

# 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10月31日19:00-20:00

**地点：**一心堂药业集团股份有限公司总部

**召开方式：**公司三季报业绩交流会

**投资者：**天风医药 杨松 李臻、AIHC Eve、Dymon Asia 马瑜然、财达证券 毛佑嘉等投资者 68 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

### 一、基本经营情况

**（一）业绩情况：**Q3 营业收入 37.97 亿元，同比增长 18.29%；净利润 2.40 亿，同比增长 27.83%；扣非 2.36 亿元，同比增长 31.07%；商誉 12.19 亿，占净资产 18.73%，在可控范围内。

**（二）门店经营情况：**直营门店总数 8356 家，净增直营门店 1151 家；未新增跨区域拓展和省份，川渝地区门店数超 1400 家；云南门店达 4837 家，覆盖所有县级区域、地市级区域及一半乡镇区域；两年内继续稳步拓展川渝区域门店，稳步发展河南、上海、天津区域的门店。

### （三）业务情况

**中药业务：**中药销售量 30%以上增长，销售额占比达 10%，毛利率同比大幅上升，高于平均毛利率；配方颗粒客户达 240 多家，公司 300 多个品种进入医保。

**品类：**大量引进品种，致力于药店的多品类经营；药妆店超 40 家，预计四季度超 100 家，药妆品种以化妆敏感肌肤类为主，包括面膜和化妆品。

**商业保险：**商业保险开通种数达 15 种，开通门店接近 8000 家，销售额达 4.54 亿，增幅明显，全面覆盖省会、地市、县级、乡镇，积极扎根基层市场。

**实验室：**投资接近三千万，专注于重金属含量检测及配方颗粒新型中药的研发，目前作为对外展示的基地，预计在未来与院校合作建立工作站。

**互联网业务：**020 业务销售额占互联网业务比例超 80%，公司自营一心到家平台占总互联网业务收入的 22%，自营业务客单价远高于第三方平台客单价，业务主要分布在省会城市。

**慢病管理业务：**开通各类慢病医保支付的门店数达 829 家，占门店总数的 9.92%，205 家具有慢病、特病双重资质，慢病医保支付达 2 亿，同比增长 45%；二级以上门店数达 607 家；会员数达 2800 万，会员复购率较高。

**便利品业务：**便利店总数达 68 家，处于快速拓展阶段，客单价约高于平均门店 30%。

## 二、问答环节

**问题一：今年门店扩张的行情和外部环境大概是怎样的？**

答：今年扩张门店的机会比往年多，即使因为疫情影响客流，今年门店的盈利周期相对于往年延长1-2个月，但是开店和并购要比往年更容易。并购方面，2021年及以后的并购和前两三年的并购标的情况差很大，2021年在并购的时候，2020年历史的销售数据参考意义不是特别大，很多门店有疫情产品，有很多的产品不准卖，借鉴2021年销售的情况更有代表性。今年和明年门店的拓展会保持相对比较稳定的速度。

**问题二：通过新的业态或新的方式进一步增加客流有数据上的支撑吗？会员的数量有量化的结果吗？**

答：一心便利之前就有彩票业务，一心堂目前正在签约，今年大概四季度会布局几十家门店。现在有40多个门店开通药妆类产品，四季度计划开通60-70家，这些门店的销售增长最低是10%以上的增长，平均在20%左右，好一点的是30%左右。从年轻的顾客群来说，过去买药去药店拿完就走了，很少有交流，现在基本上年轻消费者买化妆品的时间会长一点，至少十几分钟，有试用的半个多小时。这样一个时间的延长对销售额的提升不是很直接，但是对改善跟顾客之间的交流，不管是对药品的销售，还是对化妆品的销售，都有很大的促进作用。

**问题三：不同区域受到疫情的影响情况是怎样的，从销售情况来看如果这样的状态持续，可能会产生什么样的影响？**

答：云南有4000多公里的边境线，靠近越南、缅甸、老挝，边境的城市比较特殊，原来境外很多患者到药店来以小批发的方式购买大量的药，云南一共有129个县，有25个是边境城市，疫情后长期限制咳嗽、感冒、退烧这一类产品的销售，让过去很多销售量比较大的品类阶段性无法销售，另外是边境的城市涉及到人流管控的问题，阶段性的管控对人流造成影响。这是挑战也是机会，虽然疫情相关产品不可以卖，但是可以卖其他产品。国家、个人对慢性病的关注度都进一步提升，所以在慢性病产品的销售上有了很多新的机会。特别是今年有非常大的慢病性的顾客增加，对销售增长也是非常大的贡献。长期来讲，疫情持续存在，需要不断变化销售模式，不断的适应市场和消费者。各个区域阶段性会有冲击，但是大方向是比较稳定持续增长。

**问题四：医保贯标对短期经营业绩的影响有多少？长期是作为医保的什么政策铺垫，它有没有什么深远的影响？**

答：医保贯标是指各个地方统一用国家的医保支付目录，以后很少有省标和地方标准，个人账户的医保支付要先进国家的医保支付目录。短期上有品种会被调出来，特别是原来有一些区域还可以刷保健品，现在逐渐就不行了。贯标涉及到很多工作，产品、顾客理解、员工销售习惯等问题，云南最早开始的是保山、怒江、香格里拉三个地级市，一开始影响一个多月，第二个月客流和销售基本上恢复。很多买滋补类保健品的患者，因为医保的金额比较小、依赖程度不高，并没有因为产品被调出医保目录产生很大销售影响。长期来讲医保资金的支付范围会倾向于基础刚性用药，未来在医保合规上也会逐步加强，行业规范程度会进一步提升。所有贯标的医保品类全放开，不限制非医保品种在药店的陈列，这样政策的变化就导致药店经营的品种会越来越多，顾客年龄、客单价都会有明显的变化。头部大连锁因为供应链上的优势，可能会拉开大连锁跟中小连锁的差距。

**问题五：现在开的新店第一年的销售相当于以往新店销售的多少，盈利周期大概有多长？**

答：去年平均盈利周期大概在10个月左右，不同区域的密集程度，品牌影响力，消费者认知度会有差异，盈利周期最短3-4个月，长一点大概15-16个月，平均下来往年10个月左右。过去几年门店促销活动会吸引很大的人流，对门店的品牌宣传有很大的作用，今年因为疫情反复，门店做不了开业的促销活动。今年比往年盈利周期延长了1-2个月。

**问题六：现在非疫情地区门店大概是什么水平？以及10月份到现在大概恢复到什么水平？**

答：今年很多区域都碰到过疫情，一旦涉及到疫情问题就涉及到感冒药下架，人流管控，会出现负增长，如果不出现疫情还能有5-6个点销售收入增长。

**问题七：关于本草堂项目，毛利率单看三季度的话是36%左右，能不能拆一下这个影响，批发、并表对毛利率的影响是多少？零售的毛利率大概是什么样？**

答：毛利率提升主要是零售的提升，整体毛利率下降是因为批发的的问题，我们也公告过四川百草堂，四川百草堂主要是加盟，我们目前是把加盟业务放到批发里面去，三季度有4个多亿的影响。

**问题八：今年销量品类的结构占比和增速？**

答：器械下降，主要是口罩、体温计、制氧机，往年器械大概7%，去年器械大概12%，今年大概4%。这几个品类的下降，特别是体温计会持续相对一段时间。对于非消耗品，短期内存量的门店很难大规模销售很大的量。整体药品的占比74%-75%左右，其中34.5%左右是处方药，剩下的部分是OTC，中药大概占了总收入的10%。从增速来讲，中药在零售端的增速大概是30%，处方药的增速整体来讲大概是15%左右，其他的品类正增长。

**问题九：中药的毛利率大概是什么水平，能突破40%或者是50%吗？**

答：公司平均毛利率大概36%-38%之间，中药的毛利率会比这个高，中药有中药厂在里面。

**问题十：Q4或者全年平均，毛利率大概平均在什么水平？**

答：37%-38%左右，不会有太大的波动。业务模式上，带量采购中标品种处方药的毛利率基本上等于零，其他通用品种毛利率也非常低，随着处方药的销售不断增加，后续如果有很多区域的门店参与到医共体里，毛利率可能还会进一步拉低。另一方面随着中药占比的提升，整体毛利率会高。再一个就是化妆品，包括器械、消毒，平均毛利率目前在40%左右，今年同比增长翻了1.5倍，零售端的毛利率不会有特别大的变化。收佣金类的业务未来毛利率还有提升，比如彩票类业务收取佣金，因为没有成本，相当于收入等于毛利，我们不单独把人工费用剔除，也会使综合毛利率上升。

**问题十一：今年药品占74%-75%，器械占3%-4%，中药占10%，剩下10个点是什么？**

答：计生、消毒、便利品。

**问题十二：今年感冒药不可以卖了，历史上这些占比很大，可能占同店5%-8%的量级，这种品类不允许卖了，什么品类成长了？**

答：不是所有的店都不允许卖，除了阶段性有疫情的区域不能卖涉及到退烧、止咳、抗病毒、抗生素，“一退一止两抗”的产品，比如柳州、南宁、海口、三亚、成都、宜宾、贵州遵义，这些是阶段性出现的，长期出现的是云南的25个边境县。对大范围的影响不大，只是局部区域的影响。非疫情区域的门店是能正常销售的。

**问题十三：Q3的费用里，管理费用稍微下降，销售费用略微上升，这个是因为社保的波动吗？**

答：因为新开门店占比的问题，影响管理费用、销售费用的是两个方面，第一方面是新租赁准则带来房租折现计到财务费用里。另外一方面是股权激励费用在管理费用里，明年股权激励的费用比今年少。今年把新租赁准则对于房租费一次性确认完全消化掉没有了。

**问题十四：从今年的情况来看，同店的坪效是提升了还是下降了？**

答：我们自己是算租效，整体租效比较稳定。云南比较稳定，因为已经开了很多基层门店，四川、重庆这种下沉的时租效是往上走的，越往基层租效越高。

**问题十五：租效和疫情前比有什么样的变化？**

答：和疫情前相比，因为人流，销售的增速没有疫情前那么快，但是房租同步在下降，所以如果看租效的投入产出比，跟疫情前是差不多的水平。

**问题十六：三季度业绩超预期，是不是有上半年整个行业增速低，以及去年疫情相关物资高基数的原因？如果是这样，四季度以及明年，是不是就验证了前期增速慢确实是有基数原因，后续的增长就更确定恢复往上？**

答：三季度有基数的原因，去年7月份开始，口罩这些产品逐步下降。另外也跟品类的变化有关。明年中药的增速不会比今年差，但是药妆类产品的增速就会更快，四季度也在大量规划药妆店的开设。长期利润大幅度增加不太可能，毕

竟也会考虑到门店的拓展、营销费用的投入等，四季度更特殊一点，还涉及到年终的奖励资金的问题。

**问题十七：最新人流和客单的情况大概是什么样的？成熟门店的人流客单大概是什么情况？**

答：往年客单价大概是60多元，2020年客单价平均接近80元。去年三季度疫情放开后，有中秋、国庆各种大型活动，所以客单价也比较高，今年客单价下降，收入增长基本上是靠客流贡献。

**问题十八：四川是重要的业绩改善点，那边有什么新的动态的变化？符不符合前期预期？**

答：基本和预期一样，收入增速比集团的收入增速大很多，在整个四川的西部、南部、东部开门店的速度会进一步加快。目前成都有200多个店，地级市有800个门店，明年地级市进一步加密，开始县级区域下沉，单店的产出会比现在略低，但是单店的投资回报率会更快，因为租效比会更高。

**问题十九：三季度批发和零售的增速大概分别是多少？**

答：三季度本草堂并表，大概并了4个亿，其他的是零售。三季度的零售比半年报的零售提升了两个点。

**问题二十：单季度零售增速提速是什么原因，内部有分析过吗？**

答：最核心的是去年疫情，去年到6月份以后，疫情产品的销量已经在逐步下降。今年除了疫情区域“一退一止两抗”的产品不能销售，其他的产品基本上恢复正常，所以跟基数有很大的关系。

**问题二十一：中药占收入比10个多点，现在中药收入比里是不是绝大部分自己门店卖的，大概有多少是卖给别的药店的？**

答：80%左右是一心堂卖。中药的团队也在快速拓展一心堂以外的业务，在做其他同业公司贴牌的模式。

**问题二十二：中药今年增速很快，明年大概是什么样的计划和规划？**

答：保持今年的增速，30%左右。

**问题二十三：一心便利店整个盈利的利润率大概是什么样的水平？**

答：便利店6月份才开始做，很多门店是近期才开的，目前有接近1/4的门店是盈利的。综合下来最终毛利率、净利率跟自己的药店比较像平台毛利率加上后台的返点，可以接近40%的毛利率。费用率也差不多，因为位置是商圈，租金要比平均药店的租金贵一点。一心便利开在商圈写字楼附近，以年轻顾客为主，更多的是快销品。

**问题二十四：四川成都整个毛利的情况，现在的门店是否是在去年盈利的基础上，盈利水平进一步在加大？怎么看现在同业的竞争者进入四川地区来参与竞争关系？**

答：四川目前综合毛利率33%左右，未来还在进一步提升。很多区域是新拓展的，新拓展的区域亏损，存量区域在加密时盈利水平进一步增长，区域门店开到一定数量之后，品牌影响力扩大，门店之间互动、对顾客的服务能力得到进一步加强之后，盈利能力加快。比如凉山、宜宾这些区域，盈利速度还比较快。

**问题二十五：公司加盟门店，包括批发这部分的业务和零售端药品结构上会不会存在差异问题？**

答：才刚开始做加盟，量比较小，毛利率比零售毛利率低很多。产品结构目前主要以药为主，以普药OTC、普通的处方药为主，有器械，中药自己有工厂，处方药产品、药妆的产品目前还没对加盟顾客、批发客户进行销售。

**问题二十六：下半年各省市的双通道政策也在逐步落地，公司在院边店、DTP药房的建设优势比较好，在双通道药店获批上的进展，包括未来的规划情况？未来门店的降租规划？未来在房租的租效上会有什么样的变化？**

答：租效和门店布局有关，门店越下沉租效越高，租效会逐步上升，因为大部分省份都开始往下布局。

各个省双通道的政策不一样，四川特慢病门店的有很多，双通道有一家，海南有两家，一家在海口，一家在琼海，负责配送全省，而且有的品种只有一心堂有，云南昆明有三家。但是DTP的品种不太一样，DTP品种目前是568个，单三季度增加了12个，一到三季度DTP的产品就超过3个亿，销售额的增长达到15%。

**问题二十七：前三季度的经营数据出来，今年和明年整体业绩的指引有突破的方向吗？**

答：决定业绩的是业务的拓展。新开门店、老店的经营相对稳定，预期整体业务相对会比较平稳。