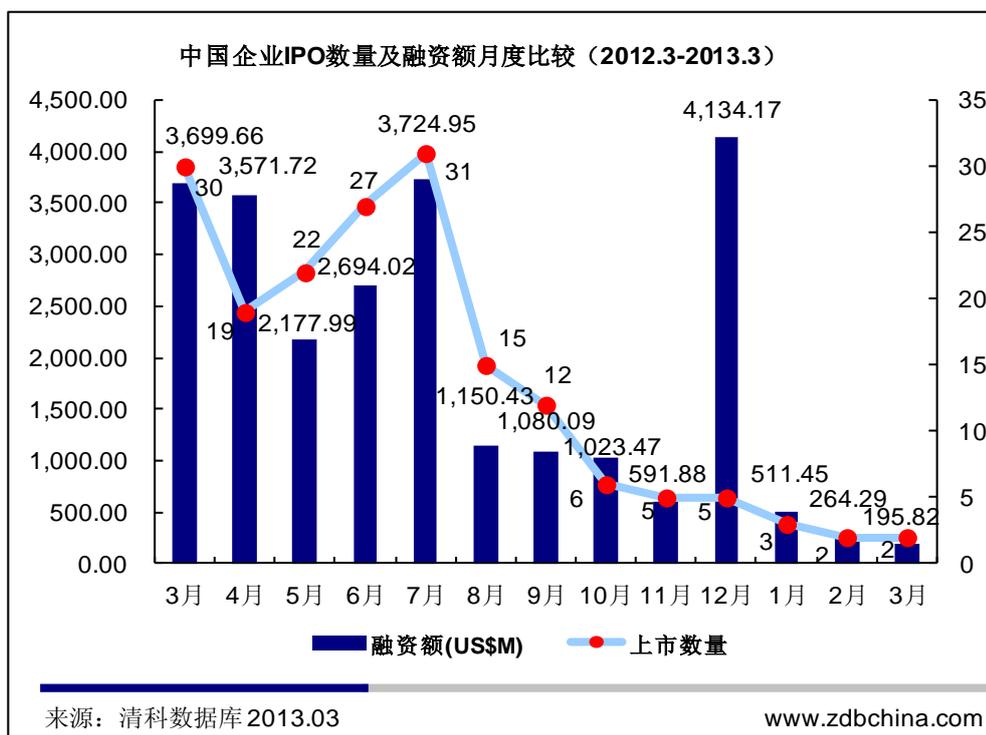


## 清科数据：3 月中企 IPO 融资额不足 2 亿美元 SPAC 提供另一出路

2013-03-29 清科研究中心 王宇

2013 年 3 月中国企业 IPO 依旧低迷，境内 IPO 尚未开闸，境外市场仅有香港独撑。根据清科数据库统计，3 月份只有 2 家中国企业实现 IPO，合计融资仅为 1.96 亿美元，平均每家企业融资 0.98 亿美元。与 2 月份相比，上市个数持平，融资额环比下降 25.9%；而与去年相比，上市个数只有去年同期的 1/15，融资额仅为去年同期融资额的 5.29%。

图 1 中国企业 IPO 数量及融资额月度比较（2012.3-2013.3）



## IPO 持续低迷 融资额再创新低

去年年底以来，境内 IPO 冰封，3 月份仍未有一只新股发行。虽然近期证监会副主席庄心一在接受采访时表示，财务核查之后会考虑 IPO 开闸事宜，但 6 月底财务核查才会最终结束，因此冰封期将会持续到年中。受财务审查影响，截止到 3 月 22 日，2013 年已有 47 家企业被撤销 IPO 申请，其中创业板为重灾区，共有 36 家企业被撤销，3 月 13 日更有 12 家企业被同时撤销申请，而 2012 年全年 A 股总计被撤销 IPO 申请的企业总数仅为 67 家。迫于去年业绩表现和监管层的双重压力，清科研究中心预计未来会有更多的拟上市企业撤销 IPO 申请。

境外方面，投资人对“中概股”的信心尚未恢复，2013 年以来，清科研究中心关注的 13 个海外板块中，除了香港市场以外全部哑火。3 月份同样仅有香港主板迎来 2 家中国企业，IPO 融资总额不足 2 亿美元，再创新低，其中百勤油服 3 月 6 日登陆香港主板，发行股票 2.50 亿股，共募集资金 8.20 亿元港币，



该公司总部设在深圳蛇口，以钻完井为核心提供油气田综合技术服务；新晨动力 3 月 13 日登陆香港主板，发行股票 3.13 亿股，共募集资金 6.99 亿元港币，该公司总部位于四川绵阳，自主研发、生产及销售应用于中国乘用车及轻型商用车的轻型汽油及柴油机。

表 1 2013 年 3 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 USD (M)	是否 VC/PE 支持
百勤油服	2013-3-6	香港主板	能源及矿产	105.72	N
新晨动力	2013-3-13	香港主板	汽车	90.10	N

来源：清科数据库 2013.03

www.zdbchina.com

图 2 境内资本市场 IPO 市场 IPO 数量比较 (2012.3-2013.3)

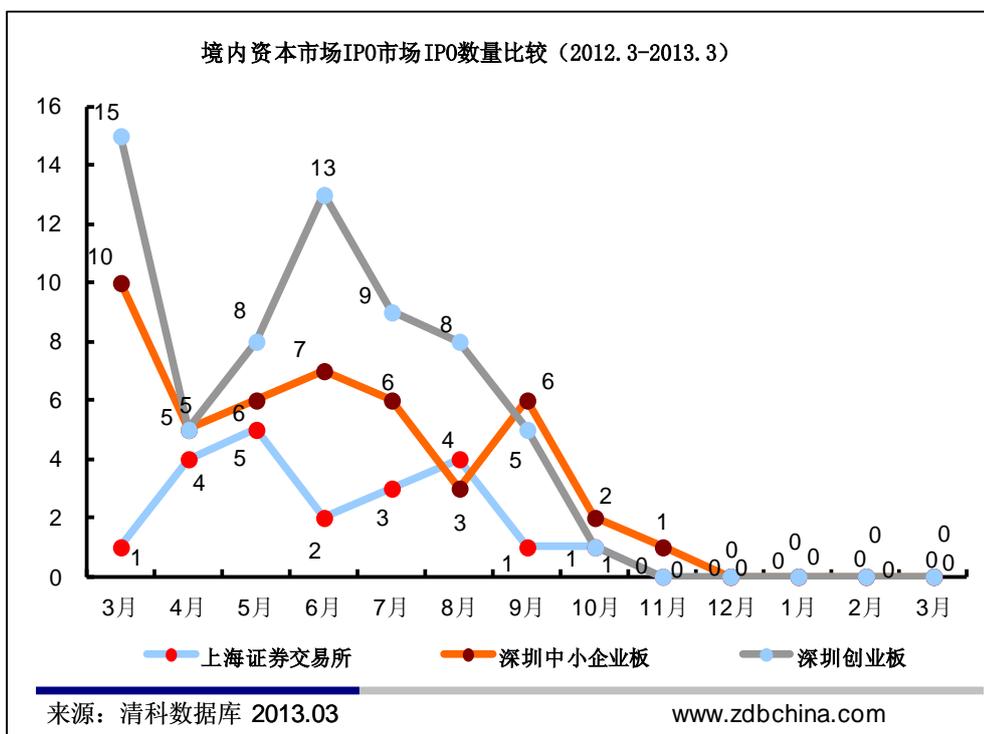




图 3 中国企业境外主要 IPO 市场 IPO 数量比较 (2012.3-2013.3)

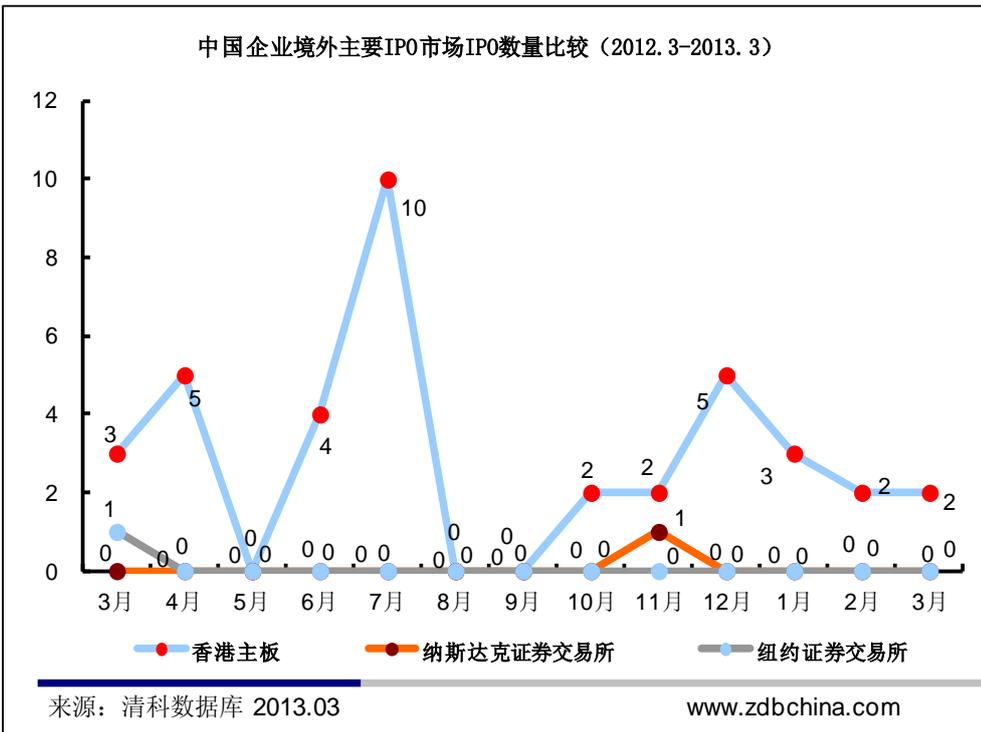
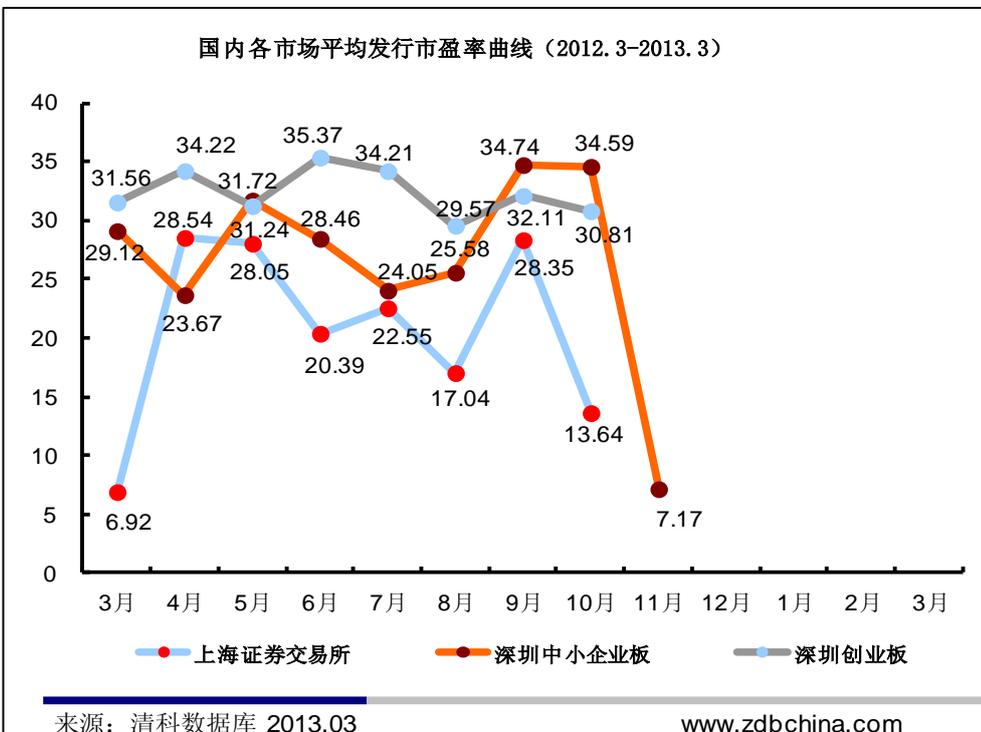


图 4 国内各市场平均发行市盈率曲线 (2012.3-2013.3)



IPO 退出空窗 SPAC 指引新出路

清科数据库统计结果显示，3 月份完成 IPO 的 2 家中国企业背后均无 VC/PE 机构支持，由于 IPO 整体环境低迷，IPO 退出在整个 2013 年第一季度颗粒无收。对于以 IPO 作为主要退出渠道的国内私募创投



机构而言，退出压力重重，而国内人民币基金的存续期普遍为 5-7 年，这意味着在金融危机后成为国内私募创投主要力量的人民币基金，已有部分即将到期，无疑使情况更加严重。

但是，近期深创投借助 SPAC 完成所投企业中国疏浚的特殊并购上市<sup>1</sup>，从而获得退出的案例，给了私募创投机构新的退出路径，同时也给中国企业提供了另一种海外上市方式。在此案例中，深创投于 2010 年 12 月投资入股中国疏浚，2010 年年底中国疏浚曾宣布计划发行价值不超过 5,000 万美元的美国存托股票(ADS)，但后来直接上市的计划搁浅。2011 年 5 月，传隆资本在美国市场设立中国成长股权投资基金 (China Growth Equity Investment Ltd.)，并在纳斯达克完成 IPO，募集资金额同样为 5,000 万美元。根据招股书，中国成长股权投资基金需在 21 个月内（2013 年 2 月 26 日前）找到目标公司合并，21 个月后的 2013 年 2 月 26 日，中国成长股权投资基金、中国疏浚和平潭海洋渔业三方完成合并（中国疏浚和平潭海洋渔业为同一控制人控制的企业）。从深创投的入股时机、融资金额的匹配、反向收购的时间安排可以看出，这是一出精心设计的资本大戏，中国疏浚借道 SPAC 实现纳斯达克上市，深创投也由此获得退出。

采用特殊并购上市，有以下几点优势：其一，相对于传统的借壳上市，企业可以实际获得融资；其二，由于 SPAC 本身是十分“干净”的壳资源，推动其 IPO 以及反向收购相对简单；其三，在规定的时限内（通常为 24 个月）完成反向收购即可，为企业提供了缓冲时间，可以提早布局其上市事宜；其四，私募创投机构可借此实现退出。基于以上优势，在 IPO 不畅的当下，清科研究中心认为，对企业和机构而言特殊并购上市无疑是值得考虑的选择。

注：从 2009 年第一季度开始，清科研究中心海外研究市场范围由原十一个扩大到十三个：包括 NASDAQ、纽约证券交易所、伦敦证券交易所主板和 AIM、香港主板、香港创业板、新加坡主板、凯利板（原新加坡创业板）、东京证券交易所主板、东京证券交易所创业板、韩国交易所主板和创业板、法兰克福证券交易所，其中伦敦证券交易所主板和韩国交易所主板为新增加的市场，特此说明。

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\\_15650](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15650)

