



医药商业行业：外延内生共 驱连锁药店疫后快速复苏



处方外流打开药店行业千亿市场空间

零售药店行业是中国药品消费市场的第二大终端，根据米内网数据，2021 年市场容量为 4774 亿元，2010-2021 年市场规模 CAGR 达 10%。近年来在医药改革政策的驱动下处方药逐渐流向院外市场销售，我们预计 2021-2030 年处方外流率将由 7%提升至 16%，2030 年零售药店有望新增 2183 亿元市场空间。

行业监管趋严推动行业集中度持续提升

过去药店行业集中度较低，2016 年百强企业销售占比仅为 29%，然而近年来行业监管趋严使得经营能力不足的单体药店发展受阻，而大型连锁药店在商业模式、人力资源、品牌和信息化等方面优势突出，发展迅速，根据商务部统计数据，连锁率从 2010 年的 38%提升到 2021 年的 57%，2021 年 CR100 和 CR3 分别提升至 36pct 和 11pct，行业集中度持续提升，但对比美国 2022 年 CR369%的水平，我国药店行业集中度未来仍有较大提升空间。

外延内生促进头部企业业绩稳健增长

连锁药店在占据区域竞争优势的同时主要通过不断扩张获得快速增长，2017-2021 年六家上市公司门店总数 CAGR 达 27%，远超行业药店数量 8%的增速，截至 2022Q3 进一步扩张至 4.6 万家；与此同时，连锁药店也在通过积极建设专业药房、网上药店、大健康药房等业态为顾客提供更专

业和多元化的服务，从而增强顾客粘性，实现长期持续的内生增长。

投资建议

药店行业在需求端受益于中国老龄化程度加剧和购药需求增加，同时在供给端受到处方外流和行业集中度提升两方面因素的催化，长期有较大成长空间。头部企业经营稳健，2017-2021 年六家上市公司营收、净利润持续增长，CAGR 均值分别为 23%和 19%，同时疫情后公司营收、利润得到逐季改善，2022Q3 分别同比增长 23%和 27%，考虑公司现金流充裕，费用改善，利润率稳定，未来盈利能力有望持续。我们推荐门店扩张速度较快，业绩弹性较大，且具备投资性价比的企业，如老百姓、健之佳等；建议关注连锁药店头部企业，如益丰药房、大参林、一心堂等。

风险提示

处方外流不及预期风险；药品降价幅度加大风险；政策变动风险；市场竞争加剧风险；门店扩张不及预期风险。

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_50147

