

21世纪经济报道记者 武瑛港 实习生 皮光宇

北京报道

“市场正在逐渐回归理性，整个生物医药产业的估值在慢慢回归。同时，各种政策的支持正在出台，底层技术不断突破，可以说国内创新药产业已经进入新一轮的关键发展期。而这一关键时期需要药企优化创新，加强基础创新能力，更加系统化地规划和平衡新药品商业化和生命周期管理。”针对近些年我国国内药企基础研发能力不足、同质化严重的问题，在第七届中国医药创新和投资大会上，中国医药创新促进会医药创新投资专业委员会主任委员、启明创投主管合伙人梁颖宇向21世纪经济报道等指出，企业应该寻找自身的差异化优势，差异化出圈成为药企制胜路径之一。

从新冠疫情暴发至今，生物医药领域的投资经历了由狂热到冷静的两极反转，2021年下半年以来寒意席卷一二级市场，一批Biotech上市企业的估值纷纷从高位跌落。如今，逐渐回归理性的资本市场重新聚焦生物医药企业的可持续性、更加关注到生物医药企业是否“真创新”。

去年以来，我国医疗健康行业开始从规模化向提质增效演进，投资机构的投资阶段也向前移动。作为投资机构更愿意投早、投小和投真创新。国内药企在临床经验逐渐充足的条件下亟待更好地提高药物可及性，控制成本，惠及中国乃至全球的患者。“未来，基于底层技术的持续增长、创新和医疗改革的深入，整个医疗创新市场出现新的机会，尤其是在新药研发、器械诊断服务、数字服务、免疫等领域。”梁颖宇向21世纪经济报道记者指出。

投资医疗这一项目并不单有资本属性，梁颖宇认为，投资公司作为创新的连接者，在医疗产业中同样具备强社会责任，除发挥自身的资源整合作用帮助企业解决创业过程中的难题外，也应助力优秀企业成长，满足更多的医疗需求，这可能是比投资本身更有意义的事。

药企面临同质化竞争挑战，亟需差异化优化创新

“十三五”期间，大量传统制药企业加快创新转型，创新创业型企业明显增多，进入临床阶段的新药数量和研发投入大幅增长。“十四五”期间将有一大批医药创新成果完成临床研究和申报上市，医药工业也将持续加大创新投入、加快创新驱动转型。“十四五”规划提出，“十四五”期间全行业研发投入年均增长10%以上；到2025年，创新产品新增销售额占全行业营业收入增量的比重进一步增加。

在政策和资本的助推下，医药产业的创新正在发生明显改变，梁颖宇表示，尽管医药产业创新在进行快速升级，但产业创新升级的过程中也逐渐暴露出问题，“首先

是基础研究能力与转化能力的不足，同时，同质化研发现象逐渐凸显，企业的持续性受到挑战。”

不久前发布的《中国医药企业研发指数白皮书》显示，2021年占全样本比重12.6%的非器械类中国医药上市公司的研发指数均为最低值60.000，表明该部分非器械类中国医药上市公司并无任何本指数定义的研发活动（包括研发投入、研发成果、研发质量和研发支持），药企增长似乎略显乏力。

梁颖宇认为，一方面我国基础研究能力相对薄弱，另一方面是药物研发的同质化非常严重。大家都在扎堆研发PD-1，但大概八、九年前已经有200多个PD-1在研发，所以同类靶点同质化研究、产品和在研管线非常重复。在医保谈判、药品集采常态化大背景下，同质化竞争一定会给企业估值和定价带来影响。

不过，梁颖宇也指出，目前国内创新药市场正在逐渐回归理性，生物医药产业的估值也在慢慢回归，国内创新药的产业已进入新一轮的关键发展期。“中国创新药企业正在开始寻找差异化的竞争优势。第一个就是创新靶点前移，分子的试剂差异化越来越成为趋势。”

启明创投投资的信念医药或是差异化出圈的案例之一。

据信念医药官网信息，2021年信念医药全资子公司信致医药自主研发的AAV基因治疗药物BBM-H901注射液，已在国内获批临床，用于预防血友病B的成年男性患者的出血。据悉，这是国内第一个获批进入注册临床试验的血友病AAV基因治疗药物。

实际上，在几月前，美国获批了同款基因治疗血友病的产品，据报道称该药是目前全球最贵的药，并没有多少人可以负担得起350万美元一个疗程的药物。

基于此，梁颖宇表示启明创投投资中国药企的目标之一，就是希望中国也有更多的创新药出来，国内创新药的价格能够更加亲民，提升中国乃至全球病人的药物可及性。

梁颖宇提出，药企优化创新的关键在于加强基础创新能力，更加系统化地规划和平衡新药物的商业化和生命周期管理，回归到根源上，需要注意几个创新要素：“一是领先的科研人才回归中国，带来他们的国际化视野；二是基础研究越来越受到重视并在加速推进；三是临床研究积累逐渐丰富，生物制药基础设施不断完善，临床试验的成本可控甚至更低；四是产品迭代速度加快，创新要素的汇集加速了中国医药医疗健康技术从模仿迈向创新的驱动。”

医药资本市场回归冷静，投资更需关注“真创新”

过去一段时间，生物医药行业里面投融资额度、IPO数量也有所下降，据今年3月发布的《2022年度中国生物医药投融资蓝皮书》，2022年二级市场对生物医药企业的投融资热度降温。报告数据显示，全年总计57家中国生物医药公司在中国和香港二地完成IPO。同时，与2021年相比，生物医药企业一级市场融资额大幅度下滑，2022年单起最高融资额度也远低于2021年的最高融资额，反映出投资人渐趋理性和审慎的眼光。

对此，梁颖宇认为，新冠大流行让医疗健康行业潜力加速释放，全球对于生物医药技术的增长前景非常乐观，因此大量的资金涌入医疗健康领域，很快出现了井喷现象。企业的估值开始水涨船高，资本市场也迎来了股市的狂欢。同时，企业上市后盈利能力和研发进展不足，出现破发、估值回调。因为市场情绪的传导，一些基本面尚可的企业也面临着估值回调的问题。

而Biotech生物技术公司以创新为首要目标，通常具有高风险高回报特点。面对可能的风险，投资机构对企业模式的可行性、产品竞争壁垒、未来盈利的确定性提出更高要求和预期。

梁颖宇向21世纪经济报道记者表示，想要在当下获得融资的企业，需要看企业内在的经营和价值，包括如何用技术解决未被满足临床的需求，提升企业价值和竞争力。“对于有收入的企业，我们建议加大研发和人才储备，在核心范围内做更多更好地探索。打开国际的视野，加强国际化布局，为企业长期的发展积累力量。”

与此同时，在梁颖宇看来，生物医药细分投资机会将聚焦到解决临床刚需的产品和医疗创新与其他科技领域的跨界协同合作。“我们看好针对重大疾病能够寻找到差异化竞争优势的企业，无论是靶点的差异化，技术平台的差异化，还是适应症的差异化，包括之前被市场忽略的慢性病、传染病、妇科疾病等领域。”

2023年以AI为代表的底层技术也突飞猛进，医疗创新领域和其他科技领域的跨界协同合作成为关注的方向，因此，梁颖宇认为提升差异化的另一方法是技术平台的差异化，不少企业利用AI技术来发现药物靶点，实现实验室的自动化。

如英矽智能是目前中国唯一一家利用生成式AI识别和发现新颖靶点，并从头生成化合物的AI制药公司，其IPF项目也是中国首个进入临床阶段的由AI发现的药物，该企业开发药物的速度和质量都颠覆了以往认知。

“从我们的角度，还是很看好科技和医疗相结合的模式。”梁颖宇补充道。

在谈及医药企业和投资机构该如何平衡创新药研发的投入和临床商业化失败的风险时，梁颖宇以产品管线为例表示，首先要找到最具价值的管线，一些公司存在管线过长和过多问题，会造成资金和精力的分散，不利于资源的盘整和高效配置，建议找准方向，真正去推动最有市场价值，最重要、最急需的产品管线。

其次，企业要善于要在产业链上下游寻找到合适的合作伙伴，来加速自己的研发进程，梁颖宇向21世纪经济报道记者表示：“我也曾多次呼吁并非每家创新公司都需要建立生产基地和厂房，现在市场上配套的CDMO已经非常完善了，可以提供临床新药、工艺开发和制备。加速药企从临床前到商业化的生产全流程，让药物研发更高效率。”

梁颖宇进一步指出，目前医疗健康行业开始从规模化向提质增效演进，企业估值逐渐回归理性，投资机构的投资阶段也向前移动。“投资机构都愿意投早、投小和投真创新，以创新技术和科研成果转化为主的早期项目，受到的关注是不同于以往任何时候的。”

梁颖宇指出投资公司作为创新的连接者，也会发挥自身的资源整合作用，不仅帮助企业解决创业过程中的一些难题，同时也为企业提供新的机会和发展思路，创造合作机会，这种产业的深度拓展和生态赋能也非常考验投资机构的实力，对于早期企业来说，可能比“投钱”更具有价值和意义。

更多内容请下载21财经APP