

投中年度盘点：2015 年中国企业 IPO 十大最受关注交易

2015 年中国资本市场跌宕起伏，全年中企 IPO 数量共计 358 起，同比增长 36.12%；募资金额达 3,557.64 亿元，同比下降 16.40%。其中 A 股市场和港股市场 IPO 数量和募资规模较去年同期均有所增长，A 股市场尽管受 7 月初 IPO 叫停影响一度低迷，但随着系列“新政”落地最终完美收官，募资规模增长近 8 成；港股市场凭借得华泰证券、广发证券、中国华融及中国再保险等几宗金融服务行业 IPO 大单，占据 IPO 规模首位；美股市场 IPO 数量和募资规模均呈下降趋势，中企赴美上市热潮整体减退，而宜人贷逆势赴美上市成为国内 P2P 海外上市第一股。

投中研究院通过对 2015 年中国企业在境内外资本市场的 IPO 交易的观察与思考，结合投中信息旗下金融数据产品 CVSource 的数据监测，总结盘点出 2015 年中国企业在全球资本市场 IPO 的十大最受关注交易。

联想控股：摆脱集团烙印 青睐港股透明规则

6 月 29 日，联想控股股份有限公司（03396.HK）在港交所上市，全球公开发行 35,300 万 H 股，发行价为 42.98 港元，共募集 151.7 亿港元，IPO 中所发行的股票获得了 45.17 倍的认购。复星国际、中国平安、国开金融、苏宁集团等 24 家基石投资者累计购买 1.71 亿股联想控股股票，约占发行总规模的 48.54%。

联想控股作为一家投资控股公司，营收是来自所投资公司按持股比例合并的营收之和。投资业务分为四个梯度，联想之星负责早期天使阶段或 A 轮投资，君联资本负责风险投资，弘毅投资负责 PE，联想控股则专注于战略投资。根据其 2014 年财报显示，年收益达到 2895 亿元，净利润 78.2 亿元，但其中 IT 业务收入贡献率高达 94.2%，营收增长依赖业务过于单一。上市后可利用所融资金强化其他业务板块的布局，例如消费与服务相关行业等，从而摆脱联想集团的烙印。2016 年 3 月成立联想创投集团，包含乐基金和投资管理部，其中乐基金与联想之星形成竞争关系，同时二者又与君联资本形成合作关系，从而搭建起“风险投资”+“投资管理部 + 子公司”+“联想加速器和创业服务”的全链条架构，加速业务转型。

暴风科技：一个大写的妖股

3 月 24 日，北京暴风科技股份有限公司（300431.SZ）登陆深交所创业板，共发行 3,000 万股，发行后总股本 12,000 万股，发行价为 7.14 元/股，总募集金额为 2.14 亿元。开盘后股价迅速升至 10.28 元，封停当日最大涨幅 44%。

暴风科技此前曾谋求在美国上市未果，后因美国资本市场氛围发生变化且用户都在国内而转战 A 股市场。暴风科技此前共获得 3 轮融资，2010 年 8 月开始拆除 VIE 结构，2011 年 3 月金石投资、和谐天成、华为等入股暴风影音，经纬中国和 IDG 成功实现退出。暴风科技上市后出现表现抢眼，连续 29 个一字涨停，创造了 A 股历史上最长的连续涨停纪录，

“妖股”称号由此而来，而其高昂的市值于孱弱的业绩之间却形成了鲜明的对比，其后股价腰斩也在意料之中。8 月股价已从 300 以上跌至 120 元左右，中概股回归灯塔倒塌，市场重归冷静。

宜人贷：赴美上市首日破发 P2P 内忧外患

12 月 18 日，宜信旗下宜人贷（YRD.NYSE）赴美上市，成为国内 P2P 海外上市第一股，同时也是事实上首个独立登陆资本市场的中国互联网金融公司。宜人贷首次公开募股定价为每股 10 美元，计划发行 750 万股美国存托股票。若承销商不行使其超额配售权，则本次募资总额达到 7500 万美元。百度通过子公司百度香港以发行价认购价值 1000 万美元新股，成为宜人贷的“基石投资者”，曲线进军 P2P 行业。

然而在纽交所开盘当天股价一路下挫，截至美股市场收盘，股价下跌至 9.10 美元直接破发，跌幅达 9%。诚然破发背后有美联储加息、中概股海内外估值差异大等原因，但宜人贷本身收入结构也存在巨大风险。其招股书中显示，D 类信贷业务大约贡献了宜人贷收入的 86%，且 D 类借款人的净坏账率有迅速上升的趋势。与此同时国内 P2P 市场风声鹤唳，e 租宝、翼龙贷等纷纷传出大量负面消息，数百家 P2P 平台跑路，对整个行业发展造成了巨大伤害，使得投资者不看好。宜人贷的上市对整个 P2P 行业是重大利好，上市后面临更加严格的监管体系，平台运营信息更加公开透明，降低了跑路风险，也为其他 P2P 公司提供了可借鉴的新管理模式，如与银行建立资金托管模式等。今年三月公布的 2015 年财报显示，全年平台借贷总额达 14.94 亿美元，净利润为 4380 万美元，次日股价暴涨 27.40% 冲至 8.48 美元。

陌陌科技：IPO 半年之后退市，被低估？

6 月 23 日，北京陌陌科技有限公司宣布收到来自公司联合创始人唐岩、经纬中国、红杉资本中国等方面的非约束性私有化要约，买方集团拟以每股美国存凭证 18.90 美元的现金价格收购其在陌陌公司中未持有的全部发行在外的 A 类普通股，这一价格比陌陌公司股票在 6 月 22 日的收盘价格高出 20.5%。此时距陌陌科技 2014 年 12 月 12 日登陆纳斯达克还不足半年，创中概股最快退市纪录。

中概股私有化的普遍因素是中国企业在境外市场严重被低估，其商业模式在国内市场更容易被认可，且 2015 年上半年 A 股市场迎来了牛市，暴风影音、乐视等公司的股价大幅上涨。除此之外创始人唐岩还有更加宏伟的想法，想要做大做强，瞄准腾讯与阿里；也有非常现实的考量，避开做空机构，稳定企业估值。正是在这些因素的共同作用下，陌陌最终选择任性“闪退”，回归国内市场。

海亮教育：2015 年唯一逆市上扬的中概股

7 月 8 日，浙江海亮教育集团（HLG.NASDAQ）成功登陆纳斯达克，共发行 285.8 万股 ADS，每股发行价 7 美元，总计融资 0.2 亿美元，此后股价一路上扬，上市一个月股价增幅超过了 30%，与中概股普遍下跌的市场状况形成鲜明对比。

海亮教育是中国首例在美上市的全日制民办学校，也是中国第三大 K12 提供商，提供包括幼儿园、小学、初中、高中的国际教育。尽管基本面非常好看，但因缺乏对标使得其估值空间存在一定限制。根据海亮教育的招股说明书，其融资后的重点将是扩大学校规模，并逐步开拓线上教育市场，提高海亮教育品牌影响力。海亮教育上市后的良好表现或引起国内投资机构对 K12 教育的关注。

钜派投资：易居中国的资管梦想

7 月 16 日，上海钜派投资集团有限公司（JP.NYSE）登陆纽交所，首次公开发行 530 万股美国存托股票，定价为每股 10 美元，共募集 0.53 亿美元。当日开盘价 10.41 美元，收盘价 11.08 美元。钜派成为继诺亚财富后中国第二家赴美上市的第三方财富管理机构。钜派主营业务以财富管理和资产管理为主线，与诺亚财富相比较为单一，盈利能力较弱，但成本控制占优，且增速明显。根据其 2015 年财报显示，代管资产规模达 125 亿人民币。

钜派投资由易居资本和钜派投资合并而成，易居以 37% 的持股比例成为钜派投资的最大股东，上市后景林资产成功实现退出。此前易居中国于 2014 年在纽交所上市时，其董事局主席周忻就曾表示会再回来。钜派投资的上市，使得大股东易居中国从最初的房地产信息中介跨越式发展，成为面向高净值人群的综合资管平台，这是易居整合金融业务的第一步，未来将进一步开拓第三方财富管理市场。

国泰君安：中企 IPO 最大单

6 月 26 日，国泰君安证券股份有限公司（601211.SH）在上交所上市，发行 152,500 万股，发行价为 19.71 元/股，共募集 300.58 亿元，成为自 2010 年 7 月农业银行（685 亿元）以来最大的 A 股 IPO。

曾经作为净资本规模最大的未上市券商，国泰君安的上市历程可谓“起了大早，赶了晚集”。国泰君安从 2001 年起筹划上市，2010 年旗下香港子公司先一步登陆 H 股，最终国泰君安成功挂牌上交所。作为行业龙头的有力竞争者，投行业务是其传统优势业务和核心业务，2011 年初业务开始向财务管理方向转型，同年底国泰君安证券财富管理中心在沈阳揭牌，2014 年 8 月在上海开设国内首家“券商系”财富管理旗舰店，服务体系日益完善，上市后将在转型财富管理服务供应商这条路上越走越远。

华泰证券：首日成交额居港股主板首位 一月内破发

6 月 1 日，华泰证券股份有限公司（06886.HK）成功登陆香港联交所主板，共发行 140,000 万股，发行价为 24.8 港元/股，募集 347.2 亿港元，成为 2015 年 H 股 IPO 融资规模最大的企业，上市当天成交额高达 71.75 亿港元。

但上市后不足一个月的时间，华泰证券股价一度跌至 22.35 港元，较发行价缩水了 10%。华泰证券早在 2010 年 2 月 A 股发行时曾遭遇过一次破发，发行价为 20 元/股，在经过短暂的上涨之后开始震荡走低，并于当年 4 月 19 日跌破发行价，破发幅度高达 37.75%。两次破发印证了华泰证券 H 股表现与其在 A 股市场的表现及 A 股市场整体走势相关性极强。

长实地产：世纪大重组完成 李嘉诚帝国再挂牌 H 股

6 月 3 日，上市 37 年的和记黄埔正式摘牌，并入长江和记实业有限公司，而由长和分拆上市的长江实业地产有限公司（01113.HK）也正式在香港联合交易所挂牌，接手长江实业与和记黄埔的全部房地产业务，这意味着李嘉诚旗下地产巨无霸正式起航。

长江和记前身是长江实业，港股编号 00001。长江实业交易 42 年，市值增加 2813 倍。长江实业与和记黄埔合计市值超过 6,600 亿港元，占据香港股市恒生指数成份股的龙头地位。分拆后的长和及长地的在业务界定上更加清晰，有助投资者对集团相关业务做出更准确的分析判断。

中金公司：占天时地利 国字号投行 H 股再出发

11 月 9 日，中国第一家也是目前唯一的国字号中外合资投行——中国国际金融股份有限公司（03908.HK）在港交所挂牌交易，发行股票 61,140.64 万股，发行价格 10.28 港元/股，募集资金 62.85 亿港元。其 IPO 首日股价表现也是 H 股券商中最好的，收市价上涨 7.39%，较好地完成了预先指定的募集资本金目标。

作为为数不多拥有经济业务的合资券商之一，中金拥有强大的历史底蕴，而发行日恰好赶上了证监会重启 IPO、券商板块看涨的时间点。中金可以将此作为契机，进一步深化改革创新，优化风险管理体系，巩固行业领先地位。

研究垂询

邓绍鸿 Stella Deng 分析师

Email: stelladeng@chinaventure.com.cn

媒体垂询

张馨月 Yedda Zhang 媒介

Tel: +86-10-59799690-638

Fax: +86-10-85893650

Email: yedda@chinaventure.com.cn

关于投中研究院

投中研究院隶属于投中信息，致力于围绕中国股权投资市场开展资本研究、产业研究、投资咨询等业务，通过精准数据挖掘及行业深度洞察，为客户提供最具价值的一站式研究支持与咨询服务。

关于投中信息

投中信息是一家领先的中国股权投资市场专业服务机构，通过旗下金融数据、研究咨询、媒体资讯、交易平台、会议活动、金融培训等业务，为行业 and 客户提供专业、多层次的产品与服务。投中信息创建于中国股权投资市场起步之时，历经多年沉淀和积累，树立了专业的品牌形象，获得了行业同仁的广泛认可，并将继续引领和推动中国股权投资市场的蓬勃发展。投中信息成立于 2005 年，总部位于北京，在上海、深圳设有办事机构。

引用说明

本文由投中信息公开对媒体发布，如蒙引用，请注明：投中信息。并将样刊两份寄至：

地址：北京市东城区东直门南大街 11 号中汇广场 A 座 7 层

邮编：100007

收件人：张馨月