

医药生物

2026年04月19日

定价端支持真创新，继续推荐创新药及其产业链

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

刘艺（联系人）

石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

liuyi1@kysec.cn

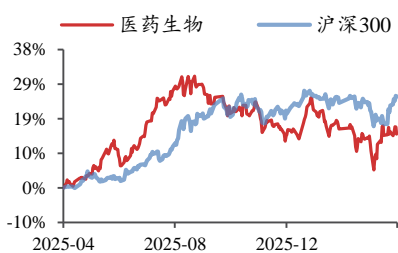
shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124070022

证书编号：S0790125020004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《MNC 重金入局，DAC 赛道静待国内突破—行业周报》-2026.4.12

《多项学术会议临近，创新药进入密集数据催化期—行业周报》-2026.4.5

《从“药明系”看创新药产业链的经营趋势—行业周报》-2026.3.29

● 创新药再获国家层面支持，坚定看好创新药及其产业链

4月14日，国务院办公厅印发《关于健全药品价格形成机制的若干意见》，从完善重点环节药品价格政策、推动相关主体发挥药品价格发现作用、引导关键领域药品价格保持合理水平、加强药品价格治理以及加强组织实施等方面进一步健全以市场为主导的药品价格形成机制，全链条支持创新药高质量发展。在定价端，优化创新药等新上市药品首发价格机制，高水平创新药价格具备向上弹性；在支付端，实现医保支付标准与市场价格的适度分离，院外药品价格可不受支付标准约束；在供给端，构建多层次医疗保障体系拓宽支付渠道，商业保险+多元支付贡献增量；在监管端，建立智能监测与风险预警并重的治理体系，明确麻醉&一精药品为政府指导价，促进中药优质优价。

多家创新转型的企业近5年创新药收入比例大幅提升。国产创新药的崛起极大地推动了国内创新药企的业绩增速，为中国企业持续发展、走向国际市场奠定了基础。以恒瑞医药、中国生物制药、翰森制药、先声药业为代表的创新转型药企近年创新药收入占比显著提升。

我们认为，《健全药品价格形成机制》文件是一套创新溢价+多元支付+智能监管的组合拳，是国家政策层面全链条支持创新药的又一次体现。在创新政策的驱动下，国内多家药企创新药收入有望持续快速增长，高水平创新药的商业化价值有望充分释放，创新药行业有望持续高质量发展。

● 4月第3周医药生物下跌0.64%，其他生物制品涨幅最大

从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年4月第3周通信、综合等行业涨幅靠前，石油石化、食品饮料等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌0.64%，跑输沪深300指数2.62pct，在31个子行业中排名第27位。

2026年4月第3周其他生物制品板块涨幅最大，上涨3.35%；医疗设备板块上涨0.52%，化学制剂板块上涨0.33%，疫苗板块上涨0.26%，线下药店板块上涨0.2%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌4.34%，体外诊断板块下跌4.09%，医院板块下跌1.28%，医疗耗材板块下跌1.27%，医药流通板块下跌1.05%。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务）及AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。

月度组合推荐：药明康德、百利天恒、三生制药、科伦博泰、泽璟制药、京新药业、阳光诺和、前沿生物、艾迪药业、皓元医药、英科医疗。

周度组合推荐：奥浦迈、凯莱英、昊帆生物、微电生理、益诺思、美迪西、方盛制药。

风险提示：政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

目 录

1、 创新药再获国家层面支持，坚定看好创新药及其产业链.....	3
2、 Pharma 步入转型收获期，政策有望助力创新收入再增长.....	3
3、 4月第3周医药生物下跌0.64%，其他生物制品涨幅最大.....	4
3.1、 板块行情：本周医药生物下跌0.64%，跑输沪深300指数2.62pct.....	4
3.2、 子板块行情：其他生物制品涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大.....	5
4、 风险提示.....	6

图表目录

图 1： 头部 Pharma 近 5 年创新药收入比例大幅提升.....	4
图 2： 多家 pharma 创新药收入增速持续加快.....	4
图 3： 4月第3周医药生物下跌0.64%（单位：%）.....	4
图 4： 其他生物制品涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大.....	5
表 1： 4月以来其他生物制品涨幅最大.....	5
表 2： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	6

1、创新药再获国家层面支持，坚定看好创新药及其产业链

《健全药品价格形成机制》文件全面公开，坚定持续看好创新药及其产业链。4月14日，国务院办公厅印发《关于健全药品价格形成机制的若干意见》，从完善重点环节药品价格政策、推动相关主体发挥药品价格发现作用、引导关键领域药品价格保持合理水平、加强药品价格治理以及加强组织实施等方面进一步健全以市场为主导的药品价格形成机制，全链条支持创新药高质量发展。

在定价端，优化创新药等新上市药品首发价格机制，高水平创新药价格具备向上弹性。实行新上市药品企业自评制度，综合临床价值、市场供求、竞争格局、社会承受能力等因素自主合理定价，接受社会监督和同行评议。对创新程度高、临床价值大的高水平创新药，支持在上市初期制定与高投入、高风险相符的价格，在一定时期内保持价格相对稳定。根据真实世界研究结果和临床使用实效，医药企业可在药品首发价格基础上适当调整价格水平。这是国家层面首次将创新程度量化为定价的决策变量，使价格真正反映临床价值与研发投入；

在支付端，实现医保支付标准与市场价格的适度分离，院外药品价格可不受支付标准约束。对申报纳入医保目录的独家药品，综合首发价格合理性等因素谈判形成支付标准，但医药企业向非医保定点医药机构供应谈判药品的市场价格可不受支付标准约束。这意味着创新药在医保定点机构执行谈判价格，但在非医保定点渠道可维持自主定价。双轨制设计显著改变了企业的市场准入路径，使得企业更有动力和意愿投入创新药领域；

在供给端，构建多层次医疗保障体系拓宽支付渠道，商业保险+多元支付贡献增量。《意见》要求充分发挥商业健康保险、公益慈善等功能作用，引入多方参与创新药价格协商，明确加快商业健康保险创新药品目录落地实施。这一政策导向与2025年7月国家医保局、国家卫健委联合发布的《支持创新药高质量发展的若干措施》形成呼应，同时针对不同种类药品特点优化集中带量采购规则，保障中选药品质量和供应稳定；

在监管端，建立智能监测与风险预警并重的治理体系，明确麻醉&一精药品为政府指导价，促进中药优质优价。依托医保信息平台实施药品价格智能监测，强化反垄断执法，依法惩处垄断涨价、操纵市场等行为。对麻醉药品和第一类精神药品实行政府指导价，支持“原辅料+制剂”一体化发展，加强中药材价格引导，在完善质量评价的基础上促进中药优质优价，引导药店合理制定药品零售价格，推行医保定点药店医保药品公开比价。

我们认为，《健全药品价格形成机制》文件是一套创新溢价+多元支付+智能监管的组合拳，是国家政策层面全链条支持创新药的又一次体现，明确利好高水平创新药商业化价值释放，当前坚定持续看好创新药及其产业链。

2、Pharma 步入转型收获期，政策有望助力创新收入再增长

Pharma 步入转型收获期，政策助力创新收入再增长。多家创新转型的企业近5年创新药收入比例大幅提升。国产创新药的崛起极大地推动了国内创新药企的业绩增速，为中国企业持续发展、走向国际市场奠定了基础。以恒瑞医药、中国生物制药、翰森制药、先声药业为代表的创新转型药企近年创新药收入占比显著提升，其

中翰森制药从 2021 年的 42% 提升至 2025 年的 82.2%，同时公司收入也大幅提升，2025 年公司收入 150.28 亿元，同比+22.6%，创新驱动业绩大幅提升。我们认为，在创新政策的驱动下，国内多家药企创新药收入有望持续快速增长，高水平创新药的商业化价值有望充分释放，创新药行业有望持续高质量发展。

图1：头部 Pharma 近 5 年创新药收入比例大幅提升

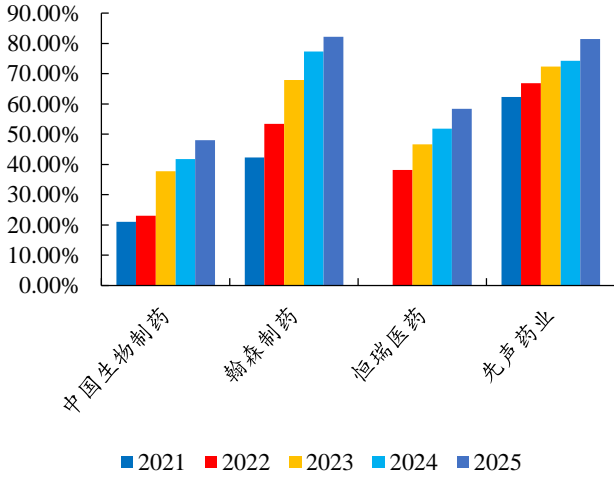
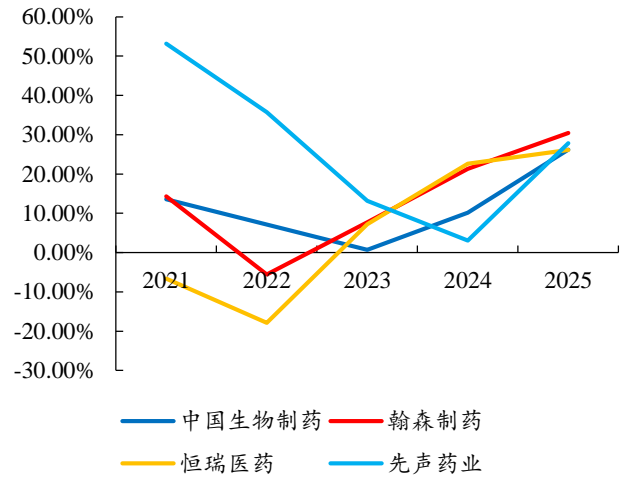


图2：多家 pharma 创新药收入增速持续加快



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

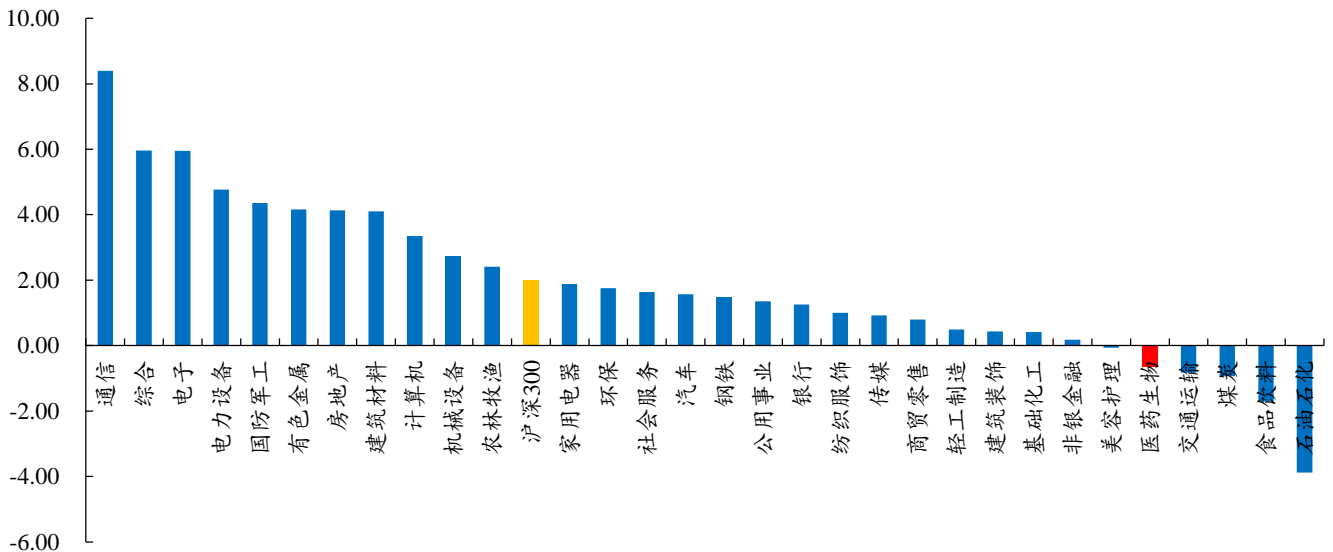
数据来源：各公司公告、开源证券研究所

3、4 月第 3 周医药生物下跌 0.64%，其他生物制品涨幅最大

3.1、板块行情：本周医药生物下跌 0.64%，跑输沪深 300 指数 2.62pct

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026 年 4 月第 3 周通信、综合等行业涨幅靠前，石油石化、食品饮料等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 0.64%，跑输沪深 300 指数 2.62pct，在 31 个子行业中排名第 27 位。

图3：4 月第 3 周医药生物下跌 0.64%（单位：%）

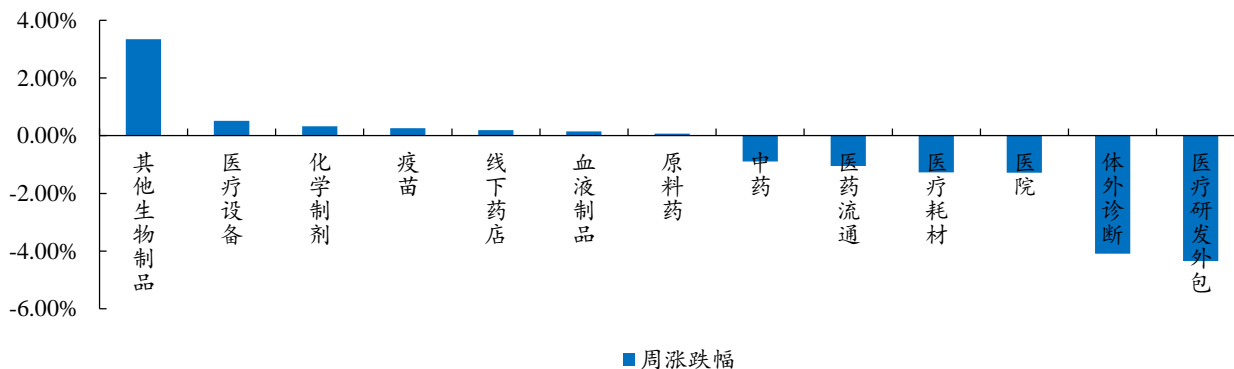


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.4.13-2026.4.17 为 4 月第 3 周）

3.2、子板块行情：其他生物制品涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大

2026年4月第3周其他生物制品板块涨幅最大，上涨3.35%；医疗设备板块上涨0.52%，化学制剂板块上涨0.33%，疫苗板块上涨0.26%，线下药店板块上涨0.2%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌4.34%，体外诊断板块下跌4.09%，医院板块下跌1.28%，医疗耗材板块下跌1.27%，医药流通板块下跌1.05%。

图4：其他生物制品涨幅最大，医疗研发外包跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：4月以来其他生物制品涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-1.19%	-1.86%	21.3	3.24
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	2.30%	0.07%	22.9	2.01
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.37%	8.17%	29.7	4.05
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	2.28%	-1.34%	20.5	1.81
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	1.09%	-1.98%	22.5	1.53
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	2.28%	-2.62%	24.3	1.90
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	-1.82%	0.00%	21.3	0.97
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.51%	0.27%	30.5	3.44
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	-0.03%	-6.28%	50.6	5.13
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.57%	7.03%	32.9	1.66
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-1.32%	4.32%	17.4	10.05
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	5.01%	3.70%	24.8	3.07
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-1.11%	-8.69%	19.8	-8.11
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.94%	-2.59%	32.6	6.89
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	8.94%	11.15%	28.4	0.73
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	2.99%	5.90%	30.3	0.97
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	-3.20%	-1.49%	26.2	3.54
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	5.29%	9.06%	38.2	0.76

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为2026.4.13-2026.4.17）

表2：子板块中个股涨跌幅（%）前5

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	科源制药	9.92	昂利康	26.16	康惠股份	14.35	君实生物-U	18.28	华人健康	11.60
	2	健凯科技	8.53	多瑞医药	16.43	康恩贝	5.88	赛伦生物	15.55	百洋医药	11.42
	3	博瑞医药	8.09	通化金马	12.35	沃华医药	4.25	近岸蛋白	14.63	漱玉平民	5.14
	4	美诺华	5.87	莱美药业	11.94	华润江中	3.85	荣昌生物	10.80	老百姓	2.01
	5	哈一药业	5.85	哈药股份	10.90	ST百灵	2.38	奥浦迈	7.43	开开B股	0.68
跌幅前5	1	浙江医药	(6.70)	康芝药业	(10.12)	金花股份	(9.40)	诺唯赞	(5.79)	合富中国	(6.97)
	2	国邦医药	(6.02)	哈三联	(7.98)	天目药业	(7.11)	海特生物	(5.50)	人民同泰	(6.28)
	3	津药药业	(5.61)	华纳药厂	(7.28)	益佰制药	(6.44)	万泽股份	(4.84)	浙江震元	(2.98)
	4	能特科技	(5.28)	信立泰	(6.63)	ST香雪	(6.01)	南京新百	(3.81)	中国医药	(2.46)
	5	广济药业	(3.85)	联环药业	(6.42)	益盛药业	(5.28)	东宝生物	(3.46)	开开实业	(2.31)
涨幅前5	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
	1	百诚医药	5.67	金域医学	2.29	麦澜德	18.75	振德医疗	16.62	英诺特	20.43
	2	数字人	3.44	迪安诊断	1.87	宝莱特	14.97	天益医疗	9.03	硕世生物	9.89
	3	美迪西	3.09	创新医疗	1.83	海泰新光	12.49	采纳股份	4.39	赛科希德	2.88
	4	成都先导	0.79	三博脑科	1.06	伟思医疗	8.08	济民健康	3.23	明德生物	2.46
跌幅前5	1	药康生物	0.59	诺禾致源	-0.14	海尔生物	6.92	微电生理	2.05	博拓生物	1.99
	1	诚达药业	(9.63)	普瑞眼科	(4.39)	天智航-U	(9.77)	华兰股份	(13.42)	九安医疗	(18.76)
	2	药明康德	(6.53)	新里程	(3.77)	山外山	(3.55)	康拓医疗	(9.40)	基蛋生物	(7.16)
	3	凯莱英	(5.66)	光正眼科	(3.58)	华大智造	(2.92)	南微医学	(8.09)	博晖创新	(3.72)
	4	百花医药	(5.21)	澳洋健康	(3.57)	三诺生物	(2.29)	三鑫医疗	(5.94)	迪瑞医疗	(3.47)
5	毕得医药	(3.80)	贝瑞基因	(2.80)	康泰医学	(2.02)	英科医疗	(5.89)	之江生物	(3.25)	

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn