

从10年高速增长到营利双降 片仔癀站在转型岔路口



■廖木兴/图

“中药茅”的片仔癀交出十年来最差成绩单。漳州片仔癀药业股份有限公司陆续发布了2025年半年度报告和三季度报显示,报告期内公司营收、净利双双下滑。片仔癀从2014年起持续了长达10年的高速增长神话被终结,遭遇了前所未有的增长困境。行业观察人士认为,其业绩“断崖式下滑”,表面是核心产品肝病用药增长乏力、成本上涨挤压利润,深层则暴露了老字号企业在研发创新领域的系统性缺陷,是中药行业转型期的缩影。

■新快报记者 梁瑜

1 前三季度营收、净利双降 片仔癀市值蒸发近1800亿元

官网介绍,漳州片仔癀药业股份有限公司是以医药制造为主业的中华老字号企业,由成立于1956年的漳州制药厂在1999年改制创立,于2003年在上交所上市。公司主要产品包括片仔癀、安宫牛黄丸、复方片仔癀含片、茵胆平肝胶囊等20多种中成药。核心产品片仔癀是国家一级中药保护品种。

片仔癀披露的三季度报显示,公司前三季度营业收入74.42亿元,同比下降11.93%;归母净利润21.29亿元,同比下降20.74%,这是其自2006年以来首次出现前三季度营收、净利双降的局面。其中,核心业务医药制造业收入40.16亿元,同比下滑12.93%,毛利率降至59.38%,同比减少7.51个百分点;而作为“压舱石”的肝病用药板块表现更差,前三季度营收38.8亿元,同比下降9.41%,第三季度单季毛利率约60%,较去年同期减少9.68个百分点,较2023年巅峰时期的78.79%更是缩水近18个百分点。

这一数据与公司巅峰时期形成鲜明对比。2021年,片仔癀锭剂在终端市场被炒至千元一粒仍供不应求,总市值一度逼近3000亿元,被誉为“中药茅”。但截至2025年10月20日收盘,其总市值已缩水至1128.7亿元,较高点蒸发近1800亿元。

2 被过度依赖单一品种、 传统经销商体系带入“死胡同”

片仔癀的业绩崩塌,本质是产品结构极度依赖单一品种的必然结果。其肝病用药板块长期贡献超90%的医药制造业收入,而其他产品线(如安宫牛黄丸、化妆品)始终未能突破营收占比5%的临界点。当核心产品赚钱能力下降后,缺乏第二增长曲线的问题被无限放大。

近年来,片仔癀核心产品成本端失控,导致毛利率呈“断崖式”下滑。公开资料显示,片仔癀锭剂的核心配方由天然麝香、天然牛黄、田七、蛇胆四味名贵药材构成。其配方中天然牛黄占总成本的90%以上,而这一原料价格在2023年1月至2025年初从65万元/公斤飙升至165万元/公斤,涨幅超150%。尽管2025年三季度价格回落至140万-150万元/公斤区间,但仍处于历史高位。

而且,片仔癀极度依赖传统经销商体系。成本压力下,片仔癀过往简单粗暴的“以提价对冲成本”的策略失灵。该策略确实在一段时期内给公司带来了业绩提振。2023年提价效应下,片仔癀当年营收100亿元,同比增长15.69%,净利润27.97亿元,同比增长13.15%。但2024年、2025年上半年,片仔癀的营收增长便回落至个位数。而2025年三季度存货余额达61.6亿元,渠道库存周转天数从2023年的68天升至112天。更严峻的是,终端市场已出现价格倒挂:京东、淘宝等平台显示,部分商家锭剂售价仅574-684元/粒,低于760元的官方定价,反映出渠道去库存压力。

定价逻辑让片仔癀步入“死胡同”。长期以来,片仔癀凭借“绝密配方+稀缺原料”的双重壁垒,构建了“礼品属性>药品属性”的定价逻辑。2016-2023年,公司通过11次提价将锭剂价格从320元/粒推升至760元/粒,年化提价率达12.3%。但如今,这种模式在消费降级周期中惨遭反噬。

数据显示,片仔癀肝病用药在华南地区(传统优势市场)、华北、华东市场收入仅微增甚至有所下滑。更值得警惕的是,截至2025年三季度末,公司存货同比增幅为34.9%;经营性现金流净额4.87亿元,同比锐减62.53%,显示渠道库存积压严重。

3 尝试转型破局然成效尚未显现

片仔癀曾试图通过化妆品、医药流通等业务破局,但成效寥寥。2025年前三季度,化妆品业务收入4亿元,同比下滑23.82%,毛利率61.79%,较去年减少1.28个百分点;医药流通业务收入28.87亿元,毛利率仅8.64%,同比下降4.19个百分点。二者合计营收占比不足45%,且均处于收缩状态。

同时,片仔癀创新药研发滞后。尽管2025年上半年片仔癀研发费用提升到1.2亿元,但投入规模及占比显著低于行业水平。研管线中,仅1.1类中药创

新药温胆片(抗焦虑适应症)进入Ⅲ期临床,其他十余个项目多处于早期阶段,短时间内还很难对业绩带来贡献。对比同仁堂(多个中药1类新药在研)、云南白药(年研发投入超10亿元),片仔癀的创新能力明显落后。

业内人士指出,片仔癀研发投入过度集中于“工艺优化”(如核心产品片仔癀锭剂的生产流程改进),而新适应症研发、跨界品类创新、数字化技术应用等前瞻性领域投入占比较低。就其核心产品肝病用药来看,仅局限于“保肝护肝”单一功效,未拓展

至脂肪肝、肝纤维化等细分领域,错失市场机会。片仔癀肝病用药已上市40余年,适应症未扩展、剂型未创新(仍以传统锭剂为主),难以满足现代消费者对“便捷性”“精准性”的需求。

此外,片仔癀尽管布局化妆品、医药流通等业务,但研发投入分散且缺乏差异化——化妆品业务核心成分仍依赖“片仔癀活性成分”,未开发独立IP;医药流通业务以传统分销为主,未融入“互联网+医疗”等创新模式,导致毛利率不足60%,无法对冲核心产品风险。

4 多家老字号药企业绩出现分化

中药行业出现显著分化,老字号业绩表现呈现“冰火两重天”。在片仔癀增长神话终结的同时,马应龙、广誉远为代表的老字号药企却表现亮眼。

马应龙与广誉远则通过“核心品类+关联延伸”构建抗风险能力。马应龙以治疗药品为基石,向肛肠检查器械、术后护理产品延伸,形成“预防-治疗-康复”全链条;广誉远则将龟龄集、定坤丹等经典名方向养生酒、草本茶饮跨界,2025年推出的“即食轻养”系列(古法酸梅汤、手作

龟苓膏)在Z世代中渗透,成功开辟新场景。

马应龙2025年上半年实现营收19.49亿元(同比+1.11%),净利润3.43亿元(同比+10.04%),第二季度净利润增速达22.24%。核心治疗药品收入增长超7%,同时向肛肠健康、眼部护理延伸的大健康产品表现亮眼,卫生湿巾系列与八宝眼霜营收同比增幅明显,多元化布局有效平衡了单一品类风险。

拥有484年历史的广誉远则交出更激进的增长答卷:上半

年营收7.79亿元(同比+18.14%),净利润7685.71万元(同比+28.95%)。其增长引擎来自三大板块:传统中药、精品中药及养生酒。通过“医药零售+医疗服务”OMO模式,线上渠道收入占比提升至35%。

片仔癀的业绩崩塌与马应龙的转型、广誉远的跨界创新,共同指向一个结论:传统“稀缺性壁垒+礼品属性定价”的经营逻辑已难以为继。老字号药企的转型,需在传承与创新间找到平衡。

5 老字号药企转型应在传承与创新间找平衡

行业观察人士指出,行业面临中药老字号的“集体生存命题”。老字号药企的转型,需在传承与创新间找到平衡。

多数老字号中药企业聚焦“经典名方”复刻,产品同质化严重(如六味地黄丸、阿胶等品类超200家企业竞争),缺乏基于临床价值或消费场景的差异化创新。“吃老本”式发展终将被市场淘汰,唯有主动变革才能破局。

有行业人士表示,类似片仔癀等企业应改变单品依赖,以“核心单品为根基,场景化拓展为延伸”,覆盖更广泛的健康需求。

老字号中药企业研发创新可立足于经典名方二次开发、剂

型与工艺革新、原料替代与可持续等。如通过循证医学数据证明片仔癀在抗炎、保肝等领域的科学依据,提升学术认可度;开发符合现代消费习惯的新剂型(如滴丸、泡腾片、冻干精华),解决传统剂型“服用不便、起效慢”的问题(如云南白药将散剂升级为创可贴、气雾剂等);针对稀缺原料(如麝香),探索人工替代品或建立规范化养殖基地,降低供应链风险。

此外,传统中药企业还要克服传统中药与现代消费需求“断层”。年轻群体对中药的需求已从“治病”转向“治未病”“日常养生”,且更注重便捷性、体验感(如即食、便携剂型)。若老字

号仍固守“经典名方原方原剂”,忽视对现代生活场景的适配(如办公室养生、运动恢复、熬夜调理等细分需求),将面临“有文化底蕴,无市场渗透”的尴尬。

改变对传统经销商体系的依赖,提升销售渠道的数字化,实现全域触达。线上可通过布局电商平台、内容电商、私域流量突围;线下将传统药店升级转型为“健康服务中心”,增强用户黏性,或许能在中药创新浪潮中重拾增长动能。

扫码获取更多
健康医药资讯