

倾听北交所上市公司声音

【编者按】踏波驭浪,奋楫前行。一年来,北京证券交易所服务支持中小企业创新发展等国家战略的功能逐渐凸显。在北京证券交易所迎来开市一周年之际,中国证券报联合北京证券交易所推出“倾听北交所上市公司声音”专栏,通过实地探访,对话企业掌门人,深度立体全面挖掘企业价值。

诺思兰德董事长许松山:

创新药研发和产业化商业化多管齐下

诺思兰德董事长、总经理许松山日前在接受中国证券报记者专访时表示,作为第一批北交所上市公司,公司规范管理运作水平显著提升,并进一步丰富了投资者关系管理的内容及方式,公司的影响力越来越大。

“公司已形成眼科业务和生物医药研发双轮驱动的发展模式,核心产品已进入研发后期阶段,正在加速进行产业化和商业化的准备。从目前的临床研究结果看,发展前景乐观。眼科业务将为公司形成持续的‘造血’能力,进而支持公司创新药研发。公司计划增加一条新的生产线,进一步扩大眼科药产能。未来,公司将继续依托北交所,秉承‘创造价值、服务健康’的宗旨,坚持以临床需求为导向,将公司发展成为创新型生物制药企业。”许松山表示。

●本报记者 张朝晖 傅苏颖

双轮驱动

诺思兰德成立于2004年,专业从事基因治疗药物、重组蛋白类药物和眼科用药的研发、生产及销售。公司在研生物新药项目覆盖心血管疾病、代谢性疾病、罕见病等领域。

“自创立以来,公司一直秉持以为临床提供更有效、更安全的药物,来满足患者需求为宗旨和使命。”许松山称。

许松山介绍,创新药研发具有周期长、风险大、投入大三个特点。一个创新药的研发平均周期是15年,资金超过10亿美元,这是创新药研发公司必须面对的问题。

许松山回忆称,公司在创立第三年面临资金枯竭的困境,经过努力,并通过在海外实现知识产权转让获得发展资金,对公司来说意义重大。医药的研发过程较长,当公司的在研产品获得监管部门认可,如获得临床批文以及在各个阶段获得监管部门的许可等,对公司来说都是特别值得开心的事情。

为形成“造血”能力,公司在专注研发的同时,对眼科药品进行了投资和布局。眼科药品投入小,投资回报快,公司将所得资金用来支持生物创新药的研发。目前,公司已形成生物创新药研发和眼科药品经营双轮驱动的可持续发展模式。

公司目前披露的2022年三季报显示,公司前三季度实现营业收入5618.62万元,较上



诺思兰德眼科药品生产车间

诺思兰德研发实验室

公司供图

年同期增加2083.09万元,同比增长58.92%,主要是因为公司加大销售力度,药品销售收入较上年同期增幅较大。

许松山称,公司前三季度经营业绩有明显提高,主要来源于眼科药品的经营。虽然眼科药品并非公司主要产品,但从现有市场需求来看,眼科药品市场前景向好。公司计划扩大投资,增加新的生产线,扩大眼科药产能,以满足未来市场需求。

目前,公司两条滴眼液生产线通过了GMP认证/检查,已取得3个滴眼液产品注册批件,地夸磷索钠滴眼液等多个仿制药项目处于研发阶段。

研发及产业化加速推进

近年来,公司持续加大研发投入。今年前三季度,公司研发投入达4276.81万元,同比增长42%。

半年报显示,公司正在研发13个生物工程新药对应15个适应症,其中基因治疗药物7个、重组蛋白类药物6个,有两个生物工程新药项目处于III期临床研究,1个处于II期临床研究,其余生物工程新药项目处于临床前研究阶段。

许松山称,今年以来,公司全力推进核心项目的研究以及产业化。公司的核心产品NL003(重组人肝细胞生长因子裸质粒注射液)和NL005(注射用重组人胸腺素β4)已分别进入III期和IIb期临床研究阶段。其

中,NL003属于基因治疗药物,该药的主要适应症是严重下肢缺血性疾病,主要由糖尿病并发症、动脉硬化和血栓性脉管炎等病因导致;NL005项目的适应症为急性心肌梗死缺血再灌注损伤,目前在IIb期临床试验阶段,明年计划进入III期临床研究。

许松山介绍,上述两款药品的市场空间很大。据不完全统计,我国大概有4000万下肢缺血性疾病患者,其中严重缺血性疾病患者约550万人。目前该疾病尚无有效治疗药物,按每年平均治疗费用7.94万元/人计算,40%的患者如接受该药物治疗,其市场容量可达1700亿元;全球尚无预防或治疗急性心肌梗死缺血再灌注损伤疾病的药物,NL005药物的上市,将对维护心脏功能、提高患者生存质量具有重要意义。该药物的市场前景可观。

在生产方面,许松山称,新药上市后的前1-2年,将药品委托第三方生产,目前已与江苏的一家药厂签订委托协议;同时,为新药上市提前做好准备,包括新药上市后的销售策略、产品定价、市场渠道、医保策略等,公司已与国际知名的咨询公司艾昆纬建立了合作关系。

许松山称,公司正在建设生产基地。该基地已于今年6月份开工,计划明年10月份左右竣工。

资本市场助力

诺思兰德的发展离不开资本市场的大力

支持。2009年2月,公司挂牌新三板。2020年,公司完成向不特定合格投资者公开发行股票并进入新三板精选层;2021年11月,公司自精选层平移至北交所上市。

作为第一批北交所上市公司,许松山称公司受益很大。一方面,公司规范管理运作水平显著提升,品牌效应逐步显现,规范的管理运作模式助推公司实现跨越式发展。另一方面,公司进一步丰富了投资者关系管理的内容及方式,切实建立了公司与投资者的良好沟通平台。通过举办业绩说明会、接待投资者调研等活动,公司与投资者之间形成了长期、稳定的良性互动关系;同时,公司更加重视信息披露等工作,信息披露高效透明,充分尊重投资者的知情权,投资者对公司的评价更加公允,公司的影响力随之越来越大。而投资者的关注,反过来进一步提升了公司的价值。另外,北交所推进各类资金入市、畅通投融资渠道等多项举措,助推公司加快发展。

许松山称,作为服务中小型科技企业的主阵地,北交所为中小型企业的发展构建了良好的发展平台。未来,公司将继续依托北交所,秉承“创造价值、服务健康”的宗旨,坚持以临床需求为导向,加强与国内外科研机构的产学研合作,持续优化和提升基因治疗药物、重组蛋白类药物、眼科用药研发和生产的核心技术能力,形成合理的药物研发管线和产品结构,建立健全质量管理体系,将公司发展成为创新型生物制药企业。

泰康资产苏振华:探寻市场深刻变革下保险资产配置的创新发展之路

导语:截至2022年6月30日,泰康资产管理的资产规模已经突破2.9万亿元,其中集团保险受托资金就超万亿。2007年以来,泰康资产一般账户投资取得平均8%以上的综合投资收益率,长期稳健的投资业绩为保险公司持续健康发展奠定了坚实的基础。

近年来伴随着国内资本市场环境的深刻变化,保险资金运用也面临一系列新的挑战,作为国内大型保险资产管理之一的泰康资产又是如何应对的呢?为此,泰康资产总经理助理苏振华介绍了在他带领下的一般账户投资部是如何创新性的提出并成功践行AAA资产配置理念和方法,推动受托寿险资金资产负债匹配结构的持续优化,为行业有效应对低利率环境探索保险资产配置的创新发展之路。

1.请您介绍一下,您负责管理的一般账户投资部业绩长期稳健的主要原因?

历史上我们比较好的把握住了股票、债券等大类资产的重要战略投资机会,这主要得益于我们团队在长期保险资金运用实践中逐步形成的均衡投资理念与资产配置模式。

首先,投资决策过程中,在充分利用保险资金长钱属性基础上,均衡投资理念是需要我们既要平衡长期负债和短期回报要求,也要在绝对收益基础上兼顾相对收益。

其次,“体系胜于判断”,这是我对团队的要求,其中的关键是要有高效的分级决策体系和有效的战术资产配置框架。例如,我们按照分级授权、分级决策、分级考核的资产配置管理原则,在委托人战略配置指引下,公司投委会以及下属的专业投委会进行科学、合理的战术投资决策和管理;各投资部门和投资经理根据战术配置计划,在各自权限内进行投资管理及操作;同时在长期实践中,我们的权益MVPCT、固收FIFAM等品种战术资产配置框架,在过去十余年历经市场牛熊考验,取得



苏振华

泰康资产总经理助理、固定收益首席投资官,兼一般账户投资部负责人和固定收益投资中心负责人,荣获泰康保险集团15周年铜质勋章和25周年银质勋章。华中科技大学数量经济学硕士,18年金融从业经验,目前管理团队人数约50人。

较好的效果。

固定收益投资方面,我要求团队必须遵循保险资金资产负债匹配管理要求,积极获取长周期资产,在利率波动区间进行有效的超欠配管理。此外,我们充分发挥保险资金体量大、期限长优势,积极获取具备各种溢价的资产,例如存款、非标等。该策略产生了积极的效果:通过赚负债长期性的钱、赚周期波动的钱、赚流动性溢价等的钱,占组合70%~80%的固收资产组合贡献了稳定、偏高的底仓收益,其较高的YTM也为风险资产配置提供了更好的安全边际。

在风险资产组合管理方面,我们注意到,权益资产长期回报高,但面临更高的市场波动风险。因此,我们建议公司采用多元化配置、主动管理、长期考核等措施,适度降低权益组合波动风险、提升合意仓位水平,从而贡献更高的长期业绩回报。多年来,一般账户权益投资始终坚持长期投资理念、立足长期视角,采取了“适度高配+主动管理”的策略,取得了较好的业绩。

2.众所周知保险是长期资金,您认为打造复利曲线的秘诀是什么?

在我看来,要打造复利曲线,就是利用保险资金的长期属性,打造一种能够持续创造稳健回报的投资管理模式,让复利现象出现、复利之花绽放,复利之神降临。

当前,我国经济发展已经进入高质量发展阶段,大量依靠传统生产要素的爆发式增长已经成为历史,未来复利的作用在财富的积累和增长中将发挥更大作用。

如何发挥复利作用呢,我认为有两个前提,一是时间足够长,时间越长、复利效应的累积效应越大;二是波动要低,同样的预期回报率,更低的收益波动意味着更高的长期平均回报水平。这也和保险资金属性相契合,保险资金一方面具有投资期限长的独有优势,另一方面,保险资金运用要求流动性、安全性、收益性的统一。从这个意义上讲,保险资金的管理要更加注重打造复利曲线,发挥复利作用。

3.最近几年国内资本市场环境已发生深刻变化,当前国内保险公司资产配置面临的最大挑战是什么?

我认为,在保险资金运用面临的一系列挑战中,近年来利率环境的变化已成为保险资金运用

面临的最大困难。

特别是当资产负债存在久期缺口时,新增资产的收益率很难满足较高的刚性负债成本要求。

随着国内经济增长中枢下行,传统地产、基建等行业融资需求回落,近年来国内债券市场利率中枢持续下行。对于盈利来源主要依靠利差的国内保险公司,利率趋势回落很可能带来严重的利差损风险,这已是保险行业近30万亿资金运用迫切需要解决的最大课题。

4.当期保险行业资产负债匹配的现状和趋势是什么?

根据行业数据,2015年保险行业15年以上的资产负债缺口绝对规模已高达5.4万亿元,近年来还在持续快速扩大。主要原因:

与美国等发达国家成熟市场相比,国内资本市场广度和深度还不够,特别是符合保险公司资产负债配置需求的长期优质资产供给严重不足。例如,15年以上长期国债和政金债每年发行总量仅4000亿左右。

我们初步估算,国内保险行业10年以上的长期债券配置占比普遍还比较低,主要寿险公司资产负债缺口平均可能超过15年。在这样严峻形势下,面对利率中枢的趋势性下降,及时采取应对策略以改善资产负债匹配状况,正在成为行业共识。

5.请您谈谈创新性思维在您的行业中的意义?AAA资产配置理念和方法是如何创造性的提出的,它对行业的影响是什么?

创新性思维在我们行业中起着至关重要的作用,尤其是在低利率的环境下。

与海外保险行业相比,我国保险行业负债约束更加多元,资本市场环境也存在本质不同,成熟市场保险资金运用的经验无法照搬。结合国内保

险资金运用的特殊环境,我和我的团队首先意识到并创新地提出AAA资产配置理念和方法,我们是市场上首个践行该原则的保险机构,它对行业的影响是持续推动受托寿险资金资产负债匹配结构的优化。

在AAA配置方法下,我带领团队将投资组合划分为匹配类组合、配增类组合和主动管理类组合。匹配类组合主要作用是匹配长期负债,为投资组合提供基础收益保证,是投资组合的压舱石;配增类组合主要匹配中短期负债并提供流动性,通过对收益较高的中等期限优质资产滚动配置并实现收益增强;主动管理类组合由充分分散化的收益弹性较高风险资产构成,主要起到提升投资组合收益弹性的作用。

传统配置主要追求总量的匹配,国内长期资产供给严重不足,在行业总量层面实现完全匹配基本没有可能。与传统配置策略不同,我们追求资产负债配置的部分匹配,通过精确定位不同类别资产在资产负债匹配和在投资组合中的不同作用,以满足保险长期负债的最低保证收益为基础,全力提高组合的当期收益弹性。

我认为,AAA配置方法重点解决的是资产和负债匹配管理问题,它是个动态实现和合理平衡的过程,长期目标中注重把握品种的战略超配机会,短期目标中又强调要实现合理的当期收益。这是一套逻辑严密、体系完整的量化配置方法,也是投资组合日常管理中可供遵循的基本思路。

低利率环境下,保险行业当前面临的资产负债匹配管理困局,需要我们运用创新思维去积极探索解决。最近我们也欣喜看到,AAA配置策略的部分思路在行业已逐步获得共识。以长周期的匹配类资产为例,根据人寿、平安、太保、新华和太平等五家上市保险公司财报数据,期限更长的国债和金融债配置比例从2016年的21%一路上升到2021年的34%,过去五年占比提升超过五成。

-CIS-