「18A CLUB」揭牌 助生科企拓產業資源

用好香港再融資及併購工具 打開價值天花板

「第十六屆香港國際金融論壇暨第七屆領航『9+2』粵港澳大灣區發展論壇」專題活動「新質生產力與港股上市峰會」昨日在港舉行。深圳市創業投資同業公會會長陳瑋致辭時稱，香港資本市場已成為全球第二大生物醫藥融資市場，18A制度創新的一小步，成就了內地生物醫藥走向世界的一大步。另外，由香港中文大學商學院與蘇州生物醫藥產業園（BioBAY）聯合發起的生物醫藥產業與資本對接平台18A CLUB，昨在峰會上舉行揭牌成立儀式，為在港上市生科企業打造常態交流平台，助力拓展產業資源。

●文：大公文匯全媒體記者 李靈修 圖：大公文匯全媒體記者 林良堅



●18A CLUB是由香港中文大學商學院與蘇州生物醫藥產業園（BioBAY）聯合發起的開放型生物醫藥產業與資本對接平台，昨日在峰會上舉行揭牌成立儀式。

自2018年港交所18A制度推出以來，目前已累計有94家生科公司在港上市。陳瑋指出，18A企業的成色正在發生變化，據中期業績統計，生物醫藥板塊收入同比增長約四成，板塊淨利潤整體實現扭虧為盈，在港上市的生物醫藥企業盈利能力、企業品質也在逐步提升。

內地創新藥企正加速全球化

與此同時，內地創新藥企業正在加速全球化，今年前8個月，內地創新藥對外授權交易總額已突破1,128億美元，接近去年全年的水平。跨國藥企用真金白銀，為中國創新的臨床價值和研發效率投下了信任票。陳瑋強調，今年國家首次將生物醫藥列為「新興支柱產業」，相信行業也將伴隨國家政策，迎接更好的發展環境。

促成資本技術人才灣區閉環

近期隨着人工智能（AI）產業預期的變化，資本市場也出現大幅波動，生科板塊市值走向分化。在陳瑋看來，行業若想實現高質量發展，需要認清三個着力點：

第一是以源頭創新立身。告別同質化內卷，把資源聚焦到真正解決未滿足臨床需求的真創新上。「Me-too（模仿創新藥）可以贏得一時，First-in-class（同類首創）、Best-in-class（同類最優藥）才能贏得未來。」

第二是以全球化放大價值。出海不只是賣管線，更是能力出海、體系出海。從License-out（產品海外授權）到NewCo（剝離新設公司模式），再到與跨國藥企聯合開發、共享收益，誰能在全球舞台上完成從交易到共建的躍遷，誰就能打開價值的天花板。

第三是以生態協同穿越周期。上市不是終點，而是價值創造的新起點。「用好香港的再融資、併購重組等資本工具，鏈接產學研醫，鏈接18A CLUB（生物醫藥18A俱樂部）與深港投資聯盟這樣的產業生態，讓資本、技術、人才在大灣區形成閉環。」

「為相關上市公司建一個常設的家」

據悉，18A CLUB是由香港中文大學商學院與蘇州生物醫藥產業園（BioBAY）聯合發起的開放型生物醫藥產業與資本對接平台，昨日在峰會上舉行揭牌成立儀式。BioBAY董事長殷建國在視頻致辭中表示，18A CLUB是為相關上市公司建立一個常設的家，讓科學家出身的企業家在上市之後，有事可以找人商量，需要資源的地方可以有渠道去拓展。

香港中文大學商學院教授、EMBA（中文）項目主任劉民在當日對談環節中提及，現任香港中大校長盧煜明在上世紀九十年代末做血癌研究的時候，首次在孕婦的血清裏面發現胎兒DNA，在此基礎上成功發明了無創產前基因產檢技術，後來通過License-out模式將專利授權給全球多家診斷與基因測序巨頭使用。這與現在的18A公司有着很多異曲同工之處。

殷建國坦言，深知「一個想法容易，把它落成一套機制並且落地很難」。18A CLUB的正式成立，把學術的嚴謹帶進了機制設計。未來希望18A CLUB能更好地服務企業，架起生物醫藥企業和資本市場之間的橋樑。

估值邏輯轉向 生科企須守穩現金流拓多元融資

香港文匯報訊（大公文匯全媒體記者 麥晉瑋）香港18A生物科技企業近年面對資本市場波動、融資成本上升及商業化挑戰。第十六屆香港國際金融論壇暨第七屆領航「9+2」粵港澳大灣區發展論壇舉行期間，多位業界專家在「金融賦能18A企業」圓桌論壇上指出，雖然今年香港生物科技企業上市活動有所回暖，但市場對企業的估值及投資要求已出現明顯轉變。企業除了需要拓展多元融資渠道，更應加強現金流管理、提升核心技術競爭力，並善用產業併購及國際合作尋找新的發展機遇。

應清楚規劃海外發展路線

捷利交易寶首席行政官及沙利文捷利雲科技董事長萬勇表示，香港18A企業正處於新一輪發展轉型階段，雖然今年上市窗口有所改善，但整體市場估值及流動性仍然面對壓力。他指出，企業不應過分追求上市估值，而應優先考慮能否順利完成融資，並建立涵蓋產業資本、政府資金、中資金融機構及國際投資者的多元融資網絡。

萬勇建議，企業應善用保密遞交上市申請的安排，靈活選擇上市時機，同時確保至少24個月的現金流。他認為，隨着國際監管環境及創新藥商業模式改變，企業亦須清楚規劃產品的商業化及海外發展路線，不能單純依賴本地市場。

麥格理資本董事總經理翟文婧表示，國際投資者對中國生物科技企業的評估標準，已由過去關注創新藥投資概念，逐漸轉向要求企業提供可驗證及持續的投資回報。她表示，企業向海外投資者介紹業務時，應集中展示一至兩項核心產品的競爭優勢，包括臨床數據、專利壁壘、海外市場潛力，以及產品上市後的定價能力。



●多位業界專家在「金融賦能18A企業」圓桌論壇上指出，市場對企業的估值及投資要求已出現明顯轉變。

翟文婧又指，國際長線投資者通常會根據臨床研究、學術論文及同類產品交易案例建立估值模型，並特別關注企業未來24至36個月的現金儲備。因此，企業不能只強調研發管線數量，而應證明核心資產具有實際商業價值及全球競爭力。

業界倡「小而精」產業孵化模式

傳化集團副總裁及傳化科技城董事長姚晨蓬則認為，過去生物科技產業園區主要透過提供研發空間、技術服務及投資支援協助企業發展，但在融資環境轉變下，傳統大型園區模式需要調整。他建議採取「小而精」的產業孵化模式，集中資源支持特定生物科技領域，並為企業提供更精準的技術及融資服務。

姚晨蓬更強調，企業不應將18A上市視為唯一的資本退出途徑，已上市生物科技企業可透過併購整合未上市企業，為投資者提供更多退出選擇。香港可發揮國際金融市場優勢，協助企業進行對外授權及國際業務合作，推動研發成果商業化。

協調多來源資本 建風險共擔機制

粵港澳大灣區生物科技聯盟副主席邵律則表示，目前生物科技企業面對的問題，不完全在於市場缺乏資金，而是如何有效協調不同來源的資本。他建議探索由政府資金、企業創始團隊及市場投資者共同參與的融資模式，例如三方各承擔約三分之一資金，並結合可轉換債務等工具，建立風險共擔機制。

邵律又認為，政府應加強整合大學、科研機構及產業資本，推動有組織的科研合作，並建立合理的創新容錯機制，協助具有科研價值的企業持續發展。

另脈聯灣創始人及脈聯創投行政總裁戴岳展指，中國創新藥產業正進入明顯分化階段，企業之間的技術及資金實力差距持續擴大。現階段企業最重要的是確保未來12至24個月的營運資金，保留核心研發能力，以應對融資困難。

戴岳展表示，中國創新藥產業仍處於相對早期的發展階段，不應過早判斷未來十至二十年的行業領導者。香港應透過18A企業合作平台，整合金融機構、產業資本及科研資源，減少資訊壁壘，並推動業界提出具體可行的融資及產業支援措施，協助企業渡過當前的市場調整期。

科創投資模式迎變革 業界看好AI應用與量子計算

香港文匯報訊（大公文匯全媒體記者 麥晉瑋）第十六屆香港國際金融論壇暨第七屆領航「9+2」粵港澳大灣區發展論壇舉行期間，多位投資界專家在「科創啟航 資本賦能」圓桌論壇上指出，隨着人工智能及新興科技快速發展，傳統科技企業投資及融資模式正面臨轉變。投資機構除了需要具備跨越經濟及產業周期的能力，亦應加強與企業長期合作，協助科研成果商業化。與此同時，企業上市後亦須持續與投資者溝通，而人工智能應用、軟硬件結合及量子計算等領域，將成為未來值得關注的投資方向。

建涵蓋企業全生命周期投資工具

北京融和明德投資管理有限公司創始管理合夥人李雙霞表示，優秀的基金管理團隊除了具備專業投資知識，更需要對所投資產業有深入理解及長期信念，才能經歷不同經濟及產業周期。她認為，傳統基金按天使投資、成長投資及併購等階段劃分的模式，未必適合未來科技產業發展，基金管理人應以產業為核心，建立涵蓋企業全生命周期的投資工具。

李雙霞指出，基金可結合早期投資、成長基金、併購基金及接續基金等工具，協助具有發展潛力的企業渡過融資困難，而不應單純以上市作為投資退出目標。她又分享，自2017年起已推動「逆向孵化」模式，先研究產業需求，再與大學科研團隊合作創業，至今已孵化十多家企業。她認為，未來投資機構需要更深入產業鏈，透過產業研究、技術孵化及資本支持，建立長期投資生態。

投資者：將更關注軟硬件結合的AI應用

實德環球集團副主席陳柏楠表示，科技企業籌備上市通常需要提前12至18個月準備，其中重要工作是將複雜的技術內容轉化為投資者能夠理解的商業模式及財務數據，讓市場評估企業的增長潛力及合理估值。

他強調，上市並非企業發展終點，而是進入資本市場的起點。企業上市後除了履行監管及披露責任，更應定期向投資者交代未來6個月、12個月及18個月的發展規劃。他表示，香港新股市場今年首三季表現活躍，但自10月起已感受到市場氣氛有所轉變，因此上市公司應加強投資者關係管理，而券商亦須深入研究企業的競爭優勢及盈利前景，為日後再融資提供支援。

Skyrim Capital OPPO巡星投資總經理喬雨婷表示，旗下產業投資平台至今已投資超過100個項目，累計投入本金超過100億元人民幣，涵蓋早期企業、準備上市企業及上市公司。她指出，產業資本相比一般財務投資者，更重視企業的長期戰略價值，包括技術稀缺性、團隊工程化能力，以及技術能否應用於不同產業。

她認為，具備平台型技術的企業較有能力跨越產業周期，例如原本應用於消費電子產品的技術，可以延伸至新能源及人工智能數據中心等領域。談及未來投資方向，她看好人工智能的長期發展，但認為資金可能逐步由基礎設施轉向應用層面。由於純軟件及演算法的技術壁壘可能下降，未來將更關注軟硬件結合的AI應用。不過，部分硬科技企業估值已處高位，投資者仍須審慎考慮入市時機。

OGBC Premier創始合夥人王蕾則認為，每次重大技術革命均會改變生產關係及財富分配方式，而人工智能正帶來新一輪「智力革命」，令過去成本高昂的知識及分析能力變得更加普及。

她表示，現時已大量利用人工智能協助投資研究，包括分析企業創始人的公開訪談、研究財務報告及尋找值得深入調查的數據問題，從而提升工作效率。不過，她強調，投資者不能完全依賴AI代替思考，仍須保持閱讀原始資料、獨立訪談及自行作出投資決策的能力。

王蕾又指出，人工智能性能提升未必只能依靠增加晶片及基礎算力投入，基礎研究及演算法突破同樣值得關注。她特別看好量子計算的長遠潛力，並表示過去一年曾接觸多家相關領先企業，研究其未來顛覆現有計算技術的可能性。

業界盼港助融資與臨床 最大化內地創新藥價值

香港文匯報訊（大公文匯全媒體記者 李靈修）在峰會中的「生物醫藥企業追求卓越」圓桌論壇上，專家圍繞香港市場的賦能作用，進行了深入探討。創勝集團醫藥有限公司創始人、董事長錢雪明表示，香港不僅是一個非常重要的金融樞紐，而且也是一個創新藥的國際樞紐。

錢雪明表示，希望香港能夠為生物醫藥公司提供兩種支持。一個是提供產品融資（Product Finance）方案。「我們很多公司到了臨床最後一關時，發現項目還是缺錢。如果能像海外市場提供靈活的融資方案，會成為一條支持創新藥發展的重要途徑。」第二個是能夠來香港做臨床試驗。「如果香港的醫藥評審標準能夠使得新藥順利進入東南亞市場，對我們來講是一件非常好的事情。」

派格生物醫藥（杭州）股份有限公司董事長徐敏結合自身經歷指出，兩年前公司選擇赴港上市，正是看中了香港作為國際金融樞紐的價值，能夠對接國際資本，進而支持公司內部的研發創新。與此同時，公司也與香港的一些醫院開展了臨床合作項目。他希望這方式能夠讓公司在內地研發的創新藥更早進入香港市場，服務香港患者。



●在峰會中的「生物醫藥企業追求卓越」圓桌論壇上，專家圍繞香港市場的賦能作用，進行了深入探討。

錢雪明坦言，內地藥企在出海的過程中，不僅是要把公司的知識產權變現，更重要的是學會如何將自家產品的價值最大化。他續稱，美國是全球製藥產業的高地，同一款藥物價格往往是內地的10倍。而內地擁有世界最好的醫藥工程師，美國藥廠又在尋找下一代的候選藥物補充自己的管線，二者之間存在互利共贏的空間，這也使中資藥企追求價值最大化成為可能。

錢雪明進一步指出，藥企的產品需要分階段分類別進行出海規劃。譬如，一些非核心管線產品，可以盡早通過BD（Business Development，商務拓展交易）的方式賣到海外，回收現金流支持核心業務發展。而對於那些核心管線產品，公司則會保留一定的開發權益，並與歐美合作夥伴共同推動產品價值最大化。