

千禧年後再度崛起 加息周期恐釀爆泡 生科產業 涉險尋寶

生物科技產業自1970年代出現以來，歷盡高低起伏，曾經迎來幾次熱潮和低迷期。美國最近一輪生科股票升市至今近3年，去年和今年勢頭更強勁，有機會意味生科產業真正崛起。然而隨着投資者開始盲目追捧生科股，碰上全球或開始進入加息周期，市場可能出現調整，沖走部分熱錢泡沫後，生科產業才有望維持健康發展。

香港文匯報記者 李鍾洲、陳國麟

上一輪生科產業熱潮是在千禧年，當時產業受惠於人類基因圖譜計劃，二來是正值科網泡沫高峰期，為企業帶來源源不絕的資金。科網泡沫爆破和熱潮退後，生科產業亦陷入低迷，之後表現時好時壞。10年後，發達國家人口老化加劇，新興國家中產崛起，生物科技再受追捧。數據顯示，美國生科企業去年上市和集資表現是繼千禧年突然爆發後，20年來第二佳。



丙型肝炎藥 Sovaldi 去年12月獲FDA認可，為藥廠大賺。



抗癌藥 Iclusig 前年12月獲FDA批准提前上市，之後被發現副作用被勒令下架，觸發藥廠股價大跌。

動輒百億研藥 成效非保證

生物科技是極高回報、也是極高風險的投資，尤其是在藥業方面。波士頓顧問集團表示，約9成對研究新療法的投資最終徒勞無功，一家藥企要花費高達20億美元(約155億港元)，才能研發出一隻「可能有效」的新藥，這還未包括要通過監管當局嚴格審查，以及推銷和宣傳成本。

美國食品及藥物管理局(FDA)會為一些具突破性潛力、針對致命疾病的新藥設立快速審查程序。這雖加快上市速度，但代價是藥物潛在風險增加。抗癌藥生產商Ariad旗下藥物Iclusig前年12月獲FDA批准提前上市，之後發現藥物會引致心臟病和高血壓等副作用，去年10月被FDA下令暫時下架。事件觸發Ariad股價由去年初20美元，到10月跌至2.15美元，至今才回升至8美元以上。

尚過難關 回報豐厚

不過，若能夠跨過這些難關，迎來的則是豐厚回報。吉利德科學公司治療丙型肝炎的新藥Sovaldi去年12月獲美國食品及藥物管理局(FDA)認可，估計今年已可為公司帶來30億美元(約233億港元)收益。Biogen Idec的多發性硬化症藥Tecfidera去年獲FDA批准上市，亦帶動公司股價全年飆升9成。

看好前景的分析認為，如今生物科技熱潮不會重蹈「爆泡」覆轍。隨着人類基因圖譜完成和科技進步，研發基因藥物的成功率已較前大幅提升，有助穩定市場對藥業的注資和信心。近年大型藥廠亦傾向注資小藥企，換取科研成果，亦確保了中小藥企生存空間，令外界對行業前景感到樂觀。

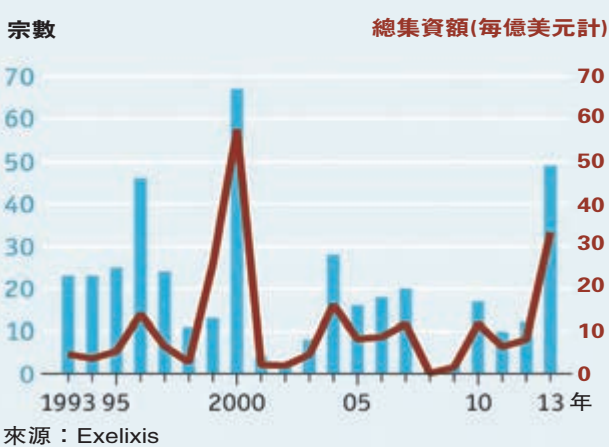
加強管理 免資金濫用

投資企業亦汲取教訓，注資後不會撒手不理，而是委派專業團隊監察資金用途，避免企業濫用資金，顯著改善了投資效率。企業將大部分研發工序外判，方便控制成本，若研發出現問題，也可快速叫停，減少損失。

不過，全球最大保健投資企業OrbiMed創辦人夥伴博爾霍表示，投資者不分好壞追捧生科股，又認為生物科技首次公開招股(IPO)市場已出現泡沫。他指，全球醞釀進入加息周期，將打擊依賴現金流的藥企，呼籲投資者注意。

生物科技跌宕20年

美國生物科技企業首次公開招股(IPO)



助收成推低糧價 發展中國家主導

生物科技發展除了為投資者帶來股市收益，民生上亦有助提升農作物收成。國際食品政策研究所最新報告指出，隨着抗旱農作物、基因改造種子、滴灌法等先進耕作技術廣泛應用，2050年前全球粟米和小麥收成分別有望大升67%和20%，糧食價格將減半。

研究所因應不同氣候環境研發11種農耕技術，分析農作物收成對全球糧食安全和食品貿易的影響。研究所環境及生產技術部主管羅塞格爾警告，暫無任何一種農耕技術或方法能使全球至2050年有充足糧食供應，故須努力向農民推廣新技術，以改善收成。

國際農業技術應用服務組織研究指，亞洲、拉美和非洲農民去年種植基因改造農作物的農田共達9,400萬公頃，佔全球同類產糧農田逾一半，比例是連續第二年多過傳統工業國家。去年全球10大基因農作物產地中，8個是新興國家，反映發展潛力極高。

美國仍是全球基因產品農田面積最大的國家，巴西隨緊其後。由於巴西政府審批農民使用基因種子的速度相對較快，全國去年的基因大豆、粟米和棉花農田面積為4,030萬公頃，按年增10%。有專家認為，未來基因農作物生產將繼續由新興國家主導。

保健ETF注資6年來最高

生物科技和藥業發展蓬勃，帶動醫療保健相關股造好。彭博彙編的數據顯示，今年首兩個月流入美國行業相關交易所買賣基金(ETF)的資金中，有51%即40.6億美元(約315億港元)的目標是保健相關ETF，是2008年以來最高比例，更達去年全年注資額的2/3。

奧巴馬醫保曾觸發走資潮

美國總統奧巴馬2009年上台後，致力推動醫保改革法案，一度令美國保健業前景蒙上陰影。法案2010年通過後，保健ETF隨即流失近9.45億資金(約73億港元)，表現是12個ETF行業中最差。市場分析師芬特萊德爾認為，保健股近年扭轉劣勢，除了生物科技熱潮帶動，投資者對奧巴馬醫保的憂慮減少亦是原因之一。

生物科技股去年表現冠絕其他行業，吸引投資者分一杯羹，推動股價進一步上升。紐約Centre資產管理公司首席投資官阿巴特指，目前經濟增長前景不明朗，投資者致力尋求獲利機會，醫療保健企業由於業務性質，表現普遍不會受到經濟好壞影響，自然備受追捧。

ETF是一種追蹤特定市場或行業相關指數、股票或債券的證券，因交易方便和成本低而受歡迎。

生物科技今年發展趨勢

監管影響發展空間

- 美國《創新法》議案可能削弱生物科技研發者的專利保障，長遠影響創意工業，有商會團體促請修例
- 美國新《藥物品質及安全法》規定，本地分銷的所有商品2017年底須貼上特定編碼，中韓等國將陸續實施類似規例，生物科技研發者日後銷售產品時，須確保合規
- 「奧巴馬醫保」規定全國未投保民眾今年起須投保，生物科技公司可向民眾提供相關支援，開拓商機

自我增值

- 生物科技公司須持續收集各種療法和求診資料，研發療效更佳的處方藥物
- 臨床實驗所需科技的潛在市場價值是生物科技公司投資考慮因素之一
- 這些公司須檢討臨床實驗成效和安全性，提升成功率，亦要更重視生活質素，研發技術的定位才能更準確

併購

- 大型藥廠近年傾向與生物科技公司合作甚至進行收購，以減輕研發投資風險。這類藥廠的研發能力有下降趨勢，愈來愈倚賴生物科技公司研製新藥
- 大型生物科技公司陸續開設合資公司，希望協助自家生產線研製更多創新產品
- 生物科技公司力圖憑自家技術增加醫藥市佔率，與大型藥廠合作的倚賴性亦有減少
- 分析估計，這些公司日後會注資其他生物科技公司，聯手拓展業務

新興市場商機龐大

- 中國和印度對優質醫療產品需求與日俱增，為生物科技公司創造不少增長和擴展業務商機
- 新興國家大部分民眾負擔不起昂貴醫藥費，各地政府紛紛透過立法規管來減低醫療成本，變相扼殺營商環境，生物科技公司要順利打入新興市場不易
- 在中國，不少外國藥廠與本地生物科技公司合作，互補長短，減少滲入本地市場的阻力。中國生物科技公司成為熱門收購和合作對象



奧巴馬醫保曾嚇怕不少投資者，觸發走資潮。

美見頂歐冒升 倫敦26億上市案矚目



納斯達克生物科技指數去年累升65%，但有評論指部分新股近日跌穿招股價，反映美市漸趨飽和。



1990年代生科爆泡之時，英國British Biotech被揭過分吹噓抗癌藥功效，市值從20億英鎊暴跌至4,000萬英鎊，嚇怕不少歐洲人。



抗敏藥公司Circassia本月將於倫敦掛牌集資2億英鎊，是英國多年來最大宗生物科技公司上市。

美國納斯達克生物科技指數去年累升65%，表現冠絕其他板塊，今年亦已累升18.5%；去年初至今更有逾50家生科企業在紐約掛牌。然而部分新上市股份跌穿招股價，反映美市場漸趨飽和，加上歐洲人對生物科技態度轉趨開放，歐洲有望成為下一個生物科技熱點。

英料成首站 研發數量冠全球

外界普遍看好英國成為生科熱潮登陸歐洲的第一站。專門生產抗敏藥的Circassia本月將於倫敦交易所掛牌，集資2億英鎊(約26億港元)，是英國多年來最大宗生物

科技企業上市。

數據顯示，全球過去5年有關生命科學的學術論文中，有14%來自英國。當地去年亦有最少400項研發中的生科產品，數量冠絕歐洲，僅次於美國的生科熱點波士頓、三藩市和聖迭戈，這些都為英國產業提供良好基礎。

歐洲人保守 成最大障礙

然而歐洲人的保守態度將是最大障礙。1990年代的生科熱潮以泡沫爆破收場，英國生科企業British Biotech，因被揭發過分吹噓抗癌藥功效，市值從20億英鎊(約260億港元)暴跌至4,000萬英鎊(約5.2億港元)，令歐洲人歷歷在目。

意大利生科企業家切羅內指出，British Biotech事件反映美歐態度的差別，「美國人記憶很短暫，他們能很快忘記傷痛，然後抓緊機會；歐洲人則會不斷反省錯誤。」他又指出，歐洲投資態度保守，一旦企業發展至某個規模，便寧願套現離場，而不是爭取進一步發展，這使得企業巨頭和中小企之間出現斷層，難以完全發展企業應有的潛力。