

投中年度盘点 | 2016 年中国 IPO 市场十大事件

2016 年以来，全球经济整体低迷，英国公投脱离欧盟，为世界经济复苏带来更多不确定性；强势美元回归，美联储步入加息周期，资本回流美国影响全球新兴市场。国内来说，经济增速持续放缓，人民币利率保持低位运行，固定收益类产品收益大幅下滑，热钱大量流向房地产及二级市场。

2016 年二级市场利好不断，如下半年 IPO 审核再提速；证监会对特定贫困地区开通 IPO 扶贫“绿色通道”；深港通正式启动；沪伦通提上日程。众多利好导致资金更多关注二级市场，两市融资融券交易总量由 2016 年 5 月最低时的 8163.61 亿持续走高到现在的 9766.79 亿；预期全年定增规模将达到 1.5 万亿元，创历史新高。

总体来看，2016 年中国 IPO 市场平稳但却不乏亮点，投中研究院对 2016 年中国 IPO 市场进行梳理与思考，总结盘点出 2016 年中国 IPO 市场十大事件。

1. IPO 审核趋严 提高 A 股企业质量

2016 年以来，证监会对 IPO 企业的审核力度日益加强。2016 年 6 月 24 日，证监会部署 IPO 欺诈发行及信息披露违法违规专项执法行动，这是证监会继集中查处 6 家审计评估机构、严肃追究欣泰电气及其中介机构违法责任、终止审查多家首发企业等后的又一举措。证监会表示，在发行审核过程中，将重点关注在审企业是否存在“带病申报”的问题，强化问核工作力度，从严审查、从严把关。IPO 监管日趋严格已成为市场普遍共识。根据证监会披露的首次公开发行股票审核工作流程及申请企业情况统计表来看，截止到今年 12 月 1 日，有 69 家企业被终止审查。时隔三年多，IPO 企业终止审查数量再创新高，A 股迎来监管风暴。

投中研究院认为，IPO 审核日趋严格，体现了证监会对新股发行进行整治的决心和行动。有利于规范市场行为，维护市场稳定，从源头避免“问题”公司上市，提高了 A 股市场的企业质量，进一步释放市场活力。

2. 欣泰电气因欺诈而退市 投资机构受创

2016 年 6 月，证监会完成对辽宁丹东欣泰电气股份有限公司（简称“欣泰电气”）的调查工作，同时证监会部署了对其审计机构和法律服务机构的立案调查。欣泰电气涉嫌在创业板上市时存在欺诈发行行为，并在上市后披露的定期报告中存在虚假记载和重大遗漏，成为首个因欺诈而被强制退市的企业。7 月 25 日，证监会发布对其保荐机构、主承销商兴业证券股份有限公司及保荐人兰翔、伍文祥的行政处罚决定书，兴业证券保荐的多家 IPO 企业因此被列入中止审查名单。另外，一些投资机构也因欣泰电气的退市而遭遇重大损失。

投中研究院认为，证监会坚持“绝不放过任何一个涉案主体、绝不放过任何一项违法失职行为、绝不放过任何一项需要承担的法律法律责任”的原则，将有利于市场持续稳健发展。倒逼投资机构尤其是 PE 机构在项目投资和退出过程中更加关注企业的信息披露和财务规范等要素，在一定程度上规范了投资机构的行为。

3. A股闯关MSCI失败 和国际市场待磨合

2016年6月15日，明晟公司（MSCI）宣布延迟把A股市场纳入其新兴市场指数，但将继续保留在2017评估列表中。这是A股第三次闯关MSCI失败。在此之前，2013年A股首次被MSCI列入观察审核列表，并于2014年和2015年分别遭到婉拒。期间我国资本市场不断改进以期达到纳入MSCI的相关条件并得到了肯定。但目前MSCI表示仍需关注A股QFII额度分配和资本流动限制的相关制度进展，以及交易所停牌新规的执行效果。

投中研究院认为，加入MSCI可以带来中长期的利好，增加资金供给。但当前我国A股市场处于发展阶段，在对外资进出的额度限制制度以及对上市公司停复牌的监管制度等方面不够完善，且A股存在估值偏高的问题，面临完善制度和调整投资者结构等挑战，和国际市场有待磨合。

4. 银行股IPO频发 上市屡有斩获

2016年9月28日，中国邮政储蓄银行股份有限公司（“邮储银行”）于香港联合交易所主板正式挂牌交易，股份代号为1658.HK，成为2016年全球集资额最大的新股。2016年10月11日，上海银行发布公告称，拟以发行价格人民币17.77元/股发行不超过60.0445亿股，募集资金总额约为106.7亿元，成为今年A股最大IPO。同时，还有约7家银行通过IPO上市，如江苏银行、贵阳银行、江苏江阴农商行、无锡农商行和江苏常熟农商行等。沉寂多年，A股市场迎来了新一波银行上市潮。

投中研究院认为，当前我国的新股发行制度取消了新股申购预缴款，在一定程度上解决了大盘股发行时打新资金扰乱市场的问题。且银行自身业务快速发展增加了其对资本金的需求，这些都触发银行股的上市热潮。

5. IPO开扶贫“绿色通道” 企业迁址需审慎

2016年9月12日，证监会发布《关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的意见》，其中提出“对注册地和主要经营地均在贫困地区且开展生产经营满三年、缴纳所得税满三年的企业，或者注册地在贫困地区、最近一年在贫困地区缴纳所得税不低于2000万元且承诺上市后三年内不变更注册地的企业，申请首次公开发行股票并上市的，适用‘即报即审、审过即发’政策”。随后，2016年11月16日，国务院印发《关于深入推进实施新一轮东北振兴战略加快推动东北地区经济企稳向好若干重要举措的意见》，指出“对符合条件的东北地区企业申请首次公开发行股票并上市给予优先支持”。在IPO“扶贫”政策的组合拳带动下，贫困县拉近了与资本市场的对接机会，众多贫困县新三板公司开始受投资人追捧，更有不少新三板公司将注册地迁往贫困地区。

投中研究院认为，企业迁址存在不少风险，应当审慎对待。首先，这会产生一定的时间成本。其次，企业迁址面临经营和政策不确定性方面的风险。而且IPO扶贫政策只是省去企业排队时间，并不等于放宽审核标准。因此企业应综合多方面的考虑因素，全面研判是否迁址。投资机构在投资贫困县的标的公司时也应该理性投资。

6. 下半年新股发行再提速 缓解IPO堰塞湖

2016年初市场推行新的新股发行制度，取消IPO新股申购预缴款，同时受市场情绪低迷、监管趋严等因素影响，上半年国内新股发行速度放缓，每月核发的IPO批文数量不高于20家。进入下半年，新股发行7月首次迎来新高，核发27家。8、9、10月份获得核准的企业数量分别为26家、26家及28家。11月以来，新股发行再创新高，核发4批次共52家企业的首次公开发行申请。根据证监会官网统计数据显示，截至2016年11月24日，中国证监会受理首发企业760家，其中，已过会45家，未过会715家。未过会企业中正常待审企业665家，中止审查企业50家。若按照当前速度，需要两年的时间才能消化IPO排队。新股发行在审查趋严的同时再度提速，让市场看到了缓解IPO堰塞湖的希望。

投中研究院认为，在当前抑制资产泡沫的大背景下，证监会加快新股发行速度，增加了股票供给，有利于控制IPO市场，防止股市增涨太快。另外，IPO加速为市场带来利好信号，可为投资机构带来二级市场的退出预期。

7. 养老金将启动投资运营 市场迎来新机遇

2015年8月17日，国务院通过《基本养老保险基金投资管理办法》，2016年10月25日，人力资源和社会保障部发布《2016年三季度人力资源和社会保障工作进展情况和下一步工作安排》，其中指出启动养老保险基金投资运营，组织第一批委托省份与社保基金会签订合同，公告第一批养老基金管理机构。落实职业年金基金管理暂行办法，完善合同指引、合同报备通知、信息披露、数据规范等操作性文件。目前已有20多家机构获得社保基金管理资格和企业年金管理资格，在当前经济转型发展走缓和资产荒的大背景下，如何更好的管理好养老金成为未来基金管理者面临的重要挑战。

投中研究院认为，养老金入市为股市发展带来利好消息，养老金是比较稳定的资金来源，可以真正实现投资的价值发现功能。另外，养老金的风险承受能力较险资更低，在筛选投资管理机构时将倾向于市场上成熟的管理机构，更加关注他们的投资管理能力和风控能力。

8. 深港通启动在即 资本市场添活力

根据2016年11月25日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发布的《联合公告》，深港股票市场交易互联互通机制（简称“深港通”）将于2016年12月5日正式启动。这是继2014年11月17日“沪港通”正式开通之后我国资本市场向市场化和国际化迈出的又一大步。两者主要区别在于投资标的股票与投资额度限制，深港通下的深股通作为投资配置的一部分，包含了深交所中小创新指数的成份股，使得海外投资者在A股市场有了更多的选择。同时深港通下的港股通增加了中小市值的香港市场股票，丰富了内地投资者的选择。另外，深港通没有总额限制，而沪港通有总额限制。

投中研究院认为，目前我国的股市处于发展阶段，深港通启动之后，将会有更多的海外投资者进入A股市场，为资本市场增添活力，同时受当前人民币贬值压力和港股处于估值洼地等因素的影响，资金向南流动的动力加强，因此深港通比沪港通对市场的影响也更大。同时在深港通实施后，应加强跨境监管合作，以防国际资本做空中国股市。

9. 新三板“摘牌” 退出日益受青睐

据全国中小企业股份转让系统数据统计显示，截止到 12 月初，新三板共有 9786 家挂牌企业，其中创新层挂牌企业数量为 953 家，基础层企业数量为 8833 家。今年以来，新三板“摘牌企业”数量达 40 多家，11 月份共有 14 家新三板企业终止挂牌，创下单月摘牌数量历史最高纪录。2016 年 10 月 21 日全国中小企业股份转让系统发布《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则(征求意见稿)》，新三板退市随之呈现上升的趋势。目前企业摘牌的原因主要表现为主动申请，但随着新三板终止挂牌制度的完善，被动退市的企业数量应有所增加。

投中研究院认为，目前新三板扩容过快，9800 多家的挂牌企业中不乏“僵尸股”，新三板流动性不足的问题仍继续存在。全国中小企业股份转让系统推出终止挂牌实施细则，提高了市场效率，有利于提升挂牌企业整体质量。未来随着新三板的监管收紧，退出制度的日益完善，其作为退出渠道将越来越受投资机构的青睐。

10. 香港 IPO 数量减少 企业欲回归 A 股

据港交所官方网站统计数显示，2016 年前十个月香港有 94 家新上市公司，较去年同期下跌 6%。2016 年前十个月的首次公开招股集资金额为 1662 亿元，较去年同期的 1995 亿元下跌 17%。其中，2016 年 4 月至 6 月香港首次公开发行（IPO）数仅为 20 家，创造了多年来同时期最低值。香港今年 IPO 的数量和募资金额均呈现下降势头，其作为 2015 年全球募资总额第一的地位有所撼动。与此同时万达商业、碧桂园物业、富力地产等都欲从香港市场回归到内地 A 股资本市场。

投中研究院认为，受中国经济增速放缓等因素影响，香港的新股发行数量出现回落，同时 A 股的高估值对港股形成了溢价，跨市场的估值差异驱使越来越多的投资机构和企业回归国内市场。

研究垂询

刘利 Ashley 分析师

Email : Ashley@chinaventure.com.cn

媒体垂询

李晓雅 Amy Li 媒介主管

Mob: +86-13261024737

Email: Amy.li@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【证券代码：835562】业务始于2005年，正式成立于2008年，是中国领先的股权投资市场专业服务机构。通过十余年专业领域的深入研究与广泛合作，投中信息积累了深厚的技术基础和人才优势，并凭借优秀的专业能力赢得了中国私募股权基金管理人的长期信任，在行业内拥有大量的数据存量和客户资源。

投中信息旗下涵盖投 In、投 Way、投 Win、投 Wow 四大解决方案。通过全面的产品体系，传递及时、准确的股权交易数据与情报；为企业提供专业的股权投资行业研究与业务实践咨询服务；并为机构出资人提供全面的投资咨询顾问业务，有效进行资产配置；帮助投资机构进行深度品牌管理与营销传播工作。

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 100007 收件人：李晓雅