下载日志已记录，仅供内部参考

世纪证券 CENTURY SECURITIES

证券研究报告

医药生物

mRNA 肿瘤疫苗首个 III 期阳性落地

2026 年 10 月 26 日

医药生物行业周报（10 月第 3 周）

分析师：王俐媛
执业证书号：S1030524080001
电话：0755-83199599
邮箱：wangly1@csco.com.cn
研究助理：徐伊琳
电话：0755-23602217
邮箱：xuyl@csco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

1) **周度回顾。**上周（10 月 19 日-23 日）医药生物上涨 0.7%，沪深 300 下跌 1.6%，Wind 全 A 下跌 0.6%，医药板块跑赢大盘。从三级子行业来看，医疗设备（5.4%）、医疗耗材（3.2%）、医院（2.2%）涨幅居前，原料药（-3.4%）、疫苗（-1.7%）、血液制品（-1.4%）跌幅居前。个股方面，海正药业（28.6%）、戴维医疗（26.0%）和爱迪特（17.3%）涨幅居前，澳洋健康（-26.3%）、近岸蛋白（-23.2%）和华北制药（-21.9%）跌幅居前。

2) **mRNA 肿瘤疫苗首个 III 期阳性落地。**10 月 24 日，Moderna/默沙东在 ESMO 2026 主席论坛（马德里）公布 INTerpath-001 的 III 期结果：个体化新抗原 mRNA 疫苗 intismeran（mRNA-4157）联合帕博利珠单抗对比 K 药单药，用于完全切除的 IIB-IV 期黑色素瘤辅助治疗 RFS HR 0.58（p<0.001），关键次要终点 DMFS HR 0.62（p=0.002），OS 尚不成熟。预设分段分析显示前 6 个月两组曲线几乎重合（HR 0.99）、6 个月后 HR 降至 0.42，疫苗起效可能存在约半年的免疫致敏延迟。安全性方面治疗相关不良事件发生率两组相当，疫苗未增强 K 药毒性；个体化生产成功率超 99%，首次给药中位 64 天，产业化可行性得到验证。这是全球首个 III 期阳性的个体化肿瘤疫苗，全文已被 NEJM 接收。我们认为，INTerpath-001 完成了个体化肿瘤疫苗从概念验证到 III 期阳性的关键跨越，验证了 PD-1 联合新抗原致敏路线在辅助治疗微残留病灶场景的可行性，建议关注布局 mRNA 个体化肿瘤疫苗及上游产业链公司。

3) **风险提示：**医保商保目录调整及降价幅度存在不确定性；地缘冲突加剧风险；业务落地不及预期；行业竞争加剧风险；药品研发不确定性风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、 市场周度回顾 3
二、 行业要闻及重点公司公告 4
2.1 行业重要事件 4
2.2 行业要闻 4
2.3 公司公告 5
三、 风险提示 8

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

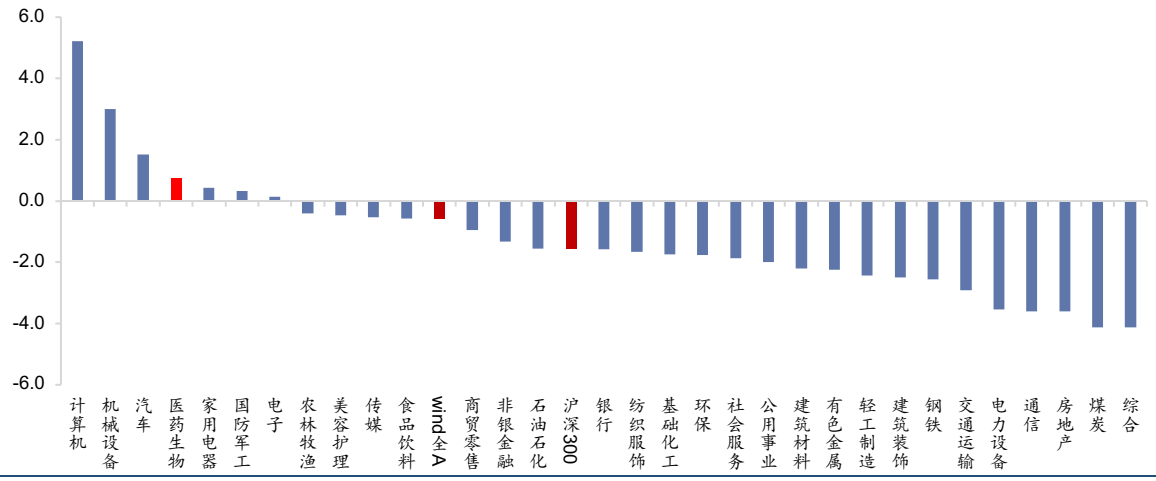
Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%） 3
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%） 3
Figure3 医药生物行业周涨跌幅排名（%） 4

下载日志已记录，仅供内部参考

一、市场周度回顾

上周（10 月 19 日-23 日）医药生物上涨 0.7%，沪深 300 下跌 1.6%，Wind 全 A 下跌 0.6%，医药板块跑赢大盘。从三级子行业来看，医疗设备（5.4%）、医疗耗材（3.2%）、医院（2.2%）涨幅居前，原料药（-3.4%）、疫苗（-1.7%）、血液制品（-1.4%）跌幅居前。个股方面，海正药业（28.6%）、戴维医疗（26.0%）和爱迪特（17.3%）涨幅居前，澳洋健康（-26.3%）、近岸蛋白（-23.2%）和华北制药（-21.9%）跌幅居前。

Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%）

代码	指数名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
851532.SI	医疗设备	5.4	0.6	-10.9
851533.SI	医疗耗材	3.2	-2.4	-6.6
851564.SI	医院	2.2	-0.6	-17.2
851534.SI	体外诊断	1.7	-7.0	-12.8
851512.SI	化学制剂	1.2	-3.8	-16.2
851524.SI	其他生物制品	0.4	-13.0	-9.3
851543.SI	线下药店	-0.5	5.3	1.9
851563.SI	医疗研发外包	-0.5	-15.4	38.1
851542.SI	医药流通	-0.7	-3.2	-20.5
851521.SI	中药Ⅲ	-1.1	-0.4	-13.2
851522.SI	血液制品	-1.4	-8.1	-28.9
851523.SI	疫苗	-1.7	-10.2	-14.7
851511.SI	原料药	-3.4	-12.8	-6.3

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

Figure3 医药生物行业周涨跌幅排名（%）

涨幅榜前五		跌幅榜前五	
证券简称	周涨跌幅	证券简称	周涨跌幅
海正药业	28.6	澳洋健康	-26.3
戴维医疗	26.0	近岸蛋白	-23.2
爱迪特	17.3	华北制药	-21.9
迪安诊断	16.3	*ST 香雪	-19.8
山外山	16.1	莱美药业	-19.8

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 10 月 24 日，默沙东与 Moderna 公布个体化 mRNA 疗法 V940 联合帕博利珠单抗的Ⅲ期 INTerpath-001 研究数据。研究纳入 1137 例完全切除的高风险黑色素瘤患者，中位随访 24.6 个月，联合组相对帕博利珠单抗单药组的复发或死亡风险下降 42.0%，两年无复发生存率分别为 82.2%和 70.0%。3 至 5 级治疗相关不良事件发生率分别为 14.2%和 13.4%。相关数据已于会前公开，总生存期数据尚未成熟，仍需继续随访，现阶段不能据此确认总生存获益。
- 10 月 23 日，信达生物与武田披露 CLDN18.2 ADC 坦康阿妥塔单抗（IBI343/TAK-921）的Ⅲ期 G-HOPE-001 研究结果，并在 ESMO 以最新突破性摘要口头报告。研究针对既往多线治疗的 CLDN18.2 阳性晚期胃或胃食管结合部腺癌。第二次预设中期分析显示，试验组与对照组中位总生存期分别为 10.2 个月和 6.9 个月，中位无进展生存期分别为 7.1 个月和 3.1 个月。研究达到总生存期与无进展生存期双主要终点，为后续注册与全球开发提供证据；该药仍处于研发和监管申报阶段，尚未获批上市。

  （资料来源：Wind）

2.2 行业要闻

- 10 月 23 日，加利福尼亚州福斯特城，吉利德科学宣布已达成最终协议以 12.75 亿美元首付款从 PepStar Therapeutics Limited（瀚辰星泰）收购一款口服 IL-23R 抑制剂，包括主要资产 HCXT-2001，目前处于 1 期临床试验阶段。目前强生的口服环肽 IL-23R 抑制剂 Icotrokinra 已经获批上市。
- 10 月 22 日，再鼎医药与投资者订立证券购买协议，同意按美国存托股分价格向投资者发行及出售合共 11,340,000 股美国存托股分

下载日志已记录，仅供内部参考

（代表合计面值为 680.40 美元的 113,400,000 股相关股分）。每股美国存托股分代表十（10）股普通股作为相关股分。

- 10 月 19 日，翰森制药宣布与罗氏达成战略合作及许可协议，涵盖一系列 ADC 项目，包括两款临床前 ADC，以及罗氏提名多个靶点，依托翰森制药平台开发的 ADC 项目。根据协议，翰森制药主导早期开发最晚至全球 1a 期临床，罗氏负责大中华区外全球的进一步开发，翰森制药保留大中华区权益。罗氏支付 4 亿美元预付款，1.1 亿美元一周年付款，并有资格获得超过 150 亿美元里程碑付款，以及一定比例的销售分成。
- 10 月 19 日，剂泰科技宣布与礼来公司达成战略合作，聚焦新型 LNP(脂质纳米颗粒)递送解决方案的研究与发现，以探索支持多种治疗模式的组织特异性递送解决方案。根据协议条款，剂泰科技将收取一笔逾千万美元的首付款，并有资格获得总额最高可达 11 亿美元的开发、监管及商业里程碑付款。此外，剂泰科技还可获得基于合作产品年度净销售额个位数百分比的分级特许权使用费。

（资料来源：Wind）

2.3 公司公告

- 天士力：10 月 23 日，公司发布 2026 年三季报。前三季度实现营业收入 60.74 亿元，同比微降 3.76%，但归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润达 11.19 亿元，同比增长 34.96%，显示公司主营业务盈利能力显著增强。
- 海泰新光：10 月 23 日，公司发布 2026 年三季报。实现营业收入 4.82 亿元，同比增长 7.72%；归属于上市公司股东的净利润为 1.13 亿元，同比下降 17.42%。利润下滑主要源于外部汇率波动与内部费用上升：美元持续走弱导致境外收入折算损失约 2,580 万元，叠加股份支付费用同比增加 818 万元，共同压制盈利表现。但若剔除上述非经常性因素，公司扣非净利润实际同比增长 2.64%。
- 三诺生物：10 月 22 日，公司 2026 年前三季度合计计提信用减值损失 1,761,938.70 元，主要由应收账款坏账损失与其它应收款坏账损失构成。其中，应收账款坏账损失为-1,789,678.30 元，其他应收款坏账损失为 27,739.60 元，后者为净回冲。信用减值计提依据组合分类：账龄组合按 1 年以内 5%、1-2 年 20%、2-3 年 50%、3 年以上 100%比例计提。公司前三季度计提资产减值损失 10,901,307.38 元，全部源于存货跌价准备。
- 美好医疗：10 月 22 日，公司发布 2026 年三季报。公司 2026 年前

下载日志已记录，仅供内部参考

三季度实现营业收入 13.63 亿元，同比增长 14.07%；归属于上市公司股东的净利润达 2.34 亿元，同比增长 12.22%，扣非净利润 2.28 亿元，同比增长 12.25%。

- 艾德生物：10 月 22 日，公司发布 2026 年三季报。2026 年第三季度实现营业收入 3.10 亿元，同比增长 8.43%；归属于上市公司股东的净利润达 8,105 万元，同比增长 10.32%，扣非净利润 9,083 万元（剔除汇兑损益后），同比增长 15.85%，显示主营业务持续向好，盈利能力稳步提升。年初至报告期末归母净利润 2.47 亿元，同比下降 5.84%，主要受外币汇率波动导致汇兑损失 4,384 万元（上年同期为收益 370 万元）影响。此外公司控股股东前瞻投资（香港）拟以 16.54 亿元协议转让 7802 万股（占总股本 20%）予国药集团（北京）科技创新研究院，交易完成后公司控制权将发生变更，有望引入国家级医药产业资源，提升战略协同与市场拓展能力，当前交易正履行国药集团内部决策程序。
- 三生国健：10 月 22 日，公司发布 2026 年三季报。2026 年前三季度实现营收 13.92 亿元，同比增长 24.77%；归母净利润达 5.87 亿元，同比增长 47.29%，核心驱动力为授权许可收入显著提升。前三季度经营性现金流净额为-2,626 万元，同比下滑 100.93%，主因上年同期收到辉瑞首付款而本期无类似大额现金流入，叠加税费支出增加。
- 凯莱英：10 月 22 日，公司发布 2026 年三季报。Q3 营收 17.88 亿元，同比增长 24.04%；归母净利润 3.32 亿元，同比大增 81.49%，基本每股收益达 0.91 元，同比增长 82%，显示单季盈利效率显著提升。前三季度经营性现金流净额 6.05 亿元，同比下滑 47.10%，主因汇兑损失 1.95 亿元及资本支出增加；但经调整净利润达 10.74 亿元，同比增长 21.81%，剔除汇兑与股权激励影响后真实盈利能力稳健提升。
- 川宁生物：10 月 22 日，公司发布 2026 年三季报。营业收入与净利润同比显著下滑，Q3 营收 7.85 亿元(-27.8%)，前三季度累计 28.83 亿元（-16.1%），归母净利润前三季度 3.32 亿元（-45.6%），主因产品价格承压及研发费用下降拖累盈利弹性。
- 普洛药业：10 月 22 日，公司发布 2026 年三季报。营业收入与净利润同比下滑，Q3 营收 20.11 亿元（-13.28%），前三季度累计 68.35 亿元（-11.97%），主因销售回款减少及政府补助下降；扣非净利润降幅扩大至-12.22%，反映主业盈利承压，财务费用激增（同比+398.95%）及信用减值损失增加拖累利润。

下载日志已记录，仅供内部参考

- 派林生物：10 月 21 日，公司发布 2026 年三季报。前三季度实现营业收入 14.03 亿元，同比下降 13.29%；归属于上市公司股东的净利润为 1.50 亿元，同比下滑 57.92%；扣非净利润为 1.21 亿元，降幅达 62.52%，反映主营业务盈利能力持续收窄。
- 迈普医学：10 月 21 日，公司发布 2026 年三季报。2026 年前三季度实现营收 2.94 亿元，同比增长 18.09%；归母净利润达 9040 万元，同比增长 19.18%，盈利能力稳健提升。经营性现金流强劲，前三季度经营活动现金流净额 8927 万元，同比增长 6.58%，显著高于净利润增速，显示盈利质量优异，现金回笼能力突出。
- 迪安诊断：10 月 19 日，公司发布 2026 年三季报。前三季度实现营业收入 74.09 亿元，同比下降 2.07%，主要受渠道产品业务收入下滑 4.47%拖累，但诊断服务与自有产品业务分别实现 0.87%和 5.70%增长，显示业务结构正向高附加值领域转型。净利润的超预期增长主要源于非经常性损益贡献，其中非同一控制下企业合并产生的公允价值重估收益达 5782 万元，叠加投资收益同比激增 525.31%至 8342 万元，显著增厚利润。同时，信用减值损失由去年同期的 3.17 亿元亏损转为 3409 万元收益，反映应收账款回款效率提升，资产质量改善。
- 贝达药业：10 月 19 日，合作伙伴 EyePoint 公布 DURAVYU™治疗湿性年龄相关性黄斑变性第二项关键Ⅲ期临床试验数据。LUCIA 研究未达到主要终点，DURAVYU 在第 52 周和第 56 周最佳矫正视力（BCVA）较基线的平均变化未能证明非劣效于阿柏西普 2mg 对照组，尽管治疗组视力有所改善。该结果直接影响其在湿性年龄相关性黄斑变性（wAMD）适应症的注册路径。次要终点全面达成，DURAVYU 显著降低治疗负担 38%（名义 p 值<0.0001），截至第 56 周，52%受试者无需补充治疗，71%仅接受 0 次或 1 次补充治疗，同时保持良好安全性与解剖学控制，显示其在减少给药频率方面的临床优势。

  （资料来源：Wind）

下载日志已记录，仅供内部参考

三、风险提示

1. **医保商保目录调整及降价幅度存在不确定性。**若相关药品未能按预期纳入医保或商保目录，或准入、续约过程中的价格降幅超出预期，可能影响患者用药可及性及企业产品收入。即使产品进入目录，若后续保险产品覆盖、医院准入及处方放量进度偏慢，新增销量仍可能无法抵消降价影响，进而对相关企业收入增长及盈利能力形成压力。

2. **地缘冲突加剧风险。**若地缘冲突升级，并引发贸易限制、跨境支付受阻或国际运输成本上升，可能影响医药企业海外原材料及设备采购、产品出口和跨境研发合作。对于海外业务占比较高的创新药、原料药及医药研发外包企业，订单交付延迟、合作项目推进受阻或客户调整供应链布局，可能增加运营成本，并对海外收入及现金回款造成不利影响。

3. **业务落地不及预期风险。**若创新药械获批后的医院准入、渠道建设及临床推广进度慢于预期，或医药研发外包企业在手订单转化、项目交付及客户验收出现延迟，可能导致收入确认及现金回收滞后。对于已签署的对外授权合作，若合作方调整研发投入或项目未达到约定节点，后续里程碑款及销售分成亦可能无法按预期实现，从而影响相关企业业绩兑现。

4. **行业竞争加剧风险。**若同靶点、同适应症创新药及同类医疗器械集中上市，或竞争产品在疗效、安全性、使用便利性及价格方面形成优势，可能分流现有产品的患者及终端需求。相关企业可能面临产品降价、市场份额下降及推广投入增加等压力；若销量增长不足以覆盖价格下降和费用投入，盈利能力可能低于预期。

5. **药品研发不确定性风险。**药品研发周期较长，临床前及早期临床研究结果未必能够在后续大规模试验中得到验证。若在研产品出现疗效未达主要终点、安全性问题、患者入组缓慢或生产工艺验证不达标等情况，可能导致试验延期、追加研发投入或项目终止；若注册申报需补充研究，亦可能推迟上市时间，影响产品商业化价值及相关企业未来收入，并可能产生研发相关资产减值损失。

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买　　入：　相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增　　持：　相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 卖　　出：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：　相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。