



# 仿制药进入“开挂”模式

本报记者 郭文鹏



★从家庭理财的角度出发,给孩子买什么保险?

任何一个理财行为,都是为了解决人生中的问题,或者达到人生目标。其中,保险是为了防范使家庭的目标受到严重影响,甚至瞬间坍塌的非金融风险。至少目前为止,保险还是唯一的工具。所以,在买保险之前,要分析究竟你要防范的是哪种非金融风险,以及这个风险对于家庭财务目标的影响有多大。

具体到孩子,显然他跟成人不一样,并没有承担对家庭收入的财务责任,所以给孩子买保险,寿险并不是首要考虑的险种。

凡是有孩子的家长都知道,孩子的健康问题最影响家庭的财务安排。为什么呢?这是因为:孩子年龄小,本身就容易生病;现在的医疗成本越来越高,尤其是孩子的医疗费用;社会保险中的医疗保险,未成年人的待遇远低于在职职工。所以,从家庭财务规划的角度,给孩子买保险应首选健康险,因为孩子的健康问题是影响家庭财务安排最大的风险。

★期权究竟是个啥东西?

打个比方可能就容易明白了。假如你想买一套二手房,已和业主谈好价格是20000元/平方米,并预付了3万元的定金,约定1个月后付款,这已构成了期权的雏形。在交易过程中,你作为交了定金的买房人,有权利买,也有权利不买,不买的话定金给业主;但是如果你要买的话,业主必须卖。当交易的标的物不是房子,而是期货合约、股票或者外汇时,这种金融产品就叫期货期权、股票期权或者外汇期权。

按期权的权利划分,有看涨期权和看跌期权两种类型。

以看涨期权为例,1月1日,标的物是铜期货,它的期权执行价格为1850美元/吨。A买入这个权利,付出5美元;B卖出这个权利,收入5美元。2月1日,铜期货价格上涨至1905美元/吨,看涨期权的价格涨至55美元。A可采取两个策略:(1)行使权利。A有权按1850美元/吨的价格从B手中买入铜期货;B在A提出这个行使期权的要求后,必须予以满足,而A可以1905美元/吨的市价在期货市场上抛出,获利50美元/吨,B则损失50美元/吨。(2)售出权利。A可以55美元的价格售出看涨期权,从而获利50美元/吨。但如果铜价下跌低于1850美元/吨,A放弃这个权利,只损失5美元权利金,B则净赚5美元。陶教授认为,期权是适应金融机构和企业控制风险、锁定成本的一种重要衍生工具。

★信用卡有了逾期记录,应该怎么办?

信用卡逾期不能不小心提防。因为信用卡逾期可能会产生不良信用记录,影响持卡人以后信用卡的使用和办理,房贷、车贷等金融贷款的办理。

据了解,有的银行对信用卡还款有缓冲期,如招行有3天的宽限期,此间还款不算做逾期还款。对于信用卡的使用者来说,一旦发现自己的账户有逾期记录,那么首先要还清欠款,使自己的账户恢复正常状态;第二,忌“销卡了之”,可多消费,按时足额还款,不断修复信用度;三是莫玩儿“跑路”、“失联”等招数。

逾期后,罚息和滞纳金怎么算呢?如果一分钱没还,或者还款低于最低还款额的话,那么滞纳金和罚息都会收取;如果每月还了最低还款额的话,没有滞纳金和不良记录,但会有全额罚息,每天万分之五的利息;滞纳金是银行针对最低还款额未还部分收取的费用,一般每月按照5%计算,而且滞纳金还有最低额,也就是说按5%计算后的滞纳金低于最低额,那按照最低额收取滞纳金。

本刊执行主编 刘 溟  
编辑 常艳军 陈果静  
联系邮箱 jjrbml@live.cn

“赫赛汀”一类功效突出的“大牌”进口生物药,常让人“既爱又恨”。其用于治疗乳腺癌等重病药效显著,使用者不会出现常规化疗所见的心烦、呕吐等不良反应,但治疗费用惊人,一支440mg制剂售价就高达23000元。

对国内患者而言现在有了一个好消息:“赫赛汀”等一大批生物药明年将迎来“专利解禁”期。届时国内会有企业提供仿制药,疗效类似,价格大幅降低。来自市场调研机构Dat-amonitor数据显示,在仿制药面向市场的半年时间内,价格通常会下降到原专利药品价格的20%左右。

来完成;在技术领域,项目合作可以加速获得最新研发技术,当然,掌握专利技术的企业也可以对外授权拓展业务;资本方面,企业海外上市可以便利地获得所需的资本服务。

据了解,国内一些先发企业近期已经有所行动。

比如,海正药业与辉瑞公司组建了海正辉瑞制药有限公司,是中美两国在制药领域合作的一次重要尝试。今年5月,合资公司的富阳生产基地正式投产,致力于两公司旗下的仿制药生产。公布的合作方案很有看点,辉瑞和海正将分别注入7个和70

余个旗下产品,合资公司负责这些产品的生产和销售,包括辉瑞畅销药万艾可在专利到期后的代销,另外,其中有20个左右的产品需要由海正辉瑞继续完成注册上市。

“合资公司搭建了一个好平台,借助新产品线,海正完成从低端原料药企业向制剂企业转型没有难度。下一步,如何利用好辉瑞强大的营销网络打开国际市场是关键。”王卓玮说。



加入跨国公司业务流程再造

“赫赛汀”的争夺战只是生物制药后专利时代的一个缩影。根据国际医药行业调研机构AMR的最新数据,在未来4年内,有10个具有影响力的生物药将失去专利保护,它们的销售额总计为600亿美元。

重磅药专利权逐渐到期、创新药研发成本不断提高、医疗改革压低价格,跨国制药公司正面临着越来越大的经营压力……

强生、拜耳、罗氏、辉瑞等跨国制药巨头不得不调整原先的垂直一体化模式,让业务回归核心。一方面,在专利到期之前,通过主动向合作公司授权仿制药来抵制普通仿制药竞争,继续分享市场收成;同时,逐步将创新药的研究、开发、生产、销售等业务环节进行专业分解,并外包部分项目。

亚洲市场拥有相对廉价的要素价格和庞大的市场空间,印度、中国等市场的相关机构往往成为他们青睐的合作伙伴。

印度药企无疑是新兴仿制药市场上的大明星,2000年以前,主要从事低廉原料药和制剂产品生产,出口国家也以俄罗斯、非洲等非规范市场为主。而就在2005年与国际专利制度接轨前后,当地大型药企迅速完成了转型与蜕变。现在看来,印度药企当时许多做法都很有远见,比如加大研发投入,重金布局生物医药,逐步积累了原研药开发优势。又比如,其主动寻求跨国并购机会,不断整合资源,并借此成功打入了美国、德国、英国等成熟的规范市场。去年,印度药品出口总额在130亿美元至140亿美元之间,成为美国仿制药进口的第二大来源。

“我国医药企业也正面临难得一遇的战略机遇,积极与跨国巨头开展合作,抓紧学习相关技术、业务和资本运作经验,有利于提升未来的发展空间。”神农私募医药的王卓玮当年观察医药行业,在他看来,不断调整国际化道路是印度制药企业获得成功的关键,值得我国药企借鉴。

我国制药企业当下又该如何参与世界市场?申银万国行业分析师罗佳荣总结了几个“招法”。从产品端出发,未来企业可以选择加入跨国企业全球生产链或者获取海外市场规范认证,以制剂等形式形成高附加值出口;业务端的开发则可以通过并购海外企业或者被并购

## 可转换债券配置时点渐近

交银施罗德固定收益部基金经理助理 吕一楠

可转换债券是债券市场中体量相对较小的品种,根据中债网公布的债券托管数据,截至7月底债券总托管量为27.54万亿元,而同期可转债只有1600亿元左右的规模。但可转债却因为能够为投资者贡献超额收益而受到很多一级/二级债券型基金的青睐。

简而言之,可转换债券是公司债券的一种,是普通债券和股票看涨期权的结合,持有者可以在特定条件下行使期权将债券转换为发行公司的普通股票。条款中会规定1张面值100元的可转债可以按照某一确定价格(转股价)转换为相应数量股票,因此,当转债对应正股上涨时,转债价格也会相应上涨。这也是转债超额收益的来源,即:债券也可以享受股票的高弹性。

转债转股后股票的价值称为转债的转

股价值,而一般上市交易的转债价格都会高于转股价值,这一部分称为溢价,反映了转债投资者对于正股未来上涨的预期。对今年的上市可转债做简单统计,加权转股价值年化波动率为14.33%,而转债只有7.03%,不到转股价值的二分之一。换句话说,今年以来,转债投资者享受到了权益市场上涨带来的收益,但承受了比直接投资权益市场更小的市场波动。

债券市场自今年春节起进入牛市,6月底资金紧张时点也平稳度过,但进入7月份却出现了较明显的调整,10年期国债到期收益率由4.1%反弹近20bp至4.3%的水平,10年期国债到期收益率由4.9%反弹30bp至5.2%左右的水平。而在权益市场方面,A股出现久违的大幅反弹,截至8月7

日,7月以来上证指数上涨6.80%,沪深300指数上涨7.50%。究其原因,政府对于稳增长态度明确,二季度微刺激力度超预期,体量上升,对国开行棚户区改造定向降息定向刺激投放1万亿元左右PSL;6月广义货币M2余额120.96万亿元,同比增长14.7%;7月贸易数据超预期,贸易顺差473亿元,出口同比增长14.5%,外需持续复苏,内需相对不强但显示企业稳态势。另一方面,7月中采PMI和汇丰PMI指数双双创出51.7的新高,市场对经济企稳回升的预期提升,资产也开始从债券类资产向权益类资产轮动。

一般来说,普通的债券型基金投资者追求的是相对股票类基金更为稳定的收益和较低的波动性,但在经济回升的大背景下,

可转债为债券基金投资者提供了权益类资产的收益,同时也提供了低于纯权益类资产的波动性。需要注意的是,从目前的经济数据来看,本轮经济反弹更多还是由投资驱动,经济的内生动力需要进一步确认,还不足以判断未来权益类市场会出现趋势性行情,因此,可转债的投资更要注重对转债正股的深入分析,坚持波段操作。

另一方面,下半年可转债供给对存量转债也会造成一定的冲击。截至8月7日,已经得到证监会可转债发行许可的上市公司共3家,而发布公告准备发行可转债的上市公司有8家,总规模超过300亿元,预计后续还会有更多公司通过可转债融资。对目前1600亿元规模的存量转债而言,下半年供给放量造成的冲击不能忽视。