世纪证券 CENTURY SECURITIES

证券研究报告

医药生物

医保双目录从并行走向互通

2026 年 11 月 16 日

医药生物行业周报（11 月第 2 周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@csco.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyl@csco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

1) **周度回顾。**上周（11 月 9 日-11 月 13 日）医药生物下跌 2.9%，跑输沪深 300（-0.9%）和 Wind 全 A（-1.0），三级子行业全部下跌，疫苗（-5.7%）、线下药店（-4.9%）、其他生物制品（-3.5%）跌幅居前。个股方面，东方海洋（21.4%）、香雪制药（20.1%）、人民同泰（17.6%）涨幅居前，桂林三金（-20.4%）、昂利康（-12.1%）、百诚医药（-11.8%）跌幅居前。

2) **医保双目录从并行走向互通。**11 月 14 日，国家医保局、人社部联合印发 2026 年版基本医保目录与商保创新药目录，自 2027 年 1 月 1 日起同步执行。新版医保目录新增 107 种药品，其中 51 种为 1 类创新药、创历史新高；商保目录由 19 种扩容至 28 种，新增全球首个实体瘤 CAR-T、中国首个血友病基因治疗等 12 种高值创新药。本次调整首次打通商保品种进入医保的梯次准入通道：首批商保目录品种瑞基奥仑赛、沙丙蝶呤转入基本医保，CAR-T 实现基本医保零的突破。我们认为，在医保保基本、商保接前沿的支付分层框架下，创新药医保准入路径趋于清晰，高值前沿疗法的可及性有望系统性提升；商保支付端仍处导入期，险企承接仍有成长空间。建议关注具备源头创新能力、管线贴合医保商保双通道定价的创新药公司。

3) **风险提示：**医保商保目录调整及降价幅度存在不确定性；地缘冲突加剧风险；业务落地不及预期；行业竞争加剧风险；药品研发不确定性风险。

正文目录

一、 市场周度回顾 3
二、 行业要闻及重点公司公告 4
2.1 行业重要事件 4
2.2 行业要闻 4
2.3 公司公告 5
三、 风险提示 7

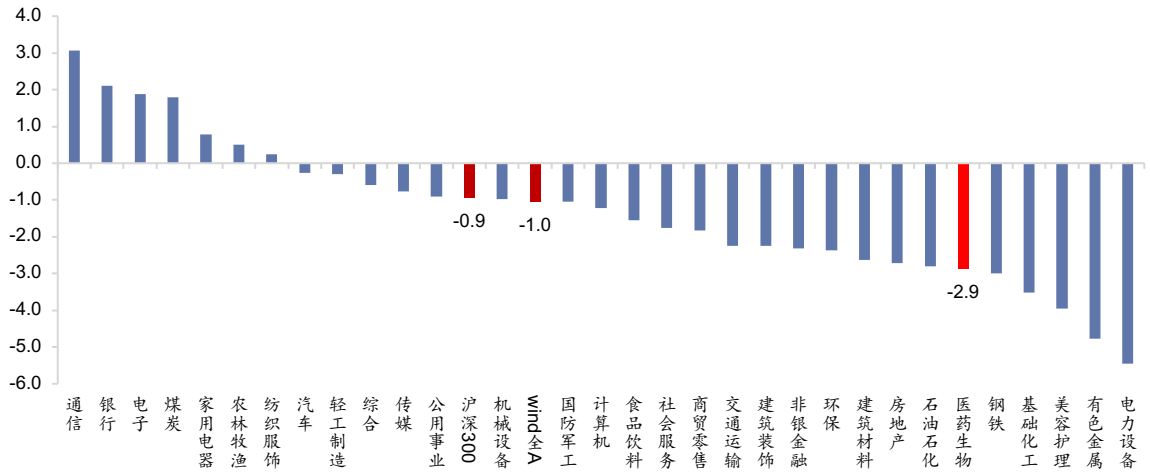
图表目录

Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%） 3
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%） 3
Figure3 医药生物行业周涨跌幅排名（%） 4

一、市场周度回顾

上周（11 月 9 日-11 月 13 日）医药生物下跌 2.9%，跑输沪深 300（-0.9%）和 Wind 全 A（-1.0），三级子行业全部下跌，疫苗（-5.7%）、线下药店（-4.9%）、其他生物制品（-3.5%）跌幅居前。个股方面，东方海洋（21.4%）、香雪制药（20.1%）、人民同泰（17.6%）涨幅居前，桂林三金（-20.4%）、昂利康（-12.1%）、百诚医药（-11.8%）跌幅居前。

Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%）

代码	指数名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
851534.SI	体外诊断	-1.8	-0.7	-14.3
851563.SI	医疗研发外包	-1.9	2.1	40.2
851533.SI	医疗耗材	-2.2	1.6	-7.4
851542.SI	医药流通	-2.3	-0.5	-20.5
851564.SI	医院	-2.3	1.6	-13.8
851521.SI	中药Ⅲ	-2.4	1.6	-12.5
851532.SI	医疗设备	-2.6	0.7	-11.3
851522.SI	血液制品	-2.7	0.8	-28.9
851511.SI	原料药	-3.3	0.4	-12.0
851512.SI	化学制剂	-3.5	2.3	-17.8
851524.SI	其他生物制品	-3.5	-0.5	-12.4
851543.SI	线下药店	-4.9	-2.9	3.9
851523.SI	疫苗	-5.7	-0.3	-19.2

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure3 医药生物行业周涨跌幅排名（%）

涨幅榜前五		跌幅榜前五	
证券简称	周涨跌幅	证券简称	周涨跌幅
东方海洋	21.4	桂林三金	-20.4
香雪制药	20.1	昂利康	-12.1
人民同泰	17.6	百诚医药	-11.8
莱美药业	16.2	博腾股份	-9.4
通化金马	12.9	福瑞医科	-9.3

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 11 月 14 日，国家医保局、人力资源社会保障部公布 2026 年版基本医保药品目录和商业健康保险创新药品目录，自 2027 年 1 月 1 日起执行。基本医保目录调整后共 3331 种药品，商保创新药目录共 28 种。两部门要求指导企业在今年 12 月底前完成新增药品省级挂网，相关定点医疗机构原则上应于明年 2 月底前召开药事会，按需配备药品或开设临时采购通道。对合理使用目录药品、按病种标准支付不适宜的病例，医疗机构可申报特例单议。
- 11 月 12 日，中国疾控中心公布第 45 周急性呼吸道传染病哨点监测结果。2026 年第 45 周（2026 年 11 月 2 日—2026 年 11 月 8 日），南方省份哨点医院报告的 ILI%为 4.6%，与前一周水平（4.6%）持平，低于 2023 年和 2025 年同期水平（5.7%和 5.5%），高于 2024 年同期水平（3.3%）。北方省份哨点医院报告的 ILI%为 3.8%，高于前一周水平（3.4%），低于 2023 年和 2025 年同期水平（4.9%和 6.2%），高于 2024 年同期水平（3.7%）。

  （资料来源：Wind）

2.2 行业要闻

- 11 月 14 日，再鼎医药宣布，公司在国内的多款商业化产品被纳入《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录（2026）》。首次纳入艾加莫德 α 注射液(皮下注射)(卫力迦®)和呫诺美林曲司氯铵胶囊(I)/(II)/(III)(凯捷乐®)。续约产品为注射用甲苯磺酸奥马环素(纽再乐®)、瑞派替尼片(擎乐®）和瑞普替尼胶囊(奥凯乐®)。
- 11 月 14 日，信达生物宣布，公司在国内的多款商业化产品被纳入《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录（2026）》。首次纳入国家医保药品目录的产品包括信尔美®（玛仕度肽注射液，

GCG/GLP-1 双受体激动剂）、信美悦®（匹康奇拜单抗注射液，IL-23p19 抑制剂）、达伯欣®（伊匹木单抗 N01 注射液，CTLA-4 抑制剂）、维复泰®（盐酸奎扎替尼片，II 型 FLT3 抑制剂）；新增适应症纳入目录的产品包括达伯舒®（信迪利单抗注射液，抗 PD-1 单克隆抗体）和捷帕力®（匹妥布替尼片，非共价 BTK 抑制剂）；信必乐®（托莱西单抗注射液，全人源 PCSK9 单抗）成功续约。新版国家医保药品目录将于 2027 年 1 月 1 日起正式实施。

- 11 月 14 日，药明巨诺宣布自主开发的 CAR-T 产品倍诺达®（瑞基奥仑赛注射液）相关适应症成功纳入国家基本医保，患者经医保报销后，自付费用将降至 10 万元以内。
- 11 月 12 日，礼来宣布口服小分子 GLP-1 受体激动剂奥氟格列隆钙片在中国获批，用于肥胖成人或合并至少一种体重相关疾病的超重成人，在控制饮食和增加运动的基础上长期管理体重。该品种每日口服一次，是国内首个获批用于成人体重管理的口服 GLP-1 受体激动剂。
- 11 月 9 日，马萨诸塞州威尔明顿，Charles River Laboratories 宣布已签订最终协议以约 4.7 亿美元的现金收购 Frontage Holdings Corporation（方达控股）在宾夕法尼亚州 Exton 的生物分析和 DMPK 业务。除了初始购买价格外，该交易还包括高达 7500 万美元的额外付款，具体取决于被收购企业的未来业绩。
- 11 月 9 日，加利福尼亚州圣克鲁斯，Unnatural Products（UNP），一家开发口服大环肽的生物技术公司，宣布已达成最终协议，将被全球免疫学公司 argenx 收购。根据协议条款，Argenx 将收购 UNP 的所有未偿股权，Argenx 以 5.5 亿美元的预付款以及与发展和监管里程碑相关的或有价值权利收购 UNP，潜在总价值高达约 11.5 亿美元。收购建立在为期两年的多靶点研究合作基础上。

（资料来源：Wind）

2.3 公司公告

- 翰宇药业:11 月 13 日，公司产品特立帕肽(H)注射液获得药品注册证书。该药品为重组人甲状旁腺激素（1-34）类似物，用于治疗有骨折高发风险的绝经后妇女骨质疏松症，可显著降低椎骨与非椎骨骨折风险。目前国内已上市的同类产品均为生物制品，包括 Eli Lilly Nederland B.V.等企业，翰宇药业产品在技术路径上实现突破。
- 东亚药业:11 月 13 日，全资子公司氟比洛芬原料药获得欧洲 CEP 证书。氟比洛芬为非甾体抗炎药，用于类风湿关节炎、骨关节炎、强直

性脊柱炎及软组织损伤、轻中度疼痛（如痛经、术后疼痛、牙痛）的对症治疗。2025 年度该药全剂型全国销售额约 3.3 亿美元，全球销售额约 9.5 亿美元。

- 华康洁净：11 月 13 日，公司中标某洁净相关项目，中标金额为 118,163,800.00 元（约 1.18 亿元），招标人信息因商业秘密保护依据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》及公司信息披露制度予以豁免披露，已履行合规审批程序。本次中标金额占公司 2025 年度经审计营业收入的 5.17%，项目履行不影响公司业务独立性。
- 圣湘生物：11 月 12 日，公司产品肝癌早筛试剂获国家三类注册证。该产品采用“一管法”甲基化敏感限制性内切酶联合荧光 PCR 技术，仅需常规外周血样本与标准 PCR 设备，无需特殊冷链运输，全流程可当日出结果，适配各级医疗机构现有分子诊断平台，满足肝癌高危筛查与肝病随访等临床需求。
- 汇宇制药：11 月 11 日，公司与同源康签署 3 亿元和解协议。此前，同源康起诉请求确认协议不有效，公司起诉请求确认协议合法有效。两案已移送有管辖权法院审理，尚未判决。双方为避免影响“TY-9591”产品商业化，达成 3 亿元和解协议，需股东大会审议通过后生效
- 岭一药业：11 月 10 日，子公司通过日本 GMP 认证，盐酸沙格雷酯中间体获准供应日本市场。
- 药明康德：11 月 10 日，药明康德获美国国防部正式移出 1260H 条款下的“中国军工企业”（CMC）名单，此前于 2026 年 6 月及 8 月多次发布自愿性公告澄清被误列入名单事项。此次移除系因国防部副部长遵从法院对该公司初步禁令动议的裁决命令，确认其不属于受制裁实体。此次名单移除彻底解除公司因 1260H 条款所承受的额外合规负担与市场误读风险，不再受限于相关金融交易限制与投资者规避压力。公司强调将继续专注服务全球客户，支持创新药物研发，赋能病患治疗。

（资料来源：Wind）

三、风险提示

1. **医保商保目录调整及降价幅度存在不确定性。**若相关药品未能按预期纳入医保或商保目录，或准入、续约过程中的价格降幅超出预期，可能影响患者用药可及性及企业产品收入。即使产品进入目录，若后续保险产品覆盖、医院准入及处方放量进度偏慢，新增销量仍可能无法抵消降价影响，进而对相关企业收入增长及盈利能力形成压力。

2. **地缘冲突加剧风险。**若地缘冲突升级，并引发贸易限制、跨境支付受阻或国际运输成本上升，可能影响医药企业海外原材料及设备采购、产品出口和跨境研发合作。对于海外业务占比较高的创新药、原料药及医药研发外包企业，订单交付延迟、合作项目推进受阻或客户调整供应链布局，可能增加运营成本，并对海外收入及现金回款造成不利影响。

3. **业务落地不及预期风险。**若创新药械获批后的医院准入、渠道建设及临床推广进度慢于预期，或医药研发外包企业在手订单转化、项目交付及客户验收出现延迟，可能导致收入确认及现金回收滞后。对于已签署的对外授权合作，若合作方调整研发投入或项目未达到约定节点，后续里程碑款及销售分成亦可能无法按预期实现，从而影响相关企业业绩兑现。

4. **行业竞争加剧风险。**若同靶点、同适应症创新药及同类医疗器械集中上市，或竞争产品在疗效、安全性、使用便利性及价格方面形成优势，可能分流现有产品的患者及终端需求。相关企业可能面临产品降价、市场份额下降及推广投入增加等压力；若销量增长不足以覆盖价格下降和费用投入，盈利能力可能低于预期。

5. **药品研发不确定性风险。**药品研发周期较长，临床前及早期临床研究结果未必能够在后续大规模试验中得到验证。若在研产品出现疗效未达主要终点、安全性问题、患者入组缓慢或生产工艺验证不达标等情况，可能导致试验延期、追加研发投入或项目终止；若注册申报需补充研究，亦可能推迟上市时间，影响产品商业化价值及相关企业未来收入，并可能产生研发相关资产减值损失。

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买　　入：　相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增　　持：　相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 卖　　出：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：　相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。