

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4月1日

地点：集团总部办公大楼

召开方式：电话会议

投资者：中信建投、中信证券、中金公司、兴业证券、华泰证券、浙商证券、东吴证券、广发证券、西南证券、海通证券、天风证券、申万宏源、国盛证券、国联民生、华创证券、国金证券、国海证券、东方证券、东北证券等机构及个人投资者 146 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-何涛，高级副总裁-谌识，董事会秘书-钱映辉，药品事业群总经理-郑祥伟，健康品事业群总经理-黄玉敏，中药资源事业群总经理-李春平，省医药有限公司总经理-朱家龙

会议内容：

1、党委书记、董事长张文学先生开场致辞。

尊敬的各位投资者、分析师：

大家下午好！

首先，我谨代表云南白药对各位投资者、分析师对公司的长期以来的关注、信任和支持表示衷心的感谢！2024年，面对复杂的经济

和市场环境,云南白药坚定信心、迎难而上,战胜了诸多困难与挑战,经营业绩不仅仅稳住了优势,跑赢了市场,更在发展质量上实现了质的突破,上了一个新的台阶,为公司从“优秀”到“卓越”发展战略开好了头、起好了步。

一、2024 年度经营完成情况

整体看,在行业承压的背景下,公司各项经营指标取得了逆势增长,部分核心指标实现大幅增长,经营业绩和管理能力都站上了新台阶。一是继续保持稳健增长。营收 400.33 亿,同比增长 2.36%,站上了新台阶;归母净利润 47.49 亿,同比增长 16.02%;归母扣非净利润 45.23 亿,同比增长 20.18%;加权平均净资产收益率 11.99%,同比增长 1.48 个百分点;基本每股收益 2.66 元,同比增长 16.16%。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提升至 36.14%;工业毛利率 65.93%,同比增长 1.69 个百分点。三是管理能力显著增强,提质增效成效显著。销售费用同比降低 2.26%;管理费用同比降低 1.98%;经营性现金流同比增长 22.68%。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,2024 年全年累计分红率保持 90%以上。

这些成绩的取得离不开全体干部员工的努力和奉献,离不开各级政府和相关单位的关心和指导,离不开上下游合作伙伴的信任和支持,离不开各位投资者和分析师们长期关注和有力支持。再次对大家的关注和支持表示感谢。借此机会,我对内部一些重要管理举措进行汇报:

一是坚持党建引领,推动企业稳健高质量发展。坚持以习近平新

时代中国特色社会主义思想为指导，强化党建引领，聚焦深化“融合嵌入”。着力提升政治领导力，团结带领全员提高站位、坚定信心、担当作为，沉着有效的应对了内外部各种挑战和压力，推动企业实现稳健发展。着力提升体系支撑力，搭建了“七位一体”责任落实体系，“4+X”党建制度保障体系，“清单化”目标任务落实体系，“多维融合”评价考核体系。

二是坚持战略引领，保持战略定力，确保高效执行。一个成功的企业需要有远大的战略目标，更需要坚定的落实，要有战略定力，持之以恒的抓下去。2024年我们发布了新战略，为公司高质量发展提供纲领性指导。希望通过“2+3”两步走，到2028年，在资产质量、营收规模、产业结构、发展活力，创新能力等维度上实现大幅提升和显著改善，“推动百年白药成为国内领先、世界一流的现代医药产业集团，实现规模、质量、结构协同发展”。在战略落地执行上，通过战略解码推动增长责任自上而下层层传递，战略绩效自下而上层层支撑。用战略的确定性、执行的有效性，应对外部环境的不确定性，持续提升战略引领能力。

三是强化组织管控，推动业务有序增长。基于战略落地要求，进行了组织架构优化，强化了市场洞察、供应链、制造、品牌、营销等中台能力建设，有效支撑业务单元参与市场竞争。组织管控效能的提升，直接体现为业务的有效增长。守牢了核心业务基本盘。药品大单品贡献了营收和利润的重要增量；健康品推出了一系列符合市场需求的产品，保持和扩大了领先地位；中药材高质量完成了省委省政府交

代的任务，管理能力上了新台阶；省医药精益运营管理能力和盈利能力显著提升。新增长点实现了突破。国际业务、器械、滋补、美肤等板块通过模式创新、产品创新等实现了快速增长，达成了集团对新兴业务发展定位和目标要求。

四是坚持创新驱动，提升科技创新的价值贡献。统筹打好“中药”和“创新药”两张牌。做实种质资源研发，成立了种业公司，通过自主研发和合作研发相结合模式，初步构建了“育繁推一体化”种源研发体系，开展三七、重楼等道地药材育种研究。做强中成药创新，2024年创新中药研发取得重要进展，全三七片进入II期临床试验、附杞固本膏完成了III期临床试验的前期资料准备审核工作。聚焦大品种，系统性推进二次开发工作取得阶段性成效，成为新增长点。“创新药”是白药上台阶的重点支撑，2024年以核药为突破口，整体创新药研发工作取得重要进展。

五是推动数智赋能业务发展，支撑整体竞争力打造。持续推动数智发展与公司实体业务深度融合，通过数据+AI前沿技术赋能产业链核心环节，推动产业转型升级和业务创新发展。以产业链、供应链、价值链为核心的数字化升级工程，以数据洞察为基础，构建面向消费者的统一运营和管理的中台，推动人工智能赋能业务发展取得阶段实效。以中药材产业数字化为例，通过“数智云药”平台打通了从种植到分销的整个流程，构建了产业数字化生态圈，推动中医药产业迈向智能化、绿色化。在药品事业群通过AI辅助产品研发提升产品研发效率。同时，持续推进公司数据治理、业财一体化、灯塔工厂等专项

工程取得新进展。

二、2025年工作展望

展望2025年，挑战与希望并存。外部环境的变化难以精准预测，但其对行业中的每一家企业的作用力是相同的，不同的是我们的应对方式，我们要以积极的心态拥抱变化，保持战略定力，坚守医药制造业本质，持之以恒提升核心竞争力，推动百年白药从“优秀”到“卓越”，不断焕发新的生机。

总体思路上，坚定不移的贯彻落实党中央、云南省各项会议精神，将自身发展融入国家和云南省规划，找准功能定位和价值贡献点。按照“2+3”战略两步走，持续提升管理能力，提高运营效率，打造全产业链竞争新优势，“推动百年白药成为国内领先、世界一流的现代医药产业集团，实现规模、质量、结构协同发展”。为此，我们将重点做好以下五个方面：

一是坚持党建引领，发挥政治优势，凝聚发展合力。

公司将深入贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想，抓实习近平总书记考察云南的重要讲话精神的学习宣贯，把全面从严治党的政治优势、组织优势转化为推动新质生产力发展的竞争优势，不断推动党的领导融入公司治理和企业发展全过程、各方面；扎实推进“抓党建促企业高质量发展”专项行动，以高质量党建持续引领白药高质量发展。

二是强化战略导向，聚焦战略落地，推动持续增长。

2025年是“十四五”收官之年，也是“十五五”谋篇布局之年，

在做好战略执行和复盘工作基础上，要结合内外部环境变化，对公司“2+3”战略进行迭代更新，形成白药集团“十五五”战略规划。战略管理对于战略规划的落地实施至关重要。公司将持续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闭环的信息反馈调整机制，确保战略不折不扣执行到位。

三是聚焦目标导向，以高效执行推动业绩再创新高。

公司将以目标为导向，以重大战略专项为抓手，持续提高重点工作的执行效率，确保公司发展再上新台阶。一要统筹做好内涵式和外延式发展。必须坚持“内涵式”发展定位不动摇，聚焦挖潜增效。2025年要在2024年基础上再上一个台阶，继续强化降本增效的意识，全方位做好降本增效工作，在全产业链、全价值链的每个环节上都下好功夫，提升供应链价值贡献。必须通过“外延式”发展，补全补强现有业务结构，重点解决第二、第三曲线不足的问题。

四是做实创新管理，赋能产业健康发展，保障行稳致远。

持续完善和优化一套科学、高效、务实的研发管理体系，匹配科学的研发管理制度、薪酬和激励体系，强化研发项目的过程与结果管理。聚焦创新中药、中药二次开发、创新核药和医疗器械等关键领域，加速推进研发项目。中药研发方面，持续推进白药胶囊、气血康等品种的二次开发取得实质性进展，加快推进全三七片、附杞固本膏等临床实验取得阶段性进展。创新药方面，选好业务带头人，配套出台鼓励创新的正向激励机制，精选重点创新项目清单，明确“时间表”和“路线图”。

五是锤炼价值管理能力，与利益相关方共享成果。

公司本次 2024 年度分红预案分红金额 21.14 亿元，2024 年 11 月，公司已完成特别分红金额 21.64 亿元，以上两次分红累计总额为 42.79 亿元，占 2024 年归母净利润 90.09%。昨天董事会审议通过《云南白药市值管理制度》，2025 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。公司将继续通过可持续信息披露机制，构筑企业价值传播体系，通过多渠道、多方式主动了解投资者诉求，做好投资者关系管理，实现各利益相关方协同共赢。

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 2024 年总体经营情况。

2024 年，公司克服外部环境剧烈变化带来的挑战，聚焦制药核心，通过全产业链、全价值链、全生产要素的卓越运营，保持强劲增长。报告期内，实现营业收入 400.33 亿元，较上年同期增长 2.36%；实现归母净利润 47.49 亿元，较上年同期的 40.94 亿元同比增长 16.02%；扣非归母净利润 45.23 亿元，较上年同期的 37.64 亿元同比

增长 20.18%，创历史新高。

从成长质量来看，报告期内公司经营性现金流净额为 42.97 亿元，较上年同期增长 22.68%；加权平均净资产收益率 11.99%，较上年同期提升 1.48 个百分点；基本每股收益 2.66 元/股，较上年同期增长 16.16%。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 36.14%，工业收入增速达 5.30%；工业毛利率 65.93%，较上年同期增长 1.69 个百分点。公司各项提质增效举措成效显著，销售费用较上年同期降低 2.26%，管理费用较上年同期降低 1.98%。

公司持续保持良好的资产结构，报告期末，公司总资产 529.14 亿元，归属于上市公司股东的净资产 388.32 亿元，资产负债率 26.55%，货币资金余额 108.88 亿元。

2024 年药品事业群主营业务收入 69.24 亿元，同比增长 11.8%，单品销售过亿产品达 10 个。健康品事业群实现营业收入 65.26 亿元，同比增长 1.6%；实现利润 21.91 亿元，同比增长 8.36%。中药资源事业群实现对外收入 17.51 亿元，同口径下同比增长约 3.13%。省医药公司多措并举，稳固了营收基本盘，实现主营业务收入 246.07 亿元，同比增长 0.48%。

公司推动新兴事业部布局优化，通过模式创新、产品创新等快速推进医疗器械事业部、滋补保健品事业部等业务发展。医疗器械事业部聚焦疼痛理疗、贴敷、眼部护理三大品类，剥离部分低效业务，实现营收 4.25 亿元，同比增长 61%。滋补保健品事业部持续优化品牌

建设，积极推进线上线下市场开拓，实现营业收入 9907 万元，同比增长 101%，并首次实现盈利。

在研发方面，公司持续强化创新驱动，推动成果转化，持续提升发展动力，有序推进科学规划的短、中、长期项目。

3、公司后续并购方面的规划和重点领域是什么？

答：通过“内涵式”和“外延式”协同发展，推动公司产业组合不断优化是公司主要的增长模式。“外延式”发展注重远见卓识，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充、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。总体思路上，公司将围绕医药大健康全产业链、优势领域、优势品种开展并购与 BD 工作，与公司现有产业、产品体系形成补充和支撑，重点围绕中药全产业链相关企业开展投资工作，包括中药材种植业、中药饮片与配方颗粒以及中成药企业。

4、公司创新药研发布局如何？后续投入规划是什么？

答：公司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。

用于 PET/CT 显像诊断可疑前列腺癌患者的 INR101 诊断核药项目 2024 年 5 月获得临床批件，11 月完成 I/IIa 期临床总结报告，结果显示产品具备优异的稳定性和安全性，11 月底递交 EOP2 沟通交流申

请。

用于治疗转移性去势抵抗前列腺癌患者的 INR102 治疗核药项目完成符合 IND 申请要求的非临床研究及报告，于 11 月递交 pre-IND 沟通交流申请，并同步完成 IND 申报材料初稿，IIT 临床研究完成 10 例受试者入组及第一周期给药。

公司引进抗体药物 KA-1641 的相关专利，目前处于临床前研究开发阶段，正在进行药学开发，药理药效研究，临床前药代研究、相关种属毒理研究等。

5、健康事业群线上和线下发展的规划是什么？

答：健康品事业群立足于全域全渠道发展，协同布局。根据整体营收情况，目前健康品事业群收入呈现线下为重、线上健康发展的态势。未来将持续推进线上新兴兴趣电商（抖音、快手、小红书）的品牌认知，重视 O2O（美团、京东到家）即时零售带来的消费习惯改变的结构性的增长机会。

6、云南白药核心系列产品 2024 年增长亮眼，如何展望今年的销售规划及增长？

答：药品事业群以“伤科疼痛全领域管理的‘第一’品牌”为战略指引，结合产品和品牌禀赋，发布伤痛管理新模式，深挖白药核心产品在伤科疼痛领域的药效机制，通过“白药+痛舒+伤痛”相关产品在学术临床方面的深度挖潜，持续打造和提升白药核心产品在骨伤科、

疼痛管理领域的知名度和领先优势，形成大的产品生态体系。

在学术临床方面，进行云南白药（散剂）、胶囊在糖尿病足、骨骼疼痛等方面的临床研究；渠道细分方面，院内渠道持续深耕，获得稳步扩展，线下 OTC 渠道保持优势，线上探索取得新突破。

7、前段时间由公司牵头，多家企业共同发起的云药企业联盟成立，该联盟成立的目的是什么？如何赋能公司业务发展？

答：云药企业联盟以云南白药为链主，构建“航母式”产业集群，打造稳定高效的供应链体系，提升云南中药材的市场竞争力。云南白药集团将围绕七大核心任务开展工作，主要包括：落实省级规划，推动顶层设计落地；整合种植资源与技术力量；推动标准化种植，保障原料质量；强化上下游协同，延链补链强链；统一推广“云药”品牌；搭建数字化平台，赋能产业升级；倡导生态种植，践行绿色发展。

公司围绕种业、种植、加工、市场、品牌等方面明确目标、细化措施，加快推进中药材产业高质量发展相关工作。种业方面，成立云南省第一家专业从事中药材种业的公司——云南白药集团种业科技有限公司，为产业提供种质源头的管控和资源支持。种植方面，2024 年申报 GAP 品种 7 个，对应基地面积 4593 亩。加工方面，丽江文山平台实现开放共享，景谷、鲁甸、屏边初加工平台初步构建，其中文山公司气血康口服液获得云南省制造业单项冠军称号；丽江平台带动滇西药材趁鲜加工，报告期内产量增长 180%，食品及保健食品产量增长 182%，引领高质量发展同时助力滋补深耕启航。市场方面，云

南中药材的产业互联网平台——“数智云药”平台正式上线，除基础交易功能外，更有检测、物流、金融等产业配套服务功能，向药材种植户、加工企业、采购商、监管机构全面开放，报告期内交易金额突破1亿元，通过构建“白药优选”“白药认证”“白药自营”三层产品体系，把传统农产品升级为标准化“工业品”。品牌打造方面，入选2024年云南省“绿色云品”品牌目录、“2024中药饮片品牌企业”及“2024道地药材品牌”。标准制定方面，参与2025版《中国药典》三七、苍术标准修订；牵头趁鲜加工品种标准研究18项，占云南省趁鲜加工品种的90%；国标品种配方颗粒工艺技术研发项目取得突破，完成158个品种备案。

8、省医药2024年拓展OTC与基层，收入结构优化，利润端增长显著，公司有哪些举措？如何展望25年趋势？

答：2024年省医药公司积极应对国家药品集中带量采购、医保控费及公立医院国考等重大医改政策变化，持续提升医药供应链运营能力和客户服务能力，探索与实践新时代下医药供应链的价值创造。通过开展多仓运营、货源共建、母子分公司运营协同、质量共享平台等数百个项目，实现了服务能力和服务范围的扩展。在上游端，推进与厂商的供应链数据互联共享，实现双方业务的无缝连接，推动采购订单向订单全生命周期数字化管理转变；在医院端，搭建医共体药品智管平台，以“互联网+”推动医共体药品管理的转型和创新，整合采购、供应、配送、仓储、使用、支付及监管等多个环节，实现一体化

管理高效协同；在患者端，推进“云找药 29 号店”项目，整合零售门店资源，通过线上线下一体化运营，为患者提供品种更齐全、取药更便捷的在线找药购药服务。

面向未来，省医药公司将持续围绕客户健康需求，整合上下游服务资源，提供价值型医药商业服务。基于行业变革视角，覆盖药品全商业化周期和全渠道类型，省医药服务产品矩阵将更加清晰，院内与院外多渠道布局，深入推进面向产品的全生命周期管理、面向客户的供应链价值型服务解决方案、面向市场的创新商业模式，以全供应链协同，助力构建以患者为中心的诊疗生态圈闭环，焕新升级价值网络。

9、公司 2024 年毛利率提升较多，原因是什么？如何展望今年的毛利率水平？

答：2024 年公司业务结构持续优化，毛利率较高的药品销售、健康日化工业收入占营业收入比重进一步提升至 36.14%，工业收入增速达 5.30%；工业毛利率 65.93%，较上年同期增长 1.69 个百分点，其中药品事业群毛利率较高的核心系列产品 2024 年收入实现显著增长。商业板块依托数字化底座的支撑，实现流程精益优化，管理提质增效，毛利率略有提升。

2025 公司将传承、守护和发展好白药优势产品，同时在其他高潜核心赛道上力争实现增长突破；打造稳固的公司战略药材的长期供应体系，确保中药材原料的品质稳定，有效控制战略中药材原料的价

格波动风险；同时，持续提升生产经营质效，按照全产业链、全价值链、全生产要素系统性挖潜增效，实现可持续增长。

10、请介绍公司在数智化方面的进展。

答：2024 年公司持续贯彻落实《云南白药集团数字化发展 2022-2026 规划》，通过数据+AI 前沿技术赋能所有产业链环节，推动产业转型升级和业务创新发展。人工智能赋能应用场景取得阶段实效。聚焦产业供应链、面向消费者的统一运营、基于数据洞察和营销能力的中台建设、业务及职能板块的数字化升级等工程，全方位支持企业战略发展。中药材产业数字化方面，通过打造“数智云药”平台打通了从种植到分销的整个流程，构建了从种植到消费的数字化生态圈，推动中医药产业迈向智能化、绿色化。通过 AI 辅助产品研发提升产品研发效率。同时，持续推进公司数据治理、业财一体化、灯塔工厂等专项工程不断取得新的进展，不断赋能公司业务、管理再上新台阶。

面向未来，公司将持续通过数智化能力赋能业务有效发展，提供竞争优势，探索“AI+医药”的转型方向，将人工智能、大数据及云计算等 AI 技术深度融合种植、加工、研发、生产、营销等各个环节，加速实现数智化转型。以数字变革定义“创新”，将数据要素与中医药的持续深度融合，锻造新质生产力，让传统中医药焕发新生机。

2025 年 4 月 1 日