

创新药行业是一个资源密集型行业,链条长,对资源和人才要求比较高。因此,相比于其他行业,医药行业投资本身存在更多的不确定性。而天使轮的投资相比于投资机构之前“pre-IPO阶段进入”的惯性操作风险更大,“天使轮”+创新药项目,给投资机构提出更高的挑战。

医药投资闭眼狂欢

新金融记者 宁广靖

如果投票推选“投资机构不喜欢的投资标的”,那么,长期烧钱的医药板块创新药项目大概率会当选。按照去年及更早之前的行情,是这样的。但现在,投资机构像打了鸡血一样对创新药项目投入了巨大的热情。

“争抢天使轮”,这在之前不可能出现的投资现象在2020年发生了。尽管最后能“跑”出来的公司屈指可数,但这并不影响投资机构的投资情绪,机构把大把的钱砸进了这个“未知”的领域。

争抢“天使轮”

现在的医药投资有多激进?“一个医药公司,可能什么都还没有,就已经有几千万甚至几个亿的估值。”一位投资机构负责人称,半个月前,他们对接了一家药企。这家药企原本计划是要被收购的,但由于种种原因重组失败,于是准备独立IPO。“这家企业我们一直都有跟踪,在知道他们要独立IPO的消息后,我们第一时间就联系他,但竞争者太多,其中不乏头部投资机构,价格越炒越高,最后的盘子,我们吃不下了。”该投资机构负责人在接受新金融记者采访时表示。

对投资机构而言,盈利是最终诉求。投资机构因为更愿意在企业pre-IPO阶段进入,所以其“挣快钱”一直被诟病。但现在面对医药板块的投资时,激烈的竞争已经往前推至天使轮。多位药企行业人士表示,因为药企风险很高,按照以往的经验看,一般的投资机构不会投天使轮。但今年,抢投天使轮的现象特别突出,或与疫情有关。“从今年下

半年开始,就有投资机构陆陆续续找到我们,洽谈是否有股权投资合作的可能。目前,我们还没有成熟的产品,但投资机构给出的估值很高。”一家药企相关部门负责人表示。

投资机构投资企业看中的是企业未来有上市的可能性,而当前医药板块股市的表现给了投资机构一个爱听的故事。截至2020年10月10日,港交所已经接纳了23家未盈利生物医药企业上市,今年以来上市的9家生物科技公司共募资254.54亿港元,占总募资额的11.69%。在大量巨型中概股回港上市的背景下,这一占比成绩可谓十分优异了。二级市场上,今年上半年医药股整体跑赢沪深300,尽管在下半年出现了回调,但有个股依然表现强劲。而一级市场上,资本也跑步入场抢占细分赛道,投资热潮也使得项目估值水涨船高。

豪赌创新药

越来越多的投资机构把钱撒向创新药。随着投资机构的热捧,创新药项目估值也水涨船高。“只要有人抢,就有估值,抢的人多了,估值也就上去了。一个处于同种阶段的同种创新药,今年比去年的估值要高出很多。”一家投资机构相关负责人表示。

按管理类别讲,药品批准上市有3类:原研药、仿制药和Me-too药(又叫派生药)。在我国,Me-too药的市场临床用药占80%。“国内药企大概开发一个新药(小分子me-too)的成本在2亿-3亿元左右,这个费用只是该项目的累计投入费用,不包含其他项目研发失败的投入,以及资金的机会成本。很多时候,



制图 孙立

开发了10个项目,最终成1个,其余的开发那9个药物的成本也得算在成功的那个头上。而且,随着时间进展,新药开发的成本也在上升。这与新药研发的成功率、临床试验成本以及日趋严格的监管条件等方面都有关系。”一位医药行业内人士表示。

据了解,目前国内药企新药研发同质化严重,同一个靶点多达十几家在研,哪怕是第一梯队已经有三四家竞争者,后续仍然有第二梯队和第三梯队的前仆后继。竞争之下,标准正在提高。“当一种新药提高了当前的标准,那么下一个药物进入市场的标准也会相应提高。这就导致研发更加昂贵,难度更大。”前述医药行业内人士表示。

风险堪忧

“一款新药,从研发到上市的失败率是很高的。一些临床试验药品获批上市的成功率不到10%,而肿瘤药上市成功率更低。可以说,每一款新药成功上市的背后都有很多同类药研发失败的案例,而造成这些案例失败的问题,有的是

由于疗效不佳,有的是由于药物毒性的原因,大多数新药还没有进入三期临床的阶段就夭折了。”前述药企相关部门负责人表示。

创新药行业是一个资源密集型行业,链条长,对资源和人才要求比较高。因此,相比于其他行业,医药行业投资本身存在更多的不确定性。而天使轮的投资相比于投资机构之前“pre-IPO阶段进入”的惯性操作风险更大,“天使轮”+创新药项目,给投资机构提出更高的挑战。

“因为医药项目被疯抢,所以原本投资机构应该深挖的数据、充分的尽调就没那么细致了,不少投资机构开始放低要求与药企接洽。”一家投资机构负责人表示,投资医药领域是一个长期烧钱的过程,这就决定了投资医药板块的投资机构大多数是头部机构,他们有足够的资金实力维持项目的进行。业内人士普遍认为,一级市场的药企存在泡沫,市场非理性繁荣。投资机构应该清醒地认识到药物在研发路上的障碍和风险,避免闭眼跟风造成投资损失。