

高瓴资本：寻找具有伟大格局观的坚定实践者

报告日期：2018年12月18日

1. 高瓴资本——亚洲资产规模最大基金之一



高瓴资本成立于 2005 年，创始人张磊。经过十余年的发展，高瓴资本已成为亚洲地区资产管理规模最大的投资基金之一。高瓴资本专注于长期价值投资，以创造可持续的长期增长为目标，在全球范围内致力于寻找最优秀的企业家和管理团队。投资范围覆盖 TMT、医疗健康、消费零售、金融科技和企业服务等领域，并且横跨最早期的种子投资、风险投资，私募股权投资、上市公司投资以及并购投资等股权投资的全部阶段。十多年来已投资一批重新定义所属行业的优秀公司，其中包括：腾讯、京东、美团、滴滴、Uber、Airbnb、百丽国际、百济神州和药明康德等。

公开资料显示，高瓴资本旗下管理的美元基金与人民币基金合计超过 36 只，自 2005 年成立以来，整体平均年回报率在 40% 左右。总基金规模从 2005 年初的 2000 万美元到现在超过 600 亿美元，在 13 年的时间里基金规模增长超过 3000 倍。

医疗健康领域投资风格简析：

✓ 医疗健康领域投资数量约占 25%，投资金额约占 15%；

✓ 医疗健康领域侧重 A/B 轮，且领投居多；

✓ 创新药、医疗服务领域占比较大；

✓ 创新药项目融资额多在 2 亿元人民币以上，医疗服务项目融资金额以数千万元人民币居多；

✓ 投资区域主要集中于美国、北京和上海。

2. 投资团队——低调而神秘

高瓴资本虽然是一家声名显赫的投资机构，但其背后的团队却异常低调，略显神秘。除张磊本人外，团队的其他成员很少接受媒体采访，其官网也无任何合伙人信息介绍。

根据天眼查数据，高瓴资本原有六位合伙人，其中，合伙人洪靖已于 2018 年初离职。除张磊外，其余五位合伙人分别为：

干嘉伟 合伙人 杭州牛墨科技有限公司联合创始人。曾任美团 COO，阿里巴巴 B2B 业务线副总裁。

沈皓瑜 合伙人 北京京东叁佰陆拾度电子商务有限公司 CEO。沈皓瑜曾担任美国运通个人卡发行部副总裁。2007 年 6 月加入百度，任商业运营副总裁。领导搜索推广专业版(凤巢系统)上线并完成全面切换。2011 年 8 月，沈皓瑜加盟京东商城，担任 COO 一职，负责公司的部分运营工作。2014 年 4 月，沈皓瑜出任京东商城 CEO 职务。2017 年 4 月底加盟高瓴资本。

苏敬轼 合伙人 苏敬轼有肯德基“教父”之称，原百胜全球餐饮集团董事会副主席、中国事业部主席兼首席执行官。

易诺青 合伙人 南加州大学工商管理学硕士学位，中国国际金融公司前股市研究分析师，自高瓴资本集团 2005 年成立以来作为董事总经理，2014 年 10 月起担任董事会成员。

洪婧 合伙人（已离职） 2013 年 1 月加入高瓴资本，之前，洪婧曾任美国泛大西洋资本集团董事总经理、全球新兴市场消费与零售行业负责人及北京办公室负责人。现任高成资本创始合伙人。

3. 绝对的灵魂人物——张磊

张磊 高瓴资本创始人兼首席执行官

美国耶鲁大学校董事会董事，中国人民大学校董事会副董事长，耶鲁大学亚洲发展委员会主席，中美交流基金会董事，香港金融发展局委员以及香港金融科技督导小组成员。

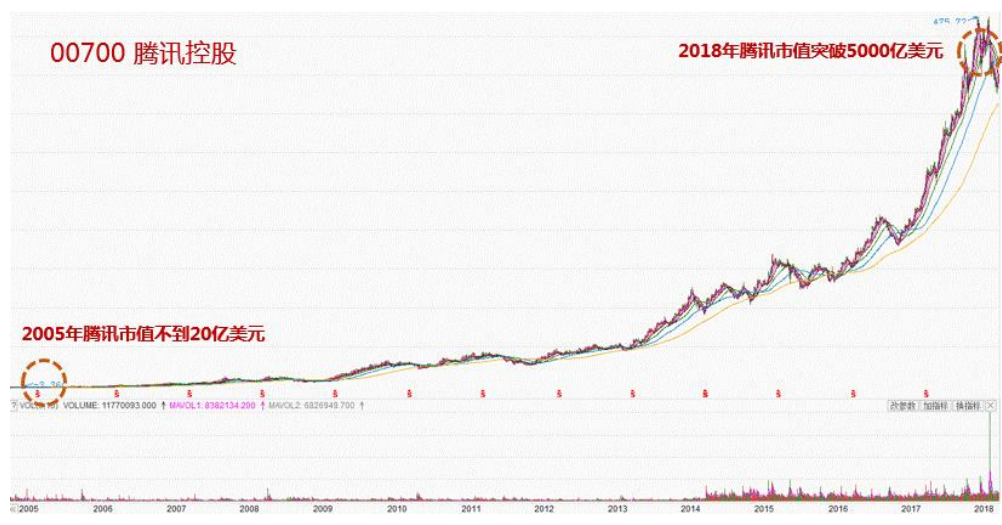


张磊 高瓴资本创始人&CEO

张磊于 1972 年出生于河南驻马店市，1990 年，张磊以河南省高考文科状元的身份考取中国人民大学国际金融专业。1998 年赴美国耶鲁大学求学，后获得耶鲁大学工商管理硕士及国际关系硕士学位。张磊在耶鲁大学读书期间，曾在著名的耶鲁大学投资办公室（管理著名的耶鲁大学捐赠基金）工作。毕业后张磊在全球新兴市场投资基金（Emerging Markets Management）工作过一段时间，主要负责南非，东南亚和中国的投资。此后又担任纽约证券交易所首任中国首席代表，并创建纽约证券交易所驻香港和北京办事处。2005 年，张磊作为创始人创建高瓴资本（Hillhouse Capital）。

高瓴资本 2000 万美元的启动资金来其自于其恩师大卫·史文森管理的耶鲁大学捐赠基金。其后，张磊的第一单投资就将全部的资金投给腾讯，当时腾讯市值不超过 20 亿美元，而如今腾讯的市值已经超过 5000 亿美元。

图表 1 腾讯股价走势图（2005 年-2018 年）



资料来源：智银资本

于张磊来说，一开始就不按常理出牌、孤注一掷的投资虽然让人怀疑，但却是其一直坚持的长期价值投资信念，社会早晚会奖励不断疯狂创造长期价值的企业家。自此，开启属于高瓴的时代。

4. 投资逻辑——找到最好的公司，做时间的朋友

作为当代中国“价值投资”领域教父级人物，张磊的投资风格受到两位投资大师的深刻影响，一位是沃伦·巴菲特，另一位是他的恩师大卫·史文森教授。

（1）“恪守长期结构性价值投资理念”

恪守长期结构性价值投资理念，支持企业以同理心和企业家精神参与长期价值创造，是高瓴资本在投资实践过程中形成的独特投资逻辑。

投资分为两个阶段，一个叫发现价值，一个叫创造价值。发现价值是从经济规律中找到好的商业模式，创造价值则是帮助公司一起成长，提供战略咨询、意见，乃至争论，具体到公司的收购兼并、国际化，甚至运用大数据、技术团队帮助公司一起成长。在不同的阶段，用不同的方式帮助企业创造价值。

（2）“高度契合的企业家精神”

企业家精神是推动中国经济发展原动力。

与高瓴资本契合的企业家精神：第一，“长期”。企业家要能够理解长期理念，他做这个事情是不是为短期目标，而是打造自

己的事业和梦想。第二，真正地能够实践价值投资。每个企业家都是价值投资的实践者，真正好的企业家精神，是非博弈性的企业家精神，是一个价值创造的企业家。第三，要有伟大的格局观。真正有格局观的企业家，对企业、员工、竞争对手，包括各个方面有很强的同理心，能够理解别人。博弈性和套利性投资是可以赚钱的，但长期经济发展的原动力，始终来自于创造价值的长期结构性的企业家精神。

（3）“在关键的时点投资关键的变化”

价值投资不只是简单地寻找一家有很高护城河的公司，这是一个静态的观念看价值投资，价值投资应该是一个动态的不断创造价值过程的投资。

这个世界永恒不变的只有变化本身，在研究过程中，要坚持持续深入的跨时间、跨地区、跨行业、跨类别、跨线上/线下的行业研究，所以才能够深刻理解这些行业的长期内在发展规律和业务逻辑，从而准确把握行业与市场的变革要素和时点。

“守正用奇”、“弱水三千，但取一瓢”、“桃李不言，下自成蹊”。这是张磊的投资哲学。“守正用奇”语出老子《道德经》的“以正治国，以奇用兵”；“弱水三千，但取一瓢”引申自《论语》，是说看准好的公司或业务模式就要下重注。而“桃李不言，下自成蹊”出自《史记》，是说只要做正确的事情，不用去到处宣传，好的企业家自然会找到我们。

5. 医疗健康领域投资逻辑——注重创新，具有长期视野和宏大格局

在医疗健康领域，高瓴尤其专注于创新药方面的投资。高瓴已经投资百济神州，君实生物等国内领先的创新药企业。高瓴资本已经建立起专业的医药研究团队，深入研究与理解行业动态，并帮助企业成长与发展，希望成为优质制药企业最长期的合作伙伴。

此外，高瓴资本对大健康领域持有非常长期的期待。高瓴资本喜欢投资对整个行业格局产生巨大影响的公司，希望投资具有长期视野和宏大格局的医疗事业。

6. 基金规模及投资战绩——13 年增长 3000 倍！

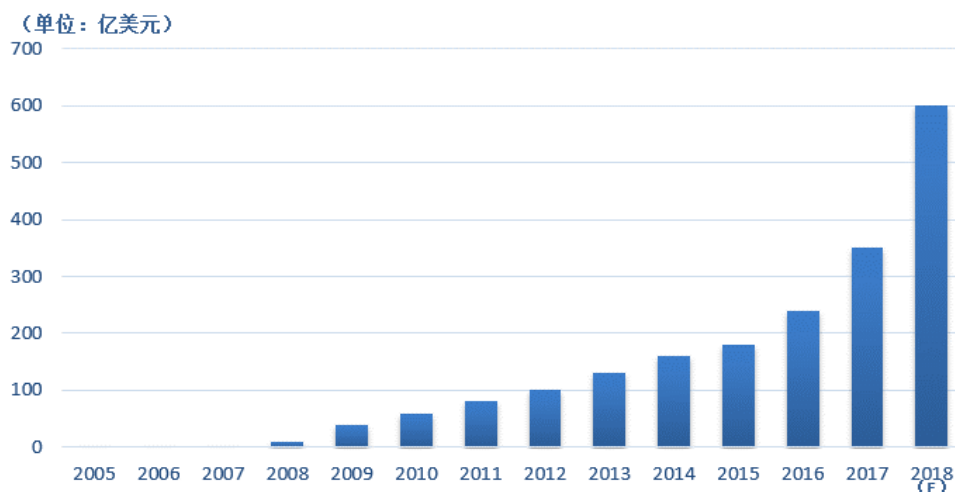
6.1. 基金规模

高瓴资本同时拥有美元基金和人民币基金，旗下基金总数量超过 36 只。在 2005 年成立之初，高瓴资本主要以美元投资为主。从注册成立时间来分析，从 2013 年起，高瓴开始逐步成立人民币基金管理公司。

高瓴资本管理的基金规模从 2005 年初的 2000 万美元，到 2018 年末的 600 亿美元，增长超过 3000 倍。

其中，2018 年 9 月 19 日，高瓴资本新成立的私募股权基金“高瓴基金四期”，筹集到创纪录的 106 亿美元资金，成为亚洲史上最大的一只私募股权基金。新基金将在医疗保健、消费者、科技和服务领域寻找投资机会，重点关注亚洲市场。

图表 2 高瓴资本总基金规模



资料来源：智银资本

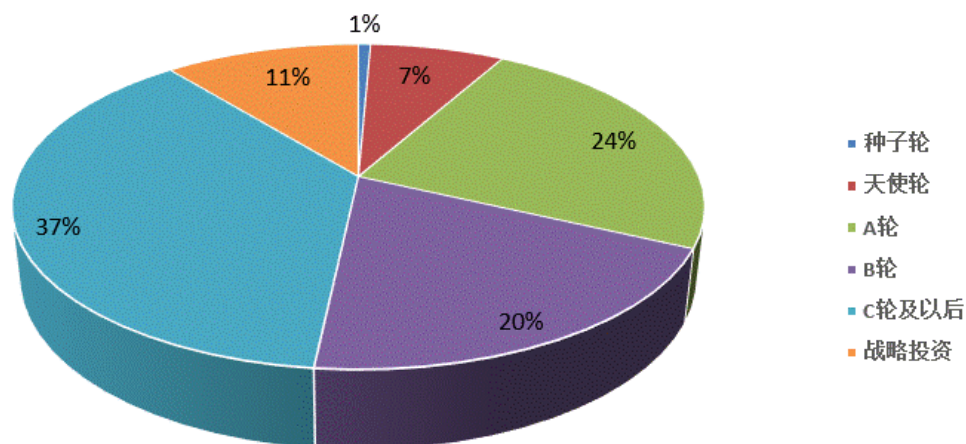
6.2. 投资轮次及领域

据不完全统计,高瓴资本十三年来投资的项目数量约 140 个。

其中,很多都长期持有,13 年前,高瓴就以全部资金投资当时估值仅有 20 亿美元的腾讯,13 年后的今天,腾讯市值已经超过 5000 亿美元,高瓴依然持有。

自创立之初,高瓴资本就走全阶段投资的策略,覆盖从天使 /VC/PE 到二级市场。

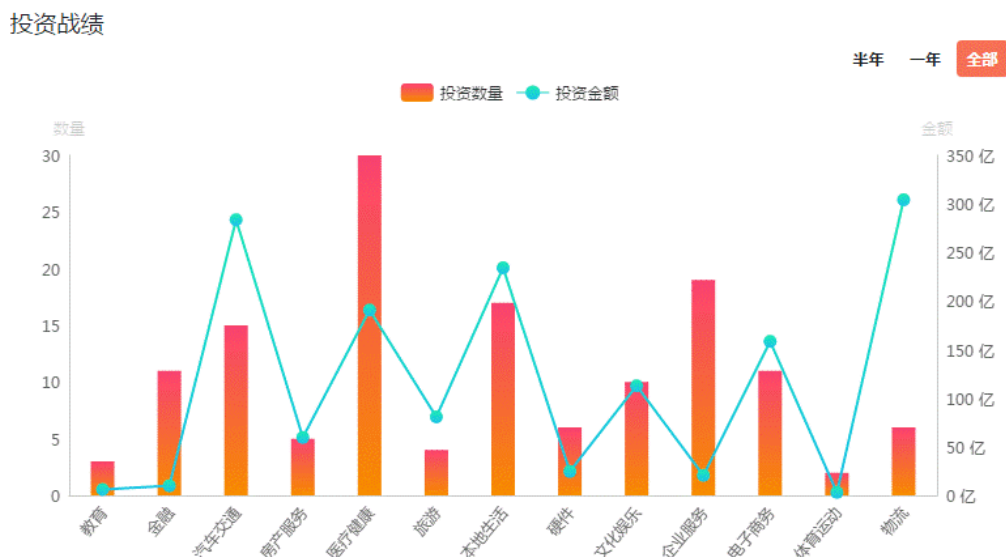
图表 3 投资轮次分布



资料来源：智银资本

从以往项目来看,高瓴资本比较喜欢投资的领域涵盖有医疗健康, 互联网与科技, 消费与零售, 金融科技与企业服务。

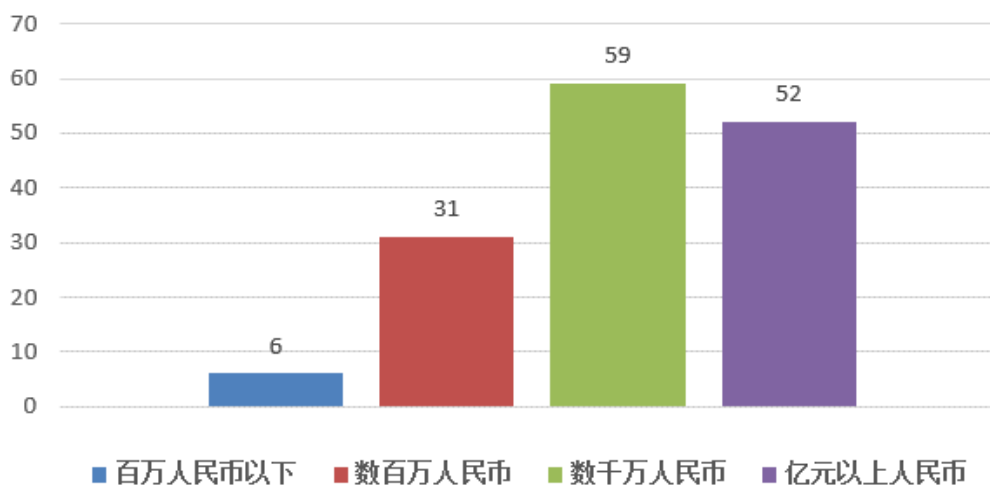
图表 4 高瓴资本投资战绩



资料来源: IT 桔子

从高瓴的单笔投资金额来看,以千万级别人民币及亿元以上人民币居多, 约有 35%的项目投资金额上亿。

图表 5 单个项目投资金额



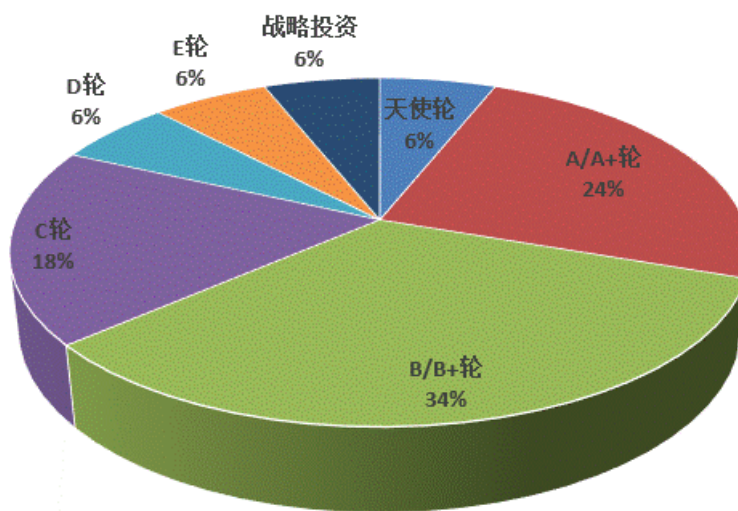
资料来源: 智银资本

7. 医疗健康领域投资详解——注重创新药与医疗服务

7.1. 投资轮次及占比分析——多集中于 A/B 轮

高瓴资本在医疗健康领域投资的公司约有 38 家。

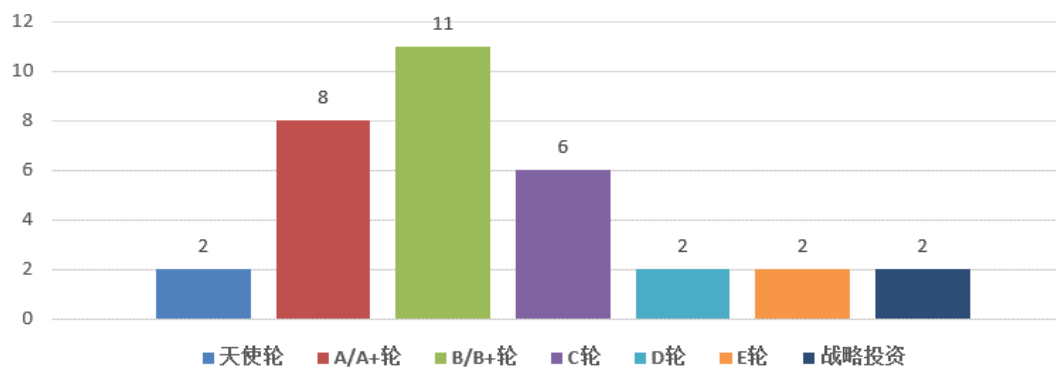
图表 6 医疗健康领域投资轮次占比



资料来源：智银资本

据统计分析,高瓴资本对于医疗健康领域的投资大多集中于 A/B 轮且多为领投。其中 A 轮约占 24%, B 轮约占 34%。

图表 7 医疗健康领域投资轮次数量

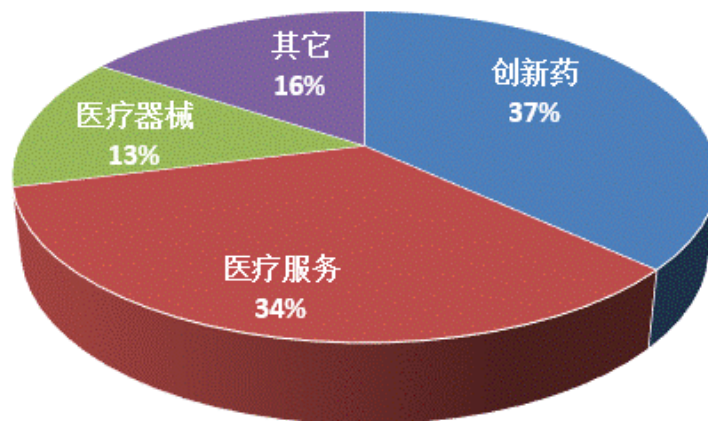


资料来源：智银资本

7.2. 细分领域分析——侧重创新药及医疗服务

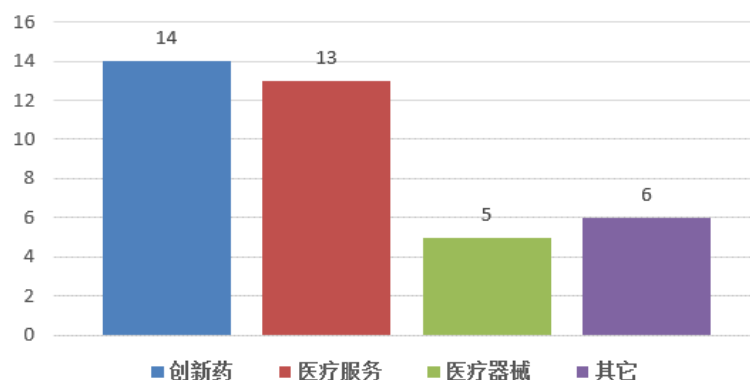
在投资布局上侧重于创新药（占 37%，包括百济神州、基石药业等）、医疗服务（占 34%，包括尖峰眼科、惠每医疗等）、医疗器械（占 13%，包括依图科技、纳米维景等）。

图表 8 医疗健康细分领域占比



资料来源：智银资本

图表 9 医疗健康细分领域投资数量

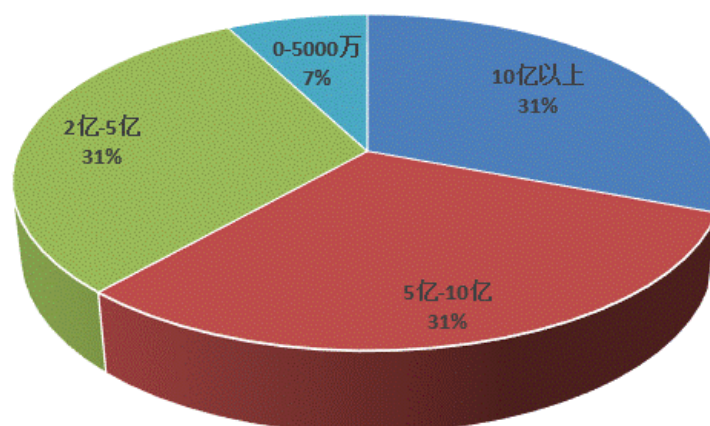


资料来源：智银资本

7.3. 融资金额分析——创新药项目融资金额较大

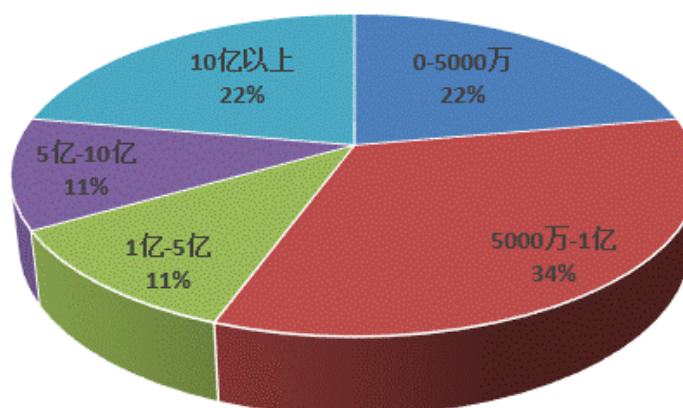
创新药项目融资额多在 2 亿元人民币以上，医疗服务项目融资金额以数千万元人民币居多。

图表 10 创新药项目融资金额分布图



资料来源：智银资本

图表 11 医疗服务项目融资金额分布图

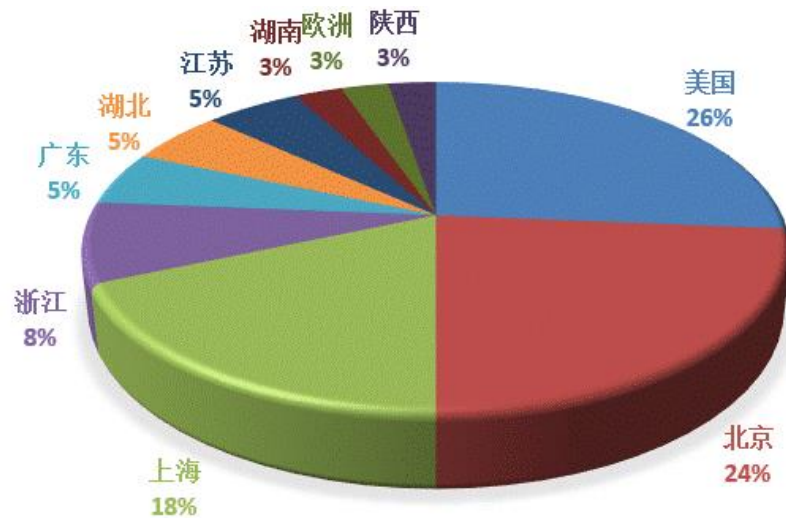


资料来源：智银资本

7.4.投资地域分析——国内偏爱北京与上海

医疗健康行业投资区域除美国外（占比 26%），还是以北京（占比 24%）和上海（占比 18%）为主。

图表 12 医疗健康投资地域分布图



资料来源：智银资本

8. LP 资源与同行关系

8.1.LP 资源——只要有价值有意义的投资，都可以做

与国内众多机构资金主要来源于银行不同，高瓴资本受托管的资金主要来自于全球性机构投资人，包括全球顶尖大学的捐赠基金、主权财富基金、养老基金及家族基金等。

这使得高瓴资本具有普通基金所不具备的灵活性。从高瓴第一期基金成立之时张磊就立志做成常青基金的概念，他与 LP 约定，只要是有价值有意义的投资，都可以做。

因此，原则上，不论一级市场、二级市场、早期风险投资、PE、BUYOUT 还是公司并购，都在高瓴的投资范围之内。这种全生命周期投资是一种滚动式发展，复利增长高，而且又不受限于单期基金的退出时间压力。企业在不同阶段对资本的特殊需求，他们都可以承接。但目前高瓴主要在美元基金如此施行。

8.2. 与同行关系——与被投资企业共同合作

从同行关系来看，高瓴资本与红杉资本中国合作最多。值得注意的是，随着 BAT 在投资领域内的攻城掠地，高瓴资本与其被投资企业腾讯、百度等合作也比较多。

比如，高瓴和腾讯都投资蔚来汽车以及微医集团等；高瓴和百度都投资去哪儿网、爱奇艺等。尤其是高瓴与腾讯，关系非常密切，不仅合投比较多，上轮与下轮合作也很多。

图表 13 高瓴资本常合作机构

合投最多：			下轮合投最多：			上轮合投最多：		
	红杉资本中国	17次		红杉资本中国	5次		IDG资本	6次
	腾讯	11次		腾讯	4次		启明创投	5次
	IDG资本	10次		天图资本	2次		腾讯	5次
	GGV纪源资本	7次		愉悦资本	2次		红杉资本中国	4次
	Temasek淡马锡	7次		中信资本	2次		晨兴资本	4次

资料来源：IT 桔子

9. 一级市场经典案例分析

9.1. 百济神州——中国创新药物研发典范

2017 年 7 月 6 日，中国创新药物研发公司百济神州宣布与美国制药巨头新基公司达成战略合作协议，共同开发和商业化百济神州研发的 PD-1 单抗 BGB-A317，用于实体肿瘤的治疗。同时，百济神州将接手新基公司中国业务的运营和管理权，负责其在中国获批产品的市场与销售，其中包括两个全球重磅抗肿瘤药物白蛋白紫杉醇与来那度胺。根据协议，百济神州将获得新基公

司 2.6 亿美金的首付款，以及 1.5 亿美金的股权投资，合计 4.1 亿美金。未来，百济神州还有可能获得接近 9.8 亿美金的里程碑付款(milestone payment)，以及该 PD-1 产品在全球市场销售额的分成。

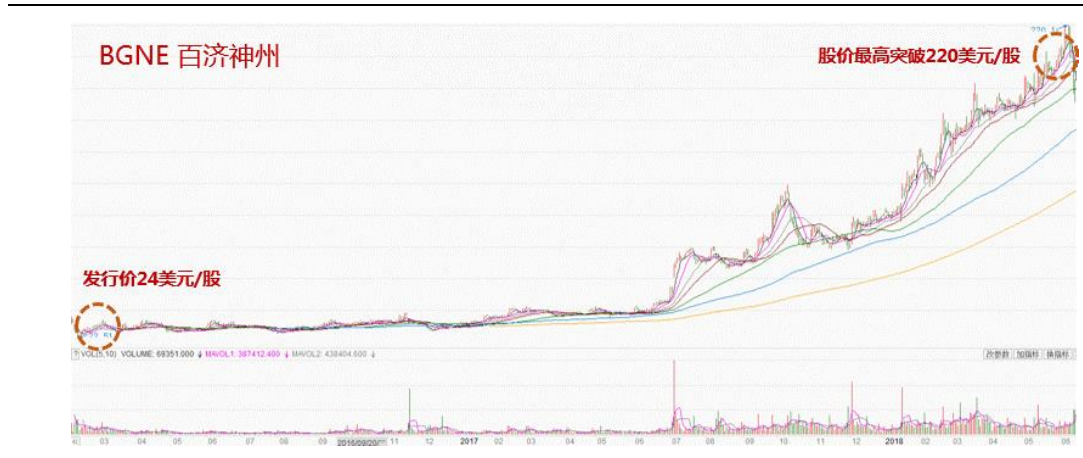
被称为中国创新药物研发企业典范的百济神州，由北京生命科学研究所所长、美国科学院院士和中国科学院院士王晓东博士，与前保诺科技公司（Bioduro）的创始人欧雷强（John Oyler），于 2011 年共同创建。百济神州专注于研发分子靶向和免疫抗癌药物，是国内第一批致力于原研新药开发企业中当之无愧的佼佼者。

作为长期投资方的高瓴资本表示，百济神州与新基的合作，是中国制药公司国际合作史上的创举，也是中国新药企业登上世界一流制药舞台的重要里程碑。未来在新基的支持下，百济神州的 PD-1 单抗将在美国全速开动大规模临床试验。收购新基制药的中国业务意味着百济在拥有国际一流新药研发能力的同时，也具备成熟的商业化肿瘤产品线，白蛋白紫杉醇与来那度胺是世界一流的抗肿瘤药物，在中国还有着巨大的潜力和成长空间，这对于百济神州来说是一个巨大的提升与转变。

高瓴资本参与和支持百济神州公司从成立以来的每一轮融资，是百济神州在中国唯一的全程投资人。从 2014 年的 A 轮，到 2015 年的 B 轮，从 2016 年纳斯达克上市，到上市后的定向增发，高瓴是百济神州每一轮股权融资的核心投资人（lead investor）。百济神州于 2016 年初逆势登陆美国纳斯达克，成为

当年赴美 IPO 的第一家中国公司。

图表 14 百济神州股价走势图（2016 年-2018 年）



资料来源：智银资本

截止 2018 年 12 月，百济神州的股价已经从发行价 24 美元/股涨至最高超过 220 美元/股，涨幅最高达 9 倍，目前总市值约为 80 亿美元。根据公开数据估算，高瓴资本在百济神州上投资回报约 15-20 倍。

9.2.信达生物——单抗领域最具成长性企业

2016 年 11 月 29 日，信达生物宣布成功完成 2.6 亿美元（约 17 亿元人民币）的 D 轮融资。此次融资由国投创新管理的先进制造产业投资基金领投，国寿大健康基金、理成资产、中国平安、泰康保险集团等新投资人及君联资本、淡马锡、高瓴资本等原有投资人共同出资完成。

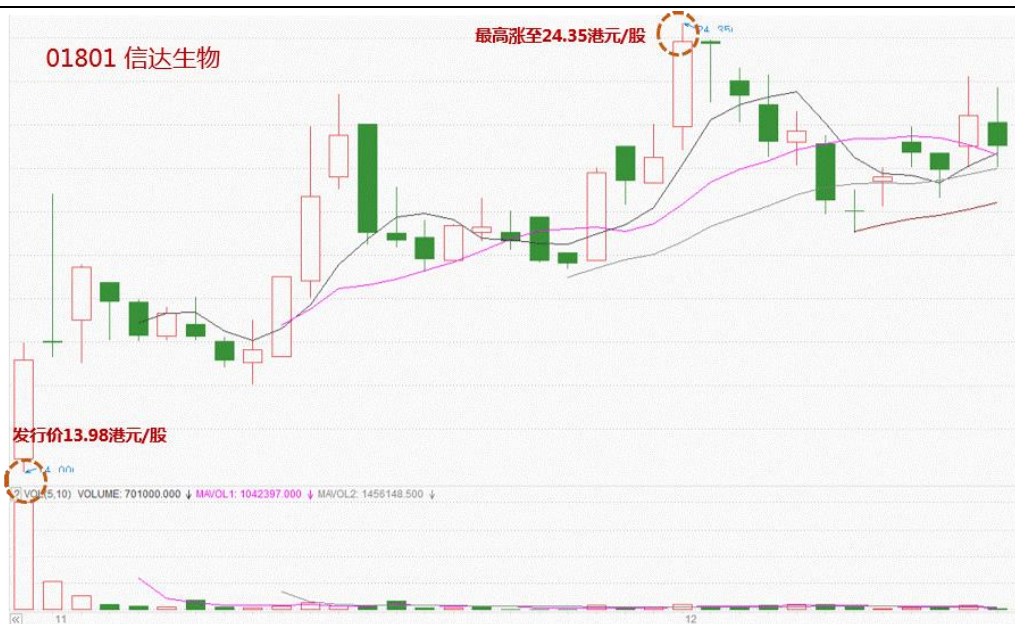
信达生物成立于 2011 年 8 月，创始人俞德超博士从事生物制药创新研究近 20 年，是国内唯一发明两个“国家一类新药”并促成新药开发上市的中国科学家，包括广为人知的治疗湿性年

龄相关黄斑变性的 1 类生物创新药康柏西普。

信达生物已经凝聚一批高水平的海内外的研发人才,形成人才-产品-资本的良性循环,公司发展也显得格外顺利。目前,信达生物已经建成一条包括 12 个抗体新药的产品链,治疗领域涵盖肿瘤、自身免疫疾病、眼底病、心血管病等四大疾病领域,已有 4 个产品获得批准进入临床研究,其中 3 个已经正式进入临床 III 期研究。

2018 年 10 月 31 日,信达生物上市,成为第四家登陆港交所的未盈利生物制药企业。截止 2018 年 12 月,百济神州的股价已经从发行价 13.98 港元/股涨至最高 24.35 港元/股,目前涨幅约为 53.8%,总市值约为 248 亿港元。根据公开数据估算,高瓴资本在信达生物上投资回报约 2-4 倍。

图表 15 信达生物股价走势图(2018 年 10 月-2018 年 12 月)



资料来源：智银资本

9.3. 惠每医疗——把美国顶级非营利性综合医疗集团引入中国

2015 年初，高瓴将美国顶级非营利医疗机构梅奥医疗集团引进中国，并与之共同成立合资公司惠每医疗，全面引进并本土化梅奥的先进医疗技术、管理经验和培训服务体系，力求惠及每一位中国百姓。

高瓴资本对大健康领域持有非常长期的期待。高瓴资本喜欢投资对整个行业格局产生巨大影响的公司，希望投资具有长期视野和宏大格局的医疗事业。通过把梅奥引进中国，高瓴坚持一如既往的超长期价值投资路线，把国际最领先及最优质的医疗实践带进来，促进整个行业的发展。倾向于向国内传递梅奥最好的核心知识和培训体系。

惠每医疗将通过专家互访、技术合作、人才交流、教育培训和管理咨询等方式，引进并本土化梅奥的医疗技术、管理经验和培训体系，具体包括按病种的先进医疗技术，医院管理的知识库、规则库、临床决策支持系统和护理流程等专业的医疗管理体系，涵盖专科医生、全科医生和护士的继续教育、培训体系和内容等。除此之外，惠每医疗还将引进梅奥先进的质量管理体系，以及包含一万多种疾病的患者教育体系和医疗健康知识库。

10. 二级市场经典案例分析

高瓴资本除参与股权投资外，还参与了大量的二级市场投资，美股与 A 股均有涉足。

10.1. 爱尔眼科——具有千亿市值潜质的医疗服务标杆

2018 年 1 月 5 日，高瓴资本斥资 10.26 亿元参与爱尔眼科定增，成本价 27.6 元/股。2018 年以来，爱尔眼科涨幅超过 50%，跑赢整个市场 98% 的个股，根据公开数据估算，高瓴入股爱尔眼科 10 个月之后，账面已浮盈超过 7 亿。

图表 16 爱尔眼科股价走势图（2018 年）



资料来源：智银资本

爱尔眼科是一家连锁眼科医疗机构，主要从事各类眼科疾病诊疗、手术服务与医学验光配镜业务。于 2009 年上市之后，其营收与利润保持持续增长。

过去四年，爱尔眼科营收与利润保持增长态势，利润增速在 35% 上下。

2014 年，爱尔眼科“创新性”的推出“合伙人计划”：公司核心人才作为合伙人股东与公司共同投资设立新医院，在新医院

达到一定盈利水平后，公司收购合伙人持有的医院股权，纳入上市公司。与之配套，公司还设立爱尔东方合伙并购基金等专职投资眼科医院的并购基金，借力产业基金实现外延式扩张。

“合伙人计划”以及“并购基金”推出之后，爱尔眼科体内外新增医院数量明显增加。这些体外医院拓宽市场对于爱尔眼科的预期，收购医院并表也让公司业绩进一步增加。

10.2. 君实生物——研发的首个国产 PD-1 正式获批上市

2018 年 12 月 10 日，上海君实生物医药科技股份有限公司已向联交所主板刊发聆讯后资料集，中金公司作为独家保荐人，君实生物或率先成为“新三板+H”第一股。

君实生物于 2015 年 8 月在新三板挂牌，且已于 2016 年 6 月完成对新三板挂牌公司众合医药的吸收合并，2017 年 5 月，获纳入新三板挂牌公司的“创新层”，停牌前总市值 128.76 亿元人民币。珠海高瓴管理的基金持股 5.11%。

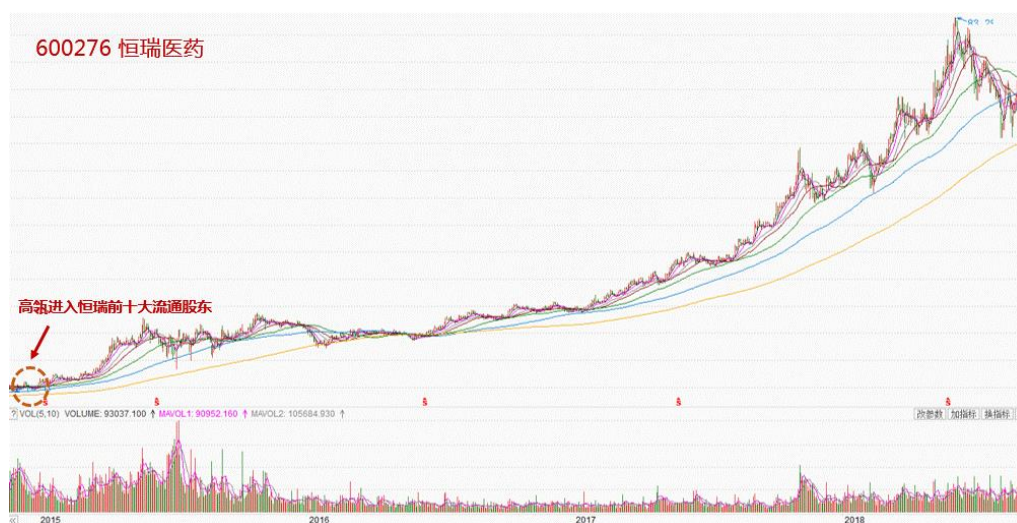
君实生物是一家创新驱动型生物制药公司，致力于创新药物的发现和开发，以及在全球范围内的临床研究及商业化。公司是第一家就抗 PD-1 单克隆抗体向 NMPA 提交 IND 申请和 NDA 的中国公司，也是国内首家就抗 PCSK9 单克隆抗体和抗 BlyS 单克隆抗体取得 NMPA 的 IND 批准的中国公司。

2018 年 12 月 17 日，国家药品监督管理局官网发布信息，有条件批准首个国产 PD-1 单抗——特瑞普利单抗注射液（商品名：拓益）上市，该款药物由君实生物旗下公司研发。预计国内 PD-1/L1 单抗市场将高达千亿规模，产品上市成功将会给君实生物逐步贡献利润。

10.3. 恒瑞医药——当之无愧的创新药国际化龙头

2015 年四季度末，高瓴资本新进入恒瑞医药的前十大流通股股东行列，持有 1662 万股，占总股份的 0.85%，2016 年三季度持股变为总股本的 0.93%。后期由于持股数量少于前十大流通股股东持股数量，目前无法得知高瓴有无减持。

图表 17 恒瑞医药股价走势图（2015 年-2018 年）



资料来源：智银资本

如果无减持行为，根据公开数据估算，高瓴账面已浮盈超过 10 亿。

11. 小结

高瓴资本是一家值得尊敬的公司，其从创立之初就定位于做具有独立投资视角的长期投资者。对价值观的坚持，让张磊选择将高瓴资本打造成亚洲独有的“长青基金”模式，也是他能够说服包括耶鲁大学捐赠基金等在内的超长期 LP 信任他的关键。

张磊已经带领高瓴资本成长为亚洲地区植根于中国而着眼于全球的资产管理规模最大、业绩最优秀的基金之一，他本人也已成为华人在全球投资界成功的代表。

要做企业的超长期合伙人，这是张磊的信念和信仰。投资之路依然漫长，让我们继续不断寻找的具有伟大格局观的坚定实践者。

附表：高瓴资本医疗健康领域投资项目

名称	融资轮次	融资额	领域	时间	区域
百济神州	IPO	7500 万美元	创新药	2014-11-15	北京
甘李药业	B 轮	未透露	创新药	2015-02-01	北京
微医	C 轮	未透露	医疗服务	2015-09-24	浙江
合全药业	新三板	5 亿人民币	原料药	2015-10-15	上海
美中宜和医疗	A+轮	数千万人民币	医疗服务	2015-10-28	北京
惠每时代	未公开	未透露	医疗服务	2015-12-01	北京
君实生物	定向增发	1 亿人民币	创新药	2016-03-01	上海
陆道培医疗集团	A 轮	数千万人民币	血液病	2016-04-19	北京
复方科技	A 轮	数千万人民币	医疗服务	2016-05-28	北京
信达生物	IPO	2.6 亿	创新药	2016-11-29	江苏
Apellis Pharmaceuticals	E 轮	4700 万美元	生物技术	2016-12-12	美国

盛博汇	天使轮	数百万人民币	医疗服务	2017-04-13	湖北
尖峰眼科	天使轮	数千万人民币	医疗服务	2017-04-17	广东
同和中控	A 轮	3.94 亿美元	创新药	2017-04-20	湖北
麦科田	B 轮	未透露	医疗器械	2017-05-03	广东
依图科技	D 轮	3.8 亿人民币	医疗器械	2017-05-15	上海
药明康德	IPO	2 亿美元	CRO	2017-05-22	上海
Vets First Choice	战略投资	2.33 亿美元	医疗服务	2017-07-19	欧洲
瑞尔齿科	D 轮	9000 万美元	医疗服务	2017-08-29	北京
乐刻运动	B 轮	3 亿人民币	医疗服务	2017-10-13	浙江
Arcus Biosciences	IPO	1.07 亿美元	创新药	2017-11-13	美国
小暖医生	A+轮	数千万人民币	医疗服务	2017-12-30	上海
怡康医药	B+轮	未透露	医疗服务	2018-01-03	陕西
爱尔眼科	IPO	17.2 亿人民币	医疗服务	2018-01-05	湖南
Viela Bio	A 轮	2.5 亿美元	创新药	2018-02-28	美国
TCR2	B 轮	1.25 亿美元	创新药	2018-03-22	美国
纳米维景	C 轮	未透露	医疗器械	2018-03-22	北京
Ancient Nutrition	战略投资	1.03 亿美元	健康保健	2018-03-23	美国
Arvinas	C 轮	5500 万美元	创新药	2018-04-04	美国
基石药业	B 轮	2.6 亿美元	创新药	2018-05-09	江苏
GRAIL	C 轮	3 亿美元	医疗器械	2018-05-21	美国
奕安济世	B+轮	3500 万美元	创新药	2018-06-06	浙江
天境生物	C 轮	2.2 亿美元	医疗服务	2018-06-29	上海
Gossamer Bio	B 轮	2.3 亿美元	基因疗法	2018-07-23	美国
Omnio	B 轮	6000 万美元	医疗器械	2018-07-31	美国
加科思	C 轮	5500 万美元	创新药	2018-08-30	北京
NextCure	B 轮	9300 万美元	创新药	2018-11-13	美国
科望医药	A 轮	3500 万美元	创新药	2018-12-03	上海

数据来源：智银资本

免责声明

本报告仅供智银资本（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的相关推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.sz-zhiyin.com/> 网站刊载的完整报告为准。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。