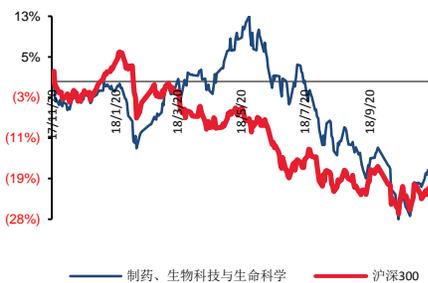


医疗保健 制药、生物科技与生命科学

零售药店点评报告：315 晚会曝光部分药店“挂证”，加速行业集中度提升

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《相比网传版本更严格，持续推荐不受政策影响子领域》
--2018/11/16

《联合国疫苗企业，有望打造疫苗研发新平台》--2018/11/14

《HPV 基础采购额大幅上调，业绩贡献超预期》--2018/11/06

证券分析师：杜佐远

电话：010-88695263

E-MAIL: duzy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517110001

证券分析师：蔡明子

电话：010-88695263

E-MAIL: caimz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050001

事件：2019年315晚会曝光了部分零售药店、诊所中存在“租借执业药师证书”（“证件挂靠”）的违法现象。

点评：

1. 执业药师供给存在缺口，但对上市药房影响有限

我国《药品流通监督管理办法》规定：经营处方药、甲类非处方药的药品零售企业，必须配有执业药师或者其他依法经过资格认定的药学技术人员；销售处方药和甲类非处方药时，执业药师需在岗；当执业药师或者其他依法经资格认定的药学技术人员不在岗时，应当挂牌告知，并停止销售处方药和甲类非处方药。仅从药店执业药师需求来看，2017年药店执业药师配置率82.2%，按照1:1（大型门店配置比例通常为1:2）的比例进行配置，我国执业药师数量仍存在较大缺口。因此就出现了315曝光的、部门药店通过“挂证”解决执业药师短缺问题。

我们认为，执业药师短缺对上市药房影响有限，此前的药房分类分级指导意见稿表明，三类药店中实行网上集中审方的门店可视为配有一名执业药师，使得上市公司在门店集中的地区，人工成本不会大幅上升。预计监管部门将严格查处药店“挂证”行为，单体药店或在药店分级中被逐步边缘化，或人力成本大幅提升，但终归会带来市场集中度的提升，利好上市药房。

2. 行业并购价格将回落，利好龙头良性扩张

17-18年药店一级收购价格产业资本推高，但预计将持续降温，主要原因是：1) 产业资本面临药店整合的难题；2) 药店分类分级、打击骗保和偷税漏税压缩单体药店生存空间；3) “挂证”行为被规范后，单体药店和小连锁盈利能力下降（成本阳光化）。在一系列的强监管下，行业将出现：1) 门槛提升，倒逼店内改造升级，中小单体药店挤出效应明显，被并购意愿增强，上市药房市占率提升；2) 拉高整体门槛，间接阻止其他行业的跨界行为。

3. 行业红利长期存在

随着偏高的一级市场收购价格有望逐步回归理性，上市公司“自建+并购”灵活把握节奏，以及员工社保、税收、医保支付的进一步规范，带量采购下工业企业更加重视零售渠道，新一轮的并购整合拉开序幕，龙头企业业绩确定性较高，行业红利长期存在。

投资建议：

继续看好零售药店板块——益丰药房、一心堂、大参林、老百姓、国药一致。

风险提示：处方外流不及预期，药店整合效果低于预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。