

亿胜生物科技：技术领先 内外兼修

外延式扩张布局初现

□本报记者 杨博

在位于广东珠海市北部高新区的新厂房内，亿胜生物科技有限公司（01061.HK）的生产装置安静地运行着。偌大的厂房内，除了几台机器外，只能偶尔见到三五个工作人员的身影，无菌化的生产环境更让整个空间显得格外“冷清”。

“这大概就是基因工程的奇妙。”亿胜的工作人员表示。就是在这样一个像实验室一样的“生产车间”里，亿胜成功实现了bFGF生长因子的产业化运营，通过一个200升容量的发酵罐，一年可生产约1000克的bFGF原液，从而制造出数十万只产品，年销售额超过4亿元人民币。

领先技术铸就竞争壁垒

亿胜生物科技成立于1996年，是国内最早的生物科技企业之一，在重组碱性成纤维细胞生长因子（bFGF）研发和产业化生产方面具有全球领先的水平。

bFGF是哺乳动物和人体中存在的一种非常微量的活性蛋白，对来自中胚层和神经外胚层细胞（如上皮细胞、真皮细胞、骨细胞、软骨细胞和神经胶质细胞等）具有促进修复和再生的作用，在治疗烧伤、体表创伤、糖尿病溃疡、眼角膜损伤修复、牙周炎、口腔溃疡、骨折修复和神经损伤等方面具有较高的临床应用价值。据亿胜介绍，临床统计显示，使用亿胜产品的患者伤口愈合周期要对比对照快两到三天。

作为全球首个成功实现bFGF规模化生产和应用的公司，亿胜在核心生产技术和制剂工艺两方面铸就了竞争壁垒。首先在原液生产上，传统的生化提取方法造价高昂，需要宰杀1万头牛才能提取1克bFGF，很难实现商业价值。亿胜则利用基因重组技术，以大肠杆菌作为“生产工厂”，不断复制、培养bFGF生长因子，最后通过一系列提取手段获得原液。若以三天为一个发酵周期，200升的发酵罐满负荷运转可以生产10克bFGF原液，一年可生产1000多克。

“这就是基因工程和生物科技的价值所在。”亿胜董事总经理方海洲对中国证券报记者表示，传统的生化提取方法需要宰杀动物，成本很高，而生物科技就只需要在实验室培育出一个细菌，然后再不断繁殖，环境干净，场地很小。通过上述技术，bFGF的生产成本已经从每克上亿元人民币降到100万元人民币，为商业化奠定了基础。

在制剂工艺上，亿胜根据不同适应症，将bFGF打造成多款不同的产品，包括液体制剂，冻干制剂和凝胶制剂。方海洲表示，亿胜不但最早实现了bFGF原液的规模化生产，而且在制剂种类上也最为丰富，超越了绝大多数的竞争对手。

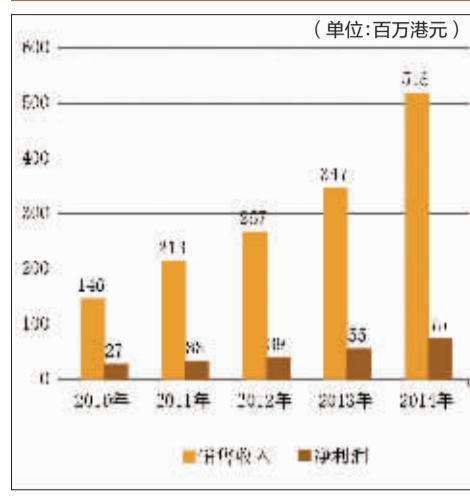
目前亿胜已成功开发五种bFGF药物制剂，用于治疗体表创伤修复及眼睛损伤修复疾病，包括上世纪九十年代推出的第一代产品贝复济冻干粉、贝复济液体制剂和贝复舒滴眼液，以及在2005年上市的第二代产品贝复新和贝复舒凝胶。上述五个剂型均有专利覆盖，专利期至2030年。其中贝复济系列产品被列为国家基因工程一类新药，1997年获得国家级火炬计划项目证书，2000年列入中华医学会重点推广工程。贝复舒滴眼液2006年成为中国眼科处方药的知名品牌。2012年，亿胜的rb-bFGF研发及产业化列入珠海市战略性新兴产业重大项目。

三驾马车驱动

在上世纪九十年代集中上市一批新药后，亿胜在2000—2010的十年间主要致力于销售网络建设，在内地主要省份建立区域市场销售网络。从发展战略上来看，亿胜“内外兼修”，在内方面，不断做大做强bFGF产业，在眼科方面巩固市场龙头地位并开始发力外科创伤修复市场；外方面，不断拓展产品组合，通过为海外知名药企提供代理服务提高资源利用率，并寻求潜在的合作和并购交易。



亿胜生物科技近五年业绩表现



产品结构变化对比



制图/杨博

有两条单剂量生产线准备就绪，目前正在进行药材和工艺的申报。方海洲介绍，其中一条用于生产生物制品，提升自己的现有产品。事实上，单剂量产品在国外是比较流行的形式，亿胜已经启动欧盟GMP认证，最快2016年底或2017年可以通过，这样一条生产线为自身产品进入欧美市场奠定好的基础。另一条生产线将用于升级现有市场的其他产品。他表示，不含防腐剂一定是眼科未来的发展方向，这样能够丰富公司在眼科方面的产品线路。此外方海洲还表示，新厂房已经预留空间，计划未来进一步增加单剂量生产线。“我们希望做成中国最大的单剂量滴眼液生产基地”。

对此分析人士表示，单剂量滴眼液可以大大减少药物被污染的概率，是市场未来发展方向之一。由于单剂量售价较统计量产品更高，而成本相对增长有限，产品升级对公司收入和盈利能力带来提升。

此外，方海洲还表示收购是公司未来发展的战略之一。目前公司在眼科和外科有两个强大的销售网络，收购能够提升销售网络的资源利用率，并进一步丰富产品线。不过收购“可遇不可求”，亿胜的标准是希望能够与现有业务整合，实现协同发展。尽管生物科技类企业可能更适合亿胜，但从市场发展来看，能够产生协同效应的眼科或外科化学药、甚至耗材整装设备等，都是可以考虑的收购标的。

窝轮看台

资金聚焦业绩股

□法国兴业证券（香港）陈其志

港股上周先升后跌，恒指上周初跳空高见28589点，其后则窄幅回落，上周四盘中更一度跌破28000点水平，反映节前市场情绪偏谨慎。但整体来看，恒指近日于28100点至28500点之间窄幅整理，走势仍算维持强势，未见有向下破位迹象，故后市料有机会续沿着10天平均线反复向上。而且，目前恒指10天线已上移至28000点附近，可视为短期升浪支撑位。

恒指上周收报28133点，累积升幅72点，涨幅0.26%，日均成交额则回落至1739亿港元。近期大市交投有所收窄，权证市场却依旧炽热，上周认股证日均成交额为317.1亿港元，仍维持在300亿港元以上水平，占大市成交比例在17%至21%之间；牛熊证日均成交额约为82.8亿港元，占大市成交比例在4%至5%之间。

截至上周三（29日）的过去五个交易日，恒指牛证合共获得约1.07亿港元资金净流出，市场仍倾向反手准备，而上周三好仓部署的收回价在27300点至27900点，相当于约1682张期指好仓；期间熊证方面则获得约4849万港元资金净流入，收回价28600点至29100点之间的夜街货约1318张期指合约。

资金流数据方面，近期不少蓝筹已经或即将发布业绩，资金流入权证市场提前部署。特别是上周中资银行、保险股首季业绩更受市场关注，其相关好仓货量普遍上升。就上周三而言，较多资金青睐保险股板块，相关认购证获得约4150万港元资金净流入；银行股板块的相关认购证则有约970万港元资金净流入；另外，房地产板块亦有资金追捧，相关认购证获得约990万港元资金净流入。

自今年3月初以来，内地A股一直维持升势，但节前A股高位却出现小幅调整的迹象。观察到香港权证市场，A股ETF相关认购证近日连续出现资金净流出，上周三相关认购证共获得约670万港元资金净流出。

近日大市波幅略降，部分正股股价急升后均出现调整情况，其相关权证的引伸波幅亦逐渐出现下调压力。这主要是反映了市场预期正股未来的波动性或会减少，而股价未来有可能进入调整期。若遇见这种情况，投资者应重新检视对正股的看法，若预期正股短期将呈区间震荡，则投资者应以短线部署为主，尽量降低因长时间持货，权证的引伸波幅变化所带来的风险。

此外，有时候市场上整体的引伸波幅普遍稳定，但有个别窝轮的引伸波幅却出现明显变化，如果投资者持有这些窝轮亦需要特别留意。因为，一般引伸波幅不稳定很可能是市场供求变化所致，而发行人基于某些原因（可能因为市场持仓占比较高），未能将引伸波幅调控在合理范围之内。所以投资者应尽量避免选择高街货权证部署，以减少权证表现跟不上正股表现的风险。（本文并非投资建议，也非就任何投资产品或服务作出建议、要约、或招揽生意。读者如依赖本文而导致任何损失，作者及法国兴业概不负任何责任。若需要咨询专业建议。）

谈判仍存障碍

希腊违约风险增加

□本报记者 张枕河

希腊政府官方负责人5月2日表示，目前该国政府与国际债权人的谈判仍然存在一些障碍，该国希望尽快化解僵局，这使得各界对希腊经济前景的担忧情绪有所升温。

不过几大主要评级机构同时表示，如果希腊未能如期向国际货币基金组织（IMF）或欧洲央行付款，出现一次暂时性情况也并不会导致希腊评级降至违约。

违约风险明显增加

据外媒报道，希腊政府发言人5月2日对外表示，虽然希腊政府在努力开展具有弹性的谈判以期与几大国际债权人达成协议，但其在就业市场以及不再削减工资和养老金等问题上的“红线”依然存在。该发言人表示，希腊政府在把国民利益放在首位；债权人利益左右希腊政策的阶段已经成为过去。该发言人也指出，希腊仍需要尽快达成初步协议来化解僵局。

该发言人还表示，希腊政府因受命结束节省开支的措施并让希腊留在欧元区而当选；希腊人民需要对任何在这一授权范围以外的结果做出决定。

希腊目前需要与国际债权人达成协议以换取更多援助，避免出现违约。希腊5月需向IMF偿付近10亿欧元，5月12日将偿付7.5亿欧元。7月及8月期间则必须向欧洲央行偿付近70亿欧元，一些人担心希腊政府将无法如期付款。

另据彭博社报道，业内人士透露，即使希腊与国际债权人达成协议，下一笔救助款拨付也要几周时间。因为即使达成协议，希腊也需要采取预先行动而且要得到希腊议会批准。

评级机构采取“观望”态度

不过多数评级机构认为，对IMF的还款逾期一次，不会导致它们就此将希腊打入违约，目前对希腊前景仍处在观望状态。分析人士指出，几大评级机构的看法一定程度上决定欧洲央行是否仍然能够接受希腊证券作为提供银行融资的担保品。

标普、惠誉等评级机构均表示，IMF及欧洲央行并非一般债权人，对IMF或欧洲央行逾期还款，虽然可能使希腊的垃圾级评级更进一步下跌，但不会被打入违约。

标普希腊评级主管Frank Gill表示，不管什么理由，如果希腊无法如期向IMF或欧洲央行付款，由于这是官方部门债务，这并不会构成标普定义的违约。惠誉也表示，与标普在此问题上观点基本相同。

穆迪对于向IMF逾期还款的看法相同，但对于欧洲央行部分则持不同看法。穆迪首席欧元区分析师Dietmar Hornung指出，未能如期向欧洲央行付款，将构成违约。

经济数据不佳拖累美股走低

度是可以接受的。

上周影响市场的消息较多。外部市场上，惠誉下调日本信用评级；因担忧流动性风险，穆迪下调希腊信用评级；英国一季度经济增速仅为0.3%，创下2012年第四季度以来最低；俄罗斯年内第三次降息。美国方面，4月份消费者信心指数大幅下降至95.2，不及预期的103，2月标普/凯斯席勒房价指数继续增长，但增速下滑至4.2%。企业财报方面，苹果收入和盈利显著好于预期，并增加分红，股价一度创历史新高，但上周仍累计下跌1%；埃克森美孚业绩好于预期，上周上涨2.2%；IBM提高分红，全周上涨2.3%。

上周标普500成分股中有204只股票实现上涨，低于前一周的342只，297只股票下

跌，其中9只成分股的涨幅超过10%，3只成分股跌幅超过10%。十大行业板块中，五个板块出现下跌。由于生物科技股遭遇抛售，医疗保健板块受到拖累，上周下跌2.3%，成为表现最差的板块，不过该板块今年以来仍累计上涨6%，位居涨幅榜首位。原材料板块上周表现最好，上涨1.9%，能源板块次之，上涨1.13%。

上周市场交易量上升17%，较一年平均水平高7%。衡量投资者风险情绪的VIX指数从前一周的12.29小幅上升至12.70。美国10年期国债收益率上升至2.12%。油价继续在55—60美元区间内波动。受疲弱的经济数据影响，美元显著下跌。

本周企业财报披露将逐渐减少，共有81

家标普500成分股发布业绩报告，零售业将成为关注焦点。此外本周四将迎来英国大选。

经济数据方面主要关注周五的非农就业报告。

（作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师，杨博编译）

标普道琼斯指数

www.seemore-indices.com/china