医药生物

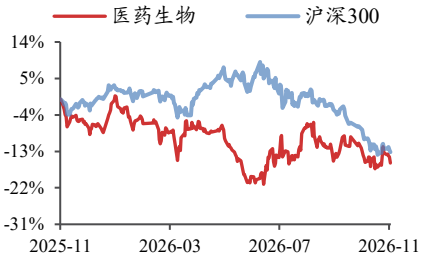
2026 年 11 月 14 日

原料药整体处于周期底部，动保原料药价格逐步上行

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《减重代谢市场继续扩容，口服药物贡献新增量—行业周报》-2026.11.8

《2026Q3 医疗研发外包为基金关注度最高细分赛道—行业周报》-2026.11.1

《中国药企持续闪耀 ESMO,关注 Q4 创新药主线机会—行业周报》-2026.10.25

余汝意（分析师）
yuruyi@kysec.cn
证书编号：S0790523070002

阮帅（分析师）
ruanshuai@kysec.cn
证书编号：S0790524040007

● **2026 年 4 季度动保原料药有望迎来周期性回升**

受行业需求波动影响，抗生素上游中间体价格近两年有所下降，青霉素工业盐和 6-APA 价格降幅较大，下游阿莫西林及氨苄西林等原料药价格近期有所下降，7-ADCA 等头孢类中间体价格相对坚挺。受行业供给过剩及下游需求疲弱影响，近些年动保原料药价格持续下行，氟苯尼考均价从 400-700 元/kg 的区间下降到近期的 100-200 元/kg 区间，强力霉素价格也下降到历史底部区间。从周度趋势 2026 年 3 季度呈现淡季不淡的趋势，价格有所上涨，强力霉素价格呈现底部企稳趋势，**2026 年 4 季度动保原料药价格有望迎来周期性回升**。

肝素及碘造影剂原料药处于周期底部。肝素原料药行业经历 2019-2021 年高潮阶段，2023 年肝素原料药价格呈现下降趋势，其中 2023Q4 价格呈现急速下降，主要受非规范市场价格下跌影响。近两年肝素 API 价格基本处于企稳阶段。从 2021-2022 年，受智利和日本地震、疫情等因素影响，碘原料供给端出现明显收缩，碘原料价格经历快速上涨，2022-2023 年处于价格周期顶点。受其他行业需求旺盛拉动（电子行业），近两年碘原料价格有所回升。

● **11 月第 3 周医药生物下跌 2.87%，体外诊断板块跌幅最小**

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 11 月第 3 周通信、银行等行业涨幅靠前，电力设备、有色金属等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 2.87%，跑输沪深 300 指数 1.93pct，在 31 个子行业中排名第 26 位。2026 年 11 月第 3 周所有板块处于下跌态势，本周体外诊断板块跌幅最小，下跌 1.83%；医疗研发外包板块下跌 1.88%，医疗耗材板块下跌 2.22%，医药流通板块下跌 2.29%，医院板块下跌 2.3%；疫苗板块跌幅最大，下跌 5.7%；线下药店板块下跌 4.95%，其他生物制品板块下跌 3.54%，化学制剂板块下跌 3.53%，原料药板块下跌 3.25%。

● **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、药明生物、益诺思、石药集团、科伦博泰、信达生物、英科医疗、益丰药房、和黄医药、普洛药业。

周度组合推荐：博腾股份、众生药业、国邦医药、奥浦迈、昊帆生物、可孚医疗。

● **风险提示：**政策变化风险、商业化推广不及预期、竞争加剧风险等。

目 录

1、 原料药板块整体价格趋势偏弱，动保原料药价格逐步上行.....3
2、 11 月第 3 周医药生物下跌 2.87%，体外诊断板块跌幅最小.....7
2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.87%，跑输沪深 300 指数 1.93pct.....7
2.2、 子板块行情：体外诊断板块跌幅最小，疫苗板块跌幅最大.....8
3、 风险提示.....10

图表目录

图 1： 原油价格冲高回落（美元/桶）.....3
图 2： 工业原料价格有上涨趋势.....3
图 3： 人民币汇率有所升值.....3
图 4： 中国化学原料药 PPI 指数有所回升.....3
图 5： 缬沙坦价格处于底部（元/kg）.....4
图 6： 厄贝沙坦价格处于底部（元/kg）.....4
图 7： 青霉素工业盐价格有所下降（元/BOU）.....4
图 8： 6-APA 价格有所下降（元/kg）.....4
图 9： 阿莫西林原料药价格有所下降（元/kg）.....5
图 10： 氨苄西林原料药价格有所下降（元/kg）.....5
图 11： 7-ADCA 价格较稳定（元/kg）.....5
图 12： 头孢曲松钠原料药价格有所下降（元/kg）.....5
图 13： 硫红价格高位稳定（元/kg）.....5
图 14： 阿奇霉素原料药价格高位略有回落（元/kg）.....5
图 15： 克拉霉素原料药价格高位略有回落（元/kg）.....6
图 16： 罗红霉素原料药价格高位稳定（元/kg）.....6
图 17： 氟苯尼考价格处于底部区域（元/kg）.....6
图 18： 强力霉素价格处于底部区域（元/kg）.....6
图 19： 氟苯尼考价格底部企稳略有回升（元/kg）.....7
图 20： 强力霉素价格有所回升（元/kg）.....7
图 21： 2026 年肝素 API 价格企稳（美元/kg）.....7
图 22： 2026 年碘价格有所回升（美元/kg）.....7
图 23： 11 月医药生物指数上涨 1.26%（单位：%）.....8
图 24： 11 月第 3 周医药生物下跌 2.87%（单位：%）.....8
图 25： 本周体外诊断板块跌幅最小，疫苗板块跌幅最大.....9

表 1： 11 月以来化学制剂板块涨幅最大.....9
表 2： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....10

1、 原料药板块整体价格趋势偏弱，动保原料药价格逐步上行

受地缘冲突影响，全球原油供应预期收紧，推动国际油价快速上行，2026 年 4 月原油现货价飙升至 1 桶 120 美元后有所回落，近期受地缘局势反复影响重新升至 100 美元/桶附近。化学原料药行业上游原材料价格有上涨趋势，有望加速原料药行业供给出清。

图1：原油价格冲高回落（美元/桶）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：工业原料价格有上涨趋势



数据来源：Wind、开源证券研究所

人民币汇率持续升值，对原料药出口企业汇兑损益造成一定影响。中国化学原料药行业 PPI 指数呈现底部回升趋势。

图3：人民币汇率有所升值



数据来源：Wind、开源证券研究所

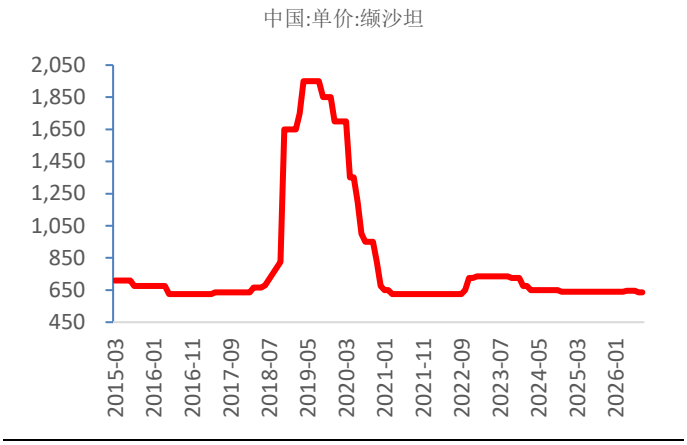
图4：中国化学原料药 PPI 指数有所回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

受疫情、经济环境、行业竞争等因素影响，近些年沙坦类原料药产品价格呈现下降趋势，部分企业盈利压力较大，沙坦类原料药价格处于底部区域。

图5：缬沙坦价格处于底部（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：厄贝沙坦价格处于底部（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

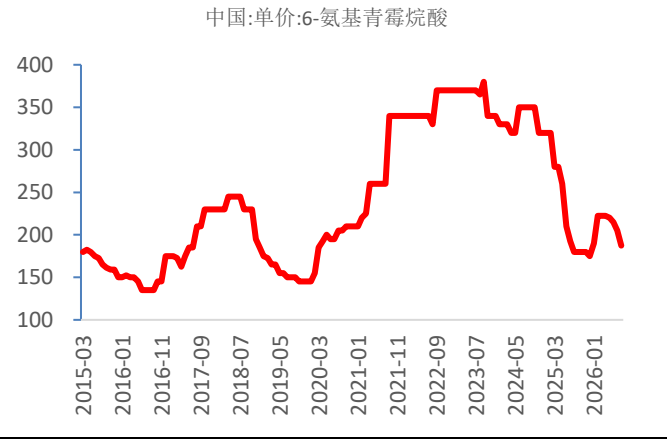
受行业需求波动影响，抗生素上游中间体价格近两年有所下降，青霉素工业盐和 6-APA 价格降幅较大，下游阿莫西林及氨苄西林等原料药价格近期有所下降，7-ADCA 等头孢类中间体价格相对坚挺。

图7：青霉素工业盐价格有所下降（元/BOU）



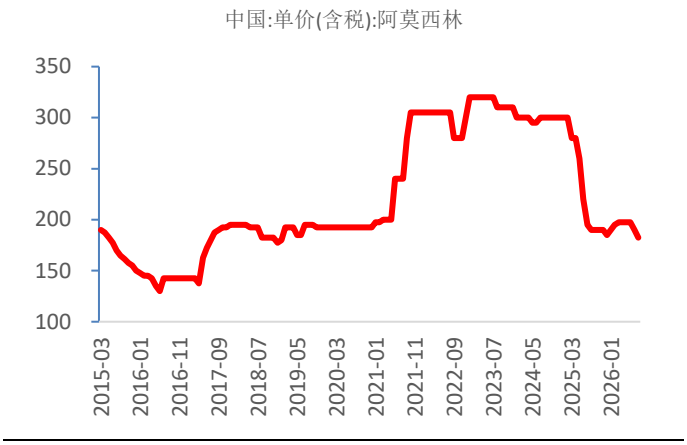
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：6-APA 价格有所下降（元/kg）



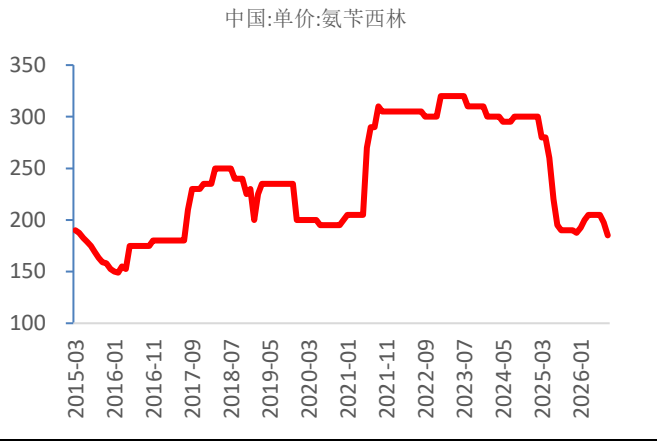
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：阿莫西林原料药价格有所下降（元/kg）



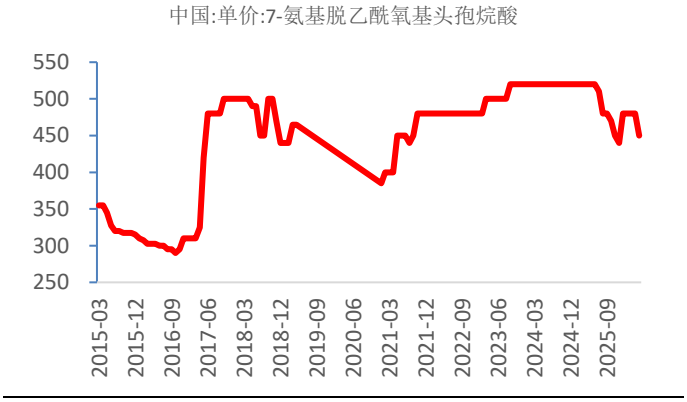
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：氨苄西林原料药价格有所下降（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：7-ADCA 价格较稳定（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

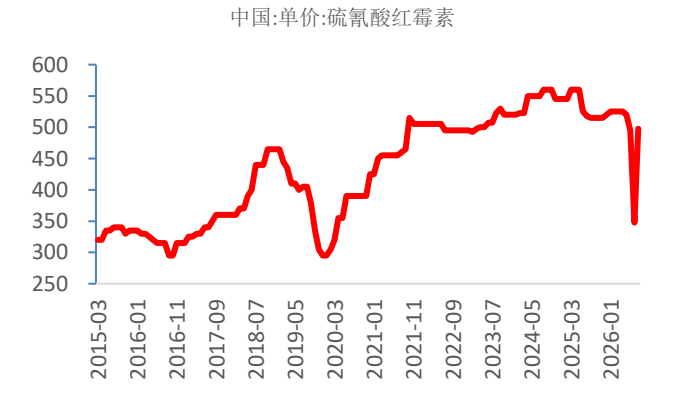
图12：头孢曲松钠原料药价格有所下降（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

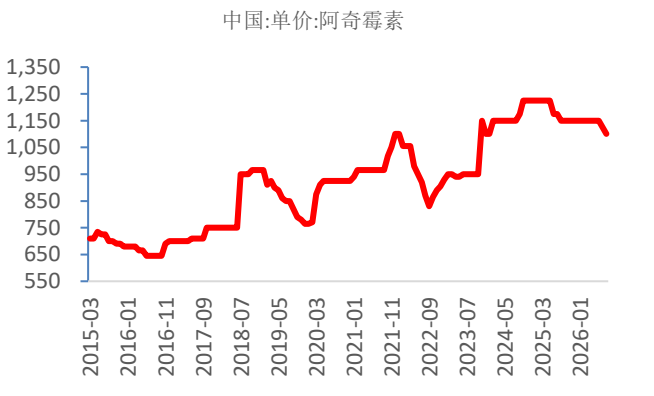
受供给端限制，硫红价格在高位水平较稳定。受下游需求波动影响，阿奇霉素、克拉霉素原料药价格处于高位略有回落状态。

图13：硫红价格高位稳定（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：阿奇霉素原料药价格高位略有回落（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：克拉霉素原料药价格高位略有回落（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：罗红霉素原料药价格高位稳定（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

受行业供给过剩及下游需求疲弱影响，近些年动保原料药价格持续下行，氟苯尼考均价从 400-700 元/kg 的区间下降到近期的 150-200 元/kg 区间，强力霉素价格也下降到历史底部区间。部分企业出现连续亏损，行业出清加速。

图17：氟苯尼考价格处于底部区域（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

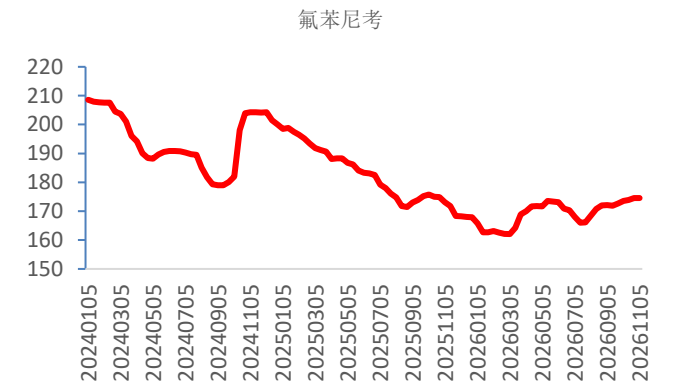
图18：强力霉素价格处于底部区域（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

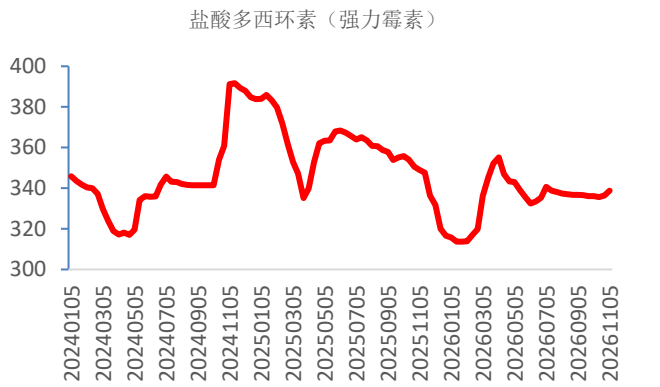
从周度趋势来看，氟苯尼考价格整体处于历史低位，2026 年 3 季度呈现淡季不淡的趋势，价格有所上涨，强力霉素价格呈现底部企稳趋势。

图19：氟苯尼考价格底部企稳略有回升（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：强力霉素价格有所回升（元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

肝素原料药行业经历 2019-2021 年高潮阶段，整体处于供过于求的状态。2023 年肝素原料药价格呈现下降趋势，其中 2023Q4 价格呈现急速下降，主要受非规范市场价格下跌影响。2026 年肝素 API 价格基本处于企稳阶段。

从 2021-2022 年，受智利和日本地震、疫情等因素影响，碘原料供给端出现明显收缩，碘原料价格经历快速上涨，2022-2023 年处于价格周期顶点。受其他行业需求旺盛拉动，2026 年碘原料价格持续回升。

图21：2026 年肝素 API 价格企稳（美元/kg）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：2026 年碘价格有所回升（美元/kg）



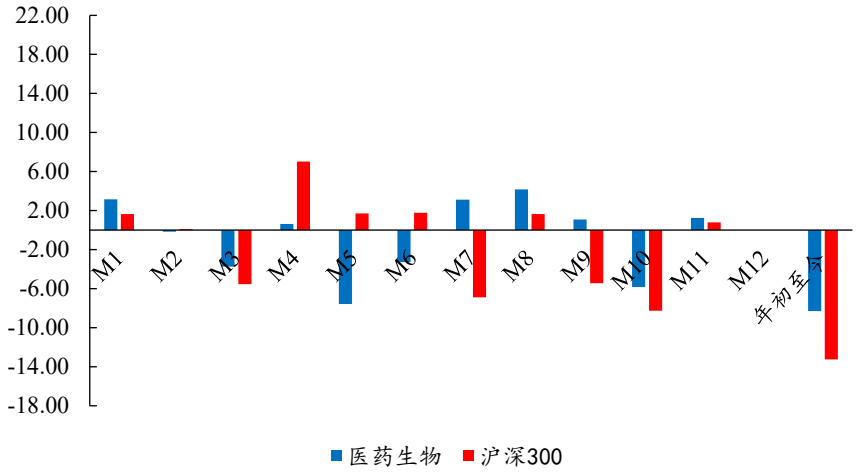
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 11 月第 3 周医药生物下跌 2.87%，体外诊断板块跌幅最小

2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.87%，跑输沪深 300 指数 1.93pct

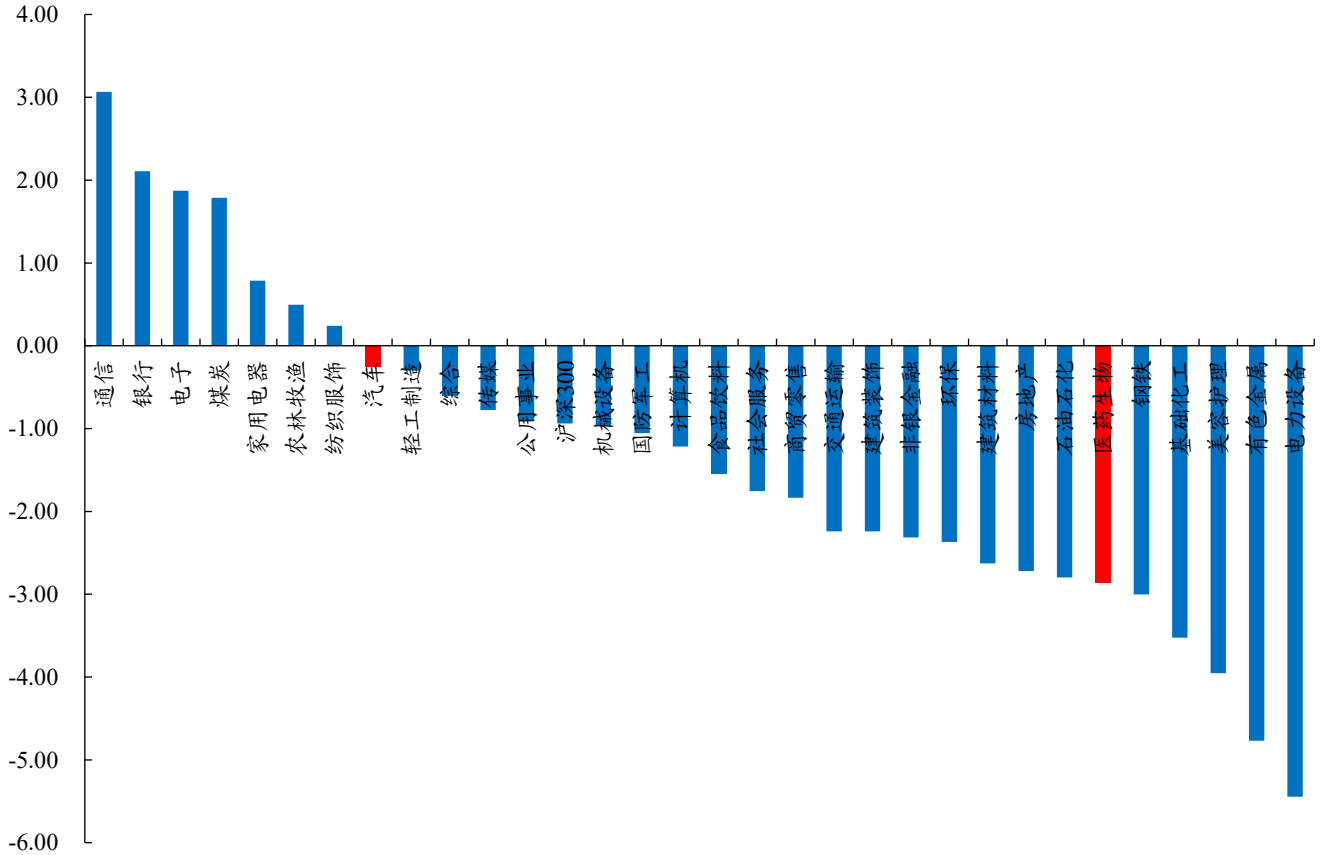
从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 11 月第 3 周通信、银行等行业涨幅靠前，电力设备、有色金属等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 2.87%，跑输沪深 300 指数 1.93pct，在 31 个子行业中排名第 26 位。

图23：11 月医药生物指数上涨 1.26%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 2026.11.13）

图24：11 月第 3 周医药生物下跌 2.87%（单位：%）



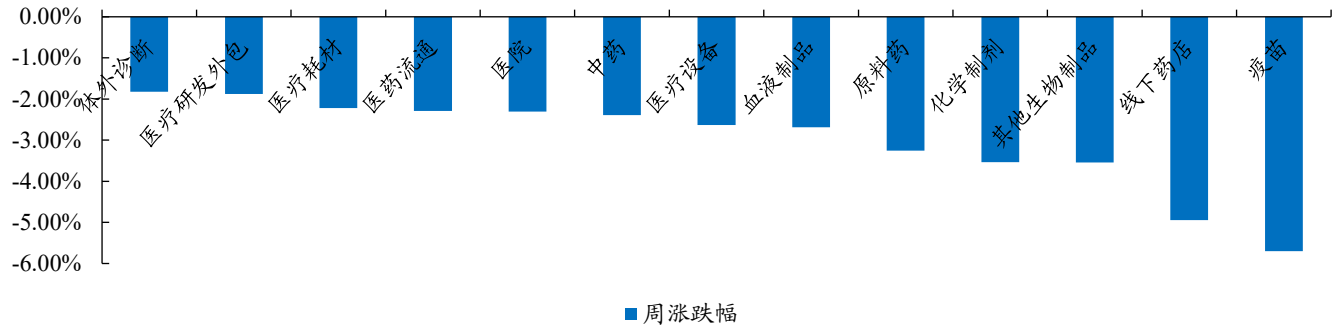
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.11.09-2026.11.13 为 11 月第 3 周）

2.2、 子板块行情：体外诊断板块跌幅最小，疫苗板块跌幅最大

2026 年 11 月第 3 周所有板块处于下跌态势，本周体外诊断板块跌幅最小，下跌 1.83%；医疗研发外包板块下跌 1.88%，医疗耗材板块下跌 2.22%，医药流通板块下跌 2.29%，医院板块下跌 2.3%；疫苗板块跌幅最大，下跌 5.7%；线下药店板块下跌

4.95%，其他生物制品板块下跌 3.54%，化学制剂板块下跌 3.53%，原料药板块下跌 3.25%。

图25：本周体外诊断板块跌幅最小，疫苗板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：11 月以来化学制剂板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	年初至今	预测 PE(2026)	预测 PEG(2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	-6.39%	-9.50%	9.44%	-2.70%	-4.01%	0.44%	1.57%	-12.50%	17.9	5.02
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-7.96%	-2.34%	1.38%	0.08%	-0.94%	-7.14%	2.02%	-16.91%	20.0	1.13
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	-9.48%	-3.46%	-3.24%	10.29%	5.78%	-16.13%	0.36%	-11.95%	26.1	0.81
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-7.66%	-2.11%	2.27%	-1.77%	-2.28%	-5.19%	2.34%	-17.77%	17.6	1.20
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-9.80%	-12.26%	8.50%	1.75%	-1.57%	2.59%	-1.32%	-13.85%	13.2	2.50
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-9.10%	-11.74%	5.55%	2.29%	-2.40%	-1.68%	-0.51%	-20.47%	11.3	5.19
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	-11.47%	-13.53%	15.78%	0.57%	0.34%	12.22%	-2.91%	3.95%	20.7	0.98
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	-4.04%	-9.60%	3.28%	4.29%	-0.75%	-1.97%	0.68%	-10.50%	26.5	1.51
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	0.49%	-11.47%	3.55%	4.28%	-0.61%	0.70%	0.68%	-11.27%	28.1	1.75
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	-8.43%	-5.66%	1.66%	3.33%	-1.80%	-3.15%	1.62%	-7.38%	31.0	1.49
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	-6.25%	-11.58%	5.29%	5.51%	0.46%	-6.13%	-0.72%	-14.30%	20.5	1.18
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-9.00%	-5.18%	1.92%	4.27%	5.56%	-10.83%	-0.25%	-17.19%	20.5	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	-3.81%	-18.19%	8.88%	-3.16%	3.30%	-6.13%	0.84%	-28.94%	25.8	4.27
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-5.77%	-6.14%	-2.74%	10.10%	2.59%	-10.22%	-0.28%	-19.15%	23.9	0.00

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	年初至今	预测PE(2026)	预测PEG(2026)
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	-12.10%	-0.92%	2.54%	3.65%	7.53%	-12.18%	-0.52%	-12.39%	20.0	4.55
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-10.42%	10.93%	1.49%	16.25%	7.04%	-9.76%	1.81%	24.62%	45.4	1.02
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	-10.75%	-11.95%	5.23%	-2.88%	-2.27%	3.39%	1.55%	-13.78%	56.2	2.05
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	-10.54%	19.35%	0.36%	21.38%	8.42%	-12.22%	2.07%	40.23%	45.4	1.02

数据来源：Wind、开源证券研究所

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	ST 能特	9.87	莱美药业	16.19	*ST 香雪	20.08	*ST 未名	6.86	人民同泰	17.55
	2	威尔药业	3.60	通化金马	12.94	恩威医药	10.05	近岸蛋白	6.37	国发股份	10.07
	3	九洲药业	1.11	双成药业	9.90	盘龙药业	9.60	海特生物	3.19	合富中国	2.21
	4	本立科技	0.80	ST 复华	4.30	维康药业	6.81	奥浦迈	2.92	一致 B	1.27
	5	圣达生物	0.79	莎普爱思	2.17	陇神戎发	3.44	金迪克	1.63	ST 海王	0.79
跌幅前5	1	浙江医药	(5.66)	兴齐眼药	(7.06)	天目药业	(5.97)	智飞生物	(7.11)	老百姓	(4.74)
	2	博瑞医药	(5.71)	亿帆医药	(7.19)	珍宝岛	(5.99)	派林生物	(7.51)	一心堂	(4.75)
	3	科源制药	(5.99)	德源药业	(7.65)	太极集团	(6.73)	康泰生物	(7.73)	大参林	(4.84)
	4	东亚药业	(8.35)	迈威生物-U		同仁堂	(7.22)	康希诺	(8.18)	柳药集团	(4.85)
	5	普洛药业	(9.17)	昂利康	(12.14)	桂林三金	(20.40)	万泰生物	(8.23)	益丰药房	(5.87)
		医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断	
涨幅前5	1	和元生物	11.86	澳洋健康	6.58	戴维医疗	3.91	采纳股份	5.40	东方海洋	21.41
	2	成都先导	8.02	贝瑞基因	3.04	宝莱特	2.91	天臣医疗	3.23	博拓生物	6.68
	3	南模生物	2.86	创新医疗	2.44	乐心股份	2.74	洁特生物	3.17	九安医疗	6.17
	4	泓博医药	2.68	三博脑科	1.96	美好医疗	2.63	五洲医疗	2.82	爱威科技	1.99
	5	阳光诺和	1.80	何氏眼科	0.45	翔宇医疗	2.50	天益医疗	2.81	利德曼	0.84
跌幅前5	1	药石科技	(6.06)	盈康生命	(5.23)	天智航-U	(5.56)	正川股份	(5.83)	东方生物	(4.60)
	2	泰格医药	(7.23)	ST 中珠	(5.24)	楚天科技	(6.09)	赛诺医疗	(6.58)	普门科技	(4.63)
	3	康龙化成	(7.54)	通策医疗	(6.01)	海尔生物	(6.50)	可孚医疗	(6.78)	凯普生物	(4.88)
	4	博腾股份	(9.37)	迪安诊断	(6.39)	东富龙	(6.79)	迈普医学	(6.87)	圣湘生物	(5.13)
	5	百诚医药	(11.85)	金域医学	(8.49)	福瑞医科	(9.31)	南卫股份	(7.24)	万孚生物	(5.61)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 风险提示

商业化推广不及预期；技术迭代风险；长期安全性和稳定性风险。

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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

西安
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