

多重利好共振 港生物医药股走出独立行情

□本报记者 倪伟

今年以来,港股市场冲高后受外围因素影响走势偏弱,然而生物医药板块却逆势走出一波独立行情,其中一些业绩好,估值低,成长性高的小盘股更是受到资金高度青睐。

市场分析人士表示,行业上升空间大、中国生物医药指数上行,两地交易所放宽上市条件、行业刚需强劲等多利好因素共振,推动港股生物医药板块走强。

板块个股涨势强劲

今年以来,港股市场上生物医药股涨势强劲,据万得数据显示,截至3月26日收盘,恒生指数年内涨幅仅为2.10%,而生物医药板块个股年内涨幅均大幅跑赢恒指,多只个股股价屡次刷新历史新高。同时,年内涨幅仅为1.26%的恒生消费品制造指数追踪的110只成分股中,有54只年内获得涨幅,其中

超过20只为生物医药个股。

年初至今,港股市场上多只生物医药个股涨幅巨大。其中亿胜生物科技涨幅超70%,药明生物、神威药业涨幅超60%,李氏大药厂涨幅59.71%,石药集团、中国中药、远大医药涨幅超30%,金斯瑞生物科技、康臣药业涨幅超20%,而绝大多数生物医药板块个股年内获得涨幅,并且涨幅跑赢恒指。从生物医药板块上市公司公布的业绩来看,净利润同比增长的公司比例超过七成,一些细分分子行业的龙头公司更是保持较快的业绩增速。

分析人士表示,年内涨幅领先的生物医药股都具有业绩好、估值低以及成长性高的特点。并且近期由于外围不确定因素导致市场忧虑情绪升温,港股市场风格转换,资金从大盘蓝筹股向优质小盘股流动,因此优质的生物医药板块个股更受到了资金的高度青睐。但生物医药板块整体的上涨并不仅仅因

为资金风格短期偏好的转换和公司业绩向好,目前整个行业面临着多利好因素共振。

行业前景向好

业内人士普遍认为,未来生物医药技术将逐步成为全球经济的主导产业。过去30年,全球生物医药的年销售额以每年25%至30%的速度增长,而生物医药作为中国战略性新兴产业,已经明显成为了下一风口。对港股生物医药板块来说,目前几大利好因素共振,是推动板块走出强势独立行情的关键因素。

首先,行业相对发达国家仍有距离,后期发展空间巨大。在生物医药专利数量方面,欧美国家持有94%以上的专利;在生物医药销售额方面,欧美等地区销售额占全球总销售额的93%左右。中国无论是在技术上还是销售上都有着非常大的上升空间。

第二,3月16日中国生物医药指数

(Loncar China BioPharma Index, LCHINA)正式上线,这是首个从中国本土和海外同时追踪中国生物医药行业的指数。该指数包含24只港股生物医药股和8只美股生物医药股,可以看到目前涨幅强劲的个股基本都是该指数的成分股。市场人士普遍认为,中国生物医药指数推出后,很快会有跟踪该指数的交易所交易基金(ETF)推出,为相关标的带来更多的增量资金,有望进一步推高相关标的估值。

第三,两地交易所放宽上市条件。中国证监会开放了对新科技领域“独角兽”公司上市通道,其中就包括生物科技行业。而港交所日前也正式公布了新兴及创新产业公司赴港上市的第二轮市场咨询方案,对未有盈利的生物医药公司开通了绿色通道。

第四,中国社会老龄化造成该行业刚需逐渐增强,板块由于刚需的支撑,防御性也相对增强。

富达国际:外资或加速布局 中国在岸债券市场

□本报记者 张枕河

富达国际固定收益亚洲区投资总监Luc Froehlich于26日指出,彭博日前宣布将以人民币计价的中国国债和政策性银行债券纳入彭博巴克莱全球综合指数,这对固定收益市场和全球投资者来说是一个可喜的进展。迄今大部分国外债券投资者尚未将中国纳入其投资组合,彭博的决定是改变这一现状的重要一步。

Froehlich表示,目前中国在岸债券市场的外资参与度偏低,仍不足2%。随着时间的推移,此次纳入将逐步而显著地提升流入中国在岸债券的资金量,从而有助于改善主要投资于美元、日元及欧元等现有核心市场全球基金的失衡问题,提升它们的多元化程度及潜在收益。虽然这些债券将于2019年4月起开始分阶段逐步获得纳入,但对资产管理公司而言,需尽快发展和确保自身有足够的专业能力来提供充足的业务支持。

脸书上周蒸发746亿美元市值 扎克伯格正式登报道歉

□本报记者 倪伟

据媒体报道,25日脸书创始人马克·扎克伯格在报纸上为5000万脸书用户信息被数据公司“剑桥分析”(Cambridge Analytica)泄露和利用一事正式道歉。在道歉信中,扎克伯格重申,脸书已经禁止让第三方app“获取过多信息”,而且脸书已经开始“限制app在用户登录时的信息获取”。自丑闻发酵后,脸书股价上周跌幅接近14%,市值蒸发逾746亿美元。

3月17日,媒体曝脸书上超5000万用户信息在用户不知情的情况下,被“剑桥分析”获取并利用,向这些用户精准投放广告内容,帮助2016年特朗普团队参选美国总统。而且,脸书在两年前就知晓事件的情况下,并未及时对外披露这一信息。事件曝光后引发了国际关注,这是“脸书”创建以来遭遇的最大规模用户数据泄露事件。同时在海外社交媒体推特上,“删除脸书”的话题下参与者持续增加。

此外,据媒体报道,深度卷入脸书泄密风波的“剑桥分析”位于伦敦的总部办公室,25日被英国信息委员会(I-ICO)连夜搜查了7小时。与此同时,扎克伯格也将接受美国国会关于此事的质询,美国联邦贸易委员会也正在调查脸书是否违反政府隐私协议。如果违反协议,公司可能面临巨额罚款。

去年业绩创新高

融信冲击千亿地产商阵营

□本报实习记者 赵白执南

3月26日,融信中国(03301.HK)发布2017年年报,公司收入、毛利增长均超100%,创下新高。融信中国董事会主席欧宗洪表示,融信将全速迈进“千亿级”地产开发商阵营。

年报显示,融信2017年实现营业收入303.41亿元,同比增长166.82%;毛利润为50.25亿元,同比增长118.3%;净利润为26.46亿元,同比增长55.40%;每股盈利达1.22元,增幅达27.08%。公司年末总资产1701.96亿元,同比增长72.08%。

欧宗洪表示:“展望未来,融信将继续以良好的品牌形象,全国性的战略布局及拓宽的融资管道,全速迈进‘千亿级’品质地产开发商阵营,力争实现2018年人民币1200亿元的合约销售目标。”

连续削减黄金多单 对冲基金“失算”

□本报记者 张枕河

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的数据显示,截至3月20日当周,对冲基金持有的黄金期货投机性净多仓较此前一周大减近2万手至14.87万手,为去年12月12日以来最大降幅。

然而,在此之后,受到避险情绪升温影响,黄金价格持续走强,截至上周五,全球最大黄金ETF——SPDR Gold Trust持仓创下5个月以来最高水平。

黄金净多仓连续下滑

CFTC发布的最新数据显示,截至3月20日当周,对冲基金持有的COMEX黄金期货净多头寸连续第二周减少。黄金期货投机

净多头寸较此前一周减少19217手,为2017年12月12日以来最大降幅。当前COMEX黄金期货持仓总量为148731手,创三个月新低,已经连续七周处于20万手下方。

分类来看,黄金期货投机性多头较此前一周减少10549手至223882手,创下年初以来最低水平。空头则增加8668手至75151手。

此外,COMEX白银期货投机性净空仓增加至15463手。其中,多头减少了2894手,空头增加了12569手。值得关注的是,在黄金净多仓下降的同时,对冲基金对于美元的净空仓却也在增加。CFTC数据显示,截至3月20日当周,美元净空仓规模从前一周的146.1亿美元上升至219.9亿美元,涨幅超过50%,并且是连续第四周下降,这暗示对冲

基金仍看空美元。

分析人士指出,在美联储议息会议前夕,市场普遍预期美联储将加息,金价因此承压下行,曾连续三个交易日下滑,创逾两个多月新低。因此投机的对冲基金对黄金的态度偏向于看空,以三个月以来最大力度抛售黄金。而且这已经是对冲基金八周以来第六次减持黄金净多仓。

对冲基金押宝恐失算

分析人士指出,对冲基金押注黄金走软可能失算。

法国巴黎银行(BNPP)首席市场经济分析师Paul Mortimer Lee在最新报告中称,有迹象显示全球经济增长可能将减速。虽然国际货币基金组织(IMF)最近将2018年和

2019年的全球经济预测上调至增长3.9%,但一些发达经济体的采购经理人指数近来已下降。“总而言之,看起来很多迹象显示全球经济增长未来将要放缓。这使得保护主义更令人担心。围绕地缘政治和经济的不确定性对黄金形成利好。”

瑞士信贷分析师Edward Meir在报告中称,本周黄金主要将由事件驱动。值得关注的是,ETF投资者大幅增持黄金。全球最大黄金ETF——SPDR Gold Trust持仓曾在3月15日、16日、19日三天内增加近20吨,使得其总持仓量创下5个月以来最高水平。

还有分析人士指出,投资者似乎在逢低买入,押注黄金将在美联储加息之后反弹,并且市场对贸易战的担忧也使得部分投资者涌人金市。

供给短缺将推升美房地产价格

□本报实习记者 翁秀丽

由于供给短缺,美国多个房价指数接近次贷危机前的高点。飙升的房价吓退了买家,美国2月份新建住宅销量连续第三个月下滑,二手房市场也显露疲态。另外,受近期贸易争端和美联储加息等因素叠加影响,业内人士分析,尽管抵押贷款利率仍将上扬,但由于2018年美国房地产库存紧张状况仍不会缓解,房价或将进一步上升。

价格高涨挤压销量

十年前的次贷危机使美国房地产滑坡,此后处于调整中。随着经济复苏,2012年以来,房地产市场开始触底反弹,直到2017年恢复至次贷危机前水平。截至2017年底,全

美住宅建筑商协会NAHB住房市场指数升至74,为1999年8月以来新高,显示出建筑商对房地产市场前景十分乐观。

不过今年以来,该行业的销量和龙头企业股价却遭遇双杀。

美国商务部数据显示,美国2月新屋销售年化总数为61.8万户,环比下降0.6%。另据美国全国房地产经纪商协会(NAR)数据,1月份,占据美国房地产超八成市场的二手房,其签约量也大幅下滑至3年多以来最低位。

受经营业绩影响,美国房地产公司股价从2018年1月中旬起承压,其中NVR股份有限公司、霍顿房屋公司和莱纳房产公司三巨头股价分别较年初高位下降19.19%、18.56%和19.52%。

与此同时,美国房价仍持续上涨。2月

份,新房价格中位数为326800美元,同比增长9.7%。从Case-Shiller美国房价指数来看,当前美国房价已经超越2006年高点时6.3个百分点,刷新历史纪录。按2月份的销售速度计算,5.9个月才能清空房屋供应量,这是自2017年8月以来的最长

时间。

后市库存仍将趋紧

业内人士分析,销量下滑源于较低的库存水平(2017年底待售房源同比减少12%)和不断上涨的抵押贷款利率。据抵押贷款金融数据,目前30年期固定抵押贷款利率徘徊在4.45%的四年高位。相反,尽管美国失业率降至17年低点的4.1%,但年度工资增长一直低于3%。

值得关注的是,近期美国对钢铁和

铝征收关税的威胁提高了新房的材料成本(建筑行业占美国钢材需求的40%),给住宅建筑商的利润率带来压力。另外,尽管美联储加息的传导机制,将再度提高抵押贷款利率。但业内分析,美国房地产市场市库存依然趋紧,房价也将进一步攀升。

供应端方面,美国房地产信息查询网站Zillow认为,受缓慢的房产建设、房主售房意愿下降和强劲需求(尤其是美国年轻人买房的需求)等综合因素推动,待售房源数量将延续2011年以来持续下滑态势,库存紧张状况将不会缓解。

国际评级机构惠誉也表示,伴随着继续维持的低失业率水平和强劲的GDP增速,美国房地产市场将出现过热现象,不太可能终止房价总体上升趋势。

闫希军的传承哲学:自我变革 全面国际化

“江山代有才人出,各领风骚数百年。”代际传承,对于民营企业家来说,往往是知之者众,谋之者少;行之者众,顺遂者少。天士力控股集团董事局主席闫希军则将代际传承看作是企业长期建设的重点规划。“代际传承对天士力而言,既是品牌建设的核心任务,也是组织建设的核心任务。”

3月26日,天士力医药集团股份有限公司(600033)通过董事会决议,同意闫希军先生董事的辞呈,同时特聘闫希军出任上市公司荣誉董事长。同时请辞的,还有同为创业元老的监事会主席张建忠。

天士力第一代领军人物的逐步退出,并非突发奇想,而是按照早已拟定的时间表,逐步落实、精确实施。对于这一点,闫希军想得很清楚:“中国的企业传承,就是一代人做一代人的事,一代人要有一代人的定位,一代人要有一代人的定力。”

能堪大任:代际传承已具备基础

在闫希军看来,经过多年的精心布局,按照预定的时间表逐步推进,天士力的代际传承在各方面已具备了很好的基础。

从治理团队上看,上市公司管理层进行了有序的交接。新的一届董事会包含了国家“千人计划”专家、长期推动中药国际化工作孙鹤博士,拥有20年医药制造运营和公司管理经验的朱永宏博士,超过20年国内外学术营销背景的苏

晶,以及曾在葛兰素史克、罗氏任职具有跨国公司投资并购经验的刘昕。不难发现,董事会人员更替是对原有业务进行专业化的传承,也让整个团队更具国际化气质。闫希军认为,由闫凯境领军的接棒团队在企业治理、志向、定力上都与天士力24年来的理念达成一致。

企业创始人向下一代交班,在改革

开放40年的华夏大地,案例已不胜枚举,结局惨痛者也比比皆是。剖析诸多代际传承中的案例,接班一代的个人

意愿、治理能力和战略思维都是决定接班成败的重要因素,甚至是接班人在企

业中是否能够形成威望,都决定企业文化的一贯性和管治团队的稳定性。

对于闫凯境的成长过程,闫希军感叹:“这个小伙子还是很下工夫的,而且你越给他权力,他越能比较自制。”2007年,闫凯境在担任天士力控股集团投资发展中心投资总监时,通过不同产权形式的搭建对接到不同资本市场。

“他能观察到天士力产业发展过程中和未来的资本链条缺陷薄弱,譬如新药研发、制造、营销等部分方面短期内无法弥补,可以通过资本手段去补齐,他的资本人生就是从那儿开始规划的。”

构筑天士力资本,要形成双轮驱动,从双轮驱动到双引擎,再到双主业发展,就是资本要为产业服务。”闫希军表示。2018年,在闫凯境的领导下,脱胎于投资发展中心的天士力资本已发

展成为总规模接近150亿元人民币的基



天士力医药集团股份有限公司荣誉董事长闫希军先生

体系;研发从单一研发到形成了四位一体的研发模式。“这些成果都是来自于我们这么多年坚持国际化。”闫希军表示,不论从业绩上看,还是发展现状上看,通过国际化进程,带动了天士力的产业升级和各个体系的创新。

可以说,在国家发展进入新时代时,天士力的国际化也全面进入新时期。代际传承,新老交替,则是人才和企业发展理念实现国际化的必由之路。而新的董事会中,包括董事长在内许多高管也经过多年的历练,不仅是天士力国际化战略的见证者,也是执行者和文化传承者。

然而,文化和理念的融合仍然是代

际传承的核心,需要很长时间的磨合。闫希军回忆道,“年轻人大都接受过西方的高等教育和专业培训,又有资本市场的从业经历,所以发展理念和企业文化融合是核心问题,这个磨合需要实践的过程。”

对此,闫希军希望后来者始终能够循序渐进,打好基础,“从树苗到参天大树,总是要慢慢长,才能够有未来。”

进退有序:建立稳定的传承制度

当然,代际传承也绝非简单地在上

一代与下一代之间进行职务的过渡和管理权的交接。创业元老和发展功臣如何在退出现有岗位后,依然能够分享天士力发展的成果?如何能够实现更新一代人才的发现和培养?这些都是闫希军代际传承哲学中筹谋良久并精心布局的关键所在。

闫希军说,创业艰难百战多。天士力二十多年的发展,创业元老和功臣们功不可没。在控股集团层面完成代际传承后,创业团队将退到股东的位置上,组成董事会的督察委员会,监督、督察董事会的战略规划落实和实施,并进行评价。同时,创业元老还将聚焦天士力集团旗下的其他大健康产业的完善和发展,把天士力集团的大股东帝士力和国台酒业经营好,为天士力的创业功勋们做好相关福利保障,为天士力赋能和减负。

在天士力的传承制度中,加强企业党建作为一个鲜明的特色,是闫希军从事企业经营多年来一直坚持并一以贯之逐渐加强的。作为两届全国人大代表,闫希军认为,加强党的领导对一个非公有制企业来说,即是引领未来发展方向的灯塔,又是增厚企业文化的基石。“更重要的是,在企业加强党建能够促进治理结构的优化,加强内部监督体系的建设。”

“企业做到一定程度就是公众公司,就得为人民服务。”这一点,闫希军和闫凯境作为天士力两代领军人物都看的十分清楚。

—CIS—