下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

证券研究报告

药中银行，蓄势待发
——中药行业2026Q4策略

行业评级：强于大市

长城证券产业金融研究院

分析师：吴天昊
执业证书编号：S1070526040003

分析师：丁健行
执业证书编号：S1070526040001

时间：2026年9月28日

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点：药中银行，蓄势待发

- **业绩蓄势待发：2026Q3起有望迎来收入利润双击式增长。**中药行业2026年上半年收入整体承压，仅24家（不足4成）药企实现正增长，我们认为主要系终端需求恢复较慢、渠道库存和社会库存加速出清、集采落地不及预期等因素所致；但中药企业通过降本增效等方式，扣非归母净利润增速大都好于收入增速，36家（超5成）药企实现正增长。考虑到优秀企业在清理渠道库存过后收入增长预计提速，且7月以来新冠与流感等患病人数同比提升，中成药产销量有望提升，产品结构变化叠加中药材降价有望带来毛利率的双击修复，业绩蓄势待发。
- **物美价廉有催化：**截至2026年二季度末，申万中药行业机构持仓比例仅为0.21%，动态市盈率亦居2021年以来低位。后续政策利好陆续落地，（1）新版基药目录发布，有望为产品放量锦上添花；（2）2026年7月起实施的中药注册新规，有望提高行业集中度，品牌龙头受益明显；（3）中医药“十五五”规划发布，预计后续持续催化板块。

投资建议：

- **低波红利：东阿阿胶、云南白药、济川药业**
- **国改弹性：片仔癀、天士力**
- **新冠相关产业链的配置机会：以岭药业，**关注**华润三九**

风险提示：集采等医保政策调整可能超预期、中药材价格风险、研发创新风险、流感人数变动超预期风险

下载日志已记录，仅供内部参考

上半年经营仍承压，但利润率呈现上升趋势

代码	公司名称	营收增速	扣非归母净利润增速
002082.SZ	万邦德	1.8%	357.9%
000790.SZ	华神科技	-20.2%	110.6%
301111.SZ	粤万年青	-6.5%	101.5%
002424.SZ	ST百灵	-33.6%	100.0%
000623.SZ	吉林敖东	-8.5%	90.9%
000989.SZ	九芝堂	29.1%	70.4%
300878.SZ	维康药业	10.1%	69.0%
002412.SZ	汉森制药	-6.4%	56.3%
002107.SZ	沃华医药	-7.5%	54.3%
603139.SH	康惠制药	-17.0%	53.9%
600479.SH	千金药业	5.5%	49.4%
002644.SZ	佛慈制药	2.6%	48.7%
002737.SZ	葵花药业	14.3%	46.2%
600572.SH	康恩贝	10.2%	43.4%
600535.SH	天士力	-2.0%	36.0%
600080.SH	金花股份	1.8%	35.3%
000590.SZ	启迪药业	-5.8%	24.3%
603998.SH	方盛制药	14.8%	23.1%
300519.SZ	新光药业	1.2%	23.0%
300147.SZ	香雪制药	-14.1%	22.5%
000650.SZ	仁和药业	5.9%	22.4%
002907.SZ	华森制药	-6.4%	20.7%
300026.SZ	红日药业	-21.7%	16.7%
002603.SZ	以岭药业	0.9%	14.0%
600351.SH	亚宝药业	0.5%	12.3%
002873.SZ	新天药业	-7.4%	11.3%
600557.SH	康缘药业	1.2%	7.5%
600329.SH	达仁堂	-7.4%	7.4%
600993.SH	马应龙	3.2%	6.4%
600285.SH	羚锐制药	2.3%	5.1%
600771.SH	广誉远	5.8%	4.9%
000423.SZ	东阿阿胶	3.4%	4.6%
002349.SZ	精华制药	3.2%	3.9%

代码	公司名称	营收增速	扣非归母净利润增速
002287.SZ	奇正藏药	-16.8%	3.6%
000538.SZ	云南白药	2.9%	1.7%
300181.SZ	佐力药业	10.3%	0.5%
600750.SH	华润江中	-9.8%	-2.6%
600566.SH	济川药业	-15.3%	-3.9%
000999.SZ	华润三九	1.4%	-5.9%
002275.SZ	桂林三金	-3.0%	-8.2%
600332.SH	白云山	0.6%	-12.1%
300039.SZ	上海凯宝	-23.4%	-17.4%
603858.SH	步长制药	-11.7%	-17.7%
002566.SZ	益盛药业	3.3%	-21.0%
600976.SH	健民集团	-10.7%	-21.5%
603896.SH	寿仙谷	-7.9%	-21.7%
002728.SZ	特一药业	-19.9%	-22.0%
600085.SH	同仁堂	-14.2%	-24.3%
002864.SZ	盘龙药业	-26.4%	-27.2%
600436.SH	片仔癀	-15.0%	-27.4%
002390.SZ	信邦制药	-13.3%	-28.1%
002317.SZ	众生药业	-23.0%	-35.3%
603439.SH	贵州三力	-20.3%	-40.5%
600671.SH	ST目药	-4.1%	-60.7%
600222.SH	太龙药业	-3.2%	-65.0%
300534.SZ	陇神戎发	-31.0%	-65.4%
600129.SH	太极集团	-10.1%	-66.4%
301331.SZ	恩威医药	-16.6%	-69.4%
002198.SZ	嘉应制药	-16.7%	-173.7%
600594.SH	益佰制药	-30.6%	-181.5%
603567.SH	珍宝岛	-58.6%	-221.2%
600252.SH	中恒集团	-29.7%	-269.6%
600422.SH	昆药集团	-51.0%	-358.3%
605199.SH	葫芦娃	-52.6%	-531.3%
300158.SZ	振东制药	-24.7%	-1214.6%
600518.SH	康美药业	-11.1%	-1546.7%

资料来源： ifind，各公司财报，长城证券产业金融研究院

- 中药行业2026年上半年收入整体承压，仅24家（不足4成）药企实现正增长，我们认为主要系终端需求恢复较慢、渠道库存和社会库存加速出清、集采落地不及预期等因素所致；但中药企业通过降本增效等方式，扣非归母净利润增速大都好于收入增速，36家（超5成）药企实现正增长。考虑到优秀企业在清理渠道库存过后收入增长预计提速，叠加中药材降价带来的毛利率修复，业绩蓄势待发。

下载日志已记录，仅供内部参考

渠道库存与毛利率双周期有望迎来拐点

- **板块整体表现方面**，2022Q2开始各地陆续放开“四类药品”管控，渠道备货意愿强烈，中药板块应收账款周转天数陡增；2023Q1-2024Q1流感发病率维持高位，且明显区别于过去几年的同期表现，厂家发货、渠道备货和家庭库存水平均较高，中药板块应收账款周转天数基本平稳；2024Q2以来受前期渠道库存和家庭库存较高（消化此前需求激增带来的影响）、下游经销商周转压力较大、流感发病率较低、药店经营压力上升、集采落地不及预期等原因影响，整体周转效率有所下降。截至2026年二季度末，板块应收账款周转天数为81.93天，同比+1.95天。

- **内部结构变动方面**，以下是应收账款及应收票据周转天数在60天以下的中药企业（截至2026年二季度末），可以看出大多数渠道库存较好的企业近年来应收账款及应收票据周转天数均有明显下降

应收账款及应收票据周转天数

股票代码	公司名称	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1	趋势图
002737.SZ	葵花药业	42.71	29.22	13.64	12.25	7.40	15.43	24.23	10.09	
300519.SZ	新光药业	24.32	24.28	19.61	20.35	22.50	14.65	15.07	13.61	
603858.SH	步长制药	48.16	28.01	32.14	37.21	42.50	40.25	23.76	20.00	
000423.SZ	东阿阿胶	223.27	91.44	37.17	46.50	37.78	23.51	13.96	22.13	
002275.SZ	桂林三金	87.12	23.52	9.55	10.99	12.54	13.58	14.79	27.97	
002107.SZ	沃华医药	46.13	40.56	43.42	39.90	41.06	35.18	29.85	27.99	
600085.SH	同仁堂	54.25	43.69	35.59	38.20	30.84	27.76	28.12	30.65	
000650.SZ	仁和药业	40.11	35.25	30.97	31.44	30.94	37.13	31.68	30.68	
600351.SH	亚宝药业	90.04	76.65	59.97	56.80	48.28	42.16	39.83	32.45	
600436.SH	片仔癀	31.24	28.48	27.24	30.69	31.97	30.55	33.35	36.68	
600993.SH	马应龙	52.98	37.47	23.65	24.92	34.44	27.42	32.07	44.51	
000590.SZ	古汉医药	103.22	148.96	141.25	96.57	64.55	66.16	34.05	47.30	
002287.SZ	奇正藏药	78.61	7.61	4.30	11.74	15.71	13.11	20.03	48.47	
600750.SH	华润江中	153.09	94.32	30.27	29.63	36.41	40.85	49.66	48.63	
603998.SH	方盛制药	45.42	48.28	48.96	42.27	42.79	46.57	51.46	48.81	
600535.SH	天士力	187.97	138.39	71.68	45.79	32.78	31.10	41.49	51.71	
600557.SH	康缘药业	125.63	119.51	83.24	60.41	51.10	54.48	54.16	53.21	
600479.SH	千金药业	54.59	23.10	51.35	47.45	52.22	52.97	51.49	54.15	
603896.SH	寿仙谷	41.57	37.61	36.27	53.44	57.28	59.94	59.21	57.12	
600572.SH	康恩贝	80.41	62.19	48.96	52.99	55.13	62.31	59.44	59.14	
600285.SH	羚锐制药	98.49	97.31	69.65	50.88	49.95	48.51	49.95	59.40	
801155.SL	SW中药II	72.68	73.03	67.03	73.55	74.20	77.76	78.23	81.93	

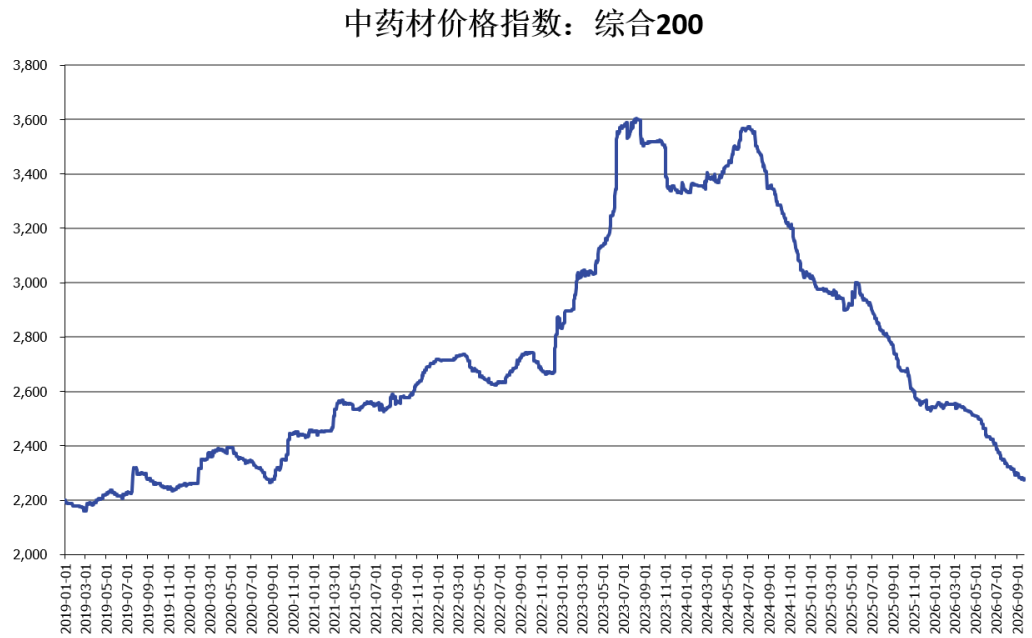
资料来源： ifind，国家哨点医院，各公司财报，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

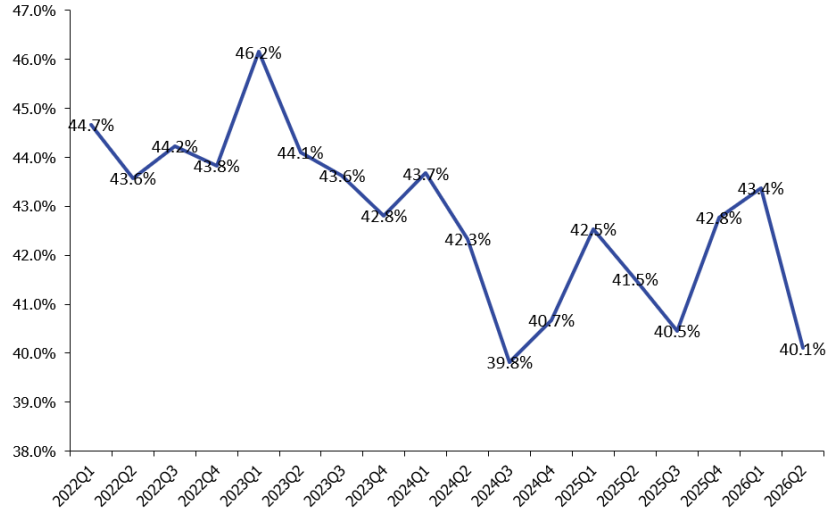
渠道库存与毛利率双周期有望迎来拐点

- 2024年7月中旬以来，中药材价格指数持续回落，当前水平与2020年价格相当。
- 2026年中药企业的毛利率压力有望随中药材价格回落而缓解，2024Q3以来行业毛利率呈震荡改善态势。
- 2026Q2行业毛利率环比阶段性回落，我们认为主要系工业板块承压，低毛利业务如商业等占比提升所致。7月以来流感人数提升，中成药产销量有望回升，高毛利率业务占比有望增长，叠加原材料成本持续下降，我们预计2026Q3行业毛利率双击向上。

中药材价格指数：综合200走势



2022Q1-2026Q2申万中药行业各季度毛利率



资料来源： ifind，各公司财报，长城证券产业金融研究院

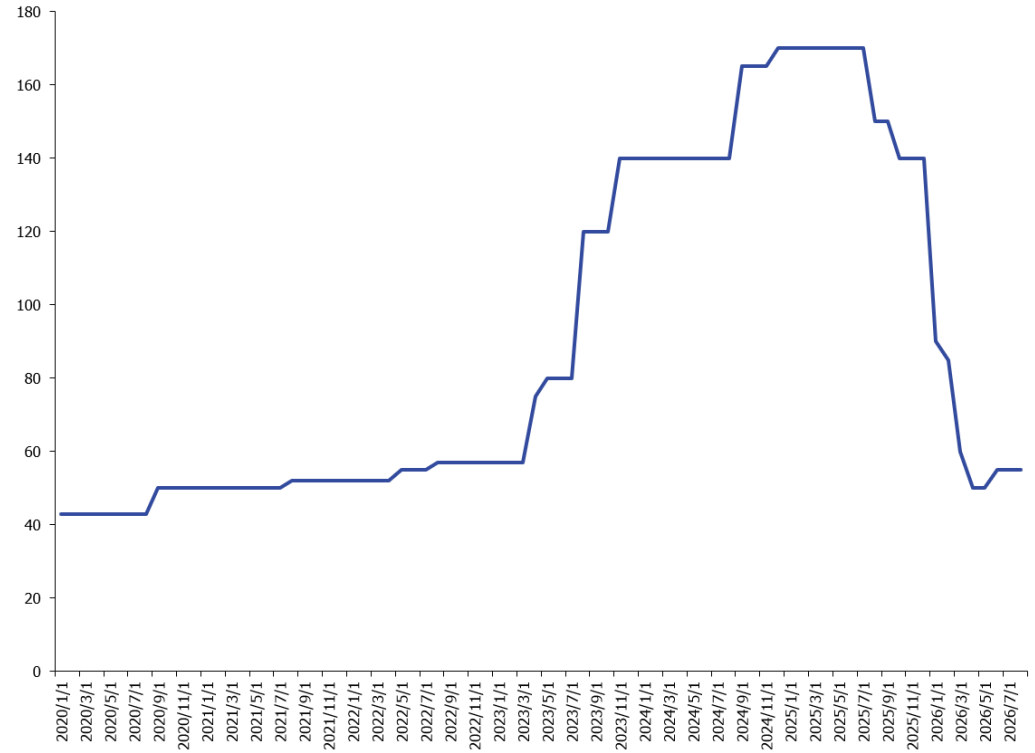
长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

渠道库存与毛利率双周期迎来拐点

- 中药材天地网数据显示，2026年8月底天然牛黄市场价格为55万元/公斤（安国药市，下同），相比2025年7月的170万元/公斤下降了68%。
- 我们预计片仔癀和同仁堂毛利率压力有望在2026逐步改善，主要系**（1）国内天然牛黄价格回落明显**：考虑到国内天然牛黄价格已从2025年7月的170万元/公斤下降至55万元/公斤，前期公司购买的高价天然牛黄库存陆续出清，新购买的低价天然牛黄将明显改善公司毛利率；**（2）进口天然牛黄加持**：2025年4月，国家药监局、海关总署发布《关于允许进口牛黄试点用于中成药生产有关事项的公告》；2026年2月，根据国务院国资委消息，首单阿根廷天然牛黄成功入境，未来随着海外相对低价牛黄的进入，公司成本压力有望逐步缓解。

天然牛黄价格走势（万元/公斤，安国药市）



长城证券 GREAT WALL SECURITIES

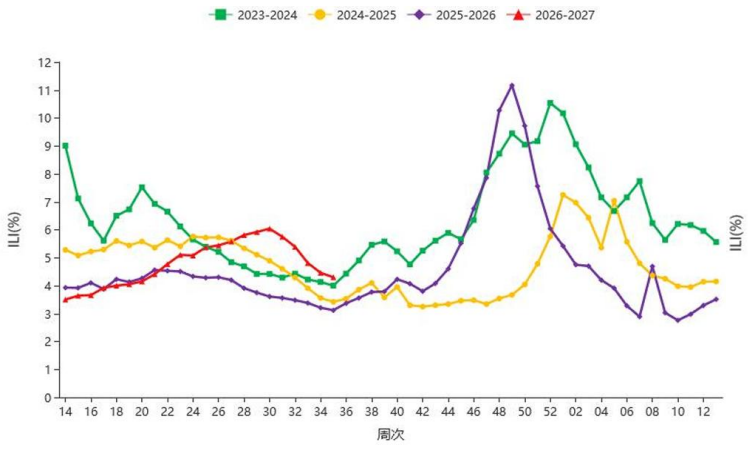
资料来源： 中药材天地网，国家药监局，海关总署，国务院国资委，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

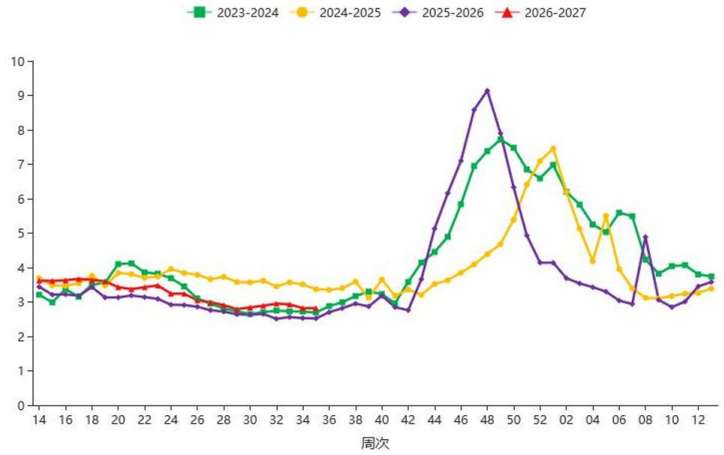
新冠和流感发病人数同比增加

- 中国疾病预防控制中心数据显示，2026年3-7月流感发病数分别同比增长35%/314%/345%/542%/1130%；2026年7月新冠发病数亦同比增长130%，区别于上半年每月发病数的同比下降。同时国家哨点医院数据显示，2026年6月以来南方省份哨点医院报告的流感样病例较去年同期明显增长。我们认为若后续新冠和流感发病人数同比增加趋势不变，感冒药企有望率先迎来业绩改善。

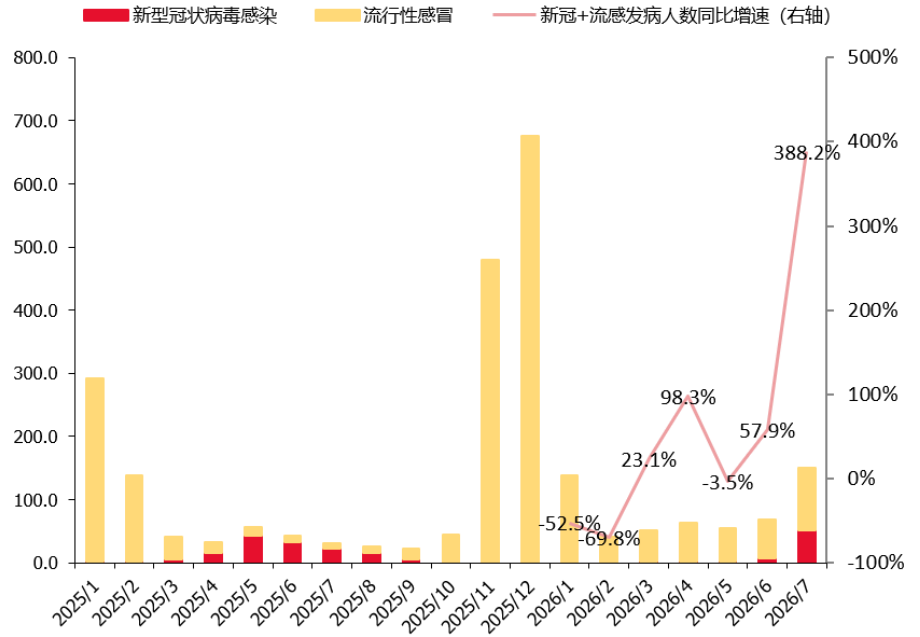
2023 - 2027年度南方省份哨点医院报告的流感样病例%



2023 - 2027年度北方省份哨点医院报告的流感样病例%



2025年以来新冠和流感发病人数（万人，月度）



长城证券 GREAT WALL SECURITIES

资料来源：国家哨点医院、中国疾病预防控制中心，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

2026年股息率可观

2025年股息率超2%的中药企业2026年股息率（预计）由大及小排列

代码	公司名称	2023年分红比例	2024年分红比例	2025年分红比例	2026年分红比例	2025年归母净利润(亿元)	2026年归母净利润(亿元)	市值(亿元)	股息率2025年	股息率2026年（预计）
000423.SZ	东阿阿胶	100%	100%	100%	100%	17.39	19.09	289	6.0%	6.6%
600750.SH	华润江中	116%	96%	97%	103%	9.07	8.97	141	6.2%	6.6%
600285.SH	羚锐制药	79%	71%	82%	77%	7.60	8.60	107	5.8%	6.2%
600566.SH	济川药业	42%	76%	90%	69%	17.78	19.33	225	7.1%	6.0%
000538.SZ	云南白药	91%	90%	90%	90%	51.53	54.18	890	5.2%	5.5%
300181.SZ	佐力药业	82%	82%	38%	68%	6.32	7.08	91	2.7%	5.3%
603998.SH	方盛制药	68%	53%	64%	62%	3.06	3.67	45	4.4%	5.0%
000999.SZ	华润三九	52%	50%	51%	51%	34.21	36.89	389	4.4%	4.8%
002275.SZ	桂林三金	84%	68%	68%	73%	4.33	4.61	71	4.1%	4.7%
600572.SH	康恩贝	85%	61%	80%	75%	4.74	6.44	107	3.6%	4.5%
600329.SH	达仁堂	74%	33%	128%	78%	21.31	11.30	200	13.6%	4.4%
600332.SH	白云山	26%	40%	40%	35%	29.83	35.70	298	4.0%	4.2%
600535.SH	天士力	46%	83%	42%	57%	11.05	13.52	204	2.3%	3.8%
600479.SH	千金药业	46%	65%	65%	59%	2.86	3.79	61	3.1%	3.7%
600993.SH	马应龙	39%	51%	52%	47%	5.81	6.42	95	3.2%	3.2%
002603.SZ	以岭药业	37%	0%	104%	47%	12.86	14.61	253	5.3%	2.7%
600085.SH	同仁堂	41%	90%	58%	63%	11.89	9.93	320	2.1%	2.0%
600436.SH	片仔癀	50%	60%	83%	64%	21.59	16.11	708	2.5%	1.5%

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

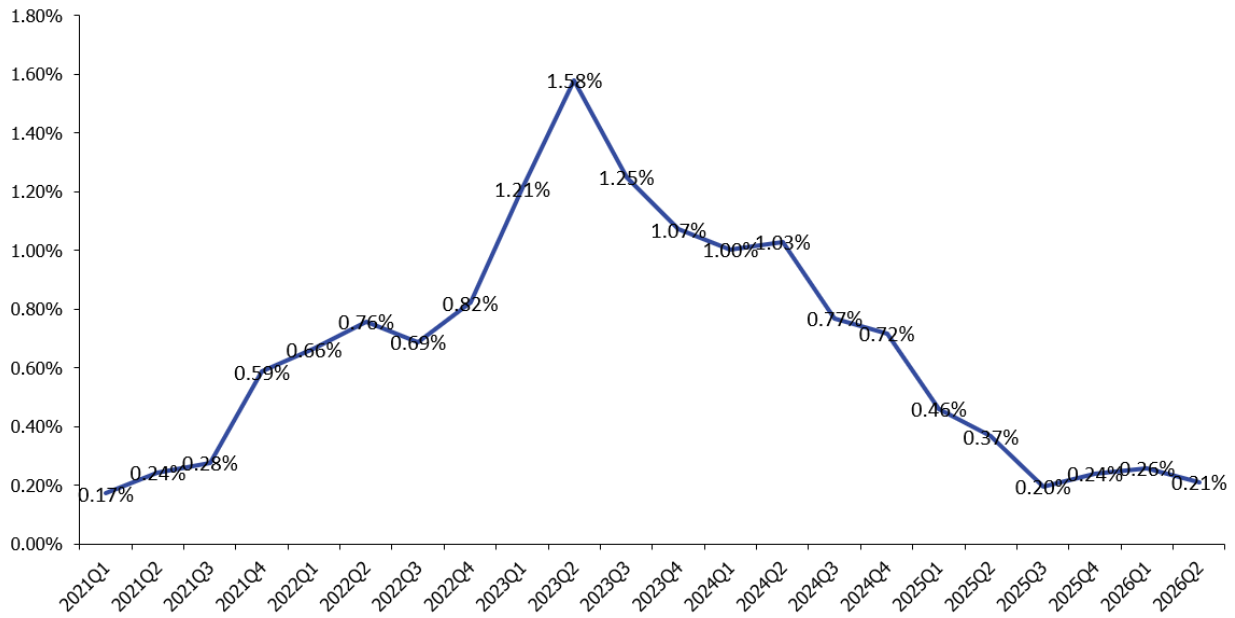
资料来源：ifind，各公司财报，长城证券产业金融研究院（注：2026年分红比例为过去三年算术平均值，2026年归母净利润来自长城证券预测及ifind一致预测，市值为2026年9月24日收盘）

下载日志已记录，仅供内部参考

机构仓位低

- **机构持仓方面**，2023年下半年以来，基金持仓中药比例逐季下滑，截至2026年二季度末已回落至0.21%，居2021年以来低位。
- **板块估值方面**，中药行业市盈率整体随板块行情同步涨跌，截至2026年9月24日，市盈率（TTM，剔除负值）为20.41，居2021年以来低位。

截至2026年二季度末申万中药行业基金持仓比例



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

新版基药目录发布，新增独家中成药有望放量

- **2026年7月9日，国家卫生健康委发布《国家基本药物目录（2026年版）》，自2026年9月1日起施行。**国家基本药物目录是各级医疗卫生机构配备使用药品的依据，根据2019年国务院办公厅发布的《关于进一步做好短缺药品保供稳价工作的意见》，“逐步实现政府办基层医疗卫生机构、二级公立医院、三级公立医院基本药物配备品种数量占比原则上分别不低于90%、80%、60%，推动各级医疗机构形成以基本药物为主导的“1+X”（“1”为国家基本药物目录、“X”为非基本药物，由各地根据实际确定）用药模式”，我们预计新进入目录的药品有望放量。
- **新版基药目录新增中成药50个，大多数为（类）独家品种，销售额在5亿元以下。**涉及相关中药上市公司及品种包括济川药业的小儿豉翘清热颗粒、盘龙药业的盘龙七片、天士力的荆花胃康胶丸和芍麻止痉颗粒、以岭药业的解郁除烦胶囊、马应龙的马应龙八宝眼膏、东阿阿胶的安宫止血颗粒、康缘药业的散结镇痛胶囊、步长制药的康妇炎胶囊、葵花药业的康妇消炎栓、华森制药的甘桔冰梅片和都梁滴丸（软胶囊）、沃华医药的荷丹片（胶囊）。
- **看好低价+创新。**考虑到基层用药的价格敏感性，我们预计日用金额在10元以内，尤其是不超过5元的低价药在基层的接受度更高，能够快速放量，如天士力的荆花胃康胶丸、马应龙的马应龙八宝眼膏、步长制药的康妇炎胶囊；而像2019年以来新批的中药创新药包括天士力的芍麻止痉颗粒和以岭药业的解郁除烦胶囊，因其独特的临床价值，亦有可能因新进基药，实现销售额的快速增长。

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

资料来源：国家卫生健康委，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

新版基药目录发布，新增独家中成药有望放量

2018年新进基药目录独家产品及销售情况

产品名称	生产单位	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	单位
金振口服液	康缘药业		0.60	0.76	1.31	1.72	1.13	1.50	2.63	2.03	2.14	销售量（亿支）
yoy				26.6%	71.9%	31.7%	-34.6%	33.6%	74.8%	-22.7%	5.1%	
鼻窦炎口服液	太极集团					0.86	1.00	1.28	2.14	2.61		销售额（亿元）
yoy							15.7%	28.0%	67.2%	22.0%		
通天口服液	太极集团					0.93	1.34	1.88	2.88	3.16		销售额（亿元）
yoy							45.1%	40.0%	53.0%	9.7%		
芪参益气滴丸	天士力	0.83	0.87	1.09	1.20	1.07	1.40	1.70	1.77	1.91	2.02	销售量（千万盒）
yoy			4.3%	25.6%	10.4%	-10.7%	30.9%	21.4%	3.7%	8.1%	5.5%	
乌灵系列	佐力药业	4.05	4.03	3.48	3.54	4.86	6.06	8.50	10.92	12.28	14.38	销售额（亿元）
yoy			-0.7%	-13.4%	1.7%	37.2%	24.7%	40.2%	28.4%	12.4%	17.1%	
滋肾育胎丸	白云山	0.56	1.12	1.71	1.64	3.11	3.42	4.20	4.69	4.32	4.55	销售额（亿元）
yoy			101.9%	52.7%	-4.6%	90.3%	9.8%	22.9%	11.7%	-7.8%	5.3%	
滑膜炎颗粒（片）	神威药业	0.49	0.46	0.60	0.57	0.74	1.14	1.72	2.31	2.43	2.86	销售额（亿元）
yoy			-6.2%	32.3%	-5.4%	29.4%	54.6%	51.2%	34.1%	5.2%	17.5%	
金钱胆通颗粒	威门药业					0.07	0.19	0.39	0.58			销售额（亿元）
yoy							174.2%	104.5%	50.9%			
活心丸（浓缩丸）	悦康药业						0.59	0.87	1.12	1.27	1.37	销售额（亿粒）
yoy								46.34%	28.5%	13.9%	8.0%	
灯盏生脉胶囊	生物谷	3.34	3.91	3.68	3.14	3.29	3.11	3.71	3.66	3.75	3.40	销售额（亿元）
yoy			17.0%	-6.0%	-14.5%	4.8%	-5.6%	19.4%	-1.3%	2.4%	-9.3%	

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

资料来源：各公司财报，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

新版基药目录发布，新增独家中成药有望放量

2026年新进基药目录独家产品情况

序号	药品名称	生产单位	2025 年销售额（亿元）	日用金额（元）
1	肺力咳合剂（胶囊）	健兴药业	27.3	10.3
2	**小儿豉翘清热颗粒**	**济川药业**	**22.4**	**38.4**
3	小柴胡颗粒（片）		18.2	
4	黄葵胶囊	苏中药业	11.0	15.0
5	强力定眩片（胶囊）	银涛药业+汉王药业	9.9	
6	海昆肾喜胶囊	长龙生化药	9.8	22.3
7	康复新液		9.1	
8	胃复春片（胶囊）	胡庆余堂	8.6	13.5
9	舒肝解郁胶囊	四川济生堂	8.4	7.2
10	恒古骨伤愈合剂	赛灵药业	7.5	38.5
11	鼻渊通窍颗粒	鲁南制药	5.9	19.7
12	四磨汤口服液	汉森制药	5.6	11.9
13	**盘龙七片**	**盘龙药业**	**5.0**	**10.5**
14	地榆升白片（胶囊）		4.5	
15	**甜梦胶囊（口服液）**	**荣昌制药**	**4.5**	**8.8**
16	荆防颗粒（合剂）		4.5	
17	肤痔清软膏	绿太阳	4.0	17.3
18	养心定悸胶囊（颗粒）	古汉中药+永丰药业	3.6	
19	银花泌炎灵片	华威药业+华康药业	3.2	
20	通关藤（消癌平）片（胶囊、口服液）		3.1	
21	**甘桔冰梅片**	**华森制药**	**3.1**	**5.0**
22	复方苁蓉益智胶囊	安徽雷允上	2.9	25.0
23	**养心氏片**	**上海医药**	**2.9**	**5.9**

序号	药品名称	生产单位	2025 年销售额（亿元）	日用金额（元）
24	木丹颗粒	奥达制药	2.2	27.0
25	**小儿定喘口服液**	**荣昌制药**	**1.8**	**25.5**
26	安神补心六味丸	中蒙制药	1.7	46.0
27	**荷丹片（胶囊）**	**沃华医药**	**1.7**	**12.0**
28	雷公藤多苷片		1.6	
29	**荆花胃康胶丸**	**天士力**	**1.6**	**8.6**
30	复方斑蝥胶囊		1.6	
31	复方伤痛胶囊	丽彩药业	1.5	12.8
32	**康妇炎胶囊**	**步长制药**	**1.4**	**5.2**
33	七十味珍珠丸	甘露藏药+金诃藏药	1.4	
34	**散结镇痛胶囊**	**康缘药业**	**1.4**	**14.8**
35	**康妇消炎栓**	**葵花药业**	**1.1**	**4.5**
36	**解郁除烦胶囊**	**以岭药业**	**0.9**	**22.2**
37	柴银颗粒（口服液）	鲁南制药	0.9	17.4
38	**都梁滴丸（软胶囊）**	**九龙制药+华森制药**	**0.9**	
39	**白灵片（胶囊）**	**国药集团+十誉药业**	**0.8**	
40	固本咳喘片（颗粒、胶囊）		0.8	
41	**芍麻止痉颗粒**	**天士力**	**0.8**	**99.3**
42	止血祛瘀明目片	摩美得	0.7	27.9
43	热炎宁合剂	幸福制药	0.5	8.1
44	尿通卡克乃其片	银朵兰药业	0.4	12.8
45	**马应龙八宝眼膏**	**马应龙**	**0.3**	**2.9**



资料来源：国家卫健委、湖北医保服务平台、中康开思、长城证券产业金融研究院（注：2025年销售额包括零售、等级医院、基层、B2C和O2O，日用金额取中值）

下载日志已记录，仅供内部参考

中药注册新规利好龙头

- 根据《中药注册管理专门规定》第七十五条：“自2026年7月1日起，凡申请再注册的中成药，若其说明书中的【禁忌】【不良反应】【注意事项】三项中任意一项仍标注‘尚不明确’，将依法不予再注册。”此举旨在终结“用药盲盒”，推动中药产业从“数量扩张”向“质量优先”转型。考虑到头部企业合规基础扎实，我们预计行业集中度有望加速提升。

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

资料来源：《中药注册管理专门规定》，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

中医药“十五五”规划发布，预计后续持续催化板块

- 2026年7月，国家中医药管理局、国家发展和改革委员会印发《中医药振兴发展“十五五”规划》，**发展目标方面，**《中医药振兴发展“十五五”规划》提出到2030年，覆盖全民和全生命周期的中医药服务体系更加健全，中医药防治重大疾病取得新突破，基层服务提质升级，基础研究能力大幅提升，中药产业创新创造力大幅增强，中医药文化与国际影响力进一步提升，中医药振兴发展迈上新台阶，实现人人享有中医药服务。**人人享有中医药服务是指全社会共同参与中医药事业，以15分钟医疗服务点为基础的覆盖全人群和全生命周期、贯穿全链条，可及、可获得、可负担的中医药服务。**
- **主要发展指标方面，**超预期完成的有（1）每千人口中医类别执业医师数2025年目标为0.62，实际达成0.64；（2）二级及以上公立综合医院设置中医临床科室的比例2025年目标为90%，实际达成96.26%；（3）居民中医药健康文化素养水平2025年目标为25%，实际达成28.1%。低于预期的有二级及以上公立中医医院中医类别执业（助理）医师的比例2025年目标为60%，实际达成58.46%，2030年新设目标仍为60%。较十四五规划，十五五规划（1）新增了乡镇卫生院、社区卫生服务中心等基层医疗机构的相关指标，包括中医类别执业（助理）医师占比达到20%以上、中医诊疗人次和能够提供6类15项以上中医适宜技术；（2）新增要求中医药国际标准十五五期间新增30项，（3）注重中医药服务能力提升，设置公立中医医院中医医师比例、中医类总诊疗人次占比等指标，不再设置机构、床位等规模性指标。
- **主要任务方面：**（1）中医药服务体系新增并强调了**中医优势专科中心和中医专科医院建设**，涉及针灸、骨伤、肛肠，并推动每个县级中医医院至少建成**2个中医特色优势专科和1个县域中医适宜技术推广中心。**（2）中医药领域改革明确**中医优势病种按病种付费试点**，区别于过去的按项目/床日/人头付费。

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

资料来源：中国政府网，国家中医药局，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

中医药“十五五”规划发布，预计后续持续催化板块

专栏1 “十五五”时期中医药振兴发展主要指标				
序号	主要指标	2025年	2030年	性质
1	每千人口中医类别执业医师数（人）	0.64	0.71	预期性
2	二级及以上公立中医医院中医类别执业（助理）医师的比例（%）	58.46	60	预期性
3	中医类别执业（助理）医师占比达到20%以上的乡镇卫生院、社区卫生服务中心的比例（%）	73.46	80	预期性
4	中医类总诊疗人次占全国总诊疗人次的比例（%）	20.2	23	预期性
5	基层医疗卫生机构中医诊疗人次占机构诊疗人次的比例（%）	26.07	27	预期性
6	乡镇卫生院、社区卫生服务中心能够提供6类15项以上中医适宜技术的比例（%）	62.14	80	预期性
7	二级及以上公立综合医院设置中医临床科室的比例（%）	96.26	98	预期性
8	各级妇幼保健机构设置中医临床科室的比例（%）	65.1	80	预期性
9	居民中医药健康文化素养水平（%）	28.1	33	预期性
10	中医药国际标准新增数（项）	—	〔20〕	预期性

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

资料来源：中国政府网，国家中医药局，长城证券产业金融研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示：集采等医保政策调整可能超预期

- 2026年4月14日，全国中成药联合采购办公室发布《全国中成药采购联盟集中采购文件（ZCYLM-2026-1）》和《全国中成药采购联盟集中采购文件（第二批接续）（ZCYLM-2026-2）》。
- 采购品种方面，清单包括28个产品组90个产品，其中独家品种共6个，分3组归类，包括银丹心脑通软胶囊、银盏心脉滴丸；银杏二萜内酯葡胺注射液、银杏内酯注射液；迈之灵片、马栗种子提取物片。
- 采购规则方面，综合得分和基准价格均加入了日均费用的权重，保证了本身为低价药的产品在集采中的优势。
- 伴随医保统筹支付范围的逐步扩大，具备比价条件的高毛利率/高销售额的医保品种面临降价风险，我们预计未来将有越来越多的院内产品进入全国性集采目录。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

中药材价格风险

- 近年来，中药材价格出现较大幅度的波动，总体呈上涨趋势。药材价格上涨影响因素复杂且具有不可预测性，主要包括：绿色回归理念加上中药本身具有的预防、保健功效使得中药需求大增；乱采滥挖对野生中药材资源的破坏、国家对珍稀野生药材实行禁采和限采；中药材实际种植面积下降、资金炒作等。

研发创新风险

- 药品研发具有一定的研发风险，创新度越高的产品，其研发风险也越大。药品注册一般需经过临床前研究、临床试验审批、临床试验、生产审批等阶段，研发投资大、开发周期长、对人员素质要求较高，且监管部门对药物临床试验的要求不断提高。如果未能成功研发或者新产品最终未能通过注册审批，将影响到前期投入的回收和效益的实现。

流感人数变动超预期风险

- 国家哨点医院数据显示，2026年6月以来南方省份哨点医院报告的流感样病例较去年同期明显增长，若后续流感人数变动超预期，将会影响相关药企的发货和业绩表现。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券投资评级说明

公司评级：

买入——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；

增持——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；

持有——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

卖出——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级：

强于大市——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；

弱于大市——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

行业指中信一级行业，市场指沪深300指数

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层

邮编：100031

传真：86-10-88366686

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

长城研究·与您共成长

长城证券产业金融研究院