

漳州片仔癀药业股份有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕6294号

联合资信评估股份有限公司通过对漳州片仔癀药业股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定漳州片仔癀药业股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年八月二十二日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受漳州片仔癀药业股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2025 年 8 月 22 日至 2026 年 8 月 21 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



漳州片仔癀药业股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2025/08/22

主体概况 漳州片仔癀药业股份有限公司（简称“片仔癀公司”或“公司”）成立于 1999 年，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 6.03 亿元，公司控股股东漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“九龙江”）持有公司股份比例为 51.30%，公司实际控制人为漳州市人民政府国有资产监督管理委员会。公司主营业务为医药制造业、医药流通业及化妆品业等。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为医药及保健品制造。

评级观点 公司在品牌知名度、行业地位、产品布局等方面具备综合竞争优势；公司片仔癀为国家绝密品种，片仔癀和安宫牛黄丸均获准使用天然麝香，产品竞争力很强。2022—2024 年，公司营业总收入和利润规模持续增加，毛利率水平高，持续经营能力很强，但原材料价格居高位对公司成本控制造成一定压力。财务方面，2022—2024 年，公司资产总额持续增加，现金类资产充裕，资产流动性良好，盈利能力非常强，债务负担很轻，经营活动现金持续净流入，收入实现质量良好，所有者权益结构稳定性一般。公司偿债能力指标表现非常强。综合来看，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来在人口老龄化深化趋势下，医药产品需求有望保持稳定。随着公司研发成果的转化，优势品种扩展新适应症，公司经营规模有望扩大，综合竞争实力有望进一步增强，同时片仔癀下游市场需求稳定，整体经营稳定。公司评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司核心原材料市场供应大幅下降或天然麝香、蛇胆使用政策变化，公司片仔癀大量减产，使得盈利能力及偿债能力大幅下降；公司净资产、收入或利润规模持续大幅下滑；资本支出超出预期，债务负担大幅加重导致偿债能力弱化；重要股东或核心管理人员发生重要信用风险事件，且对公司的经营和融资构成重大不利影响。

优势

- **公司品牌知名度高，市场地位显著。**片仔癀通过传统生产工艺秘制而成，其处方、工艺均被国家中医药管理局和国家保密局列为国家绝密，1994 年被列为国家中药一级保护品种，公司享有独家生产权。2024 年在零售药店终端中成药市场，公司是肝病用药第一集团，市场份额为 49.61%。截至 2024 年底，公司片仔癀和安宫牛黄丸均获准使用天然麝香。
- **片仔癀拥有自主定价权。**公司片仔癀拥有自主定价权，自 2003 年公司上市以来，公司多次公告上调片仔癀售价。
- **营业总收入和利润总额持续增加，盈利能力非常强；经营活动现金流良好。**2022—2024 年，公司实现营业总收入分别为 86.94 亿元、100.58 亿元和 107.88 亿元，利润总额分别为 29.78 亿元、33.69 亿元和 35.39 亿元，净资产收益率分别为 21.34%、20.48% 和 20.19%；经营性净现金流分别为 68.73 亿元、22.07 亿元和 13.14 亿元。
- **公司资产总额持续增加，债务负担很轻。**2022—2024 年，公司资产总额分别为 146.04 亿元、170.80 亿元和 175.40 亿元；全部债务分别为 12.13 亿元、13.34 亿元和 11.99 亿元；截至 2025 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 6.65%。
- **股东背景强，公司是股东重要的子公司。**公司控股股东九龙江是漳州市政府重要的国有资本投资集团，公司是九龙江中成药制造业务重要的实施主体。

关注

- **主要原材料价格处于高位，对成本控制造成一定压力。**公司医药产品主要原材料占成本的比重很高，采购价格随行就市，主要中药材价格变动对成本控制影响很大。
- **公司重大投资预计总投入金额较大，关注公司资金支出压力。**截至 2024 年底，公司预计重大投资合计 59.69 亿元，存在一定资金支出压力。
- **所有者权益结构稳定性一般。**截至 2024 年底，公司未分配利润占所有者权益的比重为 71.48%，占比高。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 医药制造企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 医药制造企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

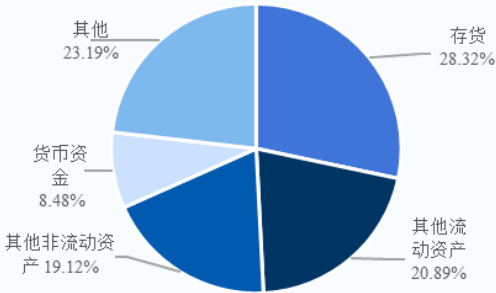
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	26.12	12.68	16.01	15.38
资产总额（亿元）	146.04	170.80	175.40	184.85
所有者权益（亿元）	118.24	139.20	148.39	158.42
短期债务（亿元）	11.04	11.91	9.87	9.24
长期债务（亿元）	1.09	1.43	2.13	2.05
全部债务（亿元）	12.13	13.34	11.99	11.28
营业总收入（亿元）	86.94	100.58	107.88	31.42
利润总额（亿元）	29.78	33.69	35.39	11.83
EBITDA（亿元）	31.11	35.35	36.81	--
经营性净现金流（亿元）	68.73	22.07	13.14	9.16
营业利润率（%）	44.81	45.96	42.09	44.33
净资产收益率（%）	21.34	20.48	20.19	--
资产负债率（%）	19.04	18.50	15.40	14.29
全部债务资本化比率（%）	9.30	8.74	7.48	6.65
流动比率（%）	506.13	523.74	477.24	524.05
经营现金流动负债比（%）	273.81	76.54	55.34	--
现金短期债务比（倍）	2.37	1.06	1.62	1.66
EBITDA 利息倍数（倍）	81.86	93.05	92.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.39	0.38	0.33	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	114.29	134.15	139.02	147.20
所有者权益（亿元）	107.54	124.38	131.92	140.97
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	36.96	46.05	55.19	18.68
利润总额（亿元）	27.36	29.49	33.17	10.70
资产负债率（%）	5.90	7.28	5.10	4.23
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率（%）	1429.51	1185.73	1121.02	1410.59
经营现金流动负债比（%）	1012.81	204.88	176.78	--

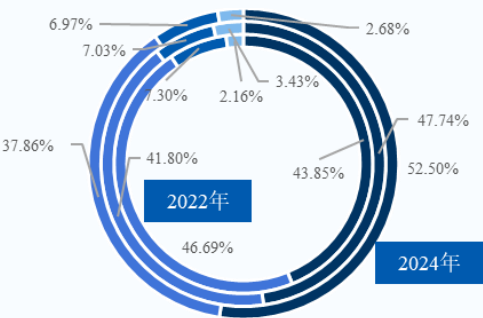
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他应付款中有息部分计入短期债务及其相关指标

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

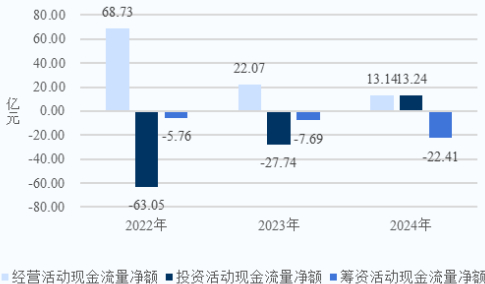
2024 年底公司资产构成



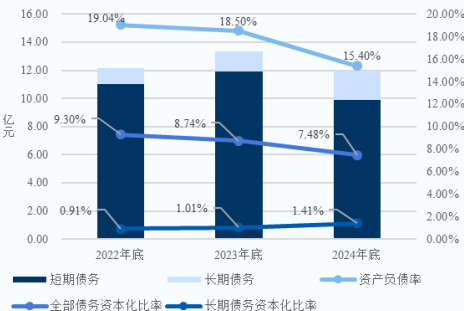
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：蒲雅修 puyx@lhratings.com

项目组成员：王安娜 wangan@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

漳州片仔癀药业股份有限公司（简称“片仔癀公司”或公司）前身为 1956 年成立的漳州制药厂；1999 年 12 月，漳州片仔癀集团公司（现名为：漳州市九龙江集团有限公司）作为主要发起人，联合其他法人单位共同发起设立公司；2003 年，公司在上海证券交易所上市（股票代码：600436.SH，股票简称：片仔癀）。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 6.03 亿元，公司控股股东漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“九龙江”）持有公司股份比例为 51.30%，公司实际控制人为漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）。截至 2025 年 3 月底，九龙江已质押股份占其所持股份比例为 18.96%。

公司主营业务为医药制造业、医药流通业及化妆品业等。按照联合资信行业分类标准划分为医药及保健品制造。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设立生产制造部、市场策划部、采购部、研发中心、仓储部等（详见附件 1-2）。截至 2024 年底，公司拥有子公司 49 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 175.40 亿元，所有者权益 148.39 亿元（含少数股东权益 5.67 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 107.88 亿元，利润总额 35.39 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 184.85 亿元，所有者权益 158.42 亿元（含少数股东权益 5.80 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.42 亿元，利润总额 11.83 亿元。

公司注册地址：福建省漳州市芗城区琥珀路 1 号；法定代表人：林志辉。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年上半年报）》](#)。

三、行业分析

2024 年，医保控费、带量采购等政策进入常态化阶段，行业需求基本盘稳健，医药制造企业营业收入止跌回升，利润水平整体企稳。仿制药一致性评价政策的推进、带量采购政策的落地执行等均对行业产生了深刻影响。近年来，中国医药行业政策进一步强化医疗、医保、医药联动方面的改革，鼓励研究和创制新药，鼓励优质中医药企业发展。与此同时，医药反腐政策进一步规范了行业发展，加速行业内部分化。未来，预计国内医药需求有望继续保持增长，且医保基金支付能力可持续性较强，医药行业整体经营业绩有望保持稳定。完整版行业分析详见[《医药制造行业 2025 年度行业分析》](#)。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司产品片仔癀是国家级中药绝密品种，在肝病用药零售药店领域市场地位显著；安宫牛黄丸拥有双天然及天然麝香（体培牛黄）生产批文。公司片仔癀和安宫牛黄丸均获准使用天然麝香。

产品品种方面，截至 2024 年底，公司拥有 39 个品种共 48 种规格的医药产品，其中中药品种 35 个，化药品种 4 个，涵盖了肝病用药、感冒用药、皮肤科用药等众多领域。公司以片仔癀为主产品，拥有锭剂及胶囊剂两种剂型，具有相同的成分及功能主治。片仔癀源于明朝末年，拥有近 500 年传承历史，片仔癀通过传统生产工艺秘制而成，其处方、工艺均被国家中医药管理局和国家保密局列为国家绝密，1994 年被列为国家中药一级保护品种，公司享有独家生产权。公司的控股子公司龙晖药业有限公司（以下简称“龙晖药业”）拥有安宫牛黄丸的药品生产许可证，可生产双天然品规（天然牛黄、天然麝香）和天然麝香（体培牛黄）品规的安宫牛黄丸。此外，公司还拥有茵胆平肝胶囊、复方片仔癀含片、川贝清肺糖浆、复方片仔癀软膏、复方片仔癀痔疮软膏等系列产品。

公司片仔癀在零售药店终端的肝病用药领域竞争力非常强，根据米内网数据，2024 年在零售药店终端中成药市场，公司是肝病用药领域排名第一集团（含片仔癀、片仔癀胶囊、茵胆平肝胶囊等），市场份额为 49.61%，其中，片仔癀排名第一，片仔癀胶囊排名第五，茵胆平肝胶囊排名第十三。公司儿科、妇科、皮肤科等其他领域产品在零售药店终端市场竞争力一般。具体情况详见下表。

图表 1 • 公司独家产品零售药店终端市场排名情况

亚类	产品名称	2024年市场排名
肝病用药	片仔癀	第 1 名
肝病用药	片仔癀胶囊	第 5 名
肝病用药	茵胆平肝胶囊	第 13 名
妇科其他用药	增乳膏	第 32 名
感冒用药	金牡感冒片	--
健胃消食类	漳州神曲	--
皮肤科其他用药	复方片仔癀软膏	第 8 名
糖尿病用药	金糖宁胶囊	--
心血管疾病用药	心舒宝片	--
咽喉用药	复方片仔癀含片	第 15 名
止咳祛痰平喘用药	清热止咳颗粒	--
痔疮用药	复方片仔癀痔疮软膏	第 36 名

资料来源：米内网

公司品牌为中华老字号，历史底蕴深厚，品牌价值与影响力获得广泛认可。品牌方面，2024 年公司获得“2024 胡润中国最具历史文化底蕴品牌榜”第一名，胡润“历史最久品牌 top10”第五位，以品牌价值 422.89 亿元再次位列“中华老字号”品牌第二位、“福建省老字号品牌价值”第一位；Brand Finance“2024 年中国最具价值医药品牌榜单”前 10 名和“2024 年中国最具价值中医药品牌榜单”前 5 名；入选 2024 年 GYBrand 全球品牌“中国最具价值品牌 500 强”“人民匠心品牌”宣传展示案例、“2024 中国品牌创新案例”“福建品牌价值评价示范单位”，并获得“2024 外国人喜爱的中国品牌”“点赞 2024 我喜爱的中国品牌”等。

中药二次开发围绕公司优势品种展开，有利于未来市场拓展。中药二次开发方面，公司主要围绕片仔癀、复方片仔癀含片、茵胆平肝胶囊等系列优势品种，系统开展药理、药效及临床研究。截至 2024 年底，公司片仔癀二次开发临床研究 11 项、药理毒理研究 23 项、片仔癀热结中医理论研究 1 项；2024 年，公司完成“片仔癀用于头颈部肿瘤患者放疗后引起的口腔黏膜炎的临床研究”“片仔癀多维药效物质和分子机制研究”等项目 18 项，新增片仔癀功能主治研究及茵胆平肝胶囊、心舒宝片探索性临床研究 4 项，新增片仔癀针对重大脑病等药理药效研究 13 项。

公司参与设立基金，有望通过股权投资方式整合资源，提升自身竞争力。此外，公司投资参与设立 2 支基金，分别为：1）漳州圆山大健康产业投资基金合伙企业（有限合伙），于 2024 年 8 月完成基协备案，总规模 10 亿元；2）福建片仔癀盈科健康产业投资合伙企业（有限合伙），于 2024 年 11 月完成基协备案，总规模 10 亿元。以上两支基金拟投资于生物医药、中医药、医疗器械、消费医疗、医疗服务等领域，通过股权投资方式整合资源，提升自身竞争力。

公司布局养麝事业，为未来公司天然麝香供应提供保障。原材料使用上，天然麝香、蛇胆的使用均需获得国家林业部门行政许可，截至 2024 年底，全国合计 26 个产品获准使用天然麝香。公司生产的片仔癀、安宫牛黄丸均通过许可获准使用天然麝香产品。为保障原材料供应，公司布局养麝事业，分别在四川和陕西设立两家养麝基地，均已获得国家林业局颁发的野生动物驯养许可证，公司在陕西的林麝养殖基地获评“2023—2024 年度优质道地中药材种植（养殖）示范基地”；同时，公司先后成立“片仔癀-西北农

林科技大学麝类生物学联合实验室”“片仔癀-北京林业大学麝类生物学联合实验室”“北京林业大学·片仔癀·边坝县政府”高原麝类联合研究中心。上述举措能够为未来公司麝香原料的长期稳定供应提供一定保障。

公司对天然牛黄进行战略储备，未来进口牛黄有望缓解市场供应。片仔癀及双天然安宫牛黄丸生产均需使用天然牛黄，针对天然牛黄，公司将进行战略储备，但天然牛黄储存不当易氧化，需关注存货减值风险。2025 年 4 月，国家药监局海关总署发布《关于允许进口牛黄试点用于中成药生产有关事项的公告》，允许不存在疯牛病疫情禁令国家（地区），且符合我国海关检疫要求和药品质量检验要求的牛黄试点用于中成药生产，福建省被列入到试点区域；4 月 22 日海关总署发布公告，允许符合要求的阿根廷牛黄进口，未来公司天牛黄供不应求的情况有望得到缓解。

公司医药商业业务在福建省覆盖广泛，可配送品种数量较多。医药商业业务方面，子公司厦门片仔癀宏仁医药有限公司（以下简称“厦门宏仁”）医药商业业务在福建省覆盖广泛，截至 2025 年 3 月底，厦门宏仁在福建省获得国家带量采购可配送品种共 417 个，其中独家配送品种 2 个。

2 人员素质

公司高层管理人员具备较强的管理背景和经验，员工结构符合公司特点和发展需求。

截至 2025 年 3 月底，公司共有 8 位董事，其中包括 4 位独立董事；公司共有 5 位监事，其中包括 2 位职工监事；公司共有 4 位高级管理人员，其中 2 位由董事兼任。

公司党委书记、董事长林志辉先生，1974 年出生，中共党员，省委党校研究生学历，经济学学士；1997 年 8 月至 2007 年 7 月，历任福建省明溪县沙溪乡政府干部，县委办公室科员、县委办公室副主任，雪峰镇党委副书记、镇长，雪峰镇党委书记；2007 年 7 月至 2013 年 11 月，历任福建省漳州蓝田经济开发区管委会党政办公室主任、党委委员，龙文区纪委驻漳州蓝田经济开发区管委会纪检组组长；2013 年 11 月至 2016 年 7 月，历任福建省漳州市纪委效能监察室纪检监察员、第一纪检监察室副主任、机关党委专职副书记；2016 年 7 月至 2017 年 9 月，任福建省诏安县委常委、县纪委书记；2017 年 9 月至 2021 年 7 月，历任福建省漳浦县委常委、县纪委书记、县监委主任；2021 年 7 月至 2022 年 1 月，任漳州市纪律检查委员会常委；2022 年 1 月至 2023 年 7 月，任漳州市纪律检查委员会常委、漳州市监察委员会委员；2023 年 7 月至 2023 年 8 月，任公司党委书记；2023 年 8 月至今，任公司党委书记、董事长。

公司总经理黄进明先生，1966 年 3 月出生，中共党员，工商管理硕士，高级经济师、高级工程师、执业药师；1987 年 7 月至 1997 年 1 月任漳州制药厂干部，车间副主任；1997 年 1 月至 1998 年 6 月，任漳州进出口公司（筹）负责人；1998 年 6 月至 1999 年 6 月，挂职漳州市外经局贸管科副科长；1999 年 6 月至 2006 年 9 月，任漳龙实业有限公司营业部经理；2006 年 9 月至 2015 年 12 月，任公司副总经理；2015 年 12 月至 2016 年 4 月，任公司常务副总经理；2016 年 4 月至 2019 年 7 月，任公司董事、常务副总经理；2019 年 7 月至今，任公司党委副书记、董事、总经理。

截至 2024 年底，公司在职员工情况见下表，人员结构符合公司特点和发展需求。

图表 2 • 截至 2024 年底公司人员构成情况

专业构成类别	人数	教育程度类别	人数
生产人员	377	研究生及以上	152
销售人员	1078	本科	1418
技术人员	476	大专	789
财务人员	143	中专及高中	351
行政人员	765	其他	129
合计	2839	合计	2839

资料来源：联合资信根据公司年报整理

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91350000705210294Q），截至 2025 年 8 月 13 日，公司本部无已结清/未结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91350200MA35CABU58），截至 2025 年 6 月 27 日，子公司厦门宏仁本部无已结清/未结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部和子公司厦门宏仁存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 8 月 21 日，联合资信未发现公司及子公司厦门宏仁曾被列入全国失信被执行人名单。联合资信未发现公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不利记录。

五、管理分析

1 法人治理

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了符合上市公司要求的法人治理结构。

股东大会是公司的权力机构，依法行使的职权包括决定公司经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、决定有关董事和监事的报酬事项、审议批准董事会和监事会的报告、对公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券作出决议等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由 9~11 名董事组成，其中独立董事 4 人。董事由股东大会选举或更换，并可在任期届满前由股东大会解除其职务。董事任期三年，任期届满可连选连任。公司董事会设立审计委员会，并根据需要设立战略、提名、薪酬与考核、预算等相关专门委员会。专门委员会对董事会负责，依照章程和董事会授权履行职责，提案应当提交董事会审议决定。专门委员会成员全部由董事组成，其中审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中独立董事占多数并担任召集人，审计委员会的召集人为会计专业人士。董事会负责制定专门委员会工作规程，规范专门委员会的运作。董事会行使的职权包括召集股东大会、并向股东大会报告工作、执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司的年度财务预算方案和决算方案、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设监事会。监事会由 5 名监事组成，监事会设监事会主席 1 名，由全体监事过半数选举产生，职工代表担任的监事 2 人，由公司职工民主选举产生。监事每届任期 3 年，监事任期届满，连选可以连任。监事会行使的职权包括对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见，检查公司的财务，对董事和高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东大会决议的董事和高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理 1 名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。公司可设财务负责人、总会计师、总工程师、总经济师、总审计师各 1 人，由董事会聘任或解聘。董事可受聘兼任高级管理人员，但兼任高级管理人员职务的董事不得超过公司董事总数的 1/2。总经理每届任期 3 年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，行使的职权包括在董事会授权范围内主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议并向董事会报告工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟订公司内部管理机构设置方案和公司基本管理制度、制定公司的具体规章、提请董事会聘任或者解聘公司副总经理、总会计师、总经济师、总工程师等。

2025 年 1 月，公司原董事、董事会秘书、副总经理陈鸿辉先生辞职。公司董事缺位对公司的经营管理不会产生重大不利影响。

2 管理水平

公司建立了符合医药公司要求的管理制度。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在子公司管理、财务、产品质量、安全生产等方面建立了相应的内部控制制度。

质量管理体系方面，公司实施“‘匠心+创新’产品质量全过程管理模式”，建立符合 GMP 要求的药品质量管理体系，主要涉及技术标准、管理标准、工作标准、记录凭证等方面，覆盖从原材料采购到成品出厂的全生命周期质量控制。截至 2024 年底，公司质量管理体系文件总量约为 2600 余份。同时，公司对质控体系文件进行监控评估和优化升级，持续修订完善以适应行业最新标准。

产品质量管理方面，公司建立动态监控机制，实时跟踪原辅料采购、检验、生产控制、产品储运、上市销售等关键环节质量数据，并采用 PHA、FMEA、HACCP 等风险分析工具，建立并运行包括质量风险分析、风险评估、风险控制、验证评价的“生产全过程风险分级管理模式”。

产品检测方面，公司遵循《中国药典》和《药品生产质量管理规范》等国家标准和纲领性文件，从取样、送样、检测、报告和审核放行等流程，针对公司成品、中间品、原辅料、包装材料及水质、环境等全生命周期质量控制的关键节点，制定了《产品生产质量管理流程》《中间产品管理制度》《批检验记录管理规程》《洁净区的管理及监测制度》《工艺用水管理制度》《药品生产确认、验证管理制度》等相关的管理制度和操作规程。

药物警戒方面，公司遵循《药物警戒质量管理规范》（GVP）及相关指导原则建立了完善的药物警戒管理体系，涵盖《药品不良反应监测和报告管理规程》《不良反应监测管理制度》等主文件与管理制度、报告与记录管理、风险控制与计划、应急处理与沟通、委托管理与咨询投诉、监测与报告管理、其他相关规程等七个类型 22 份文件，监测不良反应，定期评估风险，持续优化流程，确保产品质量与安全，保障患者用药安全。

供应链管理方面，公司遵守《中华人民共和国药品管理法》《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国招标投标法》及其他相关法律法规，结合药品 GMP 要求及公司管理要求，制定了《供应商考核、管理制度》《物料分级与考察管理制度》《供应商准入评估、批准操作规程》《供应商现场审计管理规程》等制度，构建供应商管理体系，以规范供应链管理。

供应商准入方面，公司依据《供应商准入评估和批准操作规程》，对新供应商进行搜寻、评估以及准入考核，确保物料供应的质量和稳定。公司的供应商主要为生产经营活动所需的中药材（含贵细原料）、原辅料、包装材料等物料供应商。对于新供应商准入，公司主要了解企业的资质，如：《药品经营许可证》（药品经销商）、《药品生产许可证》（药品生产商）、《药品注册证》（药品类）等，以及质量管理体系概况、生产能力、供货信誉和价格等情况，选择产品质量较优的供应商。对于原辅料及内包材供应商，公司还根据物料分级与考察管理制度要求对其样品进行质量检验、小试实验及稳定性试验、试机等一系列评估工作，以确保公司产品生产工艺和质量的持续稳定。

供应商管理方面，公司执行《物料分级管理制度》和《供应商考核管理制度》，对于合格供应商进行常态化管理与考核。公司根据材料的性质、材料对药品质量的影响程度、风险等级以及材料的用量等因素将材料分为 A、B、C、D 四级，针对不同级别材料的供应商按要求进行供应商的准入评估和审批，开展年度质量回顾与评估等供应商管理活动。

研发管理方面，为加强项目立项、过程管理等研发全流程管理工作，2024 年，公司根据国家有关法律法规以及《内部控制基本规范》《风险评估管理制度》等有关规定，完成修订《研发项目立项评价评估办法（试行）》《无形资产管理制度》等制度，强化研发项目、无形资产管理的规划、组织、协调、控制和评估等工作。

内审方面，公司制定了《内部审计制度》，规定了公司内部审计机构及职责、工作程序、审计业务文书、审计档案管理、审计结果运用、责任追究等规范，为公司内部审计管理指南。

控股子公司管理方面，为加强对控股子公司的管理控制，建立有效的控制机制，对公司的治理结构、资产、资源等进行风险控制，提高公司整体运行效率和抗风险能力，公司制定了《控股子公司管理制度》，在控股子公司的设立、治理结构、监督管理与奖惩、信息披露及报告制度等方面进行了规定。

六、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入和利润规模持续增加，受片仔癀和安宫牛黄丸主要原材料价格上升等因素影响，公司毛利率波动下降。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增加，年均复合增长 11.39%；利润总额持续增加，年均复合增长 9.01%。

从收入构成来看，2022—2024 年，公司医药工业收入持续增加，主要系肝病用药收入持续增加所致，占营业总收入比重持续上升；医药商业收入有所波动，但整体变化不大；日用品、化妆品销售收入小幅上升。其他业务收入规模小，对公司营业总收入影响不大。

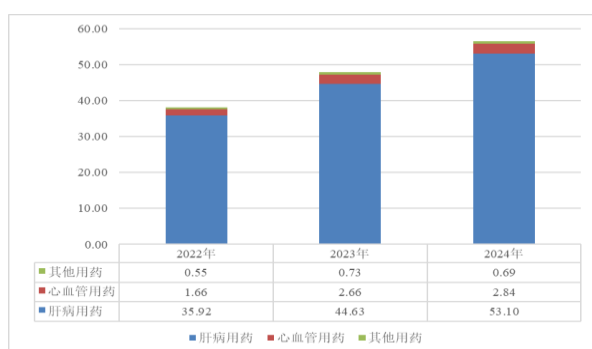
毛利率方面，2022—2024 年，受片仔癀和安宫牛黄丸的主要原材料价格持续上升影响，公司医药工业毛利率持续下降；医药商业毛利率波动下降，但整体变化不大。综上，公司综合毛利率波动下降。

图表 3 • 2022—2024 年公司营业总收入及毛利率情况

项目	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
医药工业	38.13	43.85	78.70	48.02	47.74	75.77	56.63	52.50	64.65
医药商业	40.59	46.69	13.78	42.05	41.80	13.85	40.84	37.86	11.36
日用品、化妆品销售	6.34	7.30	60.60	7.07	7.03	62.18	7.52	6.97	60.80
其他主营业务	1.69	1.94	9.76	3.23	3.21	11.93	2.57	2.38	9.78
其他业务	0.20	0.22	36.78	0.22	0.22	20.89	0.32	0.30	7.50
合计	86.94	100.00	45.64	100.58	100.00	46.76	107.88	100.00	42.74

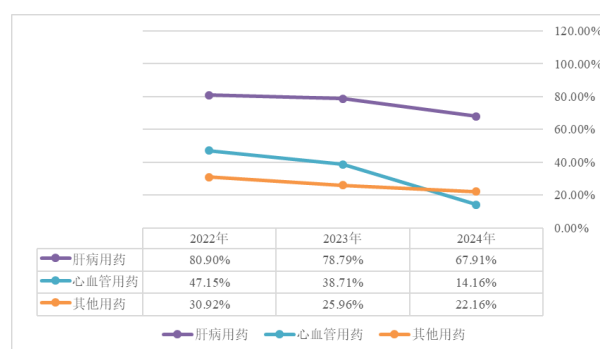
注：上表合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 4 • 公司医药工业收入情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 5 • 公司医药工业毛利率情况



资料来源：联合资信根据公司年报整理

2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 31.42 亿元，利润总额 11.83 亿元，均同比变化不大。

2 业务经营分析

（1）医药工业

原材料采购

公司医药产品主要原材料占成本的比重很高，采购价格随行就市，主要中药材价格变动对成本控制影响很大，公司对贵细中药材建立战略库存。

公司片仔癀系列产品涉及的药材原料主要包括麝香、牛黄、蛇胆、三七，除麝香、蛇胆需获得国家林业部门行政许可，严格按照国家有关规定组织采购外，其余中药材通过市场渠道进行采购。采购价格方面，公司中药材采购价格随行就市。对于常规中药材，公司按照生产计划制定采购计划，对于贵细中药材，公司的采购策略为“供应商应纳尽纳，原料应采尽采”，建立战略库存。

公司肝病用药及心脑血管用药的成本构成主要为直接材料，中药材价格的波动对公司成本控制影响很大。

图表 6 • 公司医药工业产品成本构成情况

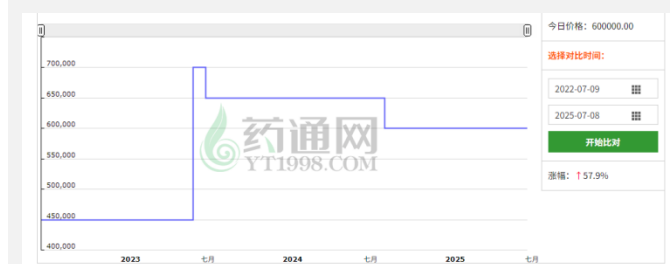
分产品	成本构成项目	2022年		2023年		2024年	
		金额（万元）	占总成本比例（%）	金额（万元）	占总成本比例（%）	金额（万元）	占总成本比例（%）
肝病用药	直接材料	63649.36	92.76	89021.43	94.02	164482.09	96.52
	直接人工	1747.97	2.55	1769.07	1.87	2063.90	1.21
	制造费用	3221.57	4.69	3896.34	4.11	3871.76	2.27
	小计	68618.90	100.00	94686.84	100.00	170417.75	100.00
心脑血管用药	直接材料	8005.35	91.53	15056.36	92.44	23514.18	96.30
	直接人工	284.19	3.25	327.21	2.01	372.54	1.53
	制造费用	456.96	5.22	904.49	5.55	529.67	2.17
	小计	8746.50	100.00	16288.06	100.00	24416.39	100.00

其他用药	直接材料	2444.44	63.80	3854.67	71.67	3797.96	71.17
	直接人工	708.14	18.48	740.34	13.76	768.45	14.40
	制造费用	678.69	17.72	783.49	14.57	769.93	14.43
	小计	3831.27	100.00	5378.50	100.00	5336.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司年报整理

天然麝香、牛黄和蛇胆市场价格居高位，对公司成本控制造成一定压力。从主要中药材市场价格变动情况来看，2022 年以来，天然麝香市场价格整体呈上升趋势，2024 年以来稳中有降，但仍处于较高水平。2022 年以来，天然牛黄市场供应紧张，市场价格持续上升，2025 年以来市场价格略有回落，但仍维持在高位（2025 年 7 月价格为 155 万元/公斤）。蛇胆方面，蛇胆需获得国家林业部门行政许可，2022 年和 2023 年市场价格呈上升趋势，2024 年价格相对稳定；针对蛇胆公司也建立战略库存。三七方面，同等规格的三七价格相对稳定。为了保证三七原材料质量，公司根据生产原材料需求以市场价格向道地产区进行采购。

图表 7 • 天然麝香市场价格变动情况



资料来源：药通网

图表 8 • 天然牛黄市场价格变动情况



资料来源：康美中药网

采购结算方面，公司中药材检验合格后直接付款，主要采用电汇的方式。

公司采购集中度较低，不存在对单一供应商依赖的情况。从采购集中度来看，2022—2024 年，公司前五名供应商采购额（全业务口径）分别为 63547.45 万元、121475.55 万元和 200469.22 万元，分别占年度采购总额 12.86%、19.88%和 25.87%，不存在对少数供应商严重依赖的情况。

产品生产

公司及生产型子公司均获得生产许可证，片仔癀生产受国家秘密保护。生产方面，公司本部负责生产片仔癀、茵胆平肝胶囊、复方片仔癀含片、川贝清肺糖浆、复方片仔癀软膏、复方片仔癀痔疮软膏等系列产品；龙晖药业负责生产安宫牛黄丸（双天然品规、天然麝香（体培牛黄）品规）。其中片仔癀的处方和工艺受国家秘密保护。公司及下属生产型子公司均已获得生产许可证，其中有 2 家获得 ISO9001 质量管理体系认证。

产品销售

公司药品销售以 OTC 销售为主，销售渠道多样化。销售方面，公司药品销售以 OTC 为主。公司境内采用多样化的渠道销售模式，主要包括：片仔癀国药堂、连锁药房及零售药店等。公司在全国布局片仔癀国药堂，与主要连锁药房战略合作，驻外业务人员引导合作商开拓市场、组织多模式多渠道的推广活动服务终端。截至 2024 年底，公司含相关子公司在内拥有近 200 人的销售队伍；产品覆盖近 500 家国药堂门店、10 万家药店，与各地区经销商建立了长期稳定的合作关系，在福建、广东、北京、山东、江苏、浙江、上海、重庆、湖北、湖南、河南、云南等重点市场形成了较为完善的市场布局。

图表 9 • 公司境内主要销售模式

销售模式	详情描述
片仔癀国药堂	主要销售公司及子公司的系列产品，通过设立国药堂，提高片仔癀品牌知名度
连锁药房	与头部连锁企业建立全品类直供合作，聚焦零售终端
区域经销	选择当地实力强且拥有一定营销网络的经销商作为基本网点，在二级渠道的优质门店设立片仔癀专柜/专区，提升产品在终端的曝光率和销售量
线上零售药店	运营天猫和京东线上平台的片仔癀大药房旗舰店，以满足消费群体对片仔癀及系列产品的零售需求

资料来源：联合资信根据公司年报整理

公司境外销售主要采取经销制模式。公司产品通过直运或转运等方式出口到中国香港、印尼、泰国等国家或地区。境外销售渠道建设方面，公司授权当地经销商设立“片仔癀国药堂”，如澳门片仔癀国药堂；同时境外经销商也陆续在当地开设片仔癀专柜，如中国香港、中国澳门、泰国等地，为当地消费者提供产品和服务，提升片仔癀品牌在当地知名度。

公司片仔癀具有自主定价权，安宫牛黄丸放量有望成为公司新的业绩增长点。销售价格方面，自 2003 年公司上市以来，由于主要原料及人工成本上涨等原因，公司多次公告上调片仔癀的市场零售价格，公司对片仔癀的自主定价权较强，一定程度上可以降低原材料价格上涨对利润造成的不利影响。

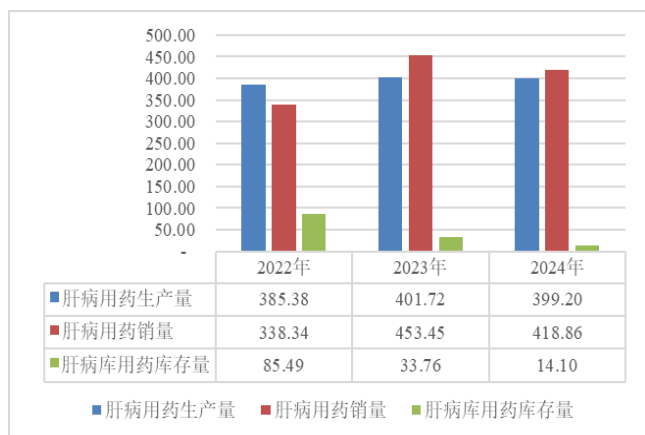
图表 10 • 公司上市以来公告片仔癀价格调整情况

公告日期	调整时间	调整内容（内销）	调整内容（外销）
2005/02/28	2005/03/01	出厂价格由 125 元/粒调高至 130 元/粒	无
2007/03/01	2007/03 月起	出厂价格每粒调高 10 元	无
2007/11/16	公告之日起	出厂价由 150 元/粒调高到 180 元/粒（每粒调高 30 元）	无
2010/01/05	公告之日起	内销价格每粒上调 20 元人民币	无
2010/12/29	2011/01/01 起	内销价格每粒上调 20 元人民币	外销每粒平均上调 3 美元 50 美分
2011/10/11	2011/10/12 起	内销价格每粒上调 40 元人民币	外销每粒平均上调 6 美元
2012/06/06	2012/07/01 起	无	外销每粒平均上调 6 美元
2012/06/29	2012/07/01 起	内销价格每粒上调 20 元人民币	无
2012/11/05	2012/11/06 起； 2013/01/01 起	2012 年 11 月 6 日起，内销价格每粒上调 40 元人民币（含税）	2013 年 1 月 1 日起，外销价格每粒平均上调 6 美元
2013/09/17	2014/01/01 起	无	外销价格每粒平均上调 3 美元
2016/06/28	公告之日起	市场零售价格从 460 元/粒上调到 500 元/粒，出厂价相应上调	无
2017/05/27	公告之日起	市场零售价格从 500 元/粒上调到 530 元/粒，供应价格相应上调	无
2017/07/25	公告之日起	无	海外市场供应价格上调不超过 3 美元
2017/07/27	公告之日起	无	香港、台湾、澳门、美国、菲律宾等多个地区价格上调，幅度不超过 3 美元，平均涨价幅度约为 2.50%；马来西亚、泰国、印尼及新加坡部分地区暂时不予调整
2020/01/21	公告之日起	国内市场零售价格从 530 元/粒上调到 590 元/粒，供应价格相应上调约 40 元/粒	海外市场供应价格相应上调约 5.80 美元/粒
2023/05/06	公告之日起	国内市场零售价格从 590 元/粒上调到 760 元/粒，供应价格相应上调约 170 元/粒	海外市场供应价格相应上调约 35 美元/粒

资料来源：联合资信根据公司公告整理

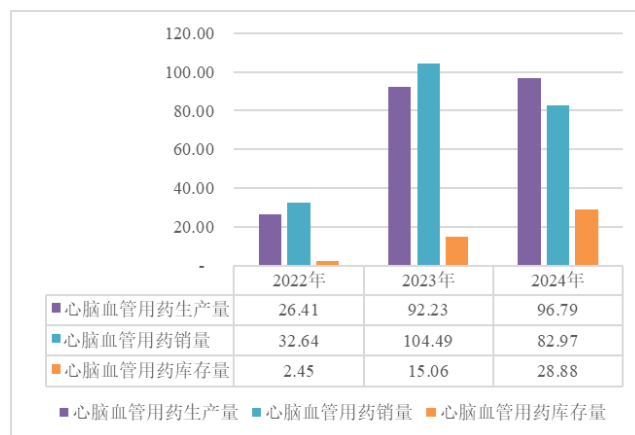
片仔癀价格调整对其产品销量影响较小。从产销情况来看，2022—2024 年，公司肝病用药产销量均波动增长，其中片仔癀销量持续增加，2023 年片仔癀零售价格调整未对肝病用药销量产生较大不利影响，2024 年公司肝病用药库存量大幅下降。2022—2023 年，公司心脑血管产销量提升明显，主要系安宫牛黄丸放量所致。

图表 11 • 公司肝病用药产销及库存情况（单位：万盒）



注：公司上述数据仅为简单加计情况，不同品规产品以盒记
资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 12 • 公司心脑血管用药产销及库存情况（单位：万盒）



注：公司上述数据仅为简单加计情况，不同品规产品以盒记
资料来源：联合资信根据公司年报整理

销售结算方面，公司采用款到发货的方式。

（2）医药流通

公司医药流通业务主要位于福建省，公司经营产品种类丰富，覆盖客户渠道广泛。

公司医药商业板块由子公司厦门宏仁负责运营，业务主要集中在福建省内。经营品种方面，公司医药流通业务分销产品包括药品、中成药、中药饮片、中药材、医疗器械、化妆品及其他等，共计 4565 个品种。截至 2025 年 3 月底，公司在福建省获得国家带量采购可配送品种共 417 个，独家配送品种 2 个（其中省独家品种 2 个）。

物流体系建设方面，截至 2025 年 3 月底，厦门宏仁已建成 1 座省级物流中心，1 座区域物流中心，拥有 1 座仓、建筑总面积达 46000 平方米的经营及配套设施，其中符合 GSP 标准的仓库设施为 37754 平方米，包含 2 个冷库（面积 0.09 万平方米，容积 0.21 万立方米）。

渠道客户方面，截至 2025 年 3 月底，公司全渠道 B 端客户规模约 23697 家，其中三级及二级公立医院客户 286 家，连锁及单体药店客户 11832 家，基层及民营医疗机构客户 10597 家。其中，公立三级医院有效客户 109 余家；公立二级医院有效客户约 177 家。

医药零售方面，截至 2025 年 3 月底，公司直营店 17 家，主要位于厦门市。

（3）化妆品

公司化妆品业务基于片仔癀开发，近年来收入持续增加，毛利率较高。

公司化妆品业务主要由子公司福建片仔癀化妆品股份有限公司（以下简称“化妆品公司”）经营。公司 1980 年起，将片仔癀运用于化妆品生产之中，研发推出皇后牌片仔癀珍珠膏、珍珠霜等特色产品。近年来，公司围绕产品开展工作，对品牌进行升级，公司化妆品的核心功效集中在祛斑、美白、抗皱等方面，产品包括护肤品类、洗护品类、男士品类等几大类化妆品，拥有品牌包括“片仔癀”“皇后”“金大夫”等。公司产品“皇后人参霜”获评“2024CBE 美伊科技创芯最佳配方奖”，“皇后牌珍珠膏”获评“2024 美伊 BEAUTY•护肤类美白面霜 TOP 大奖”。化妆品公司采用创新方式，通过抖音、小红书、视频号 KOL 种草和超头达人直播带货，扩大大单品和流量爆品声量。同时，化妆品公司新进驻了东方甄选、中免日上、支付宝等国内新平台，销售渠道得到拓展。

2022—2024 年，公司日用品、化妆品收入分别为 6.34 亿元、7.07 亿元和 7.52 亿元；毛利率分别为 60.60%、62.18%和 60.80%。

3 经营效率

公司经营效率指标表现较好。

图表 13 • 公司经营效率情况

指标	2022年	2023年	2024年
销售债权周转次数（次）	11.34	10.70	11.27
存货周转次数（次）	1.87	1.78	1.48
总资产周转次数（次）	0.64	0.63	0.62

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 未来发展

未来公司将通过产业集群构建、科技创新、渠道拓展、品牌宣传、产业链完善等方面推动公司发展。

公司将坚持“守正创新、行稳致远”的发展战略。具体来看，公司将构建“大医药”产业集群，依托品牌与资源优势深耕中成药等五个领域，扩大上市公司规模；加大科技创新力度，新增立项新药项目、临床研究，共建产学研平台，推动经典名方等上市；填补传统医药渠道空白，推动合作商在连锁药店铺设专柜，并在头部连锁优质门店设立片仔癀专区，同时开拓新兴渠道，创新应用场景，拓展高端与集团客户；聚焦新媒体，通过精准渠道和精准宣传相结合的方式，提升品牌曝光度；通过并购完善产业链，发挥片仔癀链主优势，吸引医药大健康项目落户漳州，构建大健康生态圈，助力产业集群。

公司重大投资预计总投入金额较大，关注公司资金支出压力。截至 2024 年底，公司重大投资情况见下表。2022 年 1 月，公司发布《漳州片仔癀药业股份有限公司关于投资新建产业园的公告》，拟投资建设片仔癀大健康智造园和片仔癀健康美妆园，项目总投资不超过 44.80 亿元，资金来源为自筹。其中片仔癀大健康智造园由九龙江的子公司漳州九龙江圆山投资有限公司（以下简称“圆山投资”，现名为“漳州九龙江圆山集团有限公司”）组织实施，圆山投资已参照公司提出的产品方案、产能规划等开工建设大健康智造园，但公司拟将自行购置生产及配套设备，待圆山投资建设完成产业园后，公司将视实际情况向其租赁或购买产业园资产。

图表 14 • 截至 2024 年底公司重大投资情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投入	目前进展	用途
圆山基金	2.00	尚未开展投资	加速医药产业聚集，加强公司在产业链上下游的整合能力，实现资源共享、优势互补，提升核心竞争力
片仔癀盈科基金	2.90		
片仔癀大健康智造园	28.00	建设中	生产复方片仔癀含片、复方片仔癀软膏、复方片仔癀痔疮膏、茵胆平肝胶囊等系列产品
片仔癀健康美妆园	16.80	建设中	养肤美白雪肌无瑕润白系列、抗初老凝时素颜紧致系列、屏障修护御润鲜妍保湿系列等特色功效护肤产品
科技大楼	9.99	已完成主楼核心筒区域低层施工	新建办公大楼
合计	59.69	-	-

资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至 2024 年末，片仔癀健康美妆园已取得位于漳州高新区 2022G08 地块的土地使用权并确认无形资产 8469.30 万元（含土地竞拍款和税费），确认在建工程 3562.73 万元。目前项目尚在建设阶段，预计未来项目投产后可为公司进一步发展医药制造业务和化妆品制造业务等提供相应的生产及配套设施，有利于公司进一步扩大生产规模。此外，公司投资新建科技大楼截至 2024 年末已取得位于漳州市高新区 2020G02 地块的土地使用权并确认无形资产 13132.50 万元（含土地竞拍款及税费），确认在建工程 19596.79 万元。

七、财务分析

公司提供了 2022—2023 年财务报告，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“华兴会计师事务所”）对上述财务报告进行了审计，审计意见类型为标准的无保留意见。2024 年，公司发布《漳州片仔癀药业股份有限公司关于新聘会计师事务所的公告》称，华兴会计师事务所已连续 8 年为公司提供审计服务，为持续保证公司审计工作独立性，并结合公司未来业务发展需要，根据财政部、国资委及证监会联合印发的《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》（财会〔2023〕4 号）相关规定，经履行相关程序，聘任致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“致同会计师事务所”）为公司 2024 年度审计机构。公司 2024 年财务报告经致同会计师事务所审计，审计意见类型为标准的无保留意见；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2023 年，公司合并范围内减少子公司 1 家；2024 年，公司合并范围新增子公司 2 家。合并范围新增或减少的子公司规模相对较小，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年底，公司资产总额持续增加，现金类资产充裕；随着公司对贵细原材料的战略储备增加，存货持续增加，但减值风险较小；公司受限资产规模很小，资产流动性良好，整体资产质量好。

2022—2024 年底，公司资产总额持续增加，资产构成以流动资产为主，随着公司购买一年期以上的定期存款增加，非流动资产占比上升。

图表 15 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2022年底		2023年底		2024年底		2025年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	127.05	87.00%	151.00	88.41%	113.29	64.59%	121.79	65.89%
货币资金	24.96	17.09%	11.59	6.78%	14.88	8.48%	13.94	7.54%
存货	26.28	17.99%	33.79	19.78%	49.67	28.32%	49.46	26.76%
其他流动资产	62.82	43.02%	91.44	53.54%	36.64	20.89%	44.80	24.24%
非流动资产	18.99	13.00%	19.80	11.59%	62.11	35.41%	63.06	34.11%
固定资产	2.61	1.79%	3.13	1.83%	10.00	5.70%	12.10	6.54%
其他非流动资产	2.12	1.45%	2.12	1.24%	33.53	19.12%	32.11	17.37%
资产总额	146.04	100.00%	170.80	100.00%	175.40	100.00%	184.85	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

流动资产方面，2022—2024 年底，公司货币资金波动下降，截至 2024 年底，公司货币资金主要为银行存款（占 98.56%）。2022—2024 年底，公司存货持续增加，主要系天然牛黄、蛇胆等中药材价格上升，公司对贵细原材料进行战略储备所致；截至 2024 年

底，公司存货主要为原材料（余额为 32.09 亿元，占 64.34%）和库存商品（余额 12.18 亿元，占 24.42%）；原材料主要为医药制造业原材料（占 99.05%），库存商品中医药制造业库存商品占 32.62%，医药流通业库存商品占 58.65%；截至 2024 年底，公司存货计提跌价准备 0.20 亿元，考虑到公司医药制造业务毛利率较高，且片仔癀及安宫牛黄丸均采取自主定价的方式，同时高价原材料市场供应仍处于供不应求的状态，公司存货减值风险较小。其他流动资产主要为一年内银行定期存款及利息。非流动资产方面，截至 2024 年底，公司固定资产较上年底大幅增加，主要系子公司片仔癀（北京）生物医药有限公司购置房产所致；其他非流动资产主要为定期存单（占 90.46%）。

截至 2024 年底，公司受限资产规模为 1.07 亿元，受限资产规模很小。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 184.85 亿元，较上年底增长 5.39%。其中，流动资产占 65.89%，非流动资产占 34.11%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年底，公司所有者权益保持增长，截至 2024 年底，公司未分配利润占 71.48%，所有者权益结构稳定性一般。

2022—2024 年底，随着经营利润累积，公司所有者权益持续增加。截至 2024 年底，公司未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性一般。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

所有者权益	2022年底		2023年底		2024年底		2025年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	6.03	5.10%	6.03	4.33%	6.03	4.07%	6.03	3.81%
资本公积	10.94	9.25%	10.95	7.86%	10.95	7.38%	10.95	6.91%
其他综合收益	0.74	0.63%	0.77	0.55%	0.77	0.52%	0.68	0.43%
盈余公积	13.53	11.44%	16.06	11.54%	18.90	12.74%	18.90	11.93%
未分配利润	82.05	69.40%	99.96	71.81%	106.06	71.48%	116.06	73.26%
归属于母公司所有者权益合计	113.30	95.82%	133.76	96.09%	142.72	96.18%	152.63	96.34%
少数股东权益	4.94	4.18%	5.44	3.91%	5.67	3.82%	5.80	3.66%
所有者权益合计	118.24	100.00%	139.20	100.00%	148.39	100.00%	158.42	100.00%

注：上表合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）负债

2022—2024 年底，公司负债规模波动下降，构成以流动负债为主，截至 2024 年底，公司全部债务资本化比率为 7.48%，债务负担很轻。

2022—2024 年底，公司负债总额波动下降，构成以流动负债为主。

图表 17 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

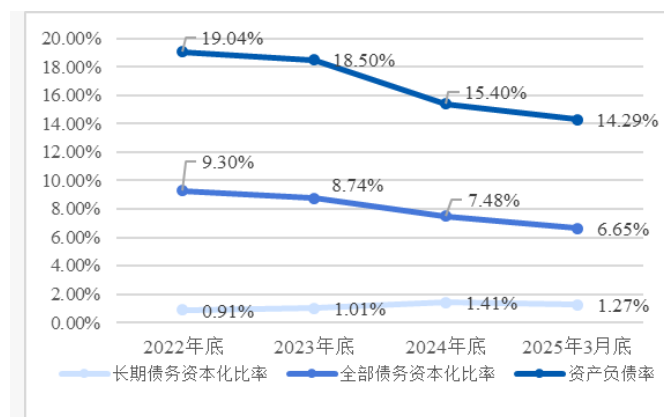
科目	2022年底		2023年底		2024年底		2025年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	25.10	90.30%	28.83	91.24%	23.74	87.89%	23.24	87.96%
短期借款	9.71	34.93%	9.90	31.33%	8.93	33.06%	8.38	31.73%
应付账款	3.63	13.06%	5.06	16.01%	4.36	16.12%	5.38	20.38%
应付职工薪酬	1.32	4.77%	1.50	4.75%	1.52	5.64%	1.16	4.41%
其他应付款（合计）	2.71	9.73%	5.95	18.84%	4.15	15.36%	4.19	15.84%
合同负债	4.69	16.86%	2.37	7.50%	2.71	10.03%	0.56	2.14%
非流动负债	2.70	9.70%	2.77	8.76%	3.27	12.11%	3.18	12.04%
租赁负债	1.09	3.91%	1.07	3.40%	1.55	5.72%	1.45	5.48%
负债总额	27.80	100.00%	31.60	100.00%	27.01	100.00%	26.42	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年底，公司短期借款主要为各子公司因运营需求产生的借款，截至 2024 年底，公司短期借款全部为信用借款。应付账款主要为应付货款；其他应付款主要为按照公司的营销计划用于市场推广等尚未结算的相关费用；合同负债主要为货款。租赁负债主要为子公司租赁的销售门店房产。

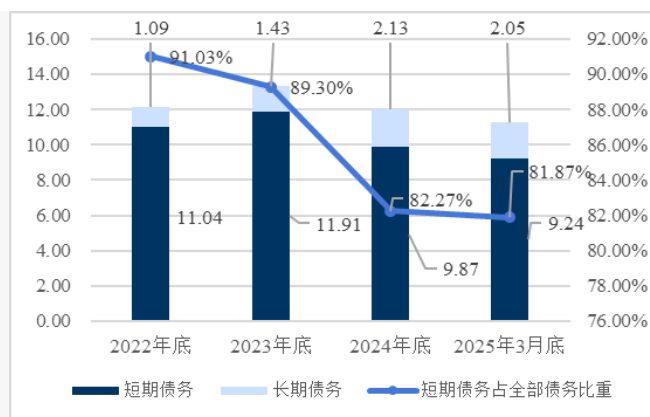
全部债务方面，2022—2024 年底，公司债务规模波动下降，资产负债率和全部债务资本化比率持续下降，公司债务负担很轻。截至 2024 年底，公司债务以短期债务为主。

图表 18 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 19 • 公司债务结构情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 26.42 亿元，较上年底下降 2.18%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 87.96%，非流动负债占 12.04%。公司负债结构以流动负债为主，较上年底变化不大。有息债务方面，截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 11.28 亿元，较上年底下降 5.92%；仍以短期债务为主，债务负担仍很轻。

3 盈利能力

公司营业总收入和利润总额保持增长，盈利能力非常强。

2022—2024 年，公司营业总收入和利润总额均持续增加，具体分析详见本报告“六、经营分析”。费用方面，公司费用总额波动增长，2024 年，公司期间费用率为 10.41%，费用控制能力强。公司费用主要由销售费用、管理费用和研发费用构成。

盈利指标方面，2022—2024 年，公司盈利指标持续维持在较高水平，公司盈利能力非常强。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
营业总收入	86.94	100.58	107.88	31.42
营业成本	47.26	53.55	61.78	17.26
费用总额	9.82	13.74	11.23	2.41
其中：销售费用	4.83	7.83	5.18	1.01
管理费用	3.31	3.67	3.41	0.63
研发费用	2.30	2.32	2.70	0.71
财务费用	-0.62	-0.08	-0.04	0.06
投资收益	0.75	1.26	1.46	0.43
利润总额	29.78	33.69	35.39	11.83
调整后营业利润率 (%)	33.52	32.29	31.68	36.67
总资本收益率 (%)	19.64	18.94	18.91	--
净资产收益率 (%)	21.34	20.48	20.19	--

注：上表合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；调整后营业利润率=（营业总收入-营业成本-营业税金及附加-费用总额）/营业总收入*100%
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.42 亿元，利润总额 11.83 亿元，同比变化不大。

4 现金流

公司经营活动现金流持续净流入，收入实现质量良好；经营活动现金流可以满足投资需求，对外融资需求较小。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
经营活动现金流入小计	141.99	105.72	122.12	30.64
经营活动现金流出小计	73.26	83.65	108.99	21.48
经营活动现金流量净额	68.73	22.07	13.14	9.16
投资活动现金流入小计	0.59	63.18	93.09	1.32
投资活动现金流出小计	63.64	90.92	79.84	10.72
投资活动现金流量净额	-63.05	-27.74	13.24	-9.40
筹资活动前现金流量净额	5.68	-5.67	26.38	-0.24
筹资活动现金流入小计	16.15	11.98	11.70	2.01
筹资活动现金流出小计	21.91	19.67	34.11	2.73
筹资活动现金流量净额	-5.76	-7.69	-22.41	-0.71
现金收入比（%）	107.54	103.37	111.45	96.87

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年以来，随着中药材价格上涨，公司进行战略储备，公司经营活动现金流量净额持续净流入，但净流入规模持续下降，收入实现质量有所波动，整体保持良好水平。投资活动现金流量净额主要受公司购买和赎回定期存款的规模影响，2024 年，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 10.68 亿元，主要系子公司片仔癀（北京）生物医药有限公司购置房产所致。筹资活动前现金流量净额有所波动，但考虑到公司投资活动现金主要用于购买定期存款，公司对外融资需求不大。筹资活动现金持续净流出，主要为偿还债务支付的现金和分配股利支付的现金。

5 偿债指标

公司长短期偿债指标表现均非常强。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	506.13	523.74	477.24
	速动比率（%）	401.45	406.55	267.99
	经营现金流动负债比（%）	273.81	76.54	55.34
	经营现金/短期债务（倍）	6.23	1.85	1.33
	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	3.72	3.61	5.06
	现金短期债务比（倍）	2.37	1.06	1.62
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	31.11	35.35	36.81
	全部债务/EBITDA（倍）	0.39	0.38	0.33
	经营现金/全部债务（倍）	5.67	1.65	1.10
	EBITDA 利息倍数（倍）	81.86	93.05	92.35
	经营现金/利息支出（倍）	180.83	58.08	32.96

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年，公司流动比率和速动比率波动下降，流动资产和销售商品提供劳务收到的现金对流动负债的覆盖程度很高；经营现金和现金类资产对短期债务覆盖程度很高。截至 2024 年底，公司主要合作银行授信额度为 18.79 亿元，剩余可用授信为 8.63 亿元，间接融资渠道畅通，同时，公司为 A 股上市公司，具有直接融资渠道。整体来看，公司短期偿债能力非常强。

2022—2024 年，公司 EBITDA 持续增加；2024 年，公司 EBITDA 主要由利润总额（占 96.14%）构成。公司 EBITDA 对全部债务和利息支出保障程度非常高。公司长期偿债能力非常强。

截至 2024 年底，联合公司未发现公司存在对外担保。

截至 2024 年底，联合公司未发现公司存在重大未决诉讼。

6 公司本部财务分析

公司本部是公司重要的经营实体，盈利能力非常强。

截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 79.26%；公司本部负债占合并口径的 26.27%；公司本部所有者权益占合并口径的 88.90%；公司本部营业总收入占合并口径的 51.16%；公司本部利润总额占合并口径的 93.74%。公司本部无有息债务。

2024 年，公司本部营业总收入为 55.19 亿元，利润总额为 33.17 亿元。同期，公司本部投资收益为 1.70 亿元。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，主动履行企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境责任方面，公司遵守《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国节约能源法》等环境保护相关法律法规、行业标准要求，在环境管理关键领域制定了《环境保护管理制度》《污染防治工作责任制度》《危险废物管理制度》《节水管理制度》《能源管理手册》等综合性管理制度，明确环境管理目标以及工作重点，提升公司的环境管理水平。同时，公司编制《ISO 三体系、能源管理体系公司适用法律法规、标准与其他要求清单》，确保内部环境管理体系的有效运行。2024 年，公司未发生重大环境污染事故，未因环境问题受到行政处罚。公司持续完善环境管理体系建设，已通过 ISO14001 环境管理体系认证，认证范围已覆盖公司全部生产业务。为验证环境管理体系运行的有效性，确保公司范围内所有生产运营场所均执行统一的管理流程，公司每年进行一次全体系监督性审核，每三年进行一次再认证审核，同时，公司每年定期开展一次环境内审检查。2024 年，公司通过外部第三方对环境管理体系的监督检查并批准继续使用认证证书。2024 年，公司环保总投入 435.89 万元。

社会责任方面，公司遵循《中华人民共和国慈善法》《中华人民共和国公益事业捐赠法》等相关法律法规，制定并实施《片仔癀药业股份有限公司社会责任制度》《对外捐赠管理制度》《志愿服务管理制度》，以此规范捐赠行为和志愿活动的管理机制。公司深入参与社区发展，通过扶贫济困、恤病助残等社会公益事业，助力社区建设，以实际行动践行仁爱之心，回馈社会。公司曾获“全国慈善会爱心企业”称号。2024 年，公司慈善公益投入 3030 万元，乡村振兴投入总金额 308.98 万元；公司为 2024 年度纳税信用 A 级纳税人；公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策。

管理方面，详见本报告“五、管理分析”内容。

九、外部支持

公司控股股东作为漳州市政府重要的国有资本投资集团，综合实力强。

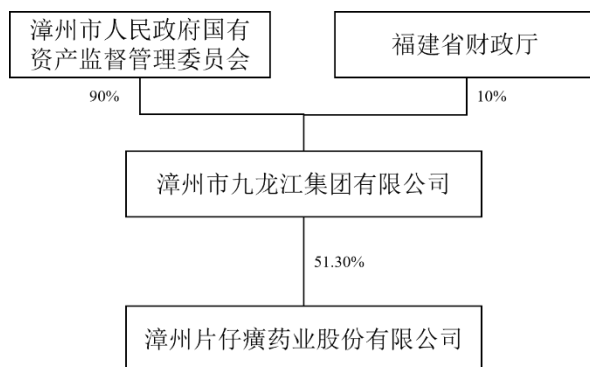
公司控股股东为九龙江，主要从事中成药制造、轴承制造等业务，同时参与漳州市产业园区开发和产业类项目投资，实际控制人为漳州市国资委。九龙江作为漳州市政府重要的国有资本投资集团，主要承担承担市委、市政府批准的重点项目建设与投资任务，九龙江承担古雷石化产业园区的投资和建设任务，业务具有很强的区域专营性。截至 2024 年底，九龙江资产总额 1389.41 亿元，所有者权益 432.95 亿元；2024 年营业总收入 763.82 亿元，利润总额 40.54 亿元。

公司是九龙江中成药制造的重要实施主体。2022—2024 年，公司计入当期损益的政府补助分别为 0.11 亿元、0.12 亿元和 0.21 亿元。

十、评级结论

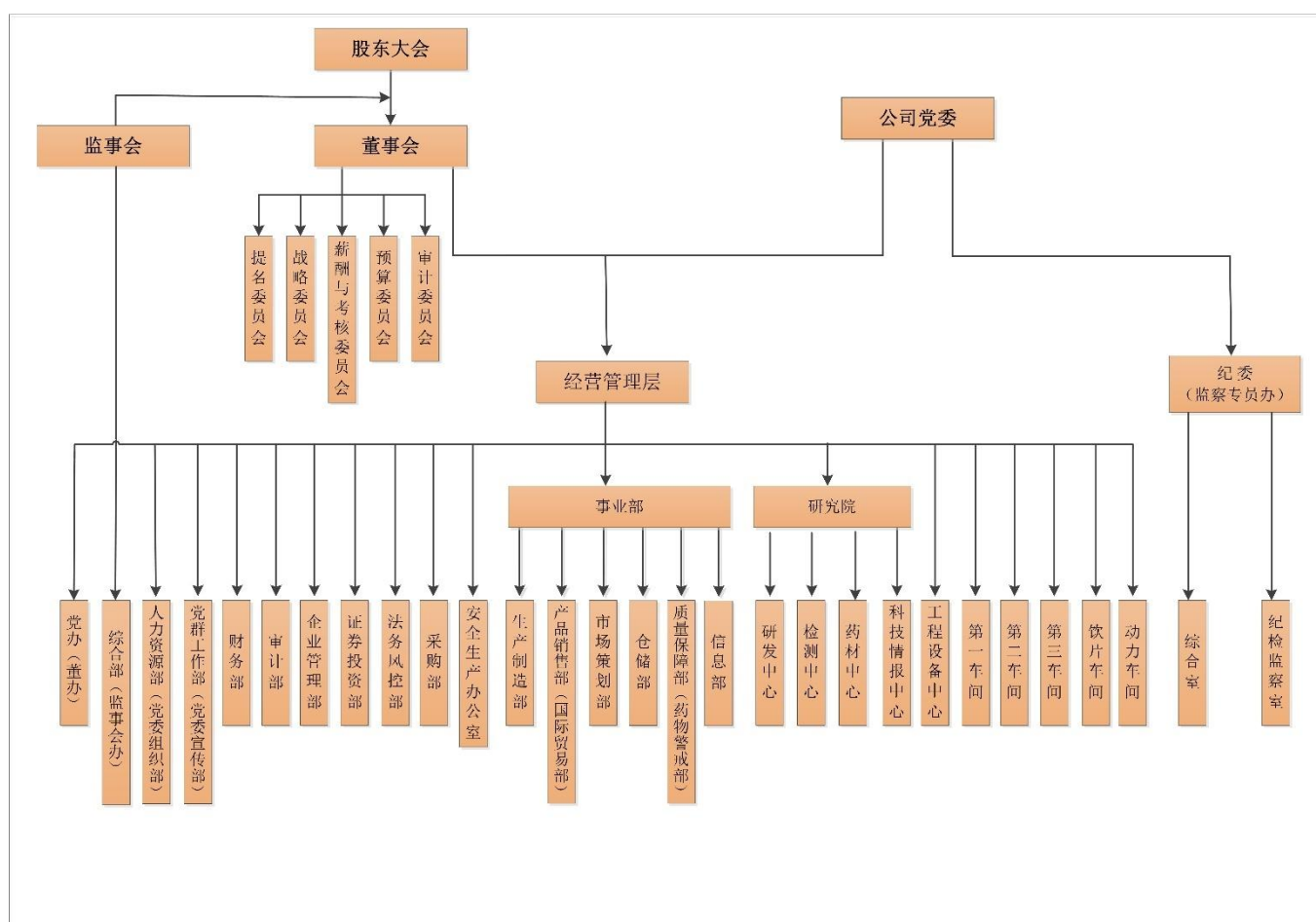
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司年报

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主要经营地	注册资本 (万元)	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
					直接	间接	
片仔癀（漳州）医药有限公司	福建省漳州市	5847	福建省漳州市	药品批发	95.55	--	设立或投资
漳州片仔癀国药堂医药连锁有限公司	福建省漳州市	1500	福建省漳州市	药品零售	49.50	48.25	设立或投资
贵州片仔癀大明中药饮片有限公司	贵州省威宁县	2500	贵州省威宁县	药品加工及销售	--	67.31	设立或投资
漳州片仔癀馨苑茶庄有限公司	福建省漳州市	100	福建省漳州市	食品销售	--	97.75	设立或投资
福建片仔癀化妆品股份有限公司	福建省漳州市	36000	福建省漳州市	化妆品经营	90.19	--	设立或投资
漳州片仔癀日化有限责任公司	福建省漳州市	5400	福建省漳州市	护肤护发类日用品生产	--	90.19	设立或投资
片仔癀（上海）生物科技研发有限公司	上海市	1000	上海市	生物科技研发	--	90.19	设立或投资
福建片仔癀化妆品商贸有限公司	福建省漳州市	15000	福建省漳州市	化妆品批发零售	--	90.19	设立或投资
陕西片仔癀麝业有限公司	陕西省宝鸡市	4400	陕西省宝鸡市	养殖业	60.00	--	设立或投资
漳州片仔癀生物科技有限公司	福建省漳州市	800	福建省漳州市	保健品生产及销售	60.00	--	设立或投资
福建片仔癀医疗器械科技有限公司	福建省漳州市	1400	福建省漳州市	医疗器械研发生产	50.00	--	设立或投资
漳州片仔癀医疗器械有限公司	福建省漳州市	500	福建省漳州市	医疗器械销售	--	50.00	设立或投资
福建片仔癀诊断技术有限公司	福建省漳州市	1400	福建省漳州市	药品生产	60.00	--	设立或投资
福建片仔癀电子商务有限公司	福建省漳州市	4880	福建省漳州市	网上批发零售	100.00	--	设立或投资
片仔癀电商国际贸易（香港）有限公司	中国香港	5000 港币	中国香港	网上批发零售	--	100.00	设立或投资
漳州微粒电子商务有限公司	福建省漳州市	400	福建省漳州市	网上批发零售	--	50.75	设立或投资
福建片仔癀保健食品有限公司	福建省漳州市	10000	福建省漳州市	保健食品生产及销售	93.64	--	设立或投资
厦门片仔癀宏仁医药有限公司	福建省厦门市	20000	福建省厦门市	药品批发	45.00	--	设立或投资
漳州片仔癀宏仁医药有限公司	福建省漳州市	600	福建省漳州市	药品批发	--	29.25	非同一控制下企业合并
片仔癀宏仁（厦门）大药房有限公司	福建省厦门市	500	福建省厦门市	药品零售	--	36.00	设立或投资
厦门湖里片仔癀宏仁中医门诊部有限公司	福建省厦门市	100	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	36.00	设立或投资
南平片仔癀宏仁医药有限公司	福建省南平市	1200	福建省南平市	药品批发	--	45.00	设立或投资
泉州片仔癀宏仁医药有限公司	福建省泉州市	2000	福建省泉州市	药品批发	--	44.55	设立或投资
龙岩片仔癀宏仁医药有限公司	福建省龙岩市	1350	福建省龙岩市	药品批发	--	29.25	非同一控制下企业合并
福州片仔癀宏仁医药有限公司	福建省福州市	3000	福建省福州市	药品批发	--	30.15	非同一控制下企业合并
莆田片仔癀宏仁医药有限公司	福建省莆田市	1000	福建省莆田市	药品批发	--	27.00	非同一控制下企业合并
宁德片仔癀宏仁医药有限公司	福建省宁德市	1500	福建省宁德市	药品批发	--	30.00	非同一控制下企业合并
三明宏仁医药有限公司	福建省三明市	800	福建省三明市	药品批发	--	45.00	设立或投资
厦门片仔癀宏仁后滨药房有限公司	福建省厦门市	150	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	45.00	设立或投资
厦门片仔癀宏仁盛德药房有限公司	福建省厦门市	200	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	45.00	设立或投资
厦门片仔癀宏仁同集药房有限公司	福建省厦门市	150	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	45.00	设立或投资
厦门片仔癀宏仁健康管理有限公司	福建省厦门市	150	福建省厦门市	药品零售	--	36.00	设立或投资
安国宏仁药业有限公司	河北省安国市	5600	河北省安国市	中药饮片生产	--	22.95	非同一控制下企业合并
厦门片仔癀宏仁金尚大药房有限公司	福建省厦门市	500	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	22.95	设立或投资
厦门片仔癀宏仁金尚健康管理有限公司	福建省厦门市	200	福建省厦门市	药品零售	--	22.95	设立或投资
厦门湖里片仔癀宏仁金尚门诊部有限公司	福建省厦门市	100	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	22.95	设立或投资
厦门片仔癀宏仁禾祥健康管理有限公司	福建省厦门市	500	福建省厦门市	药品零售	--	22.95	设立或投资

厦门思明片仔癍宏仁禾祥中医门诊部有限公司	福建省厦门市	200	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	22.95	设立或投资
厦门片仔癍宏仁鸿山健康管理有限公司	福建省厦门市	1200	福建省厦门市	药品零售	--	22.95	设立或投资
厦门片仔癍宏仁鸿山大药房有限公司	福建省厦门市	200	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	22.95	设立或投资
厦门片仔癍宏仁湖岸健康管理有限公司	福建省厦门市	800	福建省厦门市	药品零售	--	45.00	设立或投资
厦门海沧片仔癍宏仁中医门诊部有限公司	福建省厦门市	200	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	45.00	设立或投资
厦门思明片仔癍宏仁鸿山门诊部有限公司	福建省厦门市	200	福建省厦门市	医疗门诊、药品零售	--	22.95	设立或投资
北京片仔癍宏仁健康管理有限公司	北京市	1000	北京市	医疗门诊、药品零售	--	22.95	设立或投资
福建片仔癍健康科技有限公司	福建省漳州市	60000	福建省漳州市	药品生产和批发	100.00	--	非同一控制下企业合并
漳州片仔癍上海家化口腔护理有限公司	上海市	19000	福建省漳州市	口腔护理等日用品生产	--	51.00	设立或投资
龙晖药业有限公司	黑龙江省齐齐哈尔市	14447.59	黑龙江省齐齐哈尔市	药品生产	51.00	--	非同一控制下企业合并
漳州片仔癍投资管理有限公司	福建省漳州市	141000	福建省漳州市	投资管理	100.00	--	设立或投资
片仔癍（北京）生物医药有限公司	北京市	100000	北京市	药品制剂制造	--	100.00	设立或投资

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.12	12.68	16.01	15.38
应收账款（亿元）	7.44	9.12	7.80	8.53
其他应收款（合计）（亿元）	1.04	0.57	0.64	0.75
存货（亿元）	26.28	33.79	49.67	49.46
长期股权投资（亿元）	2.44	1.94	4.12	5.15
固定资产（亿元）	2.61	3.13	10.00	12.10
在建工程（亿元）	0.61	1.57	3.15	2.99
资产总额（亿元）	146.04	170.80	175.40	184.85
实收资本（亿元）	6.03	6.03	6.03	6.03
少数股东权益（亿元）	4.94	5.44	5.67	5.80
所有者权益（亿元）	118.24	139.20	148.39	158.42
短期债务（亿元）	11.04	11.91	9.87	9.24
长期债务（亿元）	1.09	1.43	2.13	2.05
全部债务（亿元）	12.13	13.34	11.99	11.28
营业总收入（亿元）	86.94	100.58	107.88	31.42
营业成本（亿元）	47.26	53.55	61.78	17.26
其他收益（亿元）	0.11	0.22	0.28	0.07
利润总额（亿元）	29.78	33.69	35.39	11.83
EBITDA（亿元）	31.11	35.35	36.81	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	93.50	103.97	120.23	30.43
经营活动现金流入小计（亿元）	141.99	105.72	122.12	30.64
经营活动现金流量净额（亿元）	68.73	22.07	13.14	9.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-63.05	-27.74	13.24	-9.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.76	-7.69	-22.41	-0.71
财务指标				
销售债权周转次数（次）	11.34	10.70	11.27	--
存货周转次数（次）	1.87	1.78	1.48	--
总资产周转次数（次）	0.64	0.63	0.62	--
现金收入比（%）	107.54	103.37	111.45	96.87
营业利润率（%）	44.81	45.96	42.09	44.33
总资本收益率（%）	19.64	18.94	18.91	--
净资产收益率（%）	21.34	20.48	20.19	--
长期债务资本化比率（%）	0.91	1.01	1.41	1.27
全部债务资本化比率（%）	9.30	8.74	7.48	6.65
资产负债率（%）	19.04	18.50	15.40	14.29
流动比率（%）	506.13	523.74	477.24	524.05
速动比率（%）	401.45	406.55	267.99	311.23
经营现金流动负债比（%）	273.81	76.54	55.34	--
现金短期债务比（倍）	2.37	1.06	1.62	1.66
EBITDA 利息倍数（倍）	81.86	93.05	92.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.39	0.38	0.33	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他应付款中有息部分计入短期债务及其相关指标

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.48	3.86	8.35	7.89
应收账款（亿元）	0.48	1.57	1.26	1.09
其他应收款（亿元）	0.25	0.15	0.37	0.37
存货（亿元）	17.68	24.29	38.48	38.21
长期股权投资（亿元）	15.42	13.94	23.25	24.30
固定资产（亿元）	1.07	1.09	1.07	2.22
在建工程（亿元）	0.37	1.11	1.96	2.25
资产总额（亿元）	114.29	134.15	139.02	147.20
实收资本（亿元）	6.03	6.03	6.03	6.03
所有者权益（亿元）	107.54	124.38	131.92	140.97
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	36.96	46.05	55.19	18.68
营业成本（亿元）	7.85	10.49	18.27	7.32
利润总额（亿元）	27.36	29.49	33.17	10.70
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	41.60	49.79	61.49	19.39
经营活动现金流入小计（亿元）	85.85	50.37	62.70	19.43
经营活动现金流量净额（亿元）	63.27	18.97	11.65	8.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-59.59	-21.06	14.45	-9.31
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.30	-7.55	-20.94	0.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	62.16	45.05	39.08	--
存货周转次数（次）	0.45	0.50	0.58	--
总资产周转次数（次）	0.35	0.37	0.40	--
现金收入比（%）	112.53	108.13	111.41	103.82
营业利润率（%）	77.46	76.03	65.97	59.91
总资本收益率（%）	21.99	20.33	21.55	--
净资产收益率（%）	21.98	20.33	21.55	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	5.90	7.28	5.10	4.23
流动比率（%）	1429.51	1185.73	1121.02	1410.59
速动比率（%）	1146.47	923.39	536.89	743.96
经营现金流动负债比（%）	1012.81	204.88	176.78	--
现金短期债务比（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据审计报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在漳州片仔癀药业股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。