

一心堂药业集团股份有限公司

投资者调研会议记录

时间：2020年05月20日10:30-11:30

地点：一心堂药业集团股份有限公司总部

召开方式：公司业务交流会

投资者：中融基金 刘柏川、富国基金 姜恩铸、华安基金 谢昌旭 曾广钧等投资 31 人

接待人：副总裁兼董事会秘书 李正红、证券总监兼证券事务代表 肖冬磊

一、药店板块情况介绍

药店在此次疫情中提供了保障性物资，发挥了非常重要的作用。我们认为药店自建、并购和加盟的扩张模式仍将持续，行业的集中度仍有比较大的提升空间。长期来看，处方外流仍然是整个药店中长期发展的核心逻辑。

二、问答环节

问题一：过去几年，咱们公司 15 年和 17 年的扩张节奏稍微慢些，截止到 2019 年，咱们的累积门店大概 6000 多家，我想请教一下，咱们未来三年门店的扩张计划是什么样的？主要是哪些形式？

答：对于未来几年的规划，首先，我们各个市场还有非常大的空间，像云南

有 16 个地州、129 个县、1400 多个乡镇，我们大概有 600 多个乡镇覆盖、129 个县全覆盖、16 个地州全覆盖，所以我们可能在乡镇门店上会进一步去布局，我们的布局会做的比较深度和立体，人群覆盖结构也比较全面一些。

我们现在总共覆盖了十个省，河南、天津和上海三个市场是尝试性地做了少量的门店布局，其他的六个市场是未来公司整个发展的过程当中比较重要的市场。四川和海南的布局将以全境高密度覆盖和立体布局为未来发展的方向。贵州、重庆和山西会先在局部区域逐步进行深入拓展，完成拓展之后再逐步向周边的市场辐射。比如，我们在贵州，现在主要在兴义、遵义、贵阳和凯里四个区域，会把这些区域做好、做深、做精、做透，然后再向周围的区域覆盖；山西，我们现在在晋中、吕梁和太原这三个大的区域覆盖，然后逐步向周边市场去拓展。我们在这六个市场的门店数量还比较少，很多的地市级还没覆盖，县级区域更少，乡镇级介入了很少的量，我们会在这些区域内加强门店的布局。所以，我们未来不管是自建、并购还是加盟都会保持相对稳定的拓展速度。我们今年计划新增门店 800 家，而且 800 家不包括大的并购，也不包括加盟，是自建的数量。

(1) 自建门店数量上，我们每年基本上会保持这个速度。云南增速可能会稍慢一点，但是，我们四川、海南、广西、贵州、重庆和山西这些市场的净增长速度可能就要比集团的平均增长速度快一些，因为这些是我们未来发展的重点市场，我们会争取把布局做得更深度、更立体，在结构上做更多的优化。

(2) 加盟方面，我们今年会迈出第一步，但是不会有特别大的贡献，今年初步先做局部市场。

(3) 并购方面，前几年门店比较难找，转让费贵，而今年，过往几年很难并购的门店在今年有一些很好的机会，所以，我们的力度应该会比较大大一些。过

去几年我们也一直在跟踪一些标的，包括像四川、海南、山西、贵州和重庆都有跟踪一些标的，规模不是特别大，随着带量采购、疫情影响、医保改革、税收改革和用工成本提升，这两年的合作意向更强了，我们也会积极去跟进，机会合适，也会做一些并购。但是并购涉及到交易双方的谈判磨合，也涉及到一些政策的影响，所以，没在我们新开门店净增长的范围之内。

问题二：咱们目前已经覆盖了十个省份，主要还是聚焦在西南地区。云南和海南的门店数量占该省份门店总数比重差不多 10%以上，其他省份会是我们重点自建和并购的区域吗？

答：从公司定位来讲，我们会把有限的精力集中在我们认为核心的区域去发力，基于这个情况，我们肯定是把公司的资金资源、人力资源更集中地投放到六个市场当中。另外一个考虑，我们的发展也跟竞争对手的情况有关，如果集中度很高，那么其实并购难度就会更大一些，如果集中度低，我们认为集中度相对低的时候其实也是发展的机会。和小连锁竞争，虽然说在灵活度上我们不如中小连锁，但是在人力资源、供应链整合和政策应对等方面我们更有优势。

问题三：一季度，因为有疫情的影响，可能开店的节奏稍微放缓一些，四五月份整个疫情相对控制还比较好，咱们的开店节奏现在是恢复到了怎样的水平？

答：确实一季度开店受到了疫情的影响。一季度的 1 月份比较正常，因为 1 月份新开的门店在 12 月份就基本完成装修跟验收；2 月中下旬、3 月和 4 月上旬，因为疫情受到了影响，主要是三个方面：第一，一月底和二月受到春节和疫情影响，装修基本上没进展；第二，药店开店涉及到 GSP 认证，疫情期间，现场认证

暂停；第三个，新开门店其实需要做客流引流，开发会员，引流的营销活动、宣传等没法开展。我们一季度新开业 200 家，拆除 24 家， 搬迁店 40 家，净增加 136 家。全年的开店计划不变。

问题四：我想请教一下关于门店扩张保障性的两方面问题。一个是资金链，资金层面的话，咱们现在账上资金应该是能够满足扩张计划的资金需求吧？另一个是物流基地，咱们其实有 11 个物流基地，咱们物流基地的配送半径能够满足未来的配送需求吗？未来是否还会新建物流基地？

答：（1）新开门店最大的资源压力还不是资金，因为我们现在账上的资金结余的情况较好，也在逐步优化我们的供应链，压力主要是人力资源的配置，我们需要很多专业的人员。从开药店的角度来讲，不管是大连锁还是小连锁，资源配置要素的差异不是特别大，但是，有的脱颖而出，有的落后，我们认为还是跟人有关，因为人会直接影响到选址的合理性、装修的合理性、装修成本的节约、营销活动和对会员的开发，对于团队的人员配置是比较有挑战性的。我们不做跨区域大规模的拓展，而是在每一个区域做深耕，比如说在川渝有 1000 多家店，已经有相对成熟的人力资源配置，那么在做新开门店的时候，我们就可以从老门店去抽取一些经验比较丰富的员工充实到新开门店，不管是传帮带，还是直接调配。人力资源配置上一个是从外部来招聘，一个是从内部来选拔，这些都是直接保障我们后续的新开门店成功率比较重要的因素，我们也会逐步去加强。按照目前的情况来讲，我们拓展的区域都有一定规模的基础，也做了很充分的准备，所以新开门店的计划上不会有特别大的问题。

（2）关于物流基地，我们重点发展的六个区域当中，四川是有自己的物流

基地，大概能满足 30 多亿的规模，有进一步改扩建的需求。贵州、广西、山西和海南这四个省，是租赁的物流基地，因为涉及到门店的存储和配送，对物流基地的要求要高一些，我们未来也可能会在贵州、广西、海南和山西去尝试性地满足指定物流的需求。整个方向来讲，我们这六个省都是需要做改扩建的。三四年内的物流需求是可以满足的，但是我们肯定不能只着眼于这三四年的发展，所以我们应该在近期，不会特别长的时间，就会把物流改扩建提上日程。

问题五：经营层面，咱们客流量和客单价 19 年大概是什么水平，2020 年 Q1 的客单价和客流量大概是什么样的水平？

答：我们 19 年客单价大概 60 多块钱，跟 18 年很接近，所以 19 年的增长主要还是客流的增长

2020 年一季度我们整体的收入增长接近 20%，零售收入增长 20%。一季度因为疫情的影响，特别是二、三月份开始限制人流、隔离销售，再加上限制感冒发烧咳嗽类药品的销售，导致人流的增加很低，我们一季度客流的增长大概 5%，客单价的增长是 10%左右（大概从 65 左右增长到 70 多块钱），这个是常规的销售。另一个增长来自疫情产品。三月份以后，因为疫情的缓解，好多区域逐步解除限制客流，再加上复产复工和对很多的感冒发烧咳嗽类药品的销售限制解除，四五月份客流是逐步恢复增长。

问题六：一季度老店同比增长大概是什么样的趋势？

答：剔除疫情产品的增长，还有 15%的增长。我们当年新开门店只贡献了 6%。剔除疫情产品贡献，五年以上的老门店单店保持在 5%-6%的增长速度。按照 19

年以前的经验，五年以上的门店增速跟 GDP 很接近，增长主要以客单价为主，客流大概占到 1/3 左右；五年以下的门店增长速度会快一些，但也跟覆盖的深度有关，省会城市到五年以后，增速比乡镇门店还有往下一级的门店要略微慢点。另外，去年跟今年面临的另外一个问题是，因为带量采购等问题，我们也在往专业药房方向去做尝试，所以，老门店如果有传统的品类，再增加一些新的带量采购的品种，销售机会还是有增加的。

问题七：咱们的日均平效和日均人效还是有提升空间的，如果提升的话，主要的方法有哪些？

答：最简单的方式是提高单店的产出。但是，如果换算成租效可能就是另外一个结果，因为乡镇门店、社区门店的房租没有商圈门店跟省会门店贵，即便同样在省会，社区门店跟商圈门店的房租和单店的产出差异都很大，但是，因为房租本来就有差异，所以换算的租效其实也就不太明显。目前来讲，我们做更多的品类扩张可能稍微难一点，因为很多区域的门店的品类上被限制了，我们只能是在品种上做一些延伸，去提升客单价、交易品种、交易次数，同时增加客流达到提升单店产出的目标。

从医保占比来讲，再大规模提升比例的可能性不大，因为新店跟次新店争取医保需要时间；另外，我们也会逐步尝试把一些门店不上医保，我们直接把传统药店做一些更多品类的延展，直接抛弃医保的支付依赖。我们在海南是没有医保的，但是海南的品种结构、客单价、盈利情况在公司内部来说排在比较靠前的位置，所以，我们也会在现在的一些区域去做这种尝试。此外，因为整个大的医保改革方向比较明确，我们也会逐步把一些门店从传统的个人账户医保接入到统筹，

也能提升单店的产出。

问题八：行业内各个公司的关店率不同，您怎么看待关店率？

答：主要和我们的布局有关，我们往深度去做一个市场的时候，如果有并购，就肯定会跟我们现有的门店有一些重合，要么搬迁，要么撤掉。

问题九：从盈利能力的指标来看，咱们的毛利率和净利率和同行比有一些差别，最核心的因素体现在哪里？

答：（1）我们的毛利率和净利率在行业内排在中等，不足的地方主要是中药，我们在行业内的中药销售偏后。但是从中药资源上来讲，我们相对有优势，云南是中药很重要的原产地，海拔落差大，覆盖了很多气候带，导致植物资源的分布比较丰富，全国在用的常规植物中药有 11000 多种，云南占 50%左右，品种资源很丰富。另外，三七、天麻、茯苓、石斛等产品是云南的核心产品，但是，这些产品在云南商场、菜市场、农贸市场都能买到，所以，我们竞争压力也很大，我们是作为药品来卖，商场等是作为农副产品，我们价格就比别人高。未来，我们在中药上会去做一些品类、规模优化，逐步压低成本，提升边际效应，做更多的深加工产品来提升我们的中药占比。

（2）随着带量采购品种的推进，我们能拿到的品种越来越多，我长期来看，我们的毛利率跟净利率相对值来讲是会下降的，绝对值的增速可能会比以往要快一些。

问题十：咱们现在拿到慢病统筹资质的门店大概有多少家，未来的话预计这块

还能够增加多少数量？统筹业务给咱们收入大概带来了多少增长空间？

答：截止 2019 年 12 月 31 日是 477 家，分布的区域在云南、山西、四川、广西和重庆。现在我们主要做的目的为了提升经营能力跟应变市场需求。慢病比较普遍一点的糖尿病，年轻化趋势越来越严重，包括像恶性糖尿病也越来越年轻化，未来慢病的管理要求是越来越高，也受众也越来越广，机会其实也越来越多，所以，未来有很大的空间，需要去努力提升我们自身员工的专业知识，同时要提升我们公司体系化应对这种消费变化的能力，我们员工的专业知识和服务能力都需要去进一步提升，随着我们服务能力越来越强，去争取这种统筹支付的机会也越来越多。我们首先要做的是提升我们自己的服务能力和专业知识，然后再去考虑争取更多的统筹资源。

477 家主要是慢病，有部分的特病。申请特慢病统筹资质有两种政策。第一种是在传统的医保门店增加慢病的支付，倒查三年，如果没什么问题，就会增加统筹的支付，当然统筹要求高点，一个区域有一家以后拿到的可能性就特别小了。第二种是做专业药房，我们有三家专业药房，昆明有两家，成都有一家，两个地方的政策不一样。昆明开通统筹的专业药房以后，只能上药字号的产品，同时开通了传统的医保支付和统筹的医保支付。成都去年才对民营企业放开，我们拿了一家门店，它是在传统的定点医保药店里面隔出单独的一块区域，有换药、咨询、产品陈列，要中间要有明确的隔板，不能互串，一部分区域还是传统的医保门店，一部分区域是变成统筹门店。两种不管是从布局上还是人员配置上都是有差异的。

问题十一：这次疫情其实也带来了 O2O 业务增长，咱们现在 O2O 的体量大概多少？

答：去年是 3500 万；今年一季度同比增长了 170%，大概完成了去年 60% 的销售额，跟疫情也有些关系。但是，一季度，我们 O2O 业务只在天津、四川、广西等部分区域在做，其他区其实没怎么去推这个业务。我们一季度还把所有子公司准备做这块业务的人单独集中起来做了大规模培训，在子公司去做了系统的推广。二季度可能消费形势不会像一季度一样，但是量会逐步起来。我们现在社区药房的覆盖半径是有限的，也意味着社区逐步成熟以后，要再增加客流其实是受到局限的，因为小区人流稳定。所以，我们也希望通过 O2O 的方式、互联网的方式增加一些新的流量，这是我们未来要去做的。

问题十二：咱们近期激励方案也最终落地了，结合咱们的激励方案，未来公司的业绩有什么展望？

答：股权激励业绩预期：以 2019 年为基数，2020 年是 20%，2021 年是 40%，2022 年是 65% 的增长。我们过去四五年的复合增长率大概是 15%，现在大概调到 20% 的增长，按照我们自己的业务规划，还是比较有信心去达成制定的目标。