

云南白药集团股份有限公司

投资者调研会议记录

时间：2025 年 9 月 1 日

地点：集团总部办公大楼

召开方式：电话会议

投资者：中信证券、中信建投、中金公司、兴业证券、国泰海通、华泰证券、天风证券、华创证券、光大证券、开源证券、东吴证券、浙商证券、国盛证券、华安证券、东北证券、东方证券、民生证券等机构和个人投资者 125 人

参加人员：党委书记、董事长-张文学，副董事长、总裁-董明，首席科学家-张宁，高级副总裁-李胜利，首席财务官-马加，高级副总裁-谌识，董事会秘书-钱映辉

会议内容：

1、党委书记、董事长张文学先生致辞。

首先，我谨代表云南白药对各位投资者、分析师长期以来给予的关注、信任和支持表示衷心的感谢！

整体看，在行业承压趋势下，公司各项经营指标取得了逆势增长，部分核心指标保持大幅增长，经营质量和发展活力都站上了新台阶。一是继续保持高基数下的稳健增长。营收 212.57 亿，同比增长 3.92%；归母净利润 36.33 亿，同比增长 13.93%，利润指标创同期历史新高；

加权平均净资产收益率 9.09%，同比增长 1.16 个百分点；基本每股收益 2.04 元，同比增长 13.97%。二是发展质量显著提升，业务结构持续优化。工业收入占营收比重进一步提升至 40.01%，工业收入增速达 11.13%。三是发展活力持续增强，经营管理效率显著提升。存货周转天数、营业周期均较上年同期下降，运营质效不断提升；经营性现金流同比增长 21.45%。公司持续提升股东回报水平，与各位投资人共享企业发展成果。董事会审议通过 2025 年度特别分红方案，向全体股东每 10 股派发现金红利 10.19 元（含税），现金分红总金额 18.18 亿元，占上半年归母净利润的 50.05%。

在股东回报持续提升的同时，我们亦让全体员工共享发展成果，形成了公司、股东、员工等各方协同共赢的良好发展格局。

下半年，我们将围绕既定战略规划，聚焦年度经营目标达成，统筹推动各项工作有序开展，重点围绕以下方面：

一是强化战略转化能力，聚焦战略落地，推动持续增长。

公司将进一步做实战略管理体系和运营管理体系，构建有效的战略执行考核机制与信息反馈调整机制，确保战略不折不扣执行到位。同时，进一步强化战略转化能力，精确分解转化为各层级组织的具体目标、路径，共同向阶段目标、中远期目标迈进。

二是聚焦目标导向，以高效执行推动企业高质量发展。

面对严峻的市场竞争，保持危机意识，加速高质量发展刻不容缓。公司将统筹做好内涵式和外延式发展。坚持“内涵式”发展定位不动摇，聚焦挖潜增效，通过“外延式”发展，补全补强现有业务结构。

三是做实创新管理，赋能产业健康发展，保障行稳致远。

创新研发是推动云南白药战略目标实现的核心支撑。公司将持续坚持创新驱动的发展理念，坚持创新在集团发展中的核心地位，探索并践行符合白药发展的创新战略。中药研发方面，持续推进白药胶囊、气血康等 16 个品种的二次开发取得实质性进展，加快推进全三七片、附杞固本膏等临床试验取得阶段性进展。创新药方面，将深化创新平台建设、深化创新机制建设、深化创新文化建设，形成有利于吸引人才、留住人才、平等竞争、团结协作的创新环境。

四是锤炼价值管理能力，与利益相关方共享成果。

上半年公司制定《云南白药市值管理制度》，下半年我们将持续优化和提升公司治理水平及治理能力，积极响应监管机构对市值管理要求，将公司打造为内在价值优、竞争力强、回报率高的标杆企业，继续为实现各利益相关方协同共赢而不懈努力。

各位投资人、分析师，2025 年是白药再上台阶的关键之年，我们将继续勤勉敬业、潜心笃行，用实干之力扎实开展好各项工作，守护、传承、发展好云南白药这一民族医药的瑰宝，开启百年白药从“优秀”到“卓越”的新篇章！

再次感谢各位投资者、分析师一直以来对白药发展的关注、信任和支持，谢谢大家！

2、副董事长、总裁董明先生介绍 2025 年上半年总体经营情况。

2025 年上半年，公司围绕战略规划，克服外部环境的多重挑战，

保持强劲增长。报告期内，实现营业收入 212.57 亿元，较上年同期增长 3.92%；实现归母净利润 36.33 亿元，较上年同期的 31.89 亿元同比增长 13.93%，创同期历史新高；扣非归母净利润 34.61 亿元，较上年同期的 31.35 亿元同比增长 10.40%，创同期历史新高。

从成长质量来看，报告期内公司经营性现金流净额为 39.61 亿元，较上年同期增长 21.45%；加权平均净资产收益率 9.09%，较上年同期提升 1.16 个百分点；基本每股收益 2.04 元/股，较上年同期增长 13.97%。与此同时，公司业务结构持续优化，工业收入占营业收入比重进一步提升至 40.01%，比重较上年同期上升 2.6 个百分点，工业收入增速达 11.13%。

公司持续保持良好的资产结构，报告期末，公司总资产 545.35 亿元，归属于上市公司股东的净资产 404.07 亿元，资产负债率 25.91%，货币资金余额 112.94 亿元。

分业务板块来看，药品事业群主营业务收入 47.51 亿元，同比增长 10.8%。核心系列产品中，云南白药气雾剂销售收入突破 14.53 亿元，同比大幅增长超 20.9%；其他品牌中药类产品增长亮眼，参苓健脾胃颗粒收入超 1 亿元，蒲地蓝消炎片销售收入近 1 亿元，植物补益类产品，气血康口服液销售收入达 2.02 亿元，同口径下同比增长约 116.2%。

健康品事业群实现营业收入 34.42 亿元，同比增长 9.46%。口腔护理领域，2025 年上半年云南白药牙膏稳居国内全渠道市场份额第一，养元青洗护产品实现销售收入 2.17 亿元，同比增长 11%。

中药资源事业群实现对外收入 9.14 亿元，同口径下同比增长约 6.3%。“数智云药”平台构建起覆盖“种植—加工—交易—管理”的全链路数智系统，平台交易额突破 10 亿元；药事服务增速迅猛，中医馆接诊量达 17,771 人次。

省医药公司主营业务收入 121.64 亿元，净利润 3.51 亿元，同比增长 17.75%。其中，医疗器械、药妆、特医食品等非药业务销售同比增长 10.6%；新特药专业药房业务增长显著，销售同比增长 57%。

新兴事业部如医疗器械事业部聚焦疼痛理疗、贴敷、眼部护理三大品类。滋补美肤事业部围绕云南白药特色的底层根技术，构建“大美业”核心竞争力。

研发方面，短期项目全力布局上市品种二次创新开发、快速药械开发；中期项目全力推进创新中药开发，持续打造云南白药透皮制剂明星产品；长期项目中，创新药项目聚焦社会需求、科技赋能以核药发展为中心，布局多个创新药物发展，为公司提升持续发展的动力。

3、公司二季度销售费用增加较多的原因，具体拆分销售费用增加较多的科目？目前对于全年销售费用，管理费用，研发费用规模的展望是什么？

答：上半年销售费用上涨的主要原因是工业销售规模增长，投入的陈列费、广告宣传费等费用上涨，药品事业群以适配白药品牌调性的明星代言活动项目，围绕运动场景、音乐场景及 O2O 交易场景进行品效销深度融合的全域整合营销，围绕“伤科疼痛”、“运动搭子”、

“长夏补脾”等场景做专业、普世、互动性强的内容营销，借助抖音、小红书平台，进行广泛传播；健康品事业群在稳住线下基本盘的同时，合理加大线上渠道及新产品推广投入，积极拓展线上市场，线上营销取得阶段性成效。展望全年，公司将持续加大研发投入，做好销售费用和管理费用的精准投放，提质增效。

4、公司收购聚药堂之后的整合规划？对中药饮片的布局思路？

答：作为国内的中药头部企业，我们始终坚持中药产业的高质量发展和全产业链发展。收购聚药堂，能快速打通公司在中药全产业链建设上的堵点和难点。一方面聚药堂拥有丰富的中药配方颗粒产品线及全品类饮片生产能力，其拥有 1567 个中药饮片品种（4000 余个品规），配方颗粒国标备案品种已达 240 个，中药饮片满负荷年产能达 2.5 万吨，配方颗粒年产能达 1500 吨，能够有效补充公司产品管线，提升行业竞争力；另一方面聚药堂拥有成熟的线上销售渠道及庞大的 B 端客户资源，其线上 APP 累计注册用户有 10 万，累计交易客户 5.3 万家，将为白药带来差异化客户群，对公司具有显著的战略协同价值，能够提升云南白药中药材产业链协同效率。

本次收购后，公司将对聚药堂的业务、管理、文化等进行整合，聚药堂现有团队及公司将发挥各自优势，深挖现有客户需求、通过线上线下推广覆盖更多客户资源，在发挥双方协同效应的情况下保持持续增长。

5、公司核心系列产品云南白药气雾剂全年销售展望如何？

答：云南白药气雾剂在上半年销售收入突破 14.53 亿元，同比大幅增长超 20.9%。公司将继续实践“伤科疼痛全领域管理的‘第一’品牌”的优先战略，结合产品和品牌禀赋，深挖云南白药系列产品在伤科疼痛领域的功效价值，增加医疗机构准入及科室处方，并以“伤痛中心”为全域营销的推进方案，稳步推进气雾剂增长。OTC 渠道，通过“大兵团作战”直接带动该产品在战略连锁销量提升并围绕运动 IP 项目，推广“运动搭子”主题活动，进行普世、互动性强的内容营销，同时借助抖音、小红书平台，进行广泛传播；渠道上，持续打造“云鼎经纬”模式，实现区域市场的一级经销商直供，积极拓展线上市场，O2O 销售，提升认知度与销量。

6、上半年健康品事业部实现良好增长的驱动原因？如何展望下半年销售趋势。

答：2025 年上半年，健康品事业群实现营业收入 34.42 亿元，同比增长 9.46%。健康品事业群坚持分产品全渠道运营的策略，不断夯实线下基本盘，强化深度分销的渠道能力建设，加权铺货率增长，同时合理加大线上渠道及新产品推广投入，积极拓展增量渠道，营销取得阶段性成效。品类方面，口腔护理领域护龈类牙膏保持并逐步扩大领先优势，抗敏牙膏增长呈现突破的趋势；洗护防脱品牌养元青依托线上增长驱动整体保持增长。

下半年，健康品事业群将以成为高品质健康生活产品的“第一梯

队”为目标，打造以生活品质为核心的健康生态。一方面口腔业务作为健康板块发展的基本盘和标杆，持续保持和扩大口腔产品的领先优势；强化研产销协同与精益管理，提升新品研发和迭代能力，持续做强生态。另一方面继续快速提升洗护业务规模体量，稳步做强头皮生态领域。

7、公司在研管线的进展和规划？是否有 BD 方面的预期？

答：公司研发管线中，短期项目全力布局上市品种二次创新开发、快速药械开发。目前在研项目涉及包括气血康、宫血宁等在内的二次开发的中药大品种 16 个，开展项目 37 个。

中期项目全力推进创新中药开发，持续打造云南白药透皮制剂明星产品，全三七片项目完成 II 期临床试验全部 704 例受试者出组；附杞固本膏项目，完成 III 期临床试验全部 15 家研究中心启动，入组 180 例受试者；氟比洛芬凝胶贴膏项目完成一致性修订及制剂相关评价工作，洛索洛芬钠凝胶贴膏项目获得临床试验通知书，同步开展制剂相关评价工作。

长期项目中，创新药项目，INR101 诊断核药项目已启动 III 期临床试验；INR102 治疗核药项目获得临床试验通知书，I 期临床试验研究中心已启动；INB301 治疗肿瘤恶病质单抗项目已完成毒理批和临床批生产与放行检验，已启动临床前研究和 IND 申报资料撰写工作。

外延方面，基于整体战略要求和导向，积极探索通过战略并购、战略合作等模式，对现有产业板块进行补全、补强，快速突破现有增

长瓶颈，构建健康、可持续发展的产业组合体系，实现高质量可持续发展。

2025 年 9 月 1 日