

网售药品逐步落实，药品零售市场持续繁荣

投资要点

- **事件：**11月12日，国家药监局公布《药品网络销售监督管理办法（征求意见稿）》，向大众征集意见。
- **细化网售药品监管内容，明确各级监管部门职责。**国家药品监督管理局负责指导全国药品网络销售、药品网络交易服务的监督管理。省级药品监督管理部门负责药品网络交易第三方平台的监督管理。县级以上地方负责药品监督管理的部门按照职责分工，负责本行政区域内药品网络销售的监督管理。
- **药品可按规定进行网络销售。**向个人销售药品的，应当配备执业药师。具备网络销售处方药条件的药品零售企业，可以向公众展示处方药信息；其他药品零售企业不得通过网络发布处方药销售信息。向个人销售药品的，应当按规定出具销售凭证。销售凭证可以以电子化形式出具。第三方平台应当保存药品展示信息、交易记录、销售凭证、评价与投诉举报信息。保存期限应当不少于3年，且不少于药品有效期后1年。
- **违规处罚最高可触及刑责。**违规者除按照《药品管理法》进行惩罚以外，本管理办法涉及的违规处罚包括不同级别的3万元以下的罚款。构成犯罪的，依法追究刑事责任。
- **长期来看，药品零售市场线上线下同成长。**长期来看，逐步放开药品网络销售是大势所趋，我国药品零售行业将成为线上线下共同成长的局面。线下具有便利性、快捷性、提供增值服务的优势，线上可能具有一定价格优势，预计两条途径共同成长。接下来医保支付成为网售药品的一大限制因素。当前我国医保实行属地化管理，预计未来医保放开可能先从区域性的O2O开始，对于外省网络售药的医保支付尚未指导条款。
- **投资建议：**目前线下零售药店均积极开拓O2O业务和线上销售，从而也可以享受线上销售的增量。在处方外流、集采大背景下，零售药店渠道价值凸显，建议关注大参林、一心堂、益丰药房、老百姓。
- **风险提示：**门店业务增长不及预期的风险；并购整合效果不达预期；行业政策变动风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	EPS (元)			PE		
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
002727.SZ	一心堂	37.90	1.25	1.48	1.78	30.35	25.57	21.30
603233.SH	大参林	94.41	1.58	2.01	2.54	59.79	46.90	37.19
603883.SH	老百姓	70.48	1.55	1.92	2.37	45.57	36.78	29.76
603939.SH	益丰药房	106.51	1.40	1.84	2.39	76.05	57.91	44.51

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

分析师：张熙
执业证号：S1250520070005
电话：021-68416017
邮箱：zhangxi@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	320
行业总市值(亿元)	68,985.75
流通市值(亿元)	64,640.84
行业市盈率 TTM	52.84
沪深300市盈率 TTM	14.9

相关研究

1. 医药行业：医保目录调整专家评审结束，竞价谈判拉开帷幕 (2020-11-13)
2. 2020年1-10月疫苗批签发：10月重磅品种增长平淡 (2020-11-12)
3. 医药行业2020年11月投资月报：Q3行业持续回暖，高景气度板块布局正当时 (2020-11-09)
4. 医药行业周报(11.2-11.6)：关注政策避风港&创新产业链 (2020-11-08)
5. 医药行业2020Q3持仓分析：医药仓位有所回落，紧握核心资产 (2020-11-05)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn	
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷璇	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn