

医疗企业密集赶赴科创板

创投关注估值问题

□本报记者 徐金忠

记者统计发现,截至4月20日,上交所受理的科创板拟上市企业中,医药医疗企业占比较大,且在融资金额上也居于前列。医药医疗企业借力资本市场的创新平台态势良好。

业内人士认为,科创板在A股首次允许尚未盈利或存在累计为弥补亏损的企业上市,这为前期需要大量投入的创新药企提供了一个非常好的融资平台。而最核心的问题是创业企业的股权如何定价,相关项目估值问题仍待解决。



IC图片

VC/PE机构云集

统计数据显示,截至4月20日,上交所科创板受理的89家拟上市企业中,医药制造业占11家,居于所有16个行业中的第4位;11家拟上市企业合计112.59亿元的融资金额,居于所有行业的第4位。如果再考虑部分医疗器械类、专用设备类拟上市企业,这一数据将更高。

“借助资本的力量,快速实现新药的研发和市场化等,是医药企业通用的做法。此次,定位于战略新兴、科技创新的科创板的降临,让行业内企业看到了资本市场给予科技创新的支持。医药类企业利用好这一战略平台是当仁不让。”一家科创板已受理企业人士表示。事实上,目前已被受理的科创

板拟上市医药医疗企业背后各类VC/PE机构云集。统计资料显示,达晨创投(深圳市达晨财智创业投资管理有限公司)有3只基金投资了科创板受理企业热景生物,虽然每只基金的持股比例都不高,但达晨创投对热景生物总持股达到了16.47%,位列公司第二大股东。老牌创投深创投(深圳市创新投资集

团有限公司)则有2只基金投资了拟科创板上市企业微芯生物,总持股比例1.93%;1只基金投资另一家已被科创板受理的企业普门科技,持股比例2.96%。此外,深圳市倚锋投资管理企业(有限合伙)两次投资了微芯生物,总持股比例3.63%。该公司还两次投资了普门科技,总持股比例2.82%。

估值问题引关注

医药医疗领域科创板拟上市企业带着一众创投机构加速走向创新资本平台,已经在行业内引发不小的“躁动”,医药医疗领域投资再度成为热点。不过创投机构人士也表示,相关项目估值问题仍待解决。

在科创板加速落地背景下,市场机构已关注到医药医疗领域投

资价值。农银汇理基金就指出,今年医药投资的主旋律还是围绕着科创板展开。科创板在A股首次允许尚未盈利或存在累计为弥补亏损的企业上市;并采取市场化的询价定价方式;同时允许一定规模以上的上市企业可以分拆其业务独立、符合条件的子公司在科创板上市。这为前期需要大量投入

的创新药企提供了一个非常好的融资平台。

“最核心的问题是定价问题,有了科创板后,创业企业的股权如何定价?如何平衡创新创业企业和投资机构之间的风险收益问题?如何将科创板的战略定位和此前的项目价值评价体系衔接起来?”广州一家创投机构人士提出一系列

疑问。

“如果医药医疗企业批量在科创板上市,那么作为企业来说,面临的融资环境就大大改善了。此时,包括PE/VC在内的投资力量,更需提前挖掘优质项目,做好投资与服务相结合,我认为整个创投行业都会被深度触动。”前述科创板已受理企业人士说。

投资机构建议

企业申请科创板上市先练“内功”

□本报记者 刘宗根

自3月22日上交所公布第一批科创板申请受理企业名单以来,距今已经整整一个月。4月19日,上交所受理三达膜、长阳科技、浩欧博等5家企业科创板上市申请。至此科创板已受理企业达89家,平均每天3家,其中66家进入“已问询”阶段。从已受理企业行业分布看,计算机、通信和其他电子设备制造业,专用设备制造业,软件和信息技术服务业企业家数居前,分别为21家、18家和17家。

业内人士认为,科创板的推出改变了资本市场的游戏规则,企业不是达标就可以上科创板,还要考虑企业发展阶段等因素。对投资机构而言,随着5G和工业互联网的发展,新的投资机会显现,硬科技等是下一步需要关注的重点。

并非达标即可上市

海通开元董事长张向阳认为,

科创板的推出,关键是改变了游戏规则,使参与资本市场的各方都必须在新的规则下运行。

他表示,除跟投、询价等环节外,保荐机构责任变得更大。企业不是达标就可以上科创板,部分达标企业的发展阶段未必适合上市。从海外经验看,创业企业申请科创板上市之前,还是应先把“内功”练好,把规范性做好。

毅达资本总裁、创始合伙人尤劲柏认为,股权投资的根本目的是增值退出,一个畅通的退出渠道,一个发达的证券市场,是对股权投资行业发展的根本支持。从这方面来说,科创板是非常重大的利好。科创板是中国证券市场最近几年最重要的一次改革,不管是审核方式、发行条件还是上市交易规则,都有一些重大突破。此外,科创板的设立对现有资本市场也有促进作用,比如深交所的创业板提出加快改革,真正回归创业板设计初衷及支持创新创业本源。

创世伙伴资本创始主管合伙人周炜则表示,近两年,部分优秀的高成长企业成立四年就实现海外上市,这种情况在国内基本没有可能,光财务、审批等程序就需要不少时间。

他举例称,2018年B轮融资的一个项目在香港市场成功上市,从投资到上市花了一年半时间,虽然去年下半年香港市场不佳,但是该项目还是获得7亿美元的市值。希望科创板真正实现中国资本市场与世界接轨,真正流动起来。

重点关注硬科技

尤劲柏表示,毅达资本过去所投资组合以制造业为主,随着5G和工业互联网的发展,新投资机会显现,硬科技、制造业转型升级是下一阶段需要关注的重点。2019年是一个时间窗口,经过去年的调整,机构变得比以前更加理性,不再高价追逐项目。

周炜认为,过去20年,人们试

图以互联网连接一切,新的10年是解决供需关系不平衡的时代,连接、提升效率已不是大趋势。不少行业面临的是优质供给不足的问题,典型的是教育和医疗行业。以教育为例,VIPKID开了一个头但依然是1.0,没有从根本上解决老师不足的问题。他表示,去年一个项目通过结合AI有望产生和真人一模一样的体验。

张向阳表示,目前中国经济处于转型期,转型期有三个特点:一是部分企业被淘汰;二是产业升级加快,行业集中度增强;三是新经济涌动和蓬勃发展。去年美国股权投资市场投资额1000亿美元,中国同期超过了这一金额,其中大量的钱投在新经济领域。他举例称,中国不少AI应用走在世界前列,比如AI在工业、医学等方面的应用。此前有一家企业将AI应用在肺部的筛查,现在有300多家医院使用,大量减少了医生的劳动强度和时

商业模式红利消退

□本报记者 吴瞬 张焕灼

日前,在深圳举办的2019年创业投资春季论坛暨创投协会会员大会上,多位创投人士表示,目前风险投资正在经历一场由商业模式主导向技术创新主导的转变,投后管理和增值服务变成重要核心,能否真正提供增值服务成为未来投资硬科技是否成功的关键。

人民币基金新机会

松禾资本创始合伙人厉伟表示,当前创投行业已经出现新现象。过去20年,实际上有一个传统红利存在,即只要能拿到资金,只要有足够多的人口,同时把握好商业模式,就可以迅速积累出很多的财富。但是到了今天,红利已经发生转换,以科技为主的红利,人才红利、知识产权红利非常重要。

厉伟认为,首先要有眼光。即所谓的专业能力,是否能发现好的项目。同时要有勇气,即承受失败的能力。而在具体做投资的时候,要把握科技进步发展的趋势。二是平台型技术能不能找到。三是把握好趋势里面的中产阶级的需求。一定要专注于行业龙头,尤其是科技趋势里面的行业龙头可能会活下来,活下来的概率更大。当趋势最终成为普遍的大家都可以享用的技术时,行业龙头一定会带来最好的回报。

清科集团董事倪泽望表示,清科数据显示,科创板百分之八十多都有创投在其中,中小板、创业板VC支持的已上市公司,差不多有60%,VC对科创板支持的企业比例更高。未来科创板真正落地后比例会更加提升。目前80多家科创板受理企业深圳的创投比例应该是最高的,对深圳的人民币基金又迎来一波新的机会。科创板也会在以商业模式的互联网投资为主导的中国风险投资转变为以技术创新为主导的过程中起到重大的推动作用,当前国际局势下,科技类的企业真正有技术内核的企业,真正像华为一样的企业,对国家战略、产业政策、地方的战略都有非常大的作用。

深创投董事长倪泽望认为,深圳市引导基金对深圳的创投机构有很大的支撑作用,对深圳的中小企业,尤其是高新技术企业的发展起到很好的推动作用。

投后服务是关键

厉伟表示,投后管理和增值服务变成一个非常重要的核心,能不能真正提供增值服务变成了投资硬科技是否成功的关键之所在。投后管理和增值服务已经成为决定投资项目成败的关键所在。做硬科技投资可能时间会比较长,投硬科技项目很多都是从早期开始投,退出方式方面,IPO不是不可以,但可能等的时间很长。现在在投时点前移,变成了投资硬科技的其中一个很重要手段,现在也在很多早期项目投进去以后,有可能在B轮甚至C轮该收回的本金要收回,这也是投资硬科技方面可以供大家参考的建议。

倪泽望透露,深创投正在募集两只大的基金,包括母基金和S基金。其中S基金也是希望解决行业痛点问题,解决到期的基金尾盘的出路问题,以及清盘问题。目前,2010年、2011年成立的一大批基金到期,怎么清算存在一个尾盘,每只基金或多或少都有一些项目在里,如何解决到期基金的清算问题是行业共同的痛点。倪泽望也呼吁行业共同努力来解决到期基金的退出问题。