



cutting through complexity

## 香港IPO市场通讯

2014年4月

欢迎阅读我们**2014年**第一季度的香港IPO市场通讯。香港IPO市场在**2013年**第四季度强劲复苏。在本期通讯当中，我们将回顾**2014**以来的市场表现，并提出对今年余下时间的展望。

正如我们在**2013年12月**号的“资本市场通讯”中所预测，市场的发展势头在**2014年**第一季度得以持续。随着阿里巴巴和屈臣氏更改上市计划，**2014年**余下时间的前景展望喜忧参半。

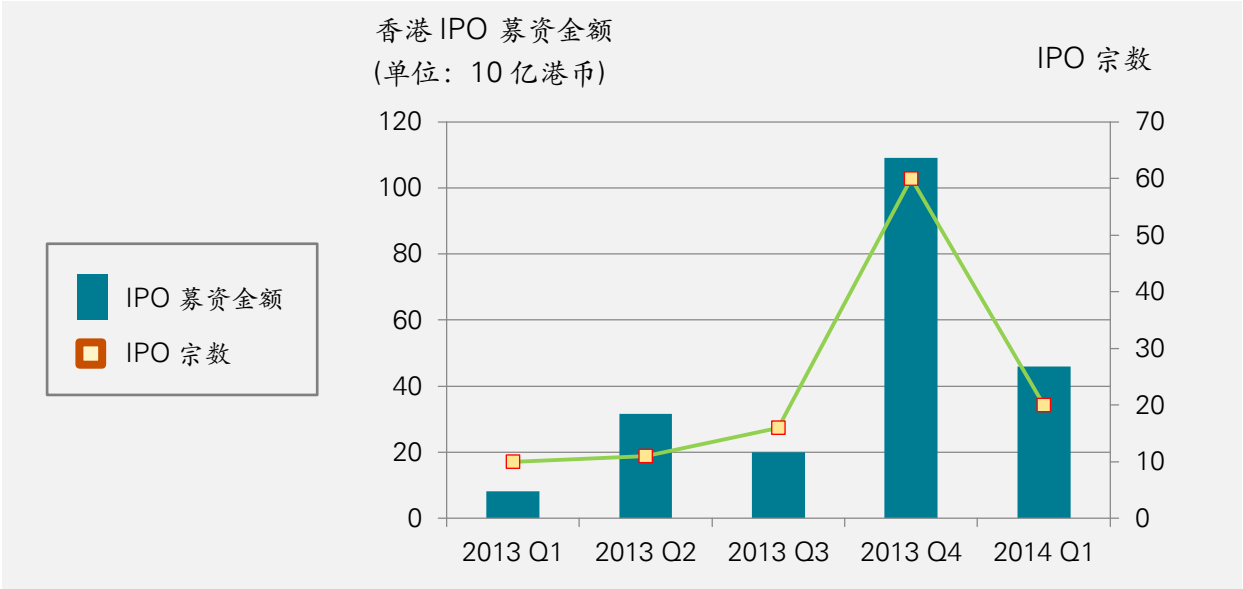
## 2014年第一季度：发展势头持续，募集资金460亿港币

香港IPO市场2013年高调落幕，这得益于2013年第四季度上市公司数量的激增。踏入2014年第一季度，今年迄今为止规模最大的两宗IPO——港灯(2638.HK)和哈尔滨银行(6138.HK)延续发展势头，分别募资241亿港币和88亿港币。连同多宗募资等值及超过10亿港币的IPO，包括老恒和酿造(2226.HK)、力高地产(1622.HK)、保利文化(3636.HK)、海昌控股(2255.HK)和阳光100中国控股(2608.HK)合共募集资金94亿港币，2014年第一季度的募资总额已达460亿港币。

2014年第一季度上市的公司来自多个不同的行业，其中不少还创下了香港IPO市场的记录。Magnum Entertainment (2080.HK)是在首家在香港上市的夜店股，保利文化(3636.HK)是首家在港上市的拍卖行，海昌控股(2255.HK)是首家在港上市的中国主题公园。

强劲的市场气氛和投资者信心，从某些 IPO 零售部分出现破纪录超额认购就可见一斑。2014 年初，米格国际 (1247.HK) 获超额认购 1,125 倍，是 2011 年以来的最高超额认购水平。不到两周时间，焦点即转向 Magnum Entertainment (2080.HK)，该公司获超额认购 3,558 倍，是香港 IPO 历史上最高的超额认购水平。二月份强劲势头延续，惠生国际 (1340.HK) 获超额认购 2,187 倍，是香港 IPO 历史上第二高的超额认购水平。

虽然 2014 年第一季度的 IPO 数量和募资总额环比下降，但较 2013 年则同比大幅增长。香港 IPO 市场在 2013 年和 2014 年第一季度的季度表现如下：



2014 年第一季度进行的 IPO 得到了公众的广泛认可，67% 的主板 IPO 以招股价区间上限定价，而 2013 年全年仅有 50% 以上限定价。

上市项目宗数、上市项目的平均集资额和超额认购率见下表：

2014 一季度				2013 一季度			
	上市集资额 <sup>(a)</sup> (单位：10 亿 港币)	上市项目 宗数 <sup>(b)</sup>	每个上市项 目的平均集 资额 (单位：10 亿港币)		上市集资额 <sup>(a)</sup> (单位：10 亿 港币)	上市项目 宗数 <sup>(b)</sup>	每个上市项 目的平均集 资额 (单位：10 亿港币)
主板							
超过 50 亿港币	32.9	2	16.5	无	无	无	不适用
10-50 亿港币	9.4	5	1.9	4.4	2	2.2	
低于 10 亿港币	3.2	8	0.4	3.7	7	0.5	
	45.5	15	3.0	8.1	9	0.9	
创业板	0.5	5	0.1	0.1	1	0.1	
总集资额	46.0	20	2.3	8.2	10	0.8	

	2014 一季度	2013 一季度	2013 全年
新股认购 - 主板			
散户配股部分超额认购的项目宗数	12	9	64
平均超额认购率 <sup>(c)</sup>	753.5	344.5	122.2
按以下价位定价的主板上市项目百分比：			
上限价	67	89	50
下限价	33	11	42
中间价	0	0	8

资料来源： 香港交易所和毕马威分析

(a) 2014 第一季度的金额包括截至 2014 年 3 月 31 日的新股上市项目实际集资额，不包括该日之后的任何超额配售。

(b) 2013 年和 2014 年第一季度的 IPO 宗数不包括以介绍形式上市和从创业板转往主板上市。

(c) 平均超额认购率是指企业出现超额认购时所接获的申请股数对比所提呈的发售股数计算得出的平均倍数。

2014 年第一季度新股上市后的表现参差。超过一半新股在上市首天的收市价均超出其招股价。



2014 年一季度在香港上市集资额等值及超过 10 亿港币的新股

股份编号	公司名称	集资额 (单位: 100 万港币)	新股认购		上市日期 (日 / 月 / 年)	首个交易日	
			定价区间 (港币)	招股价 (港币)		收市价 (港币)	+/- (%)
2638	港灯	24,127	5.45 – 6.30	5.45	29/01/14	5.34	-2.02%
6138	哈尔滨银行	8,768	2.89 – 3.33	2.90	31/03/14	2.91	+0.34%
3636	保利文化	2,917	28.20 – 33.00	33.00	06/03/14	42.6	+29.09%
2255	海昌控股	2,450	2.18 – 2.68	2.45	13/03/14	2.02	-17.55%
2608	阳光 100 中国 控股	2,000	4.00 – 4.80	4.00	13/03/14	3.70	-6.50%
2226	老恒和酿造	1,028	4.95 – 7.15	7.15	28/01/14	8.27	+15.66%
1622	力高地产	1,000	2.10 – 2.60	2.50	30/01/14	2.51	+4.40%

资料来源：香港交易所和毕马威分析



# 2014年余下时间的前景展望：喜忧参半

第一季度开局良好，为香港IPO市场全年保持强劲势头奠定了基础。许多公司都争取在2014年4月1日之前向港交所提交上市申请，因为在此之后新上市规则将生效，而新规则会要求公布上市文件初稿。大批企业因此排队申请上市，而这种势头预计将在2014年余下的时间逐步展现。

2014年3月，中国电子商务巨头阿里巴巴决定，绝不会为了满足香港上市规则而改变其合伙人制度，同时还宣布了赴美上市计划，这有可能成为美国有史以来最大规模的IPO之一。这也让香港长久以来就应否修改上市规则来争取阿里巴巴来港上市的争论划上句号。虽然阿里巴巴的决定很可能让香港无法再与美国竞争2014年首选上市地的头衔，但这一事件也让投资者更加信任香港监管机构保护投资者的决心。

2014年3月底，和记黄埔宣布将保健及美容产品零售商屈臣氏25%的股权，出售给新加坡国有投资机构淡马锡，交易金额为 440 亿港币，同时还宣布推迟屈臣氏上市。因此，这一备受期待的IPO将不会在2014年进行，而是需要再等上两到三年时间。

今年市场憧憬的大型 IPO 还不止阿里巴巴和屈臣氏。其他酝酿当中的大型 IPO 包括：中国肉制品加工企业双汇国际，以及中国最大的核能企业之一——中国广核集团。这些大型企业的成功上市将是香港 IPO 市场在 2014 年实现增长的关键。我们预计 2014 年进行 IPO 的企业将主要来自 IT 和金融服务业。

2014 年 2 月，Facebook 宣布以 190 亿美元收购 WhatsApp。2014 年 3 月，中国网页游戏研发商和发行商云游控股 (484.HK) 宣布，以 7,000 万美元收购香港手机游戏开发商 Magic Feature 21% 的股权。IT 业的股价表现出众，预计2014年将有更多软件企业进行收购或上市。

过去几年，中国人民银行已多次收紧信贷，这种趋势将在 2014 年持续。虽然收紧政策减缓了银行的信贷增长，但同时也创造了巨大的非银行金融市场。非银行贷款行业正在急剧扩张，由于信贷需求巨大，该行业的前景仍然看好。预计更多信贷公司将计划今年上市。

A 股 IPO 市场于 2013 年底重启，排队等候上市的企业多达几百家。预计需要两三年时间才能处理完所有积压的上市申请。到目前为止，我们尚未发现 A 股 IPO 市场重启对香港 IPO 市场有任何显著影响，我们认为在不远的将来也不会有什么影响。在世界的另一端，美国 IPO 市场有望在整个 2014 年热度不减。有了阿里巴巴，以融资额而言，美国 IPO 市场就几乎可以在 2014 年稳坐头号交椅。

另一方面，缩减量化宽松规模导致的不确定性仍然存在，市场情绪将继续受到影响。然而，市场参与者将逐渐适应量化宽松规模的缩减。从积极的方面看，缩减量化宽松规模可以解读为经济复苏的迹象。但不稳定的政治环境，特别是俄罗斯和乌克兰之间的冲突，将增加市场的不确定性。

就在2014年一季度结束前，中信集团宣布计划在香港上市，通过其香港上市的子公司中信泰富收购其主要营运公司—中国中信股份有限公司。中信集团是中国最大的国有企业集团，其选择赴港上市将成为国企资产证券化改革的催化剂。预计其他国企也将考虑以不同方式在香港整体上市，这将推动香港 IPO 市场的中期发展。

尽管整体前景向好，但 IPO 市场的表现还要取决于以下因素：备受期待的大型企业的成功上市，缩减量化宽松规模的时间，整体政治环境的稳定，中国政府的信贷紧缩政策，以及国企来港上市所采取的方式。考虑到这些不确定性，我们维持香港 IPO 市场全年集资额超过 2,000 亿港币，同比增长超过 25% 的预测。



# 联系我们

香港资本市场组，毕马威中国



**陈清珠**  
主管合伙人

电话: +852 2140 2821  
rcc.chan@kpmg.com



**房灵**  
合伙人

电话: +86 755 2547 1228  
wing.fong@kpmg.com



**冯炳光**  
合伙人

电话: +86 21 2212 2629  
john.fung@kpmg.com



**刘大昌**  
合伙人

电话: +852 2143 8876  
louis.lau@kpmg.com



**张欢**  
合伙人

电话: +86 10 8508 7305  
charles.h.zhang@kpmg.com



**陆哲伦**  
合伙人

电话: +86 10 8508 7086  
bruce.zirlen@kpmg.com

[kpmg.com/cn](http://kpmg.com/cn)

所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2014 毕马威会计师事务所 — 香港合伙制事务所，是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联的独立成员所网络中的成员。© 2014 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国外商独资企业，是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称、标识和“cutting through complexity”均属于毕马威国际的注册商标。