

医药生物

2026 年 08 月 23 日

mRNA 药物迎来积极进展，关注相关投资机会

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

巢舒然（分析师）

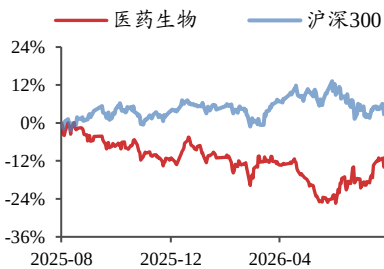
yuruyi@kysec.cn

chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790525110001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《专利悬崖驱动外延扩张，MNC 并购进入加速期—行业周报》-2026.8.16

《全链条业绩均超预期的减重代谢领域—行业周报》-2026.8.9

《7 月中国创新药出海升温与研发提速并行—行业周报》-2026.8.2

● Moderna 与默沙东联合开发的全球首个 mRNA 肿瘤疫苗 III 期成功

2026 年 8 月 19 日，默克和 Moderna 宣布，评估默克和 Moderna 联合开发的新型在研 mRNA 个体化新抗原疗法（INT）-intismeran 自体基因（intismeran; V940 或 mRNA-4157）与 KEYTRUDA 联合用于辅助治疗的 3 期临床试验（INT-Path-001）取得了积极的顶线结果。该试验达到了其主要终点-无复发生存期（RFS）以及关键次要终点-无远处转移生存期（DMFS）。这是个体化新抗原疗法（INT）和基于 mRNA 的癌症疗法首次取得阳性的 III 期结果，同时也是第一项在已切除黑色素瘤辅助治疗中，显示出相对于标准免疫疗法 KEYTRUDA 单药具有临床意义改善的 III 期研究。Moderna 设计之初选择 IO-sensitive tumors（免疫治疗敏感型肿瘤）作为 intismeran 的优先攻关方向，是基于“在已验证有效的领域做加法（联合治疗）”的稳健策略。未来，Moderna 可能会进一步探索 IO-less sensitive tumors，比如针对胰腺癌、胃癌的辅助治疗阶段以及其他的早期/围手术期。

● 关注 mRNA 药物全产业链投资机会

在 mRNA 疫苗治疗肿瘤/癌症方面，中国企业如恒瑞医药（瑞宏迪）RGL-270（个性化新抗原 mRNA 疫苗）、石药集团 SYS6026（LNP 递送治疗性 mRNA 疫苗）均处于临床 II 期阶段；其次康方生物 AK154（个性化新抗原 mRNA 疫苗）、云顶新耀 EVM16（个性化新抗原 mRNA 疫苗）+ EVM14（现货型肿瘤相关抗原 mRNA 疫苗）、悦康药业 YKYY031（通用型 mRNA 肿瘤疫苗）、康希诺生物（临床前/更早期）等均有布局。

从产业链来看，上游材料设备、中游 CDMO 与制剂生产、下游商业化与终端服务均有望迎来较多的产业新机遇。上游来看，基因测序相关如华大制造、新抗原筛选如华兰股份、卡位原材料相关如键凯科技（PEG 脂质）、近岸蛋白（酶）、悦康药业（Cap 加帽技术、新型阳离子脂质 YK-009）等均有望受益。

● 8 月第 4 周医药生物下跌 2.38%，疫苗板块涨幅最大

2026 年 8 月第 4 周大部分板块处于下跌态势，本周疫苗板块涨幅最大，上涨 9.18%；医疗设备板块上涨 0.09%，原料药板块上涨 0.02%，医疗耗材板块下跌 0.17%，医疗研发外包板块下跌 0.61%；医院板块跌幅最大，下跌 6.03%，化学制剂板块下跌 5.04%，医药流通板块下跌 4.94%，其他生物制品板块下跌 3.67%，中药板块下跌 3.49%。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务）及 AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。

月度组合推荐：药明康德、英科医疗、益诺思、凯莱英、信达生物、科伦博泰、前沿生物、普洛药业、康诺亚。

周度组合推荐：药明生物、石药集团、悦康药业、键凯科技、华兰股份、方盛制药。

● 风险提示：政策变化风险、商业化推广不及预期、竞争加剧风险等。

目 录

1、 Moderna 与默沙东联合开发的全球首个 mRNA 肿瘤疫苗 III 期成功，为 mRNA 在肿瘤领域的可行性提供关键概念验证	3
1.1、 作用机制清晰，其中涵盖大量需 AI 辅助应用环节	3
1.2、 设计思路初始针对 IO 免疫治疗敏感型肿瘤，联合治疗为优先方向	4
1.3、 Intismeran 治疗黑色素瘤 IIb 期数据优秀，关注后续详细 III 期披露	5
2、 中国企业同步布局 mRNA 肿瘤疫苗，关注临床进展	7
3、 关注 mRNA 产业链布局，相关企业或迎新机遇	10
4、 8 月第 4 周医药生物下跌 2.38%，疫苗板块涨幅最大	11
4.1、 板块行情：医药生物下跌 2.38%，跑输沪深 300 指数 1.37pct	11
4.2、 子板块行情：疫苗板块涨幅最大，医院板块跌幅最大	12
5、 风险提示	13

图表目录

图 1： Intismeran autogene 是一款基于 mRNA 技术的个体化新抗原疗法	3
图 2： Intismeran autogene 作用机制清晰	4
图 3： IO-sensitive tumors（免疫治疗敏感型肿瘤）作为 intismeran 的优先攻关方向	4
图 4： intismeran 多个 IO 免疫治疗敏感型肿瘤适应症临床研发推进中	5
图 5： 与单独使用 KEYTRUDA 相比，intismeran 联合疗法将复发或死亡风险降低了 49%	6
图 6： 与单独使用 KEYTRUDA 相比，intismeran 联合疗法将远处转移或死亡风险降低了 59%	6
图 7： mRNA 制剂生产涉及多个环节	10
图 8： 8 月医药生物指数上涨 5.74%（单位：%）	11
图 9： 8 月第 4 周医药生物下跌 2.38%（单位：%）	11
图 10： 本周疫苗板块涨幅最大，医院板块跌幅最大	12
表 1： 中国企业同步布局 mRNA 肿瘤疫苗	7
表 2： 8 月以来医疗研发外包板块涨幅最大	12
表 3： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5	13

1、Moderna 与默沙东联合开发的全球首个 mRNA 肿瘤疫苗

III 期成功，为 mRNA 在肿瘤领域的可行性提供关键概念验证

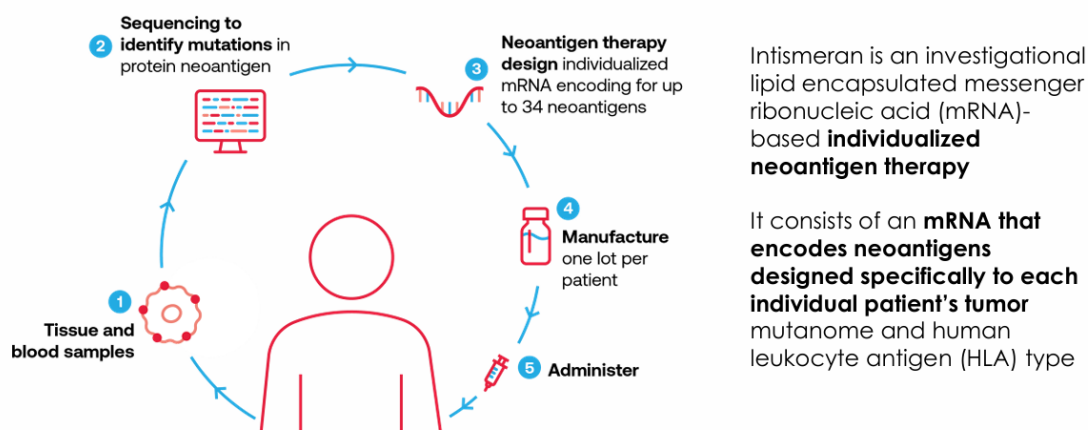
mRNA 技术从传染病预防向肿瘤治疗跨越历史性验证。2026 年 8 月 19 日，默克公司和 Moderna 公司宣布，评估默克和 Moderna 联合开发的新型在研 mRNA 个体化新抗原疗法（INT）-intismeran 自体基因（intismeran; V940 或 mRNA-4157）与 KEYTRUDA 联合用于辅助治疗的 3 期临床试验 INTerpath-001 取得了积极的顶线结果。该试验达到了其主要终点-无复发生存期（RFS）以及关键次要终点-无远处转移生存期（DMFS）。这是个体化新抗原疗法（INT）和基于 mRNA 的癌症疗法首次取得阳性的 III 期结果，同时也是第一项在已切除黑色素瘤辅助治疗中，显示出相对于标准免疫疗法 KEYTRUDA 单药具有临床意义改善的 III 期研究。

在预先设定的中期分析中，对于既往未接受过全身治疗的、已完全切除的 IIB、IIC、III 或 IV 期皮肤黑色素瘤患者，与单用 KEYTRUDA 相比，intismeran 联合 KEYTRUDA 作为辅助治疗在无复发生存期（RFS）和无远处转移生存期（DMFS）方面均显示出具有统计学意义和临床意义的显著改善。根据试验方案，该研究将继续进行，以评估其他关键次要终点，包括总生存期（OS）。在本试验中，intismeran 和 KEYTRUDA 的安全性与之之前报道的联合用药研究中观察到的安全性一致，没有观察到新的安全性信号。

1.1、作用机制清晰，其中涵盖大量需 AI 辅助应用环节

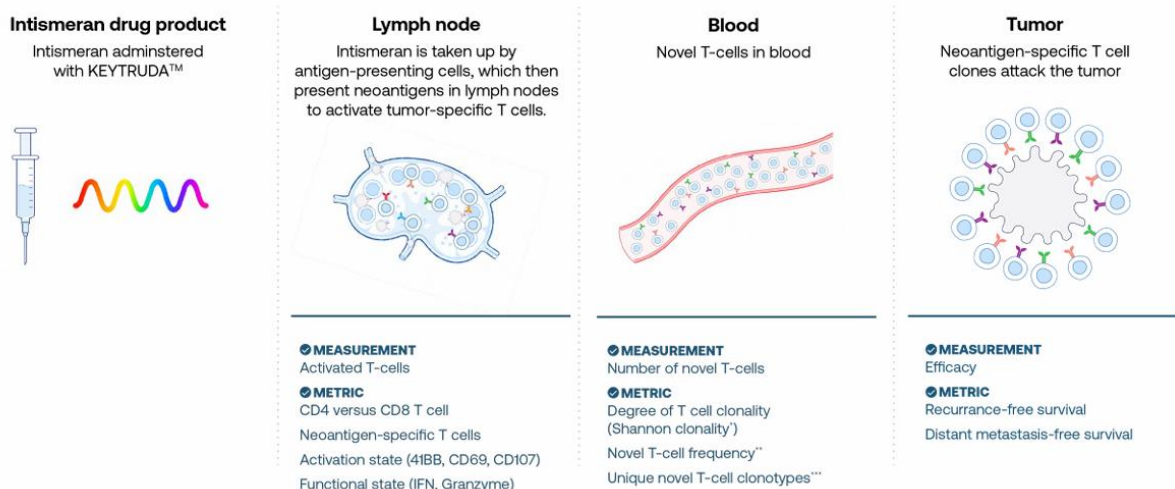
Intismeran autogene 是一款基于 mRNA 技术的个体化新抗原疗法。intismeran 的制造流程，类似于一条“数据流水线”：手术切除肿瘤→对肿瘤与正常组织做全外显子组测序→计算识别患者独特的突变特征→用算法预测哪些突变能产生被免疫系统识别的“新抗原”（neoantigen）→挑选最多 34 条新抗原序列→合成编码它们的 mRNA→装入脂质纳米颗粒（LNP）→注射回患者体内。进入细胞后，mRNA 指挥核糖体翻译出新抗原蛋白，被呈递给免疫系统，诱导特异性 T 细胞应答，然后由 KEYTRUDA 解除 PD-1 刹车，从而精准杀伤肿瘤细胞。

图1：Intismeran autogene 是一款基于 mRNA 技术的个体化新抗原疗法



资料来源：Moderna 公司公告

图2: Intismeran autogene 作用机制清晰



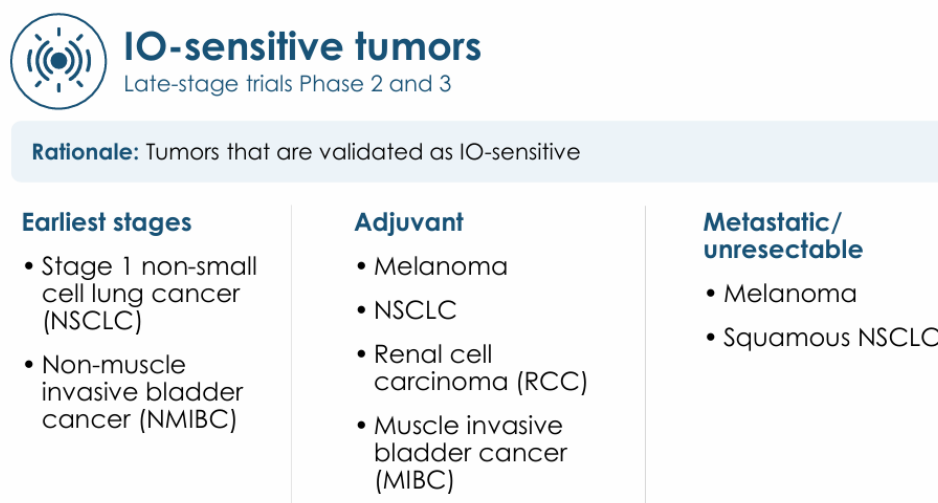
资料来源: Moderna 公司公告

AI 辅助应用, 有助于优势放大。在 intismeran 生产的这条流程中, 值得关注的是, 新抗原预测可能是典型的 AI 问题。一个肿瘤可能携带成百上千个突变, 但只有极少数能成为有效新抗原, 因此预测算法要在 MHC 结合亲和力、T 细胞受体识别概率、表达水平等维度上做多任务排序, 对 Moderna 生物信息学 AI 算法等能力提出了非常高的要求。

1.2、设计思路初始针对 IO 免疫治疗敏感型肿瘤, 联合治疗为优先方向

Moderna 设计之初选择 IO-sensitive tumors (免疫治疗敏感型肿瘤) 作为 intismeran 的优先攻关方向, 是基于“在已验证有效的领域做加法 (联合治疗)”的稳健策略。未来, Moderna 可能会进一步探索 IO-less sensitive tumors, 比如针对胰腺癌、胃癌的辅助治疗阶段以及其他的早期/围手术期。

图3: IO-sensitive tumors (免疫治疗敏感型肿瘤) 作为 intismeran 的优先攻关方向



资料来源: Moderna 公司公告

多个 IO 免疫治疗敏感型肿瘤适应症临床研发推进中。INTerpath 项目目前共包含九项 2 期和 3 期临床试验，涵盖多种肿瘤类型和疾病阶段，包括黑色素瘤、非小细胞肺癌（NSCLC）、膀胱癌和肾细胞癌。其他临床研究还包括针对辅助性黑色素瘤的 2b 期 KEYNOTE-942/mRNA-4157-P201 试验，以及探索辅助性胰腺导管腺癌、围手术期胃癌和围手术期非小细胞肺癌研究。未来需关注黑色素瘤后续详细数据读出，以及在黑色素瘤方面成功的辅助治疗结果能否复制至 NSCLC、膀胱癌和肾细胞癌等其他癌种。

图4: intismeran 多个 IO 免疫治疗敏感型肿瘤适应症临床研发推进中

Intismeran's clinical development program

Partnered with Merck

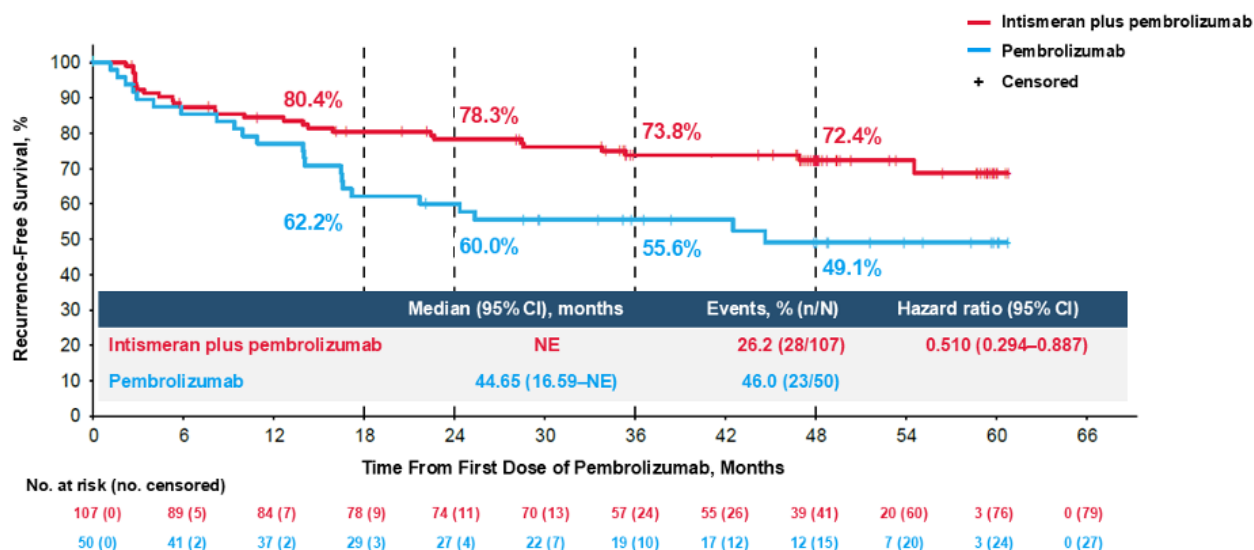
	Ph 1	Ph 2	Ph 3	Commercial	Treatment in investigational arm: intismeran +
ADJUVANT					
Melanoma					pembrolizumab
NSCLC					pembrolizumab
NSCLC non-pCR post-neoadjuvant					pembrolizumab
Stage 1 NSCLC					Arm 1: monotherapy Arm 2: pembrolizumab subcutaneous
Renal cell carcinoma (RCC)					pembrolizumab
Bladder cancer (MIBC)					pembrolizumab
Bladder cancer (NMIBC)					Bacillus Calmette-Guérin
METASTATIC					
First-line melanoma					pembrolizumab
First-line squamous NSCLC					pembrolizumab + chemotherapy
EARLY AND ADVANCED CANCERS					
Solid tumors					standard of care

资料来源: Moderna 公司公告

1.3、Intismeran 治疗黑色素瘤 IIb 期数据优秀，关注后续详细 III 期披露

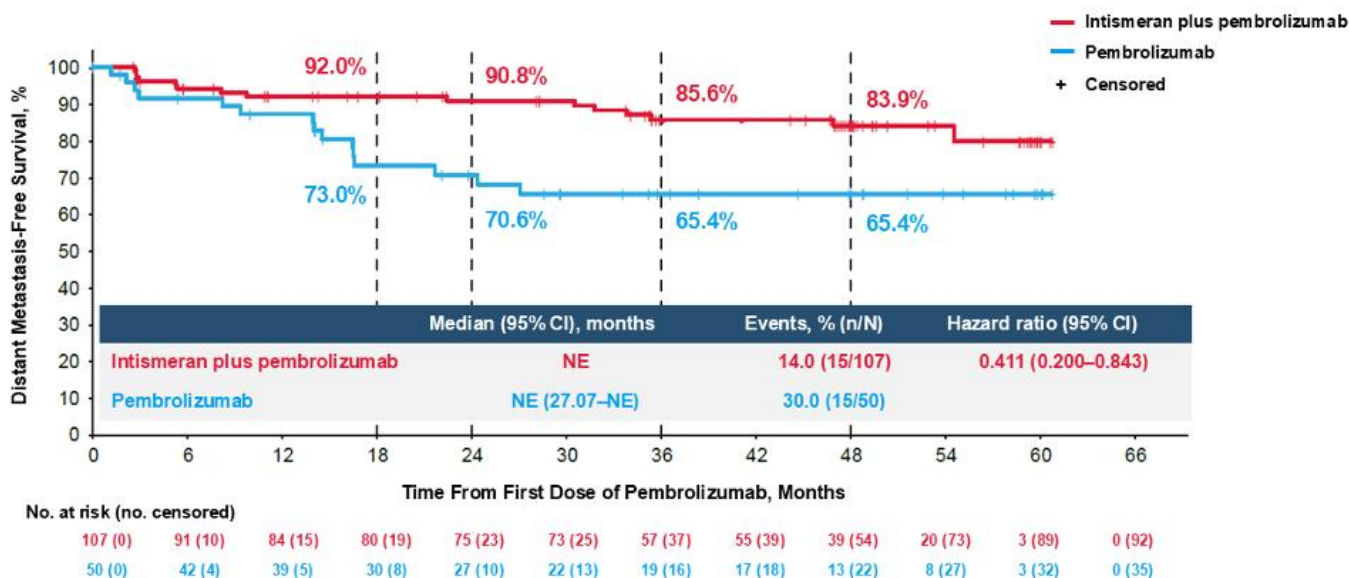
2026 年 8 月 19 日，Moderna 公布的 3 期试验结果建立在先前报告的 intismeran 联合 KEYTRUDA 在 KEYNOTE-942/mRNA-4157-P201 试验中的 2b 期结果之上，其中包括在 2026 年 ASCO 年会上公布的五年随访数据。数据显示，与单独使用 KEYTRUDA 相比，联合疗法将复发或死亡风险降低 49% (HR=0.51; [95% CI, 0.294-0.887])，并将远处转移或死亡风险降低 59% (HR=0.411; [95% CI, 0.200-0.843])。

图5: 与单独使用 KEYTRUDA 相比, intismeran 联合疗法将复发或死亡风险降低了 49%



资料来源: Moderna 公司公告

图6: 与单独使用 KEYTRUDA 相比, intismeran 联合疗法将远处转移或死亡风险降低了 59%



资料来源: Moderna 公司公告

2、中国企业同步布局 mRNA 肿瘤疫苗，关注临床进展

中国 mRNA 肿瘤/癌症疫苗梯队化，关注临床进展。在 mRNA 疫苗治疗肿瘤/癌症方面，中国企业如恒瑞医药（瑞宏迪）RGL-270（个性化新抗原 mRNA 疫苗）、石药集团 SYS6026（LNP 递送治疗性 mRNA 疫苗）均处于临床 II 期阶段；其次康方生物 AK154（个性化新抗原 mRNA 疫苗）、云顶新耀 EVM16（个性化新抗原 mRNA 疫苗）+ EVM14（现货型肿瘤相关抗原 mRNA 疫苗）、悦康药业 YKYY031（通用型 mRNA 肿瘤疫苗）、康希诺生物（临床前/更早期）等均有布局。

表1：中国企业同步布局 mRNA 肿瘤疫苗

药品名称	靶点	研发机构	适应症	全球最高进度	疫苗类型
RGL-270	-	瑞宏迪医药 (恒瑞医药)	非小细胞肺癌	II 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
NWRD09	HPV	诺未生物	宫颈上皮内瘤变	II 期临床	mRNA 疫苗
KRAS-targeted mRNA vaccine	KRAS	威斯津生物	胰腺导管癌	II 期临床	mRNA 疫苗
AFN0328	HPV	安科生物; 阿法纳生物	上皮内瘤变	II 期临床	mRNA 疫苗
SYS6026	HPV E6;HPV E7	石药集团	实体瘤、宫颈上皮内瘤变、上皮内瘤变	II 期临床	mRNA 疫苗
LK101	-	立康生命	非小细胞肺癌	II 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
SYS6006	SARS-CoV-2 S protein	石药创新	实体瘤	I/II 期临床	mRNA 疫苗
iNeo-Vac-R01	-	纽安津	肝细胞癌、胰腺癌、胆道癌、肝内胆管癌	I/II 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
circFAM53B mRNA vaccine	-	中山大学孙逸仙 纪念医院	实体瘤、胰腺癌	I/II 期临床	mRNA 疫苗
RG002	-;HPV E6;HPV E7	仁景生物	宫颈上皮内瘤变	I/II 期临床	mRNA 疫苗
BMD006	-	百递博远	实体瘤	I/II 期临床	mRNA 疫苗
PD-1 mRNA LNP vaccine	PD1	四川大学华西医院	肝细胞癌	I/II 期临床	mRNA 疫苗
EVM14	-	云顶新耀	实体瘤	I/II 期临床	mRNA 疫苗
RGL-270	-	瑞宏迪医药	实体瘤、胰腺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
AFN0328	HPV	安科生物; 阿法纳生物	结直肠癌	I 期临床	mRNA 疫苗
iNeo-Vac-R01	-	纽安津	胃癌、食管癌、结直肠癌、消化道癌症	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
mRNA-0217/S001	-	Xinpu BioTechnology	实体瘤、胰腺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
XP-004	-;KRAS	Xinpu BioTechnology	胰腺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
ABOR2013	EGFR T790M;EGFR L858R;EGFR exon 19	艾博生物	非小细胞肺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗

药品名称	靶点	研发机构	适应症	全球最高进度	疫苗类型
ZY008	-	荣灿生物	实体瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
RG015A	-	瑞吉生物	实体瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
ABO2109	-	艾博生物	实体瘤、非小细胞肺癌	I 期临床	mRNA 疫苗
mV002	-	浙江大学医学院 附属第二医院	高级别胶质瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
NeoOVSV	-	四川大学华西医院	卵巢癌	I 期临床	mRNA 疫苗
NeoOVIV	-	四川大学华西医院	卵巢癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
TMT101	-	传信生物	非小细胞肺癌、胰腺癌	I 期临床	mRNA 疫苗
mRNA-A-LNP	monkeypox virus	中国食品药品检定研究院	骨肉瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
新抗原个性化 mRNA 肿瘤疫苗	-	解放军总医院	胰腺癌、横纹肌肉瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
肿瘤 mRNA 疫苗	-	澄实生物	肺癌、胃癌、结直肠癌、透明细胞肉瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
AK154	-	康方生物	胰腺癌、胰腺导管癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
GV-907	-	神外所	胶质母细胞瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
XP-006	-	Xinpu BioTechnology	B 细胞淋巴瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
IL-22BP mRNA LNP vaccine	IL-22BP	四川大学华西医院	实体瘤、黑色素瘤、软组织肉瘤、头颈部鳞状细胞癌	I 期临床	mRNA 疫苗
RH125	-	中国医学科学院 肿瘤医院	实体瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
PAN-NeoVax	-	四川大学华西医院	实体瘤;黑色素瘤;头颈部鳞状细胞癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
PGV002	-	新合生物	实体瘤、肝癌、胃癌、食管癌	I 期临床	mRNA 疫苗
XH001	-	新合生物	实体瘤、肝细胞癌、胃癌、胰腺癌、膀胱癌、胰腺导管癌、胆道癌、消化道癌症、胆管癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
JCXH-212	-	嘉晨西海	实体瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
SW1115C3	-	斯微生物	实体瘤、非小细胞肺癌、胃癌、食管癌、胰腺癌、结直肠癌、食管鳞状细胞癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
WGc-043	EBV LMP2	四川大学华西医院	癌症、实体瘤、胃癌、乳腺癌、鼻咽癌等	I 期临床	mRNA 疫苗

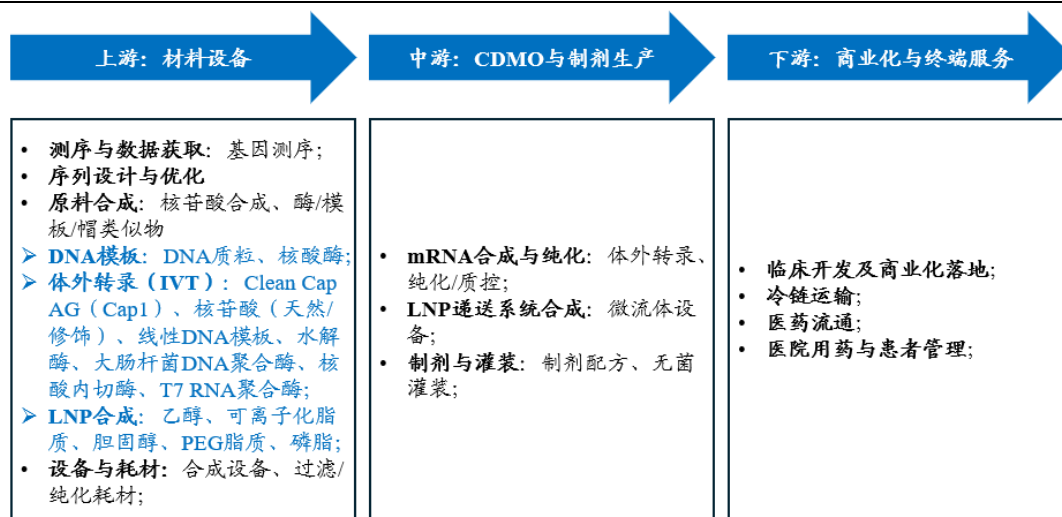
药品名称	靶点	研发机构	适应症	全球最高进度	疫苗类型
WGc-0201	HBV	四川大学华西医院	肝癌;肝细胞癌;慢性乙肝;肝移植	I 期临床	mRNA 疫苗
IPM511	-	臻知医学	肝细胞癌	I 期临床	mRNA 疫苗
IPM514	-	臻知医学	实体瘤;鳞状非小细胞肺癌;食管鳞状细胞癌	I 期临床	mRNA 疫苗
AFN18	-	阿法纳生物	实体瘤;结直肠癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
deepGeneAI-001	-	德普世生物	实体瘤;消化道癌症	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
STR-V005	-	星锐医药	实体瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
GV-108	-	神外所	胶质母细胞瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
YKYY031	-	悦康药业	实体瘤;胰腺癌;结直肠癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
人乳头瘤病毒 mRNA 疫苗	HPV	荣灿生物	HPV 感染;宫颈上皮内瘤变;HPV 相关癌症;HPV 相关肿瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
mRNA-0523-L001	-	上海交通大学	髓样甲状腺癌;肾上腺皮质癌;胰腺神经内分泌肿瘤;胸腺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
neoantigen personalized mRNA vaccines	-	瑞宏迪医药	非小细胞肺癌;胰腺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
neoantigen mRNA vaccine	-	广州医科大学附属第二医院	实体瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
LY01620	HPV E6;HPV E7	绿叶制药	HPV 感染;实体瘤;宫颈上皮内瘤变;HPV 引起癌前病变	I 期临床	mRNA 疫苗
DEV-2015	-	艾博生物	血液系统肿瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
GT601	TYRP1	天泽云泰	实体瘤;黑色素瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
SJ-Neo006	-	申基生物	胰腺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
ABO2102	KRAS	艾博生物	实体瘤;非小细胞肺癌;胰腺癌;非鳞状非小细胞肺癌(差异化适应症)	I 期临床	mRNA 疫苗
EVM16	-	云顶新耀	实体瘤	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
XP-001-V2	KRAS G12V	信谱生物	实体瘤	I 期临床	mRNA 疫苗
XP-005	-	Xinpu BioTechnology	急性髓系白血病	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗
BT-2002	-	贝伦生物	非小细胞肺癌	I 期临床	个性化新抗原疫苗;mRNA 疫苗

资料来源：医药魔方、开源证券研究所

3、关注 mRNA 产业链布局，相关企业或迎新机遇

mRNA 产业链是围绕信使核糖核酸的序列设计、合成、递送、制剂、灌装、商业化落地形成的完整产业集群，覆盖预防性疫苗、治疗性药物、个性化肿瘤疫苗三大核心应用场景。而从整体产业链来看，上游材料设备、中游 CDMO 与制剂生产、下游商业化与终端服务均有望迎来较多的产业新机遇。上游来看，基因测序相关如华大智造、新抗原筛选如华兰股份、原料相关如键凯科技(PEG 脂质)、近岸蛋白(酶)、悦康药业 (Cap 加帽技术、新型阳离子脂质 YK-009) 等均有望受益。

图7: mRNA 制剂生产涉及多个环节



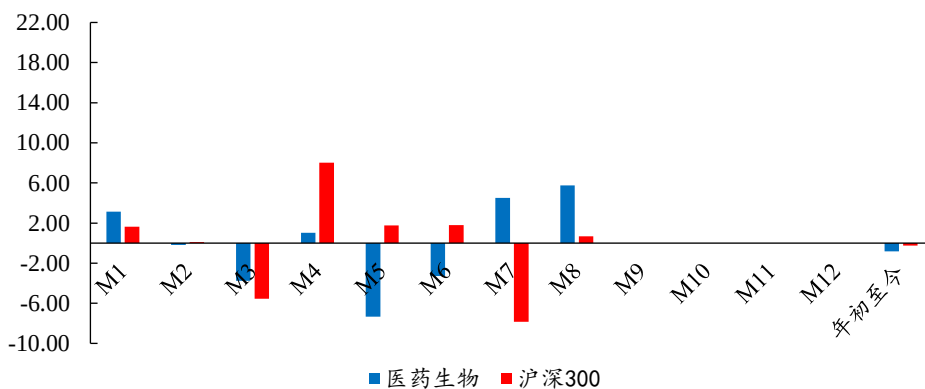
资料来源：格隆汇、财闻、RNA Script、开源证券研究所

4、8月第4周医药生物下跌2.38%，疫苗板块涨幅最大

4.1、板块行情：医药生物下跌2.38%，跑输沪深300指数1.37pct

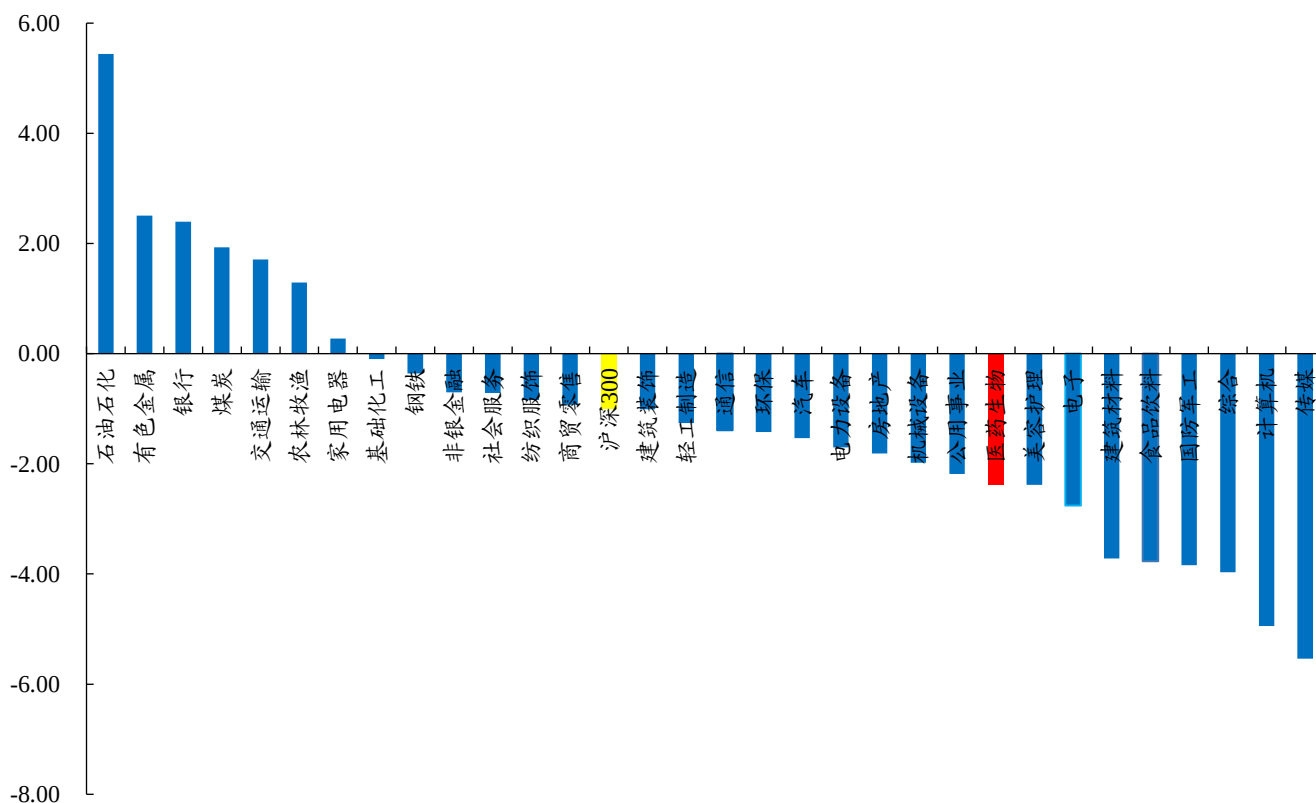
从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026年8月第4周石油石化、有色金属等行业涨幅靠前，传媒、计算机等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌2.38%，跑输沪深300指数1.37pct，在31个子行业中排名第23位。。

图8：8月医药生物指数上涨5.74%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 2026.08.21）

图9：8月第4周医药生物下跌2.38%（单位：%）

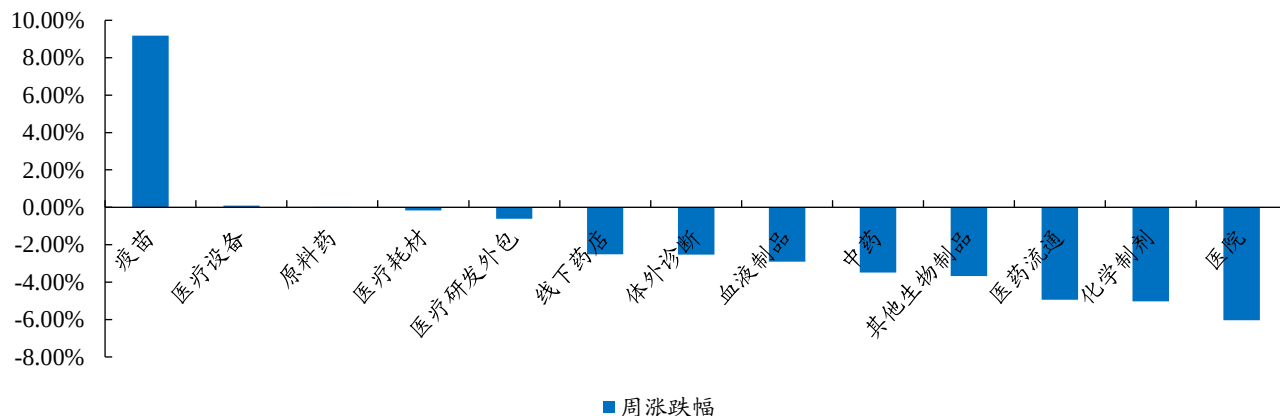


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.08.17-2026.08.21 为 8 月第 4 周）

4.2、子板块行情：疫苗板块涨幅最大，医院板块跌幅最大

2026年8月第4周大部分板块处于下跌态势，本周疫苗板块涨幅最大，上涨9.18%；医疗设备板块上涨0.09%，原料药板块上涨0.02%，医疗耗材板块下跌0.17%，医疗研发外包板块下跌0.61%；医院板块跌幅最大，下跌6.03%，化学制剂板块下跌5.04%，医药流通板块下跌4.94%，其他生物制品板块下跌3.67%，中药板块下跌3.49%。

图10：本周疫苗板块涨幅最大，医院板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：8月以来医疗研发外包板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	年初至今	预测 PE(2026)	预测 PEG(2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-1.69%	-6.45%	-9.50%	12.43%	-3.76%	-10.96%	17.8	2.05
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	0.66%	-8.02%	-2.34%	2.64%	2.44%	-7.77%	26.0	1.30
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	3.98%	-9.89%	-3.46%	-2.14%	11.83%	3.58%	34.0	0.90
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	0.02%	-7.65%	-2.11%	3.56%	0.73%	-9.76%	20.5	1.40
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.93%	-9.15%	-12.26%	11.62%	1.24%	-13.10%	15.7	1.85
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%		-8.52%	-11.74%	8.20%	0.98%	-17.24%	11.0	3.06
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.65%	-10.66%	-13.53%	20.16%	1.81%	-1.88%	24.9	0.83
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	0.33%	-3.83%	-9.60%	3.67%	2.68%	-7.41%	29.0	1.18
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	1.58%	0.88%	-11.47%	3.10%	1.86%	-11.77%	35.5	1.51
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.35%	-8.56%	-5.66%	3.25%	2.17%	-2.83%	29.8	0.79
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-1.04%	-5.85%	-11.58%	5.50%	5.02%	-5.04%	20.3	1.51
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.43%	-8.35%	-5.18%	2.50%	9.60%	-4.48%	21.6	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-5.81%	-3.33%	-18.19%	11.59%	-3.40%	-26.26%	24.7	1.59
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	1.26%	-6.02%	-6.14%	-3.29%	14.79%	-5.28%	17.3	0.00
其他生物 制品	4.34%	0.29%	-2.69%	0.17%	-10.94%	-0.92%	3.29%	10.66%	2.88%	18.2	2.49
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	6.33%	-9.63%	10.93%	3.38%	19.73%	37.28%	45.5	1.27
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	2.92%	-10.38%	-11.95%	8.42%	-3.23%	-14.64%	24.8	1.43
医疗研发 外包	6.66%	0.72%	-1.36%	7.82%	-9.62%	19.35%	1.92%	25.60%	57.79%	55.9	1.39

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3: 子板块中个股涨跌幅(%)前5

		原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业	
涨幅 前5	1	键凯科技	30.58	神奇制药	40.41	汉森制药	39.21	康希诺	37.36	国发股份	4.20
	2	永安药业	25.49	北陆药业	19.59	粤万年青	6.73	三元基因	35.63	必康退(退市)	0.00
	3	石药创新	20.19	中关村	18.37	华润江中	3.40	*ST 未名	31.89	益丰药房	-0.42
	4	海森药业	12.55	泽璟制药-U	6.90	新天药业	0.48	沃森生物	21.23	一致 B	-0.42
	5	东亚药业	11.63	悦康药业	4.76	古汉医药	0.33	康为世纪	17.26	浙江震元	-0.42
跌幅 前5	1	博瑞医药	(9.10)	贝达药业	(25.49)	珍宝岛	(14.80)	艾迪药业	(9.15)	人民同泰	(18.68)
	2	普洛药业	(8.12)	灵康药业	(12.88)	太极集团	(11.46)	甘李药业	(8.74)	药易购	(14.92)
	3	哈一药业	(6.91)	舒泰神	(11.39)	康恩贝	(10.00)	义翘神州	(8.72)	重药控股	(12.88)
	4	新赣江	(6.33)	海南海药	(11.19)	ST 万邦	(9.00)	奥浦迈	(6.96)	瑞康医药	(9.92)
	5	津药药业	(6.29)	翰宇药业	(10.67)	*ST 香雪	(8.63)	君实生物-U	(6.19)	第一医药	(9.57)
		医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断	
涨幅 前5	1	药明康德	2.27	贝瑞基因	12.43	海泰新光	22.90	惠泰医疗	20.98	浩欧博	9.26
	2	阳光诺和	0.64	金域医学	4.29	华大智造	11.63	采纳股份	12.73	安图生物	2.76
	3	博腾股份	0.09	华大基因	3.84	戴维医疗	6.76	南卫股份	8.21	赛科希德	2.33
	4	百诚医药	-0.58	光正眼科	1.77	奕瑞科技	3.74	五洲医疗	6.04	新产业	1.23
	5	凯莱英	-1.81	迪安诊断	-0.53	迈瑞医疗	2.65	正川股份	2.21	*ST 明德	0.53
跌幅 前5	1	博济医药	(16.78)	创新医疗	(13.90)	宝莱特	(20.68)	洁特生物	(9.46)	英诺特	(16.00)
	2	药康生物	(15.19)	新里程	(11.86)	澳华内镜	(12.67)	济民健康	(8.36)	中源协和	(10.30)
	3	南模生物	(14.86)	澳洋健康	(11.01)	乐心医疗	(9.51)	乐普医疗	(5.44)	热景生物	(8.21)
	4	毕得医药	(14.09)	三博脑科	(9.82)	爱朋医疗	(9.26)	中红医疗	(5.03)	东方海洋	(5.66)
	5	美迪西	(7.62)	盈康生命	(8.45)	瑞迈特	(8.32)	华强科技	(4.84)	亚辉龙	(5.63)

数据来源: Wind、开源证券研究所

5、风险提示

商业化推广不及预期; 技术迭代风险; 长期安全性和稳定性风险。

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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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