

鼎晖投资（医疗专项）项目介绍

一、机构概况

鼎晖投资（医疗专项）（英文名 CDH Investments Healthcare）并非一个独立注册的法人机构，而是指鼎晖投资体系内专注医疗健康领域的投资板块，其主要承载主体为鼎晖创新与成长基金（Venture Growth Capital，简称“鼎晖VGC”）。鼎晖投资成立于2002年，总部位于北京，是中国最早成立的一批本土私募股权投资机构之一，业务覆盖私募股权、创新与成长、地产、夹层与信用、财富管理、证券投资等多个板块。

鼎晖VGC于2015年底由鼎晖创业投资与鼎晖PE投资中的医疗及成长型投资业务重组而来，2016年完成一期基金募集。VGC这一命名来自其英文全称 Venture Growth Capital，意在同时覆盖风险投资与成长期投资两个阶段。医疗健康自成立起即为鼎晖VGC聚焦的核心方向之一，其余方向包括ToC消费、ToB企业服务与科技创新（含硬科技、人工智能、软件等）。鼎晖VGC采取双币运作，同时管理人民币基金与美元基金。

二、设立背景与定位

鼎晖VGC的设立回应的是中国股权投资市场在2015年前后出现的一个结构性空档：一端是规模庞大的PE机构，倾向于投资已具备稳定盈利的成熟企业；另一端是数量众多的早期VC，单笔金额有限。而处于VC与PE之间的中型成长期项目，尤其是技术驱动型企业在完成技术验证、进入规模化前的阶段，融资供给相对不足。鼎晖投资董事长吴尚志在公开表述中提到，鼎晖VGC团队在成立之初就找准了市场定位，“抓住中型成长项目的空窗”。

在医疗健康板块内部，鼎晖VGC的定位被概括为“科学驱动、早期介入、长期陪伴”，是国内较早系统性布局创新药的头部机构之一。其覆盖范围横跨创新药、医疗器械、生命科学工具与模式动物、基因检测与诊断、医疗AI与合成生物学，以及医疗服务等。在阶段上，鼎晖VGC以早期与成长期为主，同时保留了鼎晖PE体系在成熟期医药企业上的历史布局。

三、管理团队

鼎晖VGC的医疗健康投资由高洁亮领衔。高洁亮为鼎晖创新与成长基金高级合伙人，长期专注医疗健康领域投资，在公开访谈与行业论坛中多次就医疗投资周期、早期项目标准、细胞治疗等议题发表观点。在其表述中，鼎晖VGC自2016年成立起坚持投资技术创新类企业；面对2022年以来的行业下行周期，其策略调整方向是“医疗投资往两头走”——一端继续加大早期与创新方向的投入并提高筛选标准，另一端在估值趋于合理、里程碑逐步兑现后合理布局成长期与中后期项目。

柳丹曾于2015年至2024年期间担任鼎晖VGC高级合伙人，主导了和铂医药、药康生物（集萃药康）、成都先导、天境生物等多个医疗项目，后离职加入 Pivotal bioVenture。

在鼎晖VGC整体层面，鼎晖投资创始合伙人王霖参与基金的战略与募资工作，并对外阐述过VGC“VC+Growth”的打法，以及“行业研究导向、自上而下层层扫描”的方法论，概括为“找得准、拿得下、投得稳”。

四、资金规模与出资人

规模方面存在两个层级的口径。就鼎晖投资整体而言，官网口径披露资产管理规模约1380亿元人民币；高洁亮在2024年前后的公开论坛发言中提及鼎晖投资成立至今的总体资产规模约1500亿元。就鼎晖VGC而言，一期基金规模约50亿元（2016年完成募集）；二期基金于2020年5月完成人民币首轮23亿元关账，同时完成近5亿美元的美元募集，合计约58亿元人民币，至此鼎晖VGC总管理规模超过100亿元；2023年12月，鼎晖VGC创新与成长三期成都基金完成首关募集，该基金预计总规模30亿元。据动脉网对高洁亮

的访谈，鼎晖VGC医疗专项在管资金规模超过100亿元。

在出资人结构方面，公开报道显示鼎晖VGC二期募集中所有美元一期LP均继续追投，人民币基金LP亦重新加码；机构方面提到，其将环境与社会责任（ESG）纳入基金管理体系，并设计了运营尽职调查（Operational Due Diligence, ODD）相关机制，这被认为是获得大型美元机构投资人认可的原因之一。三期成都基金的设立则体现出与地方政府及区域产业资本的合作。具体LP名单未公开披露。

五、投资方向与策略

在方向上，鼎晖VGC医疗专项覆盖：创新药（小分子、生物药、细胞治疗、核酸药物、ADC）；医疗器械（神经介入、运动医学、骨科手术机器人、再生植入材料、眼科）；基因检测与诊断；医疗AI与合成生物学；医疗服务（体检、连锁药房）；以及生命科学工具与CRO（模式动物、DNA编码化合物库等）。

在策略上，其公开表述的特征包括：第一，行业研究导向，从宏观趋势判断、中观赛道筛选到微观标的的分析进行自上而下的层层扫描；第二，早期介入与长期陪伴，在多个项目中连续参与两轮以上；第三，严格的风控与投后管理体系，包括ODD机制与ESG纳入；第四，在周期下行阶段主动调整板块配置比例并提高项目筛选标准。高洁亮在访谈中提到，大环境对投资容错率的要求提高，“过去投中前20%的企业可以成功，而现在要投中前10%的企业”。

六、代表portfolio

已上市企业方面，鼎晖体系的医疗案例包括：绿叶制药（中枢神经与肿瘤创新药）、康弘药业（眼科生物药康柏西普为核心）、远大医药（核药、眼科与呼吸领域，创新药与器械并行）、和铂医药（全人源重链抗体HCAb技术平台）、药康生物/集萃药康（实验小鼠模型）、成都先导（DNA编码化合物库DEL技术平台）、南新制药（抗流感等抗病毒小分子）、劲方医药（鼎晖VGC于2020年领投或参与人民币B轮并持续加注，国产首个KRAS G12C抑制剂已上市）、天境生物（临床阶段创新抗体药企）、归创通桥（神经与外周血管介入器械）、巨子生物（重组胶原蛋白，鼎晖参与2021年Pre-IPO轮）、神州细胞（重组蛋白与单抗）、爱博医疗（人工晶状体与角膜塑形镜）、赛生药业（肿瘤与重症感染，主打产品胸腺法新）等。此外，鼎晖亦投资科兴控股（人用疫苗）。

未上市与申报阶段企业方面，代表案例包括：科望医药（临床阶段肿瘤免疫抗体药企，已递交IPO申请，鼎晖为IPO前股东，持股约2.93%）、信诺维（小分子与ADC创新药平台）、斯丹赛（实体瘤CAR-T，鼎晖VGC连投两轮并为最早投资方之一，其Coupled CAR平台核心产品GCC19 CART获美国FDA临床试验许可）、德美医疗（运动医学耗材与器械，鼎晖领投E轮近1.5亿元）、长木谷（骨科AI与手术机器人，鼎晖VGC于2021年领投约5.4亿元B轮并加注至B+轮）、微远基因、齐碳科技、新格元、迈新生物、康立明等。

七、行业地位与竞争优势

鼎晖投资是中国本土成立最早、规模最大的私募股权机构之一，成立至今已逾二十年，具备跨周期的运作经验与完整的中后台体系。就医疗板块而言，鼎晖VGC被视为国内最早系统性布局创新药的头部机构之一，其一期基金即投资了16家医疗企业，围绕肿瘤的诊断、治疗与上游工具形成了完整的链条式布局：上游有和铂医药、成都先导、集萃药康，诊断端有迈新生物、康立明，治疗端有天境生物、科望生物等。

其竞争优势可归纳为：一是平台资源，依托鼎晖整体的品牌、募资能力与产业网络，可在项目获取与投后资源对接上形成协同；二是双币运作能力，能够同时服务人民币与美元结构的企业；三是阶段覆盖的连续性，VC与Growth并重使其可在同一企业的多轮融资中持续参与；四是较为成熟的风控与运营体系，一期基金公开披露的IRR超过30%、项目死亡率低于10%（截至2020年前后口径）。

八、发展展望

从公开表述看，鼎晖VGC后续在医疗健康板块的工作重点包括：继续保持早期与成长期两端布局，在早期强调技术原创性与团队质量、在中后期关注估值趋于合理且里程碑逐步兑现的标的；深化与地方政府及区域产业资本的合作（如三期成都基金）；在细胞治疗、手术机器人、医疗AI、合成生物学等方向持续跟进。同时，高洁亮在访谈中亦提到，鼎晖VGC作为综合性基金，在板块侧重上会随市场变化调整，医疗投资占比曾出现相对下降。行业融资环境、审评审批与支付政策、以及资本市场退出通道的变化，均是影响其后续配置的外部因素。相关进展以鼎晖投资及其被投企业的后续公开披露为准。

从公开资料看，鼎晖投资作为成立逾二十年的本土头部私募机构，其整体平台为VGC医疗专项提供了募资、品牌与产业网络方面的支撑。鼎晖VGC在成立之初即明确“VC+Growth”的打法，既覆盖风险投资阶段，也延伸至成长期投资，使其能够在同一企业的多轮融资中连续参与。医疗健康作为其核心方向之一，与消费、科技制造等板块共享平台的中后台与LP资源。相关表述来自鼎晖投资官网及公开媒体报道，具体在管规模与基金明细以机构最新披露为准。

在医疗投资的具体执行上，鼎晖创新与成长基金强调以行业研究为先导，并在项目获取后通过投后管理体系持续跟踪企业里程碑进展。

信息来源：鼎晖投资官方网站（cdhfund.com）新闻页；动脉网（vbdata.cn）对鼎晖VGC高级合伙人高洁亮的专访《管理资金超百亿，医疗寒冬下，这家头部机构如何挖掘医疗技术价值爆发机会》；21世纪经济报道《逆势募资58亿元：王霖解读鼎晖VGC“VC+Growth”式打法》；斯丹赛C轮融资公开报道中鼎晖VGC合伙人高洁亮的表态；网易财经关于医疗投资人圆桌论坛中高洁亮的发言；被投企业（劲方医药、和铂医药、集萃药康、成都先导、巨子生物、归创通桥、长木谷、德美医疗、科望医药等）公开融资公告、招股说明书与上市文件。以上信息均来自公开渠道，管理规模、单项目轮次与持股比例等数据不同来源口径不一致，标注为待核验。