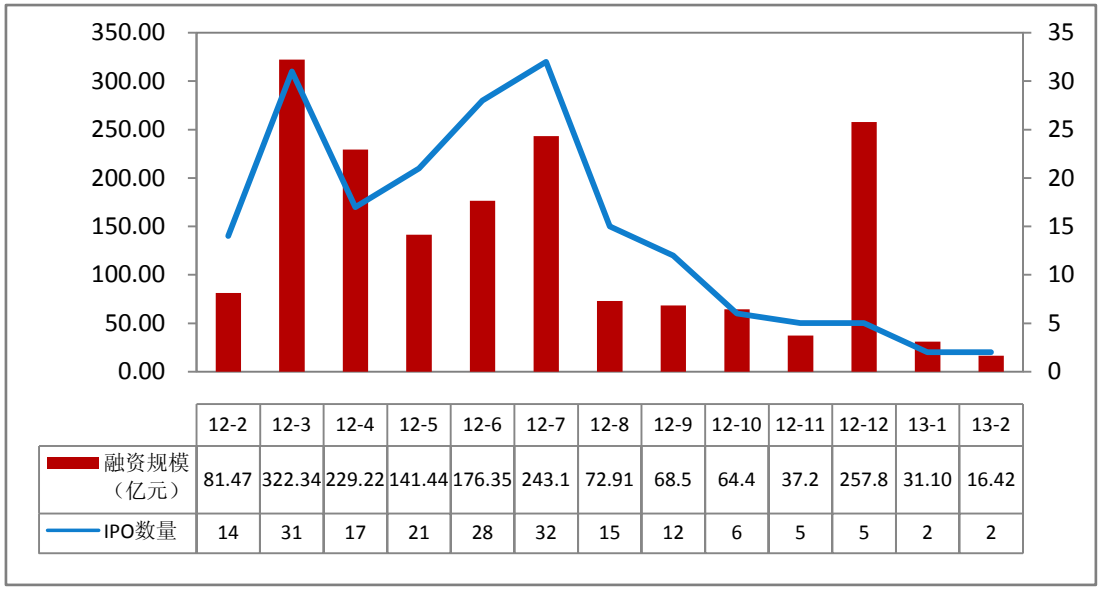
2013 年 2 月中国企业上市及 VC/PE 机构退出统计报告

退出困境：IPO 零退出，并购退出乏力

1.1 中国企业 IPO：2 月仅 2 家企业在港上市

图 1：2012 年 2 月-2013 年 2 月中国企业境内外 IPO 数量及融资规模



	12-2	12-3	12-4	12-5	12-6	12-7	12-8	12-9	12-10	12-11	12-12	13-1	13-2
融资规模（亿元）	81.47	322.34	229.22	141.44	176.35	243.1	72.91	68.5	64.4	37.2	257.8	31.10	16.42
IPO数量	14	31	17	21	28	32	15	12	6	5	5	2	2

来源：ZBD，格上理财整理

2013 年 2 月仅 2 家中国企业上市，上市地点集中在香港，融资规模为 16.42 亿元。与 2012 年同期相比，上市数量下降 86%，融资规模下降 80%。中国企业已经连续三个月，在内地和海外的 IPO 出现停滞，赴港 IPO 成“救命稻草”。

香港历来是中国企业在内地以外的主要上市地。公开数据显示，在港交所上市的内地企业有 721 家，而美国纳斯达克和纽约证交所两家的上市中国企业数量为 165 家，在英国上市的企业有 60 多家，在新加坡上市的有 50 家，在日本上市的为 2 家。

中国企业选择在香港上市有三个原因。

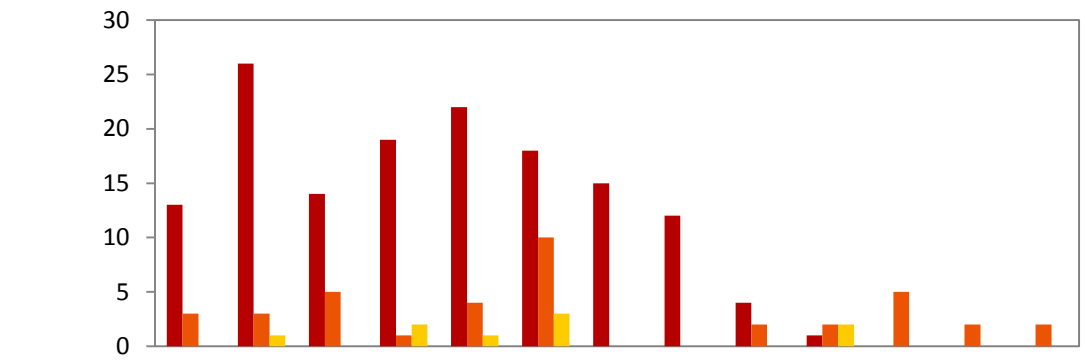
一是长期以来 IPO 都是港交所的重点业务，也是香港作为金融中心的一个标志。在 2009 年至 2011 年，港交所 IPO 融资规模连续三年在全球交易所当中排名第一，在 2012 年全球排名第四。

二是在香港，新股 IPO 极具市场化的特征。从财务要求来看，A 股很重视盈利的要求，而香港对于财务要求有多种测试方法，甚至对于新成立的工程项目公司或者矿务公司，港交

所可以豁免盈利及其他财务要求。香港 IPO 市场采用了来自美国的“绿鞋机制”，并形成常规，几乎所有新股上市均会向主承销商授予“绿鞋”， 即 15%的超额配售权，主承销商可以在 IPO 时超额发售 15%的股份，在股份上市起 30 日内，可以根据市场情况选择是否行使“绿鞋”，在一定程度上维持股价在上市初期的稳定性。

三是政策支持中国企业到香港上市。2012 年 11 月份，中国证监会主席郭树清表示，内地和香港相关部门在磋商中提到了降低内地企业到香港上市的门槛问题。证监会将修改相关法规，降低内地企业赴港上市财务、规模方面要求，即所谓“456”条件：4 亿元净资产、5000 万美元融资额、6000 万元人民币净利润的标准。

图 2:2012 年 2 月-2013 年 2 月中国企业在各地交易所 IPO 数量



	12-2	12-3	12-4	12-5	12-6	12-7	12-8	12-9	12-10	12-11	12-12	13-1	13-2
内地IPO数量	13	26	14	19	22	18	15	12	4	1	0	0	0
香港IPO数量	3	3	5	1	4	10	0	0	2	2	5	2	2
海外IPO数量	0	1	0	2	1	3	0	0	0	2	0	0	0

来源：ZDB，格上理财

表 1：2013 年 2 月份中国企业 IPO 分布情况

资本市场	IPO 个数	比例	融资额(亿元)	融资额比例	平均融资额（亿元）
中国大陆	0	0%	0	0%	0
中国香港	2	100%	16.42	100%	8.21
海外	0	0%	0	0%	0

来源：ZDB，格上理财整理

2 月份上市的两家企业分别为主营天王牌手表制造与销售的时计宝，以及铝产品制造商荣阳实业。荣阳实业此次上市共发行 3 亿股，每股发行价 4.13 港元，总融资 12.39 亿港元，首日市值约为 49.56 亿港元，新发行股份占总股本的 25%，汇丰银行和摩根大通担任该公司此次上市全球协调人。

时计宝曾于 2005 年在新加坡 SESDAQ 上挂牌；2008 年 5 月 12 日，公司转版至新加坡主板，2011 年 6 月 20 日，时计宝退市。此次选择在香港再次上市，IPO 发售 6 亿股，每股发行价 1.35 港币，总融资 8.1 亿港币。在新股申购阶段，时计宝 IPO 达到了 649 倍超额认购，冻结资金逾 526 亿港币，超过了去年底上市的中国机械工程约 230 亿元的冻结资金，以及中国人保约 250 亿元的冻结资金。

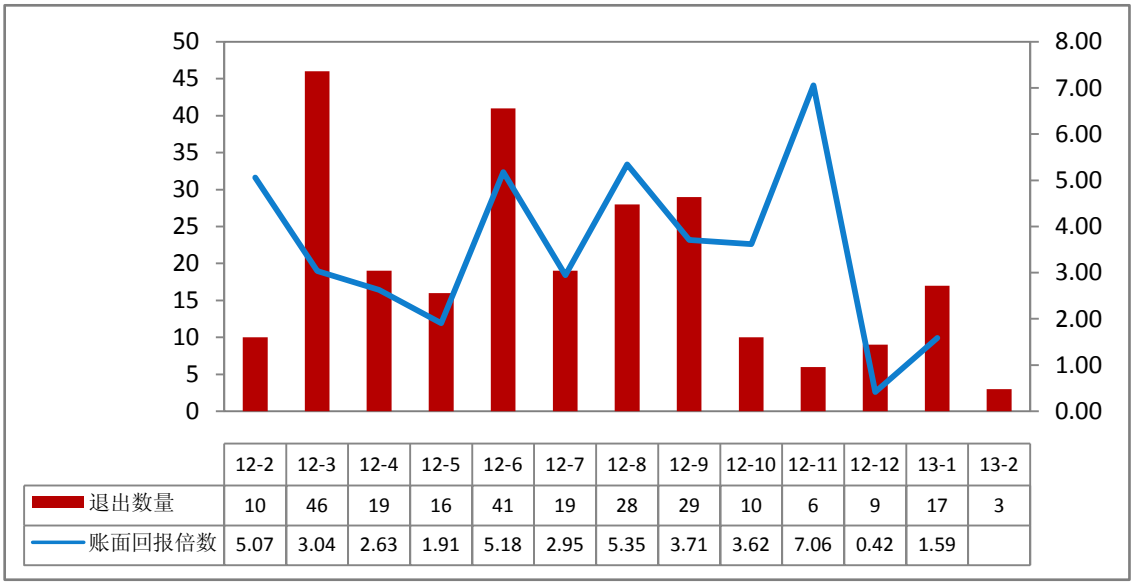
表 2:2013 年 2 月中国企业主要上市事件

公司名称	所属行业	上市时间	上市地点	融资额	发行市盈率
荣阳实业	冶炼/加工	2013-2-5	香港	12.39 亿港元	13.88
时计宝	其他	2013-2-5	香港	8.1 亿港元	14.7

来源：ZDB，格上理财整理

1.2 VC/PE 机构退出：2 月份 IPO 零退出

图 3:2012 年 2 月-2013 年 2 月 VC/PE 退出情况

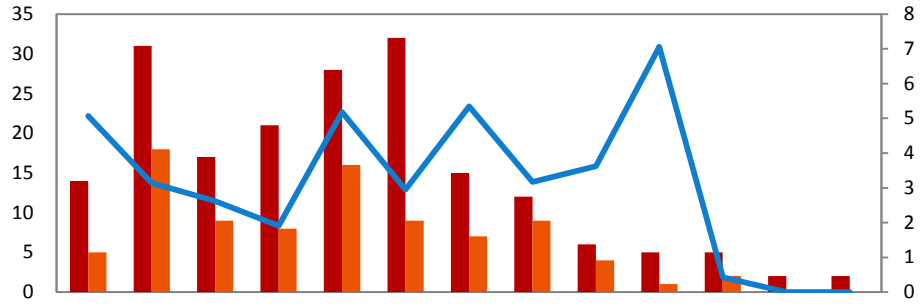


	12-2	12-3	12-4	12-5	12-6	12-7	12-8	12-9	12-10	12-11	12-12	13-1	13-2
退出数量	10	46	19	16	41	19	28	29	10	6	9	17	3
账面回报倍数	5.07	3.04	2.63	1.91	5.18	2.95	5.35	3.71	3.62	7.06	0.42	1.59	

来源：CV，ZDB，格上理财整理

2013 年 2 月共 3 家 VC/PE 机构通过 2 家企业实现了 3 笔退出，且均为并购退出。而在 ZDB 数据统计当中，2 月份中国企业共有 50 笔并购事件，其中有 VC/PE 机构通过并购退出的比例仅为 4%，由此可见 VC/PE 机构在寻求并购退出的道路上仍未发力。

图 4：2012 年 2 月-2013 年 2 月 VC/PE 支持企业 IPO



	12-2	12-3	12-4	12-5	12-6	12-7	12-8	12-9	12-10	12-11	12-12	13-1	13-2
IPO数量	14	31	17	21	28	32	15	12	6	5	5	2	2
VC/PE支持IPO数量	5	18	9	8	16	9	7	9	4	1	2	0	0
平均账面回报	5.07	3.14	2.62	1.91	5.18	2.95	5.35	3.17	3.62	7.06	0.42	0	0

来源：CV，ZDB，格上理财整理

2013 年 2 月实现 IPO 的两家内地企业都没有通过 VC/PE 支持。退出难已是国内所有 VC/PE 机构面临的困境。

表 3：2013 年 2 月 VC/PE 机构主要退出项目

企业	行业分类	退出时间	退出方式	退出机构	退出金额	股份比例
智联招聘	网上招聘	2013-2-28	并购	麦格理	——	——
摩诘创新	其他	2013-2-19	并购	东海岸投资	2279.2 万元	4%
				行知创投	4144 万元	8%

来源： ZDB，格上理财整理

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，格上理财研究中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，获得报告的人士据此投资，其风险和责任自负。本报告不构成针对个人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何。意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户及伙伴传送，任何引用、转载以及向第三方传播的行为请预先通知格上理财，并请在引用、转载以及向第三方传播中注明出处。