

片仔癀提价策略“失灵”

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

核心产品零售价经历近20年来最大一次涨幅之后，“中药茅”片仔癀(600436.SH)却迎来业绩失速的局面。

近期，片仔癀发布2024年年报。报告期内，片仔癀营收约107.88亿元，同比增长7.25%，是自2015年以来最低增速；净利润29.96亿元，同

核心产品销量下滑

2024年，片仔癀肝病用药产品生产量同比下降0.63%至399.2万盒，销量同比下降7.63%至418.86万盒。

一款源于明朝末年的宫廷秘方一度价比黄金、“一粒难求”，如今正在经历“寒冬”。

年报显示，片仔癀医药制造业主要以片仔癀系列产品为主，该系列产品包含片仔癀锭剂、片仔癀胶囊剂和复方片仔癀含片等，其中片仔癀锭剂占主导地位。2024年，片仔癀医药制造业务营收约56.63亿元，同比增长17.94%。

片仔癀医药制造业务分为肝病用药、心脑血管用药两大板块。其中，肝病用药产品涵盖片仔癀锭剂、片仔癀胶囊剂及茵胆平肝胶囊；心脑血管用药产品主要为安宫牛黄丸。报告期内，片仔癀肝病用药营收约53.1亿元，同比增长18.98%，心脑血管用药营收约2.84亿元，同比增长7.03%。对比2023年，这两类产品营收增速均出现放缓。

2024年，片仔癀肝病用药产品生产量同比下降0.63%至399.2万盒，销量同比下降7.63%至418.86万盒，库存量同比下降58.23%至14.1万盒；心脑血管用药生产量同比增长4.94%至96.79万盒，销量同比下降20.6%至82.97万盒，库存量同比增长91.77%。公司其他用药产品销量同步下滑，

同比增长5.06%，接近2015年水平。

片仔癀主要从事医药制造业、医药流通业及化妆品业务等，公司以“片仔癀”为主产品，分别有锭剂及胶囊剂两种剂型。2023年5月，片仔癀宣布将片仔癀锭剂国内市场零售价格从590元/粒上调至760元/粒，创下其近20年来最大调价幅度纪录。2024年，公司包

含片仔癀锭剂在内的肝病用药产品销量出现下滑。

自提价以来，片仔癀股价震荡下跌，其间触及近三年最低点178.88元/股。截至2025年4月29日收盘，片仔癀报204.8元/股，跌幅0.14%，公司市盈率约41.5倍。

近年来，片仔癀方面反复提及原材料供给及价格风险，公司肝病



图为一家片仔癀国药堂门店坐落在广州一处繁华商圈内。

陈婷/摄影

库存量同比增长141.03%。

截至报告期末，片仔癀收取的有履约义务预收款项减少，且合同负债中的货款期末余额较期初余额减少约6000万元，公司经销商的拿货积极性似乎也有所降低。

近年来，片仔癀肝病用药营收表现与公司整体业绩的波动情况如出一辙。

2021年，肝病用药产品营收同比增长45.75%，片仔癀当年营收增速为23.2%，净利润同比增长45.86%；2022年，肝病用药产品营收同比下降2.95%，公司当年营收增速降为8.38%，净利润仅同比增长1.66%；2023年，肝病用药产品营收同比增长24.26%，公司营收增速回升至15.69%，净利润同比增长13.15%。

记者注意到，公司业绩高增长

的2021年，片仔癀曾经历一波炒作，甚至出现“抢购潮”。当时，单粒锭剂(3g)片仔癀的公司指导价为590元，有线上店铺以1300元/粒售卖。片仔癀方面曾披露，片仔癀系列产品销售收入在公司总营收中占比40%—52%，净利润占比在95%左右。现在回过头看，炒作带来的当年业绩增量实际上是在透支片仔癀的未来业绩。

2023年5月，片仔癀将片仔癀锭剂的售价从590元/粒上调至760元/粒，供应价格相应上调约170元/粒；海外市场供应价格相应上调约35美元/粒。公告显示，片仔癀锭剂上一次提价还是在五年前，彼时该产品的国内零售价从530元/粒上调至590元/粒。相比以往，片仔癀2023年5月提出的调价幅度明显扩大，达到170元/粒，提价幅度约28.8%。

事实上，片仔癀2024年一季度业绩出现高增长，营收同比增长20.58%，净利润同比增长26.61%，但到了第二季度，公司增收不增利，第三季度业绩小幅回升，到第四季度，片仔癀营收、净利润均出现下滑，其中净利润同比下降26.21%。片仔癀方面对此表示，第四季度净利润减少主要是因为公司各营收板块结构发生变化，第四季度单季度的医药制药业营收占比下降。与此同时，公司加大销售推广力度，市场推广的相关费用增加。

年报显示，2024年上半年，片仔癀销售费用同比增长2.03%，2024年全年同比下降33.88%至5.18亿元，公司方面称主要是报告期内促销、业务宣传及广告减少所致，该项支出“腰斩”。

用药产品毛利率在三年间(2022年—2024年)下降13个百分点。眼下，靠提价带动业绩增长的策略似乎正在“失灵”。

对于公司今年是否还将出具产品提价措施以应对原材料成本上涨压力、产品销量下滑原因等问题，《中国经营报》记者致电致函片仔癀方面，但截至发稿，对方未作回应。

原料涨价吞噬毛利

重要原材料成本的上涨对利润空间造成了压缩。

不止于销量减少，片仔癀“最赚钱的业务”——医药制造业及其肝病用药、心脑血管用药产品的毛利率在2024年均出现两位数下滑。

2024年年报显示，报告期内，公司医药制造业营业成本同比增长72.04%，毛利率同比下降11.12个百分点至64.65%，降幅比前两年有所扩大(2022年及2023年毛利率同比分别下降1.45%、2.93%)；肝病用药、心脑血管用药营业成本同比分别增长79.98%、49.9%，毛利率同比分别下降10.88个百分点至67.91%、24.55个百分点至14.16%。值得注意的是，肝病用药产品毛利率在2024年之前均保持78%以上。

片仔癀方面曾在2024年度业绩快报中表示，重要原材料成本的上涨对利润空间造成了压缩。根据康美中药网数据统计，天然牛黄在2023年1月的市场价格为65万元/公斤，2025年1月的市场价格为165万元/公斤。

年报显示，片仔癀系列产品涉及的药材主要包括麝香、牛黄、蛇胆、三七。除麝香、蛇胆需获得国家林业部门行政许可，严格按国家有关规定组织采购外，其余中药材通过市场渠道进行采购，采购价格随行就市。

2024年，麝香市场价格稳中有升；牛黄价格虽保持平稳，但居高不下；蛇胆、同等规格的三七价格相对稳定。

片仔癀方面表示，从长期看，麝香、牛黄及蛇胆的价格呈上涨趋势，未来将对片仔癀系列产品成本产生上升压力。“为合理控制成本，公司将采取提前布局、持续关注主要大品种或重要药材市场行情，适时加大战略采购储备，以最大限度控制成本。”2024年，片仔癀经营活动产生的现金流净额同比下降40.47%，主要是公司报告期内

购买原材料支付的现金增加所致。

近年来，原材料似乎变成片仔癀的“老大难”问题，其长期占用资金或导致公司资金利用率低，也从根本上影响着片仔癀的经营节奏。

在销量下滑及储备原材料等背景下，截至2024年末，片仔癀存货账面余额约49.87亿元，计提存货跌价准备余额约2031.27万元，存货账面价值约49.67亿元，占总资产的比例约28.3%。

存货中，原材料期末账面余额约32.09亿元，较2024年初增长约60%，原材料期末账面价值约32.07亿元，约占总资产的18.3%；库存商品期末账面余额约12.18亿元，较期初增长约18%，期末账面价值约12.03亿元。

分业务来看，医药制造业原材料存货约31.78亿元，占公司全部原材料存货的99.05%，该业务库存商品存货占比32.62%，在产品及半成品占比98.26%；医药流通业务原材料存货占比0.53%，库存商品占比58.65%；化妆品业务原材料存货占比0.42%，库存商品占比5.06%。

年报显示，片仔癀医药制造业一年以内到期的库存商品账面金额约1342.74万元，一至两年到期的库存商品账面金额约2393.46万元。公司全部库存商品中，两年内到期的存货账面金额约3.16亿元。

片仔癀方面表示，公司一年以内、一至两年到期的库存商品存货主要属于医药流通业，该行业存货周转率较高，一般不会出现存货保质期到期时依然滞销的情况。对于接近效期的存货可以选择向供应商申请退换货，基本不会出现存货过期的情况。属于其他行业的存货也会在保质期到期前及时投入生产使用或对外销售。“上述效期内的存货占比较小，因此不会对公司产生重大影响。”

光正眼科扩张受挫 参股医院被申请破产清算

本报记者 娄国文 卢志坤 北京报道

旗下医院停业、物业停水停电、不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，今年4月22日，北京美尔目医院管理有限公司(以下简称“北京美尔目”)被北京市第一中级人民法院裁定受理其破产清算一案。

4月26日，《中国经营报》记者在现场看到，北京美尔目旗下的北京美尔目医院门口的玻璃门上，张

贴着多份停电、停水检修的通知。通知称，从今年4月3日起开始实施预防性维修，暂停复兴路65号2号楼(即北京美尔目医院)及3号楼全部电力供应。同时，暂停供水进行管道探伤检测。通知的落款时间为今年4月1日。

据北京市第一中级人民法院公告，北京美尔目旗下的北京美尔目医院和北京美尔目润视眼科医院均已被暂停医保且暂停营业。

眼科医疗服务上市公司光正

眼科(002524.SZ)间接参股了北京美尔目，并曾计划将其纳入上市公司体系内。

4月24日，光正眼科披露了2024年年报，扣非净利润已经连续12年为负。2018年起，光正眼科陆续整合出售传统业务，坚决转型眼科医疗服务，但7年转型之路并不顺利。

针对旗下医院相关问题，记者联系了光正眼科方面，但未获得回应。

连续12年扣非净利润亏损

光正眼科在上海、成都、重庆、郑州、南昌、呼和浩特、济南、青岛、无锡、义乌10个中心城市开设了14家专业眼科医院和3家眼视光诊所。

2024年，光正眼科营业收入为8.93亿元，同比减少16.94%；净利润为-1.75亿元，扣非净利润为-1.94亿元。光正眼科已经连续12年扣非净利润为负。

目前，光正眼科的业务以眼科医疗服务为主，还有部分传统的钢结构业务和能源业务。2024年，光正眼科的眼科医疗服务收入为7.78亿元，占比约为87.17%。钢结构业务收入为0.79亿元，占比约为8.87%；能源业务收入为0.35亿元，占比约为3.96%。

眼科医疗服务主要包括屈光项目、白内障项目、眼前段项目、眼后段项目、视光服务项目等。屈光项目、白内障项目是重要收入来源，收入分别为2.58亿元和2.88亿元，占营业收入的比重分别为28.93%和32.22%。

光正眼科旗下的眼科医院品牌主要是新视界。2018年上半年，原光正集团(光正眼科前身)收购新视界51%的股权，跨界进入眼科医疗服务领域，并于2020年收购新视界眼科剩余49%的股权，实现对新视界眼科100%控股。

不过，在收购后，新视界眼科表现未达预期。2022年至2024年，新视界眼科净利润分别为-0.9亿元、0.27亿元、-0.36亿元。

据披露，截至2024年12月31日，光正眼科经审计合并资产负债表中未分配利润为-4.74亿元，未弥补亏损金额为-4.74亿元，实收股本为5.18亿元，未弥补亏损金额



图为光正眼科间接参股的北京美尔目医院已经停业。

娄国文/摄影

超过实收股本总额三分之一。

光正眼科方面解释称，主要原因有：第一，公司购买子公司新视界眼科少数股东拥有的49%少数股东权益导致未弥补亏损增加。第二，截至2024年12月31日，公司累计计提商誉减值准备3.74亿元。

第三，2024年，眼科医疗行业竞争加剧，公司屈光及白内障项目受上述因素影响，营业收入出现下滑，同步造成两大病种毛利下降，致使利润降低；公司医疗板块业绩完成情况低于预期，形成大额商誉减值并导致利润下滑；钢结构行业市场竞争加剧，订单量下降导致公司钢结构收入、净利润较上年同期有所下降。

近3年，光正眼科的资产负债率都保持较高的水平，2022年年底、2023年年底和2024年年底分别为82.4%、81.5%、90.7%。截至2024年年底，光正眼科归属于上市公司股东的净利润为57万元，实现扭亏为盈。不过归属于上市公司股东的扣非净利润为-159万元，持续亏损。非经常性损益主要来自金融资产和金融负债产生的公允价值变动。这反而虽然光正眼科非主营业务带来了净利润的增长，但主营业务依旧亏损。

0.46%和0.4%。

记者注意到，在历年的年报中，光正眼科都会提出下一年度具体的经营目标，不过实际都远远未能实现。

比如在2023年年报中，光正眼科方面表示，2024年计划争取实现销售收入11.83亿元，净利润0.46亿元，其中归属于母公司的净利润0.45亿元。

2024年，光正眼科完全没有实现上述经营目标，尤其是净利润出现了巨额亏损，归属于上市公司股东的净利润为-1.75亿元。

在最新披露的2024年年报中，光正眼科再次提出新的经营目标，预计2025年计划争取实现销售收入10.87亿元，净利润0.38亿元，其中归属于母公司的净利润0.36亿元。

2025年第一季度，光正眼科归属于上市公司股东的净利润为57万元，实现扭亏为盈。不过归属于上市公司股东的扣非净利润为-159万元，持续亏损。非经常性损益主要来自金融资产和金融负债产生的公允价值变动。这反而虽然光正眼科非主营业务带来了净利润的增长，但主营业务依旧亏损。

破产清算申请被法院受理

4月22日，全国企业破产重整案件信息网披露，北京美尔目被申请破产清算，申请人为张某华。

北京破产法庭微信公众号披露，债权人以北京美尔目不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力为由，向北京市第一中级人民法院申请对北京美尔目进行破产清算。北京市第一中级人民法院经审查于2025年4月22日作出民事裁定书，裁定受理破产清算申请。

相关公告称，北京美尔目涉及医疗机构、债权债务关系复杂，法院决定采取竞争方式任选北京美尔目破产清算案的管理人。

北京美尔目成立于2016年9月，旗下有11家子公司，在北京有5家医院公司，分别为：北京美尔目第二眼科医院有限公司、北京光正美尔目眼科医院有限公司、北京美尔目定慧医院有限公司、北京美尔目润视眼科医院有限责任公司、北京美尔目医院有限公司。

上述医院均有医保牌照，其中，2家为一级医院，2家为三级专科医院，1家为眼科专科医院。其中，北京美尔目润视眼科医院有

限责任公司、北京美尔目医院有限公司的医保牌照自2025年2月27日暂停，目前暂停营业，其他3家医院正常经营。

北京美尔目曾为京津冀地区规模较大的眼科医院连锁集团，品牌创始人叶青(叶子隆)为国内知名的白内障专家之一。在发展过程中，北京美尔目曾得到许多知名投资机构的青睐。2020年，光正眼科通过参股的方式投资了北京美尔目，并计划将其纳入上市公司体系内。

光正眼科为北京光正眼科医院有限公司(以下简称“北京光正眼科”)的参股股东，持股比例约为15.54%。北京光正眼科为北京美尔目控股股东，持股比例为51%。

2024年6月，在接受投资者调研时，光正眼科相关负责人表示，公司坚持外延式并购与内生式发展并举的路线。北京美尔目规模与利润水平、规范程度达到上市公司要求后，公司会适时推动注入上市公司体内。

不过，实际上，近几年北京美尔目及旗下医院发展每况愈下。