

寿仙谷 2026 年半年度 业绩交流电话会议纪要

时间：2026 年 8 月 26 日

主办券商：

中信证券 陈竹/宋硕/蒋罗昕

光大证券 黄素青/吴佳青

兴业证券 孙媛媛/黄翰漾/董晓洁

长城证券 刘鹏/袁紫馨

申万宏源 张静含/凌静怡

银河证券 程培/宋丽莹

湘财证券 许雯

华安证券 谭国超/熊骥溟

国盛证券 张雪/李慧瑶/张玉

开源证券 余汝意/巢舒然

中信建投 袁清慧/刘若飞/沈兴熙/贺菊颖

东吴证券 朱国广/向潇

东北证券 叶菁/文将儒

中邮证券 盛丽华/龙永茂

寿仙谷公司参会人员：寿仙谷总经理李振宇、财务总监祝彪、副总经理林荣志、董事会秘书刘国芳、投资者服务部总监曹秀娟、董事会办公室主任王晓彤、证券事务代表郑亚鑫

参会人员：中信证券、光大证券、兴业证券、长城证券、申万宏源、银河证券、湘财证券、华安证券、国盛证券、开源证券、中信建投、东吴证券、东北证券、中邮证券等机构和个人投资者共计 50 余人。

电话会议主要内容：

一、 寿仙谷董秘刘国芳介绍公司基本情况及经营业绩

（一）企业简介

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用品种选育、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。2021 年获浙江省政府质量奖，2024 年获国家科技进步奖一等奖。

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。灵芝孢子粉类产品的营收占公司总营收的 70%左右，核心产品主要分为两大类：一类是中药饮片，以破壁灵芝孢子粉为主，功能与主治为补气安神、健脾益肺，适用于虚劳体弱、失眠多梦、咳嗽气喘；另一类是保健食品，包含去壁和破壁两类，保健功能为增强免疫力以及对辐射危害有辅助保护功能；品牌方面，以‘寿仙谷牌’为主打，同时还有‘寿仙良品’等子品牌，共同构成我们的产品矩阵。铁皮石斛系列主推产品分为两类，一类是保健食品，包含铁皮枫斗颗粒和铁皮枫斗灵芝浸膏，另一类是功能食品，代表性的是铁皮枫斗浓缩颗粒、铁皮石斛玉灵膏等；西红花系列产品主要是西红花铁皮枫斗膏，中药饮片藏红花的功能与主治为活血化瘀、凉血解毒、解郁安神。

（二）公司的核心竞争优势：

核心竞争优势之一是人才优势：公司拥有研发人员 162 人，占总人数的 14.48%。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 21 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。公司建有全球最大的灵芝种质资源库并获得吉尼斯世界记录认证，自主培育出 12 个优良新品种，其中灵芝品种四个、铁皮石斛品种四个，品种的最大优势是有效成分含量比一般品种高。公司育种技术也从原先的产量、含量导向性转为功能导向性，其中，瞄准辅助抗肿瘤核心需求，选育出中极性三萜酸组分、低极性三萜酸组分含量分别比仙芝 1 号高 40.2%、71.4%的灵芝优良新品种“仙芝 5 号”；聚焦抗氧化、延缓衰老功效，选育出多糖平均含量达 40%以上的铁皮石斛优良品种“仙斛 4 号”，公司生物育种正式迈入精准育种新时代。

核心竞争优势之四是适生数智有机栽培优势：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适生数智道地有机栽培基地。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、加拿大五重有机认证，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：公司独创了灵芝孢子粉低温超音速气流破壁与去壁纯化技术，开发了去壁灵芝孢子粉系列产品。该技术已经获得了七个国家的发明专利，整体技术水平处于国际领先地位。灵芝孢子粉为什么要破壁去壁呢？灵芝孢子粉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。所以要去壁非药效部位 65%的壁壳。

同时，我们建立了以过程管控为核心的质量控制体系，确保每一批产品的一致性和稳定性。在此基础上开发的去壁灵芝孢子粉系列产品，功效成分相比传统的破壁灵芝孢子粉显著提高，不同有效成分的吸收率提升了 4 到 50 倍。通过系统的毒理学研究，我们明确了去壁灵芝孢子粉在不同年龄段人群、以及孕妇和乳

母等特殊人群中的安全性。此外，历经十多年、高水平的药理药效研究，我们也明确了去壁灵芝孢子粉在免疫调节等方面的确切疗效。另通过临床研究，证明了产品的适用人群广泛，比如肿瘤、亚健康、抑郁焦虑等人群。

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 83 项，其中国际标准 6 项、英国标准 1 项、国家标准 10 项，荣获国际标准制定重大贡献奖。公司主导制定的《中医药-灵芝》《中医药-铁皮石斛》《中医药—白术》《中医药—破壁灵芝孢子粉》《中医药-菰术》ISO 国际标准分别于 2018 年、2019 年、2024 年、2025 年、2026 年颁布实施，这也为我国的灵芝、铁皮石斛等中药材走向世界创造了条件，同时也夯实公司在中药材标准制定领域的领先地位。

（三）业绩回顾：

2026 年上半年实现营业收入 2.76 亿元，同比下降了 7.89%；实现归属于上市公司股东的净利润 3,687.08 万元，同比下降了 43.76%。本期净利润下降的原因主要有三个方面：一、受市场需求波动及行业竞争加剧影响，公司主营业务收入下降了 2,201.43 万元，房租收入下降 135.01 万元；二、公司收到的政府补助金额较上年同期大幅减少，减少了 1,415 万元；三、子公司寿仙谷饮片补缴税款后，支付相应的滞纳金列入今年损益的有 489.08 万元。

营业收入按产品类别划分情况分析。2026 年上半年，灵芝孢子粉类产品营收为 1.95 亿元，占比为 71.47%，同比负增长 9.55%；其中寿仙谷牌灵芝孢子粉产品营收为 1.73 亿元，占比为 63.44%，同比负增长 7.53%；子品牌破壁灵芝孢子粉产品营收为 2,189.55 万元，占比为 8.03%，同比负增长了 22.86%。铁皮石

斛类产品营收为 4,374.38 万元，占比为 16.04%，同比负增长 6.25%；其他产品营收为 3,407.64 万元，占比 12.49%，同比增长了 4.56%。

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)9,280.98 万元，占比 34.02%，同比负增长 1.82%；寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉颗粒(去壁款)3,433.01 万元，占比 12.59%，同比负增长 11.64%；寿仙谷牌破壁灵芝孢子粉片(去壁款)941.72 万元，占比 3.45%，同比增长 2.7%；寿仙谷牌灵芝破壁孢子粉胶囊 631.64 万元，占比 2.32%，同比负增长 11.94%；寿仙谷牌灵芝孢子粉(破壁)3,018.61 万元，占比 11.07%，同比负增长 19.35%。铁皮石斛类产品中铁皮枫斗颗粒 3,131 万元，占比 11.48%，同比负增长 12.54%；铁皮枫斗灵芝浸膏 1,243.38 万元，占比 4.56%，同比增长 14.47%。

营业收入按销售区域划分情况分析。2026 年上半年浙江地区营收为 1.77 亿元，占比 65.06%，同比负增长 8.81%；省外地区营收为 2,387.94 万元，占比 8.75%，同比增长 2.08%；互联网营收为 7,143.21 万元，占比 26.19%，同比负增长 6.97%。

公司毛利率情况分析。2026 年上半年公司综合毛利率为 79.89%，比去年同期降低了 2.76 个百分点。分产品看，灵芝孢子粉类产品毛利率为 84.29%，比去年同期降低了 1.28 个百分点；铁皮石斛类产品毛利率为 78.99%，比去年同期降低了 2.22 个百分点；其他产品毛利率为 55.84%，比去年同期降低了 9.57 个百分点。灵芝孢子粉毛利率下降的原因是受市场需求波动及行业竞争加剧，公司主营业务收入同比有所下降，叠加固定资产折旧费用增加以及破壁去壁产品结构变化影响。

公司费用率情况分析。2026 年上半年期间费用率为 65.97%，比上年同期下降了 4.27 个百分点，其中销售费用率为 40.88%，同比下降了 3.54 个百分点；管理费用率为 15.45%，同比增加了 0.14 个百分点。财务费用率为 3.12%，同比增加了 2.53 个百分点。费用率增加的主要原因系存款利率下降导致利息收入减少和可转债利息摊销增加所致。

公司非常重视科研投入，历年来研发费用占比都比较高，2026 年上半年年的研发费用占营业收入比重为 6.53%。研发费用主要投入到品种选育、种植研究、炮制加工工艺研究、质量标准研究，以及化学成分、安全毒性、药理药效、临床等相关研究。目前的药理药效和临床研究主要方向是第三代去壁灵芝孢子粉改善睡眠、提高免疫力、协同治疗肿瘤、抗辐射、改善心血管、防治老年痴呆等。

研发成果方面，2026 年上半年，公司授权发明专利 4 项、实用新型专利 1 项，核心专利“一种抗肿瘤的赤芝新品种、相关产品及其制备方法和应用”顺利获得授权；登记软件著作权 1 项；累计发表论文 24 篇，其中 SCI 论文 15 篇；斩获科技奖项 3 项，“基于仿人智脑的数智中药大健康产业技术体系及其应用”荣获浙江省科学技术进步奖二等奖。“仙斛 4 号”“仙斛 5 号”正式取得植物新品种权证书。公司主导制定的《中医药 — 莪术》ISO 国际标准于 2 月正式发布，同步完成《中医药-灵芝》《中医药-铁皮石斛》两项 ISO 国际标准的修订与颁布工作。企业成功入选国家知识产权示范企业创建对象、“浙江精品”等多项荣誉。新品开发上，积极开拓速溶饮、草本茶饮、蒸膏、冻干品等全新赛道，共有 13 款新品实现上市销售。

（四）公司的发展战略

公司将继续坚持“科技立企、营销兴企、管理强企”的核心战略，聚焦“营销兴企”主引擎，聚集公司科技研发、质量保障、卓越管理、数智化建设全方位力量，瞄准营销体系基本成型、品牌价值显著提升、产品结构持续优化、销售规模实现上量、经营绩效突出改善目标，全力实现销售战略的重大突破，为“十五五”高质量发展开好局、起好步。

2026 年我们将围绕以下十件大事，精益管理强化内功，重拾创业精神，开发新产品、开辟新赛道、再创新佳绩：1、强化去壁灵芝孢子粉产品心智，强化核心产品市场统治力；2、强化线上业务与私域运营双引擎，驱动全域高质量增长；3、优化单店经营模型，提升渠道复制效能；4、重构营销组织架构，推动“全国一盘棋”运营；5、系统梳理产品结构，构建精准供给体系；6、加速研发突破，

培育企业发展新动能；7、强化生产保障与质量生命线，筑牢市场拓展新基石；8、推动管理有序与运营高效，提升企业运行新效能；9、深化全产业链数智化融合，构建产业竞争新壁垒；10、加强人才引育与团队建设，锻造能征善战新铁军。

二、 投资者提问

问题 1：主力品种（灵芝孢子粉、铁皮石斛）销售存在哪些阻碍，毛利率趋势如何？

答：公司年度定下的营销基调是固本培基，发展电商，私域突破。传统渠道作为公司的基本业务，公司将持续投入资源予以巩固和强化。本年电商和私域业务作为重点发展方向，主要阻碍还是来自于新渠道的开发没有达到预期，还没有取得大的发展与突破。年初电商发展已经呈现较好趋势，由于电商平台带货规则发生变化，导致公司电商发展受到一些影响。下半年公司在调整产品后，预计电商业务能有所提升。同时，商超的合作上取得了大的突破，预计整体业绩的提升将会在下半年有所呈现。

毛利率方面，预计下半年灵芝孢子粉将继续维持稳定，铁皮石斛由于进入了大型商超，毛利会有一定影响。总体毛利率应该继续保持稳定。

问题 2：新品或销售亮眼的品类（如铁皮枫斗灵芝浸膏、茶饮等）表现如何，未来哪些品类值得期待，对下半年有何预期？

答：新推出的低客单快消品石斛文旦汁和八宝粥已经在部分区域和渠道有一定的销量，灵芝茶饮属于刚开发的新产品目前尚没有在渠道中销售。铁皮枫斗灵芝浸膏作为公司功效最好、价位最高的产品，上半年无论是整体数据、药房数据还是省外渠道均出现销售回升，可以看出产品是否被市场所接受，仍以功效为导向，尽管定价高，但消费降级并未抑制其销售。

石斛文旦汁、八宝粥等新产品是公司对切入快消品销售渠道的探索，尚处于产品研发调整和渠道建设阶段，从收入的拉动效果来看还需要一定的过程。

问题 3：公司此前产品上架山姆，目前动销和反馈情况如何？是全国门店统一上架还是区域上架？不同地区表现是否有差异？后续是否可期待其他产品合作？

答：山姆渠道从7月底开始进驻，截至目前，全国已有60家店实现了动销，还有几家未上架，销售额近百万元。目前公司在争取的大渠道还有沃尔玛、开市客等。灵芝孢子粉类产品尚未实现进入山姆，若铁皮石斛合作成功，下一步灵芝孢子粉类产品可能获得开放，其他药食同源类产品也有望实现更深度的融合。

问题4：快消品板块今年上半年体量大概多少？渠道拓展上有哪些新进展？

答：快消品为今年刚推出的新产品，目前具体销售规模尚不大，下半年预计将逐渐爆发增长。新推出的低客单快消品（如铁皮石斛文旦汁、八宝粥等）已在大型加油站体系铺货。

问题5：上半年省外收入增速已企稳转正，但省内仍有下滑，主要原因是什么？

答：由于去年省外团队业绩不理想，上半年对省外销售团队进行了新的调整。同时，对于省外经销商的不良库存进行了清理，逐步梳理应收账款和库存，已基本完成调整。两次大的调整对外省市场造成了一定的影响。江苏、上海、北京是重要的省外市场，公司比较重视，采取公司直管，因此受到的影响不大，业务发展比稳定。江苏、北京等区域销售回升明显，管理有一定成效。

问题6：公司上半年收入降低7.89%，归母净利润降低43.76%，扣非净利润降低21.74%，两者相差约22个百分点。请问这22个百分点的差距具体是什么构成的？政府补助减少了多少？固定资产折旧增加了多少？分别对应哪个项目？

答：差异主要因非经常性损益中政府补助收入变化。2026年上半年政府补助收入为1,066万元，去年同期为2,481万元，同比减少1,415万元。固定资产折旧因可转债项目自去年上半年开始逐步转固，同比增加520.56万元。

问题7：公司对于分红是否有更新情况？

答：今年因特殊情况，2025年净利润仅为1,817.43万元，2025年度实现的每股可供分配利润少于0.1元，最终未实施分红。针对2026年净利润，分红比

例会继续维持 30%以上，无特殊情况将保持分红。后续是否提高分红比例，将视公司发展情况而定。

问题 8：上半年经营活动现金流净额大幅下降，原因是补缴税款。请问补缴税款的具体金额是多少？是什么税种？是历史欠税还是税务稽查？剔除补税因素后，经营活动现金流净额是多少？同比是正还是负？应收账款和存货周转天数同比变化了多少？

答：经营活动现金流变化主要因补缴税款。该补缴为公司自查补缴，主要是武义中药饮片有限公司 2022 年至 2024 年三年的企业所得税，税款及滞纳金合计约 1.1 亿元。上半年经营活动产生的现金流量净额为-3,526.11 万元；剔除补税因素后，经营活动现金流净额 7,571.20 万元，同比有所下降。应收账款和存货周转天数基本保持稳定，未出现大幅波动。

三、 管理层总结与展望

答：公司对 2026 年上半年交出的成绩单感到汗颜，将于本周五召开全员大会，全员围绕业务拓展为核心努力。管理层认为，上半年业绩或将是阶段性低点，后续经营有望逐步向好。公司热忱欢迎广大投资者、分析师前来公司总部、基地实地调研交流。公司将继续坚持为民众健康、美丽、长寿、幸福服务的宗旨，期待与各方共同努力，推动寿仙谷发展越来越好。