

科技创新和成果转化难? 资本这样为医药企业破题

证券时报记者 唐维

作为典型的技术密集、创新驱动型行业,医药生物 高门槛、高风险、长周期”特征突出,多数企业难以依靠自身的积累突破研发和持续成长的困局。

而汇聚“三创四新”企业的创业板,目前拥有89家医药生产研发上市公司,总市值达到2.62万亿元,占创业板总市值比例接近23.61%,是创业板第一大市值产业。医药生物行业与资本市场在这里唱响了成果转化与风险投资互动“好声音”。

资本为创新插上翅膀

2018年登陆中国资本市场的迈瑞医疗,依然算是创业板的“新生”,但是其后来居上的态势早已受到资本市场各方的关注和青睐。

迈瑞医疗董事长李西廷曾在接受媒体采访时透露公司发展的“秘密”,作为医疗企业,我们要长期加大研发投入,掌握核心技术。”

如果说,持续不断的创新是迈瑞快速发展的重要原因之一,那么资本的助力则是迈瑞医疗创新的强大保障。

2018年10月16日,迈瑞医疗登陆创业板,募集资金59.3亿元。

这笔当时创业板有史以来最大规模的一笔IPO,被迈瑞医疗计划用于光明生产基地扩建、南京迈瑞外科产品制造中心建设、迈瑞南京生物试剂制造中心建设、研发创新平台升级、营销服务体系升级、信息系统建设、偿还银行贷款及补充运营资金等7个项目。

这些募集资金的投入,使得迈瑞医疗整合了全球范围内的科研、技术、管理、销售等资源优势,进一步深化全球市场业务布局,完善并拓展了公司在医疗器械行业的纵深布局,更重要的是,让公司将更多的资源、精力投入更多产品的创新中。

数据显示,2020年前三季度,迈瑞医疗研发投入为15.08亿元,同比增长25.64%,已经占营收比重9.39%。而在此之前,迈瑞的整体研发投入占比始终维持在10%左右。得益于持续的自主创新,迈瑞打破了多项技术垄断,是技术专利发明最多的医疗企业之一,截至2020年6月30日,共计申请专利5714项,每年持续推出7到10款新产品,累计创造了30余项中国医疗器械的“第一”。

资本带动创新,创新增厚业绩,三者不断的正向循环。近年来,迈瑞逐步从挑战者走向引领者,多个业务的产品已经引领世界水平。迈瑞产品线进一步丰富,呈现多点开花之势,在打开新的业绩增长点的同时,有力巩固了公司行业龙头地位。2019年是迈瑞医疗A股上市的首

个完整会计年度,公司实现营收165.56亿元,同比增长20.38%;净利润为46.81亿元,同比增长25.85%。2020年更上一个台阶,根据三季报业绩预告显示,估计全年营业收入约200亿元,较上年同期增长20%~30%。

回过头来看,迈瑞医疗回归A股,到创业板上市,是非常正确的选择,现在很好,未来会更好。”在接受证券时报记者采访时,迈瑞医疗董秘李文楣感慨。时至今日,迈瑞医疗市值已经突破5000亿,位列创业板前茅。

2020年,新冠疫情突发,医疗企业,特别是医疗设备企业冲在了最前面,迈瑞医疗也不例外。这次疫情中,迈瑞医疗凭借监护仪、呼吸机、新冠抗体试剂、便携彩超、移动DR等产品表现优异并获得医学家和患者的认可。

对于下一步的创新,李西廷曾透露说,确保研发这个发动机每年都有一个很强大的动力释放出来,推动企业向前发展。

资本+科技 理想走向现实

2017年7月14日,华大基因以“基因测序第一股”的身份在深交所挂牌上市,当天深交所的开市钟放到了最低,这是为了照顾特殊的敲钟代表——6位亟需基因技术关怀的特殊人士,其中一名罕见病患者身高只有1米。华大基因董事长

汪建说,我们希望华大基因上市敲响的是基因相关疾病的丧钟”。

理想伟大,现实却遥远,资本让科技的理想逐步走向现实,让基因科技“飞入寻常百姓家”。

2017年首发募资5.47亿元,上市3年多来,陆续推进了多项融资举措,资本助力华大基因夯实发展的基础,让公司围绕基因科技产业链进行多领域布局和发展,大大增加了公司消灭“基因疾病”的硬实力。

不曾想,考验来得如此之快。2020年年初新冠肺炎疫情暴发以来,华大基因迅速在国内10多个城市建立“火眼”实验室,加速新冠病毒感染者及疑似者的筛查清零。更重要的是,公司研发生产的新冠病毒核酸检测试剂盒率先进入世界卫生组织(WHO)应急使用清单,并获得了中国、欧盟、美国、日本、澳大利亚、新加坡、加拿大和巴西等多个国家和地区的相关资质及认证。

所谓“高筑墙,广积粮”,全球疫情的背后是华大基因深耕感染防控领域二十余载的积淀,本次疫情只是加速检验了华大基因的实力和能力”,华大基因董秘徐茜如是说。

以科技助力疫情保卫战,华大基因和资本牵手,提供坚实有力的保障。

近年来,华大基因还通过直接



投资和参与投资产业创投基金,不断增强公司产业链生态圈布局,发掘并整合产业链中的优质创新企业,与公司现有业务产生战略协同、优势互补效应,提升公司的市场竞争力和可持续发展能力。截至2020年6月30日,在直接投资方面,已完成生物信息分析、肿瘤基因检测、生育健康基因检测、合成生物学等多个行业细分领域的投资;在参与投资产业创投基金方面,已完成薄荷天使基金、雅惠精准医疗基金、高林厚健创投基金、松禾医健基金、华大共赢基金等产业创投基金的投资。

从全球市场的情况看,生物医药产业在技术进步与需求增长的双向驱动下,已经迎来发展黄金时期。在过去的2018年和2019年,分别有76家和54家生物医药公司在全球各交易所上市,首发募集资金累计超过160亿美元,是除金融业以外上市数量最多、融资额度最大的细分产业。

通过迈瑞医疗和华大基因们,可以看到,资本市场能够以高效的资本形成机制,推动各种生产要素包括资金、信息、技术、人才等,围绕行业发展形成最优的配置,为加速生物医药领域,创新技术进步和科技成果转化提供源泉和动力。资本市场必将成为生物医药领域科技创新的关键助力器。

财报季拉开帷幕 美联储表态牵动市场神经

新一轮的美股财报季已经开启,摩根大通、花旗和其他大型银行将在本周相继公布去年第四季度和全年的经营情况。不过,美联储的动态似乎更为牵动市场神经。

有投资者担心,美联储仍将基准利率维持在低水平,拖累银行的净利息收入,即核心贷款业务的利润。值得注意的是,包括美联储主席鲍威尔、副主席克拉里达在内的多位美联储高管本周都将发表公开讲话,市场正高度关注美联储对于缩减量化宽松的态度。部分美联储高官在近期的讲话中释放了缩减量化宽松的信号,这引发美国国债收益率短线迅速攀升。

野村强调,近日美债收益率快速走高不仅是因为高通胀预期和量化宽松缩减信号,市场已经开始为美联储加息进行定价。市场关注的焦点在于美联储主席鲍威尔的态度,如果被视为鸽派的鲍威尔表态类似鹰派观点,美国长期国债收益率有望进一步攀升。美联储对于今年开始缩减购债规模的讨论是改变市场游戏规则的重磅炸弹”,其重要性仅次于新冠疫苗上市。

据Refinitiv的机构经纪商预估系统IBES数据显示,标普500指数成份股公司预计去年第四季度盈利同比减少9.8%,但预计2021年盈利将反弹,第一季度盈利预计同比增长16.4%。不过,与去年第四季度的财务数据相比,投资者更希望知道在当下欧美新冠感染人数在不断飙升的背景下,公司高管们对2021年的预期。

目前,美股仍处于历史高位,投资者寄希望于新冠疫苗能够对抗疫情,从而带来经济复苏。与此同时,投资者还希望美国候任总统拜登上台后能够推进更多财政刺激。(吴家明)

今年机会大于风险 权益资产仍备受青睐

(上接A1版)

投资前景中性偏乐观

2021年中国保险投资官调查显示,65.22%的投资官对2021年的投资前景持中性态度,30.43%持比较乐观态度,4.35%选择“悲观”。2020年初,没有一位选择“悲观”。

一家大型保险资管投资官认为,当前资本市场估值整体尚属合理,沪深300股息率/10年国债收益率处在历史45%分位数附近,股债性价比总体处在平衡位置。但经过两年的结构性牛市,部分新兴成长和大消费行业估值已处在较高位置。从宏观经济、资本市场和投资者结构变化趋势看,未来投资机会可能仍是结构性的,但挖掘难度会越来越大,需要更多重视盈利增长的确定性和估值性价比。

股票市场可能先上后下,结构更加重要;信用债市场存在风险,利率债逐渐出现机会。”另一家大型保险资管投资官表示。

也有投资官表示悲观,认为2021年内外部宏观经济环境仍存较大不确定性,权益资产连续两年上涨后预期回报率下降,多重因素对证券市场不利。

收益率目标可能下调

2021年投资预期如何?是否还能再续2020年的辉煌?73.91%的保险投资官认为投资预期差于去年,13.04%的投资官认为投资环境要好于去年,13.04%的投资官认为尚难预期。

在多位保险投资官看来,2021年的投资预期差于2020年的主要原因是权益市场连续两年上涨后可能回调,权益资产收益可能不及去年。

前述大型保险资管投资官表示,依然看好资本市场的结构性机会,但目前估值所隐含的预期回报率较去年已有所下降。

一位选择“尚难预期”的投资官认为,2021年进入后疫情时代,疫情的深远影响在持续显现;美国大选尘埃落定,后续政策,尤其是对华政策有待观察。积极因素与负面问题都存在,市场有待观察。

拉长到未来1~3年,60.87%的保险投资官认为收益率目标可能下调,39.13%的投资官认为将维持平稳,较

短期预期有所上升。

一位投资官认为,未来1~3年市场不确定性增加,导致投资收益下调的可能性加大。

另一位投资官从风险偏好角度分析,利率中枢下行趋势不改,权益资产价值较高,保险资金如维持同样收益需要增加风险暴露;如维持风险偏好,则预期收益下调。

也有持乐观态度的投资官。一家大型保险资管投资官认为投资收益目标将维持平稳,原因是看好中国经济发展,尤其是消费升级和产业转型的趋势带来的机会。

另一家大型保险资管投资官亦认为,尽管部分板块估值已经较高,但经过一段时间的盈利增长后,总体看优秀公司的估值可以动态消化,带来稳定回报。从更长时间维度看,国家对资本市场的重视前所未有,资本市场改革向纵深推进;A股市场的上市公司结构与经济转型方向匹配度越来越高,A股生态逐渐由卖方市场走向买方市场,由散户驱动走向机构驱动,居民资产配置向权益市场的转移、外资持股比例的提高仍是大势所趋,看好A股市场的长牛慢牛。

多个不确定因素 影响2021年

2021年面临的最大的不确定性因素是什么?投资官们的看法并不统一,这也反映出今年形势的复杂性。

其中,新冠肺炎疫情”获得最多投票,有28%的投资官认为这是最大不确定性因素。国际市场环境”和“国内政策”均获得24%的投票,也是被认为不确定性的因素。

新冠肺炎疫情仍带来最大不确定性,对于宏观经济以及政策均产生直接影响的影响。”有投资官称,海外疫情形势仍较严峻,国际环境存在较大不确定性。”

一位选择“国际市场环境”的大型机构投资官详细阐述了具体考量:近年来,中国宏观调控日益成熟,2020年中央提出要“完善宏观调控跨周期设计和调节”,预计未来宏观政策和经济的波动性将较以往明显降低,而在外部“百年未有之大变局”的大环境和资本市场对外开放力度不断加大的背景下,外部不确定性的影响可能越来越大。一方面,中美关系仍是外部环境最大不确定性,拜登政府上台后的对华措施如何尚待观察;另一方面,

美股估值已处在历史高位,如果美国财政货币政策边际调整或者出现基本面逆风,美股可能存在较大波动风险,对A股或可能造成溢出影响。

地缘政治有16%的投票率,也是投资官们认为有一定不确定性的因素。

另外,选择“国内经济形势”的投资官最少,意味着大多数保险投资官认为国内经济形势不存在大的不确定性。

对于当前最担忧的宏观经济因素,56.52%的投资官选择了“货币政策”。保险投资官解释:经济已经基本恢复疫情前水平,货币政策是否会转向存在不确定性。”主要担心全球货币超发、供需缺口导致全球性通胀风险,进而货币政策收紧的预期。”

有26.09%的人最担忧的宏观因素是“经济下行”。一大型险企投资官认为,经济下行将带来货币政策、宏观政策的变化。利率如随着下行,对于保险资金挑战巨大;同时信用风险上升、股票市场波动加剧。

另一选择“经济下行”的投资官表示,如果经济超预期下行,从宏观上看,上市公司业绩不达预期的比例必然提高,这将给权益市场带来较大下行风险;从当前宏观经济看,工业生产和固定资产投资已基本恢复到疫情前高位,宏观调控已开始考虑“转弯”,尽管仍强调“不急”,但紧信用的力度拿捏、市场主体的反馈、部分高杠杆弱现金流主体的脆弱性仍有待观察,不能完全排除经济下行的风险。

另有13.04%的人选择了“通胀”,有投资官对此提到:大宗商品价格高企可能会导致PPI超预期。此外还有更少人提出担忧其他因素,如“监管政策”因素。

最担忧的投资风险: 信用违约

被问及当前最担忧的投资风险,58.33%的投资官选择了“信用违约风险”。

一家大型机构投资官对此表示,2021年信用扩张总体较去年放缓,疫情期间社保减免政策将到期,延期还本付息政策持续到何时尚不确定。在到期量总体较大的背景下,部分高杠杆、弱现金流主体的信用违约风险值得重视。从去年11月永煤事件来看,信用事件从风险偏好层面对股市造成了明显影响,如果发展成信用收缩,将在基本面和流动性层面带来冲击;信用利差的走阔对市场结构也有明显影响。从事前信用评估角度,永煤可能并不是资质最差的主体,

永煤事件也可能预示着,这可能不会是个孤例,刚兑打破和信用违约可能将越来越常态化。

其次,37.50%的投资官选择了“股票市场波动”风险。当前A股整体估值中等偏上,但个别板块估值较高。”利率下行是长期问题,股票市场如波动较大,则带来当期收益承压。”信用违约逐渐成为常态;但权益资产高估值情况下机构抱团可能会助涨助跌。”这是保险投资官们担忧股市波动风险的主要考量。

最愿意增加的三类资产: 债券、股票、股权投资

保险资金都要做资产配置。其中,有战略层面的资产配置,这是长期大类资产配置策略;也有战术层面的资产配置,在相对短期内起作用。对于2021年的战术资产配置,险资最有意对哪些资产增加投资?

根据此次调查结果,债券、股票/股基、股权投资是保险投资官最愿意增加投资的三类资产,分获29.03%、27.42%、22.58%的投票率。对此,保险投资官们称,股债相对而言,债券价值大;十四五”规划为股权投资提供了机会,明确了方向;基础设施投资期限长,适合寿险资金。”股市2021年机会大于风险,债市把握利率债波段机会,股权投资稳定回报项目,可获取长期收益。”

其他主要资产上,基础设施获得了9.68%的投票,现金及存款获得6.45%投票。

预期险资配置 权益资产比例稳中有升

2020年保险投资领域有多项改革新政,其中受到资本市场关注的是,去年7月险资权益资产投资比例放宽。根据此次调查,2021年险资对权益资产的投资比例大概率会“稳中有升”。

问卷对于2021年险资配置的权益资产比例会如何变化”的问题,在明显提高、有所提高、保持相对稳定、还不确定的4个选项中,所有保险投资官的选择都集中在“保持相对稳定”和“有所提高”两项,且这两项获选情况大体相当。52.17%的投资官选择“保持相对稳定”,47.83%的人选择“有所提高”。

过去险资投资权益资产的上限为30%,新政后最高可达45%。由此,以大型保险机构为代表的那些偿付能力充足、资产负债匹配得好的保险公司,将集体迎来权益投资比例上限的提升。在上

限提升后,有近半数的投资官倾向于投资权益资产比例会有所提高。

从整体看,资管新规过渡期即将结束,全社会真实无风险收益率有望继续下行,驱动居民资产、理财资金等重新配置,权益市场长远看将受益于无风险收益率下行;从结构看,资本市场改革和A股机构化、国际化、长期化趋势的推进,有利于结构性牛市更具持续性,长牛慢牛可期。”一位大型机构投资官解释了权益占比会“有所提高”的原因。

保险公司受负债端成本限制,控制投资风险,权益类资产比例保持相对稳定。”选择权益投资比例“保持相对稳定”的投资官们提到,险资权益投资比例受多方面因素影响。一是权益市场波动性大,对当期损益影响较大,特别是上市保险公司有季报压力;二是资产负债、偿二代对权益投资形成隐性约束(如权益类资产资本占用较高,对偿付能力消耗较大);三是股权投资当期无会计收益,市场信息不对称风险较大,难以大规模参加。

六成投资官认为 2021年A股机会大于风险

虽然认为A股当前风险较高,但仍有六成的投资官选择2021年A股机会大于风险。”

2020年沪指涨13.87%、深成指涨38.73%、创业板指涨64.96%。个股分化加大,资金抱团行业龙头和热门成长股,金融地产门可罗雀。A股当前的估值到底合不合理?问卷中,有接近八成(78.26%)投资官认为,当前估值已经较高了。

也有投资官认为,估值高还是低,要从多个维度分析。纵向对比看,A股估值总体处在中枢或中枢上方,行业间估值分化较大。横向对比看,相比欧美市场,A股估值分位数基本合理。在大类资产间对比看,股债性价比总体处在平衡位置。

如何看待个股分化、机构抱团的现象?有保险投资官表示,随着资本市场改革向纵深推进,上市公司结构不断优化,体现经济转型发展方向;居民资产配置向权益市场的转移、外资持股比例的提高仍是大势所趋,A股机构化、国际化、长期化特征越来越明显,有利于优质龙头公司长牛慢牛。

在被问到A股在2021年的投资机会时,有投资官表示,个别板块估值仍较低,有阶段性投资机会。

具体板块上,有投资官看好有色化工等周期成长股以及中国优势制造业。多位投资官认为,受国内消费驱动影响,科技板块随着企业业绩改善带来阶段性机会,以及医疗健康养老均是经济转型发展的长期方向,这里面可能会产生一批优质大市值公司。

谈到金融资产,有保险投资官认为从估值角度已经具备一定的安全边际,在紧缩情形下,可能具备一定的相对收益,但考虑经济结构转型和投资者生态变化,可能机会更偏结构性,整体看绝对收益空间或有限。

一致看好港股2021年机会

2020年,港股恒生指数下跌3.4%,涨幅已连续两年排在全球主流市场尾部。证券时报记者在2019年、2020年进行的保险投资官调查中,保险机构均表示出对港股的看好,2021年,这个预期更加一致和明确。

调查显示,21.74%的投资官认为港股有战略性机会”;65.22%的投资官认为港股机会比较大,13.04%的人表示“难确定”。

从全球流动性、估值修复、成长性、以及安全边际的角度,保险投资官普遍认为,港股现在有着更高的安全边际。

在经济上行、美元贬值的周期中,港股的业绩弹性通常大于A股,尽管港股市场还存在中美关系等不确定因素,但考虑当前AH溢价在140%左右,已经有较好的安全边际。拜登政府上台后,至少其执政初期可能重心在美国国内,影响香港市场的前述风险因素还存着缓和的可能性。另外,港股市场存在较多A股稀缺的新经济标的,值得战略性地加以重视。”一位大型保险资管机构投资官认为,港股有着战略性机会。

另一位保险投资官表示,从流动性角度考虑,国内经济企稳,2021年A股可能受到流动性回收影响,但是港股的流动性与全球流动性相关,在疫情仍不明朗的情况下,欧美国家不会轻易回收流动性,因此,至少在上半年,港股将拥有比A股更为宽松的环境。

另一位投资官表示,从估值角度,港股2020年涨幅较低,估值显著低于A股。虽然险资在港股投资上受到一定的比例限制,每家公司会有不同考量,但判断是一致的。

不过,也有投资官表示谨慎,认为港股市场受国际宏观环境影响较大,2021年不确定性因素仍然较多。