下载日志已记录，仅供内部参考

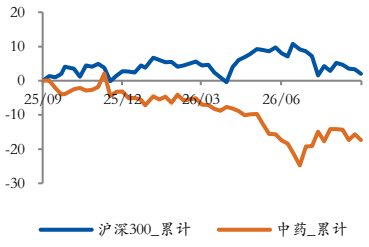
集采定调、支付升级、国采落地

相关研究：

1. 《中医药强基方案发布，基层服务开启强基新阶段》 20260802
2. 《湖南配方颗粒零差率：短期利润承压，长期龙头集中趋势明确》 20260830

行业评级：增持（维持）

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	8	30	0
绝对收益	-4	1	-17

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师： 许雯
证书编号： S0500517110001
Tel： (8621) 50293534
Email： xw3315@xcsc.com

地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ **市场表现：中药Ⅱ下跌 1.94%，医药板块整体回调，中药表现居中**

根据 wind 数据，上周（2026.08.30-2026.09.05）医药生物报收 7745.2 点，下跌 2%；中药Ⅱ报收 5553.41 点，下跌 1.94%；化学制药报收 11325.65 点，下跌 2.34%；生物制品报收 5433.07 点，下跌 2.6%；医药商业报收 4605.58 点，下跌 0.26%；医疗器械报收 5803.56 点，下跌 0.74%；医疗服务报收 8033.94 点，下跌 2.71%。医药板块整体呈现调整态势，其中，医药商业、医疗器械跌幅较小，中药表现居中。中药板块下跌，一是受医药板块短期资金面情绪退潮影响，二是受集采政策持续压制影响，三是受中报业绩影响。

从公司表现来看，根据 wind 数据，表现居前的公司有：ST 嘉应、太龙药业、康惠股份、天目药业、维康药业；表现靠后的公司有：汉森制药、陇神戎发、益佰制药、葵花药业、中恒集团。

❑ **估值：上周中药板块 PE（ttm）为 23.79X；PB（lf）为 1.96X**

根据 wind 数据，上周中药板块 PE 为 23.79X，环比上升 0.27X，近一年 PE 最大值为 29.25X，最小值为 20.96X。PB 为 1.96X，环比下降 0.02X，近一年 PB 最大值为 2.47X，最小值为 1.74X。PE 处于 2013 年以来 19.00%分位数，PB 处于 2013 年以来 3.89%分位数。

❑ **上游中药材：市场整体有所回暖，价格指数小幅回升**

根据 wind 数据，中药材周价格（2026.08.25-2026.08.31）总指数为 224.33 点，较前一周上涨 0.2%，十二个中药材大类同比呈现“7 涨 3 跌 2 持平”态势，藻菌地衣类药材价格指数跌幅居于榜首。近期中药材市场行情有所回暖，整体走销顺畅，人流量较之前有所回升。近期天气变化较大，对中药材市场形成一定影响。

❑ **集采定调、支付升级、国采落地**

（1）国家医保局明确“十五五”持续深耕中药集采。9 月 4 日国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。国家医保局副局长施子海表示，“十五五”时期将持续扩大集采覆盖面，继续坚持“新药不集采，集采非新药”，深耕中药、生物药、医用耗材等领域。规则上强调“反内卷”，引导理性竞争，并推进集采中选药品进基层、进民营医院、进药店。

这是国家医保局首次在“十五五”开局明确中药集采为长期制度性安排。**具备独家品种、循证医学证据充分的企业有望在“反内卷”规则和“三进”渠道扩容中受益，**而产品同质化严重、缺乏临床价值的企业将加速出清。建议重点关注具备独家品种、循证医学证据充分、中药材资源可控等核心竞争力的企业。

（2）DRG/DIP 3.0 版分组方案正式发布。9 月 2 日国家医保局发布 DRG/DIP 付费 3.0 版分组方案，DRG 核心分组增至 492 组，DIP 基层病种 127 个实行“同病同付”；特例单议比例上调（DRG 不超 5%，DIP 提至 1%）。2025 年全国按病种付费住院药耗占比约 37.49%，同比下降 0.52 个百分点，22 个省份呈“药

下载日志已记录，仅供内部参考

耗降、服务升”的结构性变化。

对中药行业而言，DRG 框架下，中医医疗机构住院场景的中成药使用暂未面临 DRG 打包付费的直接控费压力；DIP 框架下，中医优势病种的分值倾斜政策有利于相关病种中成药的临床使用。建议关注试点经验成熟后可能进行的逐步推广，真实世界研究和药物经济学证据积累丰富的企业具有优势。

（3）第四批中成药国采 9 月 15 日起落地执行。第四批全国中成药联盟集采中选结果于 9 月 15 日起正式执行，采购周期至 2028 年底。本轮共 28 个采购组、89 个品种中选，平均降幅超 50%。OTC 品种首度大规模纳入（健胃消食片、感冒清热颗粒等），院内外价格体系加速并轨。

行业集中度有望持续提升，对企业的影响或将分化。关注中选企业能否实现以价换量；OTC 品种企业在集采价格锚点下移背景下，零售终端价格或受到一定程度冲击；独家品种企业亦面临一定降价压力。

➢投资建议

今年以来相继出台多个中药行业相关政策，我们认为政策仍然是影响 2026 年中药行业的核心因素。2026 年中药行业或继续呈现基于核心竞争力的结构性分化。我们维持行业“增持”评级。

政策层面，中药行业“十五五”规划的顶层设计、中成药再注册、集采、基药目录调整均聚焦价值驱动，临床需求、循证医学、研发创新能力、质量控制能力是优势企业的关键特征，真创新多次被强调，有望逐步进入兑现期。

院内中药市场的驱动预计主要来自两方面：一是基药红利，基药目录调整有望成为院内中药市场最大的催化剂。二是创新驱动，具备持续研发创新能力、布局创新中药及循证医学的企业有望构建第二增长曲线。

院外市场有望迎来多重积极变化，药店渠道经历调整后逐步企稳、渠道库存经过近两年消化有所改善、OTC 板块 2025 年调整充分为修复奠定基础、内需政策发力预期增强，这些变化有望带动终端动销回暖。

建议聚焦具备循证医学证据、研发创新能力、质量控制优势和品牌护城河的优质企业，在院内市场把握基药催化与创新驱动两条主线，在院外市场把握库存企稳驱动的恢复性增长与内需回暖驱动的消费修复两条主线，在分化中寻找确定性α。重点推荐以岭药业、佐力药业，建议关注消费类中药下游需求恢复情况，关注片仔癀、寿仙谷。

❑ 风险提示

（1）包括行业集采等在内的政策趋严，导致中药产品价格大幅下降；

（2）基药目录调整进度低于预期；

（3）上市公司在研产品进展低于市场预期；

（4）内需回暖速度及程度不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

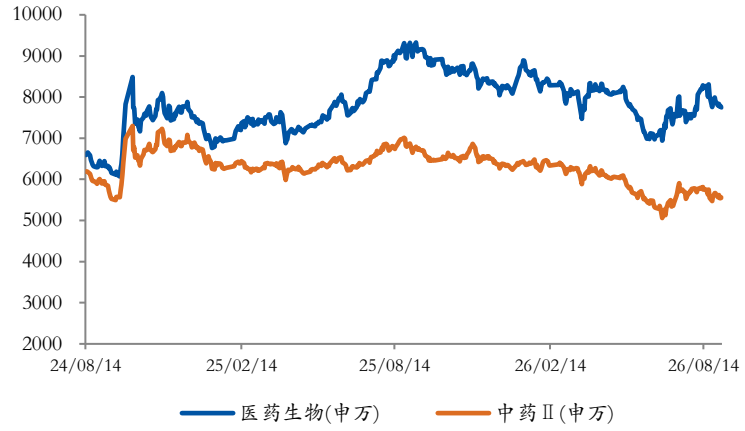
1 板块及个股表现

表 1、医药各子板块一周涨跌幅

指数	收盘价	涨跌幅（%）	
		上周	2026 年以来
医药生物	7745.2	-2	-4.2
中药	5553.41	-1.94	-10.92
化学制剂	11325.65	-2.34	-11.12
生物制品	5433.07	-2.6	-10.52
医药商业	4605.58	-0.26	-12.78
医疗器械	5803.56	-0.74	-7.92
医疗服务	8033.94	-2.71	28.05

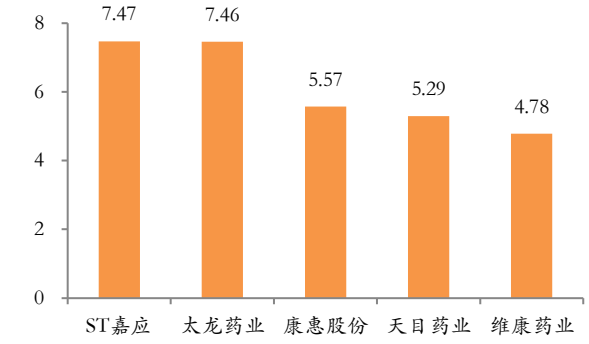
资料来源：Wind、湘财证券研究所（2026.08.30-2026.09.05）

图 1、中药板块走势图



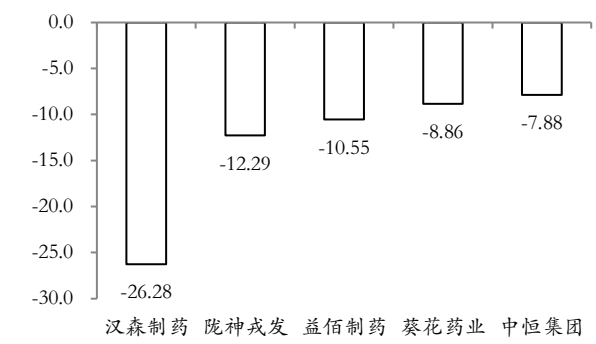
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.05）

图 2、中药板块上市公司一周涨跌幅前五名（%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所（2026.08.30-2026.09.05）

图 3、中药板块上市公司一周涨跌幅后五名（%）

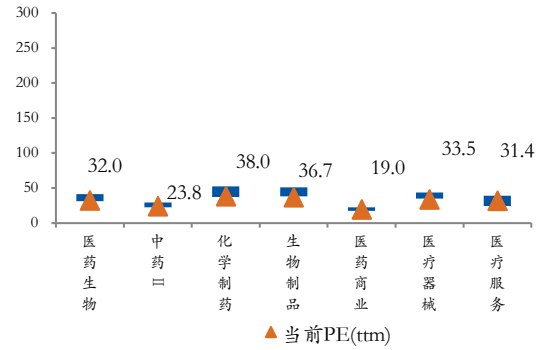


资料来源：Wind、湘财证券研究所（2026.08.30-2026.09.05）

下载日志已记录，仅供内部参考

2 行业估值

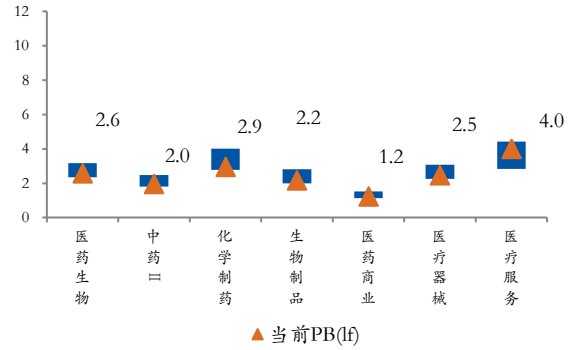
图 4、近一年医药各子板块 PE 概况



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.05）

注：蓝柱为近一年 PE 最大/最小范围

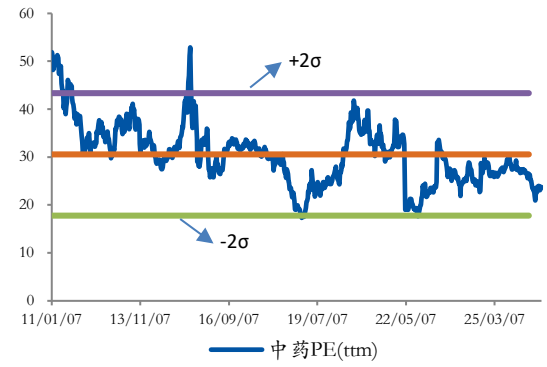
图 5、近一年医药各子板块 PB 概况



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.05）

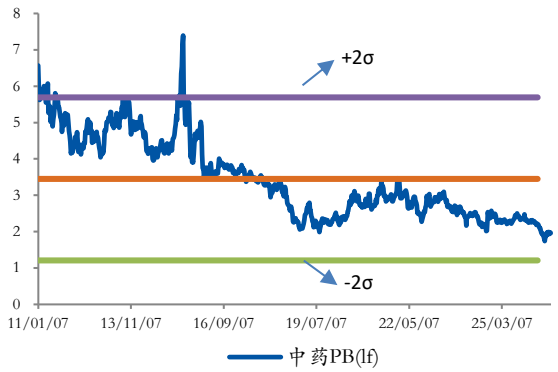
注：蓝柱为近一年 PB 最大/最小范围

图 6、中药板块 PE 变化趋势



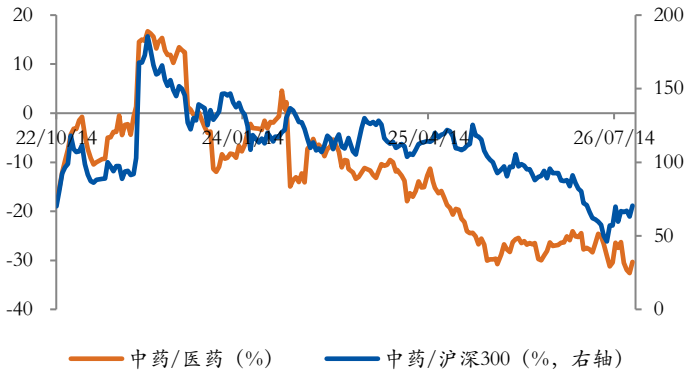
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.05）

图 7、中药板块 PB 变化趋势



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.05）

图 8、中药板块估值溢价率



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.05）

下载日志已记录，仅供内部参考

3 重点中药材数据跟踪

图 9、中国成都中药材周价格定基总指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 10、中国成都中药材周价格环比总指数



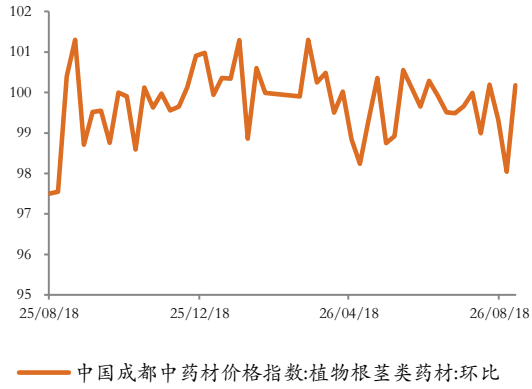
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 11、植物根茎类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 12、植物根茎类周环比价格指数



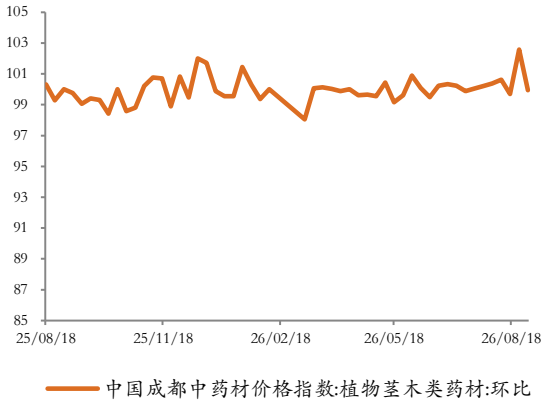
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 13、植物茎木类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 14、植物茎木类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

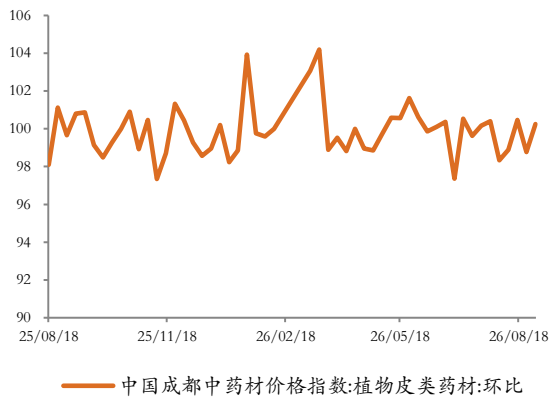
下载日志已记录，仅供内部参考

图 15、植物皮类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 16、植物皮类周环比价格指数



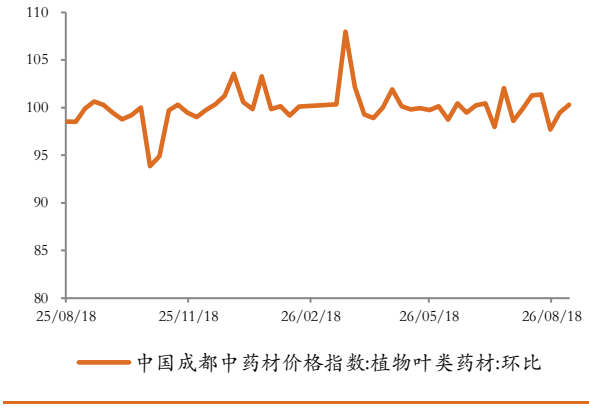
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 17、植物叶类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 18、植物叶类周环比价格指数



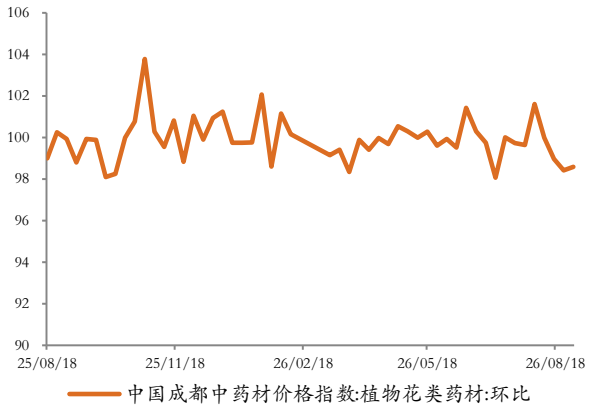
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 19、植物花类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 20、植物花类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

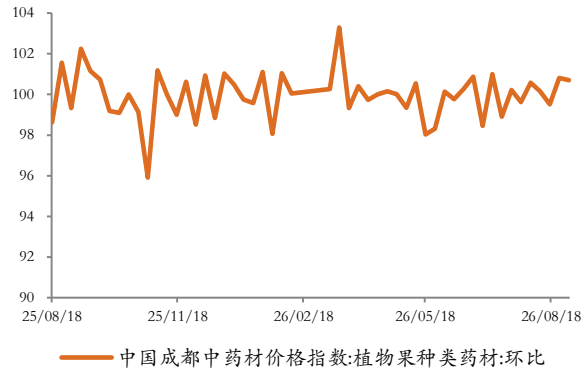
下载日志已记录，仅供内部参考

图 21、植物果种类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 22、植物果种类周环比价格指数



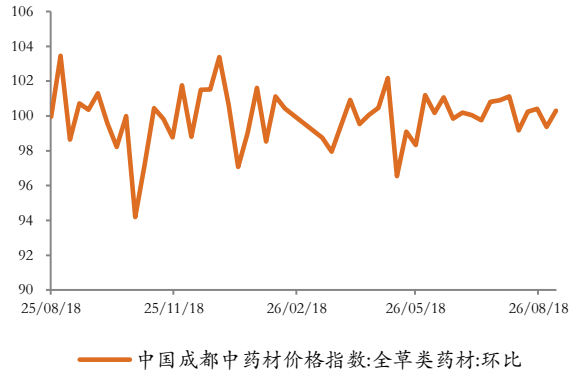
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 23、全草类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 24、全草类周环比价格指数



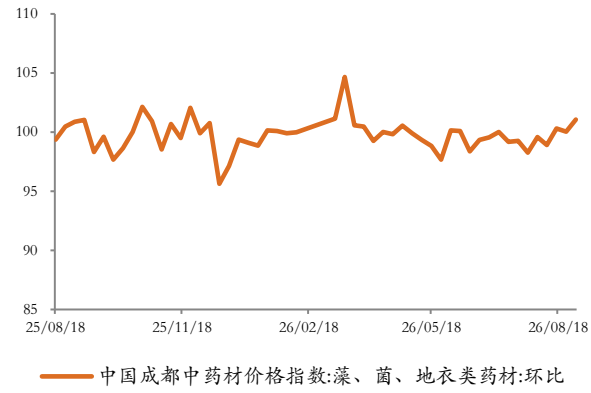
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 25、藻、菌、地衣类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 26、藻、菌、地衣类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

下载日志已记录，仅供内部参考

图 27、树脂类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 28、树脂类周环比价格指数



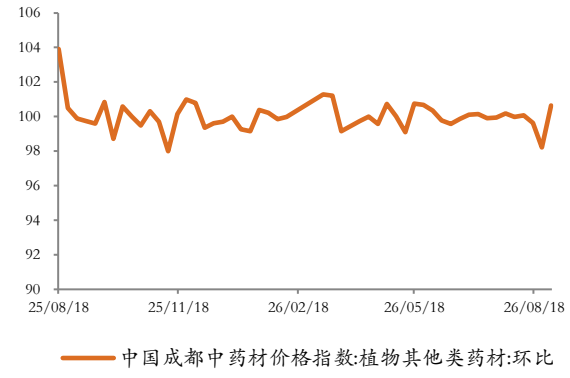
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 29、植物其他类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 30、植物其他类周环比价格指数



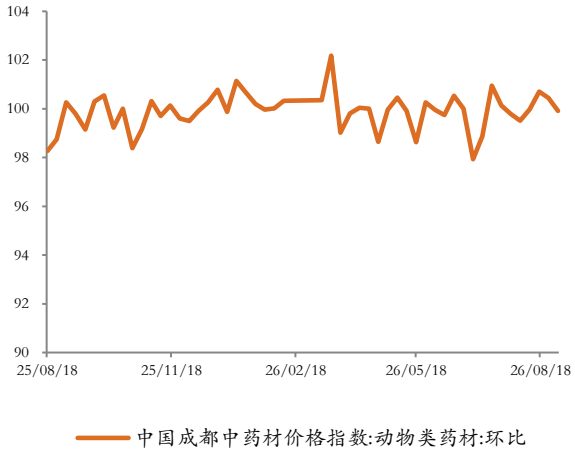
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 31、动物类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

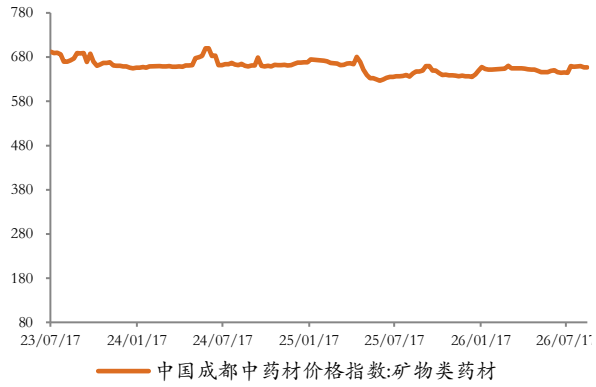
图 32、动物类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

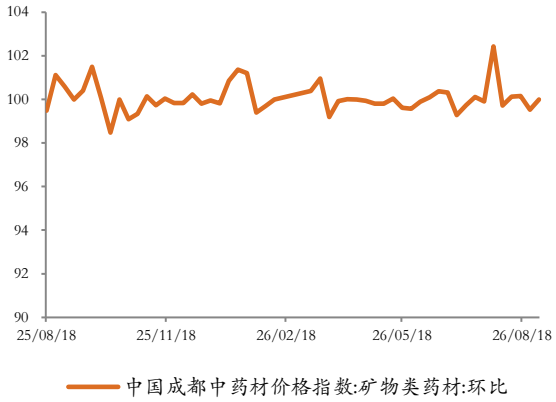
下载日志已记录，仅供内部参考

图 33、矿物类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 34、矿物类周环比价格指数



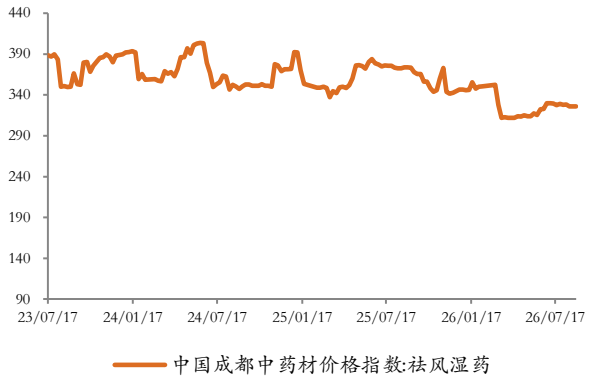
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 35、清热药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 36、祛风湿药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 37、利湿药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 38、解表药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

下载日志已记录，仅供内部参考

图 39、补虚药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 40、活血化瘀药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 41、止血药周定基价格指数



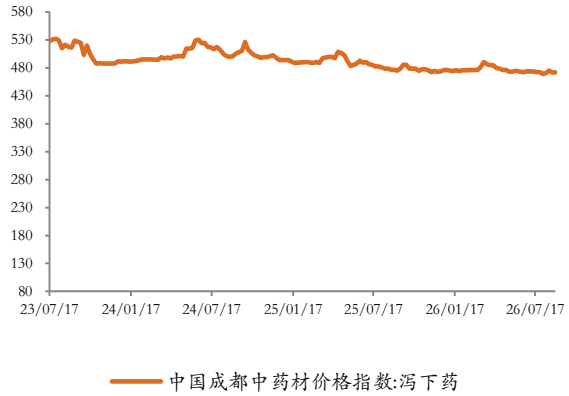
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 42、收涩药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

图 43、泻下药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.08.31）

下载日志已记录，仅供内部参考

4 风险提示

（1）包括行业集采等在内的政策趋严，导致中药产品价格大幅下降；

（2）基药目录调整进度低于预期；

（3）上市公司在研产品进展低于市场预期；

（4）内需回暖速度及程度不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，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书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。