

**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：2025-05

	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input checked="" type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input checked="" type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他	
	时间	
	地点	
	特定对象调研、券商策略会等：易方达、富国、中欧、高毅、泰康、汇添富、Point72、Orbimed、Pinpoint 等超 200 家机构 2025 年三季报业绩说明会（线上/电话会）：个人和机构投资者超 110 人 对外投资事项说明会（线上/电话会、上证路演中心）：个人和机构投资者超 90 人、在线浏览量 447 次	
	上市公司 参会人员 姓名	
	投资者关系活动 主要内容介绍	

民币 67 亿元，同比增长 18.09%，增速较上半年小幅提升。第三季度创新药品收入保持同比 25% 的增长，收入结构持续优化。

利润方面，前三季度，公司实现归母净利润人民币 25.23 亿元，同比增长 25.50%；扣非后归母净利润人民币 15.73 亿元，同比下降 14.32%，主要由于：1) 营业收入同比减少；2) 于 2024 年第四季度由合营企业转为全资子公司的复星凯瑞尚处于投入期，对其持股比例的增加导致归属于上市公司股东亏损相应增加；此外，第三季度，受对外许可的利润贡献以及研发费用同比增加人民币 2.27 亿元的综合影响，公司实现扣非后归母净利润人民币 6.12 亿元，同比增长 5.20%，环比增长 11.28%。

公司高度重视经营性现金流和自由现金流的质量与水平，持续加强供应链管理及费用管控。前三季度实现经营活动现金净流入人民币 33.82 亿元，同比增长 13.23%。同时，公司持续推进资产结构优化工作，加强非战略非核心资产的退出，进一步提升了资产的流动性。

研发投入方面，公司坚持以创新驱动发展，注重研发资源的合理配置与效率提升。前三季度研发投入合计人民币 39.98 亿元，同比增长 2.12%，研发费用为人民币 27.30 亿元，同比增长 3.08%。其中第三季度研发费用人民币 10.13 亿元，同比增长 28.81%。第三季度，公司设立核药研发平台，布局核药领域的产品研发，同时加快 HLX22、HLX43 等高价值管线的全球多中心临床研究。

总体而言，公司在前三季度虽然受国家药品集中带量采购续标及部分地方药品带量采购开展等因素影响，相关产品收入承压，但是随着创新产品收入的增长，收入结构进一步优化，盈利能力经营性现金流均保持稳定增长。公司坚持长期战略，持续增强发展能力，加大创新研发的投入力度，以创新驱动增长，为后续可持续的高质量发展打下良好基础。

## 2、集采对公司的影响？

答：在已实施的前十批国家集采中，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，有助于行业整体良性发展。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。

国家第十一批集采充分践行高质量集采注册，核心体现为对成熟产品市场占有率的保护机制。第十一批集采中，公司有 6 个产品新中标，可在集采实施之后为公司贡献增量收入。从仿制药中长期发展来看，公司还会保持一定的战略重视度来维持在仿制药领域的市场占有率，以支持公司创新药的发展。

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。

公司目前主要生物类似药产品包括汉利康、汉曲优、汉贝泰和汉达远。当前，公司已在招标策略、成本控制和沟通机制等方面制定相应策略，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，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，监管层面更是采取了多项举措促进创新药发展，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、产品遴选方面将趋于理性，

	<p>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。</p> <p><b>3. 复星凯瑞 2025 年融资的主要目的是什么？资金将如何使用？</b></p> <p><b>答：</b>2025 年 10 月，控股子公司复星凯瑞、复星医药产业（系复星凯瑞之直接控股股东）与深圳生物医药产业基金共同签订增资协议，投资方深圳生物医药产业基金拟分期出资共计人民币 6 亿元参与复星凯瑞 A 轮融资。</p> <p>本次 A 轮融资（包括深圳生物医药产业基金人民币 6 亿元增资、坪山区引导基金人民币 5,000 万元）款项将用于支持复星凯瑞及/或其子公司的运营和业务发展，具体将用于后续细胞治疗产品管线的扩充、技术工艺的更新。复星凯瑞将充分发挥创新研发的自主性和灵活性，加速核心管线的创新研发步伐，不断释放创新能力。</p> <p><b>4、医疗服务板块后续规划及发展战略？</b></p> <p><b>答：</b>医疗服务板块第三季度较上半年明显改善，整体呈现积极向好趋势，1-9 月累计大幅减亏。其中，线下医疗业务保持增长，部分重点领域、重点科室实现较好发展；健嘉医疗得益于前期产业布局，今年实现大幅增长。</p> <p>公司认为，非公医疗是对于公共医疗的补充的行业定位不会改变，多元化医疗服务产品依然有广阔的市场空间。复星医药在非公医疗领域发展十多年来，已形成了以严肃医疗为平台的全面健康管理医疗服务体系，通过聚焦核心区域城市和聚焦核心专科，不断深化自身医疗服务产品在特定领域的价值。同时，公司在打造医疗服务产品和体系的同时，也关注到了医疗健康保险市场还有非常大的空间，公司也在持续推进医疗及保险的双向赋能。</p> <p>未来随着新技术的应用、重点专科建设、一体化运营、智慧医疗等方面持续推进，医疗服务板块预计还将维持积</p>
--	---

	<p>极向上的趋势。</p> <p><b>5、请介绍下 2025 年公司产品医保目录和商保创新药目录的入选情况？</b></p> <p><b>答：</b>2025 年复星医药共有 6 款产品新获纳入国家医保目录 / 商保创新药品目录；其中 5 款产品纳入医保目录，分别为 MEK 抑制剂复迈宁（芦沃美替尼片）、CDK4/6 抑制剂复妥宁（枸橼酸伏维西利胶囊）、AMPA 受体拮抗剂抗癫痫药物奥捷宁（吡仑帕奈口服混悬液）、GABA 受体调节剂万缇乐（盐酸替那帕诺片）和抗结核药物普瑞尼（普托马尼片）；1 款产品纳入商保创新药品目录，为 CAR-T 细胞治疗产品奕凯达（阿基仑赛注射液）。此外，P-CAB 产品倍稳（盐酸凯普拉生片）备注信息调整，新增“与适当的抗生素联用以根除幽门螺杆菌”适应症。</p> <p><b>6、奕凯达成功纳入商保创新药目录后 2026 年商保推进预期如何？</b></p> <p><b>答：</b>截至 2025 年 9 月末，复星凯瑞已在全国 29 个省区市建立 190 多家奕凯达高标准治疗中心，推动奕凯达纳入超过 110 款城市惠民保以及超过 80 款商业健康保险。未来覆盖范围将持续拓展。此次奕凯达进入商保创新药目录，有望重塑创新药的本土支付生态，是创新药行业发展的有利信号。商保创新药目录的落地工作尚在有序推进中。</p> <p><b>7、请介绍辉瑞 GLP-1 交易的基本情况？</b></p> <p><b>答：</b>根据协议，控股子公司药友制药将口服小分子胰高血糖素样肽-1 受体 (GLP-1R) 激动剂 (包括 YP05002) 及含有该活性成分的产品 的全球权益 (独家开发、使用、生产及商业化权利) 授权辉瑞。辉瑞将就本次许可向药友制药支付至多 50,000 万美元不可退还的首付款、开发里程碑付款，包括：①首付款 15,000 万美元；②根据许可产品于约定的主</p>
--	---

要市场国家（即美国、法国、德国、意大利、西班牙、英国、中国及日本）的临床试验及商业化进展等，支付至多 35,000 万美元的开发里程碑款项。此外，辉瑞基于许可产品上市后的年度净销售额达成情况，还将向药友制药依约支付至多 158,500 万美元的销售里程碑款项。

## 8、关于投资绿谷医药事项

### 8.1. 请介绍标的公司及其与复星医药的战略协同性怎样？

**答：**标的公司成立于 2018 年，主要从事神经退行性疾病治疗药品的研发、生产和销售。2019 年 11 月，标的公司的甘露特钠胶囊获国家药监局有条件批准上市，该药品是我国自主研发并拥有自主知识产权的针对轻中度阿尔茨海默病的创新药品。

阿尔茨海默病病程漫长、病理机制复杂，多种高风险因素参与发病，从目前来看，阿尔茨海默病治疗手段有限、尚无治愈方法，是全球需应对的公共卫生领域重大疾病之一。根据《柳叶刀》发表的报告预测，全球阿尔茨海默病患者将从 2019 年的 5,700 万增至 2050 年 1.53 亿。根据《2025 中国阿尔茨海默病报告》数据显示，2021 年，中国阿尔茨海默病及相关痴呆患者有近 1,700 万人，2035 年将达 2,300 万人。由于阿尔茨海默病的病程漫长，病理机制复杂，治疗手段十分有限，尚无治愈方法，存在巨大的未被满足临床需求。

本次交易是公司针对中枢神经系统退行性疾病诊疗一体化方案的又一次战略加仓。在该领域，公司已形成了包括 Opicapone、AR1001、磁波刀等产品和在研药物在内的药械协同创新模式。神经退行性疾病市场空间巨大，且病程时间长，未来公司将依托全球的科研临床和商业化优势，持续投入、攻坚研发，为患者带来真正可及、有效且安全的集早筛预防、医学诊断、药物干预和设备无创治疗的全病程管理治疗方案。

**8.2. 请介绍本次交易架构、本次交易以控股收购进行的原因？**

**答：**本次交易拟以“老股转让+认购新增注册资本”结合的方式，对标的公司进行控股投资，总投资额人民币 14.12 亿元。其中：人民币 12.69 亿元（分期支付）用于认购新增注册资本、1.43 亿元用于受让老股，对应的综合估值为人民币 14.86 亿元，认购款将由标的公司用于临床研究和日常运营。

标的公司自成立起至本次收购前未开放对外融资，甘露特钠胶囊过往研发和临床试验的资金来源主要为原股东的投入、标的公司的自有资金以及银行借款。近年来，随着国内外药品注册审评要求不断提高以及该药品关键性临床阶段的逐步深入，该药品上市后确证性临床试验的投入较为可观，标的公司现有的资金、临床运营组织能力、注册能力、商业化能力已不足以满足当前以及后续阶段的临床、注册乃至商业化工作开展的要求。

本次收购方案以认购新增注册资本为主、受让股权为辅。本次控股投资，在为甘露特钠胶囊后续临床试验所需资金的同时，也为前述能力和资源的补强和支持提供了重要保障。对公司而言，本次收购系围绕中枢神经系统退行性疾病领域未被满足临床需求的又一次加码，旨在进一步丰富该治疗领域药品管线，丰富创新产品管线矩阵、持续完善市场布局。

**8.3. 请介绍本次交易的估值逻辑以及本次交易对公司的财务影响？**

**答：**本次转让及本次认购新增注册资本所适用的估值，参考了东洲评估对标的公司截至 2025 年 9 月 30 日的股东全部权益价值出具的估值报告、甘露特钠胶囊研发相关历史投入、该药品的市场空间及商业价值潜力等，经相关各方协商

	<p>确定。</p> <p>本次收购完成后，标的公司将纳入公司合并报表范围。本次交易属于非同一控制下企业合并，按照《中国企业会计准则》和《香港财务报告准则》相关要求，确定收购日的可辨认净资产和商誉，对此次交易进行相应会计处理，编制合并报表及财务报表附注。</p> <p>本次收购后，标的公司未来几年的主要工作是开展甘露特钠胶囊上市后确证性临床研究，该试验费用属于资本化范畴，日常经营亏损相对可控，本次收购完成后，短期内预计不会对复星医药合并后的利润造成重大影响。截至2025年9月30日，标的公司合并口径的资产规模、负债总额分别为8.06亿元、7.95亿元，分别约占复星医药总资产、负债总额的0.68%、1.38%，现阶段对复星医药整体资产负债结构的影响有限。</p>
	<p><b>9、请介绍甘露特钠胶囊后续的临床开发方案？</b></p> <p><b>答：</b>本次投资尽调过程中，公司对进行中的甘露特钠胶囊上市后确证性研究方案的可行性进行评估，并共同参与了标的公司与国家药监局药审中心就该临床试验方案修订的沟通。结合国内外最新临床技术指导原则以及与监管机构的沟通意见，已对该上市后确证性临床试验方案做进一步修订（将双盲用药期从36周延长至48周、样本量从1,312例增加至1,950例），修订后的临床研究方案已获国家药监局药审中心认可。截至2025年12月15日，该临床研究已累计入组580例。</p> <p>基于经修订后的临床方案预估，2027年底全部受试者可完成入组、2029年初可完成相关研究并读出数据、2029年上半年向国家药监局递交临床试验总结报告等资料。</p>