

2015 年 05 月 26 日

## 复旦张江（1349. HK）投资者交流会

### 主讲人：

梅峰燕  
投资者关系经理

韦成昌  
医药行业分析师

### 主办方：

齐鲁国际

### 核心观点：

- 复旦张江成立于 1996 年，于 2002 年在香港的创业板上市，2013 年转往主板上市的。2007 年前以纯研发为主的，2007 年开始研发和产业化并重。
- 艾拉和里葆多是公司最主要的两个产品，从去年的销售收入来看，艾拉贡献了 39% 的比例，里葆多贡献了 58% 的比例，两个产品销售收入已经超过了集团收入的 97%。
- 股权架构方面，公司主要分为内资股和 H 股两部分，股数总共是 9.23 亿股，只有 3.4 亿股在 H 股上市的，大部分是非流通的内资股。
- 公司现在主要有基因工程药物、光动力药物、纳米药物三大研发平台。基因工程药物平台上暂时没有产品；光动力药物平台已经上市的有艾拉，海姆泊芬也即将上市；纳米药物平台已经上市的是里葆多。



会议简介：复旦张江（1349.HK）为国内于研发上处于领先地位的药企，三大技术平台包括光动力、基因工程及脂质体。目前虽然仅有两个产品在市场上销售，包括治疗肿瘤的里葆多及皮肤 HPV 感染性疾病的和增生性疾病的艾拉，但拥有大量市场潜质巨大的在研新药，当中，将于 2015 年上市销售，全球首个针对鲜红斑痣的光动力药物复美达，便是其中之一。由公司未来像空间扩阔，加上又处于高速增长期，2012 年至 2014 年盈利复合年增长率达 43.4% 之高。

此次会议，齐鲁证券研究部医药行业分析师韦成昌诚邀复旦张江的投资者关系经理梅峰燕通过 3C 中国财经会议与投资者进行交流，分析未来的投资机遇。

## 韦成昌：

大家好，我是齐鲁国际的分析师，我叫韦成昌，Eason，今天很高兴我们邀请到复旦张江投资者关系经理梅峰燕小姐，向我们介绍一下复旦张江最近的一些状况。

## 梅峰燕：

各位投资者，大家好！我是来自复旦张江的 IR May，Eason 让我先给大家大概介绍一下公司，之后我们再进入 Q&A 的问答环节，我们公司成立于 1996 年，2002 年是香港的创业板上市，2013 年我们是转往主板上市的，在公司成立之初，到 2007 年我们是以纯研发为主的，2007 年开始，我们是研发和产业化并重，2007 年是我们的首个光动力产品艾拉上市，2009 年是里葆多上市，现在艾拉和里葆多是我们整个集团最主要的两个产品。

艾拉从去年的销售收入来看，是贡献了 39% 的比例，里葆多是 58%，所以两个产品的话，其实已经超过了我们集团收入的 97% 了。然后艾拉和里葆多的一些适应症，包括一些市场份额我们等到 Q&A 的环节一起来回答。

再讲一下我们公司的股权架构，我们现在公司主要是分内资股和 H 股两部分，股数总共是 9.23 亿股，其实只有 3.4 亿股的股份是在 H 股上市的，占了 36.84%，大部分是内资股，是非流通的。在所有的股东当中，上药是我们最大的一个股东，它 H 股、内资合计拥有我们 22.77% 的股权，我们管理层现在是 12% 左右的一个股权。复旦张江截止 2014 年 12 月 31 日，我们是有 4 家子公司，然后其中的泰州复旦张江药业有限公司，我们持股比例是 69.77%，那个是将来我们复旦张江的一个生产基地，当然我们第一个，海姆泊芬第一个产品，海姆泊芬我们正在等 GMP 的认证。

大概讲一下我们的研发平台，我们整个集团现在主要的趋势是三个平台：一个是基因工程药物平台，第二个是光动力药物平台，第三个是纳米药物平台。现在在基因工程药物平台上，我们暂时没有产品出来，待会儿大家可以看到我们里

面的一些项目，光动力药物平台我们现在已经上市的是有艾拉，预计一切顺利，能够在第四季度上市的海姆泊芬也是这个平台的一个药物。纳米药物平台我们已经上市的产品是里葆多。

然后讲一下我们多体泊芬里面的一些项目，也是按平台分别介绍一下吧。在我们的光动力药物平台，我们现在有一个项目叫多体泊芬它是治疗我们的二期的临床适应症膀胱癌，现在是进入二期临床阶段。另外几个适应症其实都是盐酸氨酮戊酸，其实跟艾拉是同一个物质，只是不同的适应症，第一个适应症是 HPV 病毒引起的宫颈癌前病变，我们现在也在临床二期的研究阶段，另外一个适应症是中重度痤疮，我们在 2014 年年底的时候已经递交了临床申请，还有两个是基底细胞癌和脑胶质瘤，我们都是现在在一个临床前的研究。

然后看一下基因工程药物平台，我们现在 TNF 二代，我们做的是一个类风湿关节炎的适应症，我们现在在一期的临床阶段。然后 PTH 的话，我们现在是一期临床已经全部结束了，然后剩下的一些项目，包括 CD30，然后 Avastin、PCSK9，其实都是在临床前的一个研究。然后第三个平台是我们的纳米药物平台，现在两个项目是脂质体氙气以及紫杉醇纳米白蛋白，现在都是在一个临床前的研究。其他的话，其实我们也没有其他特别能够介绍到的，我觉得剩下的可能在 Q&A 环节比较多，要么进行 Q&A 的环节。

## 提问环节：

**韦成昌：**如果现在还没有投资者提问，我就先问几个问题。因为我看 May 刚刚简单介绍了一下公司现在的状况，我们都知道复旦张江最主要的是两个产品，一个就是里葆多，一个是艾拉，那么现在里葆多的情况可不可以简单计算一下它们的市场潜力之类的状况，可以给我们简单介绍一下吗？

**梅峰燕：**里葆多是这样的，里葆多我们现在是委托泰凌医药，也是在香港上市的一家公司，在国内是做独家代理的，所有的一些像市场份额，包括一些销售上面的数据，其实他们那边应该比我们更准确。

2015 年的指引我给一下大家，我们跟泰凌签的是 2015 年 1 月 1 日到 2015 年 12 月 31 日，我们签的是 10 万只的销量，然后所有的市场份额，我们这个里葆多其实叫盐酸多柔比星脂质体。然后在脂质体这个市场上，我们国内应该只有三家，我们一家，然后是石药一家，还有一家常州金远。在这个市场份额当中，我们是超过 80% 的市场份额的。

因为其实盐酸多柔比星脂质体只是说在传统的盐酸多柔比星外延套了一个脂质体，盐酸多柔比星现在是属于传统的蒽环类药物，使用量应该是每一年百万支的用量，但是这个因为不好比，传统的药物可能每支只有两百多块，可能还进医保的，但是我们里葆多现在终端价可能都是在五六千块钱，所以这里面的价格首先差距非常大。怎么去看这个市场份额，我觉得可能各位投资者比我能够更好

去分析，我只能把公司目前的情况告诉大家了。

**韦成昌：**谢谢 May，其实我们都知道，2015 年都过了好几个月了，你们的那两个产品最近的销售大概是什么样的，跟去年比较，因为去年里葆多还是艾拉上半年的业绩好像不是很好，我说的是去年。

**梅峰燕：**去年艾拉是非常不好，今年因为是这样，我觉得可能大家还是等我们半年报的确切数据吧，因为我们不公布业绩报告的，其他的像 6 月 30 日也没有合并报表的数据，所以现在讲这个可能还不是特别方便，但是总体来说应该都还可以，但是这里面我可以大概讲一下，至少第一季度我们自己内部有合并报表，但是看的时候里葆多其实没有销售，这个我当然去问过，为什么没有销售，是因为我们跟泰凌的合约本来是 2015 年 2 月 28 日结束的，整个这个季度我们是停止销售的了。

刚才也说了，反正这里面去年就是 10 万支的销售，其实应该不影响整个年的数据，如果你前面没有销售，那其实消耗的是渠道内的一些货，到后面肯定还是要补渠道货的，应该没有太大的影响。艾拉属于正常的一个销售。

**提问者 1：**你好，我想请教一下，最近里葆多进入大病医保，难道我们现在医改不是要二次议价？对里葆多的降价厉害不厉害？降价由泰凌承担的，还是由上市公司自己承担呢？

**梅峰燕：**其实是这样的，我们跟泰凌签的是每一支里葆多的利润，其实我们每一年的销售价格跟每一支的营销费用，这个其实是死的，没有太大的影响，就是说我们每一支里葆多就是赚一千多块钱的利润。

**提问者 1：**然后能不能请你们谈一谈仿制药咱们公司有什么进展吗？

**梅峰燕：**你是说泰州那边的吗？

**提问者 1：**对。

**梅峰燕：**泰州那边基本上是有眉目了，但是现在那边的 GMP 认证还没有结束，所以现在也不太好去披露了。

**提问者 1：**我们这个仿制药会不会比较重视，因为仿制药可能出利润比较快。

**梅峰燕：**泰州当时说选择有一些高端的仿制药，是因为泰州那边这么大的一个成本，它只是说生产一个海姆泊芬，海姆泊芬就是会承担的成本特别大，所以才选择跟海姆泊芬能够共线生产的一些仿制药去做，我们赚的也只是稳定生产的这部分利润了，目的其实主要是降低那个成本，然后利润能够上来一些，这个也是整个管理层跟资本市场妥协的一个结果，按照道理，我们其实并不想要做仿制药。

**提问者 1：**我们艾拉 HPV 宫颈炎这个适应症现在是二期临床，那我们有没有一个大概的预计，比如审批上市的期，比如一期还是？

**梅峰燕：**很多项目在二期临床的我们都给不了大家一个确切的上市时间，因



为首先就是每个阶段的临床二期和三期的时间都很长，然后也不确定，所有的这些项目，其实每天往年报上披露，已经在三期临床，这个时候可能要确认一下什么时候上市，我觉得这个可能还比较靠谱一些，现在说这个可能都太早了。

**提问者 1:** 最后一个问题我还想请教一下，我们国际合作有什么进展吗？

**梅峰燕:** 你指的是里葆多的 FDA 认证还是指的我们跟国外一些实验室去做这样一个研究？

**提问者 1:** 综合的。

**梅峰燕:** 如果说里葆多的 FDA 的认证，我们今年 9 月份应该能够把 BE，就是生物等效性的试验全部做完，之后我们会跟 FDA 去沟通，如果没有问题，我们就正式递交申请，正式受理之后的十个月之内它会来我们上海这边的工厂去做那个质量体系考核，如果整个生产线生产一批药，然后带到美国去，觉得没有问题，就给批复，我们预计可能要在 2016 年年底这样。

国外的实验室是我们未来的一个策略，我们会选择国际上比较尖端的一些实验室去合作，就像我们现在纳米药物平台，这里面有一个脂质体氩气，我们现在就是跟美国休斯敦中心实验室去做的一个研究，可能将来相当于说他们有一个技术指导的过程，然后我们肯定是有那个产业化，产业化是这样的一个过程了。

**提问者 1:** 如果里葆多通过 FDI 认证，市场大概的空间你们有没有一个预计的数字？

**梅峰燕:** 我们没有，因为如果到美国市场上卖的话，我们也会通过第三方去销售，像经销商一样去销售，我们前期有接触，它们应该会有这样的一个数据，但是现在因为都是比较前期的接触，这些数据我们觉得现在向大家公布也不是特别合理，如果大家要去看这个市场的话，可能去看一下以前强生凯莱（音）的市场，凯莱下架之前，全球大概在 12 亿美金左右，说是全球，但多数可能是在美国。

**提问者 1:** 海姆泊芬有没有一个市场空间的预计？

**梅峰燕:** 海姆泊芬是这样的，每一年的新增量跟新生儿人口有关系，因为它是天生的，所以它是新生儿人口的千分之三到千分之四这样的一个发病率，全国大概也就 1500 到 1700 万的每年新生儿人口，可能每年也就几万人次这样一个病，但是因为海姆泊芬出来之前没有一种药能够治疗鲜红斑痣的，所以存量还是蛮大的，但是它们计算的时候是按照城市人口来计算的，这个药应该是属于高价药，因为鲜红斑痣它不是要命的，所以说排除了一些农村和偏远山区的一些群体，按照城市人口的基数来讲的话，它大概是有 80 万人次了。

**提问者 1:** 现在设备是调试得差不多了吧？我看到微博上那个光动力技术好像一直在调试，调试了好久了。

**梅峰燕:** 你说那个设备，是吧？

**提问者 1:** 对啊。设备现在调试得差不多了吧？还是还在调试呢？

**梅峰燕:** 应该是差不多了吧，不过这个设备的话，我可以帮你再去确认一下，因为我们现在这个药目前还没有看到 GMP 的认证，我也没有去关注它设备这个情况。

**提问者 1:** 这个药如果要正式进入西药走招标的程序，还是说不需要呢？

**梅峰燕:** 走招标的程序，但是它是 1.1 类新药的话，是不受招标年度的限制，我是随时可以去做招投标的。

**韦成昌:** 如果投资者没有问题的话，我现在有一个问题。我知道你们光动力的平台，那些是你们自己去研发，然后卖给哪一些医院，还是什么的？

**梅峰燕:** 你说设备？设备我们是委托第三方去生产的。

**韦成昌:** 但是是通过卖给它还是？

**梅峰燕:** 卖给医院吗？还是什么？

**韦成昌:** 我说是卖给医院，因为它们要用来治疗的。

**梅峰燕:** 不是这样的，关于设备我大概讲一下，设备我们首先是委托第三方帮我们生产的，然后我们是设备买回来作为我们的固定资产，每一家医院我们基本上都有一台免费提供使用的设备，然后我们账上的固定资产当然是通过折旧来去做费用的，折旧年限是五年，然后如果医院的销量可能特别大，一台设备来不及用，我们在第二台设备的时候，我们是建议它能够购买的了，然后因为对我们考核人员，考核销售人员的指标里面，我们也有设备销售量的考核指标的。

**韦成昌:** 所以就是说你们艾拉的销售里头，有一部分是设备的销售？

**梅峰燕:** 艾拉的销售应该是在其他收入里面，艾拉里仅仅是刚才说的 39%，它只有药，机器我们卖得很少，说实话，这个不多的，我们可能也就几台而已。

**韦成昌:** 明白，但是如果它们如果没有你们的设备，可不可以用这些药？

**梅峰燕:** 不可以，因为它是这样的，就是整个光动力产品都是这样的，它不管是静脉注射也好，像海姆泊芬因为将来是静脉注射，艾拉现在是涂抹，它一定要有一定波长的激光来照射的，所以你激光可能波长不一样，你都做不了，你用海姆泊芬的设备去做艾拉是不行的，所以不可以买回去，病人自己买回去你肯定不行的，它是一定要有一定波长激光的刺激才会有作用。

**韦成昌:** 就是它们如果一次采用你们的艾拉，就永远要采用了，对吗？

**梅峰燕:** 你是说医院吗？

**韦成昌:** 对，就是医院。

**梅峰燕:** 什么叫使用了我们艾拉就一直要使用呢？它如果不要用了，那我们就把设备收回去了。如果它一直使用，应该会一直要提供设备，这个也很正常。

**提问者 2:** 我再问一个问题，我们去年艾拉第一季度采取的那个新的考核办法，第一季度负增长得比较厉害，第二季回升了，我看我们财报的数据，下半年

的艾拉数据好像比上半年还差，这是为什么呢？

**梅峰燕：**下半年比上半年应该好，因为我们总体 2015 年是上升了 1%，上半年的话，我是下降了 2%。

**提问者 2：**但是下半年同比好像还是负增长的。

**梅峰燕：**你是说 2014 年的下半年和 2013 年的下半年，是吗？

**提问者 2：**对。艾拉跟 2013 年下半年同比是负增长的。

**梅峰燕：**所以就是说，其实整个销售，我们整个模式的变革一直就是可能作用的一个结果。

**提问者 2：**那你们觉得取消激励机制现在有没有重新考虑？还是说继续要坚持。

**梅峰燕：**我明白你的意思，整个激励机制，对于新的激励机制现在的情况是我们在一线城市，我们是没有放开的，还是在二三线城市略微放开的，因为二三线城市的医生可能因为他公司里面很大一部分是跟这个有关，所以我们略微确实是有放开，但是一线城市我们是缩紧的。但是一线城市我们采取了可能相对合规的一个方式，比如我们是有一些研讨会，有可能比如像我三天满满的会议，我可能拆成四天或者五天，就是略微在这里面，明白我的意思吧？

**提问者 2：**明白。

**梅峰燕：**对，然后另外比如有一些医生，他要在一些著名的杂志上发表文章，他在一些论坛上要去演讲，我们是可以去帮助他，就采取这样的一些方式。不是说你如果开多少支，就有多少回扣这样的方式，还是在法律允许的范围之下运营这样的公司，我们觉得是比较靠谱。

**提问者 2：**那我们海姆将来这个销售应该也会参照艾拉这个吧？

**梅峰燕：**对的，海姆泊芬就是说我们不可能一下子铺得这么开，可能一开始也就在 10 家医院去做，海姆泊芬肯定是选择一些好的医院去做。

**提问者 2：**现在如果采取了相对适当调整的激励办法之后，整个销售队伍，他们对公司的意见是不是评价比较好？还是说有什么评价呢？

**梅峰燕：**整体应该是趋于稳定了吧，去年第一季度因为流失量特别大的一个原因，是因为我们改了以后，改革的当中其实就有一些人，卖得特别多那些人可能就会有一些影响，他觉得一下子可能接受不了，这是当时的情况，但是现在运行下来看，其实总体，就是我们也看过他们的一个考核，总体一个人，跟他调整之前的工资其实是差不多的，因为我们之前的方式是他的底薪特别低的，然后他是拿他的奖金，奖金特别高，这是一个总数。后来我们调整了以后，你的基本工资是把它提高的，奖金我们是由很多因素组成的，并不是说我们是有一个完整的考核体系，不像以前你完全是靠奖金多这样一个模式。总体现在考核下来，我们觉得同一个人其实都差不多了，所以现在团队的人员也是趋于稳定了。



**提问者 2:** 那我们公司在市值管理这方面有没有什么想法？因为我看公司的网站，或者百度搜索一下，一年多可能就只有一条两条这样的新闻报道，本身我们公司的流通盘好像也比较小，很多投资者对公司可能了解的还不是很深，对公司的市值、股价可能会有低估，公司这方面有没有什么要考虑加强的想法？

**梅峰燕:** 这个问题您提得特别好，之后我们可能考虑一下吧，因为我们之前在 2013 年以前，其实关注我们的投资者也不多，2013 年开始特别多，所以我们在这方面的工作可能真的是有一些疏忽，之后希望能够一步步改进吧。

**提问者 2:** 就是比如说多开一些机构电话会议，或者是新闻报道，比如说我们都相信公司的这些老总，你们员工都很辛勤地工作，但是都做得怎么样，外面的人根本无从知晓，你们新闻媒体报道太少了。

**梅峰燕:** 对的，这方面我们是蛮少的。这方面我们也要加强，投资者正常的话当然要看一下我们的年报，包括像主席的报告，我们都是董事长自己写的，然后年报上公布的一些信息也是足够表达我们复旦张江目前的状况，包括投资者关系这一块，我们也不是像其他企业，参加很多很多的这种会议，但是所有的投资者要过来做调研，我们都会去接待，然后每一年年报之后，我们都会去香港做路演。很多投资者是希望能够经常见到管理层，能够沟通一下，因为我们的管理层都是科学家，也是以研发为主的这样一些人群，当然我以后会提议他们能够多一点参加这样的会议了。

**提问者 2:** 那就是股东会，王总跟苏总他们会出席吗？

**梅峰燕:** 股东大会可能会出席。

**提问者 2:** 我们还要去参加股东大会。

**梅峰燕:** 那你有没有去登记？

**提问者 2:** 那股东大会再详细跟你们聊一聊吧。

**梅峰燕:** 好，可以。

**提问者 2:** 谢谢你。

**梅峰燕:** 不客气。

**韦成昌:** 可能复旦张江业务比较简单，现在就是两个药，可能今年下半年再做一个药，所以可能就比较简单，没有太多问题。但是我觉得刚刚那一位投资者问的问题，就是加强投资者关系的，我觉得现在已经好很多，对比之前来说好很多，你看今天股价也涨得不错，如果说投资者现在没有问题的话，就请 May 来总结一下，先结束今天的电话会议，如果再有问题的可以联系我。

**梅峰燕:** 好的，反正谢谢各位投资者能够参加这次会议，之后如果有问题的话，大家可以邮件或者电话给我，Eason，那就这样结束吧。

**韦成昌:** 好的，谢谢你，May。

**梅峰燕:** 不客气，拜拜。



最新会议动态，敬请关注微信公众号账号：万得财经会议（wdcjhy）：



#### 版权声明：

未经万得信息书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制、引用本文内容和观点，包括不得制作镜像及提供指向链接，万得信息就此保留一切法律权利。

#### 免责声明：

本文所引述机构或个人的观点、言论、数据及其他信息仅作参考和资讯传播之目的，不代表万得信息赞同其观点或证实其描述。

