

2012 年中国 IPO 市场预测：

300 家企业境内上市 VC/PE-Back IPO 成为主力军

2012-01-18 清科研究中心 张琦

根据清科研究中心最新 2011 年 IPO 数据，中国企业 2011 年经历了海外 IPO 遇冷以及境内 IPO 回调。伴随着 2011 年国际经济环境低迷，境内二级市场节节下挫，在此背景下，境内外资本市场逐渐回归。2012 年资本市场将如何演绎？大中华区著名创业投资与私募股权投资研究机构清科研究中心，针对全年 IPO 市场看点做出了以下观测和分析。

一、赴美上市有望复苏 赴欧上市值得期待

2011 年，世界经济整体呈现疲弱态势。欧洲债务危机愈演愈烈，美国经济低迷，面对如此严峻的国际经济形势，中国企业 2011 年在全球资本市场的融资规模出现大幅萎缩。清科研究中心数据显示，2011 年仅有 75 家中国企业成功在海外上市，融资共计 178.13 亿美元，数量与金额同比分别下降 41.9% 和 46.5%。其中，美国 IPO 受到影响最为严重，开盘破发、量价齐跌，财务造假、诚信缺失，中概股整体遭挫，包括凡客诚品、盛大文学、迅雷、拉手网等知名企业纷纷搁置了其 IPO 计划。

然而，伴随着 2011 年四季度美国经济数据转佳，全球资本回流美元，美债利好，美国经济春意尽显。清科研究中心认为，只要全球经济形势变得更加稳定，华尔街对中国企业的信心恢复到一定程度，中国企业赴美上市有望在 2012 年破冰，海外 IPO 将逐渐回暖。同时，2011 年中国企业在法兰克福市场表现不俗，融资额同比增长 72.9%，随着中国企业与欧洲市场之间的往来逐渐增加，法兰克福、伦交所等欧洲重要资本市场的大门将在 2012 年进一步向中国企业打开。

二、境内 IPO 数量持平 市盈率低位盘旋

面临居高不下的通胀水平，2011 年我国采取了“稳健从紧”的货币政策。截至 6 月，中小型存款类金融机构和大型存款类金融机构的存款准备金率分别达到 19.5% 和 21.5% 的历史最高值。11 月 30 日，央行下调存款准备金率 0.5 个百分点，提准周期结束，银根略有所松动，但幅度较小，国内二级市场在 2011 年持续低迷。受此影响，2011 年仅有 281 家中国企业在境内上市，融资额共计 437.19 亿美元，境内 IPO 数量及融资额较 2010 年分别下降 19.0% 与 39.3%。

清科研究中心认为，2012 年货币政策将会呈现温和放松局面以稳定国内经济增长，二级市场有望小幅反弹，但是由于证监会针对 IPO 政策的收紧，境内 IPO 数量恐难出现大幅

增加,预计将维持在 300 家左右。另一方面,境内资本市场 2011 年平均发行市盈率为 46.94 倍,其中创业板市盈率为 52.59 倍,中小板 43.05 倍,较 2010 年同期出现明显下降。目前,境内资本市场的市盈率已出现理想回归趋势,预计 2012 年境内市盈率也将继续保持低位。因此,2012 年境内 IPO 单笔融资规模也将保持较低水平。

三、VC/PE-Back IPO 占比有望突破 50% 投资回报持续下滑

2011 年受到境内外 IPO 总量减少的影响,VC/PE 支持的中国企业境内外上市数量和融资额也均出现下滑。然而,清科研究中心观测到,2011 年 VC/PE 支持的 IPO 在 IPO 总量中的占比有所升高,数量占比达到 48.1%,融资额占比达到 48.0%,超过 2010 年的 46.4% 和 37.5%。因此,清科研究中心认为,随着私募股权投资活动日新月异的发展,2012 年 VC/PE 支持的 IPO 数量及金额占比均将有望突破 50%,逐渐成为上市行列中的中坚力量,在我国资本市场将发挥越来越重要的作用。

平均账面投资回报方面,境内的创业板和中小板的平均账面投资回报则从 2010 年全年的 10.90 倍分别跌至 2011 年的 7.81 倍和 9.18 倍。清科研究中心认为,机构通过 IPO 退出的获利空间正在逐渐收窄,加之近年来机构之间的竞争日趋激烈,一些项目的投资价格有所上升,因此 2012 年的 VC/PE 机构通过 IPO 获得的退出回报也将逐步下降。

四、证监会收紧 IPO 监管 继续推进市场化改革

证监会在 2011 年换届之后,针对未来一段时期提出了包括强化市场约束机制等在内的多项重点任务,其中出台了包括创业板退市意见征求意见稿在内的多项政策以加强对于 IPO 的监管。清科研究中心观测到,在证监会所关注的各项问题中,对于上市企业盈利预测、信息披露等方面最为严格。同时,证监会也表示,将进一步加大防控和打击内幕交易的力度,深入开展内幕交易问题综合治理。

清科研究中心认为,监管层 2012 年将继续收紧 IPO 政策,不断完善我国资本市场运作规范。同时,针对证监会有意简化审批程序,促进企业融资效率,清科研究中心认为,这一表态并不意味着 IPO 的发行节奏将明显加快,由于过多新股上市对于整个资本市场将产生稀释作用,因此,发审委会适度调整发行速度,使 2012 年的 IPO 数量和融资额维持在较为稳定的水平。

五、融资融券业务扩容 即将迎来新的发展契机

2011 年 7 月,证监会发布了《转融通业务监督管理试行办法》,转融通业务将为证券公司开展融资融券提供资金和证券来源,打破证券公司券源不足的限制,能够大大活跃融融融

券市场。11月，沪深两个交易所分别发布《融资融券交易实施细则》，预示着融资融券业务将由试点转为常规。12月5日，融资融券标的股扩容正式实施，首批新标的品种包括7只交易所交易基金（ETF）。目前，融资融券标的股数量接近300家。2010年融资融券试点启动以来，发展一直相对平缓，不温不火，清科研究中心认为，此次扩容对于融资融券业务具有重要意义，2012年起，针对融资融券相关配套的措施有望陆续出台，有助于缓解国内市场资金压力，并为市场注入更多流动性。

六、集中治理交易所乱象 场外交易市场逐步完善

2011年11月，国务院下发《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》，要求建立起由证监会牵头，有关部门参加的清理整顿各类交易场所部际联席会议，并要求各省级政府立即成立领导小组，对本地区各类交易场所，进行一次集中清理整顿。近年来，我国各地地方性文交所、技术交易所、产权交易中心遍地开花，而这些交易所普遍存在未经统一审批、随意修改交易规则、中小投资者亏损严重等现象，严重扰乱了我国金融秩序。清科研究中心认为，场外交易市场一直是资本市场的重要组成部分，但是由于多年来监管缺位，因此乱象丛生，监管层此次重拳出击，场外交易市场将得到整顿和完善，2012年我国资本市场将焕发新的生机。

关于清科

[清科集团](#)成立于1999年，是中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构，主要业务涉及：领域内的信息资讯、研究咨询、会议论坛、投资银行服务及直接投资。

服务介绍：

[清科研究中心](#)于2001年创立，研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及TMT、传统行业、清洁技术、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构之一。清科研究中心旗下产品[清科数据库](#)（Zdatabase）是一款覆盖中国创业投资及私募股权投资领域最为全面、精准、及时的数据库，为众多有限合伙人、VC/PE投资机构、政府机构等提供专业的信息服务。

[清科互动](#)平台是目前国内影响力最大的投资人及企业家交流平台，每年参会人数总和逾万人次，拥有国内最强的投资人关系网络。旗下会议论坛品牌包括中国创业投资暨私募股权投资论坛、中国有限合伙人峰会、中国高成长企业家峰会及创业投资俱乐部。

[清科资本](#)是清科集团旗下的投资银行业务，为中国高成长企业提供全方位融资、并购和重组

方案，每年协助 20 多家企业完成资金募集和并购，交易金额超过 2 亿美元。行业涵盖互联网、通信、教育、健康医疗、消费、零售及服务业等方面。

[清科创投](#)是清科集团于 2006 年募集成立的创业投资基金，专注于投资具有高增长潜质的中国企业，主要采取联合投资的方式和国内外著名创投机构投资于中后期企业，以领投或联合领投的方式投资于早期的创业企业。

[清科投资](#)是清科集团旗下专注于母基金(FoF)的管理平台，是一支专注投资中国市场上优秀的创业投资（VC）和私募股权基金（PE）基金的母基金。于 2011 年成立，首期募集目标 20 亿元，总募集规模为 50 亿元。

[投资界](#)是清科集团旗下领先的中国私募股权投资行业门户网站。以强大的投资人关系网络为基础，致力于为业界人士提供最及时、准确、深入的市场报道，并整合清科集团十余年的行业研究资源，倾力打造具备丰富数据及深入分析的专业化网站。

更多详情请咨询 400-600-9460

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_16065

