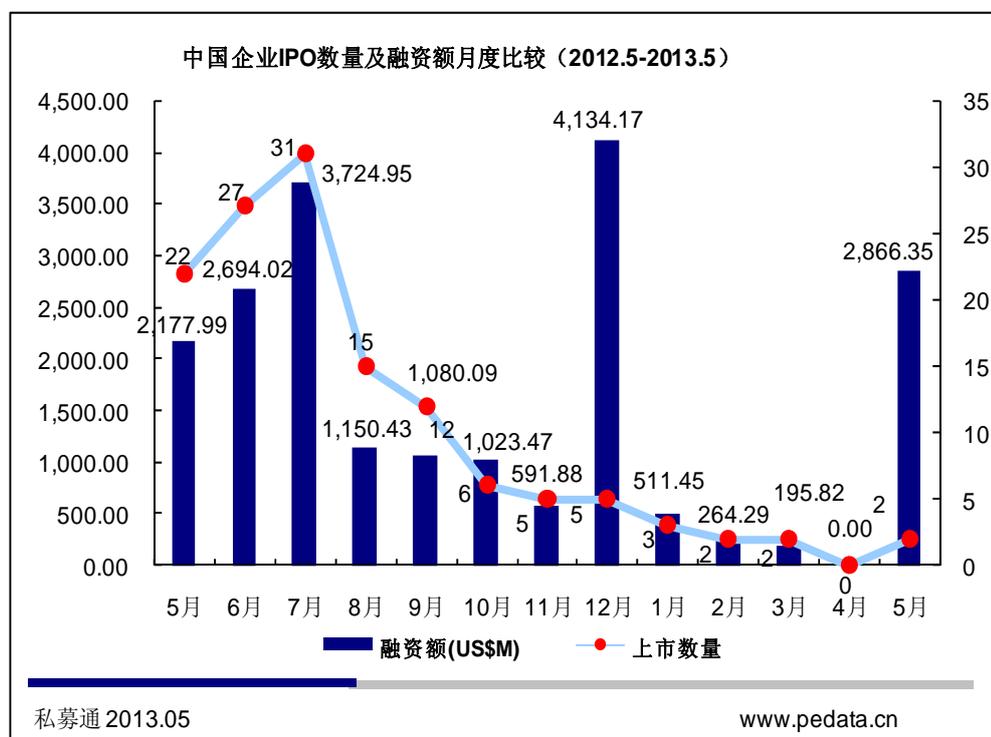


清科数据：5 月中企 IPO 融资额激增 机构欲通过借壳上市曲线退出

2013-05-31 清科研究中心 尹文宣

2013 年 5 月中国企业 IPO 依旧低迷，境内 IPO 重启时间仍不确定，根据清科集团旗下私募通统计，5 月份只有 2 家中国企业实现 IPO，上市地均为香港主板，合计融资为 28.66 亿美元，平均每家企业融资 14.33 亿美元。由于 4 月份没有上市企业，所以与 3 月份相比，上市个数持平，融资额却大大提升；而与去年相比，上市个数只有去年同期的 1/11，但融资额却高出去年同期融资额的 31.6%，主要是因为上市的两家企业银河证券和中石化炼化工程皆为实力雄厚的巨型企业。

图 1 中国企业 IPO 数量及融资额月度比较 (2012.5-2013.5)



2 家中企抢滩香港 境内 IPO 市场仍旧冰封

自 2012 年 12 月以来，境内市场 IPO 尚未解冻，半年来仍未有一只新股发行，5 月份完成 IPO 的 2 家中国企业均选择在香港主板挂牌，分别为金融行业的中国银河证券股份有限公司，以及建筑/工程行业的中石化炼化工程(集团)股份有限公司，其中银河证券上市前获得 VC/PE 机构投资。IPO 排队企业财务核查仍在如火如荼的进行，根据私募通统计，截止到 5 月 23 日，证监会公布的拟 IPO 企业名单显示，730 家排队企业中，有 77 家企业因尚未递交自查报告而处于“中止审查”状态。按照证监会此前的要求，5 月 31 日是补交自查报告的最后期限，不能上报的企业将转为“终止审查”。上述 77 家企业中，沪市主板、深圳中小板、创业板分别有 22 家、29 家、26 家。最终期限临近，清科研究中心预计未来这部分拟上市企业大多将撤销 IPO 申请。



境外方面，清科研究中心关注的 13 个海外板块中，除了香港市场以外均无上市企业。5 月份香港主板迎来 2 家中国企业，IPO 融资总额高达 28.66 亿美元，在近一年中月度融资额排名第三，其中银河证券 5 月 22 日登陆香港主板，发行股票 15.68 亿股，共募集资金 83.09 亿元港币，该公司总部设在北京市，是全国性综合类证券公司；中国石化炼化工程 5 月 23 日登陆香港主板，发行股票 13.28 亿股，共募集资金 139.44 亿元港币，该公司总部位于北京市，是面向境内外炼化工程市场的大型综合一体化工程服务商和技术专利商，是目前国内最大的工程建设企业之一。另外，据今年 5 月 23 日相关消息，兰亭集势 IPO 将发行 830 万股美国存托股(ADS)，并预计于今年 6 月登陆美股市场，加之目前美股市场整体趋好，中国企业赴美上市或将解冻。

表 1 2013 年 5 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
银河证券	2013-5-22	香港主板	金融	1,070.23	Y
中石化炼化工程	2013-5-23	香港主板	建筑/工程	1,796.12	N

来源：私募通 2013.05

www.zdbchina.com

图 2 境内资本市场 IPO 市场 IPO 数量比较 (2012.5-2013.5)

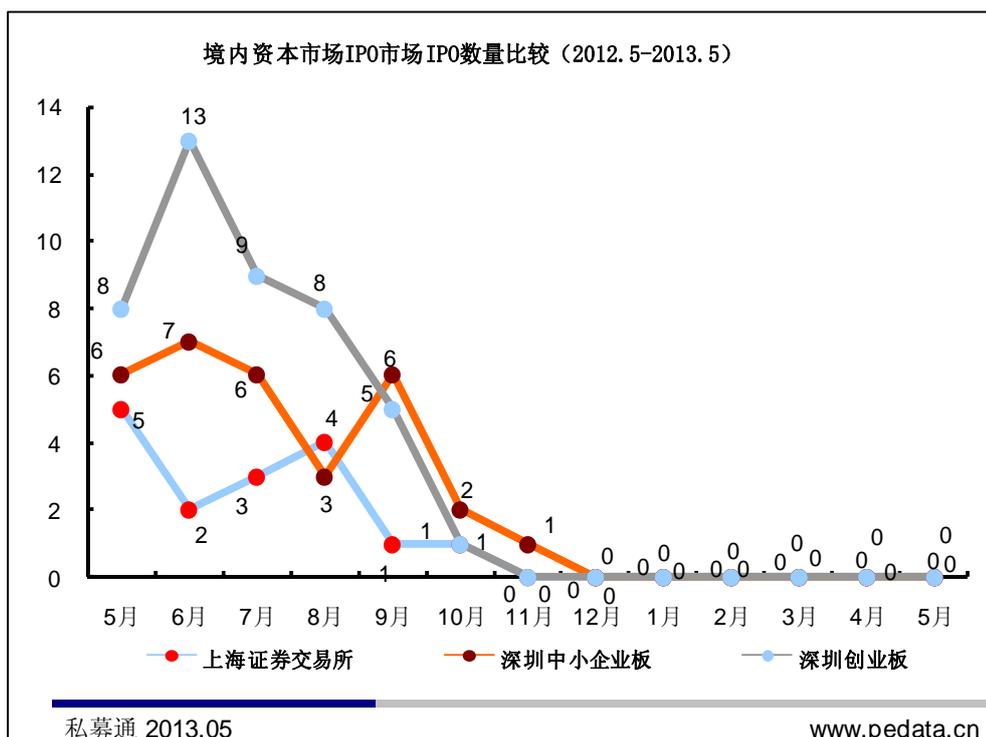




图 3 中国企业境外主要 IPO 市场 IPO 数量比较 (2012.5-2013.5)

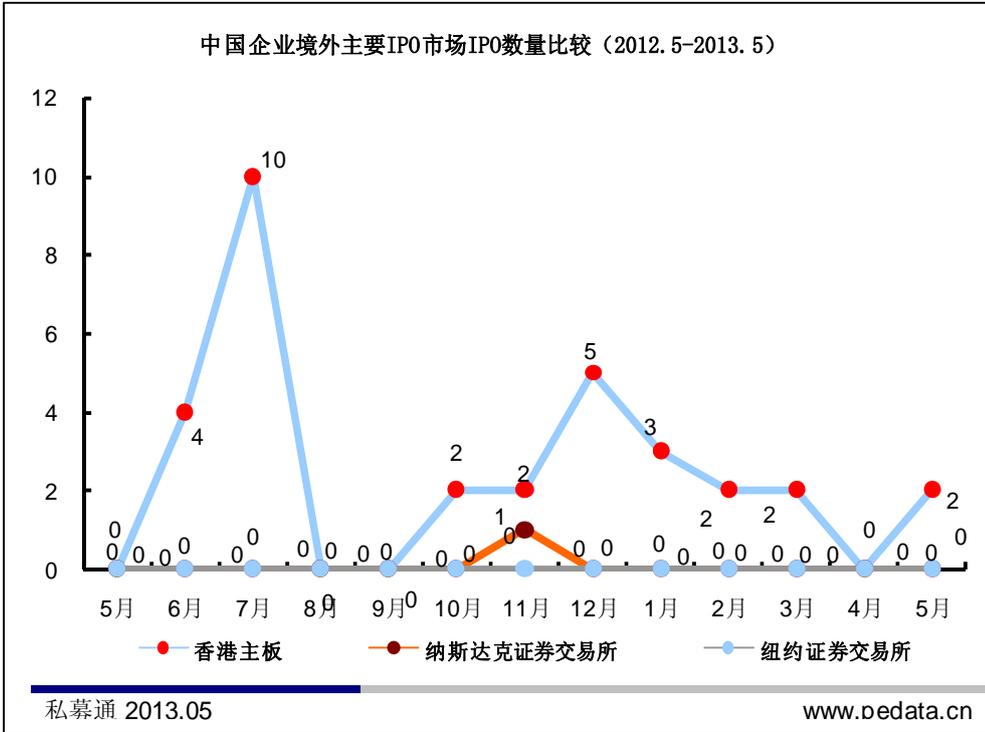
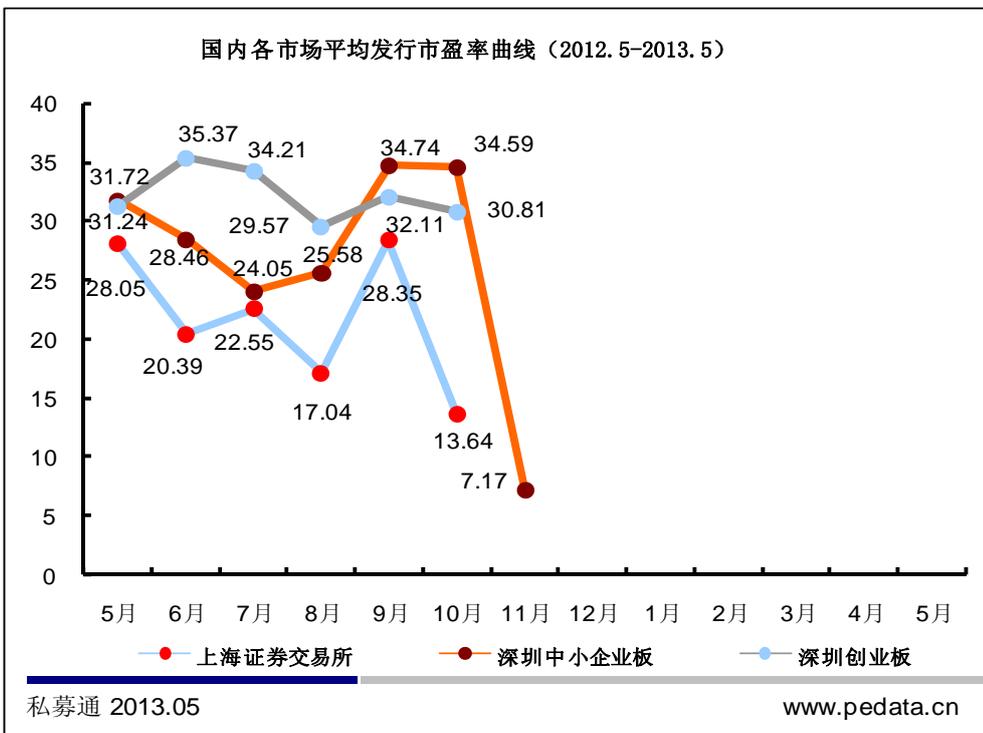


图 4 国内各市场平均发行市盈率曲线 (2012.5-2013.5)



IPO 退出受阻 并购重组借壳上市成为新出路



私募通统计结果显示，5 月份完成 IPO 的 2 家中国企业中，银河证券背后有 VC/PE 机构支持，君盛投资管理有限公司 2007 年 10 月 15 日曾投资中国银河证券股份有限公司，投资额为 7,000.00 万人民币，于银河证券上市之时，可以获得 IPO 退出。而在此前，北京清源德丰创业投资有限公司曾于 2007 年 1 月 26 日出资 180.00 万元人民币投资银河证券，并于 2012 年，在银河证券上市前退出，清源德丰的的投资回报率为 6.56 倍，年化收益率达到 46.23%。虽然本月初创造 1 笔 IPO 退出，但这对于自 2013 年 IPO 市场开局以来一直堵塞的 IPO 状况来讲不失为一个好的开端。

而在目前 IPO 整体环境低迷、首发上市融资受阻、风险投资及私募股权投资基金(VC/PE)退出渠道缺乏的双重压力下，不少“终止审查”的项目转向并购重组之路，拟借壳上市。其中曾两度折戟首次公开募股的中技桩业拟由 ST 澄海收购其 92.99% 的股权，实现借壳上市。这无疑给中技桩业背后的私募创投机构提供了曲线退出途径。在此案例中，中技桩业分别于 2011 年和 2012 年冲刺 IPO，但 2011 年因专利纠纷遭到举报冲刺未果，而 2012 年又因排队企业渐多，首发发审放缓导致上市计划再次搁浅，今年 4 月 3 日，中技桩业已被首发撤单。于是中技桩业转道通过借壳上市的方式进入资本市场。像中技桩业这样拟通过并购重组实现借壳上市的企业不止一家，如山东金创多次冲刺首发未果，拟由山东黄金收购其控股股东金创集团，从而间接实现上市，还有吉安集团借壳山鹰纸业、天津滨海水业集团借壳*ST 四环等。

一般情况下，首发融资渠道畅通，拟上市企业通常不会选择借壳上市，因为借壳上市不像 IPO 可以立马获得融资，同时还要支付高昂的买壳费用。而在当前状况下，拟上市公司首发融资受阻但仍有融资需求，其 VC/PE 股东也需要寻求退出渠道，因此寻求以并购重组方式借壳上市成为部分拟上市企业于当下的现实选择。

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_15593

