

医保赋能多方合力，共促创新药高质量发展

强于大市(维持)

——医药生物行业快评报告

2025 年 12 月 08 日

行业核心观点：

2025 年 12 月 7 日，2025 创新药高质量发展大会召开，国家医保局、人力资源社会保障部印发《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》。

投资要点：

新版医保药品目录发布，新增 50 种 1 类创新药。2025 年医保药品目录公布，此前共有 127 个目录外产品参与谈判竞价，最终新增药品 114 种，成功率为 88%，高于去年的 76%，其中 50 种为 1 类创新药。本次调整后，目录内药品总数增至 3253 种，其中西药 1857 种、中成药 1396 种。新版目录自 2026 年 1 月 1 日起正式执行。今年以来，中国批准上市的创新药截止到目录发布已经达到 69 个，远超过去年全年 48 个，再次创造了历史新高。从研发审评上市到医保支付，全链条支持创新药的发展。

首版商保创新药目录发布，增加高值创新药的可及性。首版商保创新药目录发布，共纳入 18 家药企的 19 种药品，既有 CAR-T 等肿瘤治疗药品，也有神经母细胞瘤、戈谢病等罕见病治疗药品，还有社会关注度较高的阿尔茨海默病治疗药品。该 19 种药品不纳入医保基金支付范围，不计入医保定点机构基本医保自费率指标及集采可替代品种监测范围，可不纳入医保按病种付费范围，与基本医保形成较好的互补衔接，推动商业健康保险与基本医保错位发展，为建立多层次医疗保障体系奠定基础，增加高值创新药的可及性。

医保赋能多方合力，共促创新药高质量发展。新版医保药品目录和首版商保创新药目录的协同发布，共同构建“医保保基本，商保补高端”的创新药支付新格局。既解决了患者“用不起”的痛点，又为药企提供了可持续发展的创新回报机制，成为推动中国创新药产业高质量发展的强大引擎。未来，随着政策落地执行以及商保创新药目录不断丰富和扩容，将加速我国走向全球创新药研发高地，共促创新药高质量发展。

风险因素：行业政策变化风险；商保创新药目录落地执行不及预期风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

线下药店 Q3：利润端增速亮眼，提质增效效果明显

血制品 Q3：利润端承压，继续关注头部企业浆站和研发进展

中药 Q3：业绩持续承压，上市公司表现分化

分析师：

宣潇君

执业证书编号：

S0270522020002

电话：

15121028961

邮箱：

xuanxj@wlzq.com.cn

研究助理：

张源木

电话：

19311516624

邮箱：

zhangym1@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场