

## 创业板上市当年净利平均增长 35% 不到境外三分之一

2011-06-15 清科研究中心 张兰

自 2009 年底创业板开闸以来，中国企业在一年多的时间里掀起上市热潮，境内外资本市场可谓全面开花，一方面带动境内市场估值节节走高。另一方面，以香港主板和美国两大交易所也处处可见中国大陆背景企业。清科研究中心针对创业板开闸以来的五大市场中国企业 IPO 进行了观测，并重点分析了企业上市前后的财务表现，统计结果显示，境内资本市场上市的企业业绩表现逊于境外资本市场，尤其是普通被认为具有高成长性和发展空间的 VC/PE 支持企业上市后的表现不如人意，收入、毛利、净利三方面均难以与非 VC/PE 支持的上市企业媲美。

清科研究中心在统计了 2009 年年底至 2011 年一季度登陆境内外五大市场的中国企业财务报表之外发现，尽管 VC/PE 支持企业在上市前的收入、毛利、净利增长水平普遍超过同时期的非 VC/PE 支持企业，但是其上市当年的财务水平却出现明显下滑，尽管增长势头得以保持，但是增速明显落后于非 VC/PE 支持的上市企业。

此外，不同市场上市的中国企业上市前后财务表现相差迥异，选择香港与美国市场上市的中国企业在上市当年的表现明显优于境内资本市场上市的企业，由此可见，尽管境内资本市场目前估值更高，投融资活动更为活跃，但是上市企业的财务表现略显差强人意。

表 1 创业板开闸以来各市场企业上市前后收入涨幅统计

市场	上市前一年收入涨幅			上市当年收入涨幅		
	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计
深圳创业板	34.7%	27.6%	31.6%	32.9%	146.9%	83.5%
深圳中小企业板	18.2%	11.0%	13.8%	32.3%	25.5%	28.2%
NASDAQ	56.7%	64.2%	58.4%	232.0%	79.2%	193.8%
纽约证券交易所	115.3%	30.6%	105.1%	140.1%	29.2%	126.2%
香港主板	40.6%	45.2%	43.2%	96.2%	304.5%	213.2%
合计	38.1%	22.7%	30.1%	59.5%	111.3%	86.3%

来源：清科研究中心 2011.06

www.zdbchina.com

图 1 创业板开闸以来企业 IPO 前后收入涨幅统计

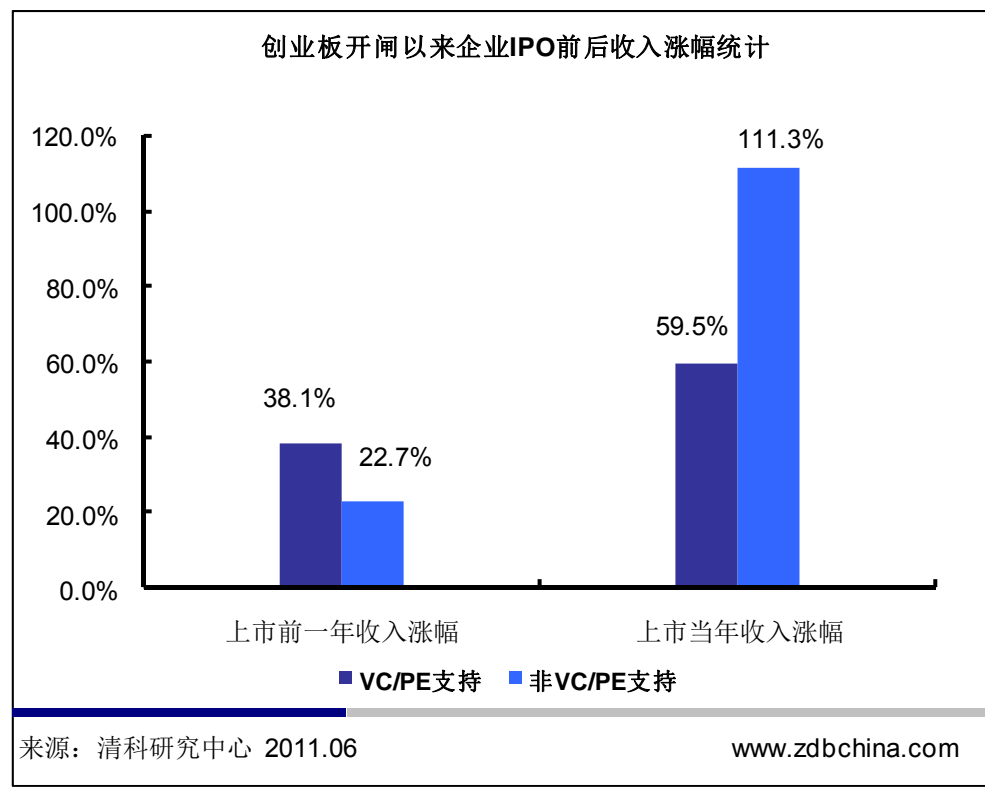


图 2 创业板开闸以来各市场企业 IPO 前后收入涨幅统计

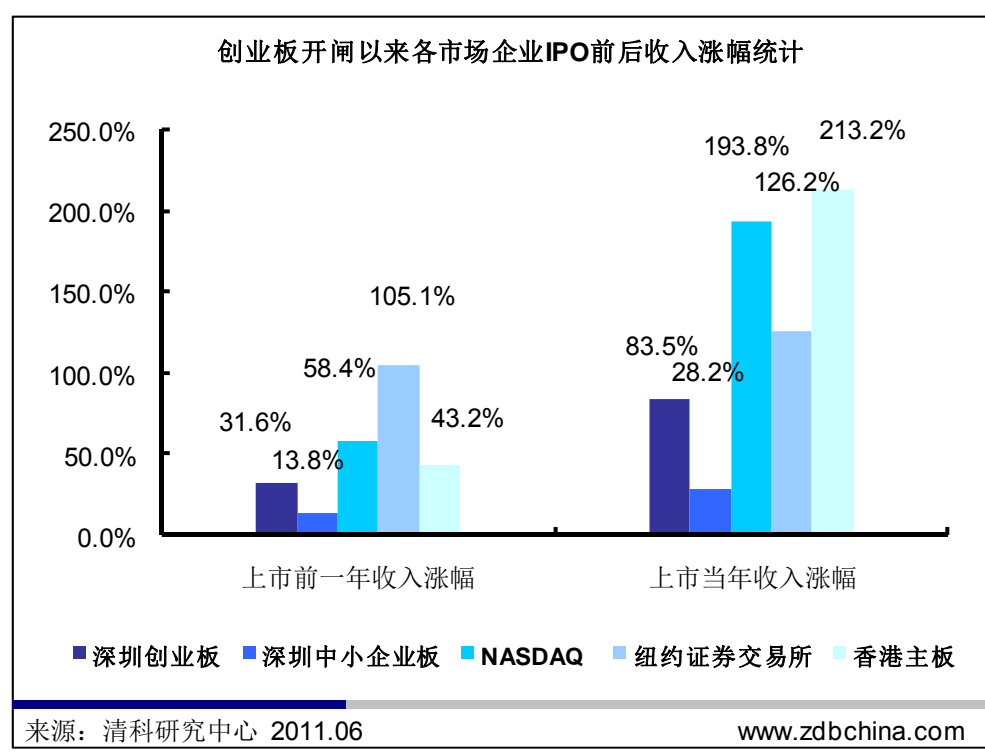


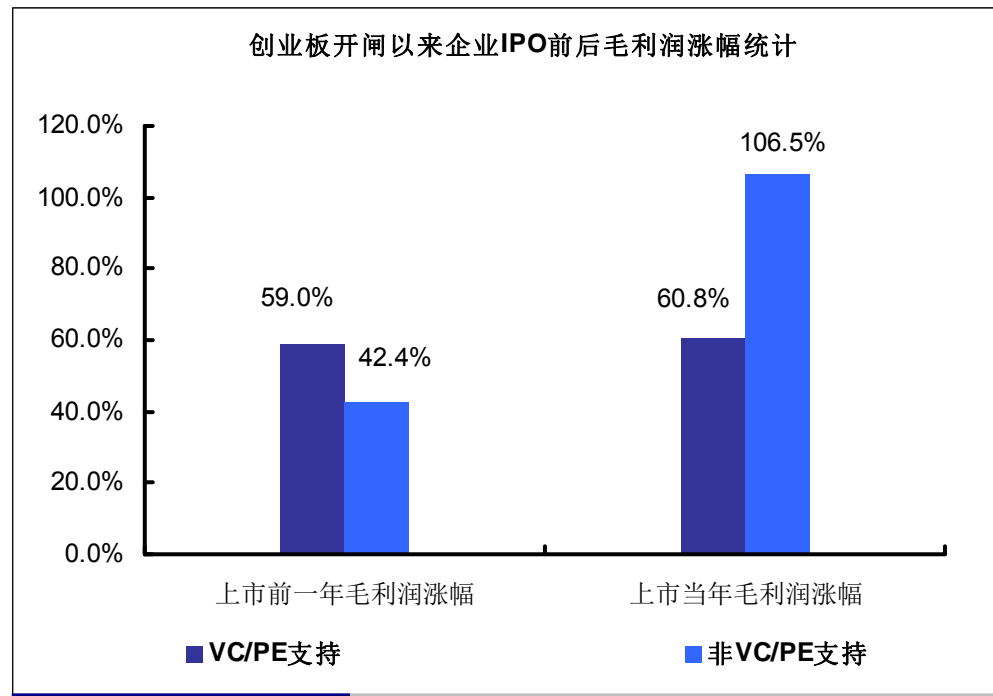
表 2 创业板开闸以来各市场企业上市前后毛利润涨幅统计

市场	上市前一年毛利润涨幅			上市当年毛利润涨幅		
	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计
深圳创业板	37.1%	33.9%	35.7%	30.5%	270.4%	136.0%
深圳中小企业板	22.6%	26.9%	25.2%	35.1%	24.5%	28.7%
NASDAQ	90.6%	119.4%	97.0%	57.6%	114.0%	71.7%
纽约证券交易所	258.8%	42.5%	232.8%	158.3%	30.9%	142.4%
香港主板	66.5%	94.7%	82.5%	134.5%	120.1%	126.4%
<b>总计</b>	<b>59.0%</b>	<b>42.4%</b>	<b>50.4%</b>	<b>60.8%</b>	<b>106.5%</b>	<b>84.2%</b>

来源: 清科研究中心 2011.06

[www.zdbchina.com](http://www.zdbchina.com)

图 3 创业板开闸以来企业 IPO 前后毛利润涨幅统计



来源: 清科研究中心 2011.05

[www.zdbchina.com](http://www.zdbchina.com)

图 4 创业板开闸以来各市场企业 IPO 前后毛利润涨幅统计

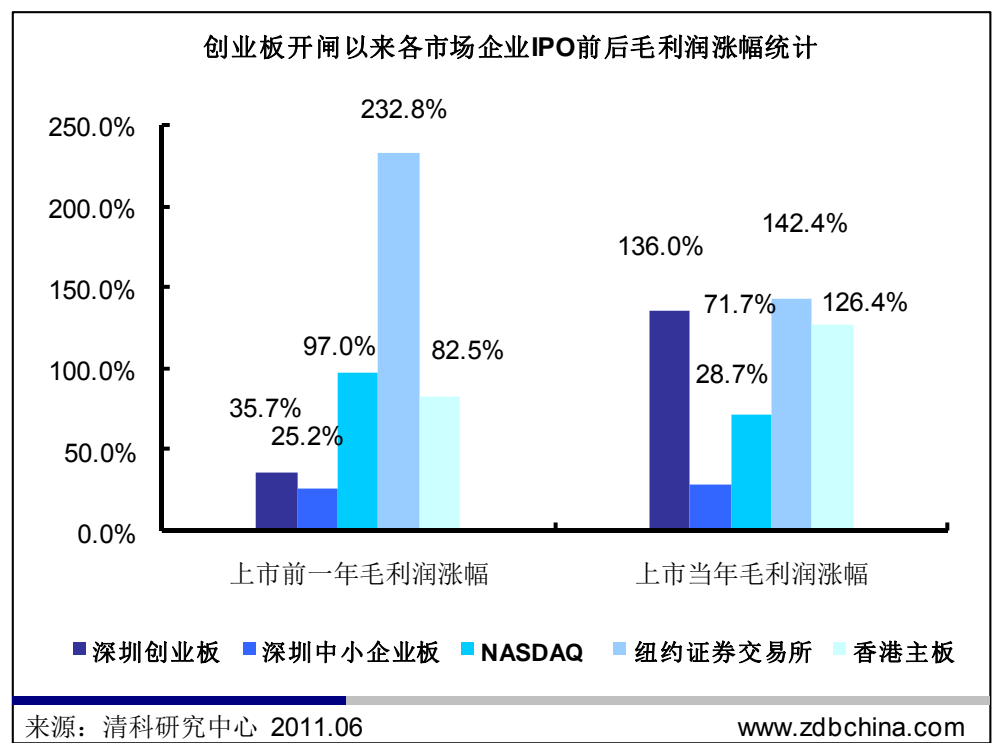


表 3 创业板开闸以来各市场企业上市前后净利润涨幅统计

市场	上市前一年净利润涨幅			上市当年净利润涨幅		
	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计
深圳创业板	46.9%	47.1%	47.0%	42.9%	25.1%	35.0%
深圳中小企业板	36.0%	36.9%	36.5%	24.5%	17.3%	20.1%
NASDAQ	292.0%	134.7%	257.1%	123.2%	106.2%	119.3%
纽约证券交易所	4908.3%	68.2%	4327.5%	174.1%	27.3%	155.0%
香港主板	840.1%	69.7%	401.0%	89.5%	391.8%	258.9%
<b>合计</b>	<b>611.5%</b>	<b>47.7%</b>	<b>318.7%</b>	<b>58.9%</b>	<b>96.9%</b>	<b>78.5%</b>

来源：清科研究中心 2011.05

[www.zdbchina.com](http://www.zdbchina.com)

图 5 创业板开闸以来企业 IPO 前后净利润涨幅统计

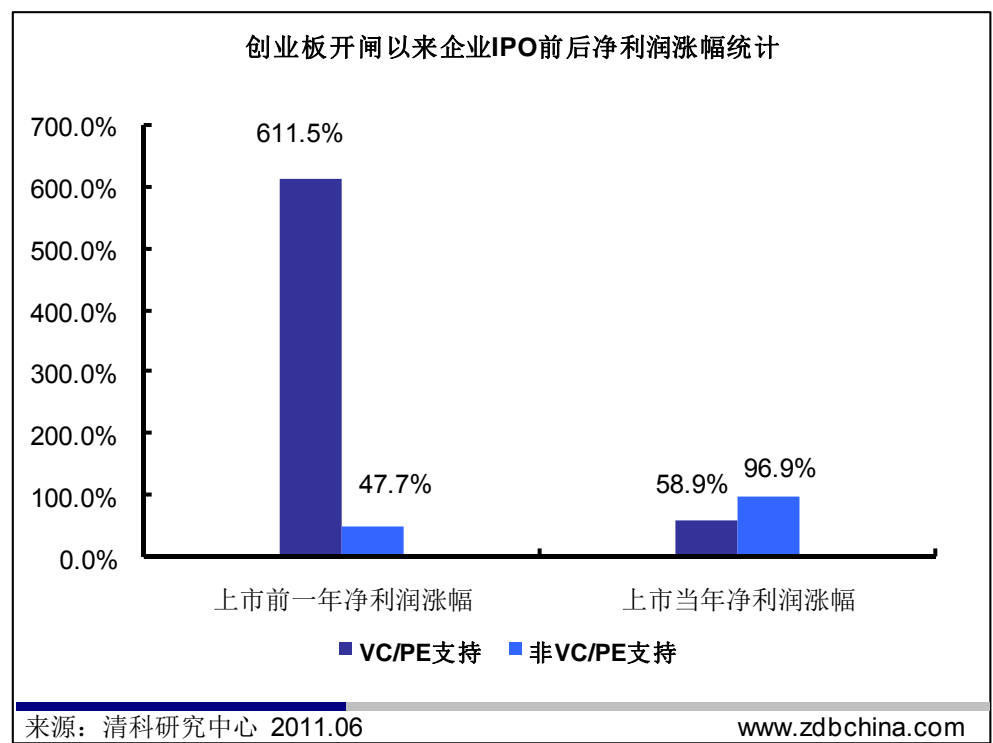
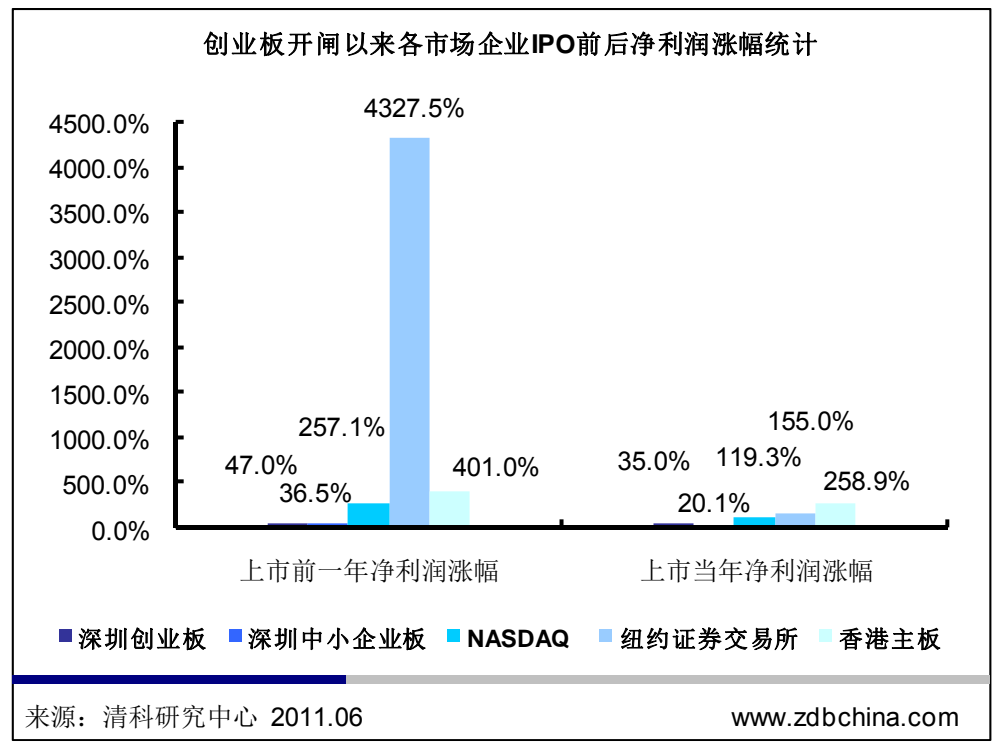


图 6 创业板开闸以来各市场企业 IPO 前后净利润涨幅统计



由于若干上市企业的 2008 至 2010 年净利润起伏较大，因此对于整个市场的平均水平估算造成了一定干扰。清科研究中心在此剔除了“软通动力”、“好孩子”、“21 世纪不动产”三家上市企业的净利润极值，再次对各市场上市企业 IPO 前后的净利润涨幅做出以下统计。

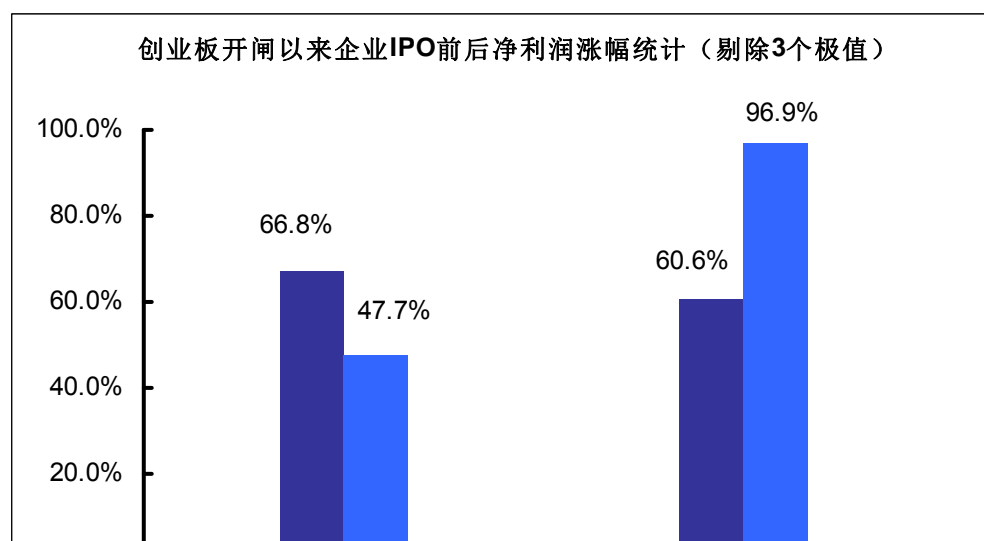
表 4 创业板开闸以来各市场企业上市前后净利润涨幅统计（剔除 3 个极值）

市场	上市前一年净利润涨幅			上市当年净利润涨幅		
	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计	VC/PE 支持	非 VC/PE 支持	合计
深圳创业板	46.9%	47.1%	47.0%	42.9%	25.1%	35.0%
深圳中小企业板	36.0%	36.9%	36.5%	24.5%	17.3%	20.1%
NASDAQ	292.0%	134.7%	257.1%	123.2%	106.2%	119.3%
纽约证券交易所	78.1%	68.2%	76.8%	213.7%	27.3%	187.1%
香港主板	93.7%	69.7%	79.9%	87.9%	391.8%	260.1%
合计	<b>66.8%</b>	<b>47.7%</b>	<b>56.8%</b>	<b>60.6%</b>	<b>96.9%</b>	<b>79.4%</b>

来源：清科研究中心 2011.06

[www.zdbchina.com](http://www.zdbchina.com)

图 7 创业板开闸以来企业 IPO 前后净利润涨幅统计（剔除 3 个极值）



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\\_16255](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16255)

