

2024 年 11 月 25 日

## 美国国会 USCC 提及中国生物医药产业

民银证券研究团队

分析师：朱倩岚

电话：+852 3728 8029

Email: vickyzhu@cmcbint.com

### 相关研究报告

医药行业周报（2024 年第 9 期）：板块

分化，关注医保谈判结果 - 20241029

医药行业周报（2024 年第 10 期）：第

三季度业绩分化 - 20241104

医药行业周报（2024 年第 11 期）：地

方化债或有利医院和 ICL 行业 -

20241111

医药行业周报（2024 年第 12 期）：海

外形势多变，可关注医药内需 -

20241118

美国国会如何看待中国竞争——联合

解读 2024 年 USCC 年度报告 - 20241122

### 行业走势



资料来源：Bloomberg、民银证券

### 报告摘要

**行情回顾：**港股本周（20241115-1122）恒生综合指数下跌 1.0%，恒生医疗保健指数下跌 2.0%，跑输市场 1.0 个百分点。截止 11 月 22 日医药行业市值占比 4.5%。子板块中生物科技和制药上涨 1%，其他子板块均下跌，其中 CRO 周度跌幅最高为 7%，其次为中药（-3%）和医疗器械（-3%）。A 股本周沪深 300 指数下跌 2.6%，医药生物（申万）指数下跌 2.4%，跑盈 0.2 个百分点。13 个医药子行业（申万）均下跌，医院（-4.8%）、线下药店（-4.8%）和医疗研发外包（-4.5%）跌幅靠前，跌幅较少的子行业为化学制剂（-0.9%）、医药流通（-1.1%）和体外诊断（-1.4%）。调研热度行业（申万）排名医药生物排名第九。

**本周重要事件和观点：**2024 年 11 月 19 日，美中经济与安全审查委员会（USCC）向美国国会提供了 2024 年年度报告，报告中涉及大量遏制中国的战略建议，对中国生物医药领域关注点已经从原料药供应、基因数据，细化到了生物医药产业和龙头公司，并首次出现了**对于中国生物医药领域的政策建议**。USCC 认为中国在生物医药领域正迅速缩小与美国的创新差距，成为美国药物开发和生物制造供应链中重要部分，并建议立法要求在美国从事基因和药物研发等中国公司需经过批准。我们认为，这将增加中国创新药出海难度，100%股权被收购的形式没有风险，但**中国药企参与研发或参股会有概率被美国卫生部审查，CRO/CDMO 在美基因治疗业务也会受到影响**。而联邦政府加大本地投资的建议我们认为短期影响不大。海外形势多变，投资风险偏好较高的投资者可关注 CRO 板块，我们建议关注医药内需相关、估值合理的医疗服务和医药流通。

**风险提示：**市场回顾数据不代表未来市场走势；行业政策、公司基本面变动等因素可能会造成股价变动。

## 目 录

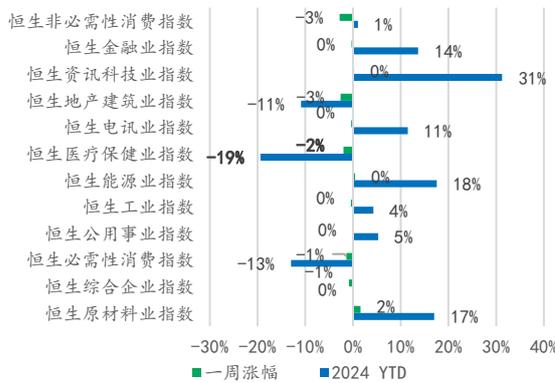
一、上周行情回顾 .....	3
二、重要新闻整理 .....	4
三、风险提示 .....	6

## 一、上周行情回顾

### 港股医药板块表现

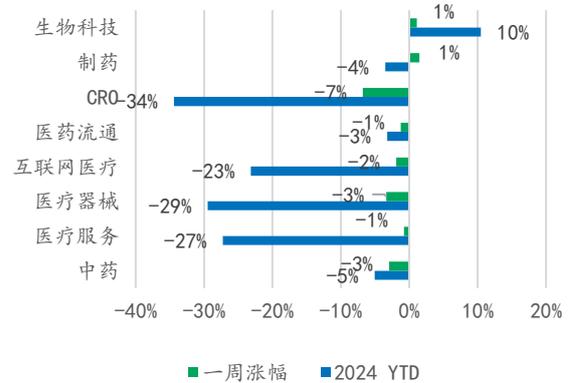
本周（20241115-1122）恒生综合指数下跌 1.0%，恒生医疗保健指数下跌 2.0%，跑输市场 1.0 个百分点。截止 11 月 22 日医药行业市值占比 4.5%。子板块中生物科技和制药上涨 1%，其他子板块均下跌，其中 CRO 周度跌幅最高为 7%，其次为中药（-3%）和医疗器械（-3%）。

图 1：恒生综合指数一周表现



数据来源：Bloomberg，民银证券

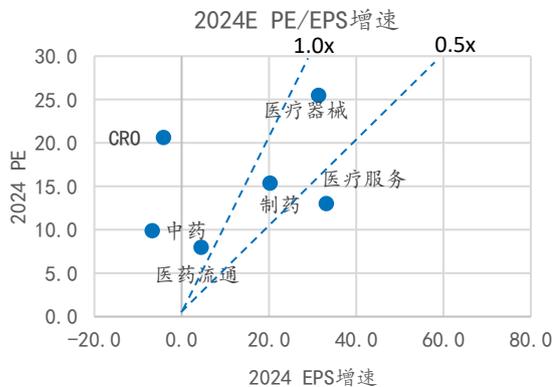
图 2：医药子板块一周表现



数据来源：Bloomberg，民银证券

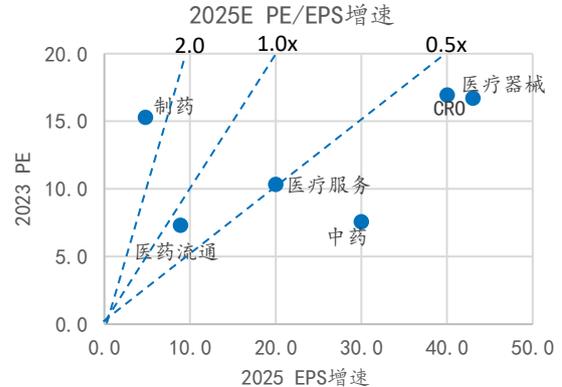
本周市场和行业股价趋势向下，从子板块估值来看，2024 年大多数子板块处于 0.5-1 倍 PEG，低于 0.5 倍 PEG 的子板块为医疗服务，CRO、中药板块在 2024 年 EPS 负增长；2025 年制药处于 2 倍以上 PEG，医药流通、医疗服务处于 0.5-1 倍 PEG，而 CRO、中药和医疗器械均处于低于 0.5 倍 PEG 区间。

图 1：医药子板块 2024 PE/EPS 增速



数据来源：Bloomberg，民银证券

图 2：医药子板块 2025 PE/EPS 增速



数据来源：Bloomberg，民银证券

## A 股医药板块表现

本周沪深 300 指数下跌 2.6%，医药生物（申万）指数下跌 2.4%，跑盈 0.2 个百分点。13 个医药子行业（申万）均下跌，医院（-4.8%）、线下药店（-4.8%）和医疗研发外包（-4.5%）跌幅靠前，跌幅较少的子行业为化学制剂（-0.9%）、医药流通（-1.1%）和体外诊断（-1.4%）。调研热度行业（申万）排名医药生物排名第九。

## 二、重要新闻整理

### 行业新闻

2024 年 11 月 19 日，美中经济与安全审查委员会（USCC）向美国国会提供了 2024 年年度报告，报告中涉及大量遏制中国的战略建议。在医药领域，USCC 建议 1. 要求中国参与在美国开展研究或其他相关交易业务的 Biotech 生物科技公司需要经过美国卫生部（HHS）与其他部门的事先批准和持续监督。在如何确定中国实体是否参与美国生物技术行业时，国会建议包括公司和个人从事：1) 从事基因组研究；2) 评估和/或报告遗传数据，包括用于医疗或治疗目的或祖先文件；3) 参与药物开发；4) 参与美国高校工作；5) 参与联邦、州或地方政府或机构和部门。2. 联邦政府加大对生物科技的开发周期和供应链的重大投资，包括对中间服务能力和设备制造能力的投资。

11 月 18 日，国家卫健委、工信部、医保局等六部门联合印发的《关于改革完善基层药品联动管理机制，扩大基层药品种类的意见》在业内流传。文件的核心要义在于：扩大基层用药范围，特别是慢性病常见病用药种类，主要方式是建立紧密型医联体统一用药目录。文件中提到的基层用药重点围绕国家基本药物目录、国家医保药品目录和国家集中带量采购中选药品这三类。基层用药此前仅限于使用国家基本药物，还提过 90% 的基药数量占比要求。如果上述文件成真，基层用药市场将面临大幅扩容。

11 月 21 日，北京市医保局发布《关于开展京津冀“3+N”联盟起搏器、冠脉药物球囊类医用耗材集中带量采购到期接续第二年协议期报量有关工作的通知》，以及《关于开展京津冀“3+N”联盟超声刀头类和腔镜切割吻/缝合器类医用耗材采购需求量分配工作的通知》。起搏器、冠脉药物球囊接续第二年报量应在上一年采购量的 20% 内浮动，超出此范围需提交说明；超声刀头类和腔

镜切割吻/缝合器“3+N”联盟采购量分配填报，超过填报时间，须由采购主体主要负责同志和纪检部门负责同志签字报送药采中心进行审核。

2024年11月18日，浙江省医保局公开征求《浙江省公立医疗机构骨科创伤类医用耗材集中带量采购协议期满接续采购文件（征求意见稿）》意见，企业可于11月25日前进行反馈。据意见稿，本次接续带量比例达90%，采购周期为2年。采购产品为接骨板及配套螺钉、髓内钉及配件、单独使用的普通接骨螺钉、单独使用的中空（空心）螺钉（非锁定）、单独使用锁定钉和其他螺钉及配件等骨科创伤类医用耗材。材质为钛合金/纯钛/不锈钢，锁定螺钉还可为其他合金。

11月20日，国家医疗保障局发布《放射检查类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，CT、磁共振、X光收费将执行新规。首要强调的就是减少价格项目与检查设备绑定，让放射检查类医疗服务价格项目立项不再紧跟设备参数走，而是跟着检查效果走，将关注点聚焦在检查精度上。国家医保局还强调将指导各省加快对接落实放射检查类价格项目立项指南，在制定省级基准价格时，关注大型检查设备真实采购价格下降趋势，合理下调放射检查服务价格水平。2024年工作重点之一是开展大型设备检查价格专项治理。

### 公司新闻

2024年11月17日，康诺亚生物宣布 BMCA/CD3 双抗通过 NewCo 方式出海，将 CM336 的大中华区外全球权益授权给 PML。根据协议，PML 支付 1600 万美元预付款和近期付款，6.1 亿美元里程碑金额，以及一定比例的销售分成。康诺亚子公司 Platina Medicines 将持有 Ouro Medicines 的少数股权。PML 的母公司为 Ouro Medicines，Monograph Capital 持有 42% 的股权。

2024年11月18日，橙帆医药（VelaVigo）宣布，与 Avenzo Therapeutics 达成一项全球战略合作协议。根据协议，橙帆医药将授予 Avenzo 在全球范围内（不包括大中华区）开发、生产和商业化 Nectin4/TROP2 双特异性抗体偶联药物，同时保留在大中华区的相关权益。计划于 2025 年向 FDA 和 NMPA 提交新药临床试验申请。VelaVigo 将获得一笔预付费用，并在 Avenzo 行使期权后获得潜在的近期里程碑付款，金额高达 5,000 万美元，和未来潜在的开发、监管和商业里程碑付款总额约 7.5 亿美元。

2024年11月18日，博奥信宣布将 TSLP 抗体 BSI-045B、TSLP/IL-4R 双抗的大中

华区外全球权益授权给 Aclaris Therapeutics，后者支付超过 4000 万美元的现金付款（作为首付款和开发成本），超 9 亿美元里程碑付款，以及单位数比例的销售分成。此外，博奥信还将获得 Aclaris Therapeutics 19.9% 的股权。

中国生物制药发布公告，与礼新医药签署股权投资及战略合作协议。中国生物制药以自筹资金入股礼新医药，并就 LM-108 及未来潜在的多个创新双特异性抗体或抗体偶联药物（ADC）在中国大陆地区达成战略合作。

11 月 18 日，强生宣布口服 IL-23R 拮抗剂 Ictrokinra (JNJ-2113) 治疗斑块状银屑病 (PsO) 的 III 期 ICONIC-LEAD 研究获得了积极的关键结果。这是第一款成功完成 III 期研究的口服 IL-23R 靶向药物。结果显示，该研究的双重主要终点均已达到。治疗第 16 周，相比于安慰剂组，Ictrokinra 组患者达到 PASI 90 的比例更高 (49.6% vs. 4.4%)，实现 IGA 0/1 的比例也更高 (64.7% vs. 8.3%)。患者的应答率在第 24 周继续提高，Ictrokinra 组分别有 64.9% 和 74.1% 的患者达到 PASI 90 和 IGA 0/1。

诺和诺德旗下“减重版司美格鲁肽”诺和盈正式在中国上市销售，各大医院、药店陆续铺货。从去年开始就被热捧“减肥神药”再次成为舆论关注的话题。医药电商平台快速跟进，目前京东健康、阿里健康，美团买药等主流医药电商平台都已经开启了诺和盈的预约渠道，患者可以预约规格为 1.5ml (0.68mg/ml) 的诺和盈。健识局注意到，各家平台的预约价格略有不同：京东健康是每支 1630 元；阿里健康、美团上同样规格的诺和盈预约价格是每支 1680 元。

### 三、风险提示

市场回顾数据不代表未来市场走势；行业政策、公司基本面变动等因素可能会造成股价变动。

**行业评级体系（基准为 MSCI 中国指数）**

增持：未来 12 个月行业股票指数强于基准

中性：未来 12 个月行业股票指数基本与基准持平

减持：未来 12 个月行业股票指数弱于基准

**公司评级体系（基准为公司所在行业的 MSCI 中国行业指数）**

买入：未来 12 个月个股股价表现强于基准

持有：未来 12 个月个股股价表现基本与基准持平

卖出：未来 12 个月个股股价表现弱于基准

**分析师声明**

本报告作者谨此声明：(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写；(ii) 其报酬没有任何部分曾经，是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的有联系者（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票，或在本报告发布后 3 个工作日内将买卖或交易本文所提述的股票；(ii) 他们或其各自的有联系者并非本报告提述的任何公司的雇员；及 (iii) 他们或其各自的有联系者没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

**民银证券有限公司**

CIBC Securities Company Limited

网站：<https://www.cmbccap.com/>

地址：香港中环交易广场 1 期 45 楼

## 免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由民生商银国际控股有限公司（“民银国际”）的附属公司民银证券有限公司（“民银证券”）编写。此报告所载资料的来源皆被民银证券认为可靠。此报告所载的见解，分析、预测、推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。民银国际和任何附属公司（统称“民银集团”）或任何个人不能担保其准确性或完整性。

此报告所载的资料、意见及推测反映民银证券于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。

此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。

民银证券及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问、投资银行或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。(5)民银集团的投资银行或资产管理团队可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。(6)此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他民银集团成员专业人员的意见不同或相反。投资者应注意其可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突。

投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。民银集团不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933

年美国证券法 S 规则的解释)，民银证券也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得民银证券的授权，任何人不得以任何目的复制、派发或出版此报告。民银证券保留一切权利。

### 规范性披露

民银集团拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1% 或完全不拥有该上市公司的财务权益。

民银集团的雇员包括分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。

民银集团在过去 12 个月未与此报告提到的上市公司有任何投资银行或庄家活动相关的业务关系。