

连锁药房利润大增 药品零售转型阵痛将过?

2025年我国药品零售行业步入创新转型关键时期,行业发展逻辑从规模扩张驱动的粗放式增长,转向专业化、多元化的精细化运营,在此背景下,部分连锁药房业绩迎来改善。

1月26日,一心堂发布业绩预告,预计净利润为正值且属于同向上升50%以上情形。而在此之前,一心堂净利润已实现2023—2024年连续两年的大幅下滑,2025年前三季度,则延续了前两年的下降趋势,同比降低8.71%。

此次业绩预告也意味着一心堂全年利润实现稳步修复。对此,一心堂表示,2025年,公司通过精细化管理和一系列措施,优化资源配置,确保费用支出与业务目标相匹配,从而提高公司运营效率和盈利能力。

一心堂并非本轮业绩预告中首家披露利润改善的上市连锁药房。1月25日,国药一致发布业绩预告,预计2025年归母净利润10.55亿元—12.15亿元,同比增长64.20%—89.11%。

有券商分析师向记者指出,当前,零售药房新店及次新店业绩仍待充分释放,降本增效等成本管控举措的成效正逐步体现在财务报表中。头部连锁药店积极应对行业发展周期,持续推进门店调改优化与产品结构升级,医保依存度较低的品种占比有望进一步提升,2026年行业利润率或将迎来改善。

利润大增

2025年零售药店行业承压背景下,一心堂凭借转型调整实现业绩修复,全年利润走势呈“V”型,盈利水平稳步提高。

2025年上半年,一心堂实现营业收入89.14亿元,同比下滑4.2%;其中零售收入下滑2个百分点,分销、中药原料供应及中药饮片业务下滑幅度较大,为主动性业务调整导致。三季度营收延续下滑态势,当期实现营收41亿元,同比下降4.6%,主要受云南区零售业务下滑、分销业务风险管控收缩两大因素影响。

归母净利润方面,2025年一季度大幅下滑超30%,上半年降幅收窄至11.44%,前三季度归母净利润2.69亿元,同比降幅进一步收窄至8.17%。一心堂指出,公司前三季度计提信用减值与资产减值,



AI生成

净影响接近1500万元。2024年同期存在税务影响,同期利润数据不具可比性。

根据业绩预告,一心堂2025年归母净利润预计为2.60亿元—3.30亿元,同比增长127.79%—189.12%。

对于全年业绩的修复增长,一心堂称,2025年公司以提升存量门店经营质量为主,强化门店品类经营能力、客户健康管理及服务能力、零售门店间协同能力等,强化了运营效率,从而提升公司整体盈利能力。在门店拓展方面,截至2025年12月31日,公司拥有直营连锁门店11112家,全年净减少386家。

一心堂的业绩修复并非个例,部分头部零售药店也通过结构调整实现业绩回暖。日前,国药一致发布公告,经第三方初步测算,国药一致预计2025年度计提商誉及无形资产减值准备2.4亿元—3.3亿元,较上年同期减少6.4亿元—7.3亿元。尽管有前述资产减值的影响,公司仍然实现归母净利润同比增长64.20%—89.11%。

而在此之前,2024年以及2025年前三季度,国药一致归母净利润均下滑,其中2024年大幅下降59.83%。

“2025年,公司通过主动的结构调整与成本费用管控,有效遏制了利润下滑趋势,实现整体业绩恢复增长。其中,分销业态作为公司经营的基石,继续保持稳定增长,国大药房通过强化商采体系,优化产品结构,战略性调整门店布局,有效提升经

营质量。”国药一致指出。

不难看出,零售药店的经营逻辑已然发生改变,从单纯追求门店规模扩张,转向存量门店的精细化运营。一心堂在2025年10月底的投资者调研中指出,受医保规范等外部政策、老龄化与消费渠道多元化等宏观行业变化影响,药店所面临的环境和模式不太可能恢复至过去状态,因此公司核心策略是优化内部,包括门店调改、员工培训、激励政策完善等。

2025年二季度,一心堂正式启动门店调改,扩充非药品类,以提升门店店效、人效、平效。9月30日已完成805家,2025年底前完成1000家;2027年前完成70%门店的泛健康化改造,新增个护美妆、洗涤洗护、功能性食品、儿童潮玩等品类,同时推动30%门店走专业化路线,聚焦处方药、DTP(直接面向病人)产品、新特药等核心品类,目标将泛健康门店医保支付占比控制在20%附近。

对于整个行业的转型,一心堂认为核心方向是提升单店服务人数与效率,经营合规化是关键趋势。医保溯源码启用后,产品流通记录唯一,有效减少回流药、串货等乱象,头部规范上市公司竞争环境更公平,但短期会有合规阵痛。

此外,针对行业门店出清进程,一心堂判断不会短期大幅发生,预计2—3年逐步优化。有行业报告显示最终单店服务人数能达2000—3000人,约2/3合规医保药店留存,留存门店聚焦服务能力、规范程度、覆盖人群。

房产交易异化,变相高息放贷穿上“代购买房”马甲

近期,金融监管总局、公安部披露的典型案例显示,一条以“代购买房”为掩护、实则从事变相高息放贷的灰色产业链逐渐浮出水面。

该模式通过“垫资购房、抵押套贷”的复杂流程,向借款人收取远超法定红线的综合费用,实际年化利率普遍超过36%。

业内分析认为,“高评高贷”是该模式的核心操作手法。随着市场变化,这类业务已从早期的房产销售辅助手段,逐渐演化为有组织的金融套利链条。部分中介机构通过操控评估流程、包装贷款材料与调度资金路径,形成一条完整的非法牟利通道。

尽管在持续高压监管下,公开宣传此类业务的中介机构明显减少,但记者近日调查发现,仍有部分中介机构通过隐蔽渠道,承诺可办理“零首付”“超贷”等业务,违法违规操作依然存在。

值得关注的是,司法实践已取得突破性进展。在最新案例中,法院首次将中介在“垫资”“助贷”等环节收取的各类浮动费用,统一纳入“非法放贷利息”范畴,并以非法经营罪对涉案机构及人员进行定罪量刑。

利用“代购买房”变相放贷

金融监管总局近期通报了多起金融“黑灰产”典型案例,其中曝光一种以“代购买房”为名从事非法放贷的运作模式。

根据披露,2022年至2023年间,某投资公司及其主要成员黄某某等人,通过“代购买房”等业务向14人以超36%的实际年利率出借款项共计5639万元。

这种“代购买房”的模式具体是如何操作的?黄某某等人所在公司利用自有资金垫付部分购房款帮助购房人全款买房,再要求购房人以其全款购买的房产为抵押,协助购房人伪造贷材料套取银行等金融机构的经营性贷款,并通过相关公司接收和控制银行发放的经营贷资金以完成垫资款回收,同时帮助购房人将本应承担的房贷置换为利率较低的经营贷。

在此过程中,该公司通过收取一定比例的垫资利息费、律师见证费、助贷服务费、第三方公司使用费等费用获取收益。

记者从多位资深地产人士处了解,此类操作在行业内较为常见。通常情况下,银行经营贷的放款额度约为资产估值的70%。因此,中介往往通过“高评高贷”来扩大贷款金额。例如,将实际价值100万元的房产评估为160万元,从而获得112万元经营贷款。扣除中介各类费用约3万元后,借款人实际到手仅9万元,资金成本折合实际利率超过33%。值得关注的是,这类通过“高评高贷”实现“零首付”甚至“负首付”的做法,曾在市场上风靡一时。其背后是部分区域房价下行、成交低迷,而评估价更新滞后,为虚高评估提供了空间。2022年初,此类手法被房产中介用于刺激销售、加速去化。

但随着市场环境变化,近年来,此类操作已从单纯的房产销售手段,演变为系统化的融资套利模式。部分中介机构甚至形成专业化运作链条,通过控制评估、贷款、资金流转等多个环节,将房产交易异化为非法金融活动。

综合融资成本惊人

市场情况如何?目前,这类以房产交易为外壳的变相放贷活动在监管的持续加压下已有所收敛,但并未绝迹。

记者近日以客户身份咨询多家融资中介机构。与一两年前相比,宣称可操作“代购买房”“高评高贷”的中介数量明显减少,多数机构在沟通中变得谨慎,只表示提供“正规融资服务”。然而,仍有少数中介私下表示可以运作。

“我手头的房源基本能做到零首付、低利率,还能额外多贷出一部分资金。”深圳一名地产中介介绍道。其操作流程依然是先行垫资购房,再协助客户以房产抵押申请经营贷,成功后收回垫资款并收取2%的“服务费”。

他还提供了另一种“一条龙”服务方案,购房者只需自行筹集首付款,其余资金可由中介垫付;待房产过户后,再通过办理经营贷等贷款产品偿还垫资。“购房者全程仅需出面约五次,其他所有流程均由中介公司负责办理。”他说。

广州一位房产中介负责人丁丁(化名)透露,近期有同行专门寻找那些评估价显著低于市场或业主急售的二手房源进行操作。“这类业主配合意愿高,操作阻力小。”丁丁表示,自从房价进入下行通道,加上首付政策放宽,“高评高贷”在二手房市场,

尤其是总价较高、非紧迫性需求的楼盘,确有重新活跃的迹象。

一名曾详细咨询过此类“融资”方案的小企业主向记者坦言,这类中介的收费环节复杂、名目繁多。

据他透露,在操作前期,中介会收取房屋总价约2%的“过桥垫资费”。以一套200万元的房产为例,仅此一项费用就高达4万元。而在后续流程中,中介还会以“助贷服务费”“渠道协调费”等名义,针对抬高的评估价和最终批复的经营贷额度再次收取费用。与此同时,借款人仍需正常承担银行的经营贷利息。

该企业主估算后发现,即便不考虑银行利息,仅中介收取的各项费用折算成年化利率就已超过30%。若叠加银行利息,综合融资成本将更加惊人。“这本质上是一种包装成金融服务的‘高利贷’,风险完全不对等。”在反复权衡后,他最终放弃了这条看似诱人的“融资捷径”。

另一名曾尝试办理的客户则向记者表示,自己在办理时并未仔细计算综合成本。“当时只想多贷出40万元周转,但算起来每个环节都被收走一两万,最后实际到手资金远不如预期。”他回忆道,更令人担心的是,整个链条非常脆弱,一旦银行审核变严、评估不过关,或者中间某个环节出问题,不仅钱没拿到,还可能面临违约风险。

银行系统的风控闸门正在收紧。华南地区一位国有银行人士表示,该行已将“高评高贷”纳入常态化重点排查。具体措施包括:提升合作评估机构的准入门槛、加强贷后资金流向监控、定期对评估价显著偏离市场均值的项目进行回溯审查,并加大对内部违规行为的责任力度。

但监管仍面临现实挑战。该人士指出,房地产市场价格体系本身错综复杂,区域、户型、楼层等因素都会影响估值,这给精确识别“高评”带来了困难。若银行人员与外部中介勾结,“高评高贷”的漏洞就很难被彻底堵死。

中介可能涉嫌非法经营罪

多位受访业内人士认为,上述法院判例为打击日益隐蔽的金融“黑灰产”提供了关键的法律实践突破。

过去,司法实践对“高评高贷”类套路的制约存在一定限制。湖南旷真律师事务所首席律师周明鑫对记者表示,以往,类似“高评高贷”虚构资产价值以骗取银行更多贷款的行为,更多的是从资金需求方(客户)角度,以骗取贷款罪或贷款诈骗罪进行规制。但中介在其中的角色可能不仅仅是协助,甚

能否持续?

药品零售行业是国家医药卫生事业的重要组成部分。“十四五”期间,我国药品流通市场规模持续扩大,年销售额从2020年的2.41万亿元到2024年的2.95万亿元,增长22.4%。其中,药品零售市场2024年销售额达6500亿元。

面对持续扩容的市场,头部药房纷纷主动调整经营策略,行业发展已释放出积极信号。

上述券商分析师向记者表示,在行业战略收缩背景下,头部药店企业深耕人货场精细化运营,多维度优化管理效能,经营效率持续提升具备明确预期,利润释放潜力进一步凸显。

国金证券也指出,2026年,药店挑战与机遇并存,在政策持续推动行业规范发展的背景下,合规龙头优先受益。且同样能看到率先进行门店调整的龙头公司,2025年三季度收入端边际回暖。内生表现向好,且部分龙头公司现金流状况优秀,有望在出清期趁势提升市占率;另外,部分公司开始尝试积极拓展非药业务,优化产品结构。作为纯增量业务来看,非药业务后续若迎来超预期的表现,有望成为潜在的重要利润增长点。

值得关注的是,商务部等9部门日前联合印发《关于促进药品零售行业高质量发展的意见》(简称《意见》),提出5方面共18项举措,推动药品零售行业专业化、集约化、数字化、规范化发展。这也是我国首个专门针对药品零售行业的政策文件。

《意见》提出要丰富健康服务功能。鼓励药品零售企业依法依规拓展用药指导、健康咨询等健康管理服务,鼓励开展减重、戒烟、戒酒等健康宣教活动。鼓励药品零售企业与社区居委会、医疗机构构建联动机制,提供适老、助残、育幼等健康照护服务。同时,鼓励开展与中药零售相关的中医药健康咨询指导、中医药文化体验等服务。支持老字号药品零售企业创新发展。

针对这份政策文件的出台背景,资深医改专家徐毓才此前在接受记者采访时指出,现在零售药店不仅存在质量管控不足、服务能力不强的问题,相关配套政策也还有很多需要完善的地方。国家此时出台这份文件,核心就是要针对性解决这些行业痛点。

对于政策落地后的行业格局,财信证券认为,对于头部零售药店企业而言,其合规运营能力强、精细化管理能力强、业务创新能力强、规模及资金优势明显,有望充分受益于前述政策。在《意见》措施支持下,头部零售药店企业有望通过承接处方外流、并购整合,发展健康服务等实现更快发展,获得更高市场份额。

供稿:《21世纪经济报道》作者:闫硕

至是主导、教唆。如果中介提供并引导客户实施虚构材料、高估资产等行为,根据刑法原理,中介与客户可以构成共同犯罪。

此前判例也印证了这一点。裁判文书网上,广东省广州市荔湾区人民法院的一份刑事判决书显示,2015年底至2016年4月,黄某在经营广州市名登房地产代理有限公司期间,伙同罗某违反国家金融管理秩序和国家金融信贷资金管理制度,虚假提高房产交易价格,为客户办理购房“零首付”、制造假首期流水和假购房首付证明等方式骗取银行贷款。最终,中介黄某犯骗取贷款罪,判处有期徒刑十个月,并处罚金三万元。

但最新披露的这一案例提供了新思路。根据监管披露,2025年8月,法院对上述案例作出判决。经法院审理,以非法经营罪判处涉案公司罚金;以非法经营罪判处黄某某等3名被告人有期徒刑五年并处罚金;以非法经营罪判处孟某某等2名被告人有期徒刑三年并处罚金;以非法经营罪判处段某某等5名被告人有期徒刑二年(缓刑)并处罚金。相关判决均已生效。

真正的司法难点在于“穿透认定”。业内人士认为,不法贷款中介设立多个经营主体围绕“垫资”与“助贷”两个核心环节开展活动,在不同环节收取的费用形式多样,对犯罪行为的认定带来障碍。

此次监管披露的案例中,法院将“垫资”与“助贷”两个环节收取的各项按比例浮动费用,统一纳入“非法放贷利息”范畴,与直接收取的利息合并计算,符合非法放贷型非法经营犯罪的人罪标准,对打击此类违法犯罪具有借鉴意义。

周明鑫对记者表示,结合该案及相关规定,合法中介垫资与非法放贷构成非法经营罪的核心区别有三点。

其一,目的不同:合法中介垫资是为促成房产交易,盈利来自合理服务费;非法放贷以放贷牟利为唯一目的,“代购买房”仅为幌子,无真实交易支撑或交易只是形式。

其二,行为边界不同:合法垫资针对特定交易场景、特定对象,周期短、金额与交易匹配;非法放贷未经批准,向不特定对象经常性放贷,累计金额巨大,还通过虚增债务等方式变相抬高利率。

其三,合法性不同:合法垫资无需金融监管批准,符合行业惯例;非法放贷违反国家金融管理规定,若达到“情节严重”标准,即构成非法经营罪。

周明鑫提示称,上述案件给中介及相关从业者敲响了警钟。即使是真实业务,也必须严守法律底线,不得通过复杂的交易结构设计来规避利率上限等核心监管要求。

据《第一财经日报》作者:王方然