**浙江寿仙谷医药股份有限公司**

**接待机构调研情况**

**时 间：**2017年9月1日

**地 点：**公司三楼会议室（武义县黄龙三路12号）

**调研人员：**浙商证券 张海涛、蔡轶隽；兴业证券 曾焕清、黄邦秦；光大控股 钟鸣华；泰信基金 徐慕浩；碧辟（中国）投资 李季；横琴大格投资管理 骆永河、余伟毅、王宝忠；厦门善毅资产管理 谢继善；云时代资产管理 邓敏；上海益菁汇资产管理 陈杰；中衍赢富（厦门）资产管理 吴家望

**接待人员：**董事会秘书 刘国芳、财务总监 徐涛、证券事务代表 翁华强

**问题1：公司2016年经销模式占62.37%，直销模式为37.63%，直销模式中零售渠道占72.12%，互联网占27.88%。未来将重点发展哪类渠道？药品与保健品哪种重点发展？**

答复：互联网一直是公司重点发展的渠道，上半年互联网销售收入同比增长35.68%。公司在非成熟市场主要以经销模式为主，经销模式中尤以知名老字号药店、连锁药店、中医诊所等为主。待市场认可度提高，较成熟后，考虑采取直销模式中的公司专卖店形式进行零售，并重点拓展商超。药品和保健品将齐头并进。

**问题2：市场对高端消费品的看法总是容易跟送礼相联系，通常认为会受到反腐等政策影响，公司产品的终端销售中礼品占比大概在多少？如何对冲政策方面对我们的影响？**

答复：公司对礼品的占比情况没有进行非常准确分析，但根据市场反馈情况看，自己服用的人群大概占比在85%左右。而目前的礼品市场大部分是人情往来相互赠送的礼品，由于政府防腐政策的影响已经基本上释放，对我们公司的影响已经可以忽略不计。公司一直很注重产品的品质和服用的效果，所以公司自服市场开发较好，客户的粘性和续购率很高，而礼品市场一直没有重点开发。今后礼品市场的开发会作为我们公司市场开发的重点，礼品市场与自服市场齐头并进。

**问题3：公司产品的提价频率及提价幅度一般年化数值为多少？天花板在哪里？未来是否有可能下调价格？**

答复：2014年至2017年6月，公司产品在质量不断提升的情况下，零售单价基本保持稳定。公司秉承“重德觅上药，诚善济世人”祖训，坚持“开发天然有机产品，为民众的健康、美丽和长寿服务”的经营宗旨，生产经营安全有效、货真价实之上品，主要服务于有实际需求的自服人群。公司的产品定位为中高端客户，所以一般不会采取降价措施。公司产品单位功效成分和价格的性价比一直是很高的，产品以品质取胜，不会采取低价竞争的模式，所以一般不会采取降价措施。

**问题4：公司销售重心目前在浙江地区，近几年销售较稳定，未来空间还有多少？省外市场拓展的主要方式是什么？**

答复：截至2017年6月，本期收入较去年同期增加了1,818.53万元，主营业务收入较去年同期增加1,776.89万元，浙江市场较去年同期增加了532.35万元，增幅5.36%，保持平稳增长。为有效扩大销售区域，实现公司长远发展，公司计划在未来三至五年内，在上海、北京、天津、广东及江苏等经济发达的省市新设直营店并在老字号药店、高端商超新增寿仙谷品牌专柜，力争进一步扩大外省市场的份额，实现公司多区域发展。省外拓展主要采取名医加名店的形式，也将尝试与当地具有销售网络资源的团队合资成立公司拓展业务的模式。

**问题5：公司目前的宣传手段及各类媒体广告的投放情况？**

答复：目前公司的品牌宣传属于较小规模和区域化，媒介主要以平面媒体、广播和部分互联网媒体为主，是适应现阶段的需要。随着营销渠道日益扩大，品牌宣传正向满足全国覆盖的需求发展，并且呈现多样化趋势，电视、杂志、电梯广告、户外、移动互联网媒体等都逐步涉及，不同推广模式组合布局，从而巩固现有市场，扩大市场份额，提高公司各品牌的知名度，提升公司的整体获利能力。

**问题6：公司的产销率基本都在100%，募投项目投产后公司预计可以解决多长时间的产能问题？产能瓶颈解决后公司预计每年的增长在一个什么样的水平？**

答复：募投项目投产后预计可以解决7-10年的产能问题。目前公司的产销率基本在100%不是产能的问题，是为了让产品更新鲜。虽然公司的大部分产品保质期是2年，但市场销售的时候剩余保质期越长越受消费者青睐，所以公司加强了预算管理，根据市场需求生产相应的产品，减少产成品库存。销售收入起决定性作用的不是产能，是销售。

**问题7：公司目前的销售队伍的规模以及未来的扩张计划？**

答复：根据营销网络的现有条件和未来发展规划，目前已经在全国设立了13家省级分公司或办事处，及一家电子商务公司，基本形成覆盖线上线下的多元销售体系。

公司的战略目标是成为灵芝与铁皮石斛细分市场的领导者，在全国所有大中城市都设有寿仙谷专柜或直营店。全国范围内已建设500家网点，覆盖长三角核心城市，华北地区的京津冀豫鲁，东北辽沈地区，西南重镇川渝，华中腹地湖北江西，沿海地区闵粤。目前的营销网络重点在长三角，公司还将梯度式地向全国拓展，针对市场需求公司也制定了明确的发展战略，未来将进一步扩大和优化销售渠道，逐步建立和完善多层次多渠道的销售网络，扩大市场占有率，逐步提升品牌价值，推动品牌由区域走向全国。

具体来讲，公司将加强在全国重点城市的营销网络建设，抢占并巩固市场份额，然后以重点城市为依托，建立辐射全国消费市场的销售网络，未来两年计划在北京、上海、 广州、深圳、天津、重庆、杭州、南京、武汉、成都、济南、长沙、西安等地新开设近一百个专柜，扩大现有营销网络的覆盖范围，在全国形成星星之火燎原之“势”，提升公司销售规模，最终成为国内灵芝、铁皮石斛行业第一个具备全国影响力的产品。

**问题8：公司产品销售是否受到季节性因素影响，全年季度销售的占比大概是什么情况？**

答复：公司属于中药饮片行业，因预防和治疗疾病、增强体质主要取决于人民的健康意识和收入水平，与季节的相关性不大。但由于某些疾病的发生与气候条件变化密切相关，不同季节的疾病谱和用药结构也存在差异，且传统滋补保健也具有一定的季节性，从而导致中药饮片的消费存在一定的季节性波动。

第一季度和第四季度是公司销售旺季，主营业务收入较高；而二季度和三季度则是公司销售淡季，主营业务收入相对较低。2016年度1至4季度公司主营业务收入分别为8,438.84万元、6,372.48万元、5,722.33万元和10,803.38万元，全年季度销售占比分别为26.93%、20.34%、18.26%和34.47%。2017年度1至2季度公司主营业务收入分别为8,691.42万元、7,896.79万元，较去年同期分别增长2.99%和23.92%。

**问题9：公司目前负责销售的高级管理人员的履历情况**

答复：董事、副总经理孙科历任浙江天皇药业有限公司GCP项目主管、浙江华立生命科技有限公司市场部经理、浙江华立医药集团有限公司董事会办公室主任，现任本公司董事、常务副总经理，分管省外市场；

董事、副总经理郑化先历任北京市乌鸡精厂浙江地区销售经理、寿仙谷药业副总经理，现任本公司董事、副总经理，分管省内市场。

**问题10：院内渠道受帖均价格限制，影响医院及中医馆的销售，公司应对策略如何？**

答复：限方主要影响品种是鲜铁皮石斛，公司的主要中药饮片产品灵芝孢子粉和所有的保健食品都不会受限方影响。鲜铁皮石斛2016年比2015年下降了321万元，占2016年产品销售收入的1%，影响已非常小了。公司也采取了以下措施来应对：一是拓宽鲜铁皮石斛的销售渠道；二是加强深加工产品如破壁灵芝孢子粉、铁皮枫斗颗粒及铁皮枫斗灵芝浸膏等的推广力度；三是继续加大研发投入，研发以铁皮石斛作为主要原材料的新产品，以增加铁皮石斛系列产品收入。

**问题11：公司原材料种植容易受自然环境影响，目前公司对自然灾害的控制在什么样的水平，能否保证每年原材料的正常供应？**

答复：自1999年建立自有基地以来，每年都保证了每年原材料的正常供应，遭受损失较大的自然灾害只有2010年12月的雪灾，损失52个大棚，约占当期种植大棚数的8%，减少生产性生物资产原值331.24万元；减少生产性生物资产净值198.74万元，其他大棚等损失及清理费用11.03万元，损失之大棚导致后续鲜铁皮石斛产量较原计划减少约13,799.93千克。自2010年雪灾后，公司采取了以下措施防范自然灾害或重大病虫害，取得了良好的效果，自2011年以来因自然灾害遭受的损失很小，可以忽略不计。

1、公司在新建种植基地前会向气象局调查当地近20年的气候状况，以保证当地不属于自然灾害频发区。

2、公司在制定每年的种植计划和预算的时候会根据气候变化趋势对第二年的气候进行基本判断，以保证公司的种植计划可以顺利开展。

3、公司内部建立相应应急预案，由项目组负责人指定专人关注种植基地的天气情况及地质状况，一旦发生自然灾害，及时启动应急预案，使自然灾害对种植基地的影响降到最低。

4、加强日常防护管理。首先，在种植基地日常管理中注意风险防范，加强防护设施的排查检修；其次，完善排灌设施，防止洪涝灾害，做好加固措施，最大程度地降低因台风、洪水等自然灾害造成的损失。

5、两种选育。公司建立了铁皮石斛、灵芝、西红花等珍稀中药材种质资源库，掌握了野生驯化、系统选育、诱变、杂交、航天搭载等育种方法和良种繁育技术手段。近20年来，公司自主选育的“仙芝1号”、“仙芝2号”、“仙斛1号”、“仙斛2号”、“仙斛3号”等7个新品种均具有抗逆性强，商品性好，有效成分高等特性。

6、对大棚进行改良。包括：A、对大棚的框架包括立柱、拱杆和天沟进行改进和加强，使得大棚整体强度增高，可有效抵御每平方米50公分的雪灾以及10级以下大风；B、在大棚内增加内保温和内遮阳系统。内保温系统可以在棚外气温过低的情况下，起到较好的保温作用，而内遮阳可在棚外温度很高的时候可降低棚内温度，可有效防止高温、干旱等自然灾害，有利于大棚内植物的生长；C、安装外遮阳系统，即将端面横梁变成桁架，外遮阳网改成遮阳率95%以上的铝箔外网，在两侧加装立柱面并安装遮阳率达99%的铝箔反光遮阳幕，可有效防止高温、干旱等自然灾害，同时起到节水、挡强光的作用。

**问题12：公司毛利率上升主要是由于原材料供应成本下降及生产工艺改进。成本下降的主要原因除了规模效应外还有什么，下降空间还有多少？生产工艺改进的空间还有多少？**

答复：2014年至2017年6月，公司主营业务毛利率分别为72.90%、81.57%、85.88%和86.03%，其中公司灵芝孢子粉（破壁）毛利占比最高，各年均在65%以上，灵芝孢子粉（破壁）毛利率的提升对公司主营业务毛利率的提升贡献最大。期间灵芝孢子粉（破壁）单位售价波动幅度较小，灵芝孢子粉（破壁）毛利率增长主要由于原材料供应成本下降及生产工艺的改进影响。目前生产工艺改进的空间已经较小，毛利润上升的空间已经不大，接下去主要是通过扩大规模，降低固定费用占比，提高原材料亩产、提高工作效率、节省各项费用开支来提高净利润。

**问题13：2016年度铁皮枫斗颗粒量价齐下的原因？**

答复：2016年度铁皮枫斗颗粒销量较2015年度销售收入下降了6.03%，但平均单价没有下降，2016年为6894元/公斤，2015年为6891元/公斤，差异很小。

2016年度铁皮枫斗颗粒销量较2015年度下降6.03%，主要原因是公司于2016年7月正式向市场推出作为保健食品的破壁灵芝孢子粉、破壁灵芝孢子粉颗粒，在营销推广上更加重视新推出的产品，挤占了铁皮枫斗颗粒的营销推广资源，导致铁皮枫斗颗粒销量小幅下降。

**问题14：康寿制药目前拥有的生产批文有哪些，未来主要的发展方向？**

答复：康寿制药目前拥有三七片、降糖甲片、妇康宁片、姜枣祛寒颗粒、少阳感冒颗粒、杞菊地黄丸（浓缩丸）6个药品批准文号。2017年8月，康寿制药获得了浙江省食药监局颁发的药品GMP证书，正式进军中成药市场，有利于公司实现丰富产品种类、降低市场经营风险的发展目标。

**问题15：公司产品升级换代以后，老产品如何处理？是否每次产品更新换代时都会对当年销售收入产生较大影响？一般产品更新换代影响中端市场多久可以全部消化？**

答复：目前公司产品升级换代主要是灵芝孢子粉产品，主要有两种方式处理老产品。

一是老产品停止生产，新产品上市后将原来生产的老产品销售完毕后全部销售新产品。根据浙江省中药炮制规范的要求，自2015年起，公司开始执行新的灵芝孢子粉炮制规范，按老炮规生产的产品与按新炮规生产的产品同时销售。2015年度，公司销售了27.43%的按老炮规生产的产品、销售了72.57%按新炮规生产的产品；2016年度，公司销售了0.89%的按老炮规生产的产品、销售了99.11%按新炮规生产的产品。

二是新老产品同时生产销售。2016年8月份寿仙谷牌灵芝孢子粉（颗粒）保健食品上市，新产品上市的同时，原来生产的中药饮片寿仙谷牌灵芝孢子粉（破壁）继续生产销售。

新产品更新换代使寿仙谷牌灵芝孢子粉（破壁）2015年同比略微下降了2.18%，主要原因是2014年12月份的感恩节对老产品的促销力度比较大造成。2016年孢子粉保健食品新产品上市后，寿仙谷牌中药饮片的孢子粉和保健食品的孢子粉合计同比增长9.54%。所以说产品更新换代对当年销售收入的影响更多的是正相关。

**问题16：商超的促销力费用是公司承担还是渠道自己承担？**

答复：商超促销费用要根据双方签订的协议，大部分是商超和公司共同承担促销费用。

**问题17：买断式经销和代销式经销的收入确认标准及收入确认时间**

答复：买断式经销模式收入确认原则：公司与客户签订销售合同，根据销售合同约定的交货方式将货物发给客户，客户收到货物后签收，公司取得客户的收货凭据时确认收入。

代销模式收入确认原则：公司与代销商签订合同，约定商品在代销商销售商品后结算，公司取得代销商销售对账单时确认收入。