



清科数据：4 月中国企业 IPO 大幅下滑 早期投资现 80 倍高额回报

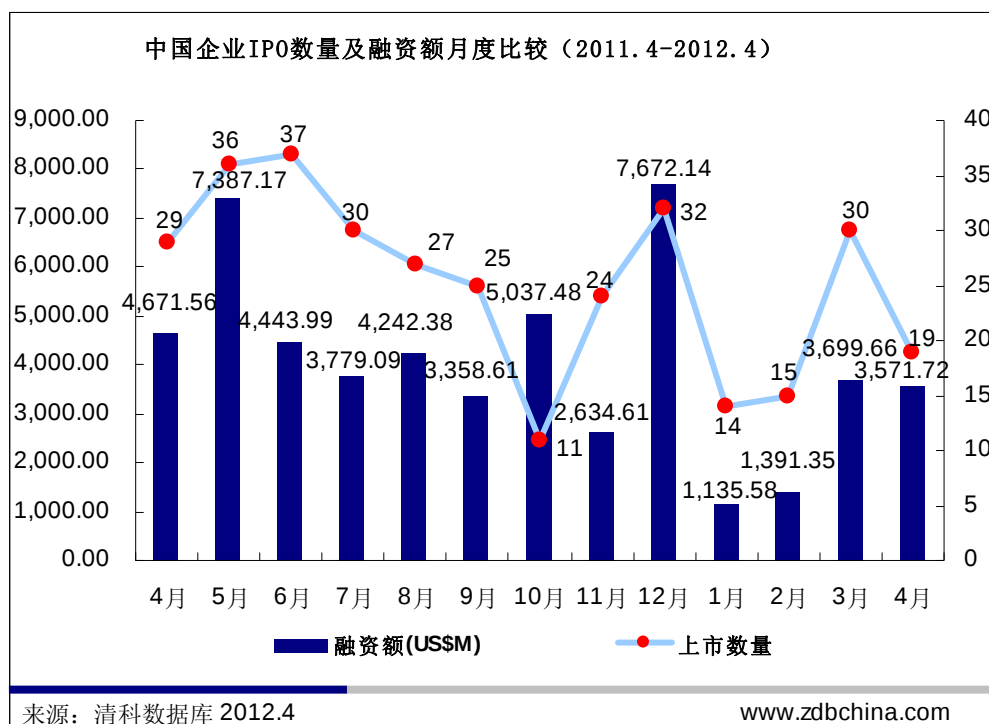
2012-4-28 清科研究中心 王璇

根据清科数据库统计,2012 年 4 月共有 19 家中国企业在境内外资本市场完成 IPO,合计融资约 35.72 亿美元,平均每家企业融资 1.88 亿美元。与上月相比,上市数量下降 36.7%,融资金额下降 3.5%。与去年同期相比,上市数量下降 34.5%,融资规模下降 23.5%。海通证券作为 4 月份巨型 IPO,融资金额达到 16.80 亿美元,占 4 月 IPO 融资总额的 47.0%,剔除海通证券的融资金额后,4 月 IPO 总额仅为 18.92 亿美元,融资规模环比大幅下降 48.9%,同比大幅下降 59.5%。4 月份,中概股再掀波澜,数家企业涉嫌财务违规,旅程天下更因涉嫌财务造假而自愿从纽交所退市。受此影响,原定于 2012 年 4 月 25 日在美国纳斯达克上市的神州租车在上市前突然宣布暂停 IPO,赴美上市窗口尚未真正打开。

为了规范市场交易,证监会于 2012 年 4 月公布的《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见(征求意见稿)》和深交所于 4 月 20 日公布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则(2012 年修订)》都旨在促进二级市场健康运转。在《创业板上市规则》中明确规定因连续三年亏损或追溯调整导致连续三年亏损而暂停上市的公司,不得以“借壳”的方式重新上市,此举将有助于提高上市公司的风险意识,清除创业板绩差股,有效地保障投资者的利益。

根据清科数据库统计,2012 年 4 月实现 IPO 的 19 家中国企业中,共有 10 家企业有 VC/PE 支持,合计融资 13.28 亿美元,平均每家企业融资 1.33 亿美元。10 家 VC/PE 支持的企业上市,合计创造 23 笔 IPO 退出,涉及 21 家 VC/PE 投资机构,平均账面回报倍数为 8.88 倍。本月 IPO 退出账面回报的大幅提升主要是由于上海永宣和中国风险投资在东江环保的案子中分别获得 66.18 倍和 80.09 倍的账面回报,剔除这两家机构的账面回报倍数后,VC/PE 机构获得的平均账面回报倍数为仅为 2.76 倍,再次走低。

图 1 中国企业 IPO 数量及融资额月度比较(2011.4-2012.4)



境内 IPO 个数走低 海通证券贡献近半融资

具体来看，19 家 IPO 中国企业中，境内市场占据 14 家，占 IPO 总数的 73.7%，合计融资金额 17.81 亿美元，占 4 月融资总额的 49.9%，平均每家企业融资约 1.27 亿美元；境外市场 5 家，占 IPO 总数的 26.3%，融资金额 17.90 亿美元，占融资总额的 50.1%，平均融资金额 3.58 亿美元，而其中海通证券于香港上市的融资额占到本月境内外 IPO 融资总额的 47.0%，剔除海通证券后，本月境外 IPO 融资总额仅为 1.10 亿美元，平均融资额仅为 0.28 亿美元。

从交易所来看，香港主板、深圳中小企业板和深圳创业板的 IPO 企业个数均为 5 个，融资规模分别为 17.90 亿美元、4.28 亿美元和 3.39 亿美元，融资额占比分别为 50.1%、12.0%和 9.5%；除此之外，4 家企业挂牌上海证券交易所，占 4 月 IPO 总数的 21.1%，合计融资 10.15 亿美元，融资额占比 28.4%。在 3 月份 IPO 个数短暂回升后，4 月深圳中小板和深圳创业板的 IPO 个数均有大幅下滑，考虑到近期《深化新股发行体制改革（征求意见稿）》以及《创业板上市规则（2012 年修订）》相继出台，市场观望情绪浓厚。

表 1 2012 年 4 月中国企业境内外上市情况统计

资本市场	IPO 个数	比例	融资额 (US\$M)	比例	平均融资额 (US\$M)
境内市场	14	73.7%	1,781.31	49.9%	127.24
境外市场	5	26.3%	1,790.41	50.1%	358.08
合计	19	100.0%	3,571.72	100.0%	187.99

来源：清科数据库 2012.4

www.zdbchina.com

表 2 2012 年 4 月中国企业境内外 IPO 市场统计

上市地点	IPO 个数	比例	融资额 (US\$M)	比例	平均融资额 (US\$M)
香港主板	5	26.3%	1,790.41	50.1%	358.08
深圳中小企业板	5	26.3%	427.70	12.0%	85.54
深圳创业板	5	26.3%	339.04	9.5%	67.81
上海证券交易所	4	21.1%	1,014.57	28.4%	253.64
总计	19	100.0%	3,571.72	100.0%	187.99

来源：清科数据库 2012.4

www.zdbchina.com

图 2 境内资本市场 IPO 市场 IPO 数量比较 (2011.4-2012.4)

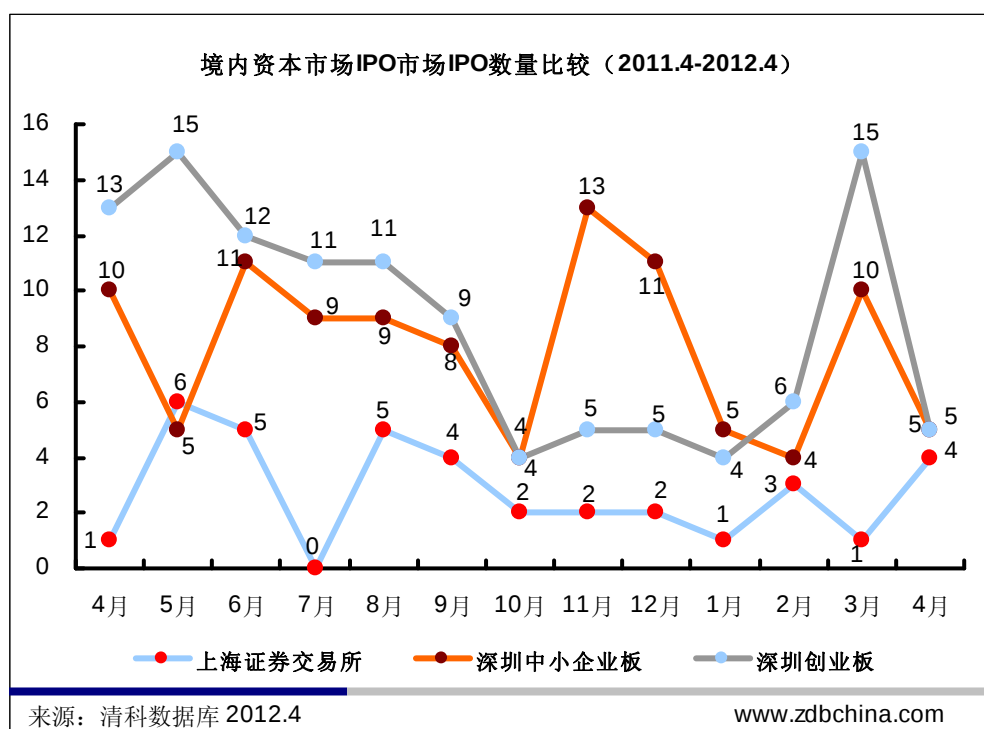
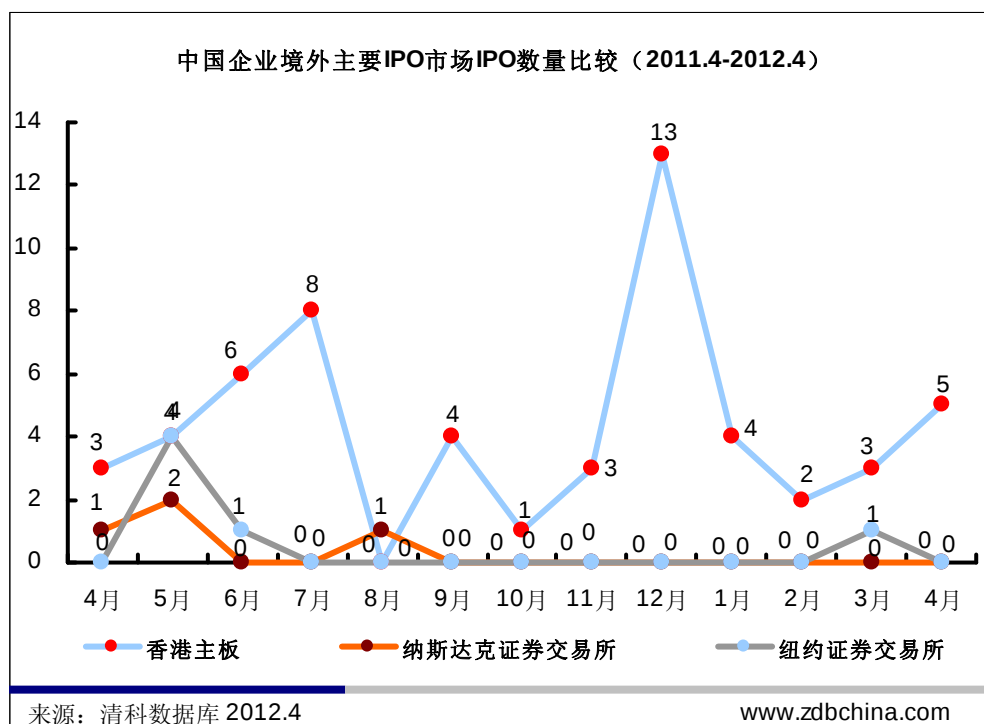


图 3 中国企业境外主要 IPO 市场 IPO 数量比较 (2011.4-2012.4)



从行业来看，按照 IPO 的个数，机械制造行业名列榜首，共有 5 家企业成功上市，占 4 月份 IPO 总数的 26.2%；清洁技术行业名列榜眼，有 3 家企业实现 IPO；紧随其后的是电信及增值业务和化工原料及加工行业，各有 2 家企业上市成功。从 IPO 融资额来看，4 月 26 日，海通证券股份有限公司成功登陆香港主板，融资高达 16.80 亿美元，成为 4 月份 IPO 融资金额最大的企业，根据海通证券的招股书披露，海通证券在上市之时获得基石投资者总计 44.79 亿港元的投资，其中 D.E. Shaw, Oman Investment Fund, PAG Capital 和 SBI Investment 等机构亦有参与。

表 3 2012 年 4 月中国企业境内外 IPO 行业统计

行业(一级)	上市数量	比例	融资额 (US\$M)	比例	平均融资额 (US\$M)
机械制造	5	26.2%	391.42	11.0%	78.28
清洁技术	3	15.7%	637.18	17.8%	212.39
电信及增值业务	2	10.5%	72.12	2.0%	36.06
化工原料及加工	2	10.5%	54.79	1.5%	27.40
金融	1	5.3%	1,679.59	47.0%	1,679.59
纺织及服装	1	5.3%	328.26	9.2%	328.26
互联网	1	5.3%	219.98	6.2%	219.98
建筑/工程	1	5.3%	78.76	2.2%	78.76
农/林/牧/渔	1	5.3%	46.90	1.3%	46.90
IT	1	5.3%	42.14	1.2%	42.14
能源及矿产	1	5.3%	20.57	0.6%	20.57
总计	19	100.0%	3,571.72	100.0%	187.99

来源：清科数据库 2012.4

www.zdbchina.com

整体 IPO 退出回报率持续走低 永宣、中国风投十年付出终获高额回报

根据清科数据库统计，2012 年 4 月共有 10 家 VC/PE 支持企业上市，合计创造 23 笔 IPO 退出，涉及 21 家 VC/PE 投资机构，平均账面投资回报倍数为 2.76 倍（剔除上海永宣与中国风投账面投资回报倍数）。

境内方面，共有 9 家 VC/PE 支持企业实现 IPO，合计融资 13.07 亿美元，平均每家企业融资 1.45 亿美元，共创造 22 笔 IPO 退出，涉及 20 家 VC/PE 投资机构，平均账面回报倍数为 9.25 倍，而剔除上海永宣与中国风投账面投资回报倍数后，仅为 2.86 倍，IPO 退出回报持续走低。境外方面，仅中盛资源一家企业有 VC/PE 支持，其在中国香港主板完成 IPO，融资 0.21 亿美元，其投资方九鼎因去年 10 月才注资中盛资源，投资时间尚短，所以账面回报倍数仅为 0.83 倍，尚处账面亏损阶段。

4 月份，获得最高账面回报倍数的为上海永宣和中国风险投资于东江环保的投资。根据招股书披露，东江环保于 2002 年初获得上海永宣、中国风投和深圳高新投三家机构注资，并于 2003 年初在香港创业板以配售方式上市，但上市之时，上海永宣、中国风投和深圳高新投并未将所持内资股转换为 H 股，可见其对东江环保的信心，并未着急套现；5 年之后，2008 年 2 月，深圳高新投通过股权转让的方式退出东江环保，6 年的投资为其带来 31.20 倍的高额投资回报；2010 年 6 月，东江环保再获金石投资 PIPE 投资，但金石投资并未选择 H 股股份，而是选择受让内资股份，并且金石投资正是本次境内发行承销及保荐机构中信证券的下属直投机构，可见东江环保早已布局境内上市，同年 9 月，东江环保由香港创业板转至主板交易。至此次深圳中小板 A 股 IPO，以东江环保发行价计算，上海永宣和中国风险投资的账面回报倍数分别高达 66.18 倍和 80.09 倍，而金石投资因入股时间较短，账面回报倍数仅有 3.07 倍。上海永宣和中国风险投资以其于东江环保十年付出所获得的高额回报，再次印证了只有扎根于早期投资，伴随企业成长，才能真正分享由企业发展带来的超额收益。

表 4 2012 年 4 月份 VC/PE 支持的中国企业境内外 IPO 情况

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
					富鑫创投（VC）	2.33

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_15978

