



互联网行业专题研究：B2C 医药电商“长坡厚雪” 龙头企业具备规模效应和长期优势



核心观点：

B2C 医药电商政策从鼓励到规范，政策导向趋严。2022 年 9 月，《药品网络销售监督管理办法》正式出台。办法再次在政策层面肯定了网售处方药，大趋势仍然是围绕“线上线下一体化”原则持续推进规范化。中短期看，持续关注监管落地情况，以及各大互联网平台的应对措施；长期看，持续推进“线上线下一体化”的趋势不变，更安全合规、更具品牌效应的医药电商平台将更受消费者信赖。我们对 B2C 医药电商的驱动因素进行拆解：处方药是医药电商增量空间的最大来源。短期由于政策趋严、医保不接入等原因，处方药流向线上尚未完全放开，但供需两端因素的共同驱动下，处方药线上销售额仍然保持较高增速；OTC 持续受益于消费习惯的线上化迁移和药转非药带来的供给端扩容；家用医疗器械受益于大众健康管理认知的强化和银发人群对自检自测的需求扩大，网络销售渠道持续拓展；保健品由互联网营销优势赋能，推动线上零售规模增长。B2C 医药电商的市场增量主要受需求端的自然增长驱动，政策端趋严并未阻断线上化趋势，而是使得线上“卖药”生意更加谨慎、规范，在短期政策风向不变的情况下，B2C 医药电商市场规模有望维持一定增长。这部分增量空间将由更具竞争优势的头部电商平台瓜分，行业马太效应将加剧。

京东健康、阿里健康两大头部平台竞争优势明显、各有所长，市占率有望进一步提升：（1）流量优势：集团庞大的用户基数引流，高频打低频持续渗透。3P 业务看，阿里健康依托天猫平台，C 端流量优势更大，吸引

更多 B 端商家入驻, 电商 3P 业务的深厚经验和成熟的运营模式可以复制。不考虑保证金, 大致测算商家在年销售额低于 45w 时, 入驻京东健康服务费更低, 反之则入驻天猫平台服务费更低, 京东健康对长尾商家更友好。(2) 自营优势: 供应链、履约优势加持, 自营业务长期发力。对于健康管理、药品等产品与服务, 用户对 1P 有天然的信任。京东健康与京东主站的自营为主、质量可靠风格一致, 建立了更强的品牌效应, 同时搭建了更完善的物流供应链体系, 自营业务占比持续提升。(3) 品类优势: 阿里、京东平台 GMV 结构差异与平台特性有关, 阿里平台保健品销售优势显著。长期趋势看, 自营业务越来越依赖药品销售贡献收入, 是未来收入增长的核心驱动力。(4) “医+药” 业务闭环优势: 在线问诊创造处方增量, 协同效应驱动业务增长。(5) 盈利能力看, 京东健康收入规模更高, 规模效应下成本费用边际改善。随着规模效应扩大, 平台的履约效率将进一步优化。

投资建议: 后疫情时代, 用户需求放缓, 叠加网售处方药政策监管趋严, 市场短期有一定波动。我们认为, 行业长期增长逻辑不变, B2C 医药电商的增长动力逐渐向药品转移。驱动因素看, 政策推进处方外流, 药品持续流向院外零售端。供给规范化进一步加强, 药品零售的线上化是用户

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_47892

