



# 逆市抗力強 醫藥股穩中求勝



悠閒理財

大公報記者

李永青

中美貿易關係乍暖還寒，有神經刀之稱的美國總統特朗普，政策飄忽不定，加上環球經濟下行風險增加，令投資風險上升。因此，不少專家建議選擇一些較少受經濟周期影響的股份。在內地醫改、人口老齡化影響下，近期醫藥股愈炒愈升，當中以康哲藥業（00867）、石藥（01093）及中國中藥（00570），市場均視為上佳之選，投資者伺機入市。

## 康哲新產品增至13個

同時，集團主要通過投資海外研發公司股權或達成戰略性合作，布局多個不同創新程度、不同發展階段的創新產品，以保障集團在短、中、長期都有創新產品陸續投入市場。今年上半年集團獲得了4個擁有足夠競爭優勢、可滿足中國市場尚未滿足臨床需求的創新產品，其中，兩個已在美國、歐盟等區域上市，另外兩個正處於臨床研究階段，使集團創新產品的數量擴充至13個。

中金指出，康哲藥業上半年營業收入29.64億元（人民幣，下同），同比增長11.7%；剔除兩票制影響後營業收入為34.02億元，同比增長14.4%；淨利潤11.7億元，同比增長22.2%，略微超出該行預期，剔除政府補貼影響後淨利潤同比增長17.3%。發展趨勢消化線增長強勁，減稅帶來毛利率提升。

康哲旗下優思弗、莎爾福、億活和懷彼申等消化線產品銷售額同比增長19.6%至10.27億元，佔總營收的30%（剔除兩票制影響後）。新活素、波依定和黛力新等心腦血管線產品銷售額同比增長3.7%至13.41億元，剔除「兩票制」影響後的銷售額同比增長14.7%至19.4億元。受益於進口關稅和增值稅稅率的下降，毛利率提升3.9個百分點至74.8%。繼續加強新產品引進和收購，有望提供新的增

長動力。上半年，集團和SunPharma達成協議獲得其0.09%環孢菌素A滴眼液和Tildrakizumab（白細胞介素-23的單克隆抗體）的授權。0.09%環孢菌素A滴眼液用於治療乾眼症，Tildrakizumab用於治療斑塊型銀屑病。同時，集團通過投資MidatechPharma，獲得了MTD201（奧曲肽微球製劑，治療神經內分泌腫瘤和肢端肥大症），MTD110（帕比司他，治療瀰漫性內生性腦膠質瘤）在中國的研發和商業化權利。受以上因素影響，該行維持康哲旗跑贏行業的評級。

展望未來，康哲認為，中國醫藥市場規模巨大，並且在人口老齡化、城鎮化、財富增長以及各項醫療保障制度全面覆蓋等因素的驅動下迅速擴容，集團認為未來的中國醫藥市場仍然充滿很大的成長空間。同時，中國醫藥市場的研發創新氛圍日益活躍，去年多項鼓勵創新政策的連續出台為醫藥行業帶來了結構性機遇，鼓舞了醫藥行業的創新熱情；今年，藥審改革持續發力，多途徑鼓勵藥品創新並加快創新藥上市時間。集團有信心在日益強大的專業學術推廣能力的帶動下，憑藉現有產品持續不斷的正向收入貢獻，推動多元化、多階段、高低風險搭配的創新產品的長期戰略布局，維持穩健的業績增長。

## 研發創新氛圍日益活躍

在新產品發展上，一方面，集團在全球範圍內多維度布局海外已上市的創新產品與複雜仿製藥，加速產品在中國商業化的步伐，以銜接集團短、中期產品發展。同時，通過積極布局海外已上市的高質量、價格可及的仿製藥，形成仿製藥集群，並利用集團現有資源及政策機遇創造增量市場。另一方面，集團繼續搜尋海外在研階段創新產品，以保證中、長期創新產品集群的布局，為集團的發展提供長久動力。

## 券商投資建議概覽

國金證券	●醫改重點由供給側轉向需求側，存量格局將進一步洗牌。通過騰出輔助用藥等空間，醫保將有更多空間用於支付創新藥和優質仿製藥
國信證券	●推薦買入產品線及管線豐富的龍頭，以及避風港屬性的細分行業龍頭
中郵證券	●目前進入中報披露期，上市公司龍頭個股表現較好，市場風險偏好有所提升，業績優良的成長股具有更大的彈性空間，但需警惕業績不達預期個股，規避可能存在的風險
太平洋證券	●治療性用藥調入而輔助用藥以及臨床價值不高的老藥調出，大量創新藥被納入醫保目錄／談判藥品目錄。總體來看，創新藥最為受益

►券商指出，在內地醫改、人口老齡化影響下，近期醫藥股愈炒愈升，料創新藥最為受益 網絡圖片



## 創新藥管線趨豐富 石藥值博

【大公報訊】石藥集團（01093）主要擁有創新藥、普藥及原料藥三大業務板塊，從事醫藥及相關產品的開發、生產和銷售。成藥產品主要包括抗生素、心腦血管用藥、解熱鎮痛用藥、消化系統用藥、抗腫瘤用藥和中成藥等系列近千個產品，其中「恩必普」、「多美素」、「津優力」、「克艾力」、「玄寧」、「歐來寧」等為內地暢銷的創新藥產品。

再者，近期國家醫保局初步確定將128個藥品納入擬談判准入範圍，包括109個西藥和19個中成藥。這些藥品的治療領域主要涉及癌症、罕見病等重大疾病、丙肝、乙肝以及高血壓、糖尿病等慢性病等，市場借機炒起石藥，令該股頗受追捧。

石藥2019年半年報整體業績符合預期。成藥之中，創新藥在上半年實現銷售收入61.49億元，同比增55.4%。

國金證券指出，集團的核心品種——恩必普收入同比增約35.9%，環比持續放量；仍維持高速增長，預計注射劑高速增長拉動。該品種是集團業績第一大驅動因素，目前基層滲透較低，預計未來渠道下沉、院外推廣，以及OTC渠道嘗試等方案將是該品種主要發展方向。集團第二大驅動因素為抗腫瘤藥，該領域核心品種為多美素、津優力，以及2018年2月獲批上市的白蛋白紫杉醇，抗腫瘤領域今年上半年同比增速約194.2%，其中白蛋白紫杉醇預計快速放量，本季至下季將繼續放量增長，今年有望銷售額達到10億至

15億元。該行又指出，集團研發投入繼續提升，在研管線不斷補充，逐步進入收穫期。集團在上半年研發投入約9.42億港元，同比增速約68.5%，研發投入力度加大，符合預期。集團創新藥品種進度穩步推進，有望明後年進入收穫期。另外，集團圍繞PD1品種開展的聯合用藥方案推進順利，值期待。

廣發證券亦指出，石藥依靠自研和引進合作不斷豐富創新藥產品管線，對於重點靶點的大分子和小分子創新藥的布局趨於完善。當下集團重視成果轉化，整體研發團隊1800人，臨床開發500人，預計2019年年底至2020年初將陸續有多個品種進入三期或支持上市的二期臨床。創新產品進展均值得期待，故給予石藥「買入」評級。

## 成藥業務穩增 中國中藥續領跑

【大公報訊】中國中藥（00570）擁有完善的產業鏈，集科研、製造、銷售為一體，擁有1000多個成藥品規（其中140多個品規入選2012版《國家基本藥物目錄》），



▲今年5月傳統醫學正式納入《國際疾病分類》 新華社

700多個單味中藥配方顆粒品種，400多個經典複方顆粒品種。涵蓋中藥材種採、中藥飲片、配方顆粒、中成藥、中醫藥大健康等相關領域。

2019年上半年中國中藥業績符合市場預期，公司營業額約69.37億元（人民幣，下同），同比增長27%；毛利約41.87億元，同比增長42.9%；公司股權持有人應佔溢利同比升13%至8.59億元。其間公司營業額的顯著增長主要得益於中藥配方顆粒業務繼續保持高速穩定發展，及成藥業務在OTC渠道的突破性開發。

其中，中藥配方顆粒營業額約45.71億元，佔總營業額的65.9%；成藥營業額約16.98億元，佔總營業額的24.5%；中藥飲片營業額約6.05億元，佔總營業額的8.7%；中醫藥大健康營業額約3570萬元，佔總營業額的0.5%；產地綜合業務營業額達2716萬元，佔總營業額的0.4%。

期內，計劃新增的飲片生產GMP基地已

有4個完工，分別為湖南、雲南、重慶、江西4省的自建工程，陝西新建工程仍在進行中；計劃新增的中藥提取GMP基地中，雲南、江西、陝西3省新建工程在進行；計劃新增的配方顆粒製劑GMP基地有6個，分別為福建、雲南、重慶、湖南、江西和陝西，均在密鑼緊鼓的建設中。

中金預計，天江和一方的收入增長在上半年分別為35%和27%。自動配藥機的銷售比率同比上升8.8個百分點至52.9%。

該行認為，中國中藥之成藥業務繼續增長，主要由非處方藥驅動。在2019年上半年，核心臨床品種和核心OTC品種收入同比增長17.6%和25.9%。毛利率為61.1%，同比增長0.9個百分點。由於中聯藥業依然處於整合期，淨利潤率為8.7%，同比下降4.4個百分點。

該行維持2019年／2020年中國中藥每股盈利預測0.34元／0.4元，維持跑贏行業評級和4.62港元目標價。

## 退休時不能照顧自己點算

林昶恆（Alvin）



退休理財  
多面睇

在退休開始後，資產充裕，不用擔心生活費，而時間又運用恰當及充實，生活自然能夠過得舒適。以上是有計劃地退休而達到的效果，假如出現了一些不能控制的情況，效果將會大打折扣，不要說優質退休生活，甚至可能連生存都不想，但又不能選擇。

根據香港認知障礙症協會網頁資料，現時全球每三秒便有一人確診認知障礙症，而香港每十名70歲或以上長者便有一名患上，而85歲以上患病率更達三分之一，

情況嚴重。當患上認知障礙症時，患者認知能力會逐漸喪失，包括記憶力、語言能力、執行、計算和決策能力等等，不單不能照顧自己生活及影響情緒，更會影響家人。

## 訂立持久授權書

家中有老伴能照顧自己生活還好，但對方又未必能夠協助處理金錢問題，假如有些家庭成員的關係不融洽，到時更要擔心自己出現健康問題而導致有人會借機將生活需要的資金提走，令到自己及照顧者的生活都受影響。

在退休規劃時必需考慮出現這種狀況

的機會及處理方法，安排持久授權書便是一個能夠繼續維持生活需要的適當做法。除此之外，對財富非常充裕的長者來說，更需要知道應怎樣將一些預備留給後人的財富好好管理，減少未來的爭拗。

根據香港法例第501章《持久授權書條例》，持久授權書容許授權人在精神上有能力行事時，委任受權人，以便在授權人日後變得精神上無行為能力時，受權人可照顧其財務事項。

持久授權書容許授權人選擇一名或以上受權人在自己變得無能力照顧時代替其處理財務事項。要成為受權人必需是18歲或以上成人，沒有破產及精神上有能力行

事，亦能夠是專業信託法團。

## 考慮具體授權指示

而訂立持久授權書前，授權人要考慮具體的授權指示，因不同的資產價值和類別的管理方式可能不同，還有是否需要額外加上制約，確保受權人需事先諮詢指定人士意見。

訂立持久授權書時，必需由授權人和受權人簽名作實，還須在一名註冊醫生和一名律師面前簽署，而受權人亦需有見證人的狀況下簽署持久授權書。

授權人可決定持久授權書的生效時間，可以是授權人在律師面前簽署的日子或

是之後的指定日期或在指定事件發生時。而在指定情況下，持久授權書亦能夠撤銷，包括授權人在精神上無行為能力時或是從無行為能力狀況康復之後，向法院申請並獲法院確認。

另一方面，當授權人或受權人被頒令破產或是死亡時，亦有機會撤銷持久授權書。訂立持久授權書的收費並沒有規限，視乎專業人士要求，一般來說，可以由數千元至數萬元不等。最後，申請註冊持久授權書需要書面向高等法院司法常務官提交申請。

（作者為獨立理財教練，著有多本個人理財書籍）