

# 华润双鹤药业股份有限公司

## 2025 年度业绩说明会会议纪要

### 一、会议召开时间

2026 年 3 月 20 日(星期五)下午 15:00—17:30

### 二、会议召开方式

现场结合网络会议

### 三、现场会议地点

北京市朝阳区望京利泽东二路 1 号公司会议室

### 四、公司出席领导

党委书记、董事长陆文超先生

董事、总裁赵骞先生

独立董事陈震先生

副总裁、董事会秘书刘驹先生

副总裁满超先生

首席财务官黄文昊先生

首席科学家周宜遂先生

### 五、会议纪要

#### (一)主题演讲

1、董事、总裁赵骞先生主题演讲：以“临床洞察”为驱动—华润双鹤差异化创新之路

2、副总裁满超先生主题演讲：打造合成生物标杆龙头企业

## (二)现场交流

**1、2025 年公司专科领域实现双位数增长，表现亮眼，具体成绩有哪些？2026 年公司专科领域有怎样的规划及增长指引？**

答：专科领域的增长确实带动了公司 2025 年的收入增长。2025 年公司专科业务同比增长 14%，“十四五”时期专科领域占比在不断提升，到 2025 年专科业务收入占比已达 28%，较上年提升了 3.2 个百分点。

具体表现：

抗肿瘤领域，聚焦于脑胶质瘤市场，该领域临床未满足需求突出、患者生存率较低，在该领域核心产品替尼泊昔注射液实现快速增长。公司于 2025 年底引进雷尼基奥仑赛注射液(CAR-T)，主要聚焦于脑胶质瘤和血液瘤领域；即将在今年二季度获批的洛莫司汀胶囊为脑胶质瘤核心治疗用药，恰恰目前中国市场还没有涉及这一领域，将有力强化公司在脑胶质瘤领域的布局。

抗病毒领域，溴夫定上市仅一年即实现销售收入过亿，而原研产品历经十余年培育销售规模仅达一亿多元。公司用不到一年时间市场占有率升至第二，与原研形成分庭抗礼的市场格局，充分体现公司商业化能力。

儿科领域，受新生儿出生率下降影响，尽管珂立苏、小儿氨基酸保持市场份额第一，儿科领域整体仍略有下滑。公司通过并购河南中帅丰富儿科产品布局，目前国内 ADHD 治疗主要依赖专注达，市场频繁断货。公司引进的盐酸右哌甲酯缓释胶囊填补国产 ADHD 治疗药物空白，安全性、有效性及国采后经济性均优于专注达和哌甲酯等

同类产品，有望作为大单品带动儿科领域快速发展。国内多动症患者基数大、就诊率与治疗率偏低，未来随着市场教育持续推进，儿科领域具备增长潜力。

肾科领域，目前以腹膜透析液为主，截至 2025 年已获批 4 款新型腹透产品，包括通过 BD 引进的氨基酸腹膜透析液，并布局中性腹膜透析液。未来 3-5 年，肾科领域有望成为公司专科业务中产品组合最好的业务领域之一，产品结构可对标百特水平，为公司肾科业务的发展提供良好的助力。

女性健康领域，以毓婷系列为基础，持续丰富避孕药产品线，并向毓测、毓美丽系列延伸，进一步做大女性健康品牌矩阵，推动专科业务发展。

从整体细分市场来看，公司专科业务受集采影响较小，各细分领域产品布局清晰、梯队完善，未来发展值得期待。

**2、前 10 批集采品种陆续迎来续约，尤其是 8、9 批集采中部分品种续约价格呈上行趋势，叠加原材料成本上涨、地缘政治影响，公司后续集采产品续约是否有增量品种？**

答：公司始终坚持积极拥抱集采的战略。截至目前，公司在第 1-11 批国家集采中累计首采中选 35 个品种，在第 1-8 批集采接续采购中中选 53 个品种，均位列国内制药企业前 10 位。

公司原有核心产品已在前 8 批集采中形成稳定格局，第 8 批后新纳入集采的多为新获批或过评的新增品种；其中第 11 批集采中选的 4 个品种均为光脚品种，有望贡献增量。

第 1-8 批集采接续政策呈现重要优化，对华润双鹤这样的头部制药企业影响深远。本次续标体现了国家医保局集采政策的重大转变，即从原集采中选省份分割模式，转向以稳临床为核心的带厂牌报量模式。两次征求意见稿存在根本性变化，首稿为竞价模式，难以实现带厂牌报量，仅为价格竞争(前 8 批集采已完成降价，平均降幅超 50%，部分品种降幅超 90%)，后国家释放稳临床信号，最终调整续标政策为询价模式，对医院稳临床形成重要支撑。本次续标还有一个变化，即由原来的单个品种仅能中选 4-6 个省份，改为按厂牌报量，该政策有利于公司销售组织进行有效的资源配置，更好地实现全国性布局，更好享受集采红利。此外，第 1-8 批续标设立了极低价保护政策，对保障产品质量与临床供应发挥了积极促进作用。

公司依托 3000 余人营销团队与全国终端覆盖优势，在第 1-8 批接续报量中表现良好，原有中选产品销量与价格基本稳定，部分品种小幅下降；近 30 个光脚品种实现积极报量，依托产品群、医疗终端覆盖及营销组织，达成良好增量。

在当前集采政策环境下，公司将进一步发挥积极拥抱集采的战略优势，提升多产品、多领域、多终端覆盖与可及性。未来三年，尤其是新一轮集采执行周期内，公司的业绩基本盘有坚实支撑，整体经营具备较强的确定性和可持续性。

**3、2025 年公司输液业务收入有所下降，展望 2026 年整个输液市场在量价方面相比 2025 年会有哪些变化？**

答：2020-2023 年，输液市场需求受全球公共卫生事件影响阶段性爆发，但自 2024 年下半年开始逐步回归常态。公司输液业务占主

营业务收入的比重为 23%。通过全价值链低成本战略，公司输液利润率保持良好水平，经营表现跑赢行业。输液业务作为华润双鹤的基石业务，具备稳固的发展根基与持续的经营价值。

2026 年输液市场若无流感等突发公共卫生事件，市场规模预计在 110-120 亿瓶袋区间。公司将通过四大举措提升市场份额：一是积极参与省级联盟采，2025 年下半年，公司已在广东、四川等地的联盟采中通过精准报量实现超 7000 万瓶袋增量；二是推进营销变革，加快构建直纯销能力，提升直纯销占比，优化盈利结构；三是推动产品结构优化升级，重点聚焦高价值治疗性、营养性输液，目前已储备近 40 个相关产品；四是持续落地全价值链低成本战略，加快推进安徽双鹤产业园搬迁一期项目，该项目建成投产后预计产能达约 12 亿瓶袋，将显著降低成本、强化竞争力。

**4、当前原料药价格端仍存在压力，对公司原料药业务带来了怎样的影响，相关业务整体经营情况如何？**

答：原料药业务自 2023 年以来价格持续下行，经历了较为艰难的发展阶段。2025 年，公司原料药业务成功走出低谷，全年实现收入 12.6 亿元，同比增长 5.4%，净利润实现同比双位数增长。

为实现原料药业务复苏，公司重点推进三项核心工作：一是加速推进国际化进程，整合华润紫竹、天东制药及神舟生物营销团队，共享渠道客户资源，拓宽销售网络；聚焦高价值客户开发，推动产品平均售价回升；二是以合成生物技术赋能神舟生物，实现核心产品成本大幅下降、产量显著提升，同时推进技术升级，新一代技术正进行规模化验证，若顺利落地，将显著增强核心产品市场竞争力，进一步巩

固市场份额；三是导入精益管理、建立卓越运营体系，扩大产能规模，提升产能利用率，通过技术迭代为产能释放提供强劲支撑，提升产能与市场需求匹配度及供给能力。通过上述举措，公司原料药业务发展基础持续夯实，2025 年是业务触底反弹的关键一年。

展望 2026 年，公司对原料药业务增长抱有较高期待，预计收入与净利润将保持良好增长态势，核心增长动力主要来源于神舟生物。

**5、公司从 2022 年开始布局合成生物，也对“十五五”合成生物产业规划做了清晰的梳理，请问 2026 年在合成生物方面预计可以取得什么样的突破或进展？**

答：合成生物学是国家新一轮战略科技力量布局的核心领域。公司扎实推进合成生物三级体系落地，坚定不移打造合成生物标杆龙头企业，构建公司第二增长曲线，在合成生物学领域实现多项关键突破：

一是快速突破“卡脖子技术”，承担国家重点研发项目。高温尼龙前体 1,4-丁二胺项目入选工信部第一批标志性产品，已形成百吨级生产规模，打通全产业链到应用端。1,4-丁二胺生产的尼龙是高温尼龙中耐高温、耐磨性最好的品类，公司与高温尼龙头部企业开展联合开发，未来将持续拓宽该产品在新能源汽车耐高温灯具外壳等多元应用场景。

二是合成生物 7 大技术平台全部完成搭建，多个产品具备产业化优势。产品主要聚焦医药中间体与膳食添加剂两大方向，其中 6 个产品正在合成生物研究院开展分离纯化最后的工艺定型工作，年内将打通相关大健康产品制剂的国内电商销售及国外上市，为公司贡献新的增量。

三是合成生物技术赋能促进神舟生物产能提升与提升回报。通过对神舟生物核心产品辅酶 Q10 和 S-钠盐进行改造，包括菌种优化、工艺改进，实现成本持续下降、产量大幅提升，促进神舟生物利润水平提升。

四是设立合成生物产业基金，丰富合成生物投资工具。2025 年与内蒙政府合作的合成生物产业基金将切实发挥作用，在产业化基地产品引进、合作、生产、共同孵化方面迈出坚实步伐，实现高质量产业化落地。

五是投资并购精准聚焦、蓄力迸发。根据公司投资并购“1233”指导思想，积极接洽合成生物赛道龙头及优质标的企业，为实现合成生物产业化落地积极进取。

**6、市场比较关心公司研发效率与产品管线兑现度，能否具体说明近期在研发及产品引进上实质性突破，以及对业绩的预期贡献时点？**

答：公司研发兼顾仿制药研发与创新药研发，通过自研与产品引进相结合的方式，持续丰富管线、夯实业绩基本盘。

仿制药研发方面，“十五五”期间仍将保持约 100 个品种的研发规模，巩固仿制药基石，现有珂立苏、溴夫定等产品，均为研发落地并为公司业绩带来贡献的典型。

创新药研发方面，2025 年公司疏嘌呤片(II)上市，该产品是北京市 2025 年首个获批的创新药；羟钴胺注射液(用于治疗儿童甲基丙二酸血症伴或不伴同型半胱氨酸血症患者代谢紊乱)入选 CDE 关爱计划，豁免 I 期、II 期临床试验，目前正在开展 III 期临床，入组 4 例患者，该产品为临床急需产品，预计“十五五”期间实现上市；DC6001(治疗

青少年黄斑变性)等产品稳步推进，若进展顺利将在“十五五”期间上市；其余多款创新药将在“十五五”期间进入关键的 II 期或 III 期临床试验，持续丰富产品管线。

产品引进方面，公司依托良好现金流，通过 BD、合作开发、并购等多种方式补充管线：2025 年公司并购中帅医药，引进盐酸右哌甲酯缓释胶囊填补国内 ADHD(注意力缺陷多动障碍)治疗空白，中帅医药的乙酰唑胺缓释胶囊即将获批，该产品为全球第二款、国内首款治疗高原反应的药物，目前国内无相关药物，市场空间较大；治疗脑胶质瘤的洛莫司汀胶囊预计二季度获批；CAR-T、速必一等产品引进均填补国内空白；一季度在粉液双室袋产品上达成 BD 合作。

业绩贡献方面，公司正在做疾病领域与管线规划，这是一个系统性、长周期的工作，通过研发与营销双轮驱动业绩增长，如洛莫司汀胶囊获批后，将依托公司成熟营销能力快速实现市场转化。过去十年国内医药市场迎来创新药发展的繁荣期，这对公司是重要机遇，未来随着管线产品逐步进入临床后期、实现上市，将为业绩带来持续增量；同时，研发推进将助力公司在临床开发、专家合作等方面实现突破，反哺专科业务发展，间接推动整体业绩增长。

## 7、公司“十五五”期间如何推进国际化布局？

答：国际化是华润双鹤“十四五”战略的重要基础。“十四五”期间，公司共并购 6 家企业，其中并购神舟生物、天东制药、华润紫竹三家企业的核心目标之一就是支撑公司国际化体系建设。天东制药、神舟生物约八成业务面向国际市场；华润紫竹依托甾体激素平台，实现从原料到制剂的国际化覆盖，布局优势突出。完成三家企业并购后，公

司首要举措是整合国际营销资源，成立营销中心。通过营销资源整合，叠加技术赋能、管理赋能与营销赋能，“十四五”期间原料药业务实现突破性发展，实现全球超 50 个国家和地区的市场覆盖，为后续国际化发展奠定坚实基础。

展望“十五五”，公司将重点推进以下工作：

一是持续提升原料药核心国际化竞争力，进一步提升行业地位。以 S-Na 盐为中间体，构建从 S-Na 盐到利福系列的全产品布局；依托依诺肝素原料全球第二的优势，进一步突破欧美主流市场，提升市场份额；借助辅酶 Q10 国际市场增长机遇，将其打造为年销售额超十亿元的核心大单品，成为神舟生物业绩增长引擎。

二是紧跟国内医药行业高质量发展趋势，把握竞争核心。立足仿制药成本优势与创新投入，以成本差异化、产品差异化为核心竞争力，在巩固现有原料药国际营销体系基础上，加快制剂国际化注册进程，完善国际化发展布局。

三是明确“十五五”国际化产业平台布局：以天东制药为复杂注射剂国际化产业化基地，推进紫杉醇白蛋白相关产品对外合作与出口；以华润赛科为口服固体制剂国际化基地，依托其欧美认证优势，拓展海外市场；以海南华润双鹤为载体，借助自贸港政策优势，开展海外注册、加工等业务，打造多元化国际化发展格局。

在此基础上，公司将坚持两大选品原则：产品具备成本差异化优势，或具备产品差异化优势，并同步推进全球注册布局。由于制剂注册周期长于原料药，公司计划在“十五五”期间完成制剂国际化注册体

系搭建,为后续发展筑牢根基,制剂业务商业化价值有望在“十六五”集中释放。

创新实践与国际化布局均需要培育周期,上述内容是公司立足“十四五”战略,对“十五五”期间国际化业务的整体规划与思考。

**8、2025 年公司在创新药领域布局方向明确,当前在创新药 License-out 方面的产品筛选策略是什么? 2026 年及“十五五”期间,公司创新药布局的侧重点将放在哪些领域,请对相关规划进行展望与梳理。**

答: License-out 为创新药开发与合作的一种策略。目前,华润双鹤创新药布局主要围绕三大领域展开,具体如下:

一是改良型新药等 2 类药。2025 年新增: 1 个 2.2 类改良新药(儿童白血病用药巯嘌呤微片)获批上市; 1 个 2.2 类改良新药(降糖药司美格鲁肽注射液)完成 III 期临床给药工作; 1 个 2 类改良新药(儿童罕见病用药羟钴胺注射液)获得临床批件。该领域公司重点布局多个儿科孤儿药,聚焦未被满足的临床需求,着力解决市场现有痛点问题。

二是小分子创新药。适应症主要聚焦肿瘤、自身免疫性疾病及眼科三大方向,布局逻辑是重点关注产品差异化。公司同时采用自研与外部合作两种模式同步推进,为长期发展培育新增长点。

三是小核酸药物。小核酸领域被普遍认为是未来改变慢病治疗方式的重要方向,备受行业关注公司早在三年前启动小核酸领域布局,将该领域分为肝内、肝外两个方向推进: 肝内方向,公司与炫景生物合作的一款产品进展顺利,即将取得阶段性成果; 肝外方向,由公司

自主研发，相关研发平台正在搭建中，预计今年或明年将有产品进入临床阶段。

### **9、公司投资并购总体思路和重点方向是什么？2026 年有何重要项目落地？**

答：投资并购方面公司坚持“1233”指导思想：“1”是稳中求进；“2”是服务公司战略、提升投资回报率，“十五五”期间公司两大战略分别是打造中国处方药第一品牌和打造合成生物标杆龙头企业；坚持“三无原则”，无战略不投资、无研究不投资、无能力不投资。

围绕三大赛道，一是细分赛道龙头，公司一方面围绕慢病、输液、肿瘤、儿科、肾科等现有优势领域补强产品与产业链，其中粉液双室袋已完成商业化签约，腹膜透析液稳居行业头部，肾科全产业链规划已进入实质推进阶段；另一方面积极布局眼科、免疫、皮肤等高潜力赛道，抢抓发展机遇。

二是创新药/技术，公司依托股权并购、BD 合作、战略参股等多种模式加快产业布局，积极推进 License-out 对外授权合作，持续强化创新研发能力。目前，细胞治疗的 CAR-T、治疗脑胶质瘤的洛莫司汀、治疗糖尿病足的 1.1 类新药速必一等项目正加速落地转化，未来有望实现业绩增量。此外，公司参与华润医药基金二期，重点布局创新药领域，依托基金先期导入的部分优质项目开展后续产业投资，形成高效的项目挖掘与落地闭环。

三是生物制造，公司将合成生物作为第二增长曲线。根据预测，未来全球约 70%-80% 的产品有望通过合成生物技术生产，公司结合自身产业特点与华润集团多业态协同优势，重点布局四大方向：一是

医药原料药及中间体，前期并购的神舟生物已作为公司首个合成生物规模化生产基地；二是保健类新食品，公司已设立合成生物产业一期基金，优质项目即将落地；三是动植物保健，目前国际国内一些头部人药企业已经开始布局动物药、生物农药等，公司将依托合成生物研究院加快布局相关产品；四是新能源新材料，例如 1,4-丁二胺，公司将进一步推进现有技术和产品实现商业化落地。

目前，公司在以上方向已建立了丰富的项目储备，多个项目正按计划有序推进，力争在 2026 年及“十五五”期间实现阶段性突破。

**10、华润双鹤近年在投后整合方面动作频频，去年并购中帅后整合进展如何，是否符合预期？**

答：华润双鹤始终坚持并购整合发展路径，持续推进外延式发展。凭借成熟的投后管理能力，过往的并购项目均取得良好成效，这也是公司实现高质量并购的核心优势。

公司去年收购的中帅医药为优质标的，该标的拥有一类精麻药品资质，行业壁垒较高，其核心产品右哌甲酯主要用于治疗儿童注意缺陷多动障碍(该疾病在国内的发病率约为 6%，当前患者就诊率偏低，市场潜力巨大)。公司将持续开展医学教育与市场推广，进一步挖掘市场空间。此外，中帅旗下乙酰唑胺缓释胶囊用于治疗高原反应，该产品同样具备良好的市场前景。

此前，公司已成功并购神舟生物、双鹤天安、华润紫竹等优质企业，形成了具有华润双鹤特色的投后整合模式，即“四个重塑”+“辅导员机制”，具体来说“四个重塑”包括价值重塑、业务重塑、组织重塑和精神重塑；“辅导员机制”为公司在每个并购项目落地后均组建专项

整合工作组，由各职能部室与标的企业全方位对接，开展系统培训、流程梳理、业务对接与一体化整合，保障并购项目平稳落地、高效融合。

公司对中帅项目的投后整合充满信心，右派甲酯也有望成为销售额突破十亿元的大单品。坚持遴选优质并购项目、持续强化投后整合能力，是华润双鹤的核心竞争优势，也是未来实现业务拓展与价值增长的重要路径。

**11、能否请管理层介绍一下公司 2026 年度的业绩展望及相关指引？**

答：公司以打造“中国处方药第一品牌”、打造“合成生物标杆龙头企业”为核心战略目标。2025 年“十四五”收官之际，华润双鹤圆满完成各项目标，营业收入复合增长率达 5%、净利润复合增长率达 11%。公司整体增速不仅跑赢了整个行业平均水平，各项财务指标上也跑赢了公司标杆企业，且在各项财务效率指标上位居前列。

2026 年作为“十五五”开局之年，公司将继续围绕“仿制哺育创新，创新驱动未来”，持续推进研发创新和外延发展双轮驱动，强化卓越运营走深走实。预计公司全年主营业务收入和归母净利润的增速将不低于行业平均水平。该经营目标并非公司对未来业务的预测，也不构成对投资者的业绩承诺，实际经营结果可能受多种内外部因素影响，存在一定的不确定性，请各位投资者注意投资风险。

**12、2026 年公司能否加大分红力度？**

答：整个“十四五”期间，公司始终稳步提升分红派息率，近三年累计现金分红及回购 12.98 亿元。公司将继续秉持回报股东、与股东

共享发展成果的经营理念，结合实际经营情况及未来资本性支出安排，在确保正常生产经营与战略落地的前提下，稳步加大分红派息力度，持续提升股东回报水平。

**13、作为一家拥有八十多年历史的制药企业，公司在研产销方面有哪些核心竞争力，2025 年在这些方面都有哪些亮点？**

答：十四五期间，特别是 2018 年、2019 年国家带量采购政策推出时，公司市值出现了大幅下跌，这一波动主要是因为资本市场判断：在国家集采大背景下，以化药业务为主的华润双鹤经营利润会减半。

2025 年“十四五”收官之际，公司市值重回 200 亿元水平，净利润从“十四五”初期的 10 亿元提升至 17 亿元，销售净利率从不到 11% 提升至 15%。在国家集采政策持续推进的背景下，华润双鹤作为传统的化药企业，经历了业绩巨大波动，保持稳定的业绩，实现销售净利率的回升，说明公司很好地应对了国家集采政策变化。

一、华润双鹤产品线丰富、治疗领域布局广泛。公司 87 年历史积淀了 2000 多个产品文号，目前是中国制药企业产品资源文号最多的企业之一。依托历史积淀形成的多领域、多产品、多梯队布局，不依赖单一品种、单一领域支撑业绩，在集采常态化背景下具备更强的抗风险能力和业绩稳定性。“十四五”期间，公司多款销售额过亿的重要产品是靠具备临床价值的产品复产实现的。这使公司进入到了多个核心领域，其中多款产品是独家品种或竞争企业不超过三家的优势品种，进一步夯实了公司的产品资源和领域分布的广度优势。所以，广泛的治疗领域布局与丰富的产品资源，为公司的发展和 innovation 带来了非常重要的助力。

二、公司拥有卓越的运营能力。一方面，华润双鹤是典型的研发、生产、营销一体化企业，构建了从原料药到制剂，从研发、生产到营销的完整闭环，具备全价值链低成本管控能力，依托成熟的卓越运营体系，在“十四五”期间保持了稳健的盈利水平。在原料药方面有规模化的优势；在营销端积极参与国家集采，同时对非集采产品开展专业化学术推广，渠道覆盖从等级医院到基层市场，纵深布局完善，进一步支撑盈利水平持续提升。

三、目前公司在研项目超 200 个，覆盖 1.1 类创新药(含 first-in-class)、改良型新药、高端仿制药、普仿药以及复产品种，层次清晰、梯队完善，为公司长期可持续发展提供有力支撑。

四、公司从 1997 年的北京制药厂(地方性企业)发展至今，始终坚持外延式发展。除已退出企业外，公司有 24 家子公司。经过长周期的外延式发展，公司积累了丰富的投资并购经验、投后管理的经验教训，所以外延发展也是抗风险的重要核心能力。

基于以上四点，公司在“十四五”周期经营业绩基本达到了资本市场的预期和要求，保持了盈利水平；在中国医药行业仿制药红利时代终结后，仍能维持这一利润水平，这是我们对资本市场的积极反馈和郑重回应。

**14、请介绍一下公司在“十五五”阶段的战略方向、发展目标及核心实施路径？**

答：面对“十五五”，公司提出打造中国处方药第一品牌，打造合成生物标杆龙头企业；将继续坚持“十四五”的 15 字战略方针，即“成本优、大规模、多品种、强创新、高质量”；坚持研发创新和外延发展

的双轮驱动；坚持“仿制哺育创新，创新驱动未来”。整体战略方针和“十四五”相比没有发生大的变化，这两个核心战略目标的确定是基于“十四五”期间奠定的坚实基础。

当前，中国正进入三个转变，即从中国制造向中国创造、中国速度向中国质量、中国产品向中国品牌的转变。结合这三大转变，对于中国处方药品牌而言，核心竞争力在于客户认知度。长期以来，中国处方药品牌由外资主导，而中国制造仍以仿制跟随为主，品牌建设往往处于次要位置。“十五五”期间，公司希望基于临床需求解决、客户服务水平提升，在品牌建设的道路上跻身第一梯队，基于此确立了打造中国处方药第一品牌的核心战略目标。

打造合成生物标杆龙头企业，是基于“十四五”期间公司在合成生物领域布局，未来希望在合成生物领域既依托华润多元化产业优势，又立足公司在原料制剂一体化、原料药能力建设、制剂 ToC 端能力建设等方面基础，同时把握合成生物领域未来的国际化市场机遇，加强国际化能力建设。我们希望在“十四五”布局的基础之上，真正把华润双鹤合成生物领域做实做强，同时通过投资并购快速将合成生物打造成双鹤第二增长曲线，这是公司重要的“十五五”战略目标。

立足公司现有核心业务，同时着眼未来发展布局，我们要打造中国处方药第一品牌，打造合成生物标杆龙头企业，这既是基于公司的发展历史，又基于公司的未来愿景。本次我们做了两个专题分享，也希望向资本市场释放信号：公司立志成为中国国企创新转型的代表。在创新转型道路上，公司仍有不足，但推进转型的决心始终坚定，希望未来在中国医药行业高质量发展进程中彰显国企担当。

**15、公司“十五五”期间将重点投入创新药研发，请教管理层在三项费用中，尤其是研发费用，公司相关规划及预期如何？管理层此前提及大输液业务正推进直销模式调整，请教公司对未来销售费用及销售额的预期。**

答：首先，华润双鹤“十四五”期间的费用结构发生如下变化：销售费用占比从 2020 年的 36% 降至 2025 年的 28%，系国家集采背景下公司推进精益化营销、实现产品与营销模式精准匹配的成果。未来公司将持续深化营销精细化管理，进一步降低营销费用。

“十四五”期间，公司研发投入强度实现大幅提升，从 2020 年的 4% 提升至 2025 年的 7%，投入强度接近翻倍。随着公司产品管线不断丰富，创新药逐步进入二期、三期临床阶段，研发投入需求将进一步提升，公司将把部分节降的销售费用投向研发，销售费用稳降、研发费用稳增将成为必然趋势。

其次，公司已建立 License-out 授权合作机制。2025 年，中国 License-out 出海规模已达到 1400 亿美金。公司推行 License-out 机制主要有两方面考量：一是可通过市场检验，验证研发质量，为后续临床及项目推进提供支撑；二是实现现金流回报，保障研发持续投入，是驱动研发发展的重要抓手。未来公司还将探索混改等方式，进一步完善创新机制。

输液业务方面，集采背景下输液产品价格有所下降，但对行业整体影响有限，原因系传统输液业务多采用商销模式，企业出厂价本身不高，具备渠道压缩的空间。价格下行并非行业发展的核心制约因素。

目前国内前五输液企业占据全国 80% 市场份额，其中华润双鹤在输液直纯销能力(自控终端能力)建设方面走在行业前列，其他企业仍以代理及商业分销为主。目前公司输液业务直纯销占比约 10%，具备先发优势。未来公司将在集采背景下持续强化输液直纯销能力建设，一方面提升输液业务盈利水平，另一方面为后续集采带厂牌报量、新品入院提供有力支撑，形成连锁反应，带动整体市场拓展。同时，直纯销能力建设的提升，也将带动营销费用下降，进一步助力营销费用精细化管理，为研发投入提供更好的支撑。

华润双鹤药业股份有限公司

2026 年 3 月 24 日