仅供内部参考，请勿外传

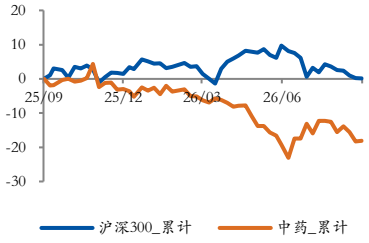
三大制度发布，中药创新、支付与保护体系协同推进

相关研究：

1. 《集采定调、支付升级、国采落地》20260906
2. 《业绩承压筑底，基药催化可期》20260919

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	-1	14	-18
绝对收益	-3	7	-18

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上涨 0.3%，涨幅相对较少**

根据 wind 数据，上周（2026.09.13-2026.09.19）医药生物报收 7701.03 点，上涨 3.26%；中药Ⅱ报收 5387.54 点，上涨 0.3%；化学制药报收 11067.36 点，上涨 2.8%；生物制品报收 5424.76 点，上涨 3.92%；医药商业报收 4511.61 点，上涨 1.25%；医疗器械报收 5661.56 点，上涨 1.66%；医疗服务报收 8458.84 点，上涨 7.18%。医药二级子板块均实现上涨，涨幅分化的主因是政策催化强度与资金轮动差异。受第一批医疗服务项目目录发布及预立项制度等政策催化，医疗服务板块涨幅最大；由于第四批中成药集采执行等形成一定压制，且近期中药相关政策偏向中长期制度利好，中药板块涨幅最少。

从公司表现来看，根据 wind 数据，表现居前的公司有：粤万年青、三力制药、ST 万邦、特一药业、华森制药；表现靠后的公司有：康惠股份、佛慈制药、健民集团、康美药业、新天药业。

❑ **估值：上周中药板块 PE（ttm）为 23.17X；PB（lf）为 1.90X**

根据 wind 数据，上周（2026.09.13-2026.09.19）中药板块 PE 为 23.17X，环比上升 0.07X，近一年 PE 最大值为 29.25X，最小值为 20.96X。PB 为 1.90X，环比持平，近一年 PB 最大值为 2.47X，最小值为 1.74X。PE 处于 2013 年以来 17.27%分位数，PB 处于 2013 年以来 2.83%分位数。

❑ **上游中药材：市场行情持续疲软，价格指数小幅下跌**

根据 wind 数据，中药材周价格（2026.09.08-2026.09.14）总指数为 222.82 点，较前一周下跌 0.6%，十二个中药材大类同比呈现“3 涨 7 跌 2 持平”态势，植物皮类药材价格指数跌幅居于榜首。近期中药材市场行情持续疲软，大部分药材品类价格指数出现下跌，天气转凉，市场人流量不足，实际需求降低，部分产新上量，市场供大于求，导致价格指数小幅下跌。

❑ **三大制度发布，中药创新、支付与保护体系协同推进**

➢ **《医药工业发展“十五五”规划》发布**



工业和信息化部等十部门联合发布《医药工业发展“十五五”规划》。规划将中药列为重点创新领域，明确四条路径：一是支持中药工业企业加强传承创新，强化大品种质量与品牌优势；二是畅通经典名方、医疗机构制剂向规模化产品转化通道；三是针对中医优势病种，将名老中医经验方转化为现代剂型创新中药；四是发展濒危药材人工繁育、中药连续制造、全产业链质量控制等关键技术，并培育边疆地区中药（民族药）产业集群。

对中药行业而言，规划的核心变化在于创新评价体系的转向，即从过去侧重剂型改良，转向以临床价值为导向的源头创新，经典名方全链条研究和真实世界证据被正式纳入注册转化路径，意味着中药创新药的审评逻辑正在与国际循证标准接轨。

对企业而言，影响或将呈现结构性分化。具备经典名方储备和智能制造能力的

仅供内部参考，请勿外传

龙头企业有望获得明确的政策支撑与审评支持，缺乏创新管线、依赖传统营销驱动的中小企业或将面临更大的淘汰压力。建议重点关注已布局经典名方真实世界研究，并在提取、制剂等环节实现自动化、数字化管控的中药企业。

➢ **《国家基本医疗保险医疗服务项目目录（第一批）制定工作方案》发布**

方案与征求意见稿相比，将中医（灸法、拔罐、推拿）、中医外治、中医针法、中医骨伤、中医特殊疗法 5 类项目移出首批编制范围，新增心血管、呼吸、眼科等 7 个西医大类，首批目录定为 13 类。方案明确坚持“分类制定、动态完善”，后续将结合立项指南落地进展分批扩充。

医项目的效价比评估和基金影响测算在方法论上远比标准化程度高的西医手术和检查项目复杂，先完成西医类别的全国统一，再研究中医服务项目的规范，是更稳妥的路径。对中药企业而言，中药饮片、中成药主要受医保药品目录影响，与此次医疗服务项目目录调整基本无关。短期中药板块的基本面基本无直接冲击，以中医诊疗服务为主的连锁机构或受一定情绪面影响。

➢ **《中医药传统知识保护条例（草案）》通过**

9 月 18 日国务院常务会议审议通过该草案，会议指出中医药理论、技术和方药是我国自主创新的重要资源，要全面加强保护管理，统筹资源保护与利用，深化基础理论和作用机理研究，加大推广应用力度。

此条例是中医药传统知识首次获得专项行政法规层面的保护，填补了《中医药法》原则性条款与具体实施之间的制度空白。对中药企业而言，其一，经典名方、名老中医经验方的权属边界首次有了明确的登记和认定依据，企业在进行经典名方开发时的“来源合法性”风险大幅降低；其二，利益分享机制的建立意味着企业与民间验方持有人之间的合作将有法可依；其三，从国际视角看，条例为中医药传统知识在跨境合作中的权益保护提供了国内法律支撑，有利于中药企业“出海”时防范传统知识被不当占有或抢注的风险。

➢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。

仅供内部参考，请勿外传

❑ 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。

仅供内部参考，请勿外传

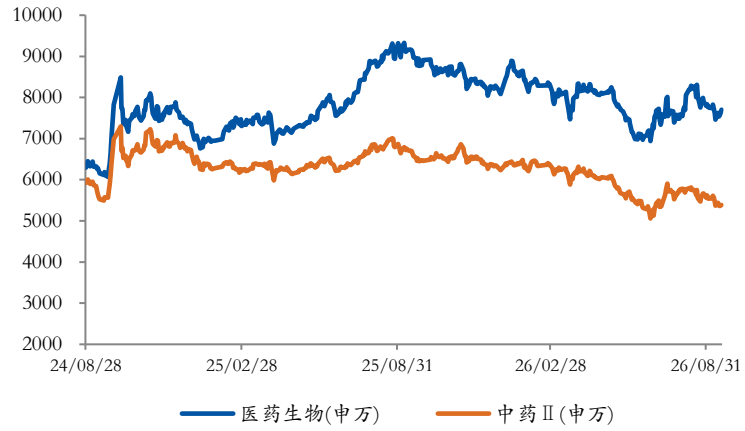
1 板块及个股表现

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	7701.03	3.26	-4.74
中药	5387.54	0.3	-13.58
化学制剂	11067.36	2.8	-13.14
生物制品	5424.76	3.92	-10.65
医药商业	4511.61	1.25	-14.56
医疗器械	5661.56	1.66	-10.17
医疗服务	8458.84	7.18	34.82

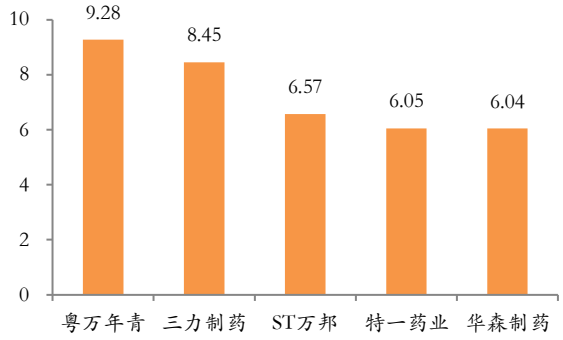
资料来源：Wind、湘财证券研究所（2026.09.13-2026.09.19）

图 1、中药板块走势图



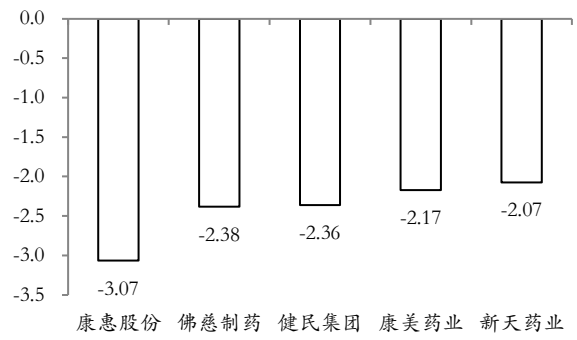
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.19）

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（2026.09.13-2026.09.19）

图 3、中药板块上市公司一周涨跌幅后五名（%）

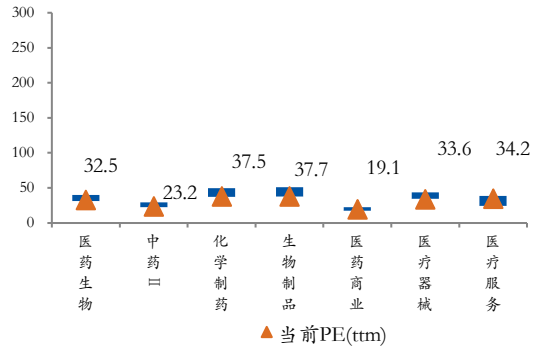


资料来源：Wind、湘财证券研究所（2026.09.13-2026.09.19）

仅供内部参考，请勿外传

2 行业估值

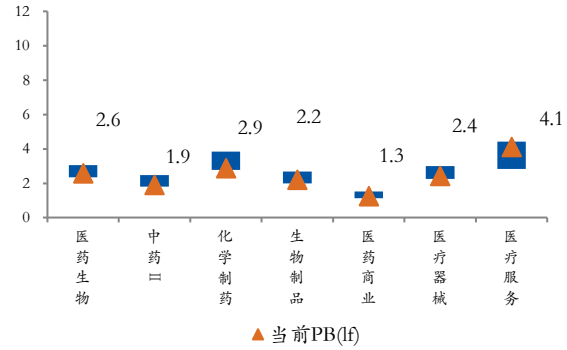
图 4、近一年医药各子板块 PE 概况



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.19）

注：蓝柱为近一年 PE 最大/最小范围

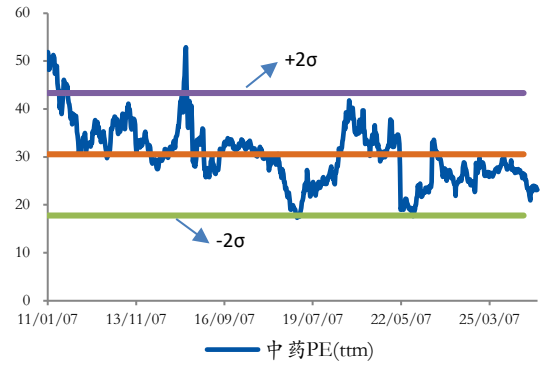
图 5、近一年医药各子板块 PB 概况



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.19）

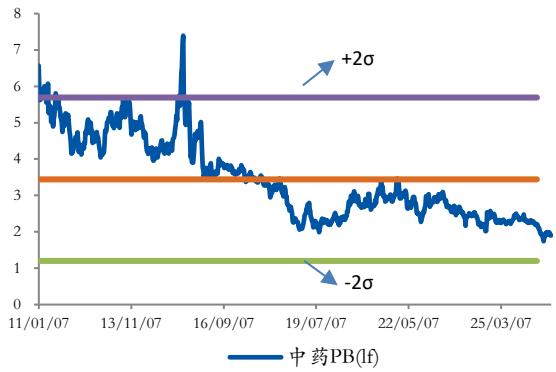
注：蓝柱为近一年 PB 最大/最小范围

图 6、中药板块 PE 变化趋势



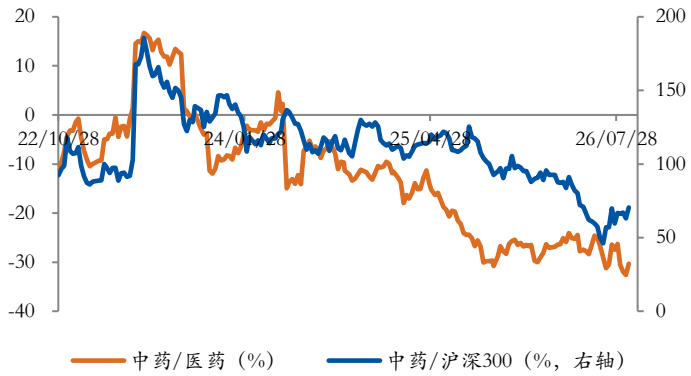
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.19）

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 2026.09.19）

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 2026.09.19）

仅供内部参考，请勿外传

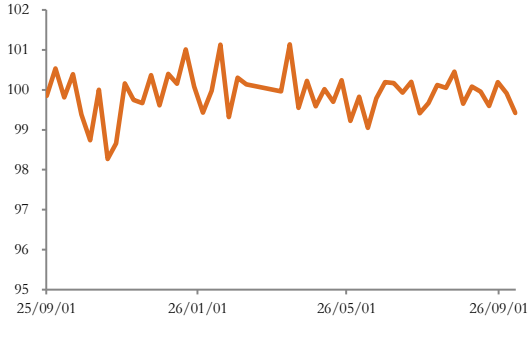
3 重点中药材数据跟踪

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 2026.09.14）

图 10、中国成都中药材周价格环比总指数



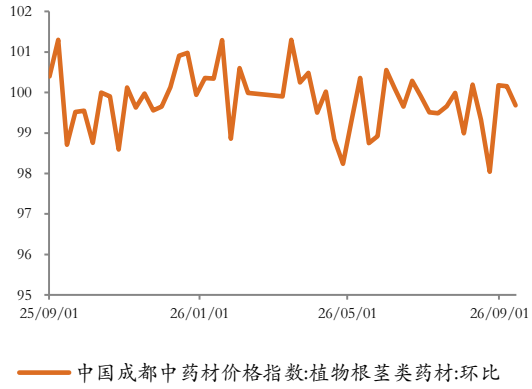
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

图 12、植物根茎类周环比价格指数



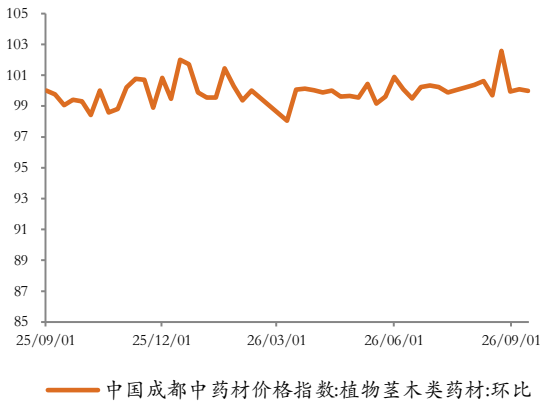
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

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 2026.09.14）

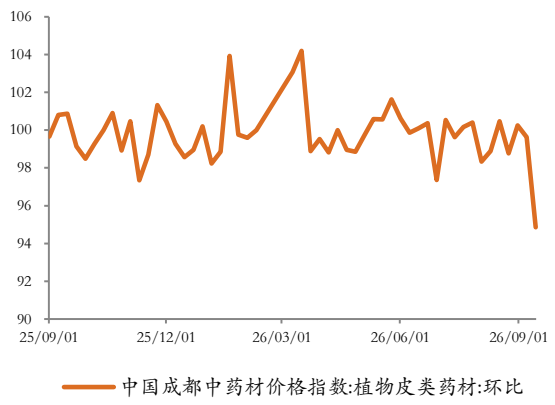
仅供内部参考，请勿外传

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 2026.09.14）

图 16、植物皮类周环比价格指数



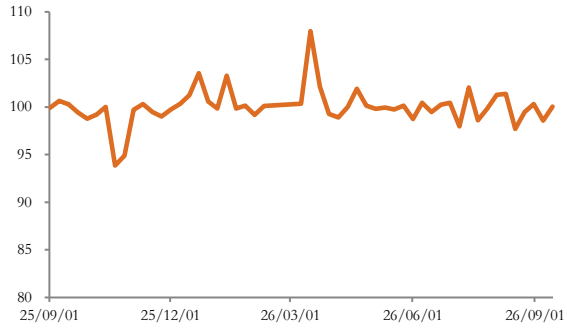
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

图 18、植物叶类周环比价格指数



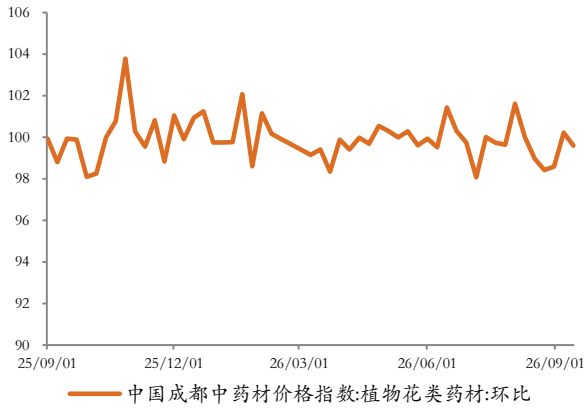
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

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 2026.09.14）

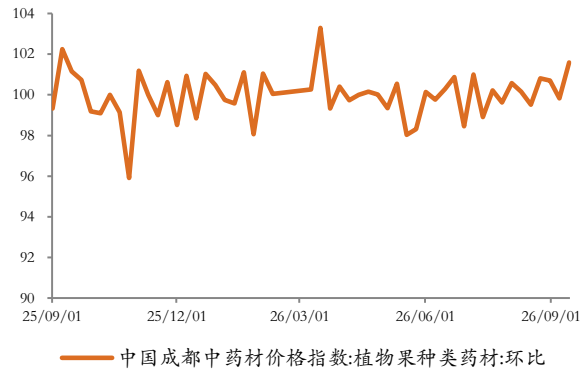
仅供内部参考，请勿外传

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 2026.09.14）

图 22、植物果种类周环比价格指数



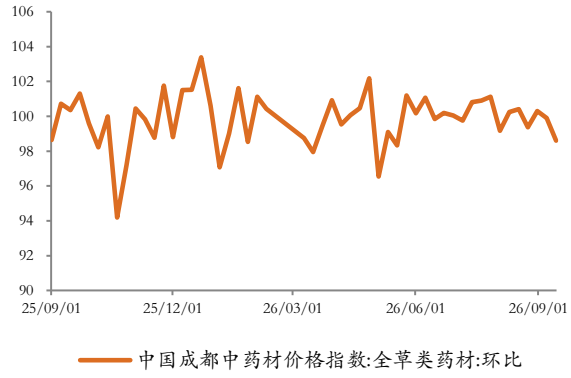
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

图 24、全草类周环比价格指数



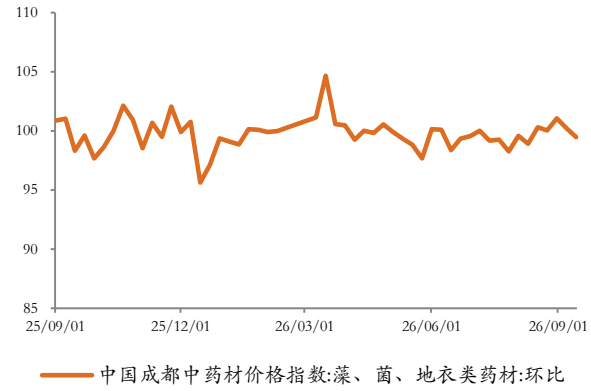
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

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 2026.09.14）

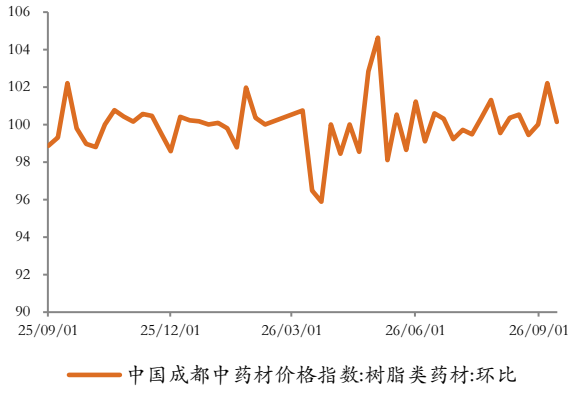
仅供内部参考，请勿外传

图 27、树脂类周定基价格指数



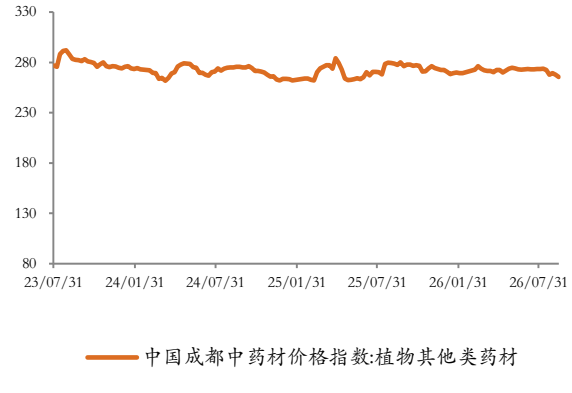
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

图 28、树脂类周环比价格指数



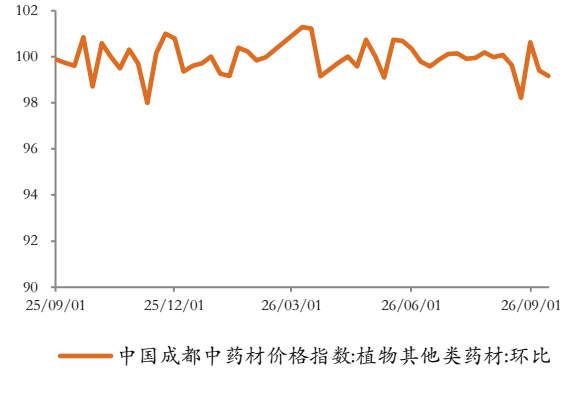
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

图 30、植物其他类周环比价格指数



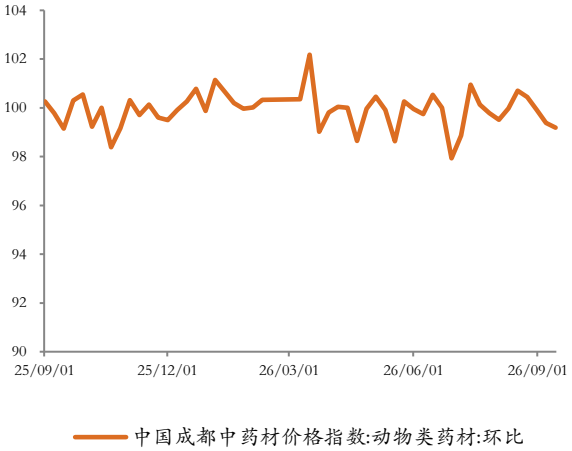
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

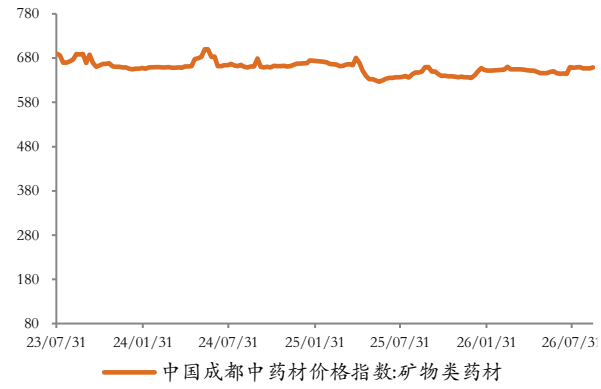
图 32、动物类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

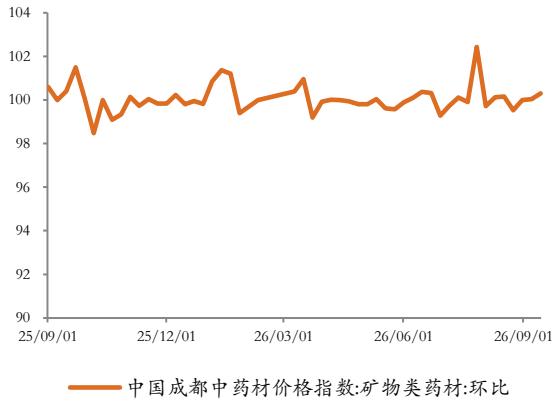
仅供内部参考，请勿外传

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 2026.09.14）

图 34、矿物类周环比价格指数



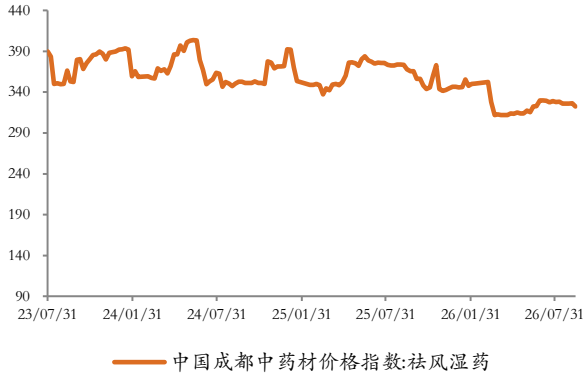
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

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 2026.09.14）

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 2026.09.14）

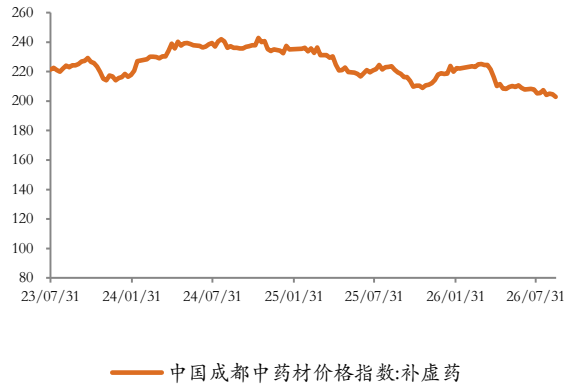
图 38、解表药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

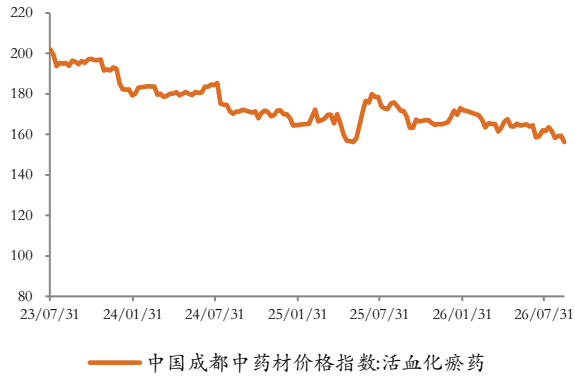
仅供内部参考，请勿外传

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 2026.09.14）

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 2026.09.14）

图 41、止血药周定基价格指数



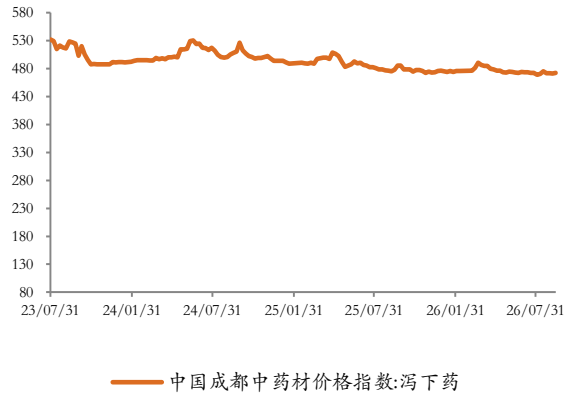
资料来源：Wind、湘财证券研究所（截至 2026.09.14）

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 2026.09.14）

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 2026.09.14）

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。