

mRNA 癌症疫苗重大突破，全产业链有望迎来价值重估

——医药生物行业快评报告

强于大市 (维持)

2026 年 08 月 24 日

事件:

美国制药企业默沙东公司和生物技术企业莫德纳公司 19 日宣布，双方联合研发的一种基于 mRNA（信使核糖核酸）技术的个体化新抗原疗法，与一种免疫治疗药物联合使用，在针对高危黑色素瘤切除术后预防复发 3 期临床试验中取得积极结果。

投资要点:

根据两家公司发布的新闻公报，个体化新抗原疗法针对每名黑色素瘤患者肿瘤中独特的突变组合量身定制，旨在训练并激活免疫系统以识别并攻击癌细胞。联合使用的免疫治疗药物帕博利珠单抗负责解除肿瘤对免疫系统的“刹车”，使得免疫细胞能够去攻击癌细胞。3 期临床试验结果显示，与单独使用帕博利珠单抗相比，新抗原疗法与该药的联合治疗方案，在无复发生存期和无远处转移生存期方面均取得具有统计学意义和临床意义的改善。黑色素瘤是一种起源于皮肤色素生成细胞（黑色素细胞）的皮肤癌，也是最具侵袭性和危险性的皮肤癌，同时也是对免疫治疗最敏感的瘤种之一，在此率先成功，等于验证了“mRNA+IO”这条技术路线的可行性，是肿瘤免疫治疗继 CTLA-4、PD-1、CAR-T 之后的又一个里程碑式方向。

理论上受益弹性最大的是上游“卖水人”（原料酶、LNP 辅料、测序、CDMO 等）。全球 mRNA 肿瘤疫苗临床项目变多会带来原料酶、LNP 辅料等采购的增加。1）传统疫苗是一条产线连续生产，原料采购按“吨”采购，个体化新抗原疗法是更接近 CAR-T 的“定制化制造中心”。耗材需求是按照患者数量来，收入弹性取决于患者数量和单批次耗材价值；2）若疗法放量，测序是消耗量线性跟随患者数的环节，因为患者首先需要做肿瘤组织测序。建议关注真正相关收入占比高的测序标的；3）若个体化疗法获批放量，CDMO 订单是卖水人中最先兑现、弹性最直观的赛道。个体化生产的痛点是“小批量、高频次、强时效”，药企在全球多地自建产能不经济，外包是必然选择。

另外，关注国内在个体化新抗原管线有实质性进展的企业以及 mRNA 平台型公司。mRNA 癌症疫苗重大突破直接抬升了这条路线的成药性预期，管线估值锚上移。mRNA 平台型公司的赛道价值有望迎来重估，关注这条路线未来 BD 合作预期。

风险因素：国内多数肿瘤 mRNA 管线还处在临床早期，存在研发失败风险。

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

血制品、药店：估值修复可期，关注经营拐点

估值筑底，创新破局

2026Q1 公募基金医药主题基金规模和医药生物重仓持股总市值环比增加

分析师:

黄婧婧

执业证书编号:

S0270522030001

电话:

18221003557

邮箱:

huangjj@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