

一心堂药业集团股份有限公司

投资者调研会议记录

时间：2025 年 4 月 28 日 15:30-16:30

地点：一心堂药业集团股份有限公司总部

召开方式：2024 年年报及 2025 年一季报业绩交流会

投资者：中信证券 陈竹 宋硕 张斌斌、东北证券 刘宇腾 文将儒、国联民生 郑薇 陈馨悦、中邮证券 蔡明子 龙永茂、中信建投 贺菊颖 刘若飞 沈兴熙、开源证券 余汝意 巢舒然等投资者共 101 人。

接待人：副总裁兼董事会秘书李正红先生、财务负责人肖冬磊先生和证券事务代表阴贯香女士。

一、公司基本情况

1、公司业绩情况

2024 年，公司实现营业收入 180 亿元，同比上升 3.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.14 亿元，同比下降 79.23%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.50 亿元，同比下降 65.83%；总资产规模 168 亿元，净资产规模 76 亿元，扣除新租赁准则变动影响后，资产负债率在 45%左右，资产状况良好。商誉 19.83 亿，公司每年对商誉进行严格减值测试，减值准备充分。2024 年经审计净利润在业绩预告范围内，净利润下滑的原因主要包括新店占比较高、云南以外门店拓展速度快导致运营成本增加。

2025 年一季度实现营业收入 47.67 亿元，同比下降 6.53%；归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元，同比下降 33.83%。

2024 年利润分配预案为每 10 股派 3 元，预计五月底或六月上旬完成权益分派。2024 年度，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 10,401,300 股，成交总金额 134,710,701.10 元（不含交易费用），上述回购股份已于 2024 年 12 月在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办

理完毕注销手续。

2、门店情况

截至 2024 年 12 月 31 日，门店数达 11,498 家，年初为 10,255 家，本年新开门店 1,867 家，搬迁 266 家，关闭 358 家。2025 年一季度搬迁优化门店数量较多，门店净减少 47 家，截至 2025 年 3 月 31 日，门店数量为 11,451 家。其中云南 5,561 家，四川 1,975 家，广西 1,022 家，重庆 602 家，山西 754 家，海南 547 家，贵州 594 家，河南 284 家，上海 81 家，天津 31 家。2025 年，公司以提升存量门店经营质量为主，新开店主要是搬迁和改造门店。同时，大力推进药店分类分级管理，将药店分为以药品销售为主的专业药房和全品类的泛健康多元化药房，以承接处方外流、慢性病管理等业务，加入健康服务体系。

3. 业务发展

零售业务：零售业务包括药店、药妆店与便利店。提升非药品类经营，未来将减少对医保支付、药品销售的依赖，目前医保销售占比接近 30%，公司目标为降至 25%以内，药品销售占比短期目标降至 60%附近，长期目标 50%附近，大力发展非药泛健康类产品。公司在云南区域将改造出五百多家三代门店，试点门店非药占比从 15%提升至 40%左右，预计客流至少增加 50%以上。

中药业务：中药业务涵盖道地药材、中药饮片、中药配方颗粒、药食同源食品等。目前配方颗粒品种备案产品接近 350 个，未来计划再增加约 100 个产品，同时加快药食同源产品研发与包装升级。

医养业务：医养业务分为与药店结合的轻诊疗诊所、健康管理中心、与养老中心结合的二级医院加互联网医院三种模式。遵循国家“9073 战略”，开展集中养老、社区养老、居家养老等服务。

加盟与分销业务：加盟业务在一心堂和本草堂两个体系内，本草堂有两千多家加盟门店。一心堂加盟业务推进速度较前几年加快，但占比不会特别大，仍以直营门店升级改造为主。分销业务主要涉及自有产品及加盟门店业务。

4. 市场与经营环境

消费市场变化：近年消费市场发生较大变化，线上线下、就业等因素影响消费，医保政策改变，高单价可选消费品客单价下降，消费者客群变化导致产品需求改变。同时，不同区域医保政策监管不同，各地区处方药品销售政策也不同。

行业竞争与机遇：药店数量增长快，单店服务人数下降，单店产出降低，行

业竞争激烈。但随着行业政策规范，部分药店将退出市场，一心堂作为头部连锁企业，有并购优化机会，客流有增长空间。同时，医保政策规范、飞检等有助于提升行业集中度，对头部规范企业有正向作用。

5. 投资与项目建设

2024 年度，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 10,401,300 股，成交总金额 134,710,701.10 元（不含交易费用），上述回购股份已于 2024 年 12 月在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕注销手续。2025 年一季度，公司以自有资金 1,500 万元及股票回购专项贷款资金 1.35 亿元通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 11,475,900 股，占公司目前总股本的比例为 1.96%。

公司近期药店并购规划较少，新开药店数量大幅减少。2025 年主要资本性支出包括数字化项目，计划 3 - 5 年建成全面数字化管理体系；成都物流建设投资，建设中药饮片车间及成都总部；中药产能扩建项目，已开工建设。

6. 数字化布局

数字化历程与现状：数字化建设采用云服务，减少硬件服务器购买，覆盖员工管理、绩效核算、产品动销、客户管理、门店营运、内部治理、产品研发设计、内部风控等各方面。

数字化应用：公司拥有一心助手、心盾、心云、心镜等数字化、智能化系统，由全资子公司一心数科团队设计开发及运维。大数据应用于客户服务、产品管理、智能补货、供应商协同、供应链追踪、门店经营分析等，提升内部运营效率，在会员管理、员工专业知识提升等方面应用广泛。

7. 医保相关

医保政策影响：各地医保部门管理加强，医保资质门店审批规范，部分地方暂停新开店医保审批或提升审批条件，公司认为未来有整合优化机会。目前医保支付占比约三分之一，公司在除山西外多数省份无门诊统筹接入，统筹基金支付占比很小。

处方外流与追溯码：国家推行电子处方流转平台，但目前一心堂涉及省份处方流转很少，基本可以忽略。同时推行追溯码，4 月 1 日起所有产品需有追溯码，有助于规范市场，防止药品回流，对头部连锁企业有积极影响。

二、问答环节

问题一：各地医保部门收紧医保资质门店的审批，是否会影响公司扩张，以及公司一季度开店放缓是否与此有关？

答：医保审批收紧对公司有影响，但不是最核心的影响，达到条件的仍会获批，整体政策透明、公开、公平。过去几年药店数量增长快，单店服务人数下降，导致单店产出不断下降。一心堂坚持布局立体且深入，在进入的省份覆盖范围较广较深。随着行业政策规范，很多药店会退出市场，公司将有大量整合优化的机会，但新开净增长的药店数量会减少。公司服务的客流还有很大增长空间，原因一是药店集中度提升，二是品类和客群变化。公司内部推动药店分类分级也是因市场政策变化，药店数量增长并非带来收入整体增长的唯一因素，品类和客群的变化反而能带来更大机会和空间。

问题二：今年云南 500 家的调改目标是在今年剩余时间平摊进行，还是集中在二三季度完成？

答：云南约 10%的存量门店要在今年优化调整完毕，大部分会在二三季度完成。目前除云南外，海南、贵州、重庆、四川也在根据当地市场做新的调优方案，特别是海南公司，在快速推进产品优化，模式会与原来有很大差别。

问题三：公司门店数量占比 80%的门店是否都可以做调改，调改后收入和客流是否会显著提升，整体调改的总目标是怎样的？

答：所有门店都有增加新顾客群和新商品的机会，但并非所有门店都能改成一种类型。公司药店定位有两条线，一是以药品销售为主的专业药房，涉及统筹慢病、处方药及 DTP 产品；二是泛健康的多元化药房，如一心堂健康生活馆，除处方药、OTC 外还有大量非药产品。公司会进行药店分类分级，专业药房会达到一定比例，且会根据商圈、客群、周边住户分布情况进行调整和优化定型结构。

问题四：公司目前调改花的时间、盈亏平衡周期大概是多久，调改一家门店大概的费用是多少？

答：调改不是纯粹的新开门店，投入主要是商品的变化和员工专知知识的改变，固定资产方面主要是货架和体验区改造，不涉及系统问题，所以不会影响原来的盈利周期。现在门店普遍有降租空间，改造周期更短。大部分门店改造是开业同步改造，一周内可处理完所有工作。新投入主要是存货增加和少部分固定资产（货架和柜台改造）投入，会带来新的客流和销售机会，让盈利周期更短。

问题五：后续在股利分配方面是否还有提升计划？

答：2024 年账面净利润 1.1 亿，但结存可分配利润较高，公司计划每 10 股派发现金红利 3 元，现金分红约 1.72 亿，2024 年股份回购资金 1.35 亿，合计 3 亿，比历年分红较高。过去现金流支出较大的是并购支出，今年并购类资金投入相对减少，现金流会越来越好，分红情况目前来看应该只会增加不会降低。

问题六：目前例如人工智能等数字化在药店有哪些应用，能够给公司带来哪些赋能？

答：公司数字化最早始于 2007 年全面引入 ERP 系统，是行业第一家。目前数字化建设基本采用云服务，覆盖员工管理、绩效核算、产品动销、客户管理、门店营运、内部治理、产品研发设计等全面信息化、数字化。公司有一心助手（员工内部平台）、心镜（管理平台）、心盾（内部风控系统）、心云（报表分析、数据存储）、新技能（报表分析）、供应链协同、商品智能管理等系统，由全资子公司一心数科团队负责，该团队有两百多个 IT 人员。大数据应用主要在客户服务、产品管理、商品管理、智能补货、供应商协同、供应链追踪、产品深度分析、门店经营深度分析等方面。这些应用能提高内部运营效率，特别是在会员管理、会员用药帮扶、员工专业知识提升和商品管理上应用广泛，随着新应用场景和方式的出现，药店经营会更智能，对客户的管理也会更多元化。

问题七：房租模式修订后，房租占费用端会有什么变化？今年很多在投项目会不会产生额外的折旧摊销？如何展望今年的利润率水平？

答：新租赁准则变化后，租赁铺面被放到长期资产里，现金流进行了重新划分。现金流变好与长期资产变化有关，前期基建类投入的长期资产消耗利润但不消耗现金流，且并购等投资减少也使现金流变好，公司会逐渐成为相对轻资产、资产运营效率更高的公司。投入方面，成都第二总部及新基地建设、中药扩产能项目、全面数字化项目等主要用的是募集资金，对经营活动资金无影响，但会影响投融资活动资金。折旧摊销肯定会增加，但这些资产带来的正向现金流流入能覆盖摊销和折旧。关于利润，去年利润基数低，增幅较高，有内部考核利润且比去年高很多。

问题八：房租、人工方面今年跟之前比会怎样？

答：人工方面，公司会尽可能改善员工福利，让员工收入更高，特别是基层和门店员工，职工薪酬只会增加。房租方面，每个季度每月都有降租任务，一季

度超额完成，整体房租会明显下降。

问题九：目前云南省以及公司重点布局省份的门店统筹政策情况如何？去年医保收入中现金和统筹的占比分别是多少？国家近期推动的电子处方流转平台情况如何？

答：国家目前在推动两个事情，一是电子处方流转平台，但我们涉及省份外流没看到大的变化；二是追溯码，从4月1日开始，所有产品必须有追溯码，目前未完全赋码的产品可按无码商品销售作为过渡期，所有用医保基金销售的产品，包括个人账户和统筹账户，OTC和处方药都需要追溯码，过渡期结束就无码不结算。追溯码能防止药品回流，规范市场，让消费者用药更安全可靠，对市场长久发展有正向积极影响。公司统筹基金包括门诊统筹部分非常小，基本可以忽略，主要涉及的统筹基金只有特病和慢病，总体加起来不到两个点，约一个多点。大部分地方不认纸质处方，只认流转处方和互联网医院处方，极端地方只认本市医疗机构流转处方或本市互联网医院流转处方，这导致公司处方药销售同比下降。

问题十：公司加盟业务规划的最新进展如何？现存门店利润率提升的空间主要在哪些方面？

答：公司加盟门店主要在一心堂和本草堂体系内，本草堂旗下非直营加盟门店约两千多家，有本草堂、百姓药房等品牌。一心堂加盟业务开展较晚，今年推进速度比前几年快，因供应链、合规、员工要求随政策变化提升，小连锁面临不同市场和监管环境，加盟诉求更强，但加盟药店占比不会特别大，公司主要还是以直营药店的升级改造优化调整为主。公司净利率受多方面原因影响，依赖药品和医保基金占比高的药店净利率合理情况下不应该太高，因为医药是民生行业。未来公司会逐步停掉药品的促销和营销活动，因为纯药品部分难以带来增量消费，更多是引流作用。而泛健康类产品因消费需求升级、产品迭代、健康意识加强，需求有很大增长空间，且不断增加新品类。这类产品毛利率比处方药高，且与医保基金无关，随着泛健康类产品逐步替换处方药等低毛利产品在总销售中的占比，净利率有很大提升空间。

问题十一：今年以来一心堂DTP药店的经营情况如何，未来是怎样规划的？

答：一心堂药店发展方向分为专业药房和健康生活馆，DTP产品主要在专业药房。目前接近一半的药店有DTP产品，但专业的DTP药房很少，去年销售的DTP产品约380多个，销售额不到3亿。今年分类分级过程中，DTP产品会增加，

先从重庆开始，重庆今年 DTP 药店建设和产品引进发展较快。未来大部分专业药房会有 DTP 产品，其对销售贡献会逐步增加，不过毛利率很低，去年 DTP 一些产品综合前台毛利率不到 2%，但客单价比较高。

问题十二：一心堂主要地区如云南、川渝的医保占比从季度变化趋势看，是否进入相对平稳阶段，对未来平稳阶段医保占比的展望如何？

答：目前医保占比未到稳固状态。公司目前医保收入占比约三分之一，在所有省份中只有山西享受门诊统筹政策，西南、华南等省份我们的门店基本无门诊统筹落地，这些区域处方药销售占比会低一些，医保支付占比低于三分之一。若处方外流未得到进一步推动，预计不久后医保占比会掉到 30%以下。