

2026 年 08 月 22 日

Moderna 个性化 mRNA 癌症疫苗 III 期成功，挖掘北交所肿瘤疫苗标的

——北交所行业主题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

车欣航（分析师）

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790525050001

● 肿瘤疫苗领域取得关键突破，2024 年我国肿瘤疫苗市场规模约 1367 亿元

2026 年 8 月，肿瘤疫苗领域取得关键技术突破，默沙东与 Moderna 联合研发的个性化肿瘤疫苗 Intismeran autogene（V940/mRNA-4157），其辅助治疗黑色素瘤的 III 期临床试验收获积极顶线结果，成为全球首个 III 期阳性结果的 mRNA 肿瘤治疗疫苗。肿瘤疫苗主要分为预防性与治疗性两类，凭借精准靶向的治疗特性，逐步成为肿瘤治疗的重要研发方向。根据华经产业研究院数据，2024 年我国肿瘤疫苗行业市场规模约为 1367.3 亿元，同比增长 58.77%。根据北京日报数据，2024 年我国恶性肿瘤新发病例估计为 515.06 万例，肺癌、甲状腺癌、结直肠癌为新发数量前三的癌种。从技术体系来看，治疗性肿瘤疫苗主要分为 mRNA、多肽、细胞、病毒载体四大技术平台，其中 mRNA 疫苗具备个性化定制、多抗原编码的技术优势，是当前核心研发方向。抗原类型可分为肿瘤相关抗原、新抗原、隐匿抗原，其中新抗原依托肿瘤特异性突变制备，免疫原性更强、脱靶风险更低，适配个性化疫苗研发。北交所共 3 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链相关标的：三元基因（重组人干扰素 $\alpha 1b$ ，可用于治疗病毒性肝炎、病毒性肺炎、黑色素瘤等多种病毒性疾病和恶性肿瘤）、永顺生物（兽用疫苗，未来聚焦 mRNA 疫苗等展开多点研发）、*ST 康乐（预防性 HPV 疫苗，mRNA 二价治疗性 HPV 疫苗处于临床前研究阶段）等。新三板中 1 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链上游标的：美亚药业（核苷酸）。

● 北交所医药生物周跌幅 1.39%，其中生物制品+7.05%

本周末北证 50 报收 1075.38 点，周涨跌幅为-1.12%。本周北交所医药生物周涨跌幅为-1.39%。本周开源北交所医药生物的二级行业中，生物制品（+7.05%）本周上涨；中药、医疗器械、医疗美容、化学制药本周下跌。周涨跌幅居前的个股分别为：三元基因（+35.63%）、丹娜生物（+2.69%）、无锡晶海（+2.44%）、爱伦医疗（+2.29%）、爱得科技（+1.16%）、森萱医药（+0.69%）、欧康医药（-0.46%）、梓潼宫（-2.18%）、生物谷（-2.20%）、锦好医疗（-2.32%）。

● 北交所医药排队企业共 13 家，天广实过会

截至 2026 年 8 月 21 日，北交所排队企业共 180 家，其中与医药生物领域相关企业共 13 家，2025 年营收规模均值 4.58 亿元，2025 年归母净利润剔除亏损企业均值为 0.86 亿元，有 1 家为亏损企业。2026 年 8 月，天广实过会。天广实深耕创新型抗体靶向药物研发与产业化，兼具创新药研发与少量 CDMO 业务，目前核心产品多处于研发及刚获批阶段。公司核心自研产品 MIL62 为第三代 CD20 人源化单克隆抗体，依托自主 ADCC 增强抗体平台研发，2026 年 2 月成为国内首个视神经脊髓炎谱系疾病国产特效药，疗效优于进口高价药物；2026 年 6 月获批全球唯一原发性膜性肾病治疗特效药，填补临床空白。此外，MIL62 布局滤泡性淋巴瘤、系统性红斑狼疮适应症，长效给药优势明显。公司管线丰富，MIL116、MBS303 等多款创新抗体药推进临床，部分产品达成海外授权。

● **风险提示：**宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、数据统计误差风险。

相关研究报告

《华汇智能（920289.BJ）：斩获欧洲 CE 认证，锂电研磨“小巨人”的全球突围——北交所新股申购报告》
-2026.8.22

《新能源点胶量产订单落地+拟收购奥茵绅延伸产业链布局，2026H1 营收同比+25%——北交所信息更新》
-2026.8.20

《公司加强国产替代与全球化布局，机器人与航空航天高附加值赛道持续延伸——北交所信息更新》-2026.8.20

目 录

1、 Moderna 个性化 mRNA 肿瘤疫苗 III 期取得积极结果.....	3
2、 本周北交所医药生物跌幅 1.39%，其中生物制品+7.05%.....	9
3、 本周北交所医药生物企业 2026 年半年报情况.....	11
4、 北交所医药生物企业看点汇总	12
5、 医药生物领域北交所排队企业	15
6、 本周医药生物北交所公司重要公告	18
7、 风险提示	18

图表目录

图 1： 全球首个癌症疫苗临床 III 期试验成功.....	3
图 2： 肿瘤疫苗产业链	6
图 3： 肺癌、甲状腺癌、结直肠癌是我国 2024 年新发病例数前三癌种	7
图 4： 不同地区的癌症发病情况不同	7
图 5： 2024 年我国肿瘤疫苗行业市场规模约为 1367.3 亿元，同比增长 58.77%.....	8
图 6： 北证 50 报收 1075.38 点，周涨跌幅为-1.12%.....	9
图 7： 北交所医药生物行业本周涨跌幅为-1.39%.....	9
图 8： 截至 2026 年 8 月 21 日，北交所医药生物板块 PE TTM 中值（剔负）为 50.26X；本月涨跌幅为+6.24%.....	10
图 9： 本周开源北交所医药生物二级行业涨幅超过 5%的有：生物制品.....	10
图 10： 天广实研发管线	17

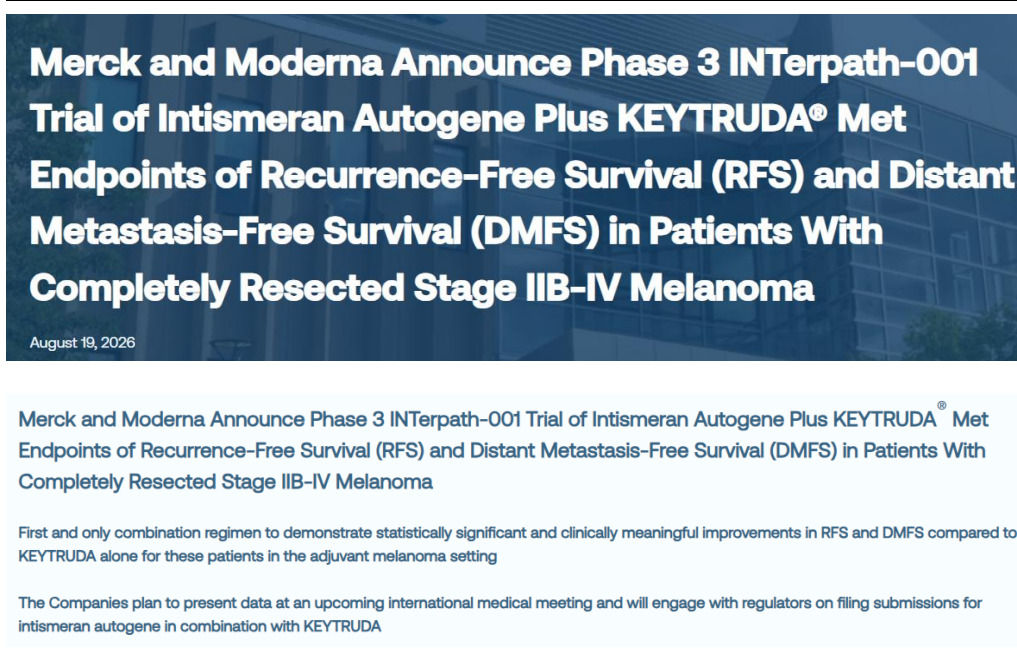
表 1： 根据临床用途，癌症疫苗主要分为两大类.....	4
表 2： 治疗性癌症疫苗根据“运载抗原的形式”不同，分为主要四种技术平台	4
表 3： 抗原类型可以分为肿瘤相关抗原（TAAs）、新抗原（Neoantigens）、隐匿/隐藏抗原（Cryptic/Hidden antigens）...5	5
表 4： 北交所共 3 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链相关标的	8
表 5： 新三板中 1 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链上游标的	8
表 6： 本周北交所医药生物领域企业中三元基因周涨幅最高，达到 35.63%.....	10
表 7： 本周北交所医药生物领域企业中星昊医药、爱伦医疗半年报归母净利润增速较快	11
表 8： 北交所中药产业链相关标的看点与业务.....	12
表 9： 北交所医疗器械产业链相关标的看点与业务.....	12
表 10： 北交所医疗美容产业链相关标的看点与业务.....	13
表 11： 北交所生物制品产业链相关标的看点与业务.....	13
表 12： 北交所化学制药产业链相关标的看点与业务.....	13
表 13： 北交所排队企业共 13 家医药生物领域企业.....	15
表 14： 本周北交所医药生物重要公告	18

1、Moderna 个性化 mRNA 肿瘤疫苗 III 期取得积极结果

2026 年 8 月 19 日，默沙东与莫德纳（Moderna）联合官宣了一则重磅消息：双方合作开发的个性化肿瘤疫苗 intismeran autogene(也被称作 V940 或 mRNA-4157)，联合默沙东的抗 PD-1 疗法 K 药（帕博利珠单抗），用于辅助治疗已完成完全切除的 IIB-IV 期黑色素瘤患者的 III 期 INTerpath-001 临床试验，已经取得了积极的顶线结果。

该研究是全球范围内首个拿到 III 期阳性结果的 mRNA 肿瘤治疗疫苗，不仅达到了无复发生存期（RFS）的主要终点，还达到了无远处转移生存期（DMFS）的关键次要终点，这意味着这款个性化癌症疫苗能够有效阻止肿瘤向身体其他部位远端转移。

图1：全球首个癌症疫苗临床 III 期试验成功



资料来源：莫德纳官网

Intismeran 的底层逻辑，与传统的化疗和免疫疗法不同。

传统化疗的逻辑是无差别攻击——打击一切快速分裂的细胞：癌细胞、毛囊、造血细胞等，于是带来脱发和免疫力崩溃等副作用。而 Intismeran 使用了不同的路径：医生切除患者的肿瘤后，取出样本做基因测序，找出这颗肿瘤独有的突变特征——也就是它的“指纹”。然后用 mRNA 技术把这套突变编码成一段“通缉令”，每支疫苗最多能指向 34 个新抗原，注射进患者体内，训练 T 细胞去识别并清除这些只属于癌细胞的标记。

Intismeran autogene（又称 V940 或 mRNA-4157）是一种新型的、具有开创性的基于信使 RNA 的个性化新抗原疗法。该疗法由默克公司和 Moderna 公司共同研发。Intismeran 是通过患者的肿瘤样本来识别其癌症特有的突变特征，也就是所谓的“指纹”，进而激发抗肿瘤免疫反应的。每种疗法都包含一种合成 mRNA，这种 mRNA 能够编码多达 34 种新抗原，且其设计是根据每位患者肿瘤的独特生物学特性来制定的。一旦被注入体内，这些由 RNA 编码的新抗原序列就会被翻译出来，并呈现给免疫系统，这是引发针对癌细胞的特异性 T 细胞反应的关键步骤。个性化新抗原疗法

是根据患者肿瘤的独特突变特征来设计，从而激发和强化抗肿瘤免疫反应的。

根据医药地图数据，Pharma ONE 药物研发大数据平台显示，除黑色素瘤外，intismeran 也同步在非小细胞肺癌、膀胱癌、肺鳞癌、肾癌等领域开展临床试验。

肿瘤疫苗（tumor vaccine）是近年研究的热点之一。其原理是将肿瘤抗原以多种形式（如肿瘤细胞、肿瘤相关蛋白或多肽、表达肿瘤抗原的基因等）导入患者体内，克服肿瘤引起的免疫抑制状态，增强免疫原性，激活患者自身的免疫系统，诱导机体细胞免疫和体液免疫应答，从而达到控制或清除肿瘤的目的；换言之，它是利用肿瘤细胞相关抗原“唤醒”人体针对癌症的免疫防御机制。

根据临床用途，癌症疫苗主要分为两大类：预防性疫苗（防止癌症发生）和治疗性疫苗（治疗已存在的癌症）。治疗性癌症疫苗利用适应性免疫系统，通过靶向肿瘤特异性抗原来消灭恶性肿瘤。目前，基于新抗原 和 mRNA 技术的治疗性疫苗是肿瘤学热门的研发方向。

表1：根据临床用途，癌症疫苗主要分为两大类

类别	预防性癌症疫苗 (Prophylactic)	治疗性癌症疫苗 (Therapeutic)
目标	健康人群	癌症患者
原理	预防致癌病毒感染	激活免疫系统杀灭现有肿瘤
靶点	病原体的相关抗原	肿瘤相关抗原 (TAA) 或 新抗原 (TSA)
现状	成功，已广泛普及	研发热点，正处于技术高速发展期
代表药物	HPV 疫苗 (宫颈癌)、HBV 疫苗 (肝癌)	Provenge (前列腺癌)、mRNA-4157 (黑色素瘤)

资料来源：Wanting Lei 等《Cancer vaccines: platforms and current progress》、陈杰等《mRNA 肿瘤药物的研究进展与临床应用》、Yingqiong Zhou 等《Cancer vaccines: current status and future directions》、开源证券研究所

技术路线方面，治疗性癌症疫苗根据“运载抗原的形式”不同，分为主要四种技术平台。

表2：治疗性癌症疫苗根据“运载抗原的形式”不同，分为主要四种技术平台

运载抗原的形式	原理	优势	代表
核酸疫苗 (mRNA / DNA)	将编码肿瘤抗原的遗传物质（如 mRNA）包裹在脂质纳米颗粒 (LNP) 中注入体内，利用人体细胞作为“微型工厂”翻译出抗原蛋白。	生产速度极快（适合个性化定制）、能同时编码多个抗原、本身具有天然佐剂效应（激活先天免疫）。	Moderna 和 BioNTech 的 个性化癌症疫苗。
多肽疫苗 (Peptide Vaccines)	直接合成肿瘤抗原的短肽段（通常是长肽），混合强效免疫佐剂后注射。	生产工艺成熟、成本相对较低、稳定性好、毒性极低、高特异性。	免疫原性较弱，严重依赖佐剂的选择。
细胞疫苗 (Cell-based Vaccines)	树突状细胞 (DC) 疫苗：提取患者的单核细胞，在体外诱导分化为树突状细胞，负载肿瘤抗原后再回输。	DC 细胞：降低了脱靶效应、有效的抗原呈递、强烈的 T 细胞活化。	Sipuleucel-T (Provenge), FDA 批准的首个治疗性癌症疫苗（2010 年），用于去势抵抗性前列腺癌。
病毒载体疫苗	使用经过改造的病毒（如腺病毒、痘病毒）作为载体递送肿瘤抗原基因。	复制缺陷病毒：高免疫原性、配送效率高	TG4010, TroVax 等

资料来源：Jian Liu 等《Cancer vaccines as promising immuno-therapeutics: platforms and current progress》、Yingqiong Zhou 等《Cancer vaccines: current status and future directions》、开源证券研究所

抗原类型可以分为肿瘤相关抗原（TAAs）、新抗原（Neoantigens）、隐匿/隐藏抗原（Cryptic/Hidden antigens）等。

TAA 是一种蛋白质或糖蛋白，其在肿瘤组织中的表达水平高于正常组织；或者在肿瘤发生过程中会出现异常表达。由于相同类型的癌症患者往往具有相同的 TAAs，因此可以利用这些抗原来开发“现成”的疫苗，这样的疫苗可以大规模生产并广泛分发，无需为每位患者单独定制。然而，由于它们源自正常的自身蛋白质，因此会受到中枢及外周耐受机制的制约，这导致 T 细胞库的多样性较低，其免疫原性也相对较弱。

相比之下，新抗原则是由肿瘤 DNA 中的非同义体细胞突变所产生的，这类突变会生成正常人类蛋白质组中不存在的新肽序列。这些变异可能由点突变、插入/缺失或基因融合引起，随后会被肿瘤细胞上的主要组织相容性复合体分子处理并呈现出来，从而被免疫系统识别为“非自身”物质。由于新抗原能够绕过中枢耐受机制，因此它们有望引发高亲和力的 T 细胞反应，从而实现选择性摧毁肿瘤，同时不会产生严重的非靶标毒性。大多数新抗原都具有患者特异性这一特点，这使它们成为设计真正个性化疫苗的理想选择；通过下一代测序技术以及计算模拟方法，可以识别出最有可能激发有效抗肿瘤免疫反应的目标。

表3：抗原类型可以分为肿瘤相关抗原（TAAs）、新抗原（Neoantigens）、隐匿/隐藏抗原（Cryptic/Hidden antigens）

抗原类型	定义	代表案例	优势	劣势
肿瘤相关抗原（TAAs）	在肿瘤中过度表达或异常表达的自身抗原，但在正常组织中也存在，但含量较低。	MUC1、HER2、前列腺酸性磷酸酶（PAP）、MAGE-A、NY-ESO-1	- 在不同患者群体中具有广泛的适用性 - 适用于现成的疫苗 - 可实现大规模生产	- 受免疫耐受限制 - 免疫原性较弱 - 若在正常组织中表达，则存在引发自身免疫的风险
新抗原	由肿瘤细胞特有的体细胞突变或基因融合所产生的非自身抗原	KRAS G12D、TP53 R175H、BRAF V600E、PIK3CA E545K、EWS-FLI1、PAX7-FOXO1 融合基因	- 高免疫原性 - 无中枢耐受机制 - 可针对个体及肿瘤特点进行设计 - 较低的脱靶风险	- 个性化生产（耗时且成本高昂） - 需要对肿瘤进行测序与分析 - 可能会遗漏那些能够逃避免疫检测的变异株
隐匿/隐藏抗原	源自未翻译区域、异常转录本，或正常蛋白质组中不存在的融合断点的肽段	EWSR1 第 7 外显子与 FLI1 的融合序列	- 仅存在于肿瘤中 - 某些肉瘤中可能存在 - 可作为“公共”新抗原的分子 - 这些分子可能在不同患者群体中存在。	- 验证程度有限 - 表现形式往往不明确 - 在识别与预测方面存在技术难题

资料来源：Panagiotis J Vlachostergios 《Cancer vaccines: advances, hurdles, and future directions》、开源证券研究所

肿瘤疫苗产业链可沿“研发——制造——应用”主线划分为上、中、下游三大环节：

上游聚焦基础研发与关键物料供应，由科研机构、高校及生物技术企业主导肿瘤抗原筛选、佐剂开发、新抗原预测与 mRNA 序列设计等核心工作；所需原材料（如细胞培养基、病毒载体、免疫增强剂、核苷酸、LNP 脂质辅料等）须严格满足 GMP 规范。

中游为疫苗生产制造与工艺转化环节，涵盖生物反应器培养、mRNA 体外转录、纯化、制剂封装、无菌灌装及超低温冷链运输等流程，依赖严格的质量控制与工艺验证以保障产品活性、纯度与安全性，常由创新药企与核酸 CDMO 协同完成。

下游面向临床应用与商业化闭环，由医疗机构、肿瘤专科中心及接种终端实施患者筛选、疫苗给药、疗效监测与不良反应追踪；支付端则联动基本医保、商业健康险及政府专项补贴，共同决定产品市场准入与患者可及性。

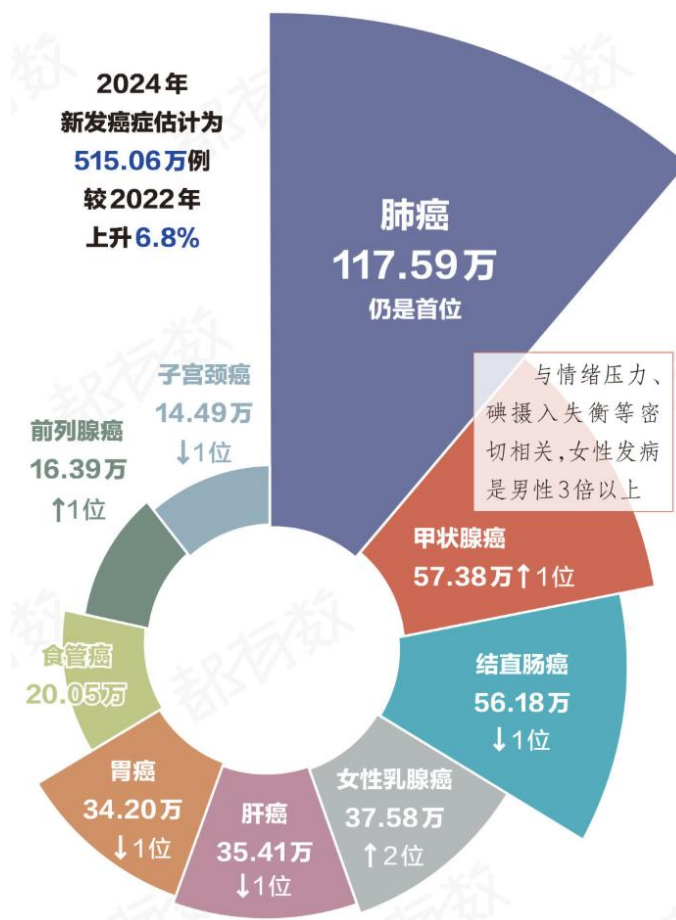
图2: 肿瘤疫苗产业链



资料来源：华经产业研究院

2024 年我国恶性肿瘤新发病例估计为 515.06 万例,较 2022 年上升 6.8%,肺癌、甲状腺癌、结直肠癌是 2024 年新发病例数前三癌种。

图3: 肺癌、甲状腺癌、结直肠癌是我国 2024 年新发病例数前三癌种



资料来源: 北京日报

不同地区的癌症发病情况不同。

图4: 不同地区的癌症发病情况不同



资料来源: 北京日报

近年来,随着对肿瘤免疫逃逸机制的不断了解,全球各种新型免疫疗法相继问世,其中就包括热度不断走高的肿瘤疫苗。自首个肿瘤疫苗上市以来,肿瘤疫苗显示出良好的治疗及预防效果,吸引各大药企相继投入研发。据华经产业研究院数据统计 2024 年我国肿瘤疫苗行业市场规模约为 1367.3 亿元,同比增长 58.77%。

图5：2024 年我国肿瘤疫苗行业市场规模约为 1367.3 亿元，同比增长 58.77%



资料来源：华经产业研究院

北交所共 3 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链相关标的：三元基因、永顺生物、*ST 康乐等。

表4：北交所共 3 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链相关标的

代码	简称	相关业务	市值 (亿元)	2025 年营收 (亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润 (万元)	Yoy
920344.BJ	三元基因	重组人干扰素 α 1b，可用于治疗病毒性肝炎、病毒性肺炎、尖锐湿疣、病毒性角膜炎、毛细胞白血病、慢性粒细胞白血病和黑色素瘤等多种病毒性疾病和恶性肿瘤	32.65	2.86	11.48%	513.75	-76.83%
920729.BJ	永顺生物	聚焦 mRNA 疫苗、多联多价疫苗等前沿领域，展开多点研发，打造新的业务增长点。	18.97	2.38	-11.45%	4125.80	2.78%
920575.BJ	*ST 康乐	预防性 HPV 疫苗（三价、九价、十五价），二价呼吸道合胞病毒疫苗、带状疱疹疫苗、七价诺如病毒疫苗、四价手足口病疫苗、脊髓灰质炎疫苗等重组疫苗和 mRNA 二价治疗性 HPV 疫苗均处于临床前研究阶段	15.76	0.01	63.66%	-57945.11	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260821）

新三板中 1 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链上游标的：美亚药业。

表5：新三板中 1 家肿瘤/癌症疫苗、mRNA 疫苗产业链上游标的

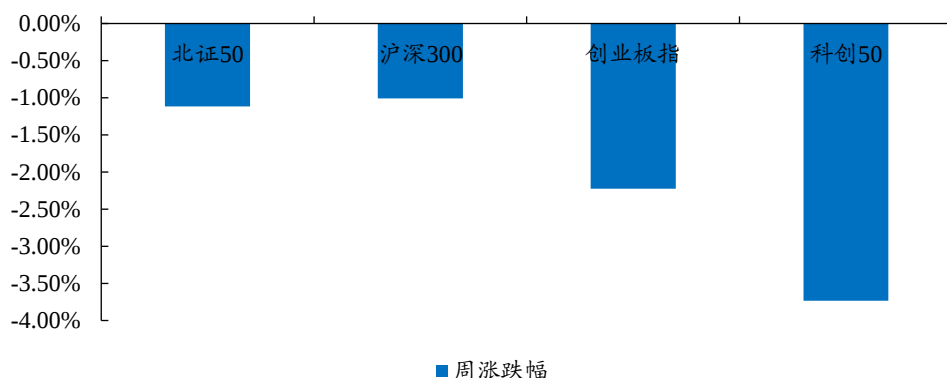
代码	简称	相关业务	层级/状态	2025 年营 收 (亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润 (万元)	Yoy
833650.NQ	美亚药业	国内品种最全的核苷酸系列产品。在 mRNA 疫苗、分子诊断、合成生物学领域，核苷酸的适用量不断扩大。	创新层 (NEEQ)	1.02	17.81%	1233.00	49.24%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260821）

2、本周北交所医药生物跌幅 1.39%，其中生物制品+7.05%

本周(2026年8月17日至2026年8月21日收盘,下同),北证50报收1075.38点,周涨跌幅为-1.12%;沪深300报收4618.9点,周涨跌幅为-1.01%;创业板指报收3545.58点,周涨跌幅为-2.23%;科创50报收1653.56点,周涨跌幅为-3.73%。

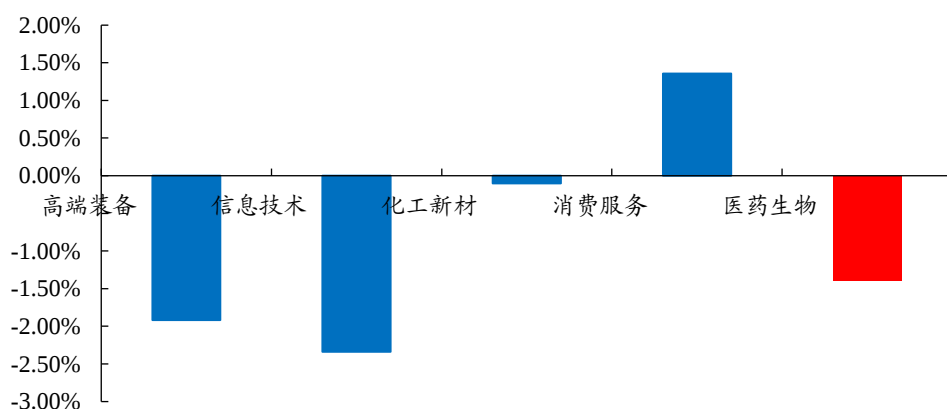
图6: 北证50报收1075.38点,周涨跌幅为-1.12%



数据来源: Wind、开源证券研究所

本周,开源北交所五大行业有涨有跌,医药生物涨跌幅居中,周涨跌幅为-1.39%。此外,本周高端装备-1.92%、信息技术-2.34%、化工新材-0.10%、消费服务+1.36%。

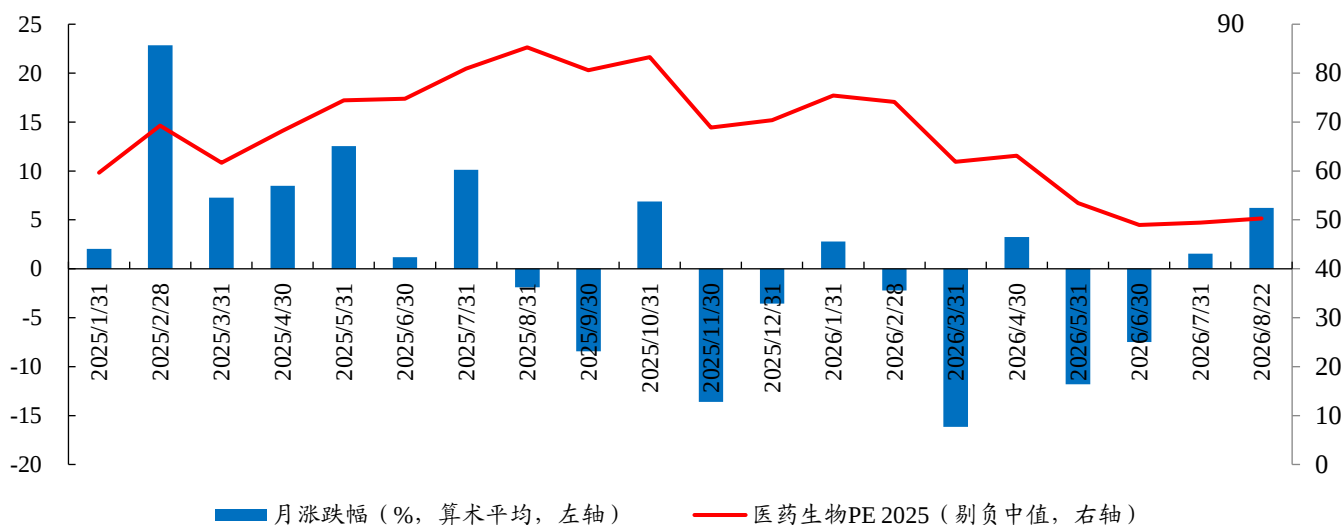
图7: 北交所医药生物行业本周涨跌幅为-1.39%



数据来源: Wind、开源证券研究所(注:涨跌计算采用算术平均法)

2025年以来,北交所医药生物PE TTM中值(剔负)呈现先上升后回落的趋势。截至2026年8月21日,北交所医药生物板块PE TTM中值(剔负)为50.26X;本月涨跌幅为+6.24%。

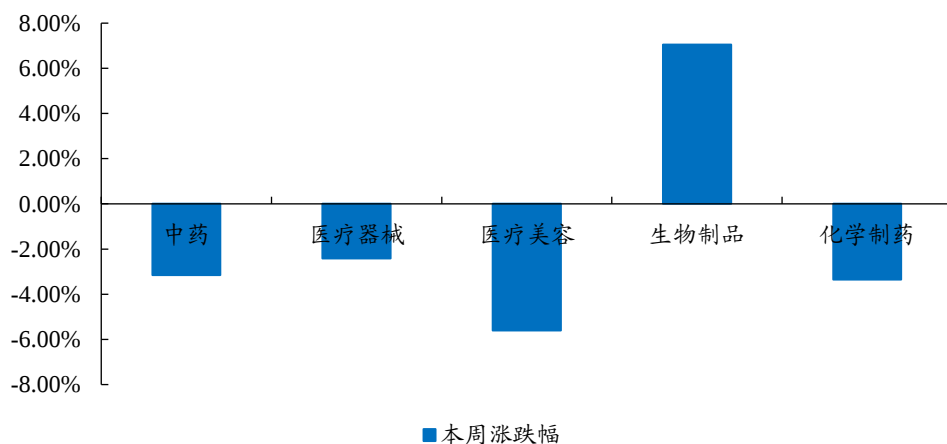
图8: 截至 2026 年 8 月 21 日, 北交所医药生物板块 PE TTM 中值 (剔负) 为 50.26X; 本月涨跌幅为+6.24%



数据来源: Wind、开源证券研究所

本周开源北交所医药生物二级行业大部分出现下跌, 生物制品本周上涨, 其中涨幅超过 5% 的有: 生物制品 (+7.05%)。

图9: 本周开源北交所医药生物二级行业涨幅超过 5% 的有: 生物制品



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 涨跌计算采用算术平均法)

本周涨跌幅靠前的个股分别为: 三元基因 (+35.63%)、丹娜生物 (+2.69%)、无锡晶海 (+2.44%)、爱伦医疗 (+2.29%)、爱得科技 (+1.16%)、森萱医药 (+0.69%)、欧康医药 (-0.46%)、梓潼宫 (-2.18%)、生物谷 (-2.20%)、锦好医疗 (-2.32%)。

表6: 本周北交所医药生物领域企业中三元基因周涨幅最高, 达到 35.63%

代码	简称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	市值 (亿元)	PE TTM	2025 年营收 (亿元)	Yoy	2025 年归母净利润 (万元)	Yoy
920344.BJ	三元基因	35.63%	14.29%	32.65	177	2.86	11.48%	513.75	-76.83%
920009.BJ	丹娜生物	2.69%	-29.65%	29.36	33	2.42	1.12%	9,774.30	12.10%
920547.BJ	无锡晶海	2.44%	-19.28%	14.68	23	4.05	19.58%	6,304.80	47.13%
920050.BJ	爱伦医疗	2.29%	-30.97%	19.93	19	9.89	42.95%	9,408.67	16.57%

代码	简称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	市值（亿元）	PE TTM	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920180.BJ	爱得科技	1.16%	-41.17%	14.47	20	3.02	9.74%	7,775.27	15.82%
920946.BJ	森萱医药	0.69%	-1.74%	43.50	29	5.53	2.87%	13,148.46	6.24%
920230.BJ	欧康医药	-0.46%	-9.44%	10.82	90	3.32	6.92%	1,149.33	-48.79%
920566.BJ	梓橦宫	-2.18%	-9.10%	14.29	16	4.24	2.08%	8,367.70	-2.30%
920266.BJ	生物谷	-2.20%	-16.54%	9.39		4.33	-16.12%	-5,157.78	
920925.BJ	锦好医疗	-2.32%	-62.76%	11.64	220	3.08	65.27%	1,535.89	156.99%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260821）

3、本周北交所医药生物企业 2026 年半年报情况

截至 2026 年 8 月 21 日，北交所共 6 家医药生物企业公告了 2026 年半年度报告，其中星昊医药、爱伦医疗 2026H1 归母净利润同比增速超过 25%。

表7：本周北交所医药生物领域企业中星昊医药、爱伦医疗半年报归母净利润增速较快

代码	简称	市值（亿元）	2026H1 营收（亿元）	Yoy	2026H1 归母净利润（万元）	Yoy
920017.BJ	星昊医药	20.94	3.14	2.00%	5324.01	29.59%
920050.BJ	爱伦医疗	19.93	6.42	46.43%	6267.78	26.17%
920992.BJ	中科美菱	10.99	1.56	4.04%	982.66	-11.04%
920266.BJ	生物谷	9.39	2.01	-3.26%	-441.56	
920575.BJ	*ST 康乐	15.76	0.00	-77.54%	-9529.61	
920478.BJ	峪一药业	2.62	76	5%	253.11	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260821）

4、北交所医药生物企业看点汇总

表8：北交所中药产业链相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025 年营收 (亿元)	Yoy	2025 年归母净利润 (万元)
920266.BJ	生物谷	灯盏花系列药品	9.39	4.33	-16.12%	-5,157.78
920433.BJ	大唐药业	蒙药	12.51	1.33	-35.69%	-8,318.81

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260821）

表9：北交所医疗器械产业链相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025 年营 收(亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润(万元)	Yoy
920009.BJ	丹娜生物	病原微生物诊断产品，布局 AI+微生物检测领域，入选 2025 年人工智能医疗器械创新任务揭榜挂帅入围单位，“慧眼识菌”智能 APP 已在多家医院试用，微生物显微扫描仪预计 2026 年提交注册。	29.36	2.42	1.12%	9,774.30	12.10%
920050.BJ	爱伦医疗	★ 康复护理与医疗防护领域的一次性医用耗材，稳定合作美国上市公司 Medline 集团等。 ★ 购买张家港爱舍伦 10%股权（1,171 万元），转为全资子公司。	19.93	9.89	42.95%	9,408.67	16.57%
920069.BJ	普昂医疗	胰岛素笔针为核心，慢病给药、穿刺、微创介入构筑第二曲线，胰岛素笔针 2024 年全球市占率 11.78%，销量 11.75 亿支，全球排名第二。	17.58	3.82	20.07%	8,977.58	38.37%
920166.BJ	海圣医疗	麻醉与监护类医疗器械，境内终端覆盖超 600 家三甲医院，境外通过 OEM/ODM 模式切入美敦力等。	15.92	3.45	13.68%	8,581.59	21.01%
920180.BJ	爱得科技	★ 骨科植入医疗器械，2023 年度在国内脊柱类椎体成形系统厂商中排名第三，脊柱类内植入医疗器械厂商中排名第六。 ★ 解限售 300,000 股（0.25%）可交易 20260826。	14.47	3.02	9.74%	7,775.27	15.82%
920072.BJ	科莱瑞迪	放疗定位、骨科康复领域医疗器械，市占率国内第一、全球第三。	19.59	3.15	10.48%	6,403.84	-4.73%
920278.BJ	鹿得医疗	心脑血管监测类（机械/电子血压计）和呼吸治疗类（雾化器、制氧机）产品。	10.98	3.00	-12.92%	1,945.44	-29.37%
920992.BJ	中科美菱	医疗冷链与低温存储设备，重点布局全自动超低温存储设备。	10.99	3.09	4.32%	1,910.71	5.64%
920925.BJ	锦好医疗	助听器及相关听力辅助设备，研发并量产低功耗数字助听器芯片，开发 AI 言语增强算法及自主验配软件，收购 IntriCon Inc.听力健康业务。	11.64	3.08	65.27%	1,535.89	156.99%
920504.BJ	博迅生物	生物安全与实验室灭菌设备。	7.50	1.20	-1.92%	1,491.47	-5.67%
920199.BJ	信益康	智能康复理疗设备，“植入式脑机接口四川省工程研究中心”联合申报企业之一。	17.25	2.73	-6.22%	397.21	-85.70%
920300.BJ	辰光医疗	医学影像设备核心部件及系统，超导磁共振系统（MRI	8.00	0.90	-24.42%	-6,044.00	

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025 年营 收(亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润(万元)	Yoy
----	----	-------	------------	------------------	-----	---------------------	-----

系统)、超导磁体、射频探测器等核心部件。

数据来源: Wind、开源证券研究所(数据截至 20260821)

表10: 北交所医疗美容产业链相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025 年营 收(亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润(万元)	Yoy
----	----	-------	------------	------------------	-----	---------------------	-----

920982.BJ	锦波生物	重源新品首发重构胶原应用逻辑,重组 III 型人源化胶原蛋白冻干纤维获国家药监局 CDE 药用辅料登记。	139.98	15.95	10.57%	65,212.90	-10.95%
-----------	------	--	--------	-------	--------	-----------	---------

数据来源: Wind、开源证券研究所(数据截至 20260821)

表11: 北交所生物制品产业链相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025 年营 收(亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润(万元)	Yoy
----	----	-------	------------	------------------	-----	---------------------	-----

920547.BJ	无锡晶海	专注于注射级、医药级、食品级氨基酸产品,微电子清洗新+全球化布局赋能成长。2025 年已完成组氨酸产业化发酵放大及生产线建设,探索氨基酸在生物制造、新材料、医美等新兴领域的应用。	14.68	4.05	19.58%	6,304.80	47.13%
-----------	------	---	-------	------	--------	----------	--------

920344.BJ	三元基因	重组人干扰素 α 1b 系列,研发重组蛋白产品布局消费医疗市场。	32.65	2.86	11.48%	513.75	-76.83%
-----------	------	----------------------------------	-------	------	--------	--------	---------

920047.BJ	诺思兰德	NL003(塞多明基注射液,治疗 CLI) 2026 年 5 月底获批。基因治疗药物、重组蛋白质类药物和眼科用药物,有北京市裸质粒基因治疗药物工程技术研究中心等多个研发平台。	46.74	0.66	-7.85%	-5,372.26	
-----------	------	---	-------	------	--------	-----------	--

920575.BJ	*ST 康乐	三价 HPV 疫苗获批,九价、十五价 HPV 疫苗在研。	15.76	0.01	63.66%	-57,945.11	
-----------	--------	------------------------------	-------	------	--------	------------	--

数据来源: Wind、开源证券研究所(数据截至 20260821)

表12: 北交所化学制药产业链相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025 年营 收(亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润(万元)	Yoy
----	----	-------	------------	------------------	-----	---------------------	-----

920735.BJ	德源药业	仿创结合,仿制药糖尿病、高血压类稳增, DYX116 (降糖) I 期完成在即。 ★ 西部证券加入做市。	31.62	10.58	21.80%	23,692.91	33.87%
-----------	------	---	-------	-------	--------	-----------	--------

920946.BJ	森萱医药	化学原料药、医药中间体及含氧杂环类化工中间体。	43.50	5.53	2.87%	13,148.46	6.24%
-----------	------	-------------------------	-------	------	-------	-----------	-------

920017.BJ	星昊医药	复方消化酶胶囊中标集采,卡式瓶/预灌封产能稳步推进,口崩片新品获批上市。	20.94	6.50	0.32%	10,304.48	24.33%
-----------	------	--------------------------------------	-------	------	-------	-----------	--------

920566.BJ	梓潼宫	胞磷胆碱钠片等,中华老字号,布局拓展中医药产业链建设药材基地。	14.29	4.24	2.08%	8,367.70	-2.30%
-----------	-----	---------------------------------	-------	------	-------	----------	--------

920478.BJ	哈一药业	化学原料药、医药中间体及精细化工产品,通过控股 70%的安徽哈一达善医药,公司正加速构建“原料药-制剂”一体化制造平台。	12.62	2.88	6.37%	5,016.49	1.01%
-----------	------	--	-------	------	-------	----------	-------

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025 年营 收(亿元)	Yoy	2025 年归母净 利润(万元)	Yoy
920367.BJ	新赣江	化学药品原料药、化学药品制剂及中成药，AI 扁鹊大模型中医+华为合作。	19.51	1.41	-8.28%	1,459.45	-34.88%
920230.BJ	欧康医药	植物提取物、中药原料及医药健康产品，专注于包括槲皮素、芦丁、地奥司明、橙皮苷等在内的天然黄酮类化合物，已开始布局功能性食品、保健品及化妆品原料等高附加值赛道。	10.82	3.32	6.92%	1,149.33	-48.79%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260821）

5、医药生物领域北交所排队企业

截至 2026 年 8 月 21 日，北交所排队企业共 180 家，其中与医药生物领域相关企业共 13 家，2025 年营收规模均值 4.58 亿元，2025 年归母净利润剔除亏损企业均值为 0.86 亿元，有 1 家为亏损企业。

2026 年 8 月 11 日，天广实过会。

表13: 北交所排队企业共 13 家医药生物领域企业

简称	代码	受理日	审核状态	业务	2025 年营收 (亿元)	2025 年归母净利润 (万元)
中健康桥	874239.BJ	2025-06-24	已回复(第二次)	铝镁匹林片等心脑血管疾病用药	5.81	15,022.71
康华股份	874579.BJ	2025-05-22	已回复(第二次)	体外诊断试剂及配套仪器	6.50	13,775.15
济人药业	874919.BJ	2025-12-26	已回复	中药	11.41	12,996.59
百诺医药	874718.BJ	2025-09-18	中止审查	CRO、CMO、原料药	5.20	11,308.52
绽妍生物	874888.BJ	2026-06-29	已问询	皮肤屏障修护产品，包括皮肤学级护肤品、医疗器械类产品和生物活性原料等。	7.47	9,338.47
联川生物	874281.BJ	2025-05-09	已回复(第二次)	基因检测的科研技术服务及解决方案。	4.23	7,156.44
延安医药	839010.BJ	2023-09-27	中止审查	糖尿病、皮肤科、抗感染、消化系统、呼吸系统以及外用镇痛等多领域制剂	4.82	7,047.95
华益泰康	874191.BJ	2026-03-31	已回复	主要获批上市销售产品为琥珀酸美托洛尔缓释片、盐酸帕罗西汀肠溶缓释片、阿拉美戈汀片、他克莫司胶囊等，用于高血压、抑郁症、器官移植免疫抑制剂等领域。	3.17	6,794.59
舒友仪器	874379.BJ	2026-06-25	已问询	电外科手术医疗器械，主要为手术解剖器（高频电刀笔）、配件和主机，	2.16	6,743.91
安保医疗	874874.BJ	2026-06-29	已问询	急救与生命支持类医疗设备，主要包括体外除颤设备、医用呼吸机、心肺复苏机等。	3.41	6,578.94
爱思益普	874672.BJ	2026-06-24	已问询	CRO	2.64	4,466.89
华脉泰科	874042.BJ	2026-06-22	已问询	血管疾病治疗器械	2.31	1,774.85
科州药物	874790.BJ	2025-12-31	已回复(第二次)	抗肿瘤等治疗领域小分子创新药物研发，重点聚焦肿瘤关键信号通路——MAPK 信号通路进行新药研发，研发管线涵盖了黑色素瘤、非小细胞肺癌、结直肠癌、成人丛状神经纤维瘤病 1 型(NF-1)以及放化疗保护等重要适应症。	0.35	-25,178.38

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260821）

天广实是一家专注于创新型抗体靶向药物研发及产业化的生物制药企业，是国家级高新技术企业、北京市专精特新中小企业、北京市级企业科技研究开发机构、北京市工程实验室，并设有企业博士后工作站和院士专家工作站。

公司主要从事创新药开发业务，并依赖现有生产设施及产能对外承接少量 CDMO 业务。目前公司核心及主要产品均处于研发阶段，尚未上市实现销售，公司主要通过向客户收取许可费、提供医药研发服务（CDMO 业务）、转让研发成果等取得少量收入。

公司核心产品 MIL62 是自主研发的一种创新型第三代 CD20 重组人源化单克隆

抗体，产品基于公司自主创新的 ADCC 增强抗体平台研发，获得国家重大新药创制专项支持，所开发的多项适应症拥有较好的市场前景和商业预期。

MIL62 治疗视神经脊髓炎谱系疾病（NMOSD）适应症的 NDA 申请已于 2025 年 5 月获得 CDE 受理且被纳入“优先审评审批”程序，**于 2026 年 2 月获批上市，为中国首个获批 NMOSD 的国产特效药物**。视神经脊髓炎谱系疾病（NMOSD）是一种罕见的中枢神经系统自身免疫性疾病，患者的免疫系统侵袭视神经和脊髓，严重可导致视力丧失和瘫痪。NMOSD 已于 2018 年被国家卫健委纳入《第一批罕见病目录》。根据灼识咨询，**2025 年中国 NMOSD 患病人数约为 5.0 万人**。根据《中国视神经脊髓炎谱系疾病诊断与治疗指南（2025 版）》，约 90% 的患者在 3 年内复发，萨特利珠单抗、伊奈利珠单抗、利妥昔单抗、依库珠单抗和瑞利珠单抗为序贯治疗 NMOSD 的 A 级推荐药物。截至 2026 年 7 月 10 日，除了利妥昔单抗无相关适应症，属于超出适应症范围使用外，中国范围内有其余 4 款进口生物大分子药物针对 NMOSD 治疗获批上市且其中萨特利珠单抗、伊奈利珠单抗已进入国家医保目录，但均价格高昂，中国患者可及性不高。基于不同产品的临床 III 期数据之间对比，MIL62 产品有效性数据优于其他进口药物，竞争格局良好。

国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）已正式将 MIL62 治疗原发性膜性肾病（PMN）纳入“突破性治疗”药物品种，充分肯定其“用于防治严重危及生命的或者严重影响生存质量的疾病”、“与现有治疗手段相比具有更显著或者更重要的治疗效果”的特点。该适应症的 NDA 申请已于 2025 年 9 月获得 CDE 受理且被纳入“优先审评审批”程序，**于 2026 年 6 月获批上市，为全球范围内首款且唯一一款获批治疗 PMN 的特效药物**。原发性膜性肾病（PMN）是成人肾病最常见的病理类型，是终末期肾病最主要的病因之一，且中国发病率普遍高于西方国家。目前，**中国终末期肾病患者数近 200 万例，其缓解或治疗以血液透析为主，治疗费用较高，且中青年患者占比较高**，消耗了中国大量医疗卫生资源和社会劳动力。根据灼识咨询，2025 年中国适用 MIL62 治疗的中重度 PMN 患者人数达 149 万人，且正在逐年增加，预计 2030 年该患者人数为 168 万人。根据 2021 版 KDIGO（Kidney Disease Improving Global Outcomes，改善全球肾脏病预后组织）指南推荐，利妥昔单抗（第一代 CD20 抗体）、钙调磷酸酶抑制剂单药/联合激素或环磷酰胺联合激素可用于 PMN 的治疗。因此，中国 PMN 患者急需有效的药物治疗，防止或延缓病情进展至终末期肾病阶段，以缓解经济和社会负担。截至 2026 年 7 月 10 日，**MIL62 为全球范围内首款且唯一一款获批治疗 PMN 的特效药物**。

此外，MIL62 正在进行的临床试验还包括难治的滤泡性淋巴瘤（FL）和系统性红斑狼疮（SLE）。系统性红斑狼疮（SLE）是一种青年女性高发、慢性、系统性自身免疫性疾病，是中国常见的自免性疾病之一。其中，红斑狼疮肾炎（LN）是系统性红斑狼疮最严重的器官并发症之一，也是系统性红斑狼疮的主要死亡原因。根据灼识咨询，**2025 年中国 SLE 患者约为 100 万人**，患者人数趋于稳定，患病率位居世界第二。截至 2026 年 7 月 10 日，中国共有 2 款针对 SLE 治疗的生物制剂（贝利尤单抗、泰它西普）获批上市，但需要每周或者每 2-4 周给药。MIL62 正处于临床 III 期阶段，每周期给药间隔可达到 24-28 周，可满足患者对于长效药物的市场需求，并为 SLE 患者带来优质解决方案。滤泡性淋巴瘤（FL）是非霍奇金淋巴瘤（NHL）中常见的类型之一。根据灼识咨询，**2025 年，中国 FL 患病人数为 3.2 万人**，预计 2030 年，FL 患病人数将达到 3.8 万人。截至 2026 年 7 月 10 日，中国已获批治疗 FL 的 CD20 抗体产品共有 6 款，其中 5 款为第一代 CD20 抗体及其生物类似药，1 款为第三代 CD20 抗体。与第一代 CD20 抗体相比，第三代 CD20 抗体对于部分耐药，出现

复发、疾病进展或治疗相关不良反应的患者有更好的临床效益。在临床在研产品方面，针对 FL 治疗的第三代 CD20 抗体仅有公司的 MIL62。

基于 B 细胞清除疗法，MIL62 有望在慢性肾病、风湿免疫和神经免疫等自免性疾病领域进一步扩展，预计拥有广阔的应用前景。

2026 年 8 月，MIL116 注射液临床 II 期试验首例受试者入组并给药，适应症为免疫球蛋白肾病（IgAN）。IgA 肾病是由 IgA 异常沉积引发的肾脏疾病，2025 年中国患病人数约 330.7 万人。该病多发于青壮年，约 80%-90%患者在诊断后 10 至 15 年内将进展为终末期肾病（ESRD），需长期透析或肾移植，带来社会与家庭负担，凸显未满足临床需求。

公司主要产品 MBS303/MS303 是基于多特异性抗体技术平台研发的创新型 CD20/CD3 双特异性抗体，在与靶向细胞有强结合力的同时与 T 细胞有适度的结合力，保证抗体对 T 细胞靶向特异，具有温和而持续的激活和杀伤能力，能够有效缓解 CD20 阳性 B 细胞非霍奇金淋巴瘤（B-NHL）和免疫性肾小球肾炎患者的症状；主要产品 MBS314 是一种针对多发性骨髓瘤的创新型 GPRC5D/BCMA/CD3 三特异性抗体，更有效克服肿瘤异质性以彻底清除患者体内肿瘤细胞残留，增强产品的抗肿瘤效果同时提升治疗的安全性，为多发性骨髓瘤患者提供优选解决方案；主要产品 MIL116 是一种针对 IgA 肾病的创新型长效 APRIL 抗体，基于公司自主创新的长效抗体平台研发，已在多个临床前模型中已展现出极具潜力的数据表现，并已与美国纳斯达克上市公司 ClimbBio,Inc.达成产品海外权益授权合作。

公司目前产品管线中主要为自主研发的创新型大分子生物药。

图10：天广实研发管线



资料来源：天广实招股书

公司具备较强的创新属性, 2023-2025 年研发投入金额累计 5.69 亿元; 截至 2025 年 12 月 31 日, 研发人员占员工总数的比例 44.77%, 拥有 66 项与公司主营业务相关的发明专利; 并且独立或牵头承担及参与开展 6 项国家级科技专项。

根据公司招股书, 结合目前的订单情况、经营状况以及市场环境, 1-6 月, 公司预计实现营业收入 7,700.00 至 9,400.00 万元, 同比变动-18.04%至 0.06%; 预计归属于母公司所有者的净利润为-8,500.00 至-7,000.00 万元, 同比变动 7.85%至 -11.19%; 预计归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为-6,500.00 至 -5,000.00 万元, 同比变动-18.85%至-37.58%。公司营业收入较 2025 年同期保持稳定, 主要由于 2025 年同期与 Climb Bio 的许可费收入金额较高, 而 2026 年 1-6 月随着 MIL62 的产品上市产生的新药销售收入约为 5,600 万元, 其产品销售收入规模与 2025 年同期许可费收入大致匹配。

6、本周医药生物北交所公司重要公告

表14: 本周北交所医药生物重要公告

名称	公告时间	公告内容
爱得科技	2026-8-21	股票解除限售: 本次股票解除限售数量总额为 300,000 股, 占公司总股本 0.25%, 可交易时间为 2026 年 8 月 26 日。
诺思兰德	2026-8-21	收到北京证券交易所《关于北京诺思兰德生物技术股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》。
德源药业	2026-8-20	西部证券加入做市。
爱伦医疗	2026-8-19	购买爱舍伦医疗科技(张家港)有限公司 10%股权暨签署《国有产权转让合同》, 成交价为 1,171 万元。交易前, 江苏爱舍伦持有张家港爱舍伦 90%股权, 江苏医路通管理有限公司持有 10%; 交易完成后, 江苏爱舍伦持有其 100%股权, 张家港爱舍伦由控股子公司变更为全资子公司, 合并报表范围不变。

资料来源: Wind、开源证券研究所

7、风险提示

宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、数据统计误差风险

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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的书面或口头承诺均为无效。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn