

线下药店冰火两重天：大型连锁药企“买买买” 中小药店收益率下滑

■本报记者 王丽新
见习记者 靳卫星

8月18日，健之佳披露了收购唐人医药项目的后续整合方案。健之佳表示，“将依托唐人医药现有门店网络基础，建立专业拓展团队，由中心城市向周边辐射，加强门店的密集布点。”此前健之佳公告称拟以20.74亿元收购唐人医药100%股权，超600家门店。

这仅仅是连锁药店收购案中一笔，有业内人士向《证券日报》记者透露，德威治正在被某大型连锁药店收购。双方从去年9月份开始洽谈收购事项，目前因个别款项问题收购处于搁置状态。

但与大型连锁药店火热并购现象相对应的是，大批中小药店收益率下滑，发展承压。从7月份开始，记者走访北京朝阳区、海淀区、丰台区、通州区等10余家药店发现，线下药店当前正面临到店率低、单次购买量下滑以及复购率低等难题，这也直接导致药店收益率下滑。同时，各线下药店都在积极拥抱O2O，有线上优势的药店受疫情影响明显较弱。

有药店复购率下降超5成 线上线下差异化竞争

位于北京市北三环的某线下连锁药店店长向《证券日报》记者算了一笔账，药店面积100平方米，每个月租金4.33万元，店员工资共计2.5万元，加上水电等费用，每月成本共计7万元。2019年，平均每月营收28万元至30万元，今年平均每月营收22万元至23万元，营收下降幅度为21.43%至23.33%。

据记者了解，该药店营收下滑幅度尚属较低的。位于朝阳区建华南路的某药店店长告诉《证券日报》记者，相较2019年同期，今年药店每月营收下滑超5成。

“行业的整体消费模式发生了变化，使得进店客流下滑幅度非常大，进店客流的转化率、单次购买量等数据下滑明显，复购率减少50%至60%。同时，门店增加了线上渠道的销售，第三方物流支出也增多了。”鱼跃医疗北京区域经理郑祺吉对《证券日报》记者表示。

记者通过走访发现，积极布局线上渠道的药店生存情况较为乐观。位于广渠门的海王星辰药

店店员向记者介绍，该门店面积50平方米左右，去年销售额为400万元至500万元，其中线上消费额占比达60%，线下占比40%。“线上销售在平稳上涨，主要因为渠道布局已成熟，不光有自己的电商平台(App)，同时也在使用第三方电商平台，如美团、饿了么、京东等。”海王星辰药店店长说。

“近几年，线上购药抢占了大量线下的生意。当然，线上渠道的壮大也会倒逼整个药店行业转型升级。”草木良方总经理杨斌对《证券日报》记者表示。

针对上述问题，某医疗投资机构投资部产业投资总监对《证券日报》记者表示，2021年国内线上药店市场规模在1720亿元，线下药店市场规模不到4700亿元，相较2019年的1150亿元和4258亿元，挤压并不明显。

郑祺吉认为，互联网销售让药物价格和利润更透明，普通消费者对高利润药品的接受度下降，利润进一步摊薄。这种情况下，大型连锁药店有力量抗衡，中小药店议价权较低，将进一步加速衰败，从而使得药店连锁化进程不断加速。另外，互联网药店的发展也将促进门店提高专业性和服务水平、增加定制化服务等。

东高科技高级投资顾问刘飞勇对《证券日报》记者表示，医药电商与线下药店呈差异化竞争，从品类结构来看，医药电商销售主要以VD系列和钙制剂为主，且该品类线上占比已趋于稳定，对线下药店影响已弱化；从销售模式来看，医药电商主打便利性与性价比，但不能满足及时性与服务型需求，而线下药店在销售药品时会提供咨询服务，同时线下互动能够增强患者对药店的认同感与消费黏性。

“线下药店与医药电商错位竞争，线下药房可积极探索O2O等线上模式，以应对行业客流量减缓和毛利率下降等潜在风险。”刘飞勇建议。

中小药店发展承压 大型连锁药店不断扩张

刘飞勇认为，传统线下药店面临的困境有以下四点：首先，行业增速放缓，市场经济及医保红利带来的药店高速发展接近尾声；其次，实体药店客流不稳，



《证券日报》记者走访北京朝阳区、海淀区、丰台区、通州区等10余家药店发现，线下药店当前正面临到店率低、单次购买量下滑以及复购率低等难题，这也直接导致药店收益率下滑。同时，各线下药店都在积极拥抱O2O，有线上优势的药店受疫情影响明显较弱

王琳/制图

比如行业的顾客忠诚度不高，对顾客的触点较单一，和顾客的关系多数也是短期关联；再次，传统的连锁药店大多还停留在过去的模式上，经营同质化，处于卖产品而不是卖服务的红海市场中；最后，医药行业运营成本不断上升，竞争加剧，带量采购、零差率、贵细药材占比下降，药店毛利空间被挤压。

杨斌表示，从零售行业“人货场”的角度来看，传统药店从业人员年龄结构偏大，行业经验单一，行业综合型人才偏少；中小型药店供应链上药品价格高、品类不齐；场地房租成本居高不下。面对以上经营困境，大批中小药店无法像大型连锁药店那样扛得住压力，陷入低价转卖、注销、被吞并等困境。一位不愿具名的业内人士对《证券日报》记者表示，“2015年至2018年，面对头部连锁机构的收购，中小药店还有一定的议价权。但2020年之后，中小药店发展承压，一旦出现资金链断裂又急于脱困的情况，店铺转卖的议价权会更低。”

而这正是头部连锁药店并购扩张的好时机。《证券日报》记者梳理发现，今年以来已发生多起并购事件。具体来看，4月份，老百姓大药房以16.37亿元收购湖南怀仁大健康71.96%股权；益丰药房发布公告，以2.04亿元收购湖南九

芝堂51%股权。6月份，健之佳拟以20.74亿元收购唐人医药100%股权。7月份，益丰药房公告称，子公司新兴药房拟购买德顺堂重组后的新公司70%股权，收购价格不超过1.19亿元。

针对大型连锁药店积极推进连锁化的原因，郑祺吉表示，一是提高议价权和话语权，集团联合采购价格更低，抗风险能力强；二是经营更加专业化，承接处方外流能力强，医疗资源丰富，可开展服务更多；三是精细化管理可以降低运营成本。

据《证券日报》记者统计，线下药店共有8家公司于A股上市，包括大参林、第一医药、老百姓、益丰药房、健之佳、一心堂、漱玉平民及嘉事堂等；有3家互联网药店于港股上市，分别是京东健康、阿里健康和平安好医生。另外，叮当健康于8月17日晚间宣布通过了港交所聆讯。

政策不断加持 头部效应持续凸显

商务部于2021年10月28日发布的《关于“十四五”时期促进药品流通行业高质量发展的指导意见》明确提出，要提高行业集中度，到2025年，培育形成5家至10家超五百亿元的专业化、多元化药品

零售连锁企业，药品零售百强企业年销售额占药品零售市场总额65%以上，药品零售连锁率接近70%。

据中信证券研报，今年以来随着行业分化加剧，上市公司对于中大型规模项目的并购及连锁化进程有望加速。据国家药监局《药品监督管理统计报告》，截至2021年9月底，全国共有《药品经营许可证》持证企业60.65万家。其中，零售连锁门店33.53万家，单体药店25.12万家，连锁率57.1%。

这也意味着，以“2025年零售连锁率接近70%”为目标，以60.65万家药店为基数进行计算，单体药店数量将在未来三年内减少至18万家左右，对比现在，将缩减近7万家。

“药店是长期价值突出的确定性赛道。从长期来看，药店作为连接药品和患者的第三终端，其作用存在不可替代性。随着人口老龄化加剧以及国民健康意识的提高，药店所发挥的健康与服务功能日益重要。”刘飞勇说。

刘飞勇进一步表示，近几年，头部公司“强者恒强”效应持续，行业尾部效应更加明显，这进一步促进了医药零售资源的整合。从盈利能力来看，随着集中度的提升，行业平均毛利率、净利率均继续保持了稳健提升。

募投项目延期达产 风华高科上半年业绩滑坡

■本报记者 李昱丞
见习记者 王镜茹

8月19日，风华高科发布2022年半年报。受上半年消费电子需求滑坡影响，风华高科营收净利双双下滑。

半年报显示，报告期内风华高科营收21.18亿元，同比减少21.47%；归属上市公司股东净利润3.68亿元，同比减少27.21%；扣非归母净利润2.01亿元，同比减少58.10%。同日，风华高科还发布公告称，原定今年6月份建成的“祥和工业园高端电容基地建设项目”延期两年，预计2026年才能达产。

据悉，风华高科主营为电子元器件系列产品，是国内实力较强的电子元件企业。不过，《证券日报》记者梳理后发现，除业绩滑坡、重要定增募投项目延期外，风华高科还面临被动元器件库存高企、存货周转天数拉长、毛利率骤减、国产替代难度加大等风险。

二级市场方面，投资者也在“用脚投票”。截至8月18日收盘，风华高科报18.14元/股，较近三年最高点39.69元/股，已跌去54.30%。

营收高速增长急踩“刹车”

受益于居家办公趋势的兴起，笔记本电脑、手机等电子产品需求旺盛，2019年四季度至2021年上半年，国内被动元器件市场出现了不同程度的暴涨缺货，下游需求旺盛，上游产能不足，供需缺口不断加大，叠加新冠疫情等原因，共同推高了各主流厂商营收。

风华高科在这期间也赚得“盆满钵满”。2020年至2021年，公司营业收入分别为43.32亿元、50.55亿元，同比增长31.54%、16.69%，扣非归母净利润分别同比增长66.70%、80.16%；电容电阻电感元件的销量分别达到5141亿只、6435亿只。

然而好景不长，受新冠肺炎疫情恢复不及预期，被动元件受困于长短缺问题，叠加笔记本电脑、平板、手机需求偏弱，运输、缺货情况持续等因素影响，2021年三季度开始，被动电子元件行业出现量价齐跌情形。2021年第四季度，风华高科营收同比下滑22.13%，毛利率同比下滑2.63个百分点。

进入2022年，风华高科境况持续恶化，二季度营收净利下滑幅度甚至创下近两年单季新高。Wind数据显示，2022年前三季度营收分别为11.02亿元、10.16亿元，较上年同期分别下滑6.12%、33.29%；归母净利润分别为1.80亿元、1.88亿元，较上年同期分别下滑3.16%、41.23%。

虽然电子元器件整体行业需求不振，但同行企业鸿远电子、三环集团今年一季度业绩均实现了正增长，营收分别同比增长18.63%、7.07%，归母净利润分别同比增长18.72%、1.59%。上半年，风华高科电子元器件及电子材料毛利率仅为19.96%，比上年同期骤减11.44个百分点。

鑫虎投资电子研究员周佳对《证券日报》记者表示，“风华高科虽然在电极材料和部分陶瓷粉末上具有一定自供能力，但由于电极材料重要性不如陶瓷粉末，对成本影响有限。此外，鸿远电子、三环集团毛利率更高，下游景气度略好。”

“在行业周期性回落的过程中，议价能力和成本控制等优势能够减少公司利润受到的冲击，显然风华高科在这方面还有所欠缺。”一位不愿意具名的行业分析师告诉《证券日报》记者。

定增募投项目延期两年

今年上半年，风华高科存货周转天数创五年以来新高。2022年半年报显示，报告期末公司存货余额9.11亿元，存货周转天数94.65天。高库存对企业现金流无疑造成了巨大压力，截至6月底，公司经营活动产生的现金流量净额仅为2.41亿元。在此背景下，公司投资额也大幅“缩水”至5.38亿元，同比下滑50.05%。

在行业步入下行周期、公司投资大幅放缓的背景下，风华高科原定2022年6月份建成的“祥和工业园高端电容基地建设项目”（以下简称“祥和项目”）面临延期。值得关注的是，外界曾一度将该项目视作风华高科拓展高端元器件的“重要一环”，对此抱以极大希望。

公告显示，风华高科拟将祥和项目建设期延长2年。而2021年12月3日，风华高科曾表示，“祥和项目进展顺利，有望提前投产和量产”。

短短8个月时间，“有望提前”就骤然变成“推迟延期”，其中是否另有隐情？半年报显示，祥和项目募集资金承诺投资总额39.77亿元，截至期末累计投入金额9386.2万元，投资进度仅为2.36%。

上述分析师认为，被动元器件在一定程度上具有周期性，作为主营为被动元器件的上市公司应在展开募投项目时有长远的规划，不应该较为随意地更改，例如投入周期、落成时间、产能方向等。募投项目资金来自于市场，上市公司应该尽可能遵守当初的可行性分析，保证公司平稳长远发展。

风华高科解释，公司将优化祥和项目产品结构，向工控、车规、新能源等领域发力。由于高端技术研发和高端市场认证周期相对较长，因此调整项目实施进度。

在深圳市嘉亿资产管理有限公司策略投资总监余文智看来，目前被动元器件行业更新迭代较快，低端产品毛利低且已供过于求，高端产品虽有高增长空间，但产业壁垒极高，规模经济效益叠加高技术壁垒，高端MLCC产品国产替代之路道阻且长。

风华高科称，公司正在积极推进祥和项目。但自2021年下半年开始，消费电子市场需求下滑，传统的存量市场已进入增速放缓甚至负增长，项目新增产能释放可能放缓，公司主营产品市场竞争压力将进一步加大。

赣锋锂业牵手广汽埃安 成本高企下锂电产业链再现上下游深度合作

■本报记者 曹琦
见习记者 李雯珊

8月19日，赣锋锂业公告称，公司与广汽埃安于近日签署《战略合作协议》，双方同意建立长期的战略合作关系，从新能源动力电池上游材料端展开合作，持续探讨在锂资源开发、中游锂盐深加工及废旧电池综合回收利用各层面的深入合作。

双方深度合作 拓宽产业链护城河

合作方案显示，赣锋锂业将发挥碳酸锂等电池核心原材料优势，向广汽埃安或其(潜在)供应商提供兼具可靠性及性价比的原材料；广汽埃安支持赣锋锂电在新型电池领域(如固态电池)开发工作，在综合技术、质量、成本具有市场竞争力的条件下，优先引入赣锋锂电新型电池方案，赣锋锂业确保100%供应赣锋锂电生产所需的碳酸锂/氢氧化锂。

除了上述合作，赣锋锂业还决定参与广汽埃安通过增资扩股方式引入战略投资者项目。7月18日，广汽埃安启动新一轮引入战略投资者增资扩股项目，正式在广东

联合产权交易中心挂牌。据悉，此次募集的资金将重点用于新产品开发、新一代电池、电驱研发及产业化建设、智能驾驶、智能座舱、能源生态及产能扩建等核心技术的研发和产业化布局。

“目前影响新能源汽车销量增长的主要因素在于成本、芯片供应及基础设施配套，电池成本已占整车的50%以上，限制了销量的进一步增长。未来，广汽埃安与赣锋锂业可依托各自在新能源领域的产业基础及行业资源优势，探讨在锂资源、电池回收、电池梯次利用等方面开展合作，提高双方盈利水平及市场地位，共建产业链战略联盟。”广汽集团董事长曾庆洪对《证券日报》记者表示。

在此前召开的世界动力电池大会，曾庆洪曾调侃自己是在给宁德时代打工，直言目前动力电池价格过高。实际上，今年以来广汽埃安已经提价两次，价格涨幅在6000元至1万元区间，涨价原因系原材料价格持续大幅上涨所致。

供需错配背景下，锂电上游原材料价格今年以来持续上涨，这也导致动力电池厂商不得不涨价，磷酸铁锂电池价格相比去年底涨幅达到了37%，压力层层传导下，汽车厂商普遍面临巨大的成本压力。

与此同时，广汽埃安今年以来销量暴涨。数据显示，广汽埃安7月份销量25033台，同比增长138%；1-7月份累计销量125284台，同比增长135%，表现非常亮眼。销量暴涨的背后，除了广汽埃安发力网约车市场，也得益于公司在私家车市场的开拓。

“作为广东本土企业，广汽埃安具有本土化品牌优势，加上珠三角地区电动化程度高，广汽埃安市场广阔。”一名业内人士对《证券日报》记者表示。

记者了解到，广汽埃安对外表示将于2025年实现年销量40万辆，届时对上游原材料的需求将大幅增加，保障供应链的稳定将变得更为重要。除了与赣锋锂业等上游原材料厂商深度合作绑定外，广汽埃安也在努力提升自己在产业链上的议价权，例如调整动力电池供应商的比例，降低宁德时代产品的占比，大量增加孚能科技的供应，动力电池“一供”并非宁德时代而是中创新航，2021年中创新航占其装机量比例为76.33%。

“目前公司正在筹建动力电池公司及动力电池量产生产线，推进动力电池自主研发的产业化布局，实现自主可控的动力电池供应。”据广汽埃安相关人士介绍，8月11日，广汽集团对外公告将成立电

驱科技公司，实现自主IDU电驱系统及GMC混动机电耦合系统产业化，该公司由广汽集团、广汽乘用车有限公司、广汽埃安新能源汽车有限公司分别按23%、26%、51%的比例持股，计划在2025年建成生产线。

固态电池即将纷纷量产 续航1000公里不是梦

固态电池的最大特性是在安全的同时，也有利于能量密度的提升，因此受到各路资本的追捧。赣锋锂业于2017年开始进入这一领域，今年1月份，首批搭载赣锋固态电池的50辆东风E70电动车正式完成交付。

当前，公司已建成7GWh电池产能，包括2GWh的固态电池产能，今年以来扩产步伐明显加快。8月6日，赣锋锂业公告表示，同意控股子公司赣锋锂电以自有资金投资84亿元建设年产15GWh新型锂电池项目，其中，在江西新余投资30亿元建设年产5GWh新型锂电池项目；在重庆投资54亿元建设年产10GWh新型锂电池科技产业园及先进电池研究院项目，该产业园将成为国内最大固态电池生产基地。

尽管布局相对较早，但赣锋锂业的固态电池商用化进程较慢。资料显示，赣锋锂业第二代固态电池，能量密度将达360Wh/kg，该款电池2021年一季度已完成B样开发，根据规划2022年一季度完成C样开发，预计2023年一季度进入SOP(标准作业程序)阶段。此外，其第三代固态电池的能量密度将达到420Wh/kg，2021年一季度已经完成了A样产品开发。“公司固态电池其实是固液混合的半固态电池，全固态还是研究阶段。”赣锋锂业相关负责人透露。

相比之下，国内不少动力电池厂商则走得相对靠前，孚能科技今年1月份在互动平台表示，公司第一代半固态电池(能量密度330Wh/Kg)已经具备量产条件，将根据客户需求决定量产时间；国轩高科8月7日在互动平台表示，公司的半固态电池单体能量密度达360Wh/kg，预计将于今年底小批量装车，配套车型的电池包电量达160千瓦时，续航里程超过1000公里。

可实现整车1000公里续航的还有宁德时代麒麟电池，能量密度可达255Wh/kg。而随着未来固态电池的纷纷量产，不少业内人士认为，有望加快纯电动汽车续航里程达到1000公里的新时代。