灵芝孢子粉的壁壳都沉到杯底了，而我们寿仙谷去壁灵芝孢子粉基本没有沉淀，品尝一下，普通破壁灵芝孢子粉基本没有苦味，而寿仙谷去壁灵芝孢子粉苦味比较明显。

核心竞争优势之六是标准制定优势：一流企业制定标准，公司目前主持或参与制定已发布标准 64 项，其中国际标准 5 项、英国标准 1 项、国家标准 8 项，荣获国际标准制定重大贡献奖。公司主导制定的灵芝和铁皮石斛 ISO 国际标准分别于 2018 年和 2019 年颁布实施，这为我国的灵芝和铁皮石斛走向世界创造了条件。2025 年 7 月，由公司主导制定的《中医药-破壁灵芝孢子粉》ISO 国际标准也正式发布，标志着公司在全球规则制定领域再获突破性进展，同时也为中医药国际化注入强劲动能。

3、2025 年半年度的经营情况回顾

2025 年上半年实现营业收入 3.00 亿元，同比下降了 16.51%；实现归属于上市公司股东的净利润 6,569.59 万元，同比下降了 33.86%；实现扣非后归属于上市公司股东的净利润 3,582.44 万元，同比下降了 57.65%。从单季度看，二季度实现营业收入 1.29 亿元，同比下降了 6.64%，较一季度的同比负增长 22.68%明显好转，而且 7 月份当月已经实现正增长。虽然高端消费疲软导致营业收入负增长，但公司从 2024 年下半年开始的营销改革已经初见成效，如公司与九州通医药签署全面战略合作协议，通过九州通医药覆盖全国的连锁药店，此外，公司召开了首届全国招商大会，建立了全国经销商加盟体系。

上半年，归属于上市公司股东的净利润与扣非后净利润同比下降幅度高于营

业收入下降幅度的主要原因是半年度营业收入同比下降,而管理费用和财务费用却同比上升。管理费用同比增加了 332 万元,主要是募集资金投入的 3.9 亿元在建工程本期转为固定资产,增加上半年折旧 506 万元。财务费用同比增加了 1,748 万元,主要是利息收入同比下降了 1,588 万元。

①营收情况。在本次半年报中,公司对产品分类进行了调整,将之前年度纳入其他产品的寿仙谷牌灵芝破壁孢子粉胶囊及子品牌破壁灵芝孢子粉产品纳入灵芝孢子粉类产品进行统计,本次报告统计的灵芝孢子粉类产品包括寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉(去壁款)、寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉颗粒(去壁款)、寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉片(去壁款)、寿仙谷牌灵芝破壁孢子粉胶囊、寿仙谷牌灵芝孢子粉(破壁)及子品牌破壁灵芝孢子粉产品;同时相应调整了往期数据。

按产品类别划分,2025 年上半年,灵芝孢子粉类产品营收为 2.16 亿元,占比为 73.11%,同比负增长 17.79%;其中寿仙谷牌灵芝孢子粉产品营收为 1.87 亿元,占比为 63.48%,同比负增长 22.52%;子品牌破壁灵芝孢子粉产品营收为 2,838.52 万元,占比为 9.63%,同比增长了 37.57%。铁皮石斛类产品营收为 4,666.25 万元,占比为 15.83%,同比负增长 24.25%;其他产品营收为 3,259.07 万元,占比 11.06%,同比增长了 12.28%。寿仙谷牌灵芝孢子粉产品中寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉(去壁款)9,452.70 万元,占比 32.07%,同比负增长 24.81%;寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉颗粒(去壁款)3,885.10 元,占比 13.18%,同比负增长 4.35%;寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉片(去壁款)916.97 万元,占比 3.11%,同比负增长 11.86%;寿仙谷牌灵芝破壁孢子粉胶囊 717.28 万元,占比 2.43%,同比负增长 18.96%;寿仙谷牌灵芝孢子粉(破壁)3,743.07 万元,占比 12.70%,同比负增长 33.11%。铁皮石斛类产品中铁皮枫斗颗粒 3,580.05 万元,占比 12.14%,同比负增长 25.41%;铁皮枫斗灵芝浸膏 1,086.20 万元,占比 3.68%,同比负增长 20.17%。

按区域划分,2025 年上半年浙江地区营收为 1.96 亿元,占比 66.47%,同比负增长 23.20%;省外地区营收为 2,339.20 万元,占比 7.94%,同比负增长 24.52%;互联网营收为 7,546.55 万元,占比 25.60%,同比增长了 13.16%。

②毛利情况。2025 年上半年公司综合毛利率为 80.81,比去年同期上升了 0.43 个百分点。主营产品毛利率为 82.65%,比去年同期上升了 0.66 个百分点。

分产品看，灵芝孢子粉类产品毛利率为 85.57%，比去年同期上升了 0.82 个百分点；铁皮石斛类产品毛利率为 81.21%，比去年同期上升了 2.67 个百分点。

③费用情况。2025 年上半年期间费用率为 70.24%，比上年同期增加了 12 个百分点，其中销售费用率为 44.41%，基本持平；管理费用率为 15.31%，同比增加了 3.45 个百分点；研发费用率为 9.93%，同比增加了 3.48 个百分点；财务费用率为 0.59%，同比增加了 4.97 个百分点。费用率增加的主要原因是营业收入负增长、固定资产折旧增加、研发投入增加及利息收入减少。

④科技成果情况。授权专利 4 项，软著登记 6 项；“仙芝 5 号”“仙斛 4 号”获新品种证书；核心专利《去壁灵芝孢子粉片剂及其制备方法》获“中国专利优秀奖”；寿仙谷灵芝种质库以保存 13388 份灵芝种质获“全球最大的灵芝种质库”吉尼斯认证。公司与浙江中医药大学研究院联合申报的《中医药免疫调节药物研究关键技术及其产业化应用》项目，荣获中国产学研界最高荣誉奖——“2024 年中国产学研合作促进会科技创新奖-创新成果奖一等奖”。由天津中医药大学第一附属医院牵头，寿仙谷公司、李振皓研究员参与申报的《血管钙化及动脉粥样硬化药理评价体系构建及在中医药研究中的应用》项目荣获“天津市科学技术进步奖二等奖”。

4、公司的发展战略和 2025 年营销举措

公司将继续坚持“稳中求进”的工作总基调，坚持“科技立企”“管理强企”，聚焦“营销兴企”，围绕“打造有机国药第一品牌”和“打造世界灵芝领导品牌”目标，深化“营销改革”“精管增益”，致力公司销售全链盈利模式再创新、科技研发再突破、企业管理再夯实、人力资源再优化，实现生产、营销、研发、资本运营上的新突破，努力实现 2035 年带动农民增收百亿、营收百亿、总资产百亿“三个百亿”远景目标。

2025 年，公司将重点围绕全链盈利模式创新、省外经销制度改革、全方位品牌提升、营销团队建设、价格管控等进行全面部署，努力扭转营业收入及利润下滑的不利局面，以更好地业绩提高投资者回报。

（二）主要交流问题

1、省外市场拓展的进展？7-8 月公司经营情况如何，对于下半年的经营展望？

答：公司正通过“专卖店体系建设”与“传统药线渠道开发”双线推进省外市场拓展。专卖店方面：目前已成功在广东、福建、河南、云南、重庆等多个重点省份建立了一级旗舰店，并以此为基础和标杆，正在积极招募和布局二级加盟店，以点带面逐步深化市场网络。传统渠道方面：公司已与国内医药商业龙头九州通医药达成全国性战略合作，其 23 家分公司将助力我司产品覆盖其全国网络。同时，为填补特殊渠道（如医馆、医院）的覆盖，公司还额外开发了 5 家地域龙头商业公司进行合作。通过上述商业伙伴的力量，我们共同开发终端客户，未来有望覆盖的潜在终端数量（包括医院、药店、连锁诊所等）超过 10 万个，为后续销售放量奠定坚实基础。

7-8 月比半年度有所好转，全年业绩预计会实现正增长。

2、营销改革情况

答：鉴于省外市场品牌知名度有待提升，公司对经销商政策进行了优化，实施了“传统渠道+旗舰店建设”双轮驱动策略。

传统渠道方面，公司通过与九州通等大型商业公司合作，释放传统渠道动力，全面覆盖 OTC 药店、医馆、医疗机构，进行广泛的产品教育和市场布局。目前初步达成合作的六家（含九州通）大型商业公司，其覆盖点可达 10 万个；不过公司会选择重点门店进行开发，初期开发目标会更侧重 A 类门店，通过这样的覆盖方式，实现广泛的产品教育与市场布局。

旗舰店建设，公司积极拓展传统渠道的“店中店”合作模式，并大力招募二级专卖店及商超店的加盟商。此举旨在通过多种终端形态强化品牌露出和消费者体验，同时提升市场销售人员开拓终端、服务客户的积极性和专业性。目前，公司在北京、广东、福建、河南、云南、重庆等八个城市/省份都已经有一级旗舰店。一级旗舰店基本具备品牌宣传效果；而二级旗舰店或商超加盟店，能够触及终端市场，甚至深入到县乡级市场，这也是公司深化市场的重要举措。

通过上述多种类型的商业模式以及多样化的终端形态，公司进一步强化品牌露出，让更多消费者有机会体验公司产品，同时也能使市场销售人员更专注于终端动销与客户服务工作，将有限精力聚焦在提升消费者体验与终端专业性服务上。

3、2025 年 6 月两款新产品（寿仙蓝®和寿仙红®破壁灵芝孢子粉）完成保健

食品备案，此前有铁皮石斛菊花胶囊注册。问题：市场反馈如何，未来销售体量如何预计？公司推进产品线多元化的战略考虑？

答：寿仙蓝®和寿仙红®破壁灵芝孢子粉均是第二代破壁灵芝孢子粉，注册多品牌主要是为了各种渠道服务，譬如旅游销售、电商直播、私域销售等不同渠道希望有不同品牌。铁皮石斛菊花胶囊的主要功效是缓解视觉疲劳和增强免疫力，目前还没有形成销售，现代人生活节奏快，电子产品使用频繁，对于缓解视觉疲劳的产品应该会有比较大的需求，相信未来会有比较好的销量。公司的产品战略会在坚持以第三代去壁灵芝孢子粉核心高端产品为主的基础上，考虑高、中、低结合，不同功效结合，适合不同渠道结合发展。

4、公司在线上渠道销售情况有比较好的增速，线上销售比较的产品有哪些，线上和线下产品会有区隔吗，会有毛利率差异吗？

答：线上销售最好的产品是寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉颗粒（去壁款），但今年增速比较大的是第二代子品牌破壁灵芝孢子粉。线上最核心的产品寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉颗粒（去壁款）在线下不销售，线下的核心产品是寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉（去壁款），两者的含量功效基本一致，区别是剂型不同，两种产品的毛利率差异不大。子品牌第二代破壁灵芝孢子粉的品牌和包装线上线下都有差异，因该产品以与头部主播合作销售为主，所以毛利率相对较低。

5、今年在新零售渠道做了哪些拓展和改革？公司新零售部门的组织架构，以及未来的战略和业务规划？

答：今年视频号、小红书、抖音、快手、私域等都在尝试拓展合作，并且取得一定成绩。后续会根据各渠道拓展定制化开发产品，不断深耕各渠道优势，争取业务都有突破。公司新设立了新媒体部门，主要拓展新零售渠道，与头部机构、优秀达人等进行深度合作。

6、高端消费需求的改善情况

答：从宏观层面来看，当前市场整体面临一定挑战，高消费领域仍存在一定限制。对于寿仙谷灵芝孢子粉业务相关人员以及寿仙谷品牌而言，在蓝海中寻找绿洲具有重要意义，只要公司制定的措施科学得当、商业模式合理可行，能够更

高效地触达消费者，目前市场远未饱和，能否在这个市场中实现良好发展，关键在于自身对市场的把握能力。

7、对于后续的费用管控规划

答：从上半年整体情况来看，销售费用在比例控制上表现较好，预计全年销售费用占比不会有太大变化，与上年度基本持平。

管理费用，今年管理费用呈现增长态势，由于管理费用中固定费用占比较高，若下半年营收实现增长，管理费用占比预计会有所下降。

财务费用，今年该费用变动幅度较大，主要是受资金规模、利息率下降和募集资金利息费用化的影响。公司从上年度开始就布局了部分三年期的理财产品，已锁定部分收益率。若下半年营收实现增长，费用率会有所下降。

风险提示：上述内容涉及公司对业务规划、财务状况、发展战略等前瞻性陈述。相关陈述是基于当前能够掌握的信息与数据对未来所做出的估计或预测，不构成公司对公司发展或未来业绩的实质性承诺，敬请投资者注意投资风险。