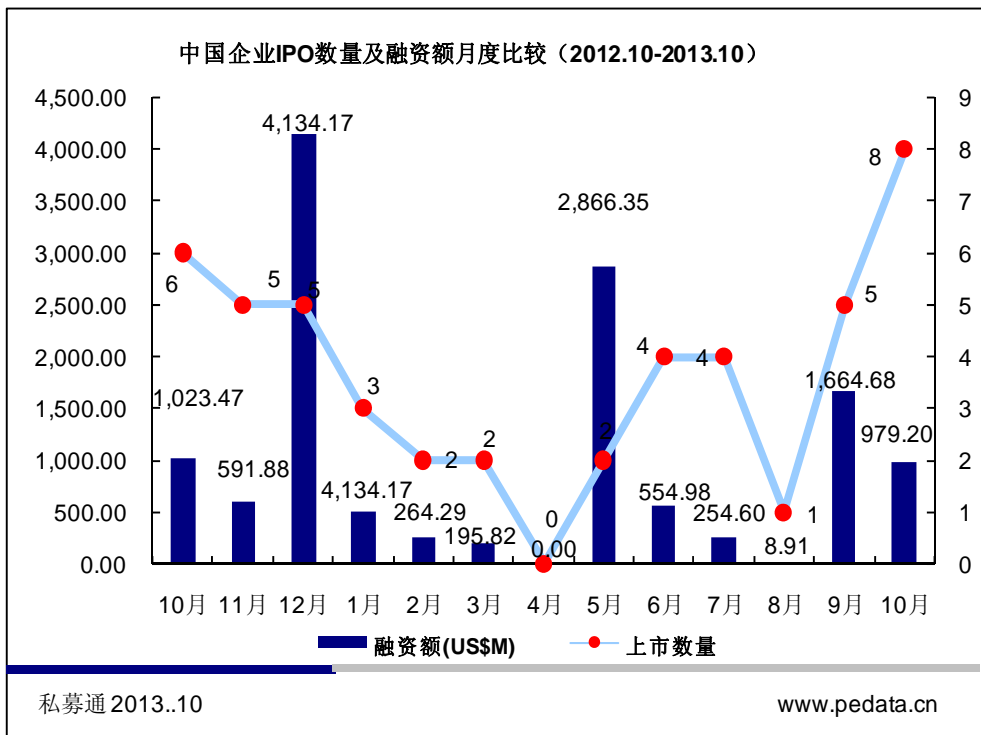


## 清科数据：10 月 8 家中企完成 IPO 中企赴港上市持续活跃

2013-10-31 清科研究中心 尹文宣

2013 年 10 月境内 IPO 重启仍无进展，根据证监会最新公布的数据，截至 2013 年 10 月 24 日，已经有 279 家企业退出 IPO 排队的队伍，处于“终止审核”状态，为去年全年终止审查企业总数 64 家的 4 倍多。其中上证主板和中小板市场 142 家，创业板 137 家，总数较上月增加 5 家。同时，排队企业队伍可谓“壮观”，IPO 待审企业数为沪市 179 家、中小板 310 家、创业板 265 家，合计 754 家，IPO 堰塞湖问题严重，而日前仍无任何消息表明 IPO 何时开启。根据清科集团旗下私募通统计，10 月份有 8 家中国企业实现 IPO，其中 58 同城登陆纳斯达克证券交易所，成为 2013 年度第四家成功赴美上市的中国企业，58 同城上市过程中曾两度上调发行价格，最终发行价定为 17.00 美元，共募集资金 1.87 亿美元。另外 7 家企业均在香港主板上市，其中游戏公司云游控股首发港交所，引领游戏行业上市热潮。本月上市企业合计融资约为 9.79 亿美元，平均每家企业融资 1.22 亿美元。与 9 月份相比，上市个数环比上涨 60.0%，与去年相比，上市个数同比上升 33.3%，如图 1 所示，近三月 IPO 个数逐步上升，反映海外市场回暖，中企境外上市日渐活跃。

图 1 中国企业 IPO 数量及融资额月度比较 (2012.10-2013.10)



### 中企赴港上市持续活跃 云游引领游戏行业上市热潮

境内方面，对于 IPO 重启时间表的猜测传言屡次被击碎，2013 年 IPO 开闸无望，几乎已经成了投资者心目中已经确定的事实。境外方面，根据清科集团旗下私募通统计，10 月份完成 IPO 的八家中国企业有七家选择在香港主板挂牌，分别为互联网行业云游控股、两家同属化工原料及加工行业的中国绿岛科技



与巨星国际控股、金融行业的短期抵押融资供应商中国汇融、男装品牌卡宾服饰、两家同属房地产业的毅德国际和景瑞控股，余下一家互联网行业的北京五八信息技术有限公司在纽约证券交易所上市。本月 8 家上市企业中云游控股、毅德国际与 58 同城均在上市前获得 VC/PE 机构投资。此外，10 月中企主战场仍为香港主板，赴港上市企业个数较 9 月增加三家，此次七家赴港企业 IPO 融资总额达 7.92 亿美元；其中，10 月 3 日云游控股登陆香港主板，云游控股是一家位于北京的网页游戏研发商和发行商，主要从事网页游戏及移动游戏的研发、授权及运营；10 月 11 日，巨星国际控股与中国绿岛科技同时登陆香港主板，其中巨星国际控股是彩色相纸供应商，且为中国多种影像产品的供应商，中国绿岛科技是中国首屈一指的气雾剂产品生产商；10 月 28 日，中国汇融与卡宾服饰登陆香港主板，中国汇融是位于苏州市的一家短期融资服务供应商，专门为中小企业以及个人提供短期抵押贷款，卡宾服饰是中国一家时尚休闲男装公司；10 月 31 日，毅德国际和景瑞控股登陆香港主板，58 同城登陆纽交所，毅德国际是中国一家的大型商贸物流中心开发商及运营商，景瑞控股是长江三角洲地区领先的地区物业开发商之一，58 同城定位为本地社区及免费分类信息服务，帮助人们解决生活和工作所遇到的难题。

10 月 3 日云游控股在香港联交所挂牌交易挂牌，根据招股文件显示，云游控股 2012 年度的净利约为 2.18 亿元人民币，收入 7.77 亿元人民币，市场份额较大，表明云游控股作为国内一线游戏公司的地位。招股文件还显示，云游上市所获集资将大量用于收购网页游戏及移动游戏许可证和知识产权，研发手机游戏接入互联网的大部分玩家是云游控股的关键业务部署之一，云游将利用其独有的游戏研发能力进一步扩大在移动游戏市场的占有率，这也预示云游控股将涉足手游行业。根据清科私募通统计：自中国手游于 2012 年 9 月通过“介绍方式”登录纳斯达克到云游控股港交所上市为止，已经整整一年的时间没有一家国内游戏公司成功上市。同年 9 月云游也有意赴美上市，但上市进展也并不顺利。清科研究中心认为：游戏公司想上市并不容易。此前，国内游戏公司往往只有赴美上市、国内上市和被并购三条出路。国内方面：A 股市场长期暂停 IPO 并且上市审核严格，阻力重重；国外方面，根据私募通显示：2009 年至今 1249 家上市企业中，仅四家网络游戏公司上市，分别为盛大游戏、畅游网、淘米网、中青宝，其中前三家赴美上市，中青宝登陆深圳创业板，相比于中青宝，其他三家赴美企业表现平平，网络游戏公司赴美上市门槛高，美国资本市场对网游概念股缺乏兴趣；就并购来看，目前游戏行业估值水平过高，致使并购成本较高，游戏公司面临取舍难题。在当前种种不利情况下，云游控股成功赴港上市为国内游戏公司打开了一条新的上市通道，对国内大量游戏公司起了示范作用。据悉，未来还将有多家游戏公司寻求在港交所上市，包括 IGG、蜗牛网游、博雅网游均有消息称将于近期赴港集资。10 月 31 日，58 同城成功登陆纽交所，成为继兰亭集市、中国商务信贷、澜起科技后第四家成功赴美上市的中国企业，这四家公司共筹集金约 3.46 亿美元，其中 58 同城以 1.87 亿美元融资额成为本年度迄今为止最大赴美 IPO。根据清科私募通统计数据，2013 年 7 月到 10 月，每月均有一家中概股成功的赴美上市，从历史来看，2009 年至今共有 86 家中国企业成功赴美上市，36 家登陆纽交所，50 家企业登陆纳斯达克市场。清科研究中心认为，中概股正逐渐摆脱空窗期进入正式轨道，但未来状况仍需观察。



表 1 2013 年 10 月中国企业 IPO 情况统计

企业名称	上市时间	上市地点	行业	募集金额 (US\$M)	是否 VC/PE 支持
云游控股有限公司	2013-10-3	香港主板	互联网	206.32	Y
中国绿岛科技有限公司	2013-10-11	香港主板	化工原料及加工	10.32	N
巨星国际控股有限公司	2013-10-11	香港主板	化工原料及加工	20.02	N
中国汇融金融控股有限公司	2013-10-28	香港主板	金融	105.50	N
卡宾服饰有限公司	2013-10-28	香港主板	纺织及服装	57.10	N
毅德国际控股有限公司	2013-10-31	香港主板	房地产	213.04	Y
景瑞控股有限公司	2013-10-31	香港主板	房地产	179.90	N
北京五八信息技术有限公司	2013-10-31	纽约证券交易所	互联网	187.00	Y

来源: 私募通 2013.10

www.pedata.cn

图 2 境内资本市场 IPO 市场 IPO 数量比较 (2012.10-2013.10)

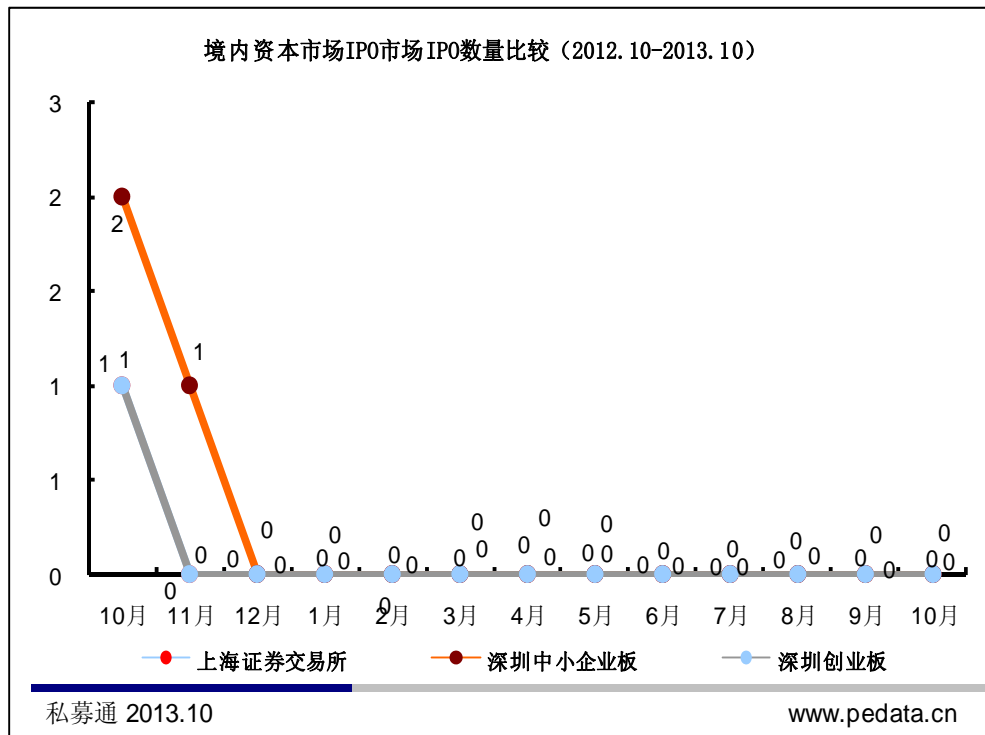




图 3 中国企业境外主要 IPO 市场 IPO 数量比较 (2012.10-2013.10)

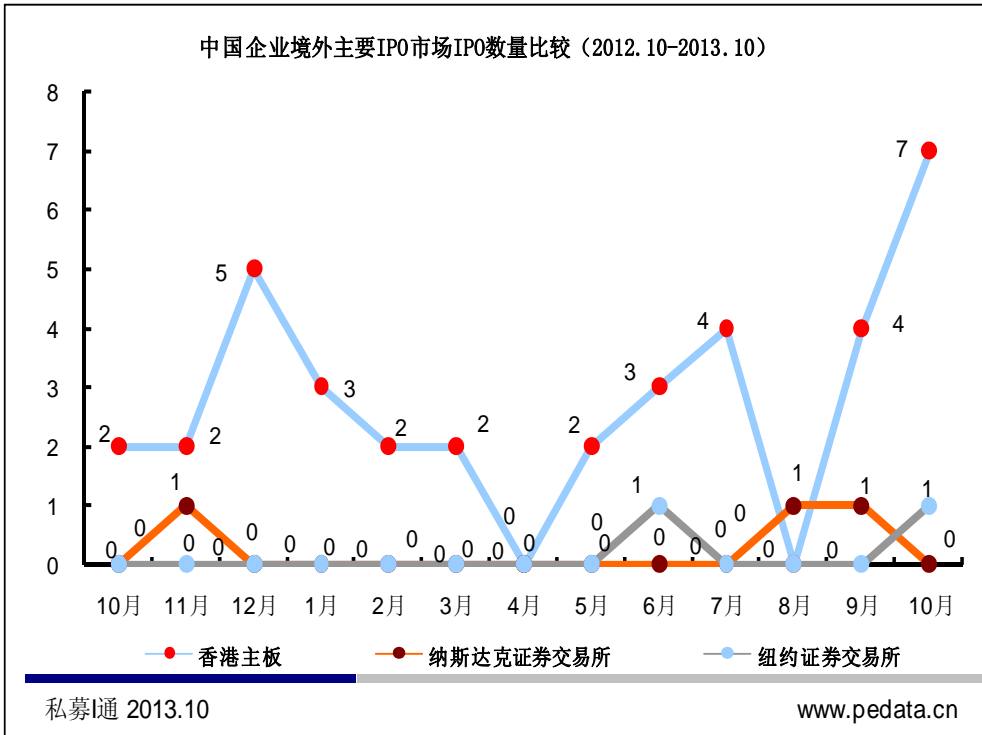
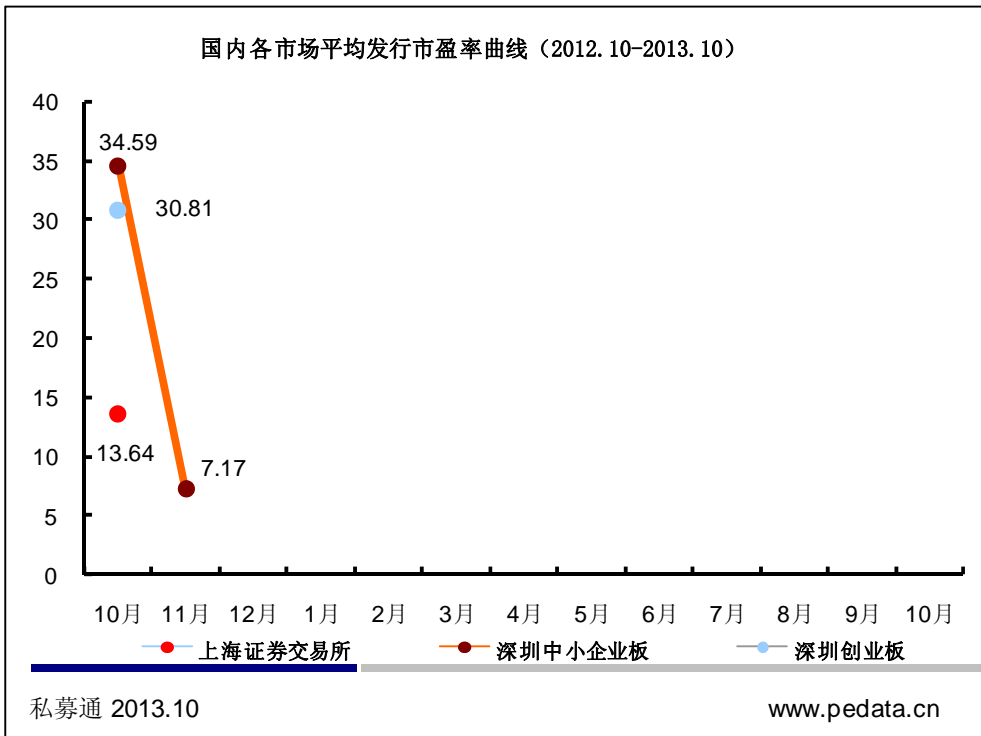


图 4 国内各市场平均发行市盈率曲线 (2012.10-2013.10)





## 境内部分企业主动撤单 279 个离开者“另辟蹊径”

据清科研究中心观察，截止 10 月 24 日，279 家撤单企业中，有部分企业主动撤单。撤单集中在上半年的两轮财务核查期间，其中创业板的 137 起撤单有 134 起发生在上半年。上海主板、中小板中 142 起撤单有 134 起发生在上半年。此外，2013 年 10 月也成为撤单密集期，10 月前三周已有 5 家企业撤单，已经接近过去三个月的撤单企业总数。这或许与三季度结束后，一些企业自知全年业绩难以满足上市财务要求有关。清科研究中心认为撤单原因主要有两方面：其一是申报企业业绩不达标，一些企业出现业绩下滑，一些类似万福生科、绿大地和新大地等涉农企业频频造假，又经史上最严厉财务审查，促使大批企业“落马”；其二是 IPO 迟迟不开，已经很难满足企业融资需求，资金不足无法实现企业发展计划，不得已企业只能另寻其他融资渠道。

对于上述 279 家撤单企业而言，上市之梦破灭固然令人遗憾，但有不少企业正积极另谋出路，这也促使新三板、并购重组和借壳上市的持续活跃。虽然这些出路提供了新的融资渠道，但由于 IPO 停摆期过长，导致有融资需求企业存量过多，再加上这些融资渠道固有的弊端，企业融资道路也日渐难行。其中针对新三板的流动性问题备受争议，据清科研究中心统计，当前已挂牌的 323 家公司中，有超过四成的公司从未有过关联交易之外的成交记录，新三板市场的流动性严重不足；日前借壳上市火热，对于资质尚可又急于融资的企业，借壳往往是最快的途径。但在 IPO 停摆和主板退市制度双重刺激下，近两年壳公司价格暴涨，而现在想要借壳的多是民营企业，财务注水以圈钱意图较重，重组审核趋严的情况下，想通过审查也并不那么容易；由于并非每家拟上市公司都能够走上借壳上市道路，除了壳资源价格因素外，对公司盘子、控制人资金实力等都提出了一定要求。相对来说，一些资产较轻的中小、创业板拟上市企业则选择以并购重组方式“曲线”上市。但在实际操作过程中存在一些困难，同时与 IPO 财务核查类似的是，并购重组同样对拟上市公司年内财务业绩提出要求。总体来看，每个融资渠道各有利弊，目前只有尽快建立完善的市场融资规则才能消化大批有融资需求企业。



表 2 10 月 VC/PE 支持的 IPO 企业

公司名称	上市时间	上市地点	行业	融资额 (US\$M)	投资机构	投资回报
云游控股有限公司	2013-10-3	香港主板	互联网	206.32	TA Associates (PE)	2.78
					启明维创创业投资管理有 限公司 (VC)	2.78
					Ignition Capital (VC)	2.78
					北京普思投资有限公司 (PE)	1.81
毅德国际控股 有限公司	2013-10-31	香港主板	房地产	213.04	弘毅投资(北京)有限公 司(PE)	2.07
					行健资本管理集团有限公 司(PE)	1.18
北京五八信息 技术有限公司	2013-10-31	纽约证券 交易所	互联网	187.00	天使投资人蔡文胜	N/A
					美国华平投资集团(PE)	7.51
					赛富亚洲投资基金管理公 司 (VC)	95.73
					多尔投资管理咨询(北京) 有限公司 (VC)	24.76

来源：私募通 2013.10 www.pedata.cn

根据清科私募通统计，2013 年 10 月实现 IPO 的 8 家中国企业中，共有 3 家企业获得 VC/PE 支持，占 10 月上市总数的 37.5%，合计创造 9 笔 IPO 退出，总共涉及 9 家 VC/PE 机构及一位天使投资人，IPO 退出个数较九月有所上升。10 月份 IPO 退出的平均账面回报倍数约为 5.71 倍<sup>注</sup>。本月 IPO 企业 58 同城采取 VIE 模式实现境外上市，上市前获得了四轮融资，天使投资人及赛富亚洲、多尔投资、华平投资三家机构先后进入，三家 VC/PE 投资机构合计获得四笔 IPO 退出，以 58 同城发行价 17.00 美元计算，IPO 退出的平均账面投资回报倍数为 16.14 倍<sup>注</sup>。

注：根据证监会最新公布的数据，截至 2013 年 10 月 31 日，实际共有 666 家企业境外上市，其中 10 月 IPO 退出企业 9 家。

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\\_15497](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15497)

