

## 医药生物行业点评报告

# BioNTech 2026Q2: 肿瘤管线催化密集释放, 新冠疫苗拖累全年指引

增持（维持）

2026 年 08 月 07 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 肖鸿德

执业证书: S0600526060001

xiaohd@dwzq.com.cn

证券分析师 孙芊荟

执业证书: S0600526070004

sunqh@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **事件:** 2026 年 8 月 4 日, BioNTech 披露 2026H1 业绩, 整体低于一致预期。2026Q2 收入 1.06 亿欧元; 其中 Comirnaty 0.52 亿欧元。2026H1 收入约 2.24 亿欧元 (同比-49.6%), 归母净亏损约 13.5 亿欧元 (亏损同比扩大约 68.6%), 其中 2026Q2 归母净亏损约 8.2 亿欧元。全年收入指引由 20-23 亿欧元下调至 16-19 亿欧元 (中点下修约 4 亿欧元, 约 80% 来自新冠), 研发费用指引由 22-25 亿欧元下调至 20-23 亿欧元, SG&A 维持 7-8 亿欧元; 预计 2026 年大部分收入仍于 2026H2 确认。2026Q2 末现金及等价物 166 亿欧元。

■ **收入低于预期主因 Comirnaty 需求持续走弱:** 全球接种意愿偏弱, 德国按监管建议本接种季优先消耗库存、不以 XFG 新苗为主; 另有一笔对外授权研发里程碑不计入 2026 年。XFG 已于 2026 年 7 月获欧盟批准并向 FDA 申报, 但对年内收入贡献有限。全年研发指引下调约 2 亿欧元至 20-23 亿欧元, 资源向后期项目集中; 2026Q2 末现金 166 亿欧元。对冲因素包括: 管理层仍指引收入大头在 2026H2 确认; Punitamig (BNT327, 与 BMS 合作) 2026H1 启动 5 项关键性临床, 2026Q3 有望确认约 6.13 亿欧元合作相关收入。肿瘤管线 2026 年尚无产品销售。

■ **公司持续由新冠疫苗向实体瘤后期资产迁移。关键跟踪如下:**

①**Gotistobart (BNT316, CTLA-4):** 2L+鳞状 NSCLC (已用铂类+PD-(L)1)。Stage1 于 2026 年 3 月 ELCC 显示 mOS 获益、安全性可控。2026 年 9 月 12-15 日 WCLC 更新更长随访; 2026 年底完成 Stage2 首次中期分析。②**T-Pam / BNT323 (HER2 ADC):** 内膜癌 I/II 期数据积极; BLA 路径调整为等待 2026Q4 DYNASTY-Breast02 (HR+/HER2-low mBC) III 期, 综合乳癌+内膜数据再定申报范围; 公司计划 2026 年内提交 BLA。对标已上市 HER2 ADC 在 mBC 中的 PFS 基准约 9-13 个月。

■ **核心资产 Punitamig / BNT327 (PD-L1×VEGF, 与 BMS 50:50 合作):** ASCO 2026 II 期在鳞/非鳞 NSCLC 及各 PD-L1 表达水平人群均较高应答, 披露 SCLC/NSCLC/TNBC 上中国与全球人群应答一致性; 联用 BNT324 (B7-H3 ADC) 肺癌 I/II 期预计 2026 年内读出; 1L NSCLC 对照帕博利珠+化疗 III 期在招。1L TNBC (中国) III 期中期由 2026 延至 2027。2026Q3 约 6.13 亿欧元合作相关收入与此绑定。

■ **肿瘤管线进入后期密集推进阶段:** Punitamig 2026H1 新启动 5 项关键性临床 (覆盖 TNBC、结直肠、胃癌、NSCLC 等), 同步推进自研 ADC 联用; 后期读出, 2026H2 包括 Gotistobart 鳞 NSCLC III 期中期、T-Pam HER2-low 乳癌 III 期、Punitamig 联合 B7-H3 ADC 肺癌早期数据和 BNT113 HPV16+头颈癌 III 期中期。BNT324 (B7-H3 ADC) 对照多西他赛 mCRPC III 期已于 2026 年 5 月启动; BNT122 (个体化 mRNA, 罗氏合作) CRC II 期最终分析预计 2027 年。新 CEO 预计 2027 年 2 月 1 日前履职。

■ **后续催化剂节奏:** ①2026 年 9 月 WCLC (Gotistobart 随访) ②2026Q4 T-Pam 乳癌 III 期及 BLA 路径明确 ③年底 Gotistobart Stage2 中期 ④年内 Punitamig+ADC 数据 ⑤TNBC 中期已推迟至 2027

■ **风险提示:** 研发进展不及预期; 商业化推进不及预期; 海外审批或收益不达预期; 国际地缘政治风险。

### 行业走势



### 相关研究

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>