

清科 2016 年 2 月 IPO 统计报告

新发行办法股票首上市，东方时尚回报倍数表现亮眼

2016-3-2 清科研究中心 丁宁

根据清科集团旗下私募通数据显示，2016 年 2 月全球共有 9 家中国企业完成 IPO，IPO 数量环比增加 28.57%，同比减少 62.50%。中企 IPO 总融资额为 7.78 亿美元，融资额环比增加 38.13%，同比减少 64.67%。本月完成 IPO 的中企涉及 8 个一级行业，登陆 5 个交易市场，中企 IPO 平均融资额为 8645.89 万美元，单笔最高融资额 1.59 亿美元，最低融资额 657.06 万美元。9 家 IPO 企业中 6 家企业有 VC/PE 支持，占比 66.67%。本月金额最大的三起 IPO 案例为：南方传媒上市（1.59 亿美元），百济神州上市（1.58 亿美元），东方时尚上市（1.25 亿美元）。

在政策方面值得关注的是，随着新任证监会主席刘士余的走马上任，包括 IPO 制度改革以及深港通计划等一系列改革措施很可能被搁置。据悉在经历了 2015 年 A 股大涨大跌的浪潮之后，刘士余的工作重点将更多的放在稳定而不是改革之上。尤其是备受关注的股票注册制改革，目前处于全国人大“二审”的阶段，今年出台的可能性不大。

图 1 IPO 数量和融资金额



来源：私募通 2016.3

www.pedata.cn

清科 2016 年 2 月 IPO 统计报告

南方传媒和百济神州募资不分伯仲

2 月 IPO 中募集金额排名的前两家企业分别为南方传媒和百济神州，分别在上海证券交易所和纳斯达克交易所上市，募集金额均达到 1.5 亿美元以上。其中南方传媒的实际控制人为广东省人民政府，其主营业务涵盖出版、发行、物资、印刷和报媒，其中，出版业务约占公司主营业务收入 35%—40%，发行业务约占 30%—40%。其主要竞争优势在于广东省内的中小学教材出版，其中 2014 年在广东省各阶段教材市场中占额为 66.1%。作为一家国有企业，南方传媒的上市也是去年 9 月出台的《关于深化国有企业改革的指导意见》的具体体现，意见中明确提出，要推进公司制股份制改革、加大集团层面公司制改革力度，积极引入各类投资者实现股权多元化，大力推动国有企业改制上市，创造条件实现集团公司整体上市并完善现代企业制度。

百济神州是一家专门从事免疫抗肿瘤药物研发的中国企业，在诸多中概股回归、股市低迷的情况下，百济神州不仅是 2016 年逆势首家登陆美国市场的中国企业，同样也是 2016 年美国 IPO 第一单。百济神州由原北京生命科学研究所所长王晓东和曾创办多家公司的美国人欧雷强联合创办，在研产品专注于靶向和肿瘤免疫治疗药物。百济神州高管多为拥有制药行业丰富经验的海归人士，曾在 2013 年向德国药企默克雪兰诺转让了 BGB-283 的除中国外的全球范围内的研发和销售，具备与跨国企业开展多项合作的能力，反映出了中国原研药领先企业的研发标准和水平都已与国际接轨。尽管其所处位置在中国，但其研发模式与美国的小型生物技术公司极为相似。相较于中国资本市场更看重盈利能力的偏好，在更加追捧技术研发型公司的美国上市似乎是更好的选择。百济神州的融资所得款将用于三方面：继续发展其肿瘤研发的产品线、扩大其全球临床开发团队和能力、以及加强 CMC 和药物制剂生产能力。此外，百济神州重要的合作伙伴默克雪兰诺也参与了百济神州的两轮投资，参与投资的还有中信资本、高瓴资本等。

表 1 2016 年 2 月 IPO 企业总览

排名	上市时间	企业简称	上市地点	行业	募集金额 (US \$M)	是否 VC/PE 支持
1	2016/2/15	南方传媒	上海证券交易所	文化传播	158.71	否
2	2016/2/4	百济神州	纳斯达克证券交易所	化学药品原药制造业	158.4	是
3	2016/2/5	东方时尚	上海证券交易所	其他教育与培训	125.35	是
4	2016/2/18	天创时尚	上海证券交易所	纺织及服装	105.16	是
5	2016/2/18	鹭燕医药	深圳中小企业板	医药	91.62	是
6	2016/2/4	苏州设计	深圳创业板	房屋和土木工程	47.87	否
7	2016/2/4	海顺新材	深圳创业板	包装	44.97	是
8	2016/2/2	高澜股份	深圳创业板	电器机械及器材制造	39.48	是
9	2016/2/18	火岩控股	香港创业板	网络游戏	6.57	否

来源：私募通 2016.3

www.pedata.cn

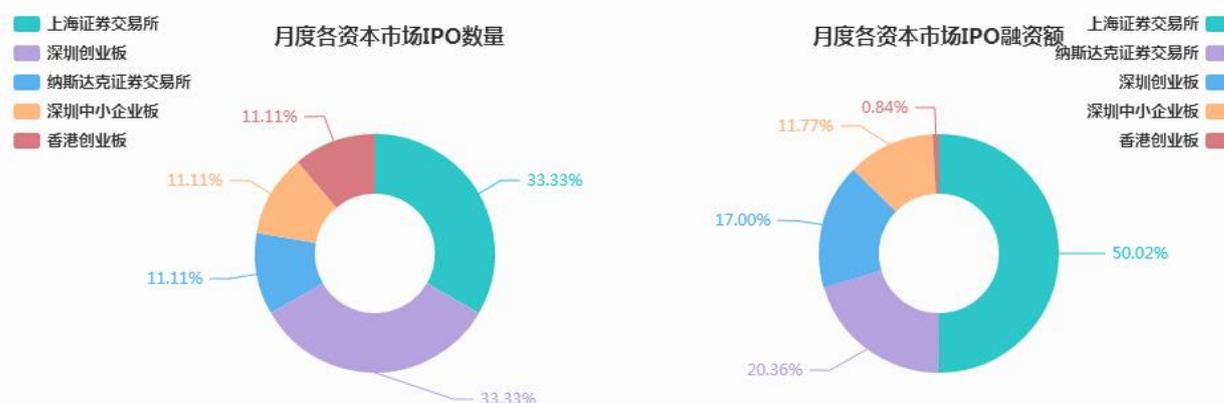
清科 2016 年 2 月 IPO 统计报告

实行新股发行制度的股票已上市，定价方式仍待创新

2 月共有 7 家中企于沪深主板上市，均采用新实行的新股发行制度，其中于深圳创业板上市的小盘股高澜股份、苏州设计以及海顺新材采用了直接定价的发行方式，不过从高澜股份的公告来看，新股定价并未跳出原有模式，目前绝大多数直接网上发行的新股仍参考原有的定价模式确定发行价格，即用募集资金总额除以公开发行的股本数。此外，还需兼顾公司所处行业最近一个月的平均静态市盈率。一方面监管层尚未取消新股发行市盈率的约束条件，而另一方面这 7 家公司都是 2015 年 6 月份上会的，彼时新股都遵循低价发行原则，所以拟上市公司在规划募投资金时，便已适当考虑 23 倍市盈率的上限要求。未来在放松相关要求后，不排除上市公司采用比较估值、现金流折现等多重方式来确定新股发行价。在 2 月上市的 7 家企业中，除东方时尚因其所处运输行业市盈率偏低以外，市盈率都是略小于 23 的状态。

而其余四只新股采用的是网下询价配售和网上向持有特定市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式。新发行办法取消了网下 10%剔除比例的规定。这意味着网下认购对象不用再抢时间、拼规模，有助于解决近年网下配售过程中出现的不公平现象，即避免出现相同报价中部分投资者被剔除的情况。

图 2 2016 年 2 月境内外资本市场表现



来源：私募通 2016.3

www.pedata.cn

借壳上市：九鼎投资、拉卡拉均打擦边球

2015 年 5 月，九鼎集团取得中江集团 100% 股权，从而获得了上市公司中江地产的控制权。2015 年 9 月，九鼎投资以约 9 亿元现金购买九鼎集团及其子公司拉萨昆吾持有的昆吾九鼎 100% 股权，从而实现私募股权投资业务注入上市公司。两个月后，九鼎投资公布非公开发行预案，拟向九鼎集团、拉萨昆吾及中江定增 1 号募集资金 120 亿元，前两者认购不超过 115.6 亿元，然后将实施私募股权投资及“小巨

清科 2016 年 2 月 IPO 统计报告

人”计划。然而一系列的资本运作也受到证监会的问询，证监会要求九鼎投资详细说明，采用先现金收购大股东资产，再向大股东发行股份募集资金而未采用发行股份购买资产并募集配套资金的形式完成资产收购及募集资金的实际原因，并说明上述交易安排是否已构成私募股权投资业务的借壳上市，相关交易安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》中金融类企业借壳上市的相关规定。2月22日，九鼎投资披露了对上述反馈意见的回复，九鼎投资否认存在规避监管的情形和构成借壳上市，并称此次非公开发行认购资金来源符合法规。

2月6日，西藏旅游披露了收购拉卡拉的重组草案，重组方案显示，西藏旅游拟以发行股份及支付现金的方式，购买孙陶然、联想控股、雷军等46名交易对方合计持有的拉卡拉100%股份，交易作价110亿元，估值增值率达到543.05%。上述交易完成后，孙陶然和一致行动人孙浩然、蓝色光标将成为西藏旅游的控股股东，合计持有上市公司28.14%的股份；联想控股及其一致行动人西藏志道则以23.23%的持股比例，成为西藏旅游的第二大股东。但值得注意的是，实际控制人孙陶然及其关联方累计持有拉卡拉15.8%的股权，据此计算，西藏旅游向其购买的资产价值为17.38亿元，低于西藏旅游2015年末18.5亿元的资产总额，故其并未构成借壳上市。与此同时，拉卡拉近3年的盈利情况并不符合借壳标的的标准，所以交易方案一经推出，就受到各方关注，认为拉卡拉是在巧妙地规避监管。其上市成功与否，还需要看监管机构的审核情况。

退出：东方时尚带来最高投资回报倍数

在2月通过上市获得退出的机构中，投资了东方时尚的机构获得了平均最高的投资回报倍数，均为3倍以上。东方时尚是一家位于北京的驾驶培训学校，于1995年注册成立，在2010年12月和2011年3月分别接受了两轮投资，融资额分别为1.38亿元人民币和9600.00万元人民币，投资方包括亚商资本、磐霖资本和浙商创投等。除此之外，拥有KISSCAT等品牌的天创时尚也于本月上市，其曾于2011年5月接受了IDG资本和兰石创投的达1.21亿元人民币的投资。

表 2 2016 年 2 月有 VC/PE 支持的 IPO 企业

上市公司简称	投资机构	投资基金	投资回报倍数
天创时尚	IDG 资本	和谐成长基金	1.7
	IDG 资本	兰石启元基金	1.7
	兰石创投	—	1.7
鹭燕医药	红桥创投	晋江红桥	4.97
	红桥创投	泉州红桥	2.66
	建银投资	建银医疗基金	2.95
	红桥创投	泉州丰泽红桥	1.87

清科 2016 年 2 月 IPO 统计报告

	红桥创投	厦门铭源红桥	1.87
东方时尚	亚商资本	亚商富易（亚商创投五期）	3.66
	融高股权投资	北京浙商海鹰基金	3.66
	浙商创投	磐霖东方基金	3.16
	磐霖资本	杭州钱江浙商现代服务业投资基金一期	3.66
	浙商创投	鼎恒瑞吉基金	3.16
	鼎恒瑞投资	磐霖平安基金	3.66
	磐霖资本	永荣基金	3.66
	永荣创投	--	3.66
海顺新材	飞鸿投资	兴创投资	--
百济神州	高瓴资本	--	1.98
	中信资本	--	2.32
	Baker Brothers Advisors LLC	--	2.23
	默克全球健康创新基金	--	2.73
高澜股份	海汇投资	海汇成长创投基中心	--
	海汇投资	广州科创	--
	海汇投资	--	--

来源：私募通 2016.3

www.pedata.cn

2016 年 2 月，9 家 IPO 企业中 6 家企业有 VC/PE 支持，占比 66.67%。IPO 退出共 6 起，涉及机构 16 家，17 支基金。本月 IPO 退出数量同比下降 64.71%，环比上升 200.00%。以发行价计算，2016 年 2 月 IPO 退出平均回报倍数为 1.54 倍。

表 3 2016 年 2 月有 VC/PE 支持的中国企业于各资本市场 IPO 数量及募集资金情况

市场	IPO 个数	占比	募集金额 (US \$M)	占比
深圳创业板	2	33.33%	81.54	14.51%
上海证券交易所	2	33.33%	230.5	41.01%
纳斯达克证券交易所	1	16.67%	158.4	28.18%
深圳中小企业板	1	16.67%	91.62	16.30%
总计	6	100.00%	562.06	100.00%

来源：私募通 2016.3

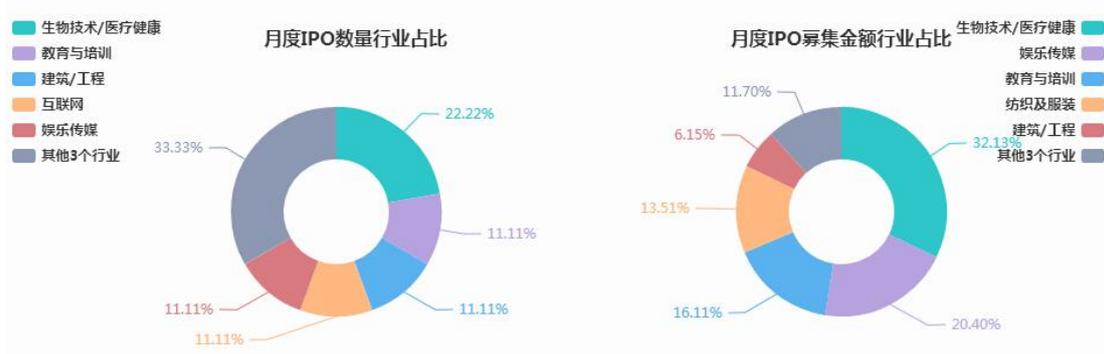
www.pedata.cn

行业&地区分布

根据清科私募通数据统计：2 月中企 IPO 共涉及 8 个一级行业，从案例数来看，生物技术/医疗健康、教育与培训、建筑/工程分列前三位，分别完成 2、1 和 1 个案例；分别占比 22.22%、11.11%和 11.11%；累计占比 44.44%。金额方面，生物技术/医疗健康、娱乐传媒、教育与培训分列前三位，募集金额分别为 2.50 亿、1.59 亿、1.25 亿美元，分别占比 32.13%、20.40%、16.11%；累计占比 68.64%。

清科 2016 年 2 月 IPO 统计报告

图 3 2016 年 2 月 IPO 企业行业分布



来源：私募通 2016.3

www.pedata.cn

根据清科私募通数据统计：2月中企IPO企业共涉及5个省，从总数来看，广东省、北京市、江苏省分列前三位，各完成IPO 4、2和1家企业；分别占比44.44%、22.22%和11.11%；其中有VC/PE支持的企业共6家，广东省、北京市、福建省分列前三位，分别中企IPO 2、2、1家，分别占比33.33%、33.33%、16.67%。

图 4 2016 年 2 月 IPO 企业地区分布



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15203



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>