

一心堂药业集团股份有限公司

投资者调研会议记录

时间：2021年7月12日 9:00-10:00

地点：一心堂药业集团股份有限公司总部

召开方式：一心堂收购四川本草堂电话会议

投资者：天风证券 杨松、安信基金 池陈森 蓝雁书、北京神农投资 王宇美、北京源乐晟资产 马韵羽等投资者 74 人

接待人：副总裁兼董事会秘书 李正红、证券总监兼证券事务代表 肖冬磊、证券事务代表 阴贯香

一、收购及增资情况

1、对一心堂药业（四川）有限公司进行增资，注册资本从5000万人民币增加到3亿元。增资后，除用于投资本草堂以外，还将筹划建设新的全国统采物流中心，包括四川物流，存储面积大概是4-5万平米，后续会把四川的两个法人公司、重庆的一个法人公司，以及本草堂做一些股权上的整合。

2、针对本草堂投资并购事项，通过增资5500万元取得20%股权，再通过原股东的股权的受让，9900万取得36%的股权，股权受让需要的资金分四期支付，第一期付50%，剩下部分根据三年业绩承诺再逐一兑现。

本草堂经营情况：主营业务是药品配送，公司总资产8亿元，净资产1.34亿元，2021H1营业收入9.6亿，利润总额接近2000万，净利润1400万。

三年业绩承诺目标：2021年不含税销售额达到18亿，22年21.6亿，23年26亿，复合增长率接近20%，净利润21年达到了2000万，22年接近2500万，23年3000万。

统采情况：集团统采占比不高。目前最大的物流中心仓库在云南，未来会把统采中心逐步移到成都。

门店扩张情况：川渝地区已经接近1500家门店。

二、问答环节

问题一：最近有一个公司叫泉源堂准备去香港那边上市，他们提了一个概念，可能整个药店的经营模式会发生一些变化，比如说包括B2C的这种模式，他们甚至觉得可能在2-3年之内他们可能会成为成都地区最大，我们现在怎么样看待他们这样一种新的打法？我们怎么样看待整个川渝地区的竞争？

答：1、泉源堂的业务更多是O2O的业务，快速响应及配送这方面，体量比较大一点的业务还是在成都，另外在北方跟南方其他几个城市也有业务布局，但是从我们自己的角度来讲，我们的门店是从省会、地市、县级、乡镇立体布局门店，各级门店数量占到20%-25%之间，从布局上跟这些互联网零售企业就有一些差异，当然我们同时也在开展互联网业务，包括第三方平台和我们自有平台，第三方平台包括美团、饿了么、京东等，我们自己的平台是一心到家。另外我们在省会级城市布局也有一些差异，我们大部分的门店是以社区店为主，顾客群中老年人稍微多一些，医保互联网业务则是在定点医疗机构跟定点药店的前提上去开展互联网业务的延伸，会有不同消费者群体，所以竞争的纬度不太一样。

2、整个四川的发展，我们肯定是相对比较全面的去做战略布局，包括直营连锁药店、加盟药店、合作的连锁药店，包括中药一些业务，最核心的是我们在四川的销售体量要起来，体量起来以后对整个供应链的效率有很大提升，包括我们自己供应链等等这些方面，品牌的顾客认知度也会得到进一步加强。

问题二：我们在川渝地区的规划目标里面，需要能够达到什么样才能说在川渝地区有相对比较好的竞争优势？要实现这样的目标，相对门店数量到什么样的水平？通过加盟的方式实现覆盖这个模式到底能不能成为主要的模式？怎么看这些问题？

答：本草堂业务发展主要包括加盟和第三终端配送业务，从我们自己的规划目标来看，首先我们要跟很多药店建立合作关系，在了解了这些药店的产品的情况下，进一步去确定我们未来拓展当中是否跟这些药店进一步建立股权或者是其他的一些合作的模式，这个是我们主要考虑的情况。我们自己的直营门店在川渝地区数量占比比较低，销售额占比7个多点，未来我们希望在直营门店的销售份额上能进一步提升。

问题三：因为今年的一季度是相对去年有疫情的影响，从今年的趋势上来看，未来2-3年的角度来讲，整体的节奏怎么样？

答：1、疫情产品的影响情况。疫情产品又分几块：一个是消耗类的耗材、口罩这一类产品，去年因为原料的紧缺、需求量大，口罩出产品价格就非常高，零售端接近5块钱一个，今年大概是1块不到，价格下降，需求量也没有那么大了；第二种是电子类器械，体温计、呼吸机、制氧机等，可能在去年买了以后短期之内在零售端不太可能再有大规模的产品消费，今年或者明年可能都会受到一些影响；第三是感冒类产品，去年买了很多感冒类产品的顾客，今年还在消耗历史库存，还没有新的购买需求。

2、第二个因素就是去年的高基数带来今年收入增速的问题，我们往年会做很多的大型营销活动，效果其实是提升了客单价，提升了销售额，但对于利润贡献其实会相对小一些，因为大型促销活动一个是营销费投入高，另外一个产品打折力度会增加；今年受疫情的影响做大型营销活动难度比较大一些，促销活动减少，必然导致营销费投入减少了，打折的力度也减少了，导致毛利率提升，会影响到销售额的拉动，但是对于常规的一些产品销售没什么影响。

问题四：我想请教一个并购组合的问题，公司现在把本草堂收购了，后续建立门店收购的价格大概是什么样的状况？去年下半年开始大家也都在说，因为疫情有些经营受了影响，现在从我们的一线感受来看，并购整合上的挑战，价格怎么样？

答：目前来看，我们今年的项目大概是0.6-0.8倍PS的价格，另外，一心堂经营门店数量、品牌影响力强一点的区域，价格就到0.6倍以下。主要有几方面原因的影响，一是产品集中度会比较明显，一二线产品的集中度会往头部企业集中，单体药店、中小连锁的三四线小产品占比会高一些，他们对于一些大的品种的采购成本肯定会比我们高，集采的处方药，他们很难拿到，而且头部企业是参与带量采购的，中小连锁机会不是特别大。二是在支付方面，这两年医保统筹支付结算方式放开比较快，统筹支付结算方式对于产品服务以及一些基础条件是有要求的，很多中小连锁药店拿到统筹支付的概率很小，顾客流会向头部企业来集中。

问题五：今年看的标的体量大概是什么样的量级？

答：中小连锁为主，十几个店到一百多个店的都有。

问题六：稍微大一点的比较难谈？

答：也有诉求，对于这部分标的，我们跟踪的时间会比较长一些，越是大规

模的尽调越详细一些。目前市场上各个区域的连锁整合的趋势还是比较明显的。

问题七：比如说最近一段时间包括原来的健之佳这些都相继登陆资本市场了，包括之前也看了一些项目，他们也单独上市，这个对我们拓展有什么影响？

答：这个倒没有，其实规模比较大一点的企业上市，前几年也在发生，影响不明显，很多地方性龙头其实筹备上市已经很长一段时间了。

问题八：您刚才提到关于统筹的事情，截止到现在整个一心堂体系里面开通慢病统筹或者特药统筹的门店的数量和比例大概是什么样的情况？在双通道出来之后，我们能够观察到我们的客流包括销售额主要有什么变化？

答：变化还是比较大的，我们的统筹支付药店数量超过10%，去年到今年发展的比较快。其实我们统筹数量中，云南占比并不是最高的，反倒是云南以外几个省的统筹门店数量占比更高一些。统筹可能不会对产品毛利率带来多大的变化，但是确实对于销售额、客流的稳定性还有单店的产出是有特别大的贡献，云南有部分门店之前是200-300万的月销售，上了统筹支付后一年销售4000多万接近5000万，一个月400多万的销售额，相对低一点的药店也是20%的销售额增长，最核心的是做统筹支付的顾客一旦进来，顾客稳定性比使用现金和个人医保账户支付的顾客稳定性高很多，客单价也高很多，我们会持续加大力度拓展统筹支付的业务。另外双通道的情况，之前的产品一般是先进医院再进医保的方式，现在反过来先进医保再选销售渠道，所以双通道的产品在我们药店也是去快速地布局，现在不管是四川、山西、重庆、广西、云南都有双通道的产品在加快布局。

问题九：我们现在看云南是我们大本营，川渝也是战略上收购了本草堂之后进入到新的阶段。除了云南跟川渝其他几个地方介绍一下。

答：我们目前的区域分布就是云南、川渝、广西、海南、山西，未来这几个市场基本上体量要相对接近的布局。所以我们在向广西也是全面拓展，所有的地级市，大部分县级区域都有了布局，未来将在乡镇强化。海南我们目前只有三个区域没有门店，也是在重点布局。山西除了太原、晋中、吕梁、临汾这一片，像长治我们也在布局，山西未来也是我们在整个华北区域布局的中心，短期之内在河南也会有小规模拓展。这几个区域我们都是重点，要么不进入，要进入就是深度布局跟大规模的拓展，所有的区域我们都希望做到十几到二十多个点以上市占率的水平。

问题十：您刚刚说要在川渝地区达到占有率20%以上，店铺拓展的后续资金压力怎么解决？还有店铺快速拓展以后导致的这些品牌弱化，每家门店的业绩管理问题又如何处理呢？

答：首先说资金的问题，首先通过自有资金实施，我们自己开门店大概50万左右的投入，包括十多万的装修跟固定资产，另外20多万的存货，加上房租十多万年房租的水平，整个资金投入量不大，所以资金压力目前来讲还是在我们能够承受的范围内。如果有阶段性的融资需求，我们还有很多融资的方式，不管是银行信用融资还是银行间市场的融资用起来，这个是我们资金的规划。

再一个是管理，我们会去强化管理团队的建设，现在四川整个后台建设是投入了非常大的精力，四川团队未来的管理半径是一定要覆盖四川全省，再加上我们的组织结构比较立体，集团、子公司、子公司下面有大区、有分部、有区域，保障我们的业务拓展跟新开门店的成功率，这个是管理体系的建设。

品牌方面，跨区域平台对下游终端的零售客户影响不是那么明显，虽然说一心堂在云南可能小有名气，但到新疆大家都不认识，到甘肃大家也不认识，老百姓的认知是源于视觉和他的购物半径，只会因为一心堂贴近他的生活半径，有足够好的服务模式，提供他需要的所有的产品，才认为品牌有影响力，所以我们相信其实在川渝地区的品牌影响力会因为门店数量越来越多，员工服务能力越来越强，顾客的服务体验感越来越好，而得到进一步提升。