

云南白药集团股份有限公司

投资者调研会议记录

时间：2026 年 9 月 1 日

地点：集团总部办公大楼

召开方式：业绩说明电话会

投资者：中信证券、中信建投证券、中金公司、华泰证券、国泰海通证券、东吴证券、华创证券、广发证券、长城证券、光大证券、天风证券、国盛证券、国联民生证券、国金证券、国海证券、东北证券、兴业证券、中邮证券、华源证券、开源证券等机构和个人投资者 84 人

参加人员：党委书记、董事长-张文学，高级副总裁-何涛，高级副总裁-湛识，财务总监-马加，董事会秘书-钱映辉，首席科学家-张宁，药品事业群总经理-郑祥伟，健康品事业群总经理-黄玉敏，省医药有限公司执行董事、总经理-尹晓冰，中药资源事业群党委副书记-范孝开

会议内容：

1、党委书记、董事长张文学先生致辞。

尊敬的各位投资者、分析师：

大家下午好！

首先，我谨代表云南白药集团，对各位长期以来给予的关注、信任和支持，表示衷心的感谢！

上半年，面对复杂的经济和市场环境，云南白药以坚定的信心和迎难

而上的魄力，成功战胜了诸多困难与挑战，交出了一份逆势上扬的亮眼答卷。公司不仅稳住了优势，更在增长质量上实现了质的突破，各项核心指标再创新高，为持续推进更高质量发展奠定了坚实的基础，也为“十五五”期间再上更大新台阶开好了局、起好了步，再次彰显了百年白药穿越周期的韧性与活力。

一是营收、利润、现金流齐增长。营收、扣非归母净利润、经营性现金流净额、基本每股收益等都创同期历史新高。

二是业务结构不断优化，增长动能加速释放。工业收入占营收比重稳定在 40%以上，创历史新高。同时，“大单品”战略经过几年系统性建设，已经取得实质成效，形成了“头部引领、腰部支撑、底盘稳固”的产品梯队。上半年，大单品持续放量，有效支撑了经营业绩的逆势增长，云南白药气雾剂、云南白药膏、云南白药牙膏继续保持细分市场龙头地位，领先优势持续扩大。气血康口服液同比增长 68%；养元青同比增长 17%；去年新上市的抗敏牙膏、美白牙膏，今年上半年销售额已显著超过去年年内销售额。其他潜力产品矩阵加速成型：蒲地蓝消炎片销售收入同比增长 27.8%；藿香正气水销售收入同比增长 60.2%。

三是发展活力持续增强，管理质效不断提升。通过一系列“刀刃向内”、卓有成效的改革管理举措，公司发展活力、管理质效和运营效率显著提高，存货周转天数和营业周期均较上年同期明显缩短，资产运营更加高效。在成本控制方面成效突出，管理费用同比下降 9.88%，销售费用同比下降 2.62%，降本增效成果显著，为高质量发展奠定了坚实基础。

四是持续提升股东获得感，与各位投资人共享企业发展成果。董事会

审议通过 2026 年度特别分红方案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10.38 元（含税），现金分红总金额 18.52 亿元，占上半年归母净利润的 50.04%。

这些成绩的取得离不开各位股东、投资者和分析师们的长期关注和有力支持，我代表公司董事会、经营层再次对大家的关注和支持表示感谢！借此机会，我将下半年一些重要管理理念、核心思路和重点举措向各位进行汇报：

一是强化战略引领，保持战略定力，推动业绩再上新台阶。

进一步做实战略管理体系和运营管理体系，以更高的运营效率、更强的成本管控、更精准的资源配置，确保在存量博弈中巩固优势，在增量开拓中抢占先机。第一是聚焦战略的解码执行，各业务单元锚定集团整体方向，科学拆解目标，层层分解任务，确保战略高效落地。第二是通过战略执行考核与动态调整机制，把战略目标层层分解为可量化、可追踪的行动清单，确保每一项部署落地有声。这里我稍微展开下，年初我们进行了组织机构改革，重点是逐层做实各业务板块，通过上半年的业绩指标看，整体效果可以，下半年将着力激活省区的战略执行效能，让省区管理进一步“活”起来、“实”起来，为集团高质量发展夯实组织根基。

二是聚焦目标达成，确保精准施策，推动价值创造。

公司战略目标的达成关键是统筹做好内涵式和外延式发展。一方面必须坚持“内涵式”发展定位不动摇，聚焦挖潜增效。一是产品焕新，持续推进“大单品”战略，重点产品要进行专项攻坚突破，推动公司“头部引领、腰部支撑、底盘稳固”的产品体系形成合力、高效运转。这里我展开

下，增长靠什么？资源怎么投？我总结就是“让优秀更优秀，让优质更优质”，不全面开花，要扬长避短，通过集中资源重点打造“大单品”的战略思路，有效支撑了上半年的业绩增长，下半年，将用更大的力度来推动“大单品”战略，支撑更大的增长。以养元青为例，我们以将其打造成为与云南白药牙膏比肩的“大单品”为目标，集中资源专项攻坚突破，推动养元青成为新的增长来源。二是渠道焕新，要“线上线下一盘棋”统筹，强化渠道精细化管理能力，依据不同渠道的消费特征匹配产品，并指导产品开发与迭代，深挖全域增量。目前线上渠道已经取得了很好的突破，整体投产比、资源投放节奏等提升明显，下半年将持续提升线上渠道的运营效率，支撑公司实现持续稳定快速增长。三是资源聚焦，推动人力、资金、预算、激励等资源向公司战略方向、重点产业、重点产品聚焦，持续提高投入效率。另一方面，必须通过“外延式”发展，补全补强现有业务结构。去年通过“聚药堂”的收购取得了很好的突破，实现了产业协同和能力补强，带动了省内资源整合和全国布局，也为饮片销售和配方颗粒业务拓展奠定了基础。未来，公司将按照战略发展规划和产业布局节奏，继续推进“外延式”发展。

三是做实创新管理，强化需求导向，推动成果转化。

公司坚持创新驱动的发展理念，把消费者需求作为创新的出发点和落脚点，从消费者角度看需求、看场景、看痛点，确保产品开发真正契合市场需求。中药研发方面，持续推进白药胶囊、气血康等 24 个品种的二次开发取得实质性进展，加快推进全三七片、附杞固本膏等临床试验等取得阶段性进展。创新药方面，各项创新药研发管线快速推进，整体进度超预

期。用于前列腺癌的诊断核药项目 INR101 已完成III期临床 31 家研究中心启动，入组率达 75%，用于前列腺癌的治疗核药项目 INR102 已完成 I 期临床试验，II 期研究中心启动过半。治疗肿瘤恶病质单抗项目 INB301 已获得中国 NMPA 及美国 FDA 药物临床试验许可，并启动中国 I 期临床研究。下半年，公司将继续加快推进和管控好各管线的研发进度，力争产品早日获批上市，为公司可持续发展打造新增长曲线。

四是深化价值管理，促进各方共赢，推动成果共享。

公司将持续优化和提升公司治理水平及治理能力，全面落实监管机构的市值管理要求，将公司打造为内在价值优、竞争力强、回报率高的标杆企业，继续为实现各利益相关方协同共赢而不懈地努力。

各位投资人、分析师，2026 年是云南白药“十五五”战略开局之年，百年白药正站在新的历史起点，迎来了新的发展时刻。外部环境虽然充满不确定性，但公司董事会将与高管团队一道，继续勤勉敬业、专心致志、潜心笃行，保持战略定力和战略耐力，稳妥扎实开展好各项工作，奋力推动百年白药从“优秀”到“卓越”，再上更大新台阶，我们期待和大家携手，共创、共享百年白药的成长与未来！

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、财务总监马加先生介绍 2026 年半年度经营情况。

受公司党委副书记、副董事长、总裁董明先生的委托，下面由我向大家报告公司 2026 年半年度经营情况。

2026 年上半年，公司实现营业收入 218.84 亿元，同比增长 2.95%；实现归母净利润 37.01 亿元，同比增长 1.88%；扣非归母净利润 35.18 亿元，同比增长 1.66%，创同期历史新高；基本每股收益 2.07 元，同比增长 1.47%。公司业务结构持续优化，工业收入 87.72 亿元，占营业收入比重 40.08%，比重同比上升 0.07 个百分点，工业收入增速达 3.15%。2023 年至今，工业收入占营收比重实现连续增长。公司本期对上海医药的投资收益受到其一次性特殊损益的波动影响，同比下降 1.69 亿元，剔除此影响公司上半年归母净利润同比增长 8.33%，二季度归母净利润同比增长 13.18%。

从成长质量来看，报告期内公司经营性现金流净额为 41.06 亿元，同比增长 3.66%；加权平均净资产收益率 9.04%；销售费用同比下降 2.62%，管理费用同比下降 9.88%。报告期内研发投入 2.17 亿元，同比显著增长 27.13%，研发能力不断提升。与此同时，公司持续保持高度健康的资产结构，报告期末，公司总资产 551.45 亿元，归属于上市公司股东的净资产 409.73 亿元，资产负债率 25.56%，货币资金余额 95.70 亿元。

药品事业群实现营业收入 49.30 亿元。一是云南白药核心系列产品继续保持稳健增长，其中云南白药气雾剂销售收入突破 15 亿元，云南白药膏销售收入突破 7 亿元。二是第二曲线“大单品”持续突破。代表品种气血康口服液销售收入继续保持快速增长态势，销售收入达 3.39 亿元，同比增长约 68.1%。三是其他品牌中药类产品取得亮眼成绩。蒲地蓝消炎片销售收入超 1 亿元，同比增长 27.8%；藿香正气水销售收入突破 5000 万元，同比增长 60.2%。

健康品事业群实现营业收入 34.54 亿元。在口腔护理领域，2026 年上

半年云南白药牙膏稳居国内全渠道市场份额第一（数据来源：尼尔森零售研究数据）。在持续巩固云南白药牙膏竞争优势的基础上，公司积极拓展新赛道取得显著成效，上半年抗敏牙膏销售额达 2.42 亿元，美白牙膏销售额达 2.08 亿元，上述两个新品类牙膏销售额已显著超过去年年内销售额。防脱洗护领域，在特妆证和国家发明专利证书双证加持下，养元青洗护产品实现销售收入 2.54 亿元，同比增长超 17%。2026 年“618”期间，养元青蝉联天猫国货防脱洗发水品牌第一名（数据来源：商指针）。面对传统线下渠道增长迟滞的挑战，在保持线下渠道竞争优势的同时，公司全域发力，通过场景化营销、功效科普种草、短直联动转化等方式，带动健康品板块线上销售额同比显著提升 21%，有效推动了健康品板块的平稳增长。与此同时，基于公司的产品结构优化及运营效率提升，公司健康品业务盈利能力持续提升，该板块净利润创 2023 年以来同期新高。

中药资源事业群实现外销收入 7.44 亿元。中药资源事业群践行云南白药“链主”企业责任，着力构建中药材产业集群，带动产业链上下游协同发展，继续履行云药企业联盟、数智云药平台检测联盟职责，成功探索并形成具有云南特色的“一品一链”中药材产业发展路径。中药资源事业群在收入端稳住基本盘，在成本管控上通过“大采购”集成化管理平台，显著节约采购及生产成本。

省医药公司实现营业收入 122.89 亿元。产品层面，非药配送业务拓展初见成效，销售同比增长 23.6%；院边店模式下积极承接院内处方外流的新特药专业药房业务保持高增长态势，销售同比增长 36.1%。

研发方面，公司坚持打好中药、创新药两张牌。一方面守正创新发展

中药。着力强化循证医学证据挖掘，充分释放存量品种潜力与中药临床价值，中药大品种二次开发取得重要进展。另一方面差异化布局创新药。以技术前沿、临床需求、资源禀赋为标准，主动融入国家和地方生物医药战略，布局开发更具竞争力和市场前景的创新药。同时，公司把医药领域积累的研发实力向外延伸，为其他健康产品的迭代升级赋能。

3、公司上半年业绩保持稳健增长，二季度利润端略有波动的原因是什么？对全年业绩趋势展望？

答：2026年第二季度，公司实现归母净利润16.64亿元，同比下降2.03%。公司上半年对上海医药的投资收益受到其一次性特殊损益的波动影响，同比下降1.69亿元。

根据全年预算，2026年净利润预计不低于上年同期。公司在“2+3”两步走战略稳步实施的基础上，紧跟“十五五”规划纲要部署，快速切入高潜力、高价值赛道，明确通过中药和创新药“双轮驱动”，力争推动百年白药从“优秀”到“卓越”，建成国内领先、世界一流的千亿级现代医药产业集团。

4、公司自主研发的数智云药平台对云南白药的业务发展有什么意义？相较其他的中药材交易平台的核心竞争壁垒是什么？

答：数智云药平台于2024年10月发布，目前还未满2年，但发展很快，截至2026年8月末平台累计交易额突破42亿元，线上注册农户超9万人，种植面积超过150万亩。

对于云南白药来说，数智云药不只是一个线上交易平台，是希望将种植、加工、检测、交易、支付、开票、物流、溯源等中药材产业链的关键

环节，通过数字化的方式记录并呈现出来。我们通过这么一个平台的建设，把我们原来散落的信息，以及原来很难实现的对中药材品质的源头追溯等行业上的痛点，通过产业化的方式完成，最终呈现出数智云药平台的雏形。

数智云药平台和其他平台不是竞争关系，我们也希望跟很多数字化平台之间能够共享数据，能够打通接口，大家共建数字化的生态。我们希望我们能够用数字化的手段，把中药材这个传统的产业做到升级和赋能，将云南的药材资源和全国市场需求对接，然后以看得见的数字化的方式向我们的消费者展示，实现用云南“好药材”，支撑中国“好中药”。

感谢投资者对数智云药平台的关注。我们这个平台免费为中药材种植户提供链接和服务，我们也对监管机构免费提供数据接口，主动拥抱监管，同时我们也对全国工业企业经销商免费开放，所以这个平台得到了大家的认可和拥护，我们也有信心把这个平台建设得更好，谢谢。

5、公司研发布局思路，短期和中长期值得期待的新品有哪些？

答：公司坚持打好中药、创新药两张牌。一方面守正创新发展中药。着力强化循证医学证据挖掘，充分释放存量品种潜力与中药临床价值，中药大品种二次开发取得重要进展。另一方面差异化布局创新药。以技术前沿、临床需求、资源禀赋为标准，主动融入国家和地方生物医药战略，布局开发更具竞争力和市场前景的创新药。同时，公司把医药领域积累的研发实力向外延伸，为其他健康产品的迭代升级赋能。

公司有序推进科学规划的短、中、长期项目，各阶段重点项目包括：

一是短期项目全力布局上市品种二次创新开发、快速药械开发，同时

基于制药企业的研发能力赋能健康品开发。二次开发的中药大品种 24 个，开展项目 53 个。其中具有代表性的有我们重点打造的植物补益类大单品气血康口服液，其正在开展改善血管健康临床研究，该临床试验证实，气血康口服液可有效修复血管内皮、改善血压，显著改善胸闷、乏力等不适症状；该研究成果发表于亚洲内科顶尖期刊 **Journal of Translational Internal Medicine (JTIM)**，标志着气血康完成从传统补益中药向心血管慢病干预中成药的跨越式升级，收获国际权威学术认可。

二是中期项目全力推进创新中药开发，持续打造云南白药透皮制剂明星产品。其中由中国工程院院士朱兆云领衔的 1.1 类中药新药“全三七片”已完成 II 期临床研究，“附杞固本膏”III 期临床研究已完成超 90% 病例入组。

三是公司分层推进多个高价值创新药物研发，打造区别于传统中药企业的创新增长曲线，持续培育企业长期可持续发展动能。包括用于诊断和治疗前列腺癌的核药项目 INR101、INR102，治疗肿瘤恶病质单抗项目 INB301。

6、公司创新药方面在研管线的最新进展如何？

答：截至 2026 年上半年，公司用于前列腺癌的诊断核药项目 INR101 已完成 III 期临床 31 家研究中心启动，入组率达 75%，用于前列腺癌的治疗核药项目 INR102 已完成 I 期临床试验，II 期研究中心启动过半。治疗肿瘤恶病质单抗项目 INB301 已获得中国 NMPA 及美国 FDA 药物临床试验许可，并启动中国 I 期临床研究。另外有相关储备管线在临床前的研究阶段，进展较为顺利。

7、十五五期间，药品事业群和健康品事业群的核心驱动是什么，具体而言有哪些产品值得期待，预计会有多少增量，请领导们展开展望一下。

答：药品事业群在“十五五”期间有四个核心驱动：一是战略驱动，药品事业群紧紧围绕“伤科疼痛全领域管理的第一品牌”这一战略牵引，围绕“1”个核心领域——伤痛管理，以专业研究项目不断提升产品临床价值及医疗渠道份额，以品牌专业化运营持续拉动零售渠道的稳定增长，同时筛选伤痛赛道高潜、高质、高值产品进行补充，补齐、补全、补强产品矩阵。二是研发驱动，对现有产品的二次开发将为我们的专业化推广提供有力支撑，也使我们未来能够在循证医学支撑下为市场提供更有效的治疗方案。三是“大单品”驱动战略，除了我们传统的伤痛管理领域“大单品”持续发力之外，我们也在培育心脑血管、呼吸系统、消化系统、泌尿系统等方面的潜力品种，如气血康口服液、参苓健脾胃颗粒、蒲地蓝消炎片、血塞通系列、痛舒系列、舒列安胶囊等，推动业务持续、良性增长。四是模式驱动，打造并持续升级“云鼎经纬”生态合作模式，依托数据直连系统推进，构建短链高效的一级经销商直供模式，实现产品从生产到终端的点对点直达，更好地进行“品牌+渠道+服务”三位一体的生态管理，同时持续强化溯源管理及动销服务，打造医药行业渠道管理标杆。

健康品事业群围绕“拓存量、突品类”双轮驱动，构建可持续增长曲线。拓存量方面，深挖现有产品与用户潜力，依托场景化运营和产品二次创新，巩固复购与黏性基本盘。上半年稳居全渠道市场份额第一。突品类方面：聚焦抗敏、美白、儿童、洗护等高潜赛道，以技术驱动打造第二增

长曲线。其中，抗敏系列实现销售 2.42 亿元，进入抗敏牙膏细分市场前列；美白系列实现销售 2.08 亿元，成为增速最快的新增长极。养元青洗护系列上半年实现销售 2.54 亿元，持续引领头皮健康赛道。

8、公司第二梯队的大单品气血康、养元青增长迅速，请问具体采取了哪些措施？未来对他们的预期是怎么样？

答：一方面是研发助力气血康循证医学取得进展，使其从传统补气补血定位延展到血管健康领域。另一方面，在品牌营销上，打造了“气血声命力”音乐 IP 项目，围绕气血康口服液“气血滋养”核心功效，携手腾讯音乐娱乐集团正式推出全域音乐营销方案。面对滋补保健赛道产品同质化严重、品牌形象老化、营销打法零散等行业痛点，抓住音乐赛道差异化营销的机遇，依托“乐与气血同源”的文化内核，打造“气血声命力”专属音乐 IP，打通线上传播、明星赋能、连锁终端全域营销链路。三是线上线下一体化融合推广，线上 IP 与线下实体门店结合赋能。四是“云鼎经纬”生态合作模式全面助力，构建短渠道运营、数智驱动的一级经销商直供模式，强化“品牌+渠道+服务”三位一体的生态管理，实现对渠道体系的精准管控、高效管理和持续赋能。

养元青增长是“精准定位+双证背书+数据洞察+功效扩容”叠加的结果。首先养元青聚焦“防脱”核心功效，精准定位建立了品牌差异化心智；防脱特征 + 国家发明专利双证加持，为复购提供了信任基础；2025 年公司参与《中国女性 5000 人本态皮肤数据研究》，以真实用户数据为原点设计配方；研发上以云南特色功效植物成分为差异化壁垒，叠加特色香精

香料，把“功效”与“情绪价值”结合。围绕防脱核心，精准覆盖控油、强韧、蓬松等多元需求，把单品做成矩阵、把防脱品牌向头皮健康管理品牌升级。这一升级拓宽了用户生命周期价值，是支撑后续增长的核心驱动。

9、药品事业群院内院外销售情况如何？如何看待院内行业政策变化的影响？

答：目前药品事业群以院外销售为主，院外销售占比约 70%，同时，公司在院内市场也进行了科学合规的推广体系建设，完成从市场策划、合作平台建设、人员能力提升等一系列工作，在行业大合规背景下，公司将抓住市场机遇，进一步提升产品的竞争优势和品牌优势。

10、公司对于健康产品在线上线下渠道的布局考虑是怎么样，预计未来核心产品线上线下分别会达到什么占比水平？

答：公司紧紧围绕用户需求，对不同渠道用户画像做好不同渠道的产品画像，从而实现全渠道协同。线上聚焦新人群、新品类的突破，立足不同人群的口腔差异，持续迭代创新，精准捕捉消费者多元化、细分化的口腔护理需求。线下渠道持续巩固护龈核心产品的既有优势，积极开拓会员仓储、零食折扣店等新兴线下业态，同时通过即时零售抓住新消费场景，拓宽终端触达边界，做实线下基本盘。

在未来发展中，公司将继续发挥品牌全渠道的协同能力，通过研发的创新支撑产品的迭代创新，一方面夯实传统线下渠道优势，另一方面对即时零售、社区团商业洞察保持敏捷性，驱动品牌长期发展。

11、省医药上半年收入平稳、利润增长超 10%，能否分析下？注意到新特药房等业务表现良好，能否拆解下？

答：省医药上半年狠抓经营管理，通过内部调整改革，上半年经营规模重拾增长，经营质量随之提升；新特药房是公司战略性发展院外市场业务的主要载体，通过前端细致强化患者服务，后端积极争取厂家品种授权，尤其是新上市创新药、国谈品种和双通道品种，自身高效承接院内处方外流，在数智化业务系统的支持下实现了新特药房业务的持续快速发展。

2026 年 9 月 1 日