



cutting through complexity

## 香港 IPO 市场通讯

2014年7月

欢迎阅读我们 2014 年上半年的香港 IPO 市场通讯。经历第一季度的强劲发展，香港 IPO 市场在今年 4 月呈降温迹象。由于大批企业排队赶在 4 月 1 日公开披露要求生效前申请 IPO，因此第二季度有较多企业挂牌上市，使不景气的 IPO 市场有所回暖。在本期通讯当中，我们将回顾 2014 年第一季度以来的市场表现，并给出对今年余下时间的展望。

今年 4 月，因投资者需求偏弱，中国猪肉食品巨头万洲国际推迟了 IPO 计划。万洲撤销融资规模达数百亿的 IPO，再加上市场对数个大型 IPO 项目反应冷淡，因此香港 IPO 市场实现我们早前预测的全年筹资目标的可能性大为降低。但是，我们相信 2014 的全年融资额将超过去年的 1690 亿港元。

## 2014 年第二季度：有降温迹象？

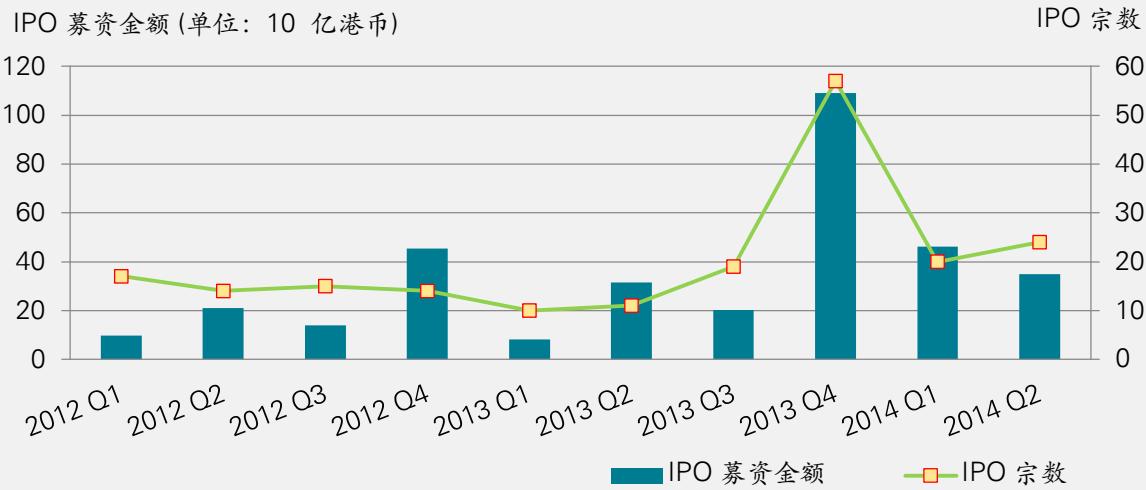
2014 年第一季度延续了 2013 年第四季度的增长势头，IPO 集资额由一年前的 82 亿港元猛增至 460 亿港元，同比增幅高达 461%，这提振了市场情绪，也使我们对 2014 年余下时间的市场前景持乐观态度。市场普遍认为，今年的 IPO 集资额度和宗数都将高于去年。

踏入第二季度，香港 IPO 市场出现降温迹象。4 月份万洲国际的上市计划搁浅，再加上第一季度某些大型 IPO 的定价都相对较低，这些都不禁让人质疑市场对大型 IPO 的接纳程度。今年 4 月仅有两家公司上市，募集资金 17 亿港元。

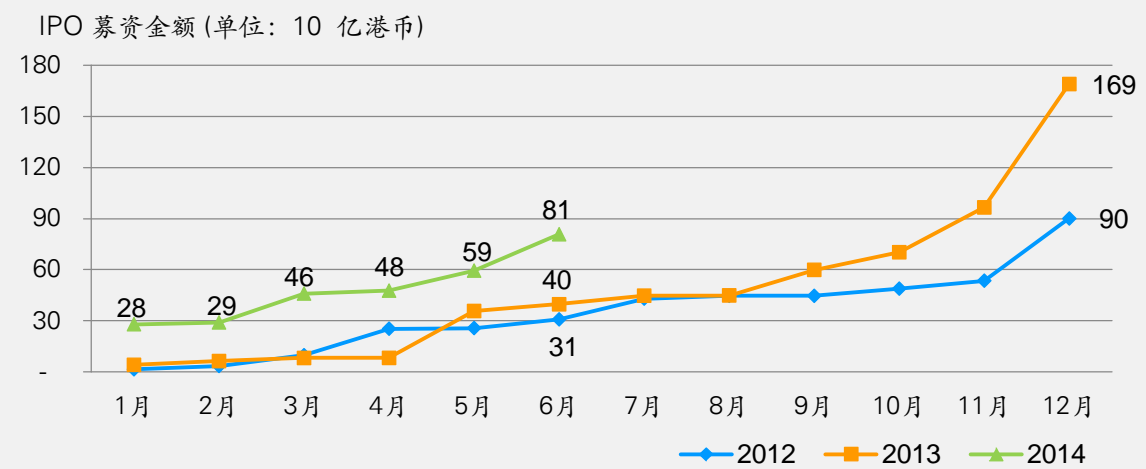
今年 5 月，中国北车股份有限公司 (6199.HK) 募资 100 亿港币，成为今年第二季度最大规模的 IPO，也是今年迄今第二大的 IPO。连同其他五宗 IPO，5 月份的 IPO 募资总额达 118 亿港币。

今年 6 月，上市公司数量明显增加，共有 16 家公司在香港交易所成功上市，合共募资 213 亿港币。数量增加的一个原因是，2014 年 3 月积累了大约 50 家企业的 IPO 申请，这些公司都希望赶在新保荐人制度的公开披露要求生效前上市。预计其影响将延续到 2014 年的下半年，7 月份将尤其明显，因为有超过 20 家企业将在 7 月份上市。

香港 IPO 市场 2012 – 2014 年季度表现



香港 IPO 市场 2012 - 2014 年的年初至今募资金额



与第一季度相比，公众对第二季度的 IPO 项目态度转趋冷淡。在主板 IPO 项目当中，48% 以招股价下限定价，而 2014 年第一季度和 2013 年全年分别仅有 33% 和 42% 的 IPO 项目以下限定价。

	2014 二季度	2014 上半年	2013 上半年	2013 全年
新股认购 - 主板				
散户配股部分超额认购的项目宗数	16	28	14	64
平均超额认购率 <sup>(a)</sup>	77.4	367.1	227.2	122.2
按以下价位定价的主板上市项目百分比：				
上限价	35	47	50	50
下限价	48	42	43	42
中间价	17	11	7	8

资料来源：香港交易所和毕马威分析

(a) 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 年第二季度新股上市后的表现参差。在 24 支新股当中，有 11 支在上市首天的收市价超出其招股价。

2014 年二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	首个交易日	
			定价区间 (港币)	招股价 (港币)		收市价 (港币)	+/- (%)
6199	中国北车	10,028	5.00 - 6.20	5.17	2014年5月22日	5.05	-2.32%
1619	天合化工	5,071	1.75 - 2.25	1.8	2014年6月20日	1.79	-0.56%
6198	青岛港	2,919	3.76	3.76	2014年6月6日	3.71	-1.33%
3903	瀚华金控	1,863	1.55 - 2.05	1.62	2014年6月19日	1.63	+0.62%
2100	百奥家庭互动	1,518	2.00 - 2.60	2.15	2014年4月10日	1.77	-17.67%
1375	中州证券	1,501	2.51 - 3.14	2.51	2014年6月25日	2.16	-13.94%
2298	都市丽人	1,463	3.27 - 4.42	3.6	2014年6月26日	3.55	-1.39%
3639	亿达中国	1,421	2.30 - 2.90	2.45	2014年6月27日	2.44	-0.41%
2014	浩泽净水	1,310	2.25 - 2.70	2.7	2014年6月17日	2.99	+10.74%
1330	绿色动力环保	1,035	3.00 - 3.70	3.45	2014年6月19日	3.77	+9.28%
资料来源：香港交易所和毕马威分析							

上市项目宗数和上市项目的平均集资额见下表：

2014 二季度			
	上市集资 额 <sup>(a)</sup> (单位：10 亿港元)	上市项目 宗数 <sup>(b)</sup>	每个上市项 目的平均集 资额 (单位：10 亿港元)
<b>主板</b>			
超过 50 亿港元	15.1	2	7.5
10-50 亿港元	13.1	8	1.6
低于 10 亿港元	6.5	13	0.5
	34.7	23	1.5
<b>创业板</b>	0.1	1	0.1
<b>总集资额</b>	34.8	24	1.4

2014 上半年			
	上市集资 额 <sup>(a)</sup> (单位：10 亿港元)	上市项目 宗数 <sup>(b)</sup>	每个上市项 目的平均集 资额 (单位：10 亿港元)
<b>主板</b>			
超过 50 亿港元	48.0	4	12.0
10-50 亿港元	22.4	13	1.7
低于 10 亿港元	9.8	21	0.5
	80.2	38	2.1
<b>创业板</b>	0.6	6	0.1
<b>总集资额</b>	80.8	44	1.8

2013 上半年			
	上市集资 额 <sup>(a)</sup> (单位：10 亿港元)	上市项目 宗数 <sup>(b)</sup>	每个上市项 目的平均集 资额 (单位：10 亿港元)
<b>主板</b>			
超过 50 亿港元	22.5	2	11.2
10-50 亿港元	11.9	5	2.4
低于 10 亿港元	4.4	8	0.6
	38.8	15	2.6
<b>创业板</b>	0.9	6	0.2
<b>总集资额</b>	39.7	21	1.9

2013 全年			
	上市集资 额 <sup>(a)</sup> (单位：10 亿港元)	上市项目 宗数 <sup>(b)</sup>	每个上市项 目的平均集 资额 (单位：10 亿港元)
<b>主板</b>			
超过 50 亿港元	91.5	6	15.2
10-50 亿港元	59.0	28	2.1
低于 10 亿港元	15.3	40	0.4
	165.8	74	2.2
<b>创业板</b>	3.2	23	0.1
<b>总集资额</b>	169	97	1.7

资料来源：香港交易所和毕马威分析

(a) 2014 年第二季度的金额包括截至 2014 年 6 月 30 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。

如果不计以介绍形式上市和从创业板转往主板上市，2014 年第二季度共有 24 宗 IPO，上半年的 IPO 总数则达到 44 宗。2014 年上半年无论是 IPO 募集资金还是上市宗数都比 2013 年同期翻了一番。

虽然 2014 年第二季度的 IPO 宗数超过第一季度，但由于投资者需求不振，整体市场气氛偏弱，这从认购率偏低以及部分 IPO 以招股价下限定价即可看出。在第二季度的 23 宗主板 IPO 中，有 7 宗在散户配股部分面临认购不足的窘境，有意思的是，这些 IPO 的目标都是要募资超过 10 亿港币。市场冷待大型 IPO 项目，可能令希望申请上市的企业对于是否在下半年启动 IPO 采取观望态度。

39.32	39.46	40.62	39.42	23671064
3.90	3.90	4.10	3.76	4412404
587.00	588.00	589.30	581.70	44292064
32.56	32.72	33.49	32.56	14153067

## 2014 年下半年展望：充满不确定性

考虑到 2014 年一季度的强劲表现以及市场的各种不确定因素，我们在上一期通讯当中对香港 IPO 市场的前景预测是喜忧参半。现在的情况则有了变化，万洲撤销 IPO 计划，再加上投资者冷待部分 IPO 项目，都使我们难以看清 2014 年下半年的市场前景。

2014 年 3 月，有近 50 家企业递交了 IPO 申请，因为申请企业和市场参与者都希望规避新生效的公开披露要求。在新的公开披露要求于 4 月生效之后，几乎没有企业立即递交 IPO 申请，但正如我们所料，新要求的影响只属短期，市场参与者已很快地适应了新要求。2014 年 3 月积累的大批企业上市申请大幅推高了 2014 年 6 月的 IPO 宗数，在今年二季度的 24 宗 IPO 当中，有 16 宗都在 6 月进行。我们认为，还在排队上市的企业将继续推动今年下半年的市场发展，特别是 7 月份预计将有超过 20 家企业上市。

香港 IPO 市场的表现，很大程度取决于募资超百亿港币的大型 IPO 项目。虽然万洲国际在 4 月份暂停了上市计划，但此上市计划可能还会在本年度重启，再加上市场憧憬其他数个大型 IPO 项目——北京汽车、中国广核集团、上海银行及广发银行，我们对今年下半年的市场预期并不算太悲观。

为建立上海与香港两地股票市场互联互通机制，中国证券监督管理委员会与香港证券及期货事务监察委员会于 2014 年 4 月原则上批准开展沪港通试点。沪港通将促进两地市场的资金流通，同时有助于提振市场信心。

从中国内地流向香港的资金，理应会比从香港流向内地的资金多。通过沪港通的实施，内地投资者可投资之前缺乏渠道投资的股票，如香港的蓝筹股、澳门的博彩股等。而对于那些希望投资内地企业的香港投资者，香港股票市场早有很多选择，因为许多大型的内地企业已经在香港上市。不过，沪港通无疑对两地股市都是利好，这也是内地资本市场迈向国际化的重要一步。



我们维持早前作出的预测，即非银行金融服务业（尤其小微贷款公司），将成为香港 IPO 市场的下一个焦点。这一行业在中国内地高度分散，参与竞争的企业众多。虽然我们预测该行业带来的 IPO 宗数和集资额于短期内难以超过其他行业，但它的增长潜力相对较高并可能比其他传统行业更能吸引市场关注。不过，我们仍须重点关注中国政府的政策变化速度，以及政策变化对非银行金融服务业的增长和发展带来的影响。

利率波动、缩减量化宽松规模的时间及中国经济数据等因素，仍将是影响香港 IPO 市场的主要因素。沪港通将于本年晚些时候正式启动，它在为股票市场注入新动力的同时也将给股票市场带来更多波动。通过沪港通南下的资金将为香港股票市场注入新的流动性，并扩大投资者的范围，进而有望提振 2014 年二季度疲软的 IPO 市场。

2014 年的整体表现主要取决于第四季度，即传统上香港 IPO 市场的忙季。万洲国际撤销 IPO 计划，再加上第二季度投资者需求偏弱，因此香港 IPO 市场实现我们早前预测的全年筹资目标的可能性不大。虽然第二季度出现了很多不确定因素，但 2014 年上半年仍然实现了强劲的同同比增长，2014 的全年融资额依然很有可能超过去年的 1690 亿港币。



# 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。