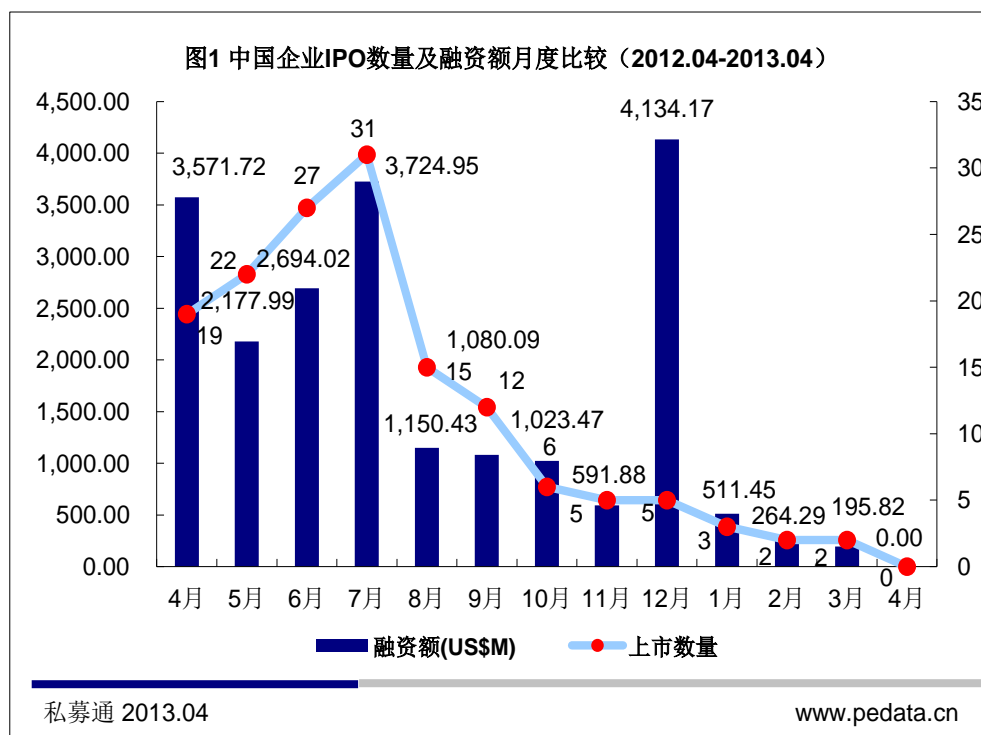


4月IPO市场颗粒无收 新三板有望充当“救火队长”

2013-4-27 清科研究中心 李芬 胡熠

2013年4月境内IPO延续前几月颓势，IPO重启时间依然未知；境外市场方面，香港市场独木难撑，本月亦颗粒无收（图1）。IPO财务审核以及境外投资人对中国企业投资信心持续走低造成了近期中国企业IPO一直低迷的态势。

图1 中国企业IPO数量及融资额月度比较（2012.04-2013.04）



财务审查“去粗取精” 过会企业近七成背靠VC/PE

根据清科集团旗下私募通统计，截至4月25日，今年终止审查的企业168家（不包括2012年撤销申请的“遵义钦业”），在审企业仍有729家（其中中止审查企业108家），排队企业数量依然众多。大量拟上市企业使得IPO财务审核进程缓慢，亦使IPO重启不断延期。本次IPO暂停是A股历史上的第八次，目前空窗期已达6个月之久（最长一次为2008年12月至2009年6月，空窗期为8个月），但清科研究中心认为本次暂停并不意味着未来IPO退出渠道将越来越窄，而是通过财务审核将劣质企业排除出拟上市队伍，提高上市公司质量和中介机构的专业素质，目的是促使境内IPO能够更健康的发展。

目前，我们注意到在所有拟上市排队企业当中，已通过发审会企业数为81家，这些企业应是IPO开闸后的第一批上市企业，其中，大部分企业分布在战略性新兴产业，比如高端机械制造、IT、生物技术/医疗健康等（图2），该批企业中的66.67%有VC/PE机构支持（图3）。之前由于信息的“过度包装”，部分企业上市后业绩频频变脸，致使投资者对新股信心严重受损。而此次通过财务审核的第一批上市企业质量应有所提升，这有助于提高投资者对新股认购的热情。对VC/PE机构而言，其上市项目的账面投资回报或将有所提高。

图2 已过发审会企业行业分布（截至2013年4月25日）

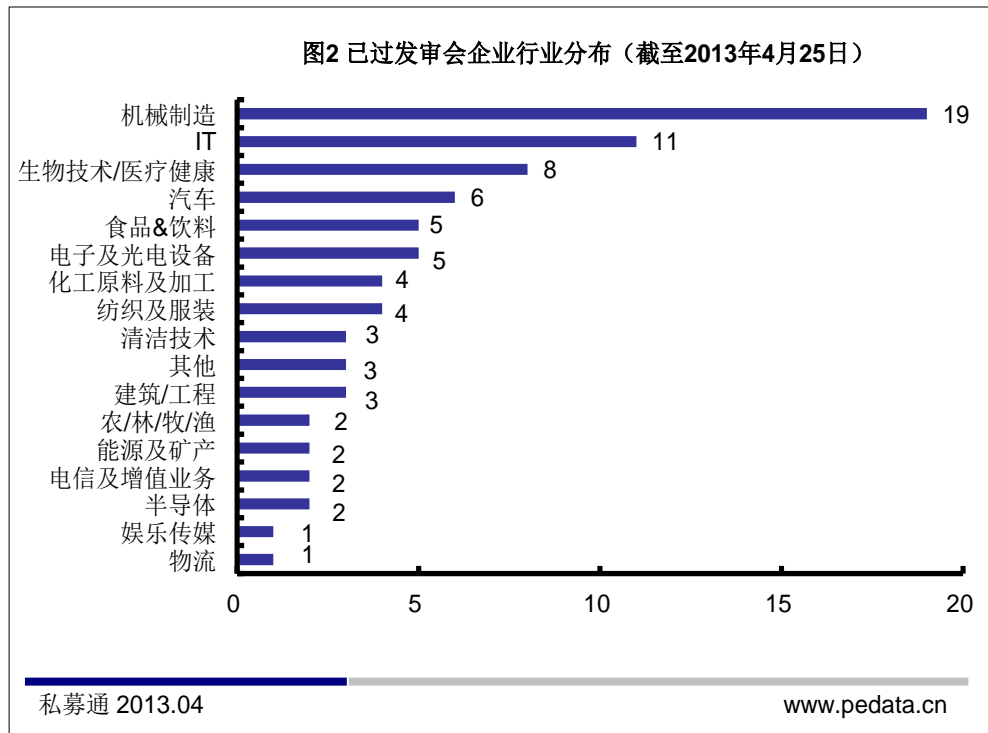
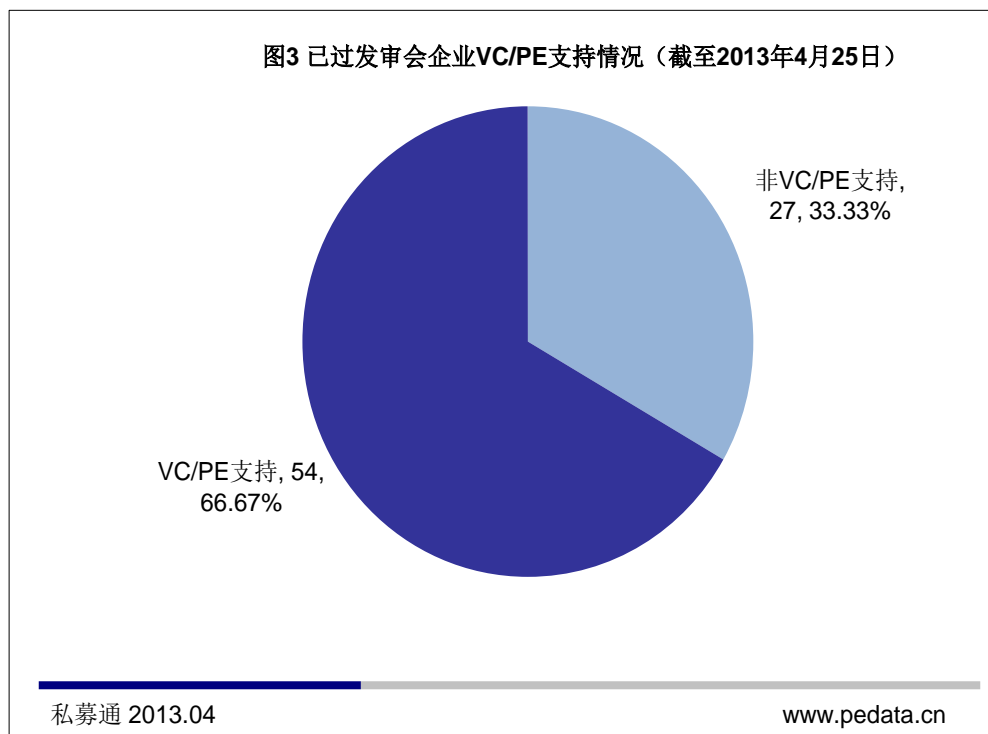


图3 已过发审会企业 VC/PE 支持情况（截至2013年4月25日）

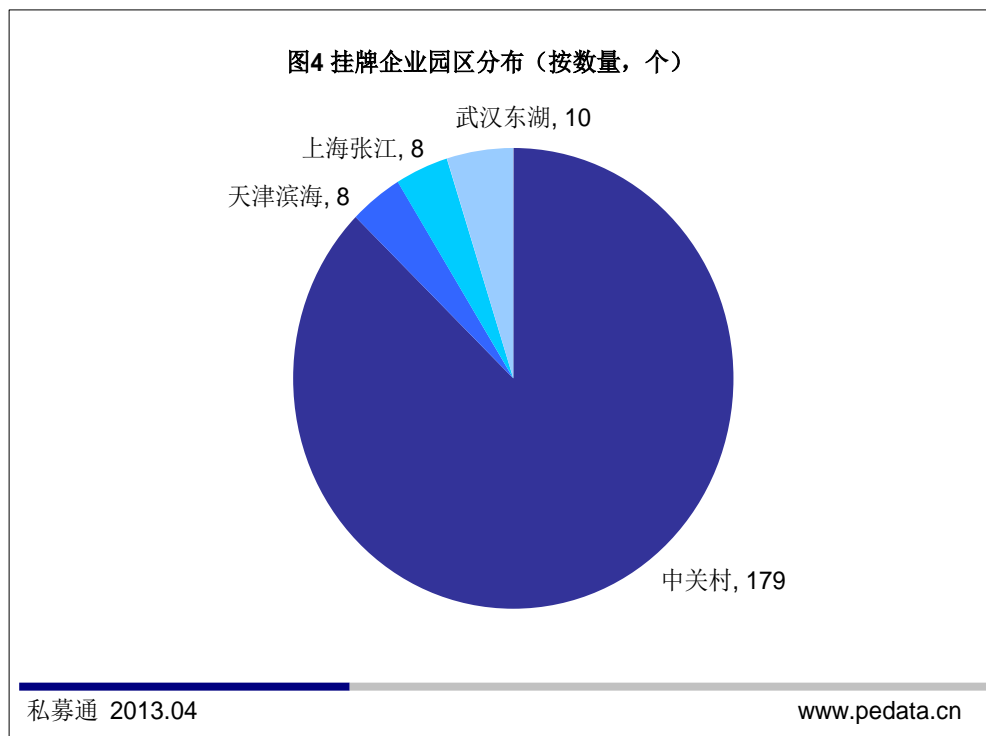


新三板逐步突围 多层次资本市场建设如火如荼

在交易所市场面临巨大的发行压力下，加快建设多层次资本市场愈加成为未来一段时间内金融和资

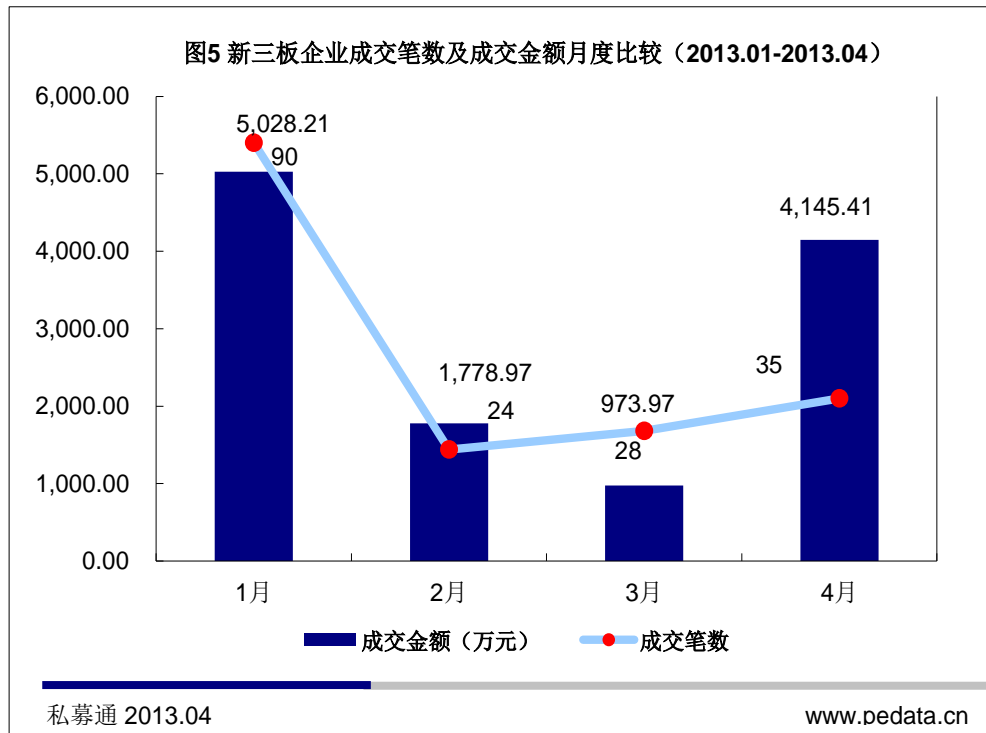
本市场工作的重点，目前，全国性场外交易市场雏形已经初现，新三板的发展也已步入正轨。2012年8月3日，“新三板扩容”获得国务院批准，上海张江高新区、武汉东湖高新区、天津滨海高新区成为首批扩容试点园区。根据清科集团旗下私募通统计，截至4月底，新三板挂牌企业数量为205家，其中中关村179家、上海张江8家、天津滨海8家、武汉东湖10家。

图4 挂牌企业园区分布（按数量，个）



新三板定位于为成长性较好的创新型中小企业提供股份转让和定向融资服务，由于企业的资质与交易所上市的企业相比存在一定差距，以及场外交易市场关注度不高，现阶段挂牌公司的交易相对不活跃。根据私募通统计，2013年4月，新三板挂牌的公司共有18家企业有交易量，成交笔数为35笔，成交金额为4,145.41万元人民币，平均成交金额为118.44万元/笔。清科研究中心注意到，新三板的成交量在经历2013年1月的高速增长后，2月和3月表现冷清，但4月市场热度有所增加，成交笔数和成交金额环比分别增长25.0%和325.6%（如图5）。

图5 新三板企业成交笔数及成交金额月度比较（2013.01-2013.04）



为了提高新三板的交易活跃程度，促使更多企业到园区挂牌，各个园区不断完善市场机制和政策制度。4月25日，中关村管委会有关负责人在“全国中小企业股份转让系统制度解读会中关村示范区专场”上表示，为支持中关村企业到全国中小企业股份转让系统挂牌，中关村将从五个方面继续加大工作力度，包括对挂牌企业实施资金支持，挂牌即奖60万元人民币，以及完善资本市场投资者互动平台、企业集体路演、银行提供贷款融资支持和组织开展企业与投资机构的对接。清科研究中心认为，新三板能够缓解企业的股权流动性差和融资难的问题，尤其是当制度不断完善和交易变得更加活跃时，扩容对为企业提供资金的PE行业也是一大利好，PE参与新三板的热情也会高涨；而若未来新三板企业“介绍上市”模式取得成功，新三板更有望成为PE机构逐鹿的新战场。

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_15614

