

# 老百姓大药房连锁股份有限公司

## 2025 年半年报解读会纪要（2025 年 8 月）

### 一、会议情况

（一）会议时间：2025 年 8 月 25 日 20:00-21:00

（二）会议形式：电话会议

（三）参会人员：

#### 1. 公司参会人员：

董事长、总裁 谢子龙

董事长特别助理 黄勇军

副总裁 党娴

副总裁 林欢

副总裁 郭晓伟

副总裁 万鑫

财务负责人 陈立山

公域运营总监 王宁宁

董事会秘书 冯诗倪

#### 2. 机构参会人员：

中信证券、中信建投、东吴证券、中金公司、东海证券、浙商证券、华创证券、国盛证券、招商证券、开源证券、国泰海通、国金证券、国海证券、财信证券、广发证券、民生证券、平安证券、东北证券、华创证券、兴业证券、中邮证券、中泰证券、信达证券、西部证券、华福证券、华安证券、华泰证券、招银国际、光大证券、申万宏源、东方证券、前海开源基金、富达基金、兴证全球基金、招银理财、安联资管、雪石资产、东方证券资产、华泰资产、人保资产、精至资产、上海泾溪投资、君和立成投资、苏州高新私募、大家资产、慎知资产、青榕资产、混沌天成资产、晨曦投资、新华资产、广东德汇投资、成都火星资产、上海弘尚投资、混沌投资、上汽顾臻、清池资本、博裕资本、高盛、摩根大通、摩根士丹利、中信里昂、野村证券、Daiwa、HSBC、UBS、Citi 等机构的 112 位投资者（排名不分先后）。

### 二、主要内容

（一）董秘冯诗倪介绍 2025 年半年报业绩情况

公司 2025 年上半年实现营收 107.74 亿元，同比略降 1.51%，实现归母净利润 3.98 亿元，同比下降 20.86%。

相较于 2025 年第一季度，公司第二季度业绩有所好转，第二季度营业收入 53.39 亿元，同比略降 1.14%，归母净利润 1.47 亿元，同比下降 18.86%。其中第二季度医药零售收入实现正增长 0.20%，与第一季度收入同比下降 4.62%相比有明显好转。上半年，经营活动产生的现金流量净额 16.26 亿元，同比增长 165.92%。

截至报告期末，公司连锁门店网络覆盖全国 18 个省级市场、150 余个地级市及以上城市，共拥有门店 15,385 家，其中直营门店 9,784 家，加盟门店 5,601 家。2025 年上半年新增门店 504 家，调整及关闭门店 396 家，门店网络布局持续优化；新增门店中，地级市及以下门店占比为 87%；新增门店中优势省份及重点城市门店占比 87%。

截至报告期末，公司会员总数（含加盟）达 1.04 亿人，2025 年上半年，活跃会员数 2,214 万人。报告期内新增注册会员数超 454 万人，会员销售占比 73%。

2025 年上半年，自有品牌自营门店销售额（不含 DTP）17.6 亿元，销售占比约 23%，较去年同期增加 1.5 个百分点。

2025 年上半年，公司线上渠道销售总额（含加盟）约为 14.9 亿元，同比增长 32%。截至报告期末，公司 O2O 外卖服务门店达 12,480 家，24 小时门店达 665 家。

## （二）董事长、总裁谢子龙说明公司经营情况

2025 年，医药零售行业改革进入深水区，政策监管趋严、合规升级，叠加行业饱和度较高、居民消费增长乏力等影响，行业增长有所放缓，市场加速“洗牌”和重构。“阵痛”之下，公司坚持以经营为本，持续深化以顾客为中心的全价值链改革，重点通过简政放权组织提效、深化商采改革、加速 AI 智能化等策略，力争推动公司业绩回正。

从数据来看，公司上半年经营仍然承压，但第二季度较第一季度趋势整体向好，韧性经营初见成效，具体聚焦以下五个方面：

### 1. 营收、净利润同比下滑收窄

第一，营收改善趋势明确：第二季度营业收入 53.39 亿元，同比降幅进一步收窄至 -1.14%，较第一季度的 -1.88% 有所改善，其中第二季度公司主营业务医药零售收入实现正增长 0.20%，与第一季度的 -4.62% 相比明显好转，业绩压力有所缓解。

第二，盈利逐步修复：第二季度归母净利润 1.47 亿元，同比下降 18.86%，较第一季度同比增速收窄 3.12 个百分点。此外，上半年公司整体毛利率 33.1%，同比下降 1.2 个百分点。分拆来看，主营业务医药零售中各板块毛利率均实现同比上升，其中线下零

售业务毛利率同比增长 0.10 个百分点，线上零售业务毛利率同比增长 0.28 个百分点，由于新零售业务收入占比提升，导致医药零售业务毛利率略降 1.1 个百分点。公司持续重点围绕线下自营、线上新零售提升毛利率。

## **2. 经营质量优化、轻资产发展及新零售加速**

第一，上半年，公司经营活动产生的现金流量净额同比增加 10 亿元。一方面是公司持续推动库存优化，上半年存货周转天数下降至 89 天，同比减少 13 天；付款方面，银行承兑使用占比进一步提升。另一方面也存在周期性的影响。

第二，门店结构方面，通过“直营优化+加盟放量”组合拳，在降低资本开支的同时，稳步提升市占率。今年上半年，公司积极抓住市场出清整合的机遇，重点以加盟、联盟模式吸纳存量市场，深度赋能中小连锁和单体药店。上半年，加盟扩张成效显著，新增 457 家，推动市占率稳步扩张的同时降低重资产风险；联盟业务“药简单”表现亮眼，上半年实现销售额超 2 亿元，同比增长 28.4%，形成新的增长曲线。

第三，公司新零售发展快速，上半年收入增长 32%。第二季度，公司 O2O 销售额市场排名第四，B2C 销售额市场排名第三。

## **3. 积极实施管理变革，激发一线活力**

今年二季度以来，公司就简政放权、简化管理方式、一线减负、激发活力等方面持续深化变革。

管理方面，简政放权，通过加强“授权、监督”两体系建设，实现超 20%的审批权限下放和业务决策下沉，全体人员以结果为导向、提升经营思维，努力干业绩。组织方面，以业务高效协同为目标推动机构职能优化，整合部门，例如将营运与营销整合。机制方面，大力落实“一线减负”，精简门店考核指标，减少无效检查、无效考核，节约一线员工的时间和精力，让员工有更多的时间，更好地服务客户。

二季度我们多次深入一线调研，收集客户和员工反馈的问题，组织管理团队讨论和解决核心问题。目前，公司已建立长效机制，让一线的声音直达顶层，充分激发一线员工活力，发挥员工的主人翁意识。

## **4. 商采体系深度变革，实现提质增效**

上半年，公司推动商采体系深度变革，构建“以用户需求为中心”的高性价比商品驱动模式，持续以“少花钱，买对药”强化顾客黏性。

具体体现为：第一，整合商采职能，实现一体化管理；第二，重构品类管理逻辑，摒弃传统处方药/OTC 分割模式，建立以“用户疾病”或“健康场景”为中心的品类管理

体系；第三，实行品类经理“营采商销”全链路负责制，执行“从坐商到行商”PK机制，确保选品精准匹配市场需求，拉动综毛提升。

### 5. 积极拥抱 AI，赋能业务场景

今年以来，公司逐步推动企业智能化转型，全面发力 AI。集团层面，成立 AI 应用战略委员会，由董事长牵头统筹全集团 AI 规划与资源调配。

在场景应用上，公司与腾讯健康合作推出企业级综合问答智能体——“老百姓小丸子 AI”，目前已经覆盖医保政策、门店运维、人资行政三个维度，实现复杂业务的精准响应。同时，公司建立了 AI 培训与激励机制，定期对优秀的 AI 应用项目进行表彰及案例分享，提升组织能力。未来，公司将持续在营采商销、新零售、办公协同等领域深化 AI 应用，助力公司运营提效。

#### （三）投资者提问环节

**问题 1：老百姓和腾讯健康携手开发企业智能体 AI 正式上线，请问智能体运营情况，具体可以给企业带来哪些提效？以及，公司在 AI 方面整体规划和进展？**

答：“打造科技驱动的健康服务平台”是老百姓的总战略，而 AI 是其中重要的引擎。公司从战略、场景落地、AI 组织能力提升三大方面切入 AI 赛道。

战略层面，公司成立 AI 应用战略委员会，由董事长挂帅，统筹全集团 AI 战略规划，确保 AI 发展作为“一把手工程”落地实施。公司 AI 战略重点围绕“效率”和“效益”两大核心结果，从营采商销、人资、行政管理等各个业务场景全面推进应用。

场景落地层面，一方面，公司信息中心负责 AI 产研及规模化的落地应用，得益于公司沉淀的深厚数据资产以及自研开发能力，基于腾讯健康智能体开发平台，公司信息团队搭建了“老百姓小丸子 AI”。目前部署在“百姓通 APP”上，能够实现复杂业务精准响应。另一方面，公司还设有“AI 创新与应用组”，负责推动 AI 在集团各个业务的深度应用，比如已开发经营资质智能维护、新零售运营 AI 提效、营销设计智能助手等。

AI 组织能力提升层面，公司全面铺开全员 AI 培训机制，建立覆盖 AI 基础理论、工具应用、技术路径等学习内容，每月进行专项培训，让大家学会用 AI、愿意用 AI。

#### **问题 2：公司如何看待行业出清现状？**

答：首先，目前行业出清态势较为确定，根据中康数据，2024 年第四季度全国药店净减少 3,395 家，2025 年第一季度全国药店净减少 3,166 家。截至目前，门店数已经回落至 70 万以下。

其次，行业出清的头尾效应明显，大型连锁医药零售企业集中度有望提升。从头部

连锁来看，其门店数量并未减少，门店质量进一步提升，市场份额持续上升。中国药店数据显示，2024年百强药店全国市场占比为59.71%、同比提升1.57pp，十强药店全国市场占比为33.37%、同比提升1.74pp。从尾部单体药店来看，由于成本低、更灵活，在基层市场尚能存活，数量稳定。

中小型连锁药店是本轮出清受冲击最大的群体，中康数据显示，与2024年第三季度数据对比，2025年第一季度中型连锁城区店数减少3.5%；半年期间，80家小型连锁关闭注销，超7,000家门店闭店，生存空间被压缩。

### **问题 3：公司新零售方面的计划？如何提升毛利率？**

答：公司在新零售业务持续增长的基础上，重视提升业务质量。第一，丰富符合线上场景的新品，提升线上优势产品占比，降低重点品类产品的断货率，通过优化产品结构提升线上业务盈利能力；第二，在AI、数字化和信息化工具赋能之下，提升新零售业务整体运营效率和毛利率。

### **问题 4：公司全年开店计划？**

答：2025年，公司将继续聚焦优势市场、加速吸纳存量市场，全年计划开店1,000家，主要是加盟门店，并且以老店转加盟为主，同时在优势市场进行少量的填空式开店和资产性收购，通过腾笼换鸟优化直营门店网络布局，把握行业出清整合机遇。

### **问题 5：目前如何看待行业一级市场并购机遇？**

答：与前几年药店并购热潮相比，近年来医药零售行业大型并购减少，目前一级市场并购标的价格有所回落，伴随药店行业持续出清，并购标的价格或仍有下行可能。公司保持审慎关注态度，保持市场敏感度，对合适的优质标的进行资产性收购，重点以加盟、联盟业务为抓手整合中小连锁及单体药店，把握出清机遇。

### **问题 6：处方外流政策变化及对公司影响？**

答：近年来，随着“健康中国”战略实施以及医药卫生体制改革的深入，医药分离、带量采购、双通道、医保改革和定点药房纳入门诊统筹管理等一系列政策逐步落地，推动医院内处方药持续外流。同时，监管提高合规要求、加强处方管控，合规能力更强的大型连锁药店承接处方外流的优势明显。

公司以合规为底线、以专业化服务为核心，提升处方外流承接能力。第一，强化处方管理闭环、持续优化合规系统，完善内部合规检查与风险防控。建立动态监测机制，快速响应并适配全国各地医保政策调整与监管要求，应用AI医保政策助手赋能一线员工，确保门店运营符合规范，保障医保基金安全。第二，提升专业药事服务能力，通过

“线上+线下”培训体系、激励员工考取执业药师和药师资格，持续优化用药指导与健康管理服务。

#### **问题 7：公司多元化布局情况？**

答：第一，产品多元化方面，公司持续重视大健康非药品类布局，利用全渠道大数据精选 SKU，拓展商品矩阵，“老百姓优选”聚焦“安全、健康、具有性价比的健康生活好物”，提供健康食品、功能零食及日用品等。第二，服务多元化方面，老百姓以门店为核心打造健康服务平台，以专业“药事服务”为轴心，向外延伸健康生态链，主要聚焦慢病服务、药事服务、便民服务三大板块。

此外，在政策鼓励、健康消费需求升级等影响下，商保对于零售药店行业而言是新的增长机遇。《“十四五”全民医疗保障规划》中，国家明确提出要推动医保与商保的协同发展，支持商保信息平台与医保系统对接。公司将持续关注政策动态、挖掘商保业务增量，这也符合公司持续推动健康可及、拓展健康社交空间、满足消费者健康多元化需求的理念。

#### **问题 8：公司如何吸引客流和提高客单价？**

答：第一，公司通过激活一线业务单元，简化工作方式，减少门店冗余工作，让一线员工有更多时间维护顾客关系、提供温暖服务，强化客户黏性。第二，提升慢病管理服务的深度与温度，除全周期健康管理闭环、定期健康追踪之外，持续开展慢病自测服务，举办慢病大奖赛并邀请顾客参与，增强客户依存度。第三，依托良好的会员基数，在门店实际场景和私域社群提供会员服务，实现顾客全链路链接。

#### **（四）董事长、总裁谢子龙总结**

再次感谢各位投资者与券商伙伴对本次交流活动的大力支持！

上周我参加了西普会，也和很多行业专家、同仁、工业合作伙伴进行了深入交流，大家都有一个普遍的共识——医药零售行业已经到了一个新周期的临界点。但同时，我觉得整个行业虽然承压，但是大家的内心更加笃定，少了一些浮躁和急功近利。

在政策驱动、需求升级、技术突破的环境之下，零售药店要进行全面的“价值重构”，实现从“商品交易”到“健康服务”转型，给顾客提供情绪价值、提供健康解决一揽子方案。而这，也正是老百姓正在做的事情：回归零售本源，围绕顾客需求来做全周期的健康服务，激发每一个人的活力，用专业和温暖赢得信任，赢得市场。接下来，我们还会重点聚焦人才经营能力机制建设，通过动能机制、末位淘汰机制两大机制，打造以业绩导向的高效能组织，构建健康服务闭环。

从宏观来看，健康的刚性需求和万亿“银发经济”蓝海是确定的，国家对药店作为“基层医疗的补充”、“健康促进核心场景”的定位是坚定的，行业长期向好的趋势毋庸置疑。当前，虽然我们仍有一些承压，但“老百姓”有深入人心的品牌、有长远的战略布局、有成熟的机制和团队，我坚信：我们的各项变革举措，一定会越来越见成效，全体老百姓人一定加倍努力做好业绩。

今年是老百姓上市 10 周年，特别感恩每一位投资者和分析师的长期信任。行业难免潮起潮落，而资本市场始终追求长期价值，我们也始终把健康事业当做长期信仰，拒绝做“风口上的猪”，立志当“踏实耕地的牛”，用日拱一卒的坚持，扎扎实实地做好确定的事情，把健康服务做成时间的朋友。期待大家一如既往的支持！

老百姓大药房连锁股份有限公司董事会

2025 年 8 月 27 日