

天士力医药集团股份有限公司 项目介绍

一、公司概况

天士力医药集团股份有限公司（股票简称“天士力”，股票代码600535.SH）是一家以现代中药为核心，同时布局化学药与生物药的综合性制药企业，总部位于天津市北辰区普济河东道2号天士力现代中药城。公司于2002年8月在上海证券交易所上市，是国内较早以“中药现代化”为战略主线并实现规模化发展的上市公司之一。

公司的股权结构在近年发生重大变化。2024年8月，华润三九医药股份有限公司（000999.SZ）宣布以62.12亿元收购天士力28%股权；2025年3月，天士力的实际控制人正式变更为中国华润有限公司，公司成为华润三九旗下成员企业。此后天士力围绕“价值重塑、业务重塑、组织重塑、精神重塑”推进与华润三九的整合，完成了“百日融合”与“首年融合”的阶段性工作。

经营规模方面，根据2025年年度报告，公司全年实现营业收入82.36亿元，归属于上市公司股东的净利润11.05亿元，同比增长15.63%，基本每股收益0.74元。其中医药工业主营业务收入73.82亿元，同比下降2.54%，主要受集采降价及中药注射剂行业性下滑影响；医药商业中连锁药店业务收入7.36亿元，同比下降10.39%。分产品结构看，中药收入58.53亿元（占比71.06%），化学制剂药12.88亿元（15.64%），医药商业7.66亿元（9.30%）。按治疗领域划分，心血管及代谢领域收入40.67亿元（49.37%），神经/精神领域14.12亿元（17.14%），消化领域9.86亿元（11.98%）。2025年度公司拟每10股派发现金红利1元（含税），加上已实施的中期分红，全年现金分红总额4.63亿元（含税），占当年归母净利润的41.91%。审计机构为毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙），出具标准无保留意见。

需要说明的是，本项目在资料库中被归入“院士关联”板块，其关联院士为张伯礼。张伯礼系中国工程院院士、天津中医药大学专家，长期推动中药现代化工作，并担任中药现代化创新联盟理事长等职务。就公开信息而言，张伯礼与天士力之间为学术顾问与产学研合作关系，并非公司创始人或股东，公司创始人为闫希军。这一点在理解“院士关联”属性时需要明确区分。

二、核心科学与技术（核心业务）

天士力的核心业务体系可概括为“创新中药与先进治疗药物双轮驱动的开放创新体系”，这是公司在2025年融合首年明确提出的研发战略。

在创新中药方向，公司的技术特色主要体现在剂型创新、组分中药研究与全过程质量控制三个层面。剂型方面，公司以滴丸剂为代表性技术平台，复方丹参滴丸、芪参益气滴丸等核心品种均采用滴丸剂型，具有起效相对较快、剂量相对精准、便于质量控制等特点；2025年公司实施了复方丹参滴丸高速滴制产线扩产降本项目，通过工艺流程再造与生产流程优化实现批量扩增。质量控制方面，公司围绕“现代中药创制全国重点实验室”开展体系化建设，并在中药功效关联活性物质发现、成分辨识与机制解析方面形成技术积累。2025年公司获得省部级科技进步奖4项，其中《中药功效关联活性物质发现和机制解析技术体系的创建及应用》获天津市科技进步奖一等奖，《基于代谢调控和合成生物学策略的中药资源创新与应用》获中华中医药学会科学技术奖一等奖，《常用大宗药材种质资源创新及可持续发展关键技术与应用》获教育部科学研究优秀成果奖一等奖。

在先进治疗药物方向，公司选择以细胞与基因治疗（CGT）、小核酸药物为主要探索路径。2025年年报披露，公司有3项CGT药物处于临床I期阶段，并重点引进CGT、小核酸药物、临床医学等前沿领域核心人才，强化先进治疗药物创新平台建设。

生产制造方面，公司以智能制造为抓手推进降本增效。2025年，公司“现代中药全产业链协同智能工厂”项目获得工业和信息化部“卓越级智能工厂”认定；旗下现代中药、天之骄、东北现代中药、江苏帝益四家子公司的智能工厂项目获省级工信部门2025年度先进级智能工厂认定。公司稳步推进企业质量管理

系统（EQMS）、实验室管理系统（LIMS）上线，并联合天津中医药大学获批国家重点研发计划“中医药现代化”重点专项课题。

三、主要产品与管线

天士力的产品组合以心脑血管、神经/精神、消化三大治疗领域为核心。

核心上市品种方面：

复方丹参滴丸是公司的标志性产品，用于气滞血瘀所致胸痹等适应症，长期是公司收入体量最大的单品。2025年该产品销量稳步上升，但受集采降价影响营收小幅下降。公司还在推进其在糖尿病视网膜病变（糖网）方向的适应症拓展，“复方丹参滴丸滴糖网适应症III期研究项目”成果获《World Journal of Diabetes》录用；同时该品种参与了“有效降低糖网年激光治疗率”国家重大科研项目。

芪参益气滴丸用于气虚血瘀型胸痹，2025年保持增长；公司推动该品种参与国家重大专项，开展降低射血分数轻度降低的心衰（HFmrEF）患者复合心血管事件的随机对照研究。

普佑克（注射用重组人尿激酶原）是公司的重组蛋白类溶栓药物。2025年9月，该产品获批治疗急性缺血性脑卒中适应症。年报披露的IIIc期研究结果显示，治疗后90天改良Rankin量表（mRS）评分0—1的受试者比例，普佑克组为72.0%，对照阿替普酶组为68.7%；普佑克组全因死亡率和颅内出血发生率均低于对照组，其所致症状性颅内出血率为0.3%，阿替普酶组为1.3%。此外，普佑克用于急性轻型缺血性卒中的PUMICE研究成果发表于《JAMA Neurology》。

其他核心品种还包括养血清脑颗粒/丸（神经领域）、水林佳（水飞蓟宾胶囊，肝病领域）、芍麻止痉颗粒（用于抽动障碍）等。2025年芪参益气滴丸、水林佳、普佑克和芍麻止痉颗粒等产品保持持续增长；丹参多酚酸和益气复脉受中药注射剂行业性下滑影响，营收有所下降。

研发管线方面，2025年公司研发投入8.45亿元。截至年报披露时点，公司拥有在研创新药31项，其中处于NDA/Pre-NDA阶段4项，处于临床II、III期阶段17项；创新中药方面有18项处于临床II、III期及NDA阶段；CGT药物3项处于临床I期。公司按照“疾病树”和“产品树”两棵树模式进行管线布局。具体品种名称、靶点与预计上市时间，年报摘要层面未逐一披露，部分信息属待确认。

四、适应症与疾病背景

公司三大核心治疗领域对应的疾病背景如下：

心血管及代谢领域是公司收入占比最高的板块（2025年占49.37%）。我国心血管病患者人数庞大，冠心病、心绞痛、心力衰竭等慢病管理需求长期存在。中成药在稳定性心绞痛、心衰辅助治疗等场景中具有较广的临床使用基础。糖尿病视网膜病变是糖尿病主要微血管并发症之一，全球范围内是工作年龄人群致盲的重要原因，现有治疗以激光光凝、抗VEGF玻璃体腔注射为主，对早中期患者的口服干预手段有限，这是公司推进复方丹参滴丸糖网适应症的临床背景。

神经/精神领域方面，急性缺血性脑卒中是我国致死致残的主要疾病之一，静脉溶栓是发病早期的关键治疗手段，长期以阿替普酶为标准用药，近年替奈普酶等新一代溶栓药物陆续进入临床应用。重组人尿激酶原作为特异性溶栓药物，其在脑卒中适应症上的获批为国内溶栓治疗提供了新的国产选择。此外，抽动障碍是儿童青少年常见的神经发育障碍，现有药物治疗选择有限且存在耐受性问题，芍麻止痉颗粒面向该适应症。

消化领域（2025年占11.98%）主要涉及肝病与消化系统慢病。慢性肝病在我国有较大的患者基数，水飞蓟宾类保肝药物在临床应用较为广泛。

五、竞争格局

天士力所处的现代中药与心脑血管用药市场竞争格局较为复杂。

在中成药领域，主要竞争者包括以岭药业、步长制药、康缘药业、华润三九自有中药板块、白云山、济川药业等，各家在心脑血管、呼吸、消化等领域各有优势品种。近年来行业面临的共同变量是中成

药集采的扩面推进。2025年第三批中成药集采落地执行，部分品种价格降幅较大，对中成药企业的收入结构与利润率形成压力。天士力2025年医药工业主营收入同比下降2.54%，公司归因于集采降价与中药注射剂行业性下滑，反映了这一行业环境。

中药注射剂细分领域近年整体承压。受医保目录限制使用范围、重点监控目录管理、临床合理用药要求提升等因素影响，中药注射剂使用量持续收缩，公司的丹参多酚酸、益气复脉等品种营收下降即源于此。

在溶栓药物领域，普佑克面对的竞争产品主要是进口与国产阿替普酶、替奈普酶以及尿激酶等，竞争维度包括临床证据、价格、医保准入与院内可及性。

在集团层面，天士力被纳入华润三九体系后，与集团内既有业务存在协同与整合两方面的议题。华润三九2025年年报显示，其处方药板块因并表天士力收入同比增长101.38%至120.94亿元，天士力的心脑血管大品种填补了华润三九在处方药领域的产品结构短板；同时，天士力的零售连锁业务与华润体系存在一定重叠。这类同一集团内不同业务单元的渠道与终端协调问题，在行业观察中被普遍提及。

六、团队与平台

治理结构方面，2025年天士力完成董事会改组，成立公司党委，落实新《公司法》要求取消监事会，构建运营管控型组织体系。公司董事会秘书为于杰，证券事务代表为赵颖。公司确立了“创造健康、人人共享”的企业使命与“创新驱动，成为中国医药市场的领先企业”的企业愿景，并系统制订了“十五五”战略规划。

研发组织方面，公司搭建了“战略决策—专业会商—运营管控”三层科技创新管理体系：科技创新委员会统筹战略方向与重大决策，科技创新会商委员会强化项目价值专业研判，科技创新项目管理委员会负责研发项目日常运营管控及早期研究项目的快速决策。公司完善了“1+5+N”项目管理制度体系，通过分级授权与并行决策机制压缩决策链条。

科研平台方面，公司依托“现代中药创制全国重点实验室”开展创新中药研发，与天津中医药大学等机构保持紧密的产学研合作。张伯礼院士作为中国工程院院士、天津中医药大学专家与中药现代化创新联盟理事长，长期在中药现代化、循证研究方法与质量标准建设等方向发挥推动作用，与天士力在学术层面存在长期交集；就公开信息而言，其与公司的关系为学术顾问与合作性质，并非公司创始人或经营管理者。

生产平台方面，公司在天津设有现代中药城，并在辽宁、江苏等地拥有生产子公司（东北现代中药、江苏帝益等）。2025年公司从生产智能场景落地、精益管理体系建设和EHSQ管理体系建设三个方面推进降本增效。

七、融资与资本

天士力于2002年8月在上海证券交易所主板上市，股票代码600535，截至2025年12月31日总股本14.9395亿股。

近年最重要的资本运作是控制权变更。2024年8月，华润三九公告以62.12亿元收购天士力28%股权；2025年3月，公司实际控制人正式变更为中国华润有限公司。为完成该收购，华润三九显著增加了外部融资，其2025年末短期借款由上年末的8.56亿元升至24.13亿元，长期借款由1.78亿元增至35.14亿元。

天士力自身的资本状况方面，2025年公司归母净利润11.05亿元，同比增长15.63%；截至2025年12月31日，母公司期末可供分配利润为71.84亿元。公司2025年度分红方案为每10股派发现金红利1元（含税），合计约1.49亿元；计入中期已分配部分后，全年现金分红总额4.63亿元（含税），占归母净利润的41.91%。

股东层面，除华润三九及其一致行动人外，briefing记录的相关方还包括国新投资、天士力生物医药产业集团等。具体持股比例与变动情况以公司定期报告披露为准。

公司在“十五五”战略规划中提出，将通过内生发展与外延扩张并举，力争2030年末实现工业营业收入翻番（达到150亿元）、利润翻番。公司在年报中同时提示，该等前瞻性陈述不构成对投资者的实质承诺。

八、发展展望

依据公司公开披露的战略规划与经营情况，其后续发展方向主要包括：

第一，聚焦三大核心治疗领域，持续扩充高临床价值创新产品管线。公司明确“十五五”期间聚焦心血管及代谢、神经/精神、消化三个领域，并维持创新中药与先进治疗药物的双轮驱动结构。现有31项在研创新药中，4项处于NDA/Pre-NDA阶段，是近期可能产生上市贡献的部分。

第二，推进与华润三九的深度融合。2025年为融合首年，公司完成了组织架构调整、职级体系重构、信息系统统一（人力资源、财务、办公系统接入华润集团统一平台）等工作。后续在研发协同、渠道整合、供应链集采等方面的协同效应能否持续释放，是公司经营层面的关键变量。

第三，构建“院内筑基、院外增效”的业务模式。公司提出以临床价值为中心，推动院内与院外业务协同发展，这一模式的提出与集采、医保控费背景下处方药企业渠道结构调整的行业趋势相关。

第四，持续开展循证医学与真实世界研究。公司围绕复方丹参滴丸、芪参益气滴丸、普佑克等核心品种加强临床证据积累，包括参与国家重大科研项目、推动研究成果在国际期刊发表等，以支撑产品的临床地位与市场准入。

第五，深化智能制造与数智化建设。公司提出构建自主可控的AI基础平台与统一数据平台，实现研产销管服全领域AI能力覆盖，推动研发提效与流程再造。

信息来源：

1. 天士力医药集团股份有限公司《2025年年度报告摘要》（上交所公告，2026-03-20，巨潮资讯网）
2. 天士力医药集团股份有限公司《2025年年度报告》（中国金融信息网公告栏）
3. 《华夏时报》报道《华润三九“吞下”天士力首份年报：营收涨14%，利润近乎原地踏步，CHC板块为何“双降”？》（2026年）
4. 华润三九医药股份有限公司2025年年度报告相关数据
5. 上海证券交易所公开披露的天士力（600535）财务与股权信息