



中药行业深度报告系列一：消费升级叠加政策催化 从高端名酒看品牌中药



消费升级趋势不改，关注品牌中药发展

2017 年以前，部分中药企业被爆出生产乱象，医生错误用药或患者自行滥用药物造成的药品不良反应事件降低了患者对中药的信任度，制约了中药行业的发展。近年来国家对中医药行业加强监管力度，行业市场规模萎缩但集中度有所提高，中医药在新冠疫情防控中表现突出，提高了中药的国际知名度。消费升级背景下大健康产业迅速发展，中药“治未病”功效凸显，作为自用保健药物或送礼佳品，国民对高端中药产品的需求增加。

自 2014 年开启的白酒周期，与上一轮相比最显著的区别在于由大众消费驱动，消费升级提高行业景气度，其中以次高端、高端白酒为代表的名酒收入增速更快。与白酒相类比，“中华老字号”、入选非遗、具备独家品种等中药公司品牌力更强，药效也经多年检验而拥有良好口碑，在中药需求增加、政策鼓励进一步催化的背景下，这些品牌中药企业的核心产品有望凭借积累的消费者认知基础迅速放量。

行业低估值，利好政策频出显配置价值

近年来，中药板块市场表现不佳，今年有所上涨，系政策面催化，近期中药板块相对沪深 300 指数估值仍位于历史中低位水平。从需求端来看，在人口老龄化加速和消费升级的社会背景下，慢病人群及亚健康人群的增长增加了对于中医药的需求。此外，中成药纳入医保数量近年来有所提升，为居民购买中成药减负。从供给端来看，政策支持为中药放量增长奠定基础。一方面通过 GMP 标准、药典规范行业生产，加强监管，保障药品安

全，整治行业乱象，提高消费者对中药的信任度；另一方面，近期出台一系列政策为中药快速且健康发展提供融资支持、制度支持，推进中医药资源扩容与均衡布局，增加中药有效供给。年初以来利好政策频出，国家对于中医药行业振兴发展的支持力度不断提升，随着后续各地对中医药产业发展的落地政策相继推出与施行，中医药企业将迎来历史性发展契机，具备配置价值。

年初以来中药行业部分中小个股市场表现和业绩增长较为突出，我们看好具有更多下述特质的中药上市公司：1) 打造品牌护城河。具有品牌知名度，传承配方独家受益；2) 药材质量和生产环节规范化控制。有高质量原材料供应基地或供应商，中药加工工艺规范；3) 院内市场和 OTC 市场销售渠道深厚，善于利用互联网+中药模式营销推广，积极拓展市场，应对同质化市场竞争；4) 利用自身优势布局膳食、高端日化或创新药等领域，多轮驱动，为业务带来新的增长点，应对主业营收增速疲软。

核心标的：中新药业、同仁堂、九芝堂、寿仙谷、羚锐制药、江中药业 1) 中新药业：公司中药资源深厚，品牌力与产品群兼备。速效救心丸属于独家品种，长期仍具有较大的量、价增长空间。其他众多品种具有确定的疗效，在中药行业中具有优异的口碑，依托销售渠道和销售资源的深度开发及整合，也具备持续放量增长的潜力。混改举措有序落地，公司管理持续改善可期，我们看好公司有望进入加速发展期。

2) 同仁堂：公司是著名老字号，品牌影响力大，估值瓶颈期系产能转

移和疫情影响下形成收入低基数、国企体制和品牌共用舆情风险增加等因素影响。伴随集团国企三年改革行动的后续落地，公司有望实现混改提高盈利能力，伴随疫情逐渐受控下国内外业务恢复性反弹，聚焦大单品战略的实施，人口老龄化及消费升级逻辑下公司高毛利类心脑血管类产品和成长类补益类产品放量，公司业绩增速具备潜力，有望突破估值瓶颈期，凸显投资价值。

3) 九芝堂：公司是业务发展稳健的百年老品牌，积极开展营销改革、产能扩建与员工持股，创新药项目稳步推进，为中长期发展赋能，目前公司市值较为低估，随着国资入股与创新药项目稳步实施，公司的投资价值逐步显现。

4) 寿仙谷：公司产品毛利率水平较高，已积累了一批对品牌具有较高忠诚度的稳定客户群。2020年公司大力推进新零售食品的研发，开发以灵芝、铁皮石斛、西红花等为原料的系列保健食品，通过增加下游消费场景吸引新的年轻顾客群体，为公司业绩带来新的增长点。筹备新一轮股权激励，有利于完善公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，促进公司长期

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_34762

