清科数据：1 月 IPO 巨浪来袭 50 家上市中企引爆 83 笔退出

2014-1-31 清科研究中心 尹文宣

2014 年 1 月境内 IPO 进入密集发行期，如表 1 所示：1 月 17 日，“IPO 重启第一股”纽威股份上市交易，随后 21、23、27、28、29 日分别有 8、8、8、9、7 家中企密集上市。据清科研究中心观察：截至 1 月 30 日，共有 43 家中企在境内资本市场挂牌上市，另有 7 家中企登陆香港市场，1 月共计 50 家企业成功上市，为近三年上市个数最大月，IPO 重启为直接“导火索”。据清科旗下私募通统计：境内 43 家上市企业中在深交所挂牌企业共有 39 家，约占境内上市中企数的 90.7%，先后分 5 批挂牌。其中前四批次均为每批 8 只新股，第五批有 7 只新股；上交所只有 4 只新股挂牌。境外方面：1 月有 7 家中企实现海外 IPO，其中 6 家在香港主板上市，1 家以配售方式在香港创业板挂牌上市。如图 1 所示，1 月境内外上市企业合计融资约为 53.45 亿美元，与 12 月相比，融资额环比下降 35.01%，主要原因为 12 月上市两家大型金融企业中国信达资产管理股份有限公司和中国光大银行股份有限公司皆为融资大户，融资额均在 24.00 亿美元以上。仅从境内来看：“大象级”融资王陕西煤业融资 40.00 亿元人民币成为本月最大 IPO。而 2011 年时，根据陕西煤业 IPO 申报稿披露，陕西煤业计划发行不超过 20 亿股 A 股股票，计划募资约 172.51 亿元，陕西煤业募资规模大幅瘦身后仅为最初计划的约 23%，这与宏观经济不景气、我国煤炭市场下游需求下降明显、煤炭进口量增加、水力发电量上升有较大关系。

表 1　2014 年 1 月境内 IPO 进展一览表

上市时间	上市个数
2014-1-17	1
2014-1-21	8
2014-1-22	1
2014-1-23	8
2014-1-24	1
2014-1-27	8
2014-1-28	9
2014-1-29	7
总计	43

来源：私募通 2014.1　　www.pedata.cn

表 2　2014 年 1 月境内外资本市场 IPO 数量比较

国内市场	上市个数
上海证券交易所	4
深圳创业板	23
深圳中小企业板	16
香港创业板	1
香港主板	6
总计	50

来源：私募通 2014.1　　www.pedata.cn

图 1 中国企业 IPO 数量及融资额月度比较（2013.1-2014.1）

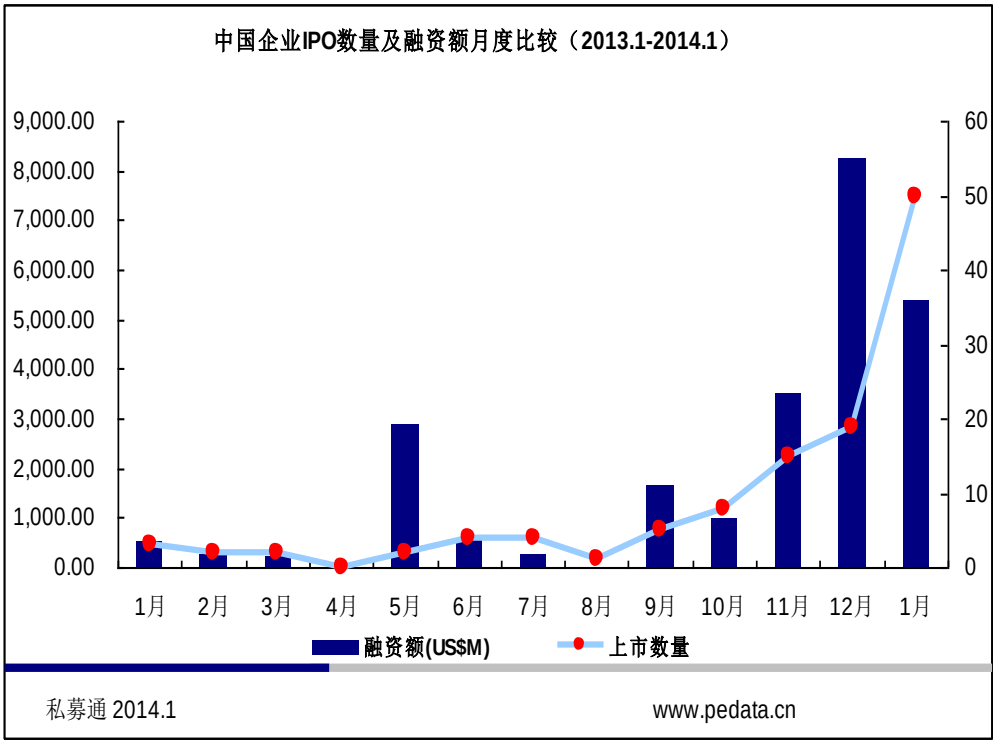
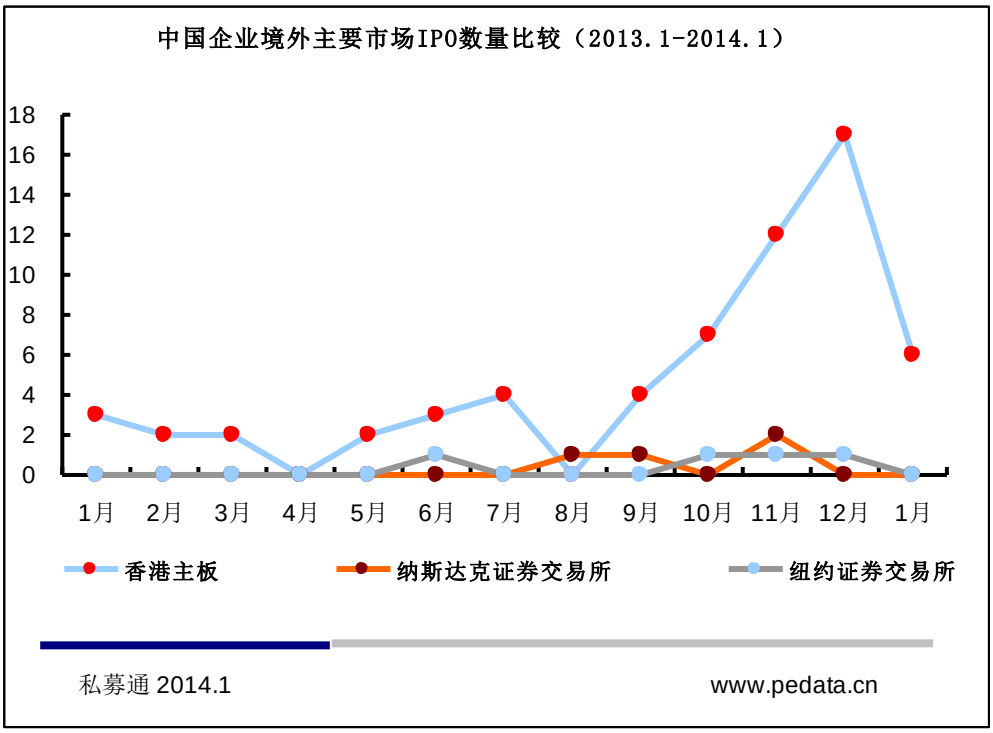


图 2 中国企业境外主要\市场 IPO 数量比较（2013.1-2014.1）



新股 IPO 一波三折 完善退市制度抑制三高

境内方面，根据清科研究中心观察：自 1 月 8 日新宝股份和我武生物两只新股开始申购到 1 月 17 日

纽威股份成功上市，短短十日来新股 IPO 况频出：奥赛康高价发行意欲套现巨资，被证监会紧急叫停；新股 IPO 配售乱象丛生，我武生物、众信旅游、天赐材料均在网下配售过程中定价模糊，滥用自主配售权导致不同机构或个人获配比例相差悬殊，配售不够透明而遭公众质疑；目前已获批文的 52 家公司，剩下 9 家公司尚未挂牌，其中晶方科技和石英股份两家公司因被举报暂缓发行。本轮 IPO 重启，证监会预期目标就是抑制高股价、高市盈率、高超募资金“三高”，而此次出台的《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》为了解决“高募集资金”问题，推出了存量发行制度，规定“发行人应根据募投项目资金需要量合理确定新股发行数量，新股数量不足法定上市条件的，可以通过转让老股增加公开发行股票的数量”。但从存量发行效果来看，除了抑制“超高募集资金”外，“高发行价”、“高发行市盈率”这 “两高”依然，同时还产生了老股东“高套现”，形成“高发行价、高市盈率、高套现”这个“新三高”。同时，网下配售的实际操作也违背了证监会要求“发行人和主承销商不得通过自主配售，向其他相关群体输入利益，切实做到合规配售、依法定价”的初衷。清科研究中心认为：完善退市制度是打击三高的强劲力量，如果新股不过关，一个运作良好的退市制度可以直接将其打掉，这样将无人为“三高”买单。与纳斯达克相比我国境内市场的退市门槛较高，例如，创业板公司要连续两年净资产为负才能终止上市，但除非公司差劲到极点，否则净资产为负很难达到，而纳斯达克市场即使最低层级的企业要继续挂牌需要满足公司净资产必须达到 250 万美元的要求。所以不够完善的退市制度导致很多垃圾股长期滞留，“三高”居高不下。

境外方面，2014 年 1 月 30 日，农历新年前，继时代地产控股有限公司和龙光地产控股有限公司于 2013 年 12 月挂牌上市后，又有新地产股力高地产赶场上市。力高地产属于微型房企，截至 2013 年 9 月，力高地产的销售额仅为 24 亿元人民币。值得一提的是，力高地产公布的上市资料显示，此次力高上市集资不为还债，这在近年内房股中较为少见。根据力高地产招股书显示，此次集资额的 90%会用作该公司已订土地出让合同、框架协议或意向书的房地产开发项目的新土地的土地使用权支付土地出让金，而剩余 10%会用作集团营运资金及其他一般公司用途。资料还显示，力高地产在全国拥有 15 个房地产开发项目，项目主要位于天津、南昌、济南、烟台、合肥及咸阳等二三线城市，产品涉及了普通住宅、写字楼、高层公寓、五星级酒店、综合商业等多种业态。

表 2 2014 年 1 月 IPO 企业行业平均市盈率

清科一级行业	上市公司数量（个）	平均静态市盈率（倍）
IT	8	35.12
半导体	1	26.53
电信及增值业务	1	27.08
电子及光电设备	1	14.51
房地产	1	49.31
纺织及服装	2	12.75
福建	1	12.89
化工原料及加工	1	23.04
机械制造	14	27.77
建筑/工程	2	22.63
教育与培训	1	51.37
能源及矿产	2	14.75
农/林/牧/渔	1	18.80

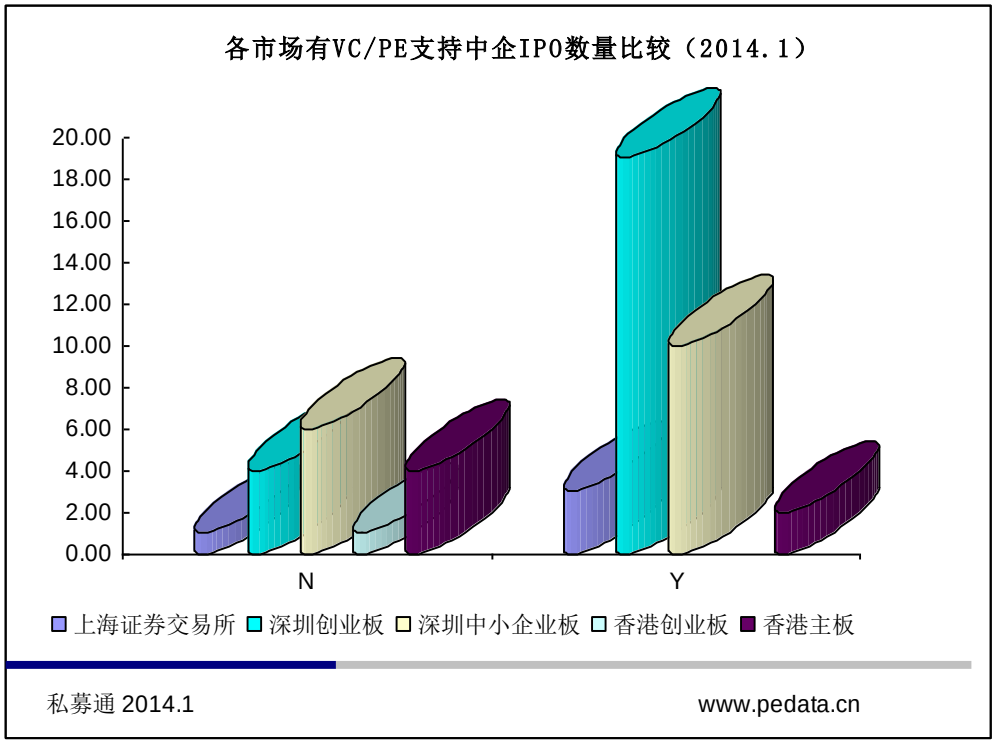
其他	3	19.15
汽车	3	22.99
生物技术/医疗健康	4	21.54
食品&饮料	2	34.54
物流	1	25.23
娱乐传媒	1	24.06
合计	50	26.49

来源：私募通 2014.1 www.pedata.cn

1 月 IPO 退出大爆发 VC/PE 开上退出“快车道”

根据清科私募通统计，如表 3 所示：2014 年 1 月实现 IPO 的 50 家中国企业中，共有 34 家企业背靠 VC/PE，合共创造 83 笔退出，退出个数激增，为 12 月退出个数的 3.46 倍。从投资时间来看 VC/PE 机构均集中在 2009-2011 年间进行投资，其中两家“退出大户”纽威股份和天保重装分别创造了 9 笔和 8 笔退出，以天保重装为例：天保重装背靠 7 家机构，上市前获得 4 轮融资，2007 年 11 月 21 日，深圳市创东方投资有限公司投资成都天保重型装备股份有限公司 1000 万元，持股比例为 5.81%；北京亿润创业投资有限公司旗下基金天津亿润成长投资行（有限合伙）投资 1000 万元，持股比例为 5.81%、深圳市孚威创业投资有限公司投资 550 万元，持股比例为 3.20%；盛景投资管理集团旗下基金北京德诚盛景投资有限公司投资 550 万元，持股比例为 3.20%，完成了 A 轮融资。2008 年 8 月 19 日，成都创新风险投资有限公司投资成都天保重型装备股份有限公司 2801.45 万元，持股比例为 10.09%；成都创新风险投资有限公司旗下基金成都博源兴邦投资合伙企业（有限合伙）投资天保重装 1002.14 万元，持股比例为 3.61%；成都创新风险投资有限公司旗下基金成都博源创业投资中心(有限合伙)投资天保重装 273.31 万元，获得 0.98%的股权，本轮投资完成后博源创投的持股比例变为 3.85%。随后，2011 年 2 月 16 日，东证融通投资管理有限公司投资成都天保重型装备股份有限公司 825.12 万元，占股 2.38%，四轮融资全部完成。作为传统意义上私募股权投资基金最理想的退出方式，IPO 的重启为蛰伏已久的 VC/PE 送来一场退出“盛宴”。

图 3 各市场有 VC/PE 支持中企 IPO 数量比较（2014.1）



据清科研究中心认为，IPO 重启除了对退出有直接的利好外，还给 PE 带来了募资的利好。在过去一年多时间里，由于 IPO 关闸，国内 LP 对 PE 的热情也骤减，据清科私募通统计，2013 年全年 PE 业基金募集数量上和规模上都下降明显，基金整体募资依旧低迷。虽然证监会审批速度加快，也不意味着大批 PE 投资人能够通过被投企业上市迅速退出。即使 IPO 重启大大利好退出，但机构投资者不能完全放弃考虑和寻找其他的退出途径。

表 3 2014 年 1 月 VC/PE 支持的 IPO 企业

公司名称	上市地点	行业	投资时间	投资机构	投资基金
苏州纽威阀门股份有限公司	上海证券交易所	机械制造	2009-9-30	国发创投(VC)	国发高新基金
			2009-9-30	国发创投(VC)	吴中国发基金
			2009-9-30	国发创投(VC)	国发东方基金
			2009-9-30	乾融资本(VC)	辰融创投
			2009-9-30	乾融资本(VC)	恒融创投
			2009-9-30	国润创投(VC)	苏州国润发展
			2009-9-30	蔚蓝投资(VC)	蓝壹创投
			2009-9-30	合融创新资本(VC)	-
			2009-9-30	盛万投资(PE)	-
浙江我武生物科技股份有限公司	深圳创业板	生物技术/医疗健康	2010-12-21	东方富海(PE)	东方富海天津基金
			2010-12-21	利合资本 (PE)	利合基金
			2010-12-21	德创投资(VC)	德东和基金
广东全通教育股	深圳创业板	教育与培训	2011-4-27	中银粤财股权投	广东中小企业股权投资基金

份有限公司				资(PE)	
			2011-4-27	中泽嘉盟(PE)	北京中泽嘉盟
成都天保重型装备股份有限公司	深圳创业板	机械制造	2007-11-21	亿润创投(VC)	亿润成长投资
			2007-11-21	创东方(VC)	深圳创东方成长基金
			2008-3-25	博源资本(PE)	博源创投
			2008-3-25	博源资本(PE)	博源兴邦基金
			2007-11-21	孚威创投(VC)	-
			2007-11-21	盛景投资(VC)	德诚盛景
			2008-8-19	成都创新风投(VC)	-
			2011-2-16	东证融通(PE)	-
杭州炬华科技股份有限公司	深圳创业板	机械制造	2011-5-23	浙科投资(VC)	浙科银江创投
上海良信电器股份有限公司	深圳中小企业板	机械制造	2011-5-23	国泰君安创新投(PE)	-
常州光洋轴承股份有限公司	深圳中小企业板	汽车	2010-12-27	元禾控股(VC)	德晟亨风基金
安徽应流机电股份有限公司	上海证券交易所	机械制造	2006-4-26	鼎晖投资(PE)	鼎晖中国美元基金II
			2006-4-26	光大控股(PE)	中国特别机会基金I
			2011-3-23	茂树资本(PE)	-
			2011-3-23	正海资产(PE)	正海聚亿
			2011-3-23	创东方(VC)	-
北京众信国际旅行社股份有限公司	深圳中小企业板	其他	2008-03-28	唐古拉投资(PE)	-
			2008-03-28	九鼎投资(PE)	嘉俪九鼎
广州天赐高新材料股份有限公司	深圳中小企业板	化工原料及加工	2010-9-8	国信弘盛(PE)	-
			2010-9-8	通联资本(PE)	通联创投（原万向创投）
北京安控科技股份有限公司	深圳创业板	机械制造	2011-1-12	银桦投资(PE)	银桦成长基金
扬州扬杰电子科技股份有限公司	深圳创业板	半导体	2011-5-20	江苏高科投(VC)	高投鑫海创投
北京恒华伟业科					

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_15452