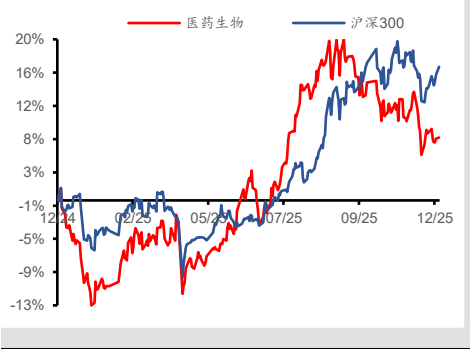




增持（维持）

行业：医药生物
 日期：2025年12月09日
 分析师：张林晚
 Tel：021-53686155
 E-mail：zhanglinwan@shzq.com
 SAC 编号：S0870523010001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
 《玛仕度肽减重 III 期研究达成主要终点，关注 GLP-1 数据读出及商业化》
 ——2025 年 11 月 24 日
 《AI 制药高额合作频频达成，关注 AI+医疗》
 ——2025 年 11 月 11 日
 《慢病管理及医养结合新政发布，关注相关市场机遇》
 ——2025 年 11 月 05 日

新版“医保+商保”目录发布，协同保障体系提升创新药可及性

——医药生物行业周报（20251201-1207）

主要观点

新版“医保+商保”目录出炉，提升高值创新药可及性。2025年12月7日，国家医保局发布2025年《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录》以及《商业健康保险创新药品目录》。新版医保目录新增114种药品，其中50种为1类创新药，谈判总体成功率达88%，较2024年76%提高12个百分点。发布的首版商保创新药目录中，共纳入19种创新药，涵盖5款CAR-T产品。通过“医保+商保”衔接、协同的支付方式，有望为患者提供更完善的用药保障。

首版商保创新药目录发布，“双目录”保障体系更趋完善。调整后的2025版医保目录内药品总数增至3253种，其中西药部分1446个，中成药部分1335个（含民族药95个），协议期内谈判药品部分472个（含西药411个、中成药61个）。新纳入品种集中在肿瘤、罕见病、慢性病、精神疾病和儿童用药等临床急需领域。根据新华社及国家医保局，2025年国家医保药品目录纳入了一些弥补基本医保保障空白的药品，涉及适应症覆盖三阴乳腺癌、胰腺癌、肺癌等重大疾病；朗格汉斯细胞组织细胞增生症、整合剂不耐受的地中海贫血症等罕见病；糖尿病、高胆固醇血症、自身免疫性疾病等慢性病。根据财联社，商保创新药目录中，5款CAR-T品种进入目录，辉瑞、强生等跨国药企重磅品种进入；此外，临床需求显著的阿尔茨海默病治疗药物被纳入商保创新药目录，维拉甘酶β、芦沃美替尼片等罕见病和未满足临床需求的品种被纳入基本医保目录或商保创新药目录。

入选品种方面，恒瑞医药瑞康曲妥珠单抗、苹果酸法米替尼胶囊、夫那奇单抗注射液等10款产品首次被纳入新版国家医保药品目录，覆盖肿瘤、自免、代谢、心脑血管等领域；信达生物共有7款创新产品（含新增适应症）纳入新版国家医保目录，包括PD-1抑制剂信迪利单抗注射液等产品的适应症拓展，以及多款肿瘤、慢病领域新药；微芯生物西达本胺纳入医保目录常规乙类；海思科环泊酚注射液成功续约，安瑞克芬注射液新增纳入医保目录；众生药业治疗甲型流感的昂拉地韦片成功纳入医保目录；核药领域，东诚药业全资子公司南京安迪科的心血管系统诊断用放射性药物铟[^{99m}Tc]替曲膦注射液产品被纳入2025版医保目录；根据财联社，中药创新药方面，根据国家医保局此次新增的6个中成药品种包括温阳解毒颗粒、参郁宁神片、养血祛风止痛颗粒、益气清肺颗粒、玉女煎颗粒、芪防鼻通片，其中包括3个1.1类新药，3个3类新药。

投资建议

我们认为，商保目录推出有望缓解医保压力，多元支付模式提升创新药可及性。建议关注：恒瑞医药、海思科、众生药业等。

风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。