



健康没有国界，创新永不止步|启明创投主管合伙人梁颖宇访谈录





经历了爆发式、跨越式发展之后，中国医药和医疗健康产业迈入新的发展阶段。2022 年，受到资本市场整体下行、医药医疗行业增长放缓等因素影响，医疗健康领域的投融资回归理性，企业估值加速去泡沫化，市场开始自我梳理和审视。

启明创投早在十几年前就成立专业投资团队，专注医疗健康投资，目前已成为该领域最活跃的创投机构之一。在经历了多个商业周期之后，启明创投如何看待医疗健康领域的变化和投资机会，中国医药创新在全球的影响力又发生了怎样的变迁？近期，麦肯锡全球资深董事合伙人王锦与启明创投主管合伙人梁颖宇就上述议题进行了深度对话。

以下为深度对话实录，有编辑与删节。

采访者：

宣传照

王锦 麦肯锡全球资深董事合伙人



受访嘉宾：

宣传照

梁颖宇 启明创投主管合伙人



“中国的医疗健康技术正在从模仿迈向真正的创新驱动”

王锦：2022 年，对于很多业内人士来说都是特别的一年。我们经常听

到企业家用一句话来描述 2022 年——“要有穿越周期的决心”。宏观环境存在诸多不确定性，很多医疗健康企业也遇到了自身发展瓶颈。

如果将时间线拉长，过去五到十年，很多企业家和投资人都经历了跨越式发展的黄金时代。你于 2006 年加入启明创投，在中国生物医药医疗行业真正经历过商业投资周期。想了解一下，在医疗健康产业爆发式、跨越式发展时期，启明创投作为一家专业投资机构，有着怎样的定位，发挥怎样的作用；你对于整个产业发展又有怎样的思考和期待？

梁颖宇：受市场和政策双轮驱动，以及新冠疫情的影响，2020、2021 年我们看到大量新的投资机构涌入医疗健康行业，甚至很多传统的关注科技、消费、工业等领域的投资机构，也将很大一部分基金配置在医疗健康领域。巨量资本的涌入，促使整个医疗健康赛道异常活跃，不少项目估值水涨船高，出现了一定范围和一定程度的估值泡沫化。

2022 年，受资本市场整体下行、集采和 PD-1 医保谈判降价超预期等因素影响，医疗健康领域的投融资出现降温，企业估值加速去泡沫化，市场开始自我梳理和审视。过去两年，包括在美国，很多通用型基金或 TMT（通信、媒体、科技）基金也希望在医疗健康领域投资，但现在大都退出了。现阶段，很多企业家更希望获得专业医疗投资人的引导。我们认为，未来中国的 PE/VC，尤其是硬科技驱动下的创投行业，一定会走向专业化和精细化，并向早期阶段延伸。

医疗健康行业的特点决定其投资周期长、专业性要求高。投资团队需

要具备深厚的研发能力和产业背景、丰富的运营管理经验以及良好的行业资源，能够在公司发展战略、人才招聘、团队搭建、产业链上下游资源的引入、市场拓展等方面，给予及时有效的帮助，在更长的时间维度上跟踪和陪伴企业，不断帮助企业做大做强。这样的投资机构发展和成熟起来，需要耐心面向未来，能够引领市场和技术发展的趋势，寻找到真正具备创新力的优质企业。

王锦：说到专业化背景和经验的重要性，特别是投资生物医药和医疗行业，在你看来，目前中国医疗健康投资机构的发展阶段，及其所需的能力，与美国市场同行相比，两者的共性和差异是什么？

梁颖宇：其实我们觉得美国和中国越来越接近了。在生物医药方面，我们陆续看到一些 CRO（合同研究组织）企业成长起来，以往是中国企业 license in（授权引进）海外药到中国，最近我们也开始看到中国的创新药 license out（对外授权）给其他国家；医疗器械领域也有类似趋势。近年来，中国医药创新的确已成为全球医药创新的一股新力量、新动能，越来越多本土创新企业的研发能力已接近全球领先水平。

我们也注意到一些新趋势：近年来中国创新药海外临床和授权交易增长迅速，很多都是海外药企 license in 中国企业研发的管线。最近一个月，我们有四家投资企业都拿到类似的 term sheet（投资意向书）或 partnership agreement（合作协议），包括我们几年前投资的由 AI 驱动的临床阶段药物发现公司 Insilico（英矽智能）。最近我们也与赛诺菲达成

一项将持续多年、针对多个靶点的药物研发合作。此外，Insilico 首款由 AI 发现的抗 IPF（特发性肺纤维化）药物正在 1 期临床试验阶段。在疫苗研发领域，我们投资的康希诺生物研发出全球首款吸入用新冠疫苗，已在上海、天津、北京等数十个城市开展接种。

这些全球领先的创新，越来越多地在新药研发、医疗诊断、数字医疗、医疗器械、医疗服务等领域诞生。中国日趋完整的研发创新生态系统，包括领先科研人才的回归、基础研究的推进、丰富的临床研究积累、更低的临床试验成本、更快的产品迭代速度，以及临床前和临床 CRO 生物制造基础设施的完善，都将支撑中国成为全球创新的重要来源之一。可以说，中国的医疗健康技术正在从模仿迈向真正的创新驱动。

“中国医药创新将在全球市场扮演比较重要的角色”

王锦：整个时代在变化，你讲到的几家企业都很有代表性。中国企业走向国际所取得的一些创新突破，确实值得我们振奋。你觉得这些公司的背后，除了有资本的支持和推动，还有哪些关键因素，以及中国独有的能力，在帮助公司走得这么快、这么靠前？

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52680

