



中药行业深度报告：品牌中药 OTC：看好政策支持、业绩确 定、估值性价比高的稳健赛道 投资机会



中药行业具备确定业绩增长以及估值性价比,首次覆盖,给予“看好”评级政策方面,中药作为我国特色药品种类,一直受到国家政策支持;从已落地的中成药带量采购来看,集采价格预计不会出现断崖式下降,而是基于其成本,保证中药企业有一定的利润空间,且品牌中药 OTC 主要销售渠道在零售端而非公立医疗机构,具备较高的价格维护能力。基本面方面,大部分品牌中药 OTC 企业在过去几年保持收入 10%-20% 稳定增长,并且通过品类扩张、营销渠道改革等有望迎来第二增长曲线。业绩方面,2021 年较多品牌中药 OTC 企业制定股权激励计划,对核心员工激励充分,业绩增长确定性大。估值方面,根据万得一致预期,截至 2021 年 12 月 22 日,中药板块 2022EPE 为 33.7 倍,低于医药生物整体行业的 34.3 倍,具备估值性价比。整体来看,中药行业受政策支持,具备确定业绩增长以及估值性价比,首次覆盖,给予“看好”评级。

中成药行业经历前期快速增长后调整优化,逐步走向高质量发展中成药行业在经历前期快速增长后目前进入了调整优化期,但随着国家政策支持加大、行业政策及标准不断完善、2019 年后新产品获批加速,具备更高临床价值、更强安全性的中成药将淘汰行业中的不合格品类,优化行业产品结构,同时增强市场接受度和使用意愿,助推中成药行业长期的高质量发展。

管理层积极进取、产品推陈出新、营销提质增效下,较多公司迎来快速发展纵观大部分品牌中药 OTC 企业的发展历程,我们认为 6 个因素为促进品牌中药 OTC 发展的重要动力:管理层、原料、品类、品牌力、产能、渠道。

管理层为品牌中药 OTC 企业发展的核心因素,近年来,云南白药混改成效显著,片仔癀推行“一核两翼”战略取得重大成效,同仁堂启动营销改革打造“4+2”经营模式,东阿阿胶快速推进数字化战略转型,寿仙谷推广片剂走向全国市场,济川药业合作天镜生物强化儿科优势领域,羚锐制药、建民集团、福瑞股份、华润三九则在 2021 年皆开展了股权激励,设置了积极的考核目标,体现对未来业绩增长的信心。品类是决定中药 OTC 企业未来发展的重要因素,近年来较多公司通过升级内生产品、开拓外延产品实现内生外延持续增长,取得明显成效。此外,较多公司经过前期快速发展后关注营销效率,整合渠道,实现提质增效,且大力拓展 OTC 端提升政策免疫能力、盈利能力。

推荐及受益标的

综合考虑政策免疫性、估值性价比、业绩确定性,推荐标的:羚锐制药、天士力;受益标的:云南白药、片仔癀、东阿阿胶、同仁堂、健民集团、寿仙谷、华润三九、福瑞制药、济川药业(以上排名不分先后)。

风险提示:政策波动风险,产品推广不及预期风险,营销整合不及预期风险。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31776

