**浙江海正药业股份有限公司**

**调研内容纪要**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 时间 | 2021-09-06 15:00-16:30 | 方式 | 电话会议 |
| 来访目的  或会议主题 | 浙江海正药业股份有限公司2021年中期机构调研 | | |
| 投资者  或来访者 | 光大证券林小伟、王明瑞、中欧基金高诚诚、东方证券王延飞、刘迎、泰康资产王晓峰、兴全基金邱晓旭、国投瑞银吴默村、融通基金刘曦阳等28位分析师及投资者 | | |
| 海正药业  接待人员 | 董事长蒋国平，副董事长兼高级副总裁陈晓华，董事兼总裁李琰，高级副总裁杨志清，高级副总裁赵磊，财务总监张祯颖，董事会秘书沈锡飞，博锐生物总裁王海彬 | | |
| 调研内容纪要 | | | |
| **一、公司基本情况介绍：**  本届管理层自2019年年初上任以来，经过2年多的努力，完成了博锐生物重组并促其积极筹备上市、云生公司破产重整、动保扭亏为盈并引进战投、瀚晖重大资产重组后高瓴资本成为公司二股东、首期员工股权激励计划基本实施等重大项目，北京军海破产清算也在积极推进中，公司在股权架构和现代化管理上奠定了坚实基础。  公司2020年扣非净利润转正，是困境翻转重要一步，欧盟整改、辉瑞药品地产化等事项顺利推进。去年负债率明显下降，在建工程转固进度加速，研发费用资本化率与行业正常水平接轨。  2021上半年实现营业收入60.04亿元，同比+12.90%，实现归母净利润2.80亿元，同比+16.40%。扣非净利润1.58亿元，同比+1.41%。海正动保销售快速增长。欧盟业务仍在恢复过程中。首个创新药海博麦布获批，是近年来心血管批准唯一新药。  未来的战略考虑：过去几年是公司战略调整期，很多历史遗留问题都在处理过程中，比如产能，历史上存在结构性错配导致产能不足与受限产能并存的情况，这几年进行了产能优化，大部分都在解决过程中，按照预定的时间表推进。同时也叫停了一批项目，新上了一批有市场前景的项目，针对产能过剩的会陆续引进新项目。  海正是一家大型的综合性药企，几乎覆盖了医药所有细分领域，有API、仿制药、创新药、动保（含兽药和动物疫苗）、胰岛素、新中药、特医等等，同时还在积极探索医美领域的机会。公司未来的发展主要聚焦这几个方面：  1、通过平台一体化的整合（海正几乎覆盖了从CRO、CMO、CDMO、CSO等所有业务），提升运营效率，恢复应有的基本利润率，希望未来3~5年能做到；  2、捕捉集采的历史机遇。过去几年每个集采产品都取得了预期的结果，海正应属于政策的受益者，集采对海正业务的发展起到了正面效果。现在看，国家医药集采的方向应是明确的，第一轮集采的在标企业也会享受很大的政策红利，海正通过自己的生产能力予以配套并积极布局，使产能符合集采需要，希望未来能够进一步在集采中获益，包括胰岛素和针剂品种；  3、通过海正母体，加速打造明星子公司，未来考虑分拆上市。比如动保，未来几年随着新版兽药GMP执行，随着新产品陆续上市，发展会提速，也会考虑将其分拆上市；  4、国资控股药企从目前的形势来看未来或有更多利好，今后会结合公司的自身特点，打造更强大的综合性药企，随着公司战略计划顺利实施，海正整个的估值应该会全面有效提升。  **二、问答情况**  **问：2021年上半年收入60亿的构成及利润增长的驱动因素**  答：制剂销售32个亿左右，+17%；动保业务2.5亿左右，+90%；商业流通18个亿左右，+20%；其他业务收入1个亿左右，最大拖累是原料药外销仅6个亿左右，同比-15%；每年业绩因素变化不一样。  API这两年压力比较大，但行业利润率在回升当中，市场上大宗原料药毛利率在20-25%，特色原料药在25-30%，这两年呈现提升趋势。目前海正原料药面临挑战，但也有机遇，公司正在做好策划，第一是在欧盟解禁过程中，部分产品已获得解禁，已经与客户沟通合作。欧盟解禁过程中原料药仍然存在很多约束，但对于已解禁药品正加大销售力度；二是加强了对自己制剂的配套，并加强与其他药企的合作配套；第三是跟一些创新药企业合作，典型的是再鼎的奥玛环素。  瀚晖和海晟保持增长，在于管理效率有效提升，使制剂利润得以提升。进入集采带来规模提升，集采提升了销量和利润，利润的增加具体要看品种和企业的实际情况。公司要努力保证仿制药管线未来的持续增长。海晟胰岛素会争取尽快获批，按照国家方案公司也会争取参与集采。  动保和新中药等新业务在积极布局，中药可能存在一些比较大的潜在机会，未来这一块可能是一个增长点。  **问：1类新药海博麦布的销售情况，医保谈判预期**  答：我们评估这个品种进医保应该不是大的问题，同时这个品种未来对海正来说可能是一个大品种，这个领域很多产品都进入集采，这个品种的市场推广存在很大空间，我们内部也进行了成本优化，随着销量扩大市场规模提升，成本应该还会进一步下降。  **问：在研产品梯队的介绍**  答：海正目前保持了健全的研发体系，未来随着公司财务状况进一步的好转会逐步加大投入，比如针对有潜在市场机会的独家和改良剂型的开发，同时也拿掉了一些仿制药项目；创新药这几年聚焦的领域比较明确，主要结合公司营销的科室覆盖及未来技术发展方向，未来将保持每年1~2个进入IND，逐步形成管线规模。我们也已经开始跟一些AI公司进行合作，进行差异化靶点的筛选。  合作研发方面，BD部门从化合物筛选、前期研究以及临床阶段项目等外部合作入手，也会引入一些品种。未来5年预计会有几十个不同阶段的产品管线。  **问：研发投入规划和创新药布局规划**  答：研发未来不会有大规模的品种进入临床，因为我们不会盲目和随意的投入创新药。比如me-too的红利窗口期已经结束。未来会进行差异化的研发，同时重点补强临床团队建设，力争创新药的获批处于第一梯队。在自身投入同时，可能也会引入合作方。研发投向会考虑治疗领域的聚焦，考虑适应症；另一方面一些新技术也会探索；会考虑创建创新药投资基金。  **问：博锐的英夫利西单抗获批时间**  答：现在已经CDE审批结束，按照正常流程争取在9月底之前获批。  **问：博锐的研发策略**  答：集中在免疫领域的研发战略，自身免疫以科室作为协同布局创新药和生物类似药，在肿瘤免疫以免疫细胞机制为产品布局策略，每年预计3~4个进入IND。  **问：阿达木单抗的情况**  答：上半年差不多销售2.4亿，市占率大概在40-45%，排名第一，医院进院600多家，主要基于原先安佰诺有很好的基础。  **问：类似药集采**  答：这个将来是肯定要落地的，大概率胰岛素先行，跟化药规则比较会有区别和改变，我们也会看胰岛素集采落地情况。博锐的产能布局也已经开始，原先的2期工程已经完成，可转移到大产能。  **问：胰岛素集采的看法**  答：门冬胰岛素9月底前如可顺利获批，那就可以参加今年集采。目前内外资药企正在进行博弈，胰岛素集采的方案可能会发生调整。海晟作为新进入者，集采对海晟肯定是利好，集采的供应量产能肯定能满足。我们除了集采的量，也会通过自己的销售队伍推广获得一部分市场。  **问：医美未来的规划**  答：肯定是高增长的领域，过去几年市场都是20-30%增速的水平。结合公司的实际，会聚焦于品种而非渠道，计划通过最核心的品种入手，如玻尿酸、肉毒素等。个人判断目前国家的相关政策也发生了变化，不太鼓励贩卖容貌焦虑，但整个市场仍然是增长空间很大，政策会加速医美从不规范向规范转移，好的产品依然有很强的市场机会。  **问：OTC未来具体规划**  答：公司去年1亿多OTC销售规模，今年上半年增长超过预定目标，我们争取5年之内达到8-10亿规模的目标。海正OTC的毛利率比大家想象的高些，我们自己有几个核心品种，瀚晖有些原研品种及集采品种对大连锁有吸引力，连同其余品种各大KA打包谈合作，所以产品上量比较快。  **问：未来在CDMO的发展**  答：公司不会做成专业的CDMO平台，专业化的CDMO平台也已经比较多。我们会结合自身营销网络覆盖的适应症，包括我们的生产能力，API配套能力，针对性的引进配套效果比较好的项目，这样未来的收益率会更高，利润才能最大化。  **问：原料药在欧盟的进展**  答：欧盟整改到目前为止是按照计划在推进，之前效率低是一个问题，过去两年公司与欧盟官方的沟通非常频繁，效率有大幅提升。欧盟官方对我们的整改要求非常耗时间，需要的时间长，我们的进度欧盟官方还是比较满意的，目前团队持续地按计划在开展工作。  **问：南通亏损的情况**  答：南通除了法维拉韦之外，自己也布局了一些品种，整体产能利用率在30%左右，未来几年将陆续有产品批准。后面可能探讨代工、合资公司等，看具体情况而定。  **问：高瓴未来的计划**  答：高瓴去年经过战略重组，变成二股东，对公司有赋能的过程，包括战略出谋划策。他们投资了创新药布局、数字化营销、互联网医院等等。未来会争取和高瓴加强深度合作。  **问：曲妥珠单抗的进展**  答：由于受新冠疫情突然爆发的影响，疫情期间很难招募到病人，导致曲妥珠单抗三期临床滞后到今年Q1入组结束，这情况之前跟太盟沟通过。本次新冠疫情应属于非人力可控制事项，不只是我们一个企业，很多医药企业都受其影响，现在推迟的可能性比较大。后面要就此事进一步和太盟沟通。 | | | |