

证券代码：000999

证券简称：华润三九



华润三九医药股份有限公司

China Resources Sanjiu Medical & Pharmaceutical Co., Ltd.

投资者关系活动记录表

编号：2022-033

投资者关系	<input type="checkbox"/> 特定对象调研	<input checked="" type="checkbox"/> 分析师会议
活动类别	<input type="checkbox"/> 媒体采访	<input type="checkbox"/> 业绩说明会
	<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
参与单位名称及人员姓名	中信建投、兴业证券、中信证券、国金证券、平安证券、国海证券、西南证券、信达证券、中金、易方达、工银瑞信等证券、投资机构分析师	
时间	2022年5月9日-10日	
地点、方式	综合办公中心，电话会议	
上市公司	董事长 邱华伟先生	
接待人员姓名	副总裁、董事会秘书 周辉女士 证券事务代表 余亮女士	
投资者关系活动主要内容	公司于5月9日-10日和中信建投、兴业证券、中信证券、中金公司等券商联合举行重大资产重组项目电话沟通会，就公司重大资产购买预案等交易事项与投资者进行了互动交流。	

介绍

公司副总裁、董事会秘书周辉女士向各位投资者介绍了重大资产重组项目的相关情况和进展。具体汇报内容如下：

公司一直非常关注整合行业优质资源的机会，对在公司战略方向上的一些企业也做了系统的研究。昆药集团是公司一直以来关注的重点企业之一，所以也非常高兴有这样的一个机会能够和昆药集团达成股权方面的合作。昆药和三九在战略上有非常好的协同性。从昆药集团的情况看，2021 年实现营收 82 亿元，工业和流通业务基本各占 50%，工业板块包括三大块，即以三七、天麻、青蒿素为主的植物药系列产品；“昆中药 1381”和“昆中药”品牌下的精品国药产品；以及骨风关肾领域的化学药。昆药工业业务规模和基础都较好，产品组合丰富，过去几年业务结构持续优化，口服占比不断提升，占比超过 70%，院内外布局结构在不断完善、院外占比约 50%左右。昆药集团和三九在业务上有非常强的协同效应，品牌打造方面，未来双方可以相互赋能，有助于进一步把“昆中药 1381”和“昆中药”两个品牌打造成有全国影响力的品牌，帮助华润三九补充传统国药品牌。此外，可以整合双方的资源，在三七领域全产业链发展。再次，利用三九在管理、渠道、产业方面的资源，为昆药集团进一步赋能，提升昆药的竞争优势。

交易具体的方案：华润三九拟以现金方式协议收购华立集团和华立医药集团持有的昆药集团 28%的股份，总交易价款 29.02 亿，对应每股转让价格 13.67 元。相较于定价基准日有一定的溢价。公司基于未来盈利预期做了估值分析，采用了多种估值方法，总体认为昆药集团有很好的战略价值，现有业务基础较好，未来发展潜力较大，我们认为目前溢价率在合理水平，期望未来整个业务发展的潜力能够不断释放出来。

交易流程方面：昆药集团营收占华润三九最近一个会计年度营收的比例超过 50%，构成华润三九的重大资产重组，公司已公告了重组预案，预案后需要履行相关的程序，包括进一步完成审计、估值等工作，召开第二次董事会审议交易，需要华立医药和华立

集团审议通过交易，并获得三九控股股东、实际控制人批准，提交国务院国资委审批，同时需要提交国家市场监督管理总局反垄断局进行经营者集中审查。外部审批完成后提交公司股东大会审议批准本次交易，公司希望能够在 11 月前后完成整个交易。

1、如何看待昆药集团的并购价值，是否符合公司的核心战略？中药行业几大平台纷纷有并购进程，公司在并购方面的考虑？

答：公司致力成为“大众医药健康产业的引领者”，制定了十四五期间营收能够翻番，成为行业头部企业的目标。

公司在十二五期初的时候提出要做 OTC 的引领者，十三五战略期内巩固了 OTC 第一的位置，并且中药业务处于行业前列。十四五期间，昆药项目可以帮助公司进一步稳固 OTC 第一的市场地位，并有助于提升公司中药行业地位。同时，从昆药的业务来看，双方有很好的协同性，可在多方面为昆药赋能。因此公司认为本次项目符合公司整体战略，会给公司的战略目标的达成起到助推的作用。

2、昆药是公司历史上并购规模最大的资产，也是第一家上市公司，公司如何评估整合难度和管理半径的问题？在品牌打造运营以及渠道、营销上会有什么样的协同举措？是否可以分享下并购整合经验？

答：公司在做昆药项目的时候，第一是看中汪董事长和钟总带领的昆药管理团队，这支团队年轻、有活力，经营上也很有激情；在创新上也有一系列新的思路，所取得的成果也是有目共睹的。未来公司作为大股东，在经营上会更好的赋能，推动昆药战略更加聚焦和清晰，推动昆药从优秀变成卓越。

第二是业务协同性高，昆药的业务有几个发展方向，我们看重的是昆药提出的打造“昆中药 1381”精品国药品牌，这对三九原有的业务版图形成了很强的补充，同时公司有做 999 感冒灵第一品牌的经验和能力，包括跟年轻人的沟通交流方式等一系列的

能力，可以很好的赋能昆药经营团队，打造精品国药的领先品牌。除此之外，公司会对整个中药业务进行梳理，作为股东助力昆药成为云南三七产业的龙头骨干企业，参与到云南省千亿三七产业的发展规划，推动三七产品（中药品类里面的第一品类）发展，更好的服务中国的患者。

并购整合的经验:公司 2020 年并购澳诺，业务的体量也是较大的，客户群体跟公司也形成了很强的补充。虽然澳诺不是上市公司，但是如何加强整合、推动产品从大品种做成大品类，公司有非常好的经验、也做了案例总结，并且在并购整合当中不断的积累经验。我们认为经营团队、客户、市场的稳定，以及战略的清晰、资源共享和赋能，在整合中是比较关键的，公司在这方面也在不断总结和应用。

昆药的项目对公司而言是前所未有的，涉及到上市公司，业务体量也很大，构成了重大资产重组，公司也在研讨如何去赋能昆药集团，以及作为大股东，如何去协助现有的管理团队在过去的基础上做得更好，战略上更聚焦，业务上提升竞争力，不断提高经营业绩取得更好的进步。

3、如何看待本次并购定价溢价合理性的问题？

答：公司评估业务价值的时候，在立足于现有业务的存量价值的同时，更重要的还是看未来业务长期的发展潜力和价值。公司认为昆药业务有比较好的业务基础和行业地位，很多业务上有非常好的发展空间，对三九有长期的战略价值，通过协同赋能，可以进一步帮助昆药集团在业务未来的发展上做得更好。

公司在项目评估时考虑了同行业上市公司的市盈率、市净率水平，做了可比公司和可比交易分析，公司也对未来的业务做了详细的分析，用现金流折现法进行了内部估值。总体来讲，估值在合理区间。考虑到市场法的初步结果及业务发展潜力，以及未来协同价值可以体现，我们认为作为控制权收购溢价率是合理的。

4、公司并购资金的安排，交易是否涉及大宗交易？

答：本次交易额相对比较大，暂时不需要融资安排。目前现金和理财产品加起来有46亿左右，正常情况下预计全年会有20亿左右的现金流入，另外有20多亿的票据，因此这次交易可以用自有资金来完成支付，没有考虑其他融资安排。

本次交易拟采用协议转让的方式，没有涉及大宗交易。

5、后续审核环节及并表时间等交易细节

答：公司初步预期交易完成时间要到年末，争取能够在11月份前后完成整个项目的交割。

6、在三七领域，未来双方的产品分别会如何定位，形成什么样的协同或分工？

答：三七是重要的中药资源，在脑卒中的预防方面有较大的市场需求。双方团队在三七产品脑卒中预防方面共同开展过真实世界研究。昆药在三七产业具备龙头骨干的潜质，云南省规划将三七产业打造成千亿规模，希望在华润三九的赋能下，昆药在这个领域能扮演更重要的角色。华润三九未来作为昆药股东，会持续支持昆药团队，无论是精品国药品牌、三七产业打造方面，希望能够做的更好。

7、三九大健康领域的产品布局？

答：华润三九的大健康业务聚焦在预防领域，在健康时尚美丽方向上推出了系列品种，“1+N”品牌中打造了“今维多”“维矿类日常保健品牌，推出了”桃白白“胶原蛋白品牌，同时也在尝试推出一些有更好体验的品种。昆药的业务较多，主要在两个大的领域，一是昆中药国药精品，二是三棵草（三七、天麻、青蒿素）领域，华润三九将支持昆药的管理团队把更多的资源聚焦在核心领域去推动业务的发展，未来国药精品和三七产品能够很好的诠释中药传承创新。

8、后续将如何解决同业竞争？

答：昆药集团三七产品和三九现有的业务有一定重叠，医药流通业务和华润医药集团的医药商业有一定重叠，因此在此次上市公司收购的过程中华润集团、华润医药集团、华润三九分别出具了解决同业竞争问题的承诺函，计划在 5 年内解决同业竞争的问题，解决的方式可以多样化。公司在管理上不断聚焦核心业务，未来各个业务都会逐渐清晰化，将在业务定位基础上去确定解决同业竞争的具体方案和计划。

9、对昆药集团在中药注射剂业务上的规划？

答：华润三九的中药注射剂是以急救领域为主，昆药的中药注射剂更多是三七制剂主要在脑血管疾病的治疗。在分析昆药业务的时候，公司认为三七产业有很大成长空间，三七是中药的第一大品类，三九作为大股东将推动昆药成为三七产业龙头，针剂产品也是产业的一部分。同时，也观察到昆药集团近几年在中药针剂转口服上做了大量的努力，也取得了非常好的效果，在行业对针剂有一定限制的情况下，将三七制品的发展重新做了规划，三九高度认同、未来也会支持。

10、后续交易方案是否仍存在变化的可能？

答：总体上后续还会做一些交易的具体工作，如果涉及到调整的话也会跟对方签署补充协议。考虑到之前完成了初步的尽调，目前还没有看到是否要进一步调整。

11、公司业务类别上的协同考虑？

答：公司战略要做 CHC 领域的领军企业，由 OTC 核心业务出发，抓住消费升级机会，从前端预防到后端康复进行全域布局。过去几年，在 OTC 治疗领域基本上达成了全部布局；在前端的预防领域，布局健康美丽时尚，目前业务相对比较小，维矿类上有今维多品牌，美丽上布局桃白白品牌，包括胶原蛋白、益生菌等；对于消费升级方向的产品，我们也会持续关注。后端康复，一直在布局，三七是非常好的品类，过去也涉足了这个领域，购买了昆明圣火。未来，我们会与昆药协同，专注在精品国药打造，以及

三七品类发展上，更好地服务患者群体。

12、收购后销售团队是否会融合？以及血塞通同业竞争的问题？

答：营销团队融合的可能性是没有的，毕竟是 2 个独立的上市公司。我们可能会加强相互赋能。昆药的团队我们也比较了解，三九的团队昆药也比较了解，相信接棒华立集团以后，在原有比较好的经营的基础上，给昆药团队带来更好的经验和资源。

在三七领域，业务有部分的重合。昆药三七的产品更加丰富，针剂、口服、软胶囊、滴丸等等，三七产业的布局更加丰富，从医院到零售都有。三九过去，更侧重于零售，在零售方面有很强的能力。未来作为股东，团队也会认真思考如何更好地促进两家公司共同的发展。在这次收购中，华润三九、华润三九的控股股东及实际控制人均对昆药集团做出了承诺，在未来 5 年内解决同业竞争的问题。在交易完成后，也会结合各方考虑，综合制定解决同业竞争的方案。

13、昆药长期的发展规划？

答：我们在做项目的时候，与原有股东做了充分的沟通，也了解到，昆药近几年在业务整合方面取得了非常好的成效。团队非常有活力，战略开始有聚焦。看重团队、看重业务是我们做这个项目的重要理由，而且对于我们战略上有重要帮助。公司会支持昆药的团队保持稳定，聚焦战略，赋能发展，这是总体思路，也希望华润三九成为控股股东后与昆药团队引进华润的管理思路，共同探讨十四五发展战略。

14、三七产业链打造如何理解？昆药商业业务的整合安排？

答：在中药领域，三七是第一大类，三七制品有很好的疗效，是云南要打造千亿产值的产业。未来，华润三九会支持昆药团队把握机会，成为三七龙头企业。

昆药集团商业板块目前大概 40 亿规模，主要做云南省内业务，在云南省内覆盖非常全面，在区域市场位于领先地位。对于华润三九来讲，一是将构成与三九控股股东的

同业竞争，二是三九战略聚焦在制药业务。因此，在未来同业竞争解决的过程中，昆药集团的医药商业板块会有合适的解决方案。目前，处于预案阶段，我们没有具体的计划。未来将结合市场环境、各方诉求，形成具体的方案。

15、未来公司三七产业链布局上是否会深入到种植环节？依托云南资源优势，是否会围绕三七类的大健康、日化、药妆、面膜等业务？

答：三七是云南要打造千亿产值的产业。公司此前并购圣火之后，成立了云南三七研究院，也投资了好农夫企业，介入到前端种植和冻干、鲜切技术的研发，后期也在不断加强循证医学研究，和脑防委做了近 3000 例真实世界研究。公司成为昆药集团股东后，也会进一步梳理昆药的三七产业优势，协同发展。

我们关注到昆药集团非常重视关键药材的研究（特别是三七、天麻、青蒿），围绕这些核心领域开发大健康产品符合昆药战略，三九会全力支持。云南这类特色产品很多，包括灯盏花、云南特色傣药等，我们会支持昆药团队进一步推进。

16、未来云南特色药材打造上是否有和三九配方颗粒业务协同？

答：配方颗粒是公司重要的业务，涉及的技术和竞争要素比较复杂，包含 500-600 百种产品的前端种植、提取、生产、销售全流程和全产业链系统打造。昆药集团业务主要围绕国药精品、三七产品、骨风关肾等慢病领域展开，战略清晰，三九会积极支持昆药团队围绕战略不断发展。

17、配方颗粒的预期增长？

答：过去几年配方颗粒业务录得了非常好的增速，去年 11 月开始进入了国标切换期，政策要求会比较严格。目前来看，今年上半年都是国标的切换期，增速预计会不及往年。预计到下半年配方颗粒业务可能会重拾增长，今年预计还是会实现正增长。公司在商业计划中也有配方颗粒较往年增速上有所降低的预期，希望国标切换期能够尽快地

完成。

18、未来 1-2 年是否会进入行业并购整合的时机？

答：公司会一如既往的沿着战略方向持续寻找行业优质资源，希望可以持续拓展与行业优质企业的合作，方式上包括产品引入、并购等多元化的合作方式。

19、公司渠道上是否可以直接赋能昆药？

答：公司成为控股股东后，会将业务能力、资源赋能给昆药，但基于上市公司规范性要求需保持独立营销体系，因此在业务定位上会做一定的划分。

总结：本次合作是基于华立集团和华润医药集团签订了全面战略合作，双方将进一步发挥各自在产业、资源、体制方面的优势，实现合作共赢。本次交易从华立集团将昆药集团的控制权交棒到华润三九，我们非常荣幸。我们也看到华立集团入主昆药 20 年，做了大量的工作，在体制、机制转化，优化发展战略，管理效益提升方面打下良好基础。华润三九入主昆药之后，将全力支持昆药战略达成，也帮助华润三九在十四五发展道路上迈出更加坚实的一步。感谢各位投资者的关心和关注。

附件清单 (如有)	-
日期	2022/5/10