

证券代码：600422

证券简称：昆药集团

**昆药集团股份有限公司**  
**投资者关系活动记录表**

编号：2025-002

投资者关系活动类别	<input 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"/> 业绩沟通会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他
参与单位及人员	1、中信建投证券、兴业证券、华源证券、华泰证券、开源证券、国海证券、中泰证券、中金公司、平安证券、海通证券、东吴证券、银河证券等分析师及投资者 2、中信证券、申万宏源证券、信达证券、中邮证券、东北证券、国盛证券、广发证券、国联民生证券、华安证券、招商证券、西南证券、长城证券等分析师及投资者 3、南方基金、美银美林、Valuepartner、Piont72、华泰证券、鹏华基金、华商基金、广发基金、大成基金
时间	2025年3月12日-3月14日
地点、方式	电话会议
上市公司接待人员	副董事长、总裁颜炜先生，财务总监孙志强先生，高级副总裁刘军锋先生，副总裁、董事会秘书张梦珣女士、投资者关系总监王沛先生、投资者关系管理主任谢晨先生
投资者关系活动主要内容介绍	<p><b>一、公司基本情况介绍</b></p> <p>2024年，是昆药集团“三年融合”承前启后的关键之年，是“十年磨一健”强基固本的开局之年，是“乐成改革”攻坚克难的承压之年，是“样样好”提质增效的跃迁之年。公司紧跟中医药振兴发展政策步伐，依托华润三九的赋能支持，抢先布局老龄化赛道，深度聚焦“银发健康产业引领者”的战略核心，以深化改革之“变”重塑昆药，以高质量发展厚植成长韧性，真正践行“大药厚德，痼瘳在抱”的企业使命。</p>

2024 年，昆药集团在全面融合与业务重塑的过程中，交出了一份“稳中有进、进中提质”的年度答卷。用三个关键词对这份年度答卷做个总结。首先，“健”，“十年磨一健”，稳健、健康。这是公司以长期主义深耕银发健康领域的信心和决心，也是公司通过持续的战略推进、改革重塑、模式重构所打造的老年慢病管理模式，更是一个循序渐进、稳健发展的过程。其次，“变”。改革破局、谋变致远，是贯穿公司 2024 年全年工作的关键主题。战略规划发布、领成计划落地、乐成改革启航、昆药商道启新、圣火并购完成，从岁首到年末，昆药人“以变应变”，奋力从医保支付试点政策调整、集采扩围持续推进、院外市场承压等多重挑战中杀出重围，致力于打造一个以“患者/消费者”为中心、创新驱动、敏捷高效的全新昆药。这种变，不是一蹴而就，而是厚积薄发。也非常感谢各位投资者朋友给昆药以时间进行变革，通过持续变革，相信大家未来会看到焕然一新的昆药。最后，是“好”，云南人用“样样好”来表达自己的美好祝愿，我们则把“有昆药陪伴样样好”作为一种美好的愿景和期许。在 2024 年的这份成绩单里，可以看到昆药整体业绩“向好而行”。第一，核心指标稳中有进，全年实现营业收入 84.01 亿元，同比基本持平，比上年度审计数（重述调整前）增长 9.07%，基本盘夯实稳定；实现归属于上市公司股东的净利润 6.48 亿元，同比增长 19.86%，比上年度审计数(重述调整前)增长 45.74%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.19 亿元，同比增长 25.09%。第二，提质增效成果显著。全年销售费用率同比下降 4.82 个百分点；研发、管理费用率维持稳定，精细化运营进一步释放利润空间。全年经营性现金流达到 8.08 亿；资产减值及信用减值显著减少，净资产收益率同比增加 0.97 个百分点，各项经营指标稳健向好。这份成绩单也是公司持续推进战略聚焦和内生变革所带来的共振效应。

精品国药方面，1381 事业部聚焦打造“昆中药 1381”精品国药品牌，“大单品+全渠道+品牌化”战略持续推进、厚积薄发，助力昆中药 1381 整体销售规模实现历史性突破。其中，消化、情绪治疗、感冒呼吸三大产品矩阵的核心品种参苓健脾胃颗粒、舒肝颗粒及清肺化痰丸合计同比增长

20%，清肺化痰丸营收规模破亿，参苓健脾胃颗粒、舒肝颗粒营收规模创历史新高。品牌层面，企业品牌、产品品牌通过央视、卫视春晚、热播剧集等大流量媒介高频曝光；渠道端，整合华润三九优质资源，建设优化“昆药商道”体系，通过“蒲公英计划”、“铁架子项目”提升终端覆盖率，助力纯销规模不断提升。

三七产业方面，公司完成对华润圣火控股权的收购，“络泰”、“理洫王”两个产品实现在产品互补和产业生态上的协同发展；年内推出“777”品牌，持续深化“三七就是777”的品牌认知，坚定打造“老龄健康-慢病管理领导者”。血塞通系列口服产品稳院内、争存量、挖增量，积极应对因院内集采持续扩围、院外市场景气度整体下行给产品销售带来的挑战，整体保持稳健增长。血塞通系列全剂型中选全国中成药集采首批扩围接续项目打开准入空间，院内覆盖率有望持续提升。产业链端，持续推进三七产业链共建、共链行动，以打造三七产业链标杆企业为目标，不断强化行业话语权，为后续打造“老龄健康-慢病管理领导者”打下坚实基础。

海外事业部，以产品创新与国际合作为抓手，助力昆药在推进中药国际化战略落地执行。双氢青蒿素磷酸哌嗪片通过国际认证并获得全球基金订单；血塞通系列借势青蒿素建立的国际通道走向“一带一路”，品牌影响力不断扩大，持续深化全球布局。《中药“出海”，昆药在行动》入选中医药文化国际传播十大典型案例，是对昆药在推动中医药国际化进程中所付出的努力和取得的成绩的充分肯定。

各位投资者朋友，昆药集团的每一步成长，都离不开大家的信任与支持。2024年，我们以韧性穿越周期，以改革激活动能；2025年，站在“三年融合”收官与“十年磨一剑”起航的历史节点，昆药集团将继续紧抓中医药振兴和银发经济建设的历史性机遇，以患者为中心，以投资者为伙伴，以“精品国药领先者”、“老龄健康-慢病管理领导者”为打造目标，在银发健康的蓝海中破浪前行，用持续增长的业绩回报每一位投资者的厚爱！

## 二、主要交流问题

### 1、昆药收购圣火后，血软两个品牌的协同效应及后续发展规划？

答：公司收购华润圣火后，构建了以 4C 系统平台为顶层设计，围绕“患者、消费者、主动健康者”三个核心群体需求，打造“药物治疗+医疗服务+情绪价值建设”三位一体的解决方案体系。其中，药物治疗提供传统医疗支持，医疗服务构建专业健康服务体系，情绪价值建设则强化心理健康关怀，三者深度融合形成公司未来核心产品矩阵。在市场布局层面，通过差异化定位实现“络泰”、“理洫王”两个产品在使用人群上的精准覆盖，“络泰”聚焦特殊/高端人群的精细化健康需求，“理洫王”面向基础人群提供普惠型健康服务，形成从基础到高端的全链条健康生态，最终达成多层次市场渗透与品牌价值升级的战略目标。

## 2、昆药商道的建设目前进度如何？

答：昆药商道的规划以三九商道为基础进行开展。主要涉及两方面：一是价值观建设，秉持“诚、信、礼、勤、智、识”的理念，这反映了公司在经营方面的态度以及中长期发展、合作的长远考虑，亦是公司筛选客户的基本标准，即客户与公司价值观保持一致。二是构建商道网络，这与原来的商业模式有所不同，商道网络建设具有长期性和全面性，能够有效强化终端建设、提升终端覆盖率，并重点针对连锁药店和医院两类终端进行学术和品牌方面建设，形成“一网两翼”的格局，有利于提升昆药商道的中长期终端布局，在商业中形成新的昆药商道品牌，并成为业务增长的主要驱动力。

## 3、目前 777 事业部院内外覆盖情况？今年提升目标？

答：院内渠道方面，公司的片剂、滴丸、颗粒剂是院内销售的核心产品矩阵，“理洫王”和“络泰”两个软胶囊产品在院内的销售也占据了非常重要的比重。院外渠道方面，公司软胶囊通过系统性布局实现终端覆盖率持续增长，但基于患者需求视角分析，院内院外市场仍存在较大的开发空间。2024 年公司血塞通口服全剂型中成药集采中标为公司 2025 年院内渠道的进一步拓展、提升公司产品在各级医疗机构的覆盖率奠定基础。公司将充分利用集采中标的契机，强化院内准入与院外市场的协同联动，通过“学术赋能+品牌建设”双引擎提升市场渗透率。针对血塞通口服系列，

公司以 777 品牌为核心，持续打造“三七就是 777”品牌的认知，从“患者、消费者、主动健康者”的三个维度构建终端消费者服务体系，同步推进渠道网络优化升级，实现院内院外覆盖率的双向提升。

#### **4、1381 事业部产品销售情况以及未来的发展规划？**

答：2024 年，昆中药旗下参苓健脾胃颗粒、舒肝颗粒、清肺化痰丸等核心产品持续深化终端市场渗透，终端覆盖率稳步提升，黄金单品纯销规模逆势突破。对于未来 1381 事业部的发展规划，首先，公司基于昆中药丰富的批文资源将对昆中药产品进行全品类梳理与价值重估，通过精细化分类探索存量产品的二次开发潜力；在此基础上，以消费者需求为导向实施精准市场匹配——在 C 端采取“品牌+学术”双轮驱动策略（如舒肝颗粒通过医学循证强化学术认知），同时 B 端聚焦动销效率提升与内容营销创新，构建线上线下联动的立体化服务体系；与此同时，企业内部深化组织变革，以“开心工作，快乐生活”的文化理念赋能团队建设，并将这一理念延伸至商业合作伙伴生态圈打造，实现内部管理效能与外部商业价值的协同共振，最终形成“产品力+渠道力+组织力”三位一体的复合增长模式，推动企业向高质量发展进阶。

#### **5、KPC1951 事业部集采后的规划及未来方向？**

答：公司 1951 事业部聚焦严肃治疗领域，围绕情绪价值延伸与医疗服务场景，公司已布局相关产品线并启动系统性品类规划。当前内部改革进程显著提速，特别是在 1951 产品线经历市场周期调整后，公司以行业领先速度启动系统性变革，涵盖组织架构优化、品类矩阵重构、渠道体系升级及商业模式创新四大维度。未来，1951 事业部产品战略将突破集采品种单一维度，同步强化非集采产品线的系统化建设，通过严肃治疗产品、健康服务产品与情绪价值产品的联动，构建覆盖预防-治疗-康复全生命周期的医疗健康生态体系。

#### **6、三大事业部的利润率展望？**

答：公司未来将实施多维资源投入战略框架，重点聚焦零售市场价值升级与运营效率提升。在零售端，通过提升产品品牌力，结合宏观经济周期研判，分阶段有序实现终端渠道利益链优化。针对集采政策持续影响，公司将依托全产业链效能优化成本，通过智能制造升级与供应链协同实现运营精益化；以数智赋能打造精细化管理，做好费用优化；多措并举推进降本增效，提升管理能效，力争不断提升三大事业部的利润率水平。

**7、公司今年对销售费用率的规划？以及对销售人员的考核指标以及激励措施分别是怎样的？**

答：公司正在推动销售模式的转型，核心是改变资源投入方式：一方面加强品牌建设和学术支持，通过医学研究和临床数据积累提升产品专业价值；另一方面加快数字化布局，利用全国统一的销售网络优化资源分配，逐步调整市场费用结构，把更多资源投入到长期品牌培育和终端服务能力建设上。这种转型不是简单压缩费用，而是通过精准匹配资源，为未来发展打下更扎实的基础。

对于销售团队的激励，公司积极推动“说到▪做到▪得道”等以业绩为导向的激励机制执行落地，公司根据不同人员职能板块进行不同的激励设置，有效激活人才引擎新动能，同时通过数字化系统实时跟踪执行进度，定期复盘调整策略。目前机制已在部分事业部试点，未来将根据不同岗位特点设计差异化方案，让每个员工都能在明确的规则下实现价值创造。

**8、研发管线或新产品有何最新进展？**

答：2024年，公司持续深耕老年健康与慢病管理领域，聚焦银发经济赛道，围绕心脑血管、骨骼肌肉、呼吸系统、消化系统及神经系统等核心治疗领域优化研发管线布局。公司研发工作围绕战略目标稳步推进，自主研发的氯硝西洋注射液成为同品种中首家申报并通过仿制药质量和疗效一致性评价的产品，丰富了神经精神领域产品管线；全资子公司版纳药业秋水仙碱片首家通过一致性评价，夯实了肌肉骨骼领域产品管线，且增加了儿童家族性地中海热新适应症，用法用量获国家药监局正式批准。用

于非酒精性脂肪肝的 1 类创新药 KPC000154 和 2.2 类改良型新药 KYAH02-2020-149 获得药物临床试验批准通知书，将进一步丰富完善慢病领域产品管线。多个 3 类仿制药有序推进，分别处于技术审评、申报资料提交、BE 试验等不同阶段。

**9、2025 年血塞通口服产品的经营展望，理洫王和络泰分别的经营目标是什么？**

答：2025 年公司将持续推进血塞通口服产品在纯销端实现有效增长。理洫王和络泰血塞通软胶囊将按照各自侧重的人群进行划分，以“患者、消费者、主动健康者”三者为核心构建老年慢病管理模式，采用 4C 模式进行分类管理：除继续夯实院内外渠道优势外，理洫王将重点在基层医疗、社区门诊和等级医院针对基础人群进行广泛布局；络泰则将针对高端人群和需求明确的人群进行重点打造。

**10、公司对于股权激励有怎样的考虑？**

答：建立健全长效激励机制是增强企业持续发展动力、保障公司实现战略规划的重要举措。公司的激励措施分为内、外部两个层面。对内，2024 年公司在营销层面推出了“说到•做到•得道”的三年规划激励体系。对外，目前公司仍处于深度融合和持续改革的过程中，未来整体的激励计划会结合发展战略、业务规划、人才画像和市场情况综合考虑，同时激励措施将与长远及不同发展阶段的目标相配套，循序渐进地推进。如有后续新的激励计划，公司将严格按照有关法律法规的规定及时履行信息披露义务。

**11、公司对后续集采扩面趋势有怎样的看法，如何应对？**

答：集采扩面是政策的重要趋势，对企业而言，此次集采扩面增加了公司院内渠道拓展的新准入机会，同时也面临着更多的竞争者，整体政策结果趋向中性。昆药目前在集采范围内具有一定优势，但公司仍然需要对未来的集采趋势进行相应的营销应对和变革。“品牌+学术”新模式的建设，既是挑战、亦是契机。国家对医药行业的管控是为了控制医保的合理支出，公司将顺应政策要求、结合自身业务情况进行合理调整。在产品研

发方面，公司除了专注于心脑血管、骨风关肾等核心领域外，亦会考虑增加疼痛等其他老龄化研究方向，在老龄健康的细分市场领域形成公司的专业化能力；在营销模式方面，公司将以“品牌+学术”为核心，建设专业化的营销队伍。

**12、2025年公司销售费用的投放节奏，净利率改善的预期？**

答：在加入华润三九以来，公司对销售费用进行了结构化调整，同时对全产业链进行降本增效，2024年度销售费用率有所下降。未来，公司会持续对销售费用进行结构性优化：积极推进媒体投放、落地品牌活动和学术化投入，同时持续打造昆药商道和全国性的销售网络。净利率目前在报表端已体现一定改善，相信未来在“品牌+学术”的运营模式和全产业链降本增效项目的持续推进下，净利率水平会持续得到优化。

**13、注射用血塞通（冻干）的销售情况和增长预期如何？**

答：受医保支付试点政策调整以及集采持续扩围的影响，公司注射用血塞通（冻干）在2024年度销售受到一定限制、营收呈现一定下滑。但该产品安全性高、疗效确切、经济学优势明显，是国内临床治疗心脑血管疾病的重点产品，具有一定的知名度和良好口碑，近两年持续保持市场份额领先。未来，公司将抓住注射用血塞通（冻干）顺利中选全国中成药集采首批扩围接续项目的契机，积极推进执标工作开展，进一步拓展销售渠道，提升产品在各级医疗机构的覆盖率。同时，考虑在政策允许范围内，通过商保、自费等支付方式挖掘产品新的发展可能性。

**14、商业后续剥离进度预期？**

答：公司医药流通业务与华润医药商业集团有一定重叠，对此，华润三九在收购过程中就同业竞争问题出具了承诺函，计划在5年内解决同业竞争问题。未来华润三九将结合市场情况确定解决同业竞争的具体方案和启动时机。如有后续进展，公司将严格按照有关法律法规的规定及时履行信息披露义务。

**15、在全新推出的“777”品牌上公司具体有哪些举措？**

答：“777”品牌将传承华润三九“关爱大众健康”，与999形成一定的品牌联想。在“人口老龄化”、“慢病年轻化”的趋势下，“777”品牌立足三七产业链，打造品牌护城河，一方面，将以昆药集团三七系列口服产品为基础，在院内加强以RCT临床研究基础为核心的学术建设，在院外充分利用三七系列健康产品加大“777”品牌的推广力度，构建“三七就是777”的品牌认知；持续做好消费者沟通工作，加强消费者对于血塞通软胶囊有效成分三七总皂苷的认知，将“777理洫王”、“777络泰”血塞通软胶囊打造成为心脑血管防治优选天然用药，并将“777品牌”逐步拓展到健康管理、疾病预防、严肃治疗及病后康复等全系列产品线。

#### **16、公司在外延并购方面的规划及进展情况？**

答：公司的BD规划明确，主要围绕老龄化慢病管理方向开展，同时在核心治疗领域进行产品规划。新产品的开发模式多种多样，包括贴牌、引进、代理等，也不排除外延并购的计划。

#### **17、公司未来对三七产业链的规划？**

答：三七是昆药重要的产业板块，目前公司设有三七产业链工作专班，在现有的三七业务领域进行上、中、下游的全产业链打造。在产业链上游，将工业制造延伸到GAP种植和种质资源研究方面。在产业链中游，强化产研协同，打造三七产业研发创新高地及产学研转化成果综合体。在产业链下游，依据三七药材及三七总皂苷开发新产品，并通过“品牌+学术”方式延长现有产品的生命周期，探索增加在心脑血管疾病方面的新适应症等。未来，公司计划在三七的非药领域进行拓展，以拓宽三七在日化原料、日化产品、保健食品和普通食品等方面更多的发展可能。

#### **18、血塞通软胶囊在院外的具体拓展情况？**

答：2024年，血塞通软胶囊在院外呈良性发展，纯销实现有效增长。未来，理洫王和络泰血塞通软胶囊将针对不同的目标人群：理洫王面向院内首诊人群为主、络泰面向院外预防及康复人群为主，以院内首诊带动院外复购，形成良好的院内、院外品牌联动。

**19、公司大单品目前的销售情况如何，在 OTC 市场方面的拓展中如何处理库存周期和动销问题？**

答：OTC 大单品销售方面，昆中药持续推进“大单品+全渠道+品牌化”，助力昆中药 1381 整体销售规模实现历史性突破。其中，消化系统、情绪治疗、感冒呼吸三大产品矩阵的核心品种参苓健脾胃颗粒、舒肝颗粒及清肺化痰丸合计同比增长 20%，清肺化痰丸营收规模破亿，参苓健脾胃颗粒、舒肝颗粒营收规模再创历史新高。

库存水平与公司竞争策略、战略导向等综合因素相关。公司通过提升品牌内涵与搭建学术体系来提升公司终端纯销，促进品牌势能与渠道销售的共振，当前正处在市场扩容的蓄能阶段，未来部分核心产品或将出现区域性供应缺口，标志着市场进入良性发展通道。库存策略与品牌建设的系统化协同，本质上构建了攻守兼备的竞争壁垒，前者通过渠道密度控制市场空间，后者依托价值输出提升产品纯销，两者形成战略闭环。

昆药集团自加入华润三九以来，近两年的发展具有针对性，通过制定总体发展战略、分解子战略以推动整体变革。**战略模式方面**，构建有效的商业模式，明确 C 端（患者/消费者）、B 端（商道客户）及 O 端（内部组织）的商业逻辑。在此基础上，打造严肃治疗模式、777 慢病管理模式和 1381 广告模式，共同构成未来发展的顶层设计，为“十年磨一健”奠定坚实基础。**机制建设方面**，今、明两年的重点是推进乐成改革。围绕“银发健康产业引领者”的战略目标，公司推行全面深化改革，以此全面构建 4C 型系统运营体系平台，重塑升级组织与人才体系，建立领先成熟的制度—标准—流程，推动乐成文化的深度融合，打造一个以“患者/消费者”为中心、创新驱动、敏捷高效的昆药集团，真正践行“大药厚德，痼疾在抱”的企业使命。同时，“说到•做到•得道”是公司发展的灵魂，通过明确三年规划并严格执行，同时在分配机制方面兼顾精神与物质层面，充分激发员工积极性。此外，构建利他主义文化，为员工实现理想和组织实现

	<p>发展提供平台。</p> <p>近年来，医药行业面临着政策调整、市场需求结构变化等多重挑战，公司将着力开发新产品、构建新举措、提升新能力，秉持踏实发展的态度，致力于创造长期价值，持续为社会健康需求贡献昆药力量。。</p>
附件清单 (如有)	无