

《孟杨投资访谈》||| Taka Investment Consultant ||| TIC

官方网站及订阅地址: [www.20070101.com](http://www.20070101.com)

本期编号: TIC100201

所属系列: 投资机构 / 创业企业 / 其他

推荐级别: ★★★★★☆ / 未评级

出稿时间: 2010年2月

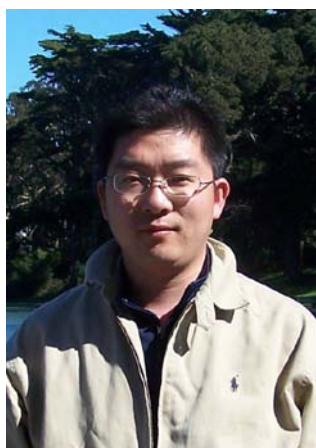
采访人: 孟杨

编辑整理: 曾德场

## 启明创投生物医疗合伙人胡旭波

--投资需要行业积淀

访谈题记:



启明创投 (Qiming Venture Partners) 是一家专业的私募股权投资基金管理机构, 在上海、北京、香港和西雅图有办公室, 目前管理着两支基金, 其中启明 I 基金 2 亿美元, 启明 II 基金 3.2 亿美元, 目前 I 基金已投完, 主要在投 II 基金。启明的团队有着丰富的投资经验, 注重投资人的专业背景。自 06 年成立以来, 已经投了近 40 个项目, 是国内投资中早期项目的活跃机构。

本期《孟杨投资访谈》TIC 为大家采访的嘉宾正是启明创投生物医疗合伙人胡旭波先生。胡旭波先生从大学学习医学专业开始到目前在启明做医疗健康领域的投资, 一直在从事生物医疗相关的工作。下面就带你聆听胡旭波先生对生物医疗行业的独特看法。

**TIC:** 胡总, 非常感谢您接受 TIC 的采访。首先能给我们介绍一下您的工作经历吗?

**胡旭波:** 我在上海医科大毕业了之后, 就进入了医药这个行业, 做过销售、销售管理、市场管理及战略咨询。巧的是在卡乐康 (Colorcon Limited, 一家全球领先的制药制剂技术开发和产品供应商) 做产品经理负责一家法国公司在中国所有的市场和销售时, 我们的客户是中国领先的制药企业、研发机构、和大学, 又接触到了中国几乎全部大的药厂和研究机构。因此基本上中国医药行业的价值链上都有了一些了解和体验。

**TIC:** 在卡乐康, 你们那时候接触的是中国比较大的药厂, 都能接触的到吗?

**胡旭波：**基本上是，因为我们的产品和服务是定位于高端的，基本服务于国内最好的药厂，他们对研发看的很重，我认为至少是肯花钱的公司。我们的数据库里的客户大概是几千家吧，大客户几百家，整个中国的制药企业也就六、七千家。在卡乐康工作了两年，接触到中国很多制药企业，包括研发机构，这也是我了解医药行业的很重要的一步。

**TIC：**那后来是怎么进入投资这个行业的？

**胡旭波：**进入投资这个行业嘛，首先我本人对创业投资很有兴趣，那时候刚好中信未来想找个在中国有点医药背景的人，后来我就加入了那个公司，做投资经理。当时公司很小，两个老总，两个投资经理，一个投 IT 方面的，一个是我，主要就是这四人。

**TIC：**在中信未来做了多久？

**胡旭波：**在那里做的时间不长，一年多。期间，有两个项目对我来说非常可惜，一个是山东绿叶制药，一个是药明康德（药明康德新药开发有限公司，WuXi AppTec Co., Ltd.），这两个项目都是谈妥了，最后因为其他的原因，都没投成，而这两个项目最终都上市了。特别是药明康德，我认为这是迄今为止制药类行业最成功的案子。药明康德是 2002 年开始在中国做的 CRO 服务，2002 年底我就开始接触，那时候跟现在可不一样，VC 不多，对它这个模式感兴趣的也有，但是不多，应该说我们是比较早就找到它的。当时公司还很小，大概就 30 多个人，我觉得它的业务模式很有意思，创始人李革是个能做成大事的人，我希望能够投资，谈了大半年，到 03 年 6 月份的时候，我们都谈好价钱了，准备签那个 Termsheet，但很遗憾，由于我们自己的原因，最后就没有办法投，所以这个项目对我们来说是非常遗憾的，这个公司 07 年在纽约上市，按照我们当初的价格，我们可以有几十倍的回报。

**TIC：**后来你就离开中信未来了？

**胡旭波：**是的，我是作为专门搞医药类投资的，最后没有投成上面两个项目，是我最大的遗憾。所以后来就离开了中信未来，加入了 IBM BCS 做战略咨询，当然也有一些是医药相关领域的工作，主要是给一些大的公司提供些战略咨询服务。

在 IBM BCS 我收获很大，迄今我非常感谢有机会在 IBM BCS 工作。做战略咨询，你可以学到方法论，就是怎么样去看一个行业的机会，企业的机会，怎样发现这个企业在战略、营运上还可以提高的地方，然后怎么去帮他做。这些 IBM BCS 做了几十年，有套非常成熟的方法论，这份工作对我后来做投资很有帮助。现在投了一个企业之后，我会帮他做很多事情，在公司战略上、营运上、管理上提些建议，这个建议不是拍拍脑袋随便说说的，而是基

于我们经验、教训、方法论，当然这些建议仅仅是建议，看创始人和管理团队结合公司的实际来考虑是否采纳。

**TIC:** 那后来怎么到了启明呢？

**胡旭波:** 是一次偶然的机会，在清科的会上，碰到我们邝总，后来找了个时间详细聊了下。我发现启明有吸引我的地方，第一是团队非常非常强；第二个整个基金是本地化的，我们在上海就可以决策；第三感觉在文化上各方面都很合拍的。因此后来和 Gary 等其他几个主要的合伙人都谈了之后，就加入启明了。



图为 启明创投合伙人 胡旭波 先生

**TIC 特别鸣谢:**

多方网 [小企业融资专家]

诺亚财富 [专属于您的理财专家] ||||| 阿里巴巴 [全球领先的 B2B 电子商务网上贸易平台]



多方网  
小企业融资专家



**TIC:** 具体是什么时候加入启明的?

**胡旭波:** 2006年10月份,到现在差不多3年多一点。我们内部的流程、管理体系,也是非常人性化,而且给每个人足够的空间,同事之间没有很明显的等级感。我们每周有例会,每个人都可以讲自己的观点,你只要有道理,有数据支持。总的来说,启明这个架构是很不错的,工作氛围非常适合做VC。

**TIC:** 启明管理现在两个基金,给我们简要介绍一下这两个基金吧。

**胡旭波:** 我们启明I是06年的时候募集好的,2亿美金,启明II是08年的时候,3.2亿美金。I基金我们现在已经投完了,留了部分未来给已投的项目,一般我们的投资期为三年。

**TIC:** 启明两个基金加起来一共投了多少个项目?

**胡旭波:** 这上面(启明创投公司的一面墙上镶挂着每个投资项目的标牌)就34个了,没公布的大概还有5家,总共40家左右。今年投的三个医疗都没挂上去,可能是刚做完的原因,都是12月份的时候Closed。这个还没挂出来的项目,我就不方便讲了,但可以给你讲个大概,一家是做生物技术研发的,还在发展的早期;一家是做药品分销的,流通和物流的;还有一家生产治疗糖尿病药的生物制药企业。

**TIC:** 大致的额度可以说吗?

**胡旭波:** 三个加起来我们投了2500万美元,三个额度差不多,我们目前投资的项目平均额度在四五千万人民币,也就是600万到700万美元的项目。

**TIC:** 医药领域的早中晚期该怎么分,投多少钱才算合适?

**胡旭波:** 这个是这样,医药行业和药品行业是不完全一样的,药品行业就指制药,但医药行业还包括“医”,包括医疗服务、医疗保险、医疗器械等等。启明投医药是广泛的医药,而不只是制药领域,

在药品行业,早期一般指产品还没有获得新药证书。但是由于药品行业的特殊性,如果是真正原创的研发,其早期的投入就非常巨大。所以,该类投资,即使是早期,金额也会很大,即使在中国也有可能超过几个亿人民币。我们一般不会投资于这样的项目。

其他如医疗服务等早期一般指业务模式基本清晰,但是没有规模收入。

我们医疗健康的团队有三个人，梁颖宇，我，李振明。其中梁颖宇之前在美国有投资医疗器械等经验，并且有在中国国内创业的经验。在项目上大家会一起参与，相互间会有一些的分工。启明是按行业来分的，每个行业有三四个人，医疗保健、新能源、消费品、互联网等，每个行业团队有三四个人。

**TIC:** 这种按行业分的架构下，你们又是如何决策的？

**胡旭波:** 我们启明是很讲究团队决策的。首先整个团队去做这个尽职调查，做出来之后，会开个会，团队在公司内部讲这个案子，我们的三个 MD (邝子平、Gray、JP GAN) 会挑战我们，问我们很多问题。然后我们就去解释，不是说去捍卫自己，而是把这个事情解释出来，然后一起讨论。最后所有的疑问大家都了解了，或者说主要的问题都得到确认了，大家都觉得很愿投资，那么我们就投。这个项目投票是三个 MD 投的，但我们生物医疗投资团队会承担很大的责任。所以他们提的问题你自己要去想清楚，重新回顾这个项目是不是要投。这些问题你一定要弄明白，而不是像应付老师一样，我把东西弄回来，你看着办吧。

**TIC:** 09 年做的这三个项目，早期接触不算，就是确定开始要做，到项目完成，花了多少时间？

**胡旭波:** 你这问题问的很有意思。有一个项目，就是生物技术开发那个公司，我第一次见那个创始人，大概两个礼拜之后，我们就有很强烈的意愿要投资，他们也觉得启明是合适的投资人。后来做了尽职调查，整个流程走下来也就两个月时间。

两个月的时间太快，一般我不喜欢这么快的。我希望投的时候我认识创始人至少半年时间了，像泰格我们投的时候，我们已经认识三年了，大家相互知根知底。生物技术开发这个项目虽然很短，但是我们在两个月时间里很密集的和他们沟通，判断他们是不是可以长期合作的企业家，我们的结论是可以长期合作的。

另外之所以能这么快决策，也是基于启明按行业来划分团队的原因。按行业分，你就专注这个行业，知道这个行业里正在发生什么事情，同样的事情跟你讲，你可能马上感觉出来这个事情是有谱的。如果没有这个行业背景的话，你可能要花更多的时间，光拿到一些数据是不会有直觉的。这么快判断这个公司是可以投的，也是因为我们有一定的行业积淀。当然这个决策时间不是很典型的，才两个月左右，比较典型的我们还是希望至少有个三五个月时间，也就是和创始人之间有较深的了解。

**TIC:** 有个项目我想问一下的，就是奥泰医疗你们是怎么看这家公司的？

**胡旭波:** 奥泰医疗，它是做超导核磁共振的系统的，是我们和另外一个基金一起投的，投的时候，它还在研发中，目前已经研发出来了，也是目前全世界第四家有这个产品的公司，除了GE、飞利浦、西门子之外，就奥泰了。这个公司有点像开创了一个新的领域，就是中国研发和制造

达到国际水平，然后价格成本会低些。当时我们投的时候是在2006年，那时候还在研发呢，到2009年才做出来，真的是在做VC，运气比较好，它做出来了，做不出来它既是“V”了，做出来就“C”了。

**TIC:** 我在说到一个项目的时候，它最吸引你的地方，也就是你对它印象最深的是什么，这个能不能说得出来，就拿泰格来说好了。

**胡旭波:** 泰格最吸引我们的地方，简单讲就两点。第一，在CRO领域当时很多公司都在做化学，因为药明康德上市了，所以大家都跟着来了，但我们认为CRO领域，临床CRO的份额最大，整个CRO里面10%左右是化学，30-40%是临床，但这个领域在中国还没有人重视，不过我们认为这个在未来会有很大空间，所以想在这个领域找家最好的公司来投。第二，泰格的团队非常优秀，是这个领域最有可能把公司做成最好的。当时我们投的时候泰格不是最大的一家，还有一家比它大，但2009年泰格就超过那家公司了，这个团队不是把临床CRO只是当生意做，而是真正地当成自己很喜欢的事业来做，非常喜欢做，愿意去专研如何提高质量、提高客户服务，所以我们觉得这个团队是很有可能把事情做好的。这两点是很吸引我们的地方。投的时候公司还不大，相对来说风险还是有的，而且是独家投的，当时公司就70几个人，一年半后发展到有300多个人了。

**TIC:** 能说说现在大家都在看些什么领域，相对细分些的？

**胡旭波:** 别人看什么我不知道，我们自己从去年开始看的比较多的有以下几个方面，1) 比较大的药，就是真正能配合医改，能够降低大的慢性病的医疗费用的药。如肝炎、糖尿病、肿瘤等 2) 食品安全方面的，这个属于冷门，但是去年我们看了好几个食品安全方面的公司

**TIC 妙语遗珠:**

胡旭波

●投资就像医生给病人做手术一样，需要系统解剖理论，也需要实际手术经验的积累。

●风险基金一定要有本地自行决策的能力和投资后的服务能力。

(把整理出稿过程中删掉的嘉宾妙语做个摘录，以飨读者!)

3) 医疗服务我们看的也多, 我们也已经投了一些, 我觉得医疗服务未来的空间会越来越大, 有些是 VC 可以投的, 有些是 VC 投不了的, 这个领域长期的需求在那边, 而且随着中国的医疗变革, 可能会有些优质医疗机构出来; 或者是医疗保险相关的 4) 然后还有些是预防性类型的, 通过预防性投入会降低对药品使用的, 这个我们在看有没些先进的技术来达到这个目的的。

**TIC:** 我们来说说医改这个事情, 对中国医疗领域你有什么看法, 如果要改的话, 哪方面是最需要改的?

**胡旭波:** 这个我就没有发言权了, 更多的只是从投资人的角度来看这个问题。其他的不去讲了, 我觉得医疗服务领域有两个地方还是蛮有意思的。第一, 是医疗服务的费用支付问题, 相当于商业医疗保险, 我觉得这个未来还是很有机会的, 国家来负责广大人民的医疗费用, 但是有些人他愿意获得额外的医疗服务, 他也愿意支付这个, 这里面会有服务机构, 会有些机会的。第二, 是在医疗机构方面, 整个医疗机构在国内都是以国有为主, 民营也有一些, 但民营大部分的品牌形象还不是特别的高端, 除了一两家外资的, 所以我觉得这个在未来也可能有些机会。

**TIC:** 您看过这么多项目, 有些项目不投的原因是什么, 从你的角度看哪些项目是不能投的?

**胡旭波:** 这个只能说说我个人的风格, 不投的原因很多很多, 两个方面非常重要。第一, 我们要判断创始人是否能长期共事, 就是我投了他之后能否在五年、六年、七年一起来做这个事情, 事情是他们做, 但我们是支持方, 大家相互是可以信任的, 他也是个你觉得有理想、有抱负、有能力的也是有品德的人; 第二, 它所处的市场是比较小的, 潜力很小的, 这个不太适合 VC 投, 有些能赚钱, 但 VC 要求至少能做成比较大的事业, 有影响力的事业, 如果看不到这一点, 一般不会投。

**TIC:** 今天是 2010 年的第一天, 在新的一年里有什么展望没?

**胡旭波:** 我个人嘛, 就是希望在 2010 年投个 2、3 个案子, 能给投的企业创造更多的价值, 给基金后面的投资人赚钱。然后工作开心点, 生活简单点。

启明创投部分投资案例一览表(生物医药领域已公布项目, 2009年投资项目未公布)				
序号	案例名称	所属行业	投资时间	投资额度
1	泰格医药	临床 CRO	2008 年	数百万美元
2	中美冠科	生物 CRO	2007 年	数百万美元
3	Novast	制药	2008 年	千万美元
4	Alltech	医疗器械	2006 年	数百万美元
5	伽玛星	医疗器械	2006 年	数百万美元
6	国康医疗	医疗服务	2008 年	数百万美元
7	快康医疗	医疗服务	2007 年	数百万美元
8	某生物制药公司	生物	2009 年	数百万美元
9	某药品分销公司	制药	2009 年	千万美元
《孟杨投资访谈》TIC			<a href="http://www.20070101.com">www.20070101.com</a>	

申明:《孟杨投资访谈》保留本栏目所有版权,包括文字、图表、声音资料。如需转载请与《孟杨投资访谈》TIC 栏目组联系,并在授权范围内注明来源,保证作品的完整性。违反上述申明, TIC 将追究其相关法律责任。

特别鸣谢: **多方网 阿里巴巴 诺亚财富**

TIC同步发行声音稿! 欢迎致信: [TIC@TICview.com](mailto:TIC@TICview.com)

近期人物: 瑞辰投资 周林根

《孟杨投资访谈》Taka Investment Consultant /TIC

倾听投资风格, 挖掘投资价值。TIC! [www.20070101.com](http://www.20070101.com)