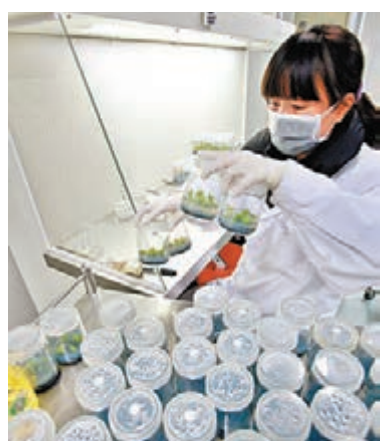


內地醫藥業迎爆發式增長

行業分析

WIND數據顯示，截至今年上半年，2013年以來已發行成立12隻醫療主題基金，顯示投資者對該行業的偏愛。業內專家表示，中國醫藥消費市場預期五年內年度增長率14%至17%，超過1,700億美元，2017年中國有望成為僅次於美國的世界第二大市場。另一方面，生物醫藥技術的發展，使醫藥行業可迎來短期內的爆發性增長，如幹細胞領域的研究與開發、基因測序等，這些領域的科技突破往往能帶動整體行業發展。



■ 生物醫藥技術的發展，將帶動醫藥行業出現爆發性增長。

過去幾年，中國成為世界上醫藥行業發展最快的區域之一。一方面，環境惡化、老齡化趨勢、亞健康人群擴大，使「看病吃藥」成為繼衣食住行後中國老百姓第五大消費需求。因而，醫療保健行業

既有消費行業的穩定性，又因為新技術和產品的應用而具有科技類行業的爆發性，可以說是消費、科技屬性共同締造了醫療保健行業過去十年的快速發展。

基金經理李湘傑直言，醫療保健行業大時代來臨。政策推動與市場需求將為醫療保健行業帶來新的發展機遇。從政策面來看，國家扶持力度加大，深化醫藥衛生體制改革、放開醫療服務價格、鼓勵多元辦醫等持續利好行業發展；從市場需求來看，中信證券預估，從2014至2020年期間，中國藥品銷售收入複合增速將達到16%，醫療服務複合增速則將達到24%，雙雙呈現兩位數增長。因此布局醫療主題基金，不僅有利於分享該行業的快速增長，而且醫療行業作為非周期性行業，波動性相對較小，可以有效地防禦風險。

施羅德投資管理亦表示，內地提出的公共醫療開支改革計劃，有利於醫療保健行業發展。而過去十年，內地醫療保健開支已增長5倍，預計2020年前將達1萬億美元。該機構認為，在行業中，擁有強大企業管治能力、現金流及資產負債表的公司，以及能夠受惠於中國醫療保健需求快速增長的公司，較值得看好。

併購步伐不斷加速

值得注意的是，今年以來，內地醫療保健領域的併購步伐正在加快。資料顯示，今年A股醫療保健領域的併購

額度近300億元人民幣，涉及168個併購事件，其中已經完成的有85家。

北大縱橫高級醫藥合夥人史立臣表示，目前中國醫藥行業已經進入整體轉型升級時期，加上新版GMP和GSP藥品認證的推波助瀾，整個醫藥行業從產品時代進入資源整合和多元化時代，這時需要在戰略明晰的前提下，提前搶奪更多的醫藥醫療資源，才能在未來的競爭中獲得發展機遇。

去年，國務院公佈了《關於促進健康服務業發展的若干意見》。至2020年，健康服務業總規模將超過8萬億元人民幣。國家對醫療健康的支持激發了資本進入這一領域的熱情，醫療市場併購重組不斷升溫。有分析人士指出，政策的支持促使醫療服務行業步入投資窗口期，各路資本都想分享來自醫療服務行業的高成長。

業內人士認為，隨著新醫改制度紅利邊際效應的遞減，在招標降價、醫保控費等負面政策壓制下，醫藥板塊上市公司的業績增幅也逐漸放緩。醫藥上市公司為了延續高成長性，外延式併購成為其首選方式。此外，新版GMP認證也對一些中小企業產生了衝擊。數據顯示，截至去年底，僅有60%的製藥企業通過了新版GMP認證。不符合條件的中小企業不得不停產，而一些有資金實力的企業則可通過併購獲得這些企業的好品種、資源等。

點金

過去十年自由行，未來十年創富行。
融資投資開公司，黃金基金人民幣。
兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

創富行

康健國際聚焦內地醫療市場

近年積極拓展內地醫療市場的康健國際醫療集團，日前再度宣佈收購計劃。該公司表示，與國資委旗下貴州投資集團公司訂立合作協議，斥資1,550萬元（人民幣，下同）入股貴州產業投資基金管理公司三成股權，並與貴州產業投資集團共同協助基金管理公司成立一個醫療投資基金。康健聯席行政總裁許家驊表示，是次入股主要是貴州產業投資集團希望借助香港的融資平台，在適當時候將貴州的產業上市或引入海外投資者。

根據合作協議，貴州投資集團將負責協調各合作方關係、整合資源及為該基金尋找合適的投資項目，而康健國際醫療集團將負責為基金投資項目協調籌集所需資金。據許家驊透露，目前已有規模達數千萬元的項目正在洽談中，若決定投資項目，該醫療基金將會就市場情況以不同的方法集資，銀行貸款及引入外來投資者也在考慮之列，而康健亦有可能直接出資投資。但他強調，基金的融資及集資並不影響集團的財務狀況。

該醫療投資基金將主要專注於貴州省的醫療及健康產業項目，以及企業改革、重組及併購項目。當中包括投資於貴州省內的新建及舊有的醫院項目，亦不排除收購民營醫院。該基金的目標規模將為50億元，初始規模為1億元，至於實際募集資金數額及投入資金時間表，則需根據經公司認可的投資項目的資金需要及時間表來釐定。

許家驊表示，貴州產業投資集團將透過香港的融資平台吸納外來資金，現時基金公司已投資逾140億元於46家不同的企業，部分項目亦達到一定規模，到了合適的時機則考慮上市。

留意專科及康復治療項目

展望未來，許家驊表示，將留意專科及康復治療等項目。他還提到，新建醫院可能要到兩至三年才見收入，若擴建舊有的醫院項目，首兩年即可錄得收入，而且分成及項目投資的股權比重亦較有彈性，視乎不同項目有所不同。

對於目前貴州省的醫療狀況，他認為，當地的腫瘤科及康復治療等領域發展潛力龐大，「目前貴州省醫療實在需要『追落後』，當地病床比率為每千人4.09張，僅高於國家標準的每千人4張；而且不少當地人因貴州省醫療資源不足，外流到其他省市求醫，反映當地醫療健康產業實在有很大的增長空間。」

據了解，康健國際醫療集團早於2008年進軍內地市場。許家驊表示，該集團一直看好內地醫療健康產業市場的整體前景，認為能提供大量潛力優厚的投資機會。他指出，貴州投資集團主力投資八大產業，他相信透過是次合作，可與貴州省政府共同投資及參與貴州省醫療相關業務，因而為集團締造更



■ 許家驊（左）表示，集團一直看好內地醫療健康產業市場。

高回報。事實上，康健國際醫療集團行政總裁兼執行董事曹貴子早前已表示，內地醫療健康市場規模，於2020年將達至8萬億元，今年並開始積極引入民間社會資本。因此集團將全力聚焦拓展內地醫療市場。他直言，為了發展內地醫療市場，已出售大部分本港物業套現數億港元。

曹貴子期望，內地業務收入，能由去年佔集團總體只有一至兩成，提升至今兩年兩、三成，明年更進一步達至一半水平。例如上月剛公佈投資的杭州康復醫院和門診業務，便獲得賣方提供利潤擔保，有意於2017年分拆上市。他重申未來兩年為集團快速發展期，涉及資本開支合共約12億至14億元；但強調內部資源可應付，暫時沒有融資需要。

綠葉製藥瞄準三大領域物色併購

上行公司

總部位於山東煙台的內地製藥商綠葉製藥集團有限公司，積極謀求借助本港的資本平台作進一步海外擴張。該集團執行主席劉殿波直言，本港的資本市場流通性較高，內地和香港地區關係也較密切，同時本港投資者和分析師對醫藥板塊的關注相當高。他又透露，集團未來將集中於腫瘤、心血管以及消化與代謝三大領域進行併購。

事實上，該集團近年已積極擴張海外市場。截至去年底，該集團正在開發的、面向海外市場的在研產品有7種，其中4種產品正處於臨床階段並尋求在美國市場獲批。其中一項在研產品已經成為內地主要的心血管系統產品，並已在美國完成二期臨床試驗；其他3種在研產品正在針對內地及美國市場進行同步開發。

就海外市場的在研產品而言，劉殿波指出，「我們將透過建立切合目標市場需要的、具靈活性的開發、合作伙伴及商業化策略，盡量發揮在研產品的潛在價值。例如，我們將在成熟市場為我們的在研產品尋求共同開發伙伴。在過去，我們在發展新的在研產品的同時，也一直與多家海外製藥公司維持持續合作關係。」

至於內地市場的藥品開發，劉殿波表示，「公司也會以市場為導向，專注於滿足內地規模最大、增長最快的治療領域的快速增長的臨床需求。在挑選在研產品時，我們亦會關注其未來在全球市場的商业化潛力。」據他透露，去年該公司在內地共有處於不同開發階段的22種在研產品，預計在2020年前上市，其中17種更預計在2018年前上市。

該集團副總裁兼首席運營官劉玉波進一步補充說，目前集團藥品銷往內地30省，東部沿海地區佔約六成收益。對於集團現時有19種藥品進入國家醫保目錄，過往4款主要藥品曾遭調整零售限價，劉玉波承認，列入醫保難免令價格受壓，因此傾向追求專利藥物以避免招標價格競爭。

另一方面，綠葉製藥未來還將積極物色合適的製

藥公司進行收購，藉此加快集團的業務增長。「我們計劃繼續實施收購策略，而收購工作集中於具有高增長潛力的藥品，主要涉及現有的三個治療領域和中樞神經系統領域。同時，亦會探索能使我們在新的治療領域進行快速及有效的市場滲透的收購，或是能幫助提高我們實施以市場為導向的研發策略能力的互補技術的收購。」劉殿波說。

至於生產設施方面，該集團亦會加速擴展和升級現有的廠房。據劉殿波介紹，集團現時擁有5個廠房，其中2個位於山東省煙台市，其他3個分別位於江蘇省南京市、北京市及四川省瀘州市。截至去年底，集團在上述廠區共設有30條生產線。他稱，集團將根據預計銷售額分階段展開擴展和升級計劃，並因應產品的市場需求，在研產品的開發進展以及生產相關技術發展情況，不斷評估資本開支及各項目的執行時間。

據了解，綠葉製藥早於2004年遠赴新加坡上市。劉殿波指出，這主要因為融資需要及希望接觸國際市場，但由於集團當時規模尚未成熟，故未有選擇香港。不過，新交所流動性不高，所以集團2012年決定私有化。上月，該公司正式在港上市，而其選擇本港這個資本平台也主要基於三大原因：一是香港為國際金融中心，在港上市更能與國際市場接軌；二是內地和香港地區關係密切，有助集團整體發展；三是本港市場現有不少優質醫療醫藥股，他相信板塊愈大，市場關注度也愈高。



■ 劉殿波（右）認為，本港資本市場的流通性較高，內地和香港地區關係亦較密切。

石油需求疲弱 預料油價將走淡



真知灼見

英皇期貨營業部總裁葉佩蘭

基本因素分析

期油於上星期五曾因美國對伊拉克反政府武裝的空襲持續，以及美股強勢反彈刺激石油需求預期，令石油價格有小幅反彈。但後來又因俄羅斯宣佈結束在烏克蘭邊境的演習，令油價再度下滑。

石油需求不振加上供應充足 油價應走淡

但引發是次跌幅，主要受美國各石油機構所發表之報告影響。美國能源信息署（EIA）於8月12日指出，7月美國原油日均產量達350萬桶，為1987年以來的高位，並預計於今年底仍會上升，在2015年將增加至930萬桶。在供應大幅增加的情況下，需求並未跟上，該局預計美國進口油佔總消費比重將會在2015年減少至22%。國際能源署（IEA）亦在其月度原油需求報告中指出，第二季度石油需求意外減弱，並將今年全球原油日需增量下調至100萬桶，較此前預估減少18萬桶，因早前IMF下調了全球經濟增長預測。同時，亦預計7月石油輸出組織（OPEC）日均石油產量將增加30萬桶至五個月高位3,044萬桶，原油供應未受早前伊拉克及利比亞的地緣衝突影響，大西洋盆地原油供應甚至出現過剩的情況。

原油庫存方面，美國石油協會（API）報告顯示，截至8月8日當周原油庫存錄得七周來首次增長，增幅22.9萬桶。（EIA）亦即將發表庫存報告，若庫存未能如市場預期下降，很可能令石油會進一步下跌。

地緣衝突利好作用有限 長遠石油供應充足

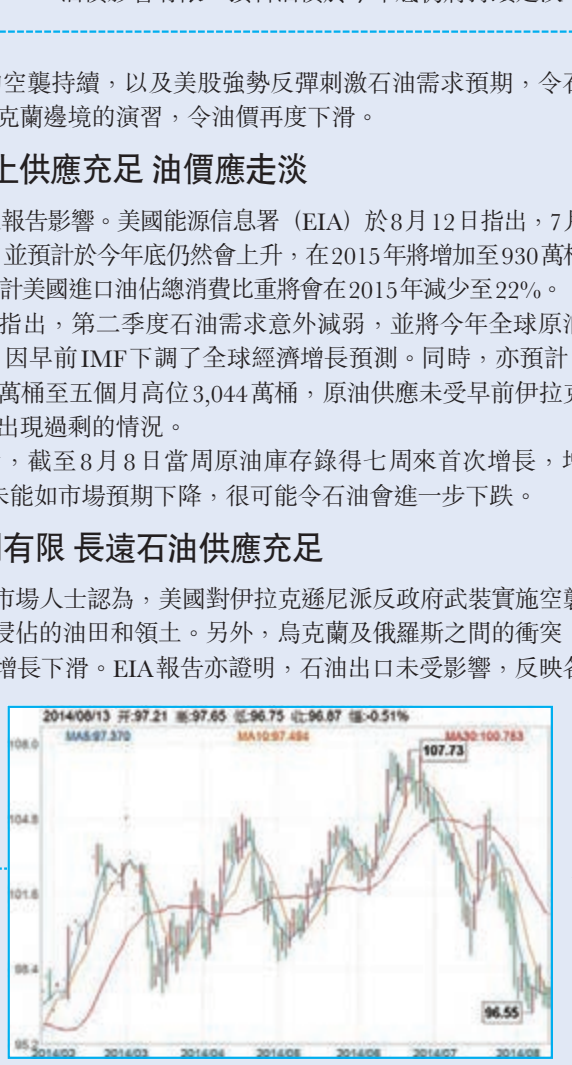
雖然地緣衝突持續，有可能刺激油價上升，但有市場人士認為，美國對伊拉克遜尼派反政府武裝實施空襲可能反而利淡油價，因可能使庫爾德當地重奪此前被佔領的油田和領土。另外，烏克蘭及俄羅斯之間的衝突，也會對俄羅斯及歐亞區經濟造成拖累，導致石油需求增長下滑。EIA報告亦證明，石油出口未受影響，反映各地緣衝突對油價利淡作用預料將十分有限。

長遠而言，美國亦受惠页岩油氣技術發展而令原油產量持續上升，上周日均產量較去年同期上升了12%。

技術走勢分析

技術走勢上，紐約期油跌穿100美元後至100天平均線約97美元有支持並有小幅反彈，現時仍於該水平上落，如進一步跌穿應會有下一輪跌浪。建議投資者於97美元沽出紐約期油，目標價於92美元，止蝕位於100美元。

紐約原油於今個星期二（8月12日）跌至7個月以來低位，現時價格徘徊每桶約97美元。是次跌幅主要因為美國各石油機構所發表之報告均差過市場預期，需求意外減少而且庫存增加。加上地緣衝突對油價影響有限，預料油價於今年底仍將持續走淡。



紐約期油價格走勢圖