



连锁药店三季报总结：轻舟已过万重山



回顾前三季度：经营节奏恢复常态，季度环比趋势向上。2022 年连锁药店经营逐渐恢复常态化，在各地仍有疫情散发的背景下，展现出较强的经营韧性，前三季度益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳五大上市药房扣非净利润分别增长 20.7%、16.6%、18.9%、-13.4%、3.9%；各项经营指标全面回升，连锁药店逐季经营回暖趋势明显。

展望 2022Q4：消费场景修复+盈利企稳回升，旺季行情有望延续。药店板块有望进入新一轮盈利提升周期，一方面随着防疫和药品管控精准化，各地药店感冒发烧四类药下架的政策逐步放松，带动门店客流回升；另一方面，新店及次新店受疫情反复影响盈利周期拉长，随着经营恢复常态也陆续开始有所贡献。益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳单 Q3 利润增速分别达到 29.3%/21.1%/20.8%/8.0%/41.9%，环比均有显著改善。展望 Q4，我们认为有望持续向好，医保系统切换造成 21 年 Q4 业绩相对低基数，叠加 Q4 各类促销活动频繁，疫后复苏消费场景修复，药店板块盈利提升仍将持续。

龙头逆势扩张，新店及次新店有望 22-23 年贡献可观增量。2021 年受到疫情等因素影响，行业内新开门店的爬坡速度普遍有所放缓，由于盈亏平衡周期拉长，21 年新开门店利润贡献预计将会在 22-23 年有较为显著的体现。至 2022 年 Q3，益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳的新店及次新门店占当期直营门店比例分别为 36.3%、30.4%、37.1%、27.1%、51.9%，均处于历史高位，也为后续释放业绩提供充足动能。

万店时代来临，规模优势凸显，供应链管控强化。截止 22 年 Q3，益丰药房、大参林、老百姓、一心堂四大龙头的总门店数量分别达到 9781 家/9578 家/10327 家/9164 家，行业迈入万店时代，对企业运营管理能力提出更高要求，中后台赋能更加凸显重要性。

2022 年以来连锁药店盈利能力整体呈现企稳回升的态势，零售业务、尤其是中西成药品类的毛利率均有提升。一方面得益于规模效应，终端药房面向上游议价能力加强；另一方面也是由于各大药房精细化管理能力提升，供应链管控进一步强化所致。

品类结构恢复常态，专业化转型加速，中西成药占比提升明显。2022 年前三季度，中西成药延续快速增长势头，增速位居各品类之首，占比提升明显。益丰药房、大参林、老百姓、健之佳中西成药的销售占比分别达 76.6%、73.1%、79.1%、74.3%，较 2021 年占比分别提升 4.8pp、3.4pp、-0.2pp、7.2pp。其中老百姓由于 DTP 药房布局较多，中西成药占比一直位列行业最高。零售药店专业化转型加速趋势明确，随着药品集采常态化推进，药店参与度不断提升，院外渠道价值不断体现。

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_48210

