

Deloitte.

德勤



Public Offering Group
全国上市业务组

中国内地及香港IPO市场
2020年上半年回顾与前景展望
全国上市业务组，2020年6月16日



因我不同
成就不凡
始于 1845

2020年上半年全球宏观经济 与地缘政治概况

01

疫情全球大流行，数字不断高攀，部分国家状况反复

02

多国经济受疫情影响重挫，预计需要长期方可恢复

03

多国与央行推出经济刺激方案，并延长或加大刺激方案规模

04

多个组织协助救助疫情

05

多国股市因疫情触发熔断，市场曾因忧虑第二波疫情爆发而再次急挫

06

中美贸易摩擦再次升温

07

英国与欧盟贸易谈判进度未如理想，但脱欧期不会延长

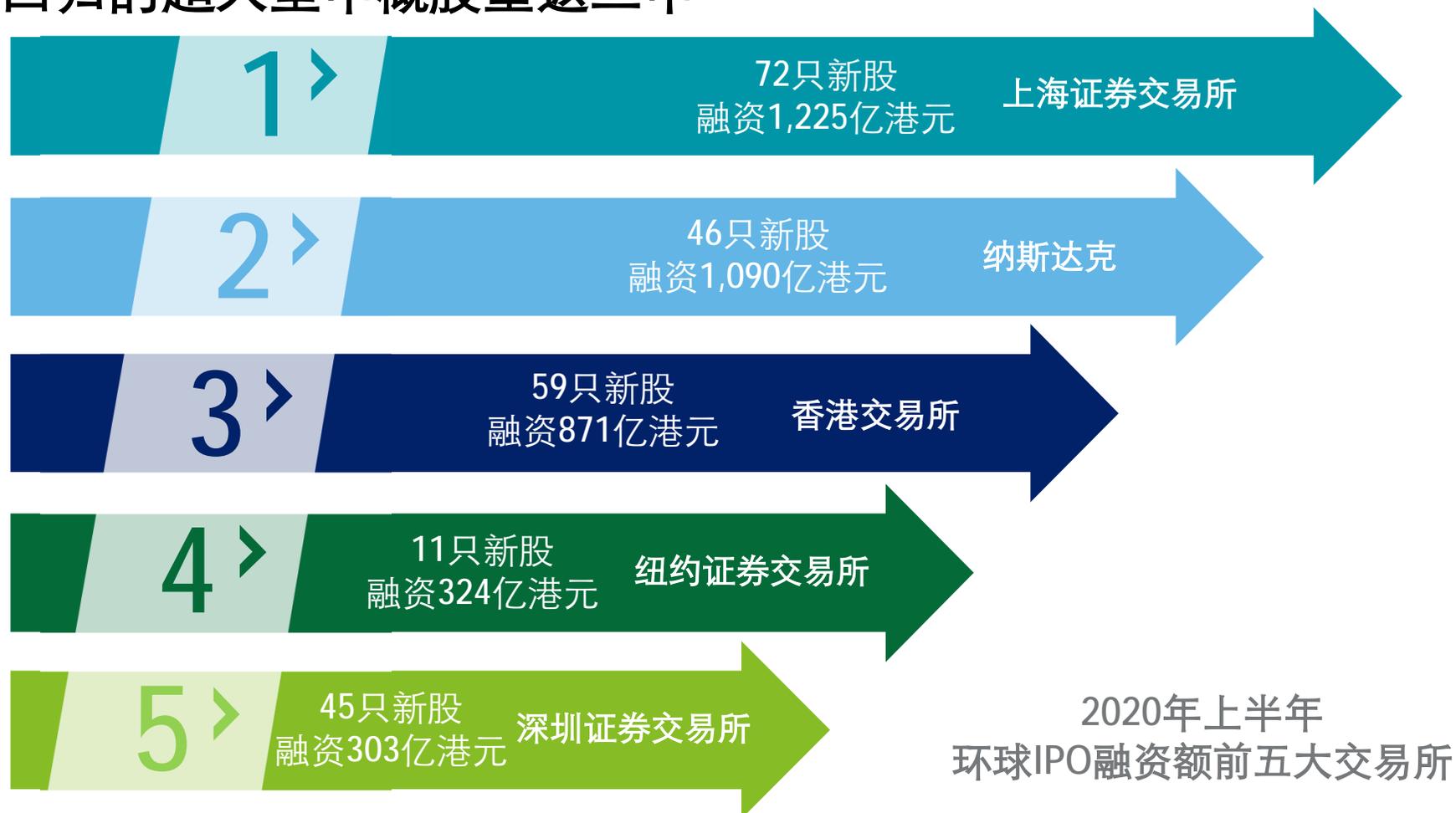
08

油价一度暴跌后回升，但仍受第二波疫情爆发的市场情绪影响再次下跌

资本市场饱受疫情大流行与全球经济或步入衰退的恐慌情绪影响，多国与组织推出措施试图拯救经济困局与舒缓疫情状况，但是仍然有部分国家疫情状况未受控，欧美的量化宽松措施或延长至2022年，今年第二季度下旬整体市场情绪较今年较早时期积极

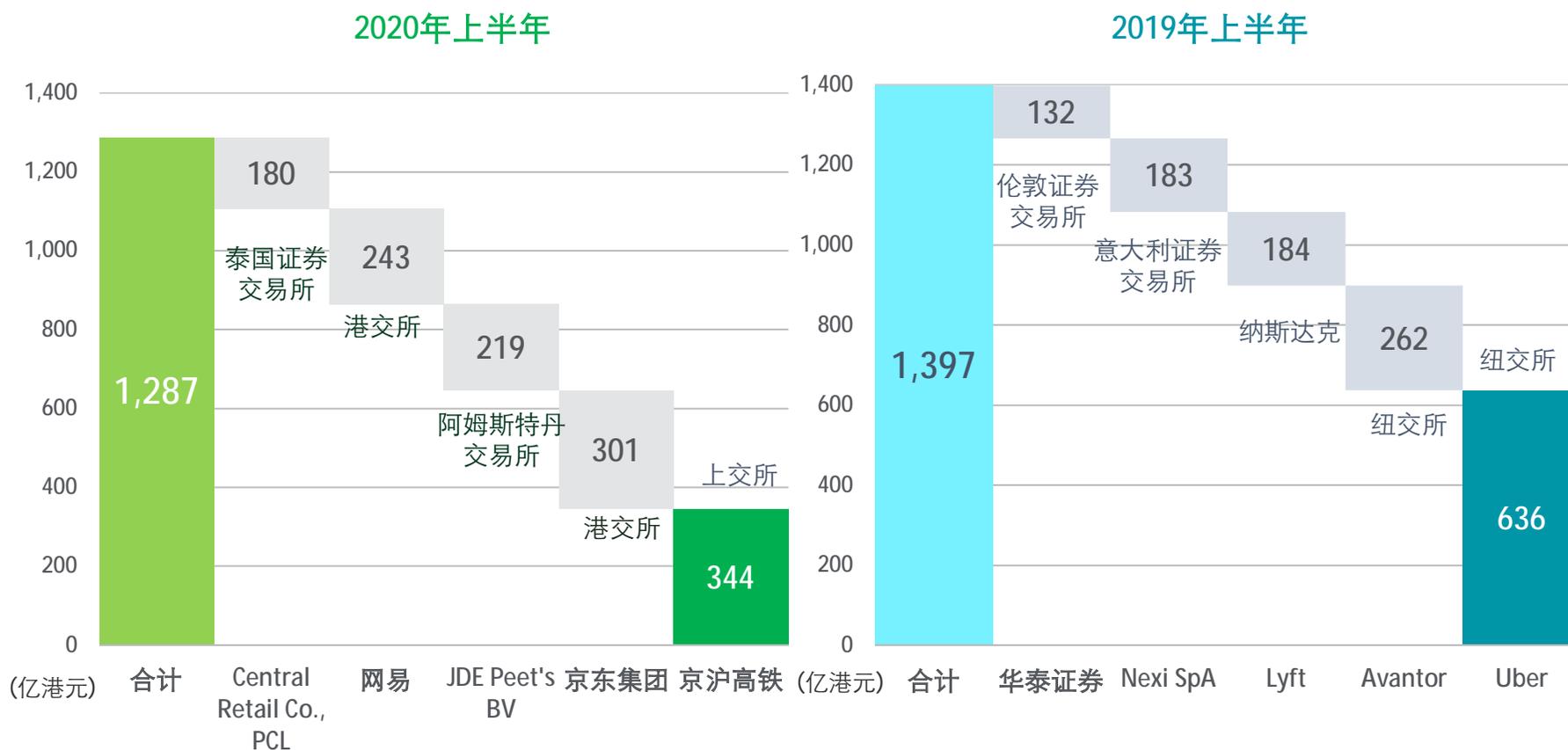
2020年上半年新股市场回顾 – 全球

上交所继续保持全球新股融资榜第一，逾半数来自科创板新股，纳斯达克凭借更多超大型新股超越纽交所，香港借助两只回归的超大型中概股重返三甲



资料来源：中国证券监督委员（中国证监会）、纳斯达克、香港交易所（港交所）、彭博及德勤估计与分析，截至2020年6月30日，假设6月19日至6月30日的新股上市数量符合预期，且并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。包括房地产投资信托基金所筹集的资金，但不包括投资信托公司、封闭式投资公司、封闭式基金和特殊目的收购企业（SPAC）所筹集的资金。

今年第二季度港交所与阿姆斯特丹交易所三只新股打入全球前五大新股融资额榜单，但前五大融资总额较去年同期下降8%，反映疫情对环球超大型新股上市不利

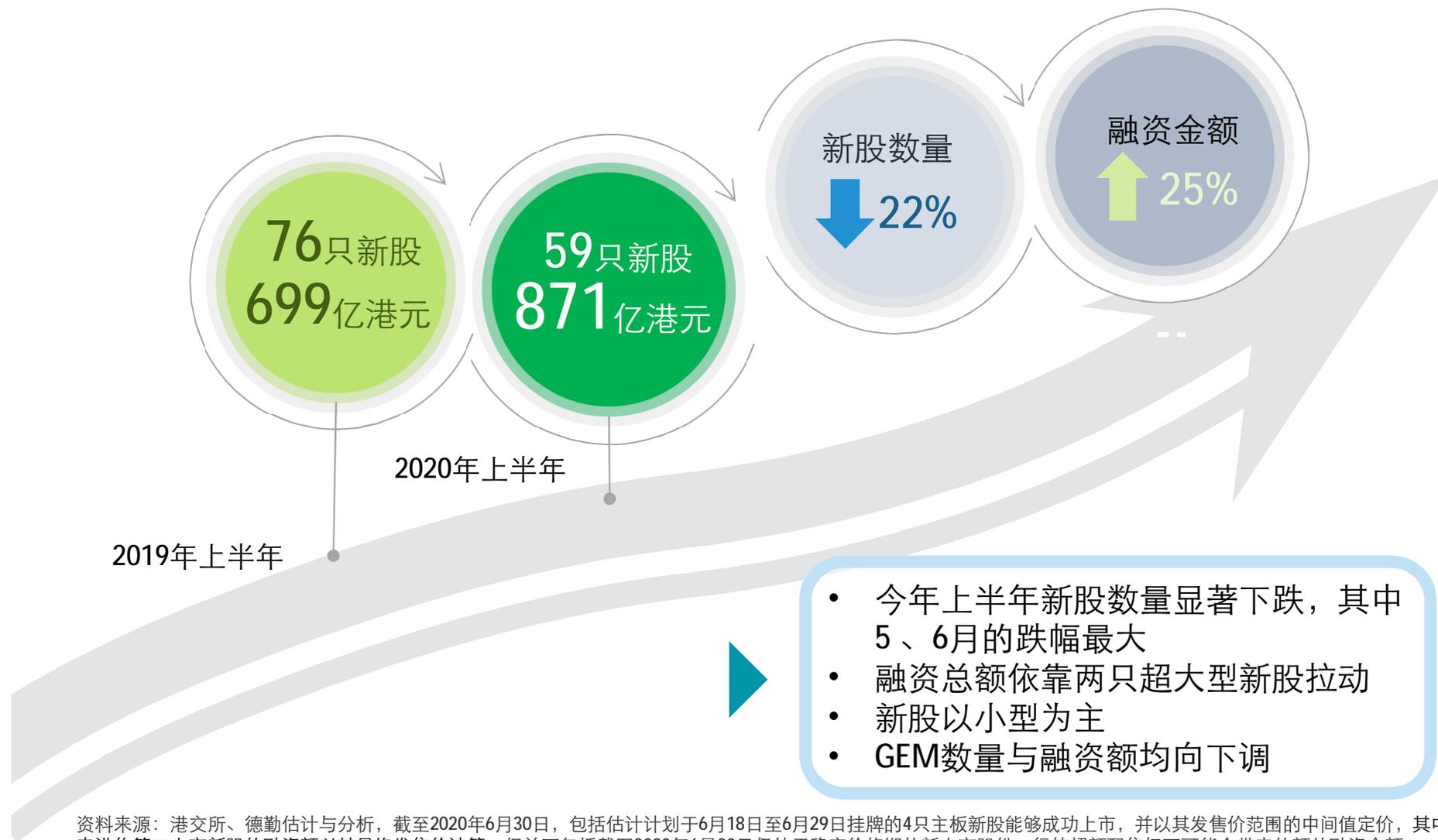


资料来源：中国证监会、港交所、阿姆斯特丹交易所、泰国证券交易所、纽交所、纳斯达克、意大利证券交易所、伦敦证券交易所、彭博及德勤估计与分析，截至2020年6月30日，假设6月19日至6月30日的新股上市数量符合预期，且并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。包括房地产投资信托基金所筹集的资金，但不包括投资信托公司、封闭式投资公司、封闭式基金和SPAC所筹集的资金。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

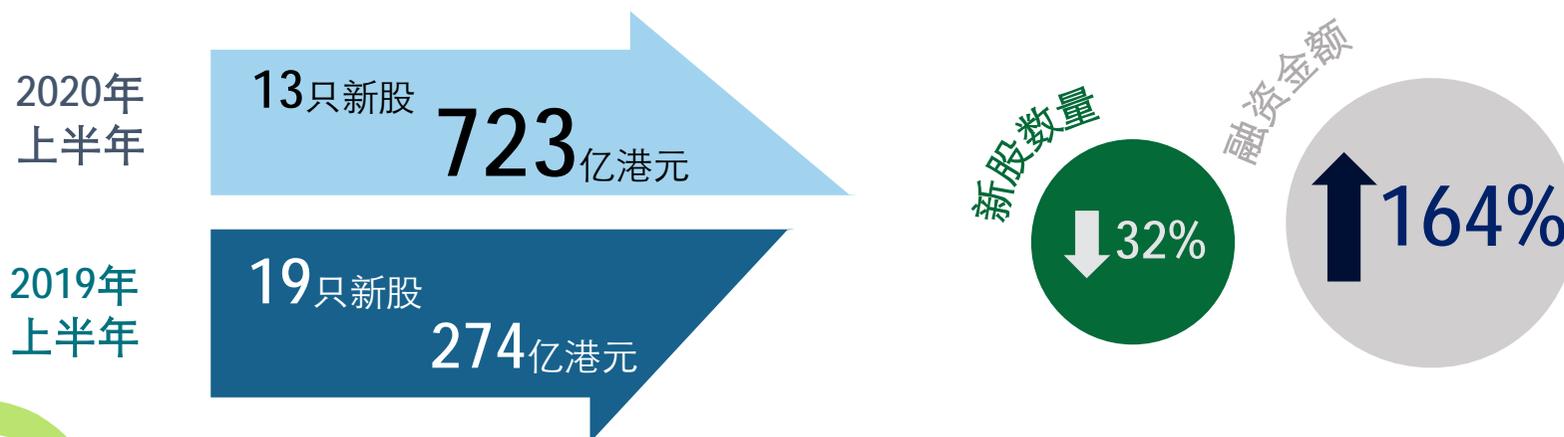
2020年上半年新股市场回顾 – 香港

受到疫情爆发影响，2020年上半年香港新股上市数量下跌，但受惠于两只庞大的第二上市新股，使融资总额仍较去年同期多

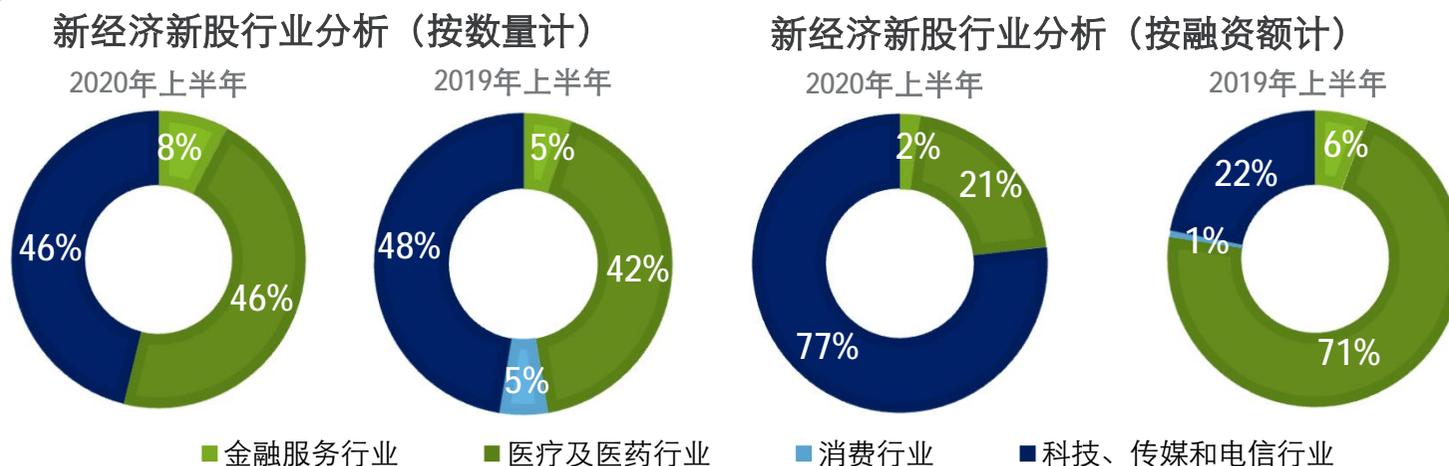


资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

2020年上半年新经济新股数量下降，但总融资规模大幅扩大



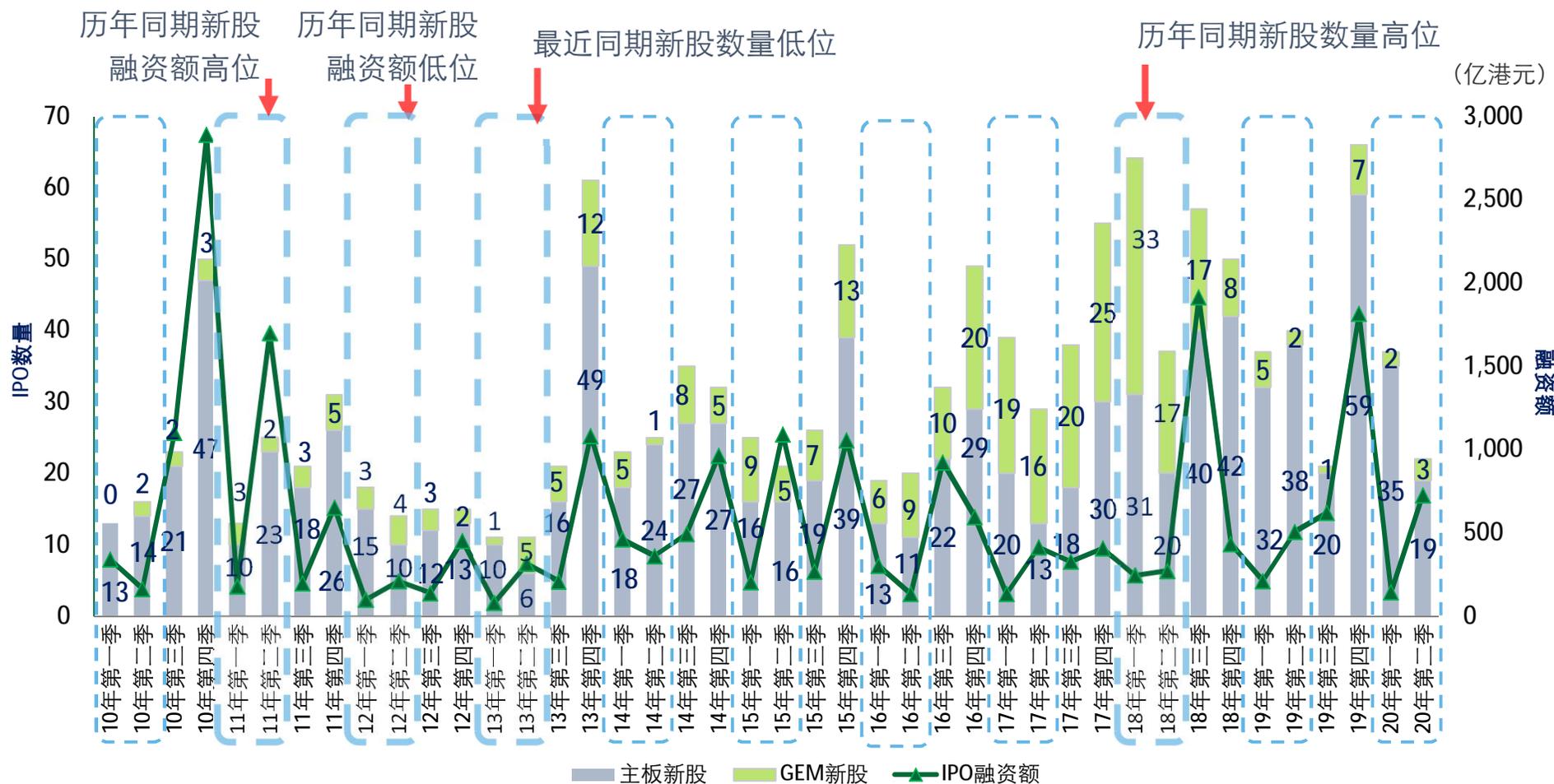
- TMT行业在新经济新股数量与融资额均占优
- 医疗及医药新股融资额占比减少
- 期内有4只未有盈利/收入的生物科技及医药新股上市，去年同期为3只



资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

2020年上半年香港新股市场概览

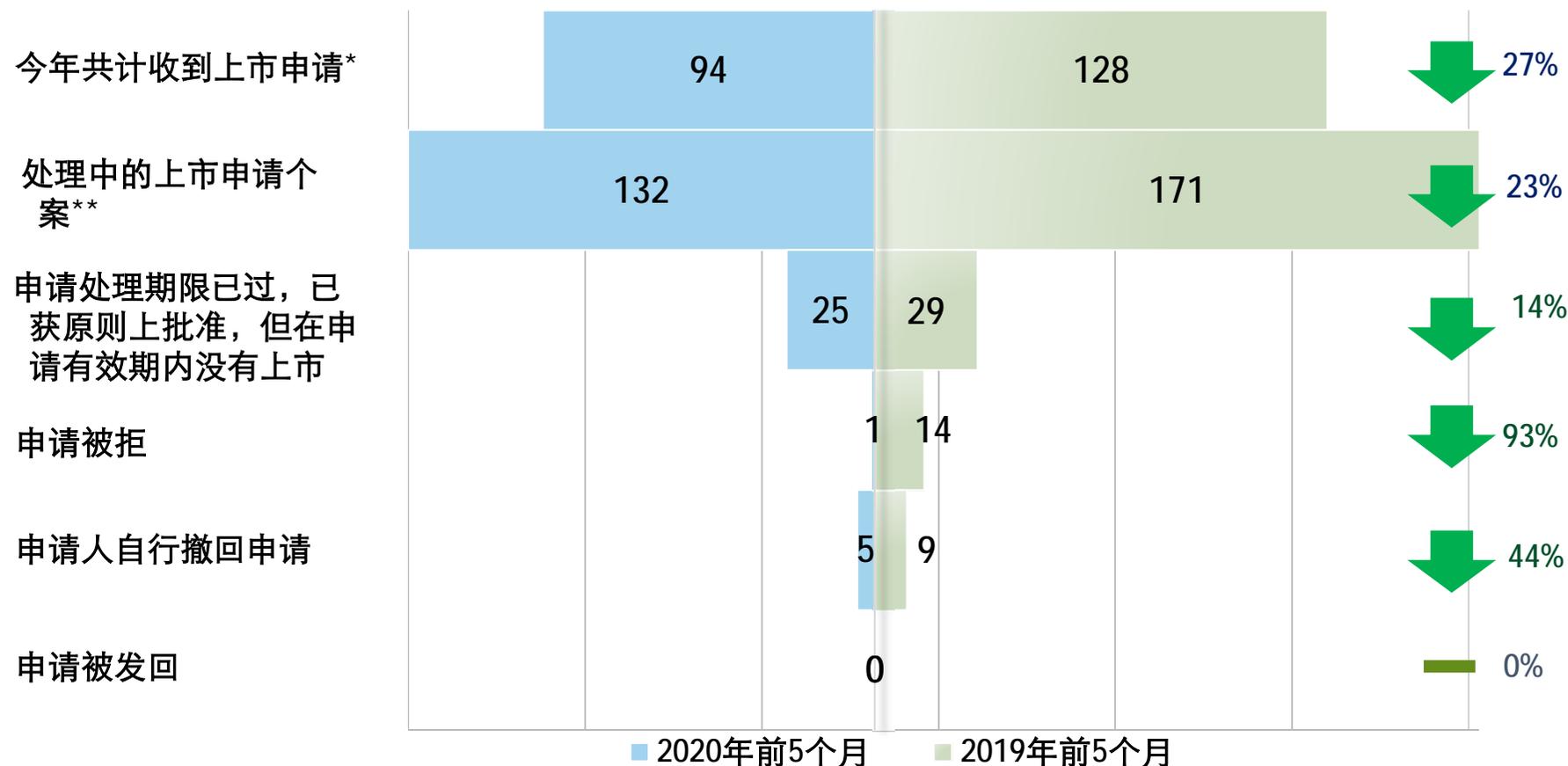
今年新股数量再进一步减少，但仍较2010年至2016年同期的数字高；融资额则为2015年同期以来最高



资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

2020年上半年香港上市申请状况概览

整体趋势与上一季度维持不变，上市申请及处理中的个案数量依然较去年同期少，主要为疫情爆发令到部分筹备上市的工作遇上阻滞，当中以申请被拒的降幅最为明显



资料来源：港交所、德勤分析，截至2020年5月29日。

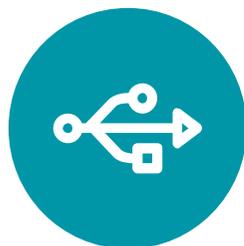
*包括根据主板《上市规则》第二十章及第二十一章提出上市申请的投资工具、从GEM转到主板的申请个案、以及根据主板《上市规则》第8.21C条或第14.84条被视作新申请人的个案、及根据主板《上市规则》第14.06(6)条/GEM《上市规则》第19.06(6)条被视作反收购行动的非常重大收购事项

**2020年前5个月数字包括自2020年1月1日至2020年5月29日接受之新上市申请、2019年前5个月数字包括自2019年1月1日至2019年5月31日接受之新上市申请。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年香港新股市场概览

今年前五大新股全数为新经济企业，融资总额共计约629亿港元，去年同期为288亿港元大幅上涨118%



1. 京东集团 - SW
(301亿港元)



2. 网易 - S
(243亿港元)



3. 康方生物科技 - B
(29亿港元)



4. 康基医疗
(29亿港元)



5. 沛嘉医疗 - B
(27亿港元)



1. 申万宏源 - H股
(91亿港元)



2. 翰森制药
(79亿港元)



3. 中国东方教育
(49亿港元)



4. 信义能源
(39亿港元)



5. 锦欣生殖医疗
(30亿港元)

2020年上半年

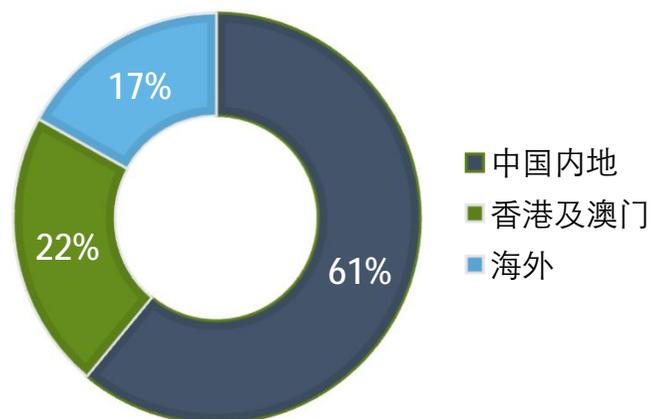
2019年上半年

资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

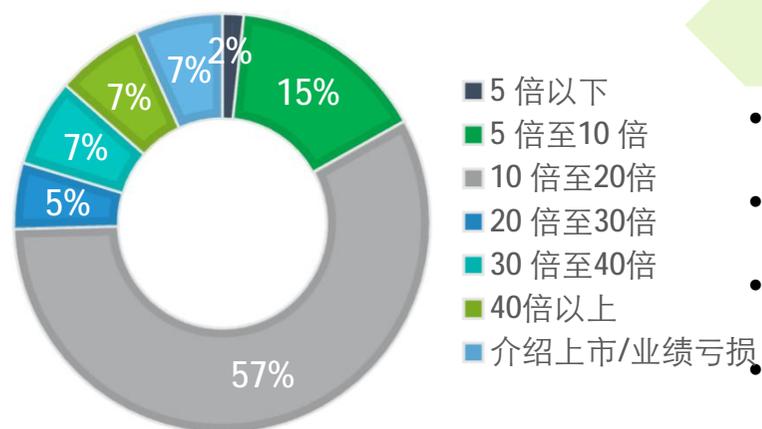
2020年上半年香港新股市场概览

来自内地企业的新股数量比重与去年同期持平，更多新股以较低的市盈率上市

按发行方地区划分的新股数量



香港新股市盈率



来自内地企业的新股数量与融资额保持主导地位

- 内地新股数量比重较去年同期稍为增加(61%)，香港及澳门企业的新股数量份额则从去年同期的28%减少至22%，来自海外的新股数量上升5个百分点至17%。
- 来自内地企业的新股为香港新股市场的融资总额贡献超过9成(97%)，即大约841亿港元，去年同期内地新股融资额占比92%(642亿港元)。
- 今年10只来自新加坡、马来西亚的海外公司新股融资约12亿港元，来自新加坡及马来西亚企业的数量各占5家。相对2019年同期9家融资15亿港元，新股数量增加11%，但融资额却减少约20%。

约8成新股的上市市盈率为20倍或以下

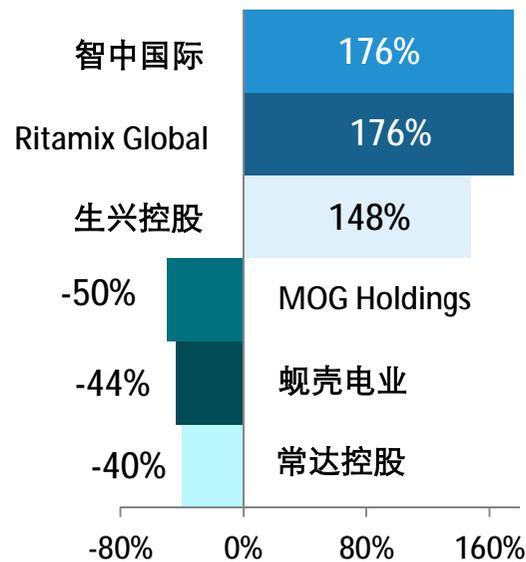
- 15%的新股以5倍-10倍之间的市盈率上市，较去年同期的17%下降2个百分点。
- 57%的新股以10倍-20倍之间的市盈率上市，较去年同期的43%增加14个百分点。
- 另有5%的新股以20倍-30倍的市盈率上市，较去年同期的12%下跌7个百分点。
- 以40倍以上的市盈率上市的新股比重为7%，较去年9%下跌2个百分点。

资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

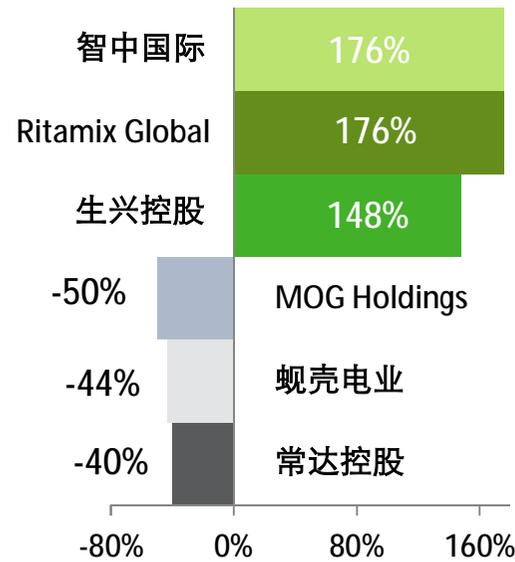
2020年上半年香港新股市场概览

主板和GEM新股上市首日表现优于去年同期，但表现欠佳的新股的回报率则稍较去年同期再进一步逊色

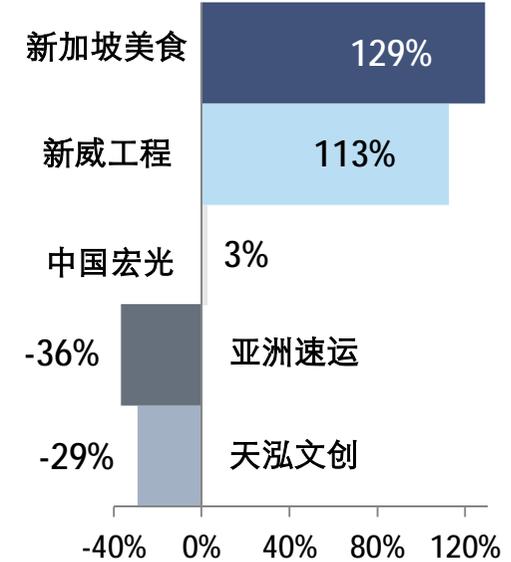
三大表现最佳/最差的新股



三大表现最佳/最差的主板新股



GEM仅5只新股新股



- 今年上半年三大表现最佳/最差的新股均来自主板。
- 以新股的首日平均回报率来看，主板和GEM新股的平均上市首日回报率高于去年同期。
- 今年上半年整体新股首日平均回报率为+15.56%，比去年同期的+8.20%上升近7.36个百分点。
- 主板新股的首日平均回报率大约为14.57%，2019年同期则为8.88%。
- GEM新股的首日平均回报率为32.35%，较去年同期的-0.64%大幅上升。

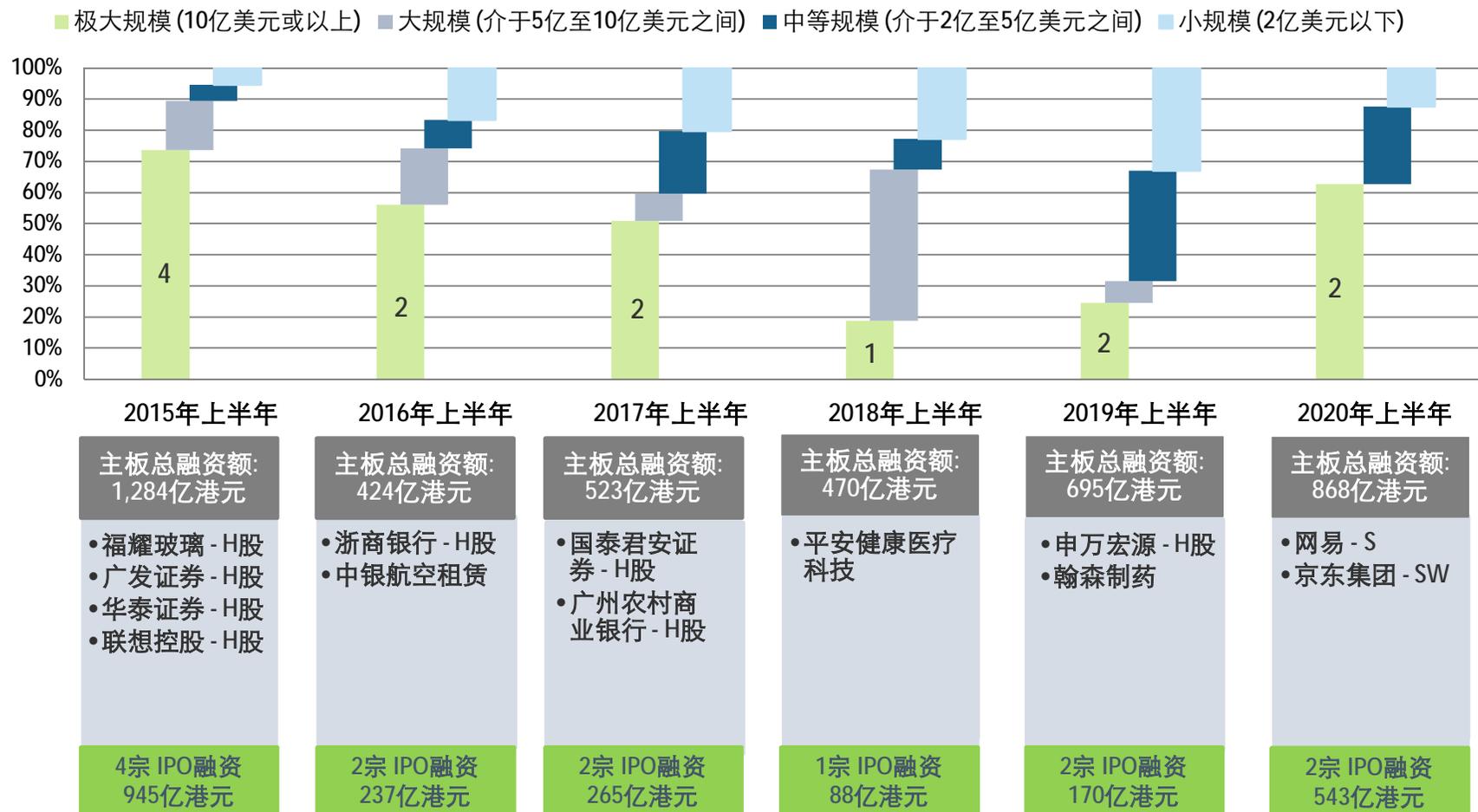
资料来源：港交所、德勤分析，截至2020年6月16日。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年香港新股融资规模分析

两宗极大规模IPO融资额占主板融资总额约63%，乃自2015年同期以来的另一高位

香港主板IPO融资规模

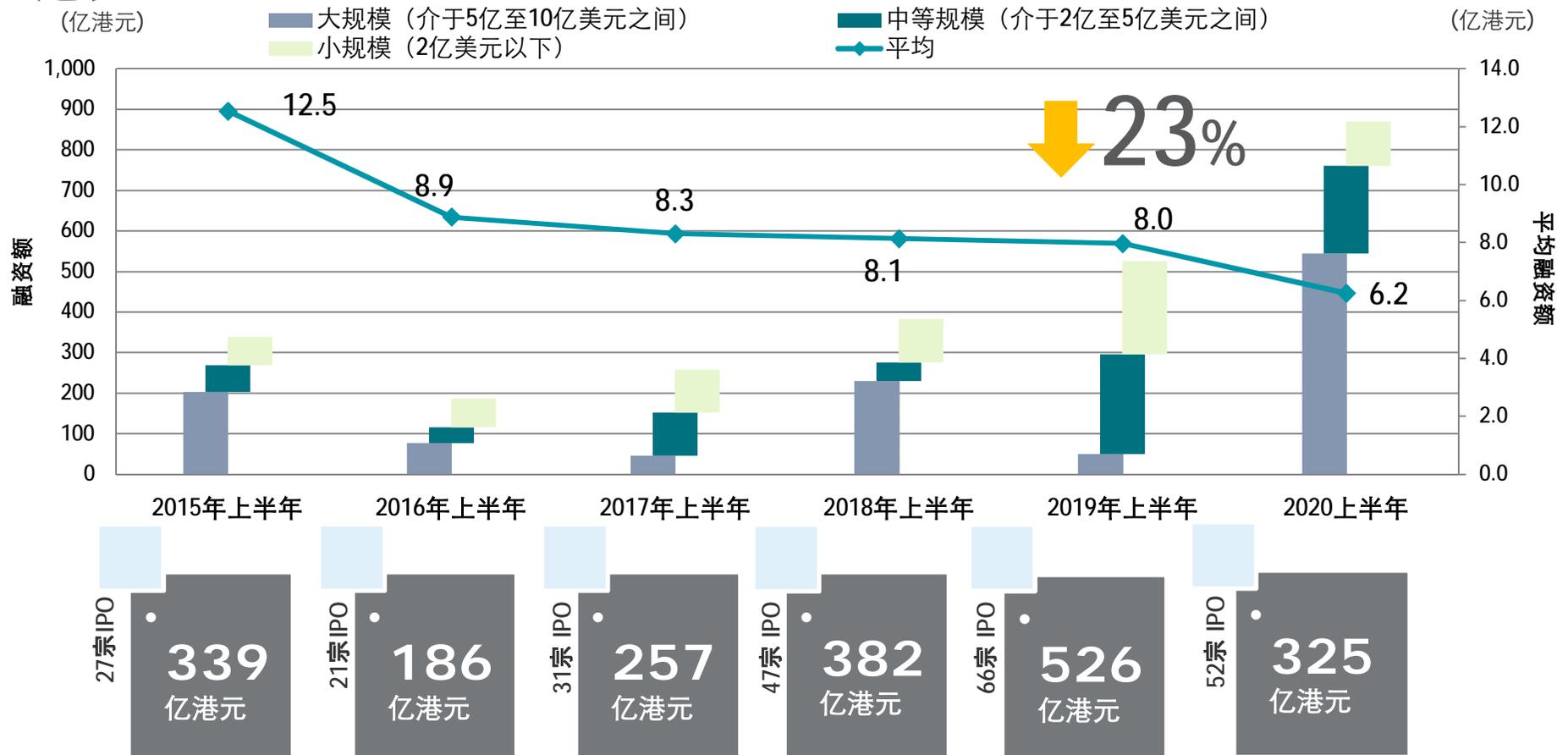


资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

2020年上半年香港新股融资规模分析

主板与GEM平均融资规模继续下调，主板更从去年同期的8.0亿港元跌至6.2亿港元，跌幅多达23%，GEM则减少12%至5,886万港元

香港主板IPO(10亿美元或以上的超大规模发行除外)

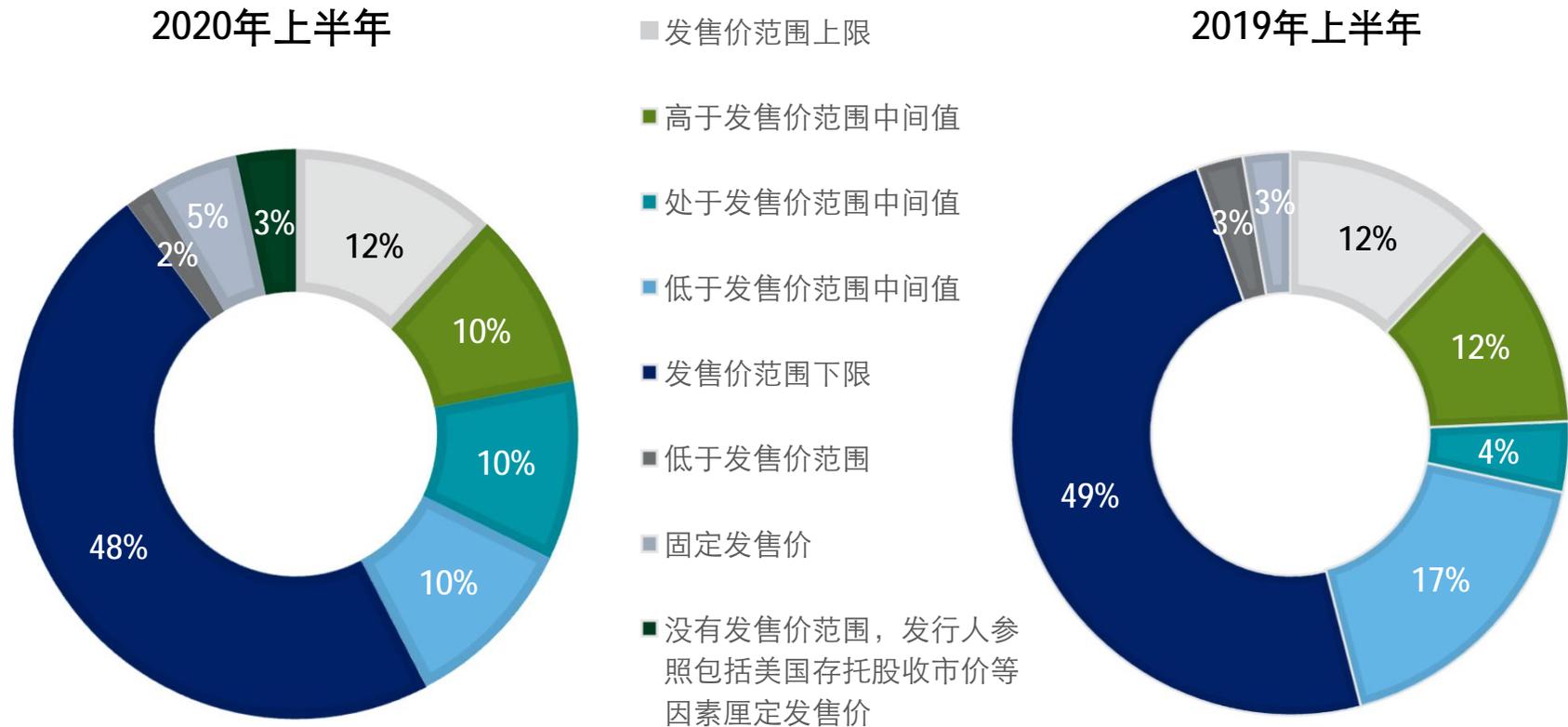


资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年香港新股发售价格分析

尽管市况未如理想，处于发售价范围中间值或以上的新股比重稍增加4个百分点，而低于发售价范围中间值的新股比重也下降7%



资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中一只海外上市并在香港作第二上市的新股以公布的最终发售价计算融资金额。

2020年上半年香港新股公开发售认购分析
 由于零售投资者一向对于投资小型新股较为踊跃，所以今年上半年超额认购倍数较去年同期有所改善

96% 的IPO获得超额认购。
 (2019年上半年: 81%)

在获得超额认购的项目当中，

56% 获得超额认购
 (2019年上半年: 30%)

20 倍以上。

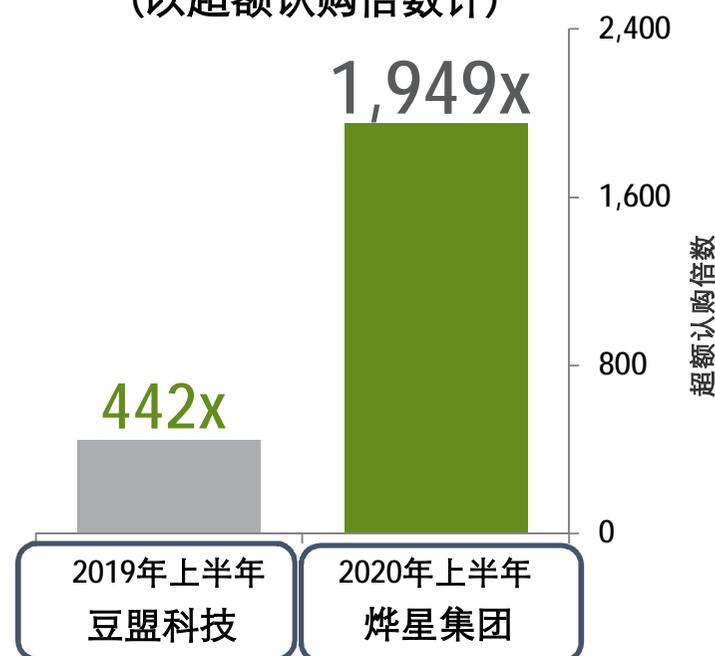
资料来源：港交所、德勤分析，截至2020年6月16日。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年前五大超额认购IPO

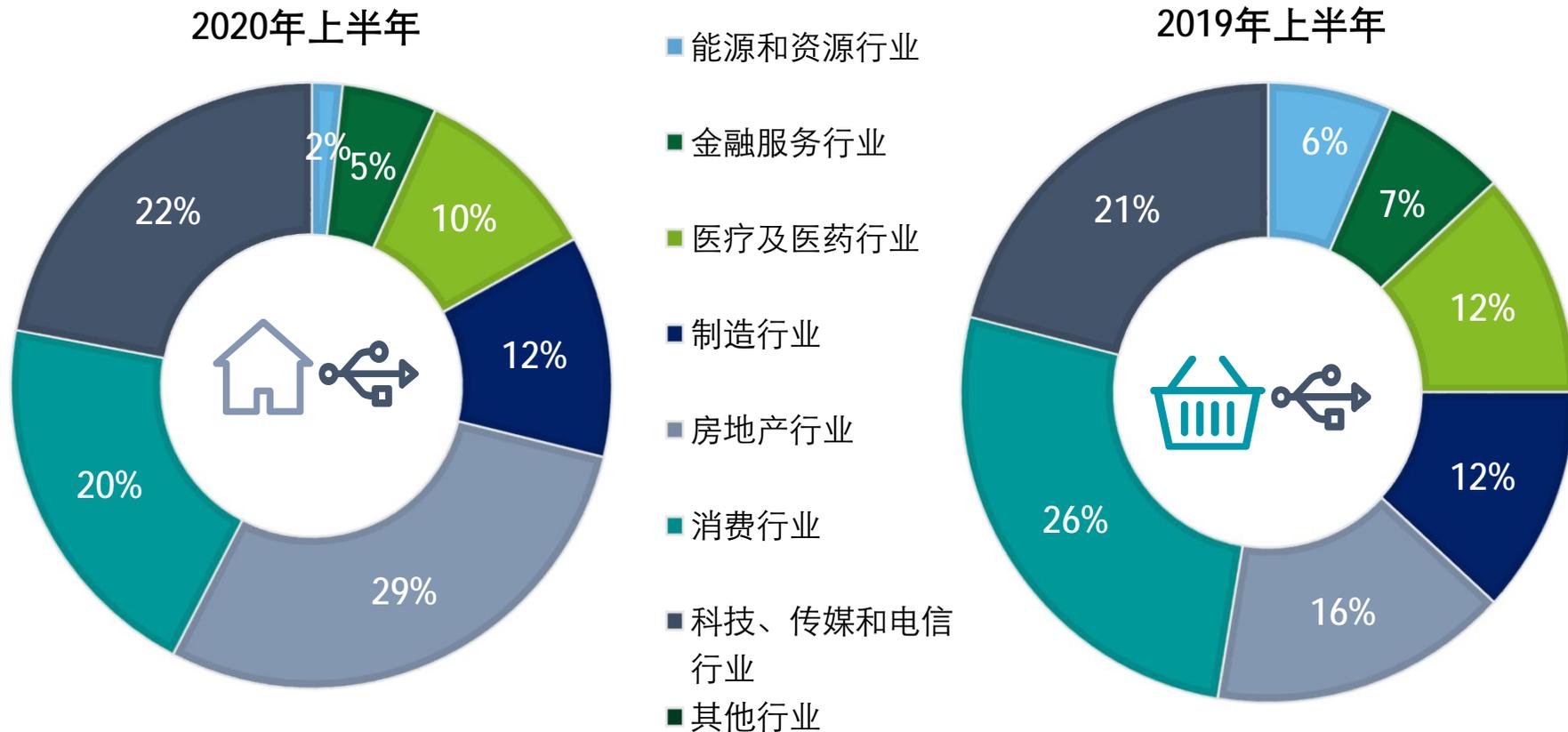
发行商	超额认购倍数
焯星集团	1,949x
兴业物联	1,414x
新石文化	1,212x
沛嘉医疗 - B	1,184x
移卡	641x

表现最佳IPO
 (以超额认购倍数计)



2020年上半年香港新股数量行业分析

房地产与科技、传媒和电信(TMT)行业新股数量比重最高，两者比例均较去年同期增加，消费行业的比重稍有回落



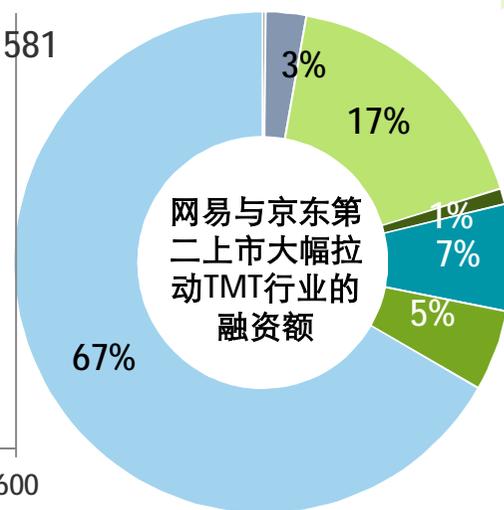
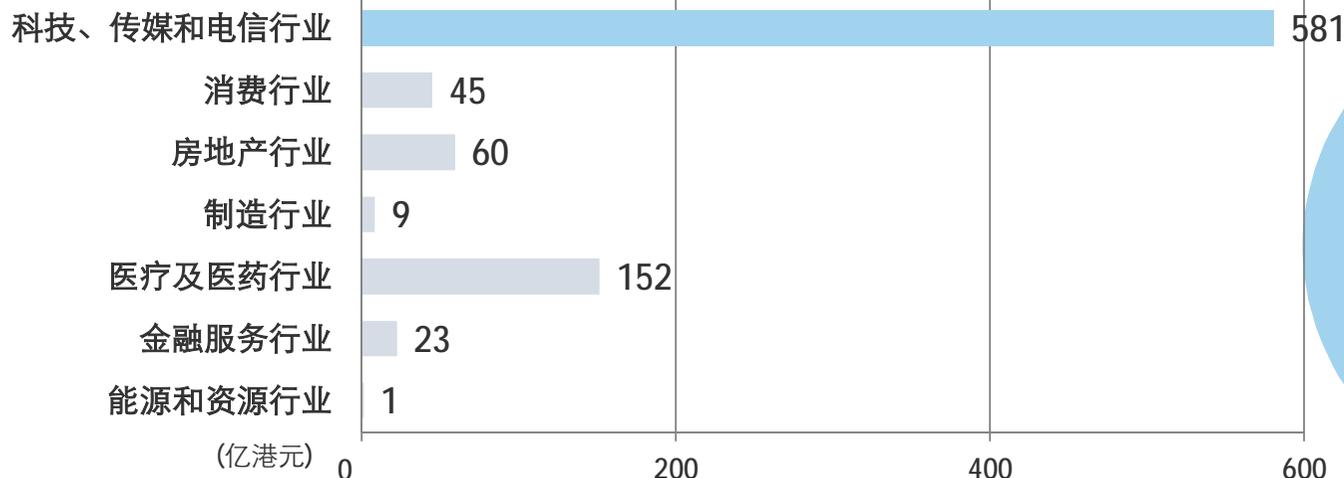
资料来源：港交所、德勤分析，截至2020年6月30日。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年香港新股融资额行业分析

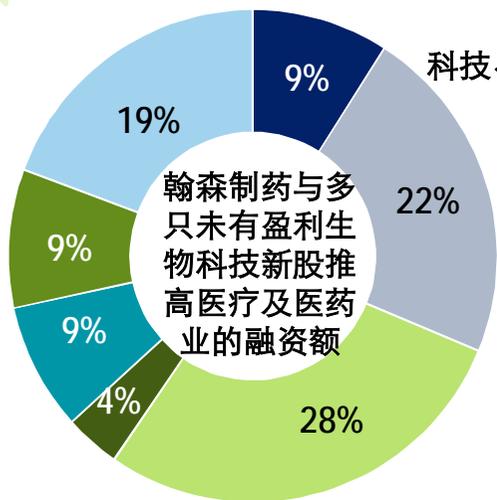
市场受惠于全新上市制度，令到TMT行业融资额超前

2020年上半年

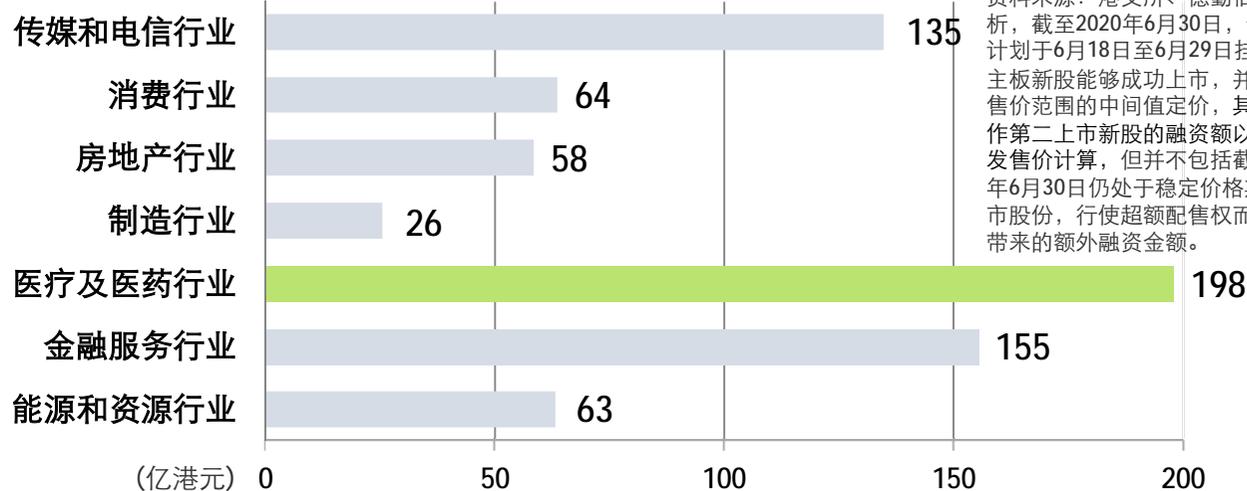


■ 能源和资源行业 ■ 金融服务行业 ■ 医疗及医药行业 ■ 制造行业 ■ 房地产行业 ■ 消费行业 ■ 科技、传媒和电信行业

2019年上半年



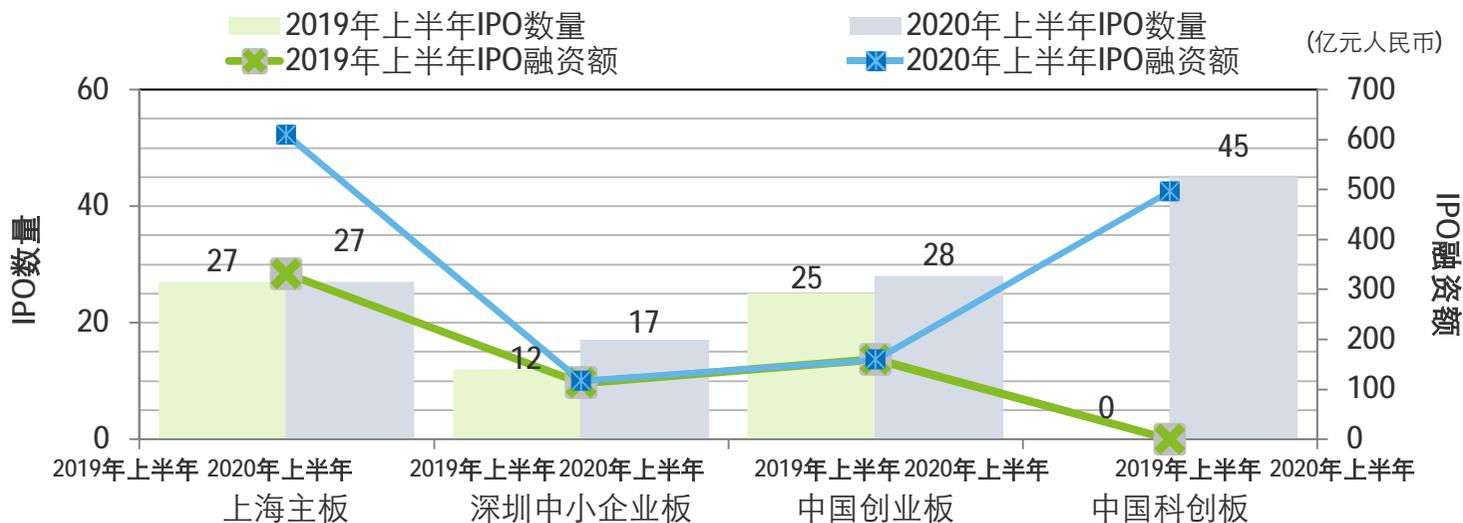
翰森制药与多只未有盈利生物科技新股推高医疗及医药业的融资额



资料来源：港交所、德勤估计与分析，截至2020年6月30日，包括估计计划于6月18日至6月29日挂牌的4只主板新股能够成功上市，并以其发售价范围的中间值定价，其中来港作第二上市新股的融资额以其最终发售价计算，但并不包括截至2020年6月30日仍处于稳定价格期的新上市股份，行使超额配售权而可能会带来的额外融资金额。

2020年上半年新股市场回顾 – 中国内地

2020年上半年中国内地新股发行速度大幅加快 新股发行数量显著上升，平均融资额小幅上升



资料来源：中国证监会、德勤估计与分析，截至2020年6月15日，预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。

2020年上半年中国内地IPO市场概览

前5大宗IPO共计融资规模为456亿元人民币，较去年同期上升149%，整体规模增加273亿元人民币



1. 京沪高铁
(307亿元人民币)



2. 石头科技
(45亿元人民币)
科创板



3. 华润微
(38亿元人民币)
科创板



4. 公牛集团
(36亿元人民币)



5. 中泰证券
(30亿元人民币)



1. 宝丰能源
(81亿元人民币)



2. 海油发展
(38亿元人民币)



3. 青农商行
(22亿元人民币)



4. 青岛港
(21亿元人民币)



5. 西安银行
(21亿元人民币)

2020年上半年

2019年上半年

资料来源：中国证监会、德勤估计与分析，截至2020年6月15日，预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。
© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国内地IPO市场概览

新股发行速度维持于2019年的水平



IPO步伐稳定

- 截至2020年6月12日，146只新股申请上会，其中139只已审核通过（包括科创板61只），1只上会未通过，1只取消审核，5只暂缓表决（包括科创板3只）。



上市申请名单增加

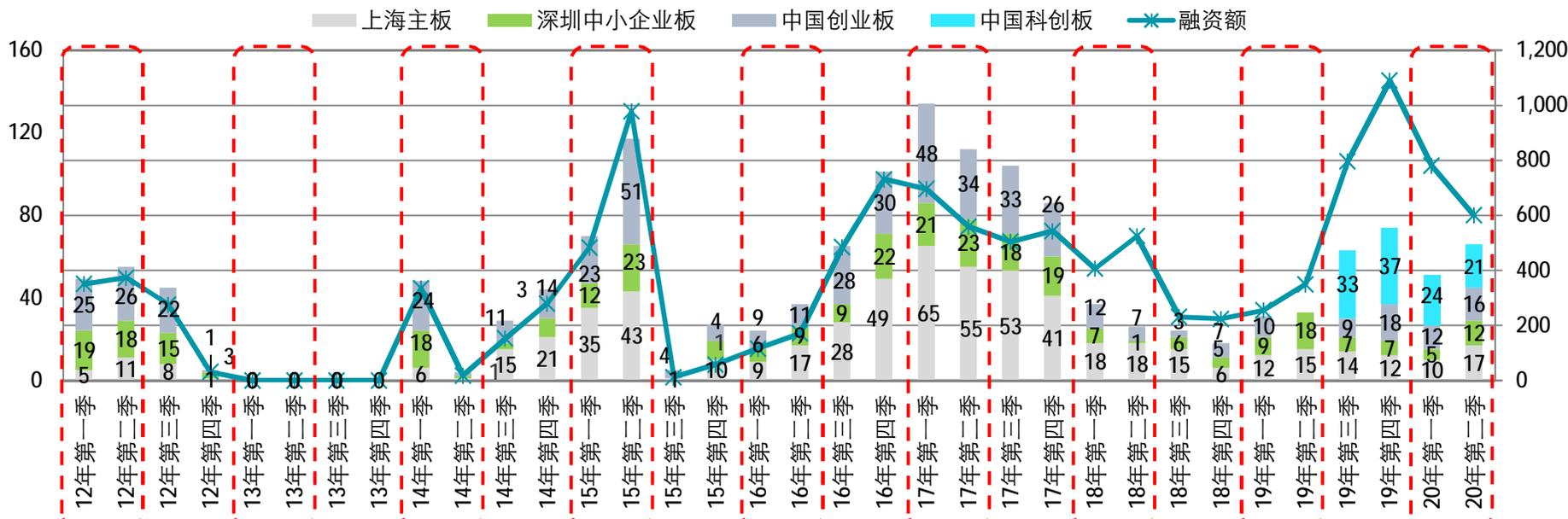
- 截至2020年6月12日，申请在上海主板、深圳中小企业板及中国创业板上市的公司共达624家（包括科创板195家），当中，2宗中止审查(科创板无)。



106宗IPO已过发审会

- 截至2020年6月12日，622宗活跃申请（包括科创板195宗）正在处理中。
- 其中106宗已通过发审会（包括科创板17宗注册生效但未上市，32宗提交注册，7宗过会），并轮候上市。

2020年上半年新股数量及融资金额优于2019年同期

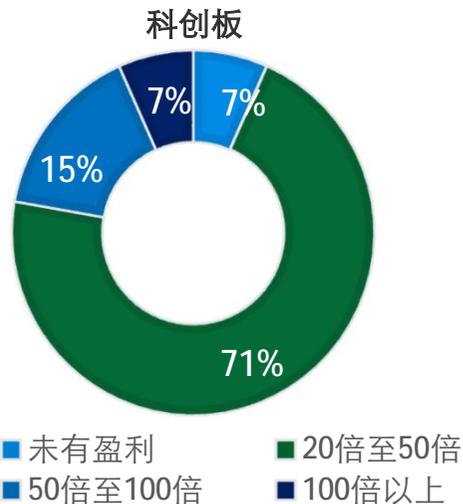
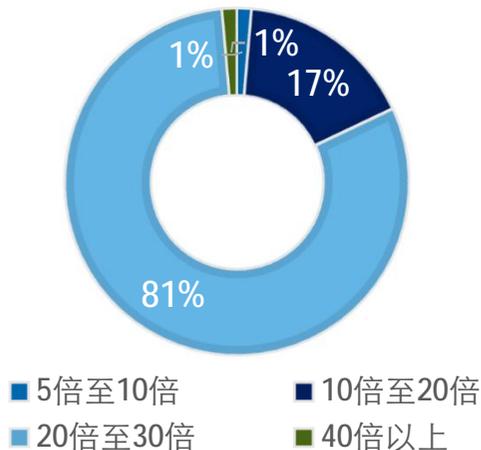


资料来源：中国证监会、德勤估计与分析；2019年上半年上海主板新股上市数量：27；深圳中小企业板新股上市数量：17；创业板新股上市数量：28；中国科创板上市数量：45；截至2020年6月15日，德勤预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。

2020年上半年中国内地IPO市场概览

新股上市首日市盈率及平均回报率

上海主板、深圳中小企业板及创业板



上海主板、深圳中小企业板及创业板

- 2020年上半年各新股发行市盈率之间差异较大，最低为9倍，最高为48倍。
- 81%的IPO项目(58宗)市盈率在20至30倍之间，较2019年上半年增加6个百分点。
- 17%的IPO项目(12宗)市盈率在10至20倍之间，较2019年上半年减少6个百分点。
- 新股上市首日平均回报率为44%，由于A股规定新股首日涨幅不得>44%，因此新股首日回报率无明显差异。
- 各板块新股回报率较为平稳，最高和最低回报率分别为44%和39%。

科创板

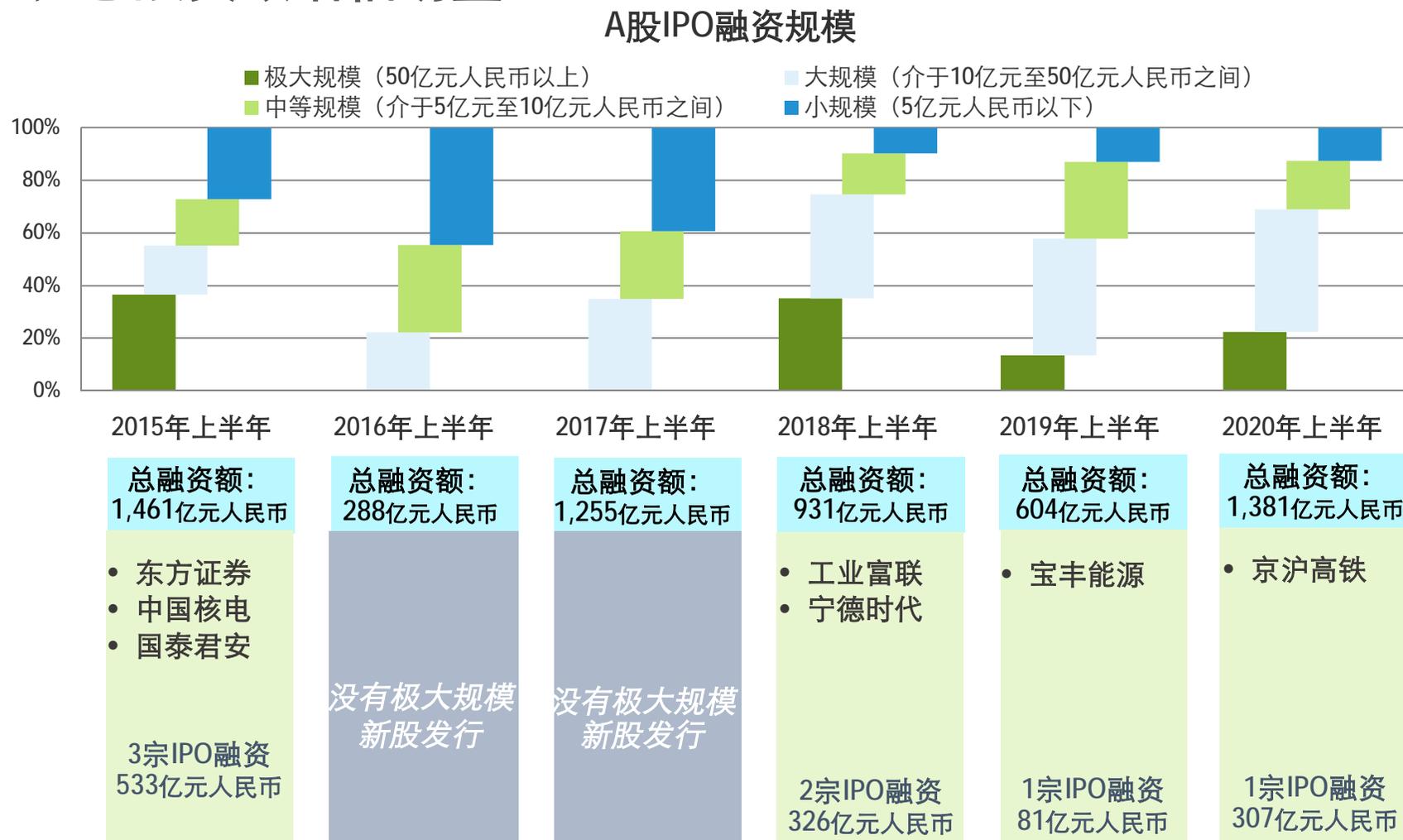
- 71%的IPO项目(32宗)市盈率在20至50倍之间。
- 15%的IPO项目(7宗)市盈率在50至100倍之间。
- 7%的IPO项目(3宗)属于未盈利上市，分别为百奥泰，泽璟制药与沪硅产业。
- 其余的7%的IPO项目(3宗)市盈率都在100倍之上。
- 新股上市首日平均回报率为178%，由于科创板上市前5日涨幅不受限制，因此回报率较传统板块较大。
- 不同板块新股回报率之间差异显著，最高和最低回报率分别为587% (东方生物)和39% (八亿时空)。

资料来源：中国证监会、德勤估计与分析，截至2020年6月15日，预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国内地新股市场融资规模分析

仅有一笔极大规模的新股发行，但由于今年平均融资额增幅较大，总融资额增幅明显

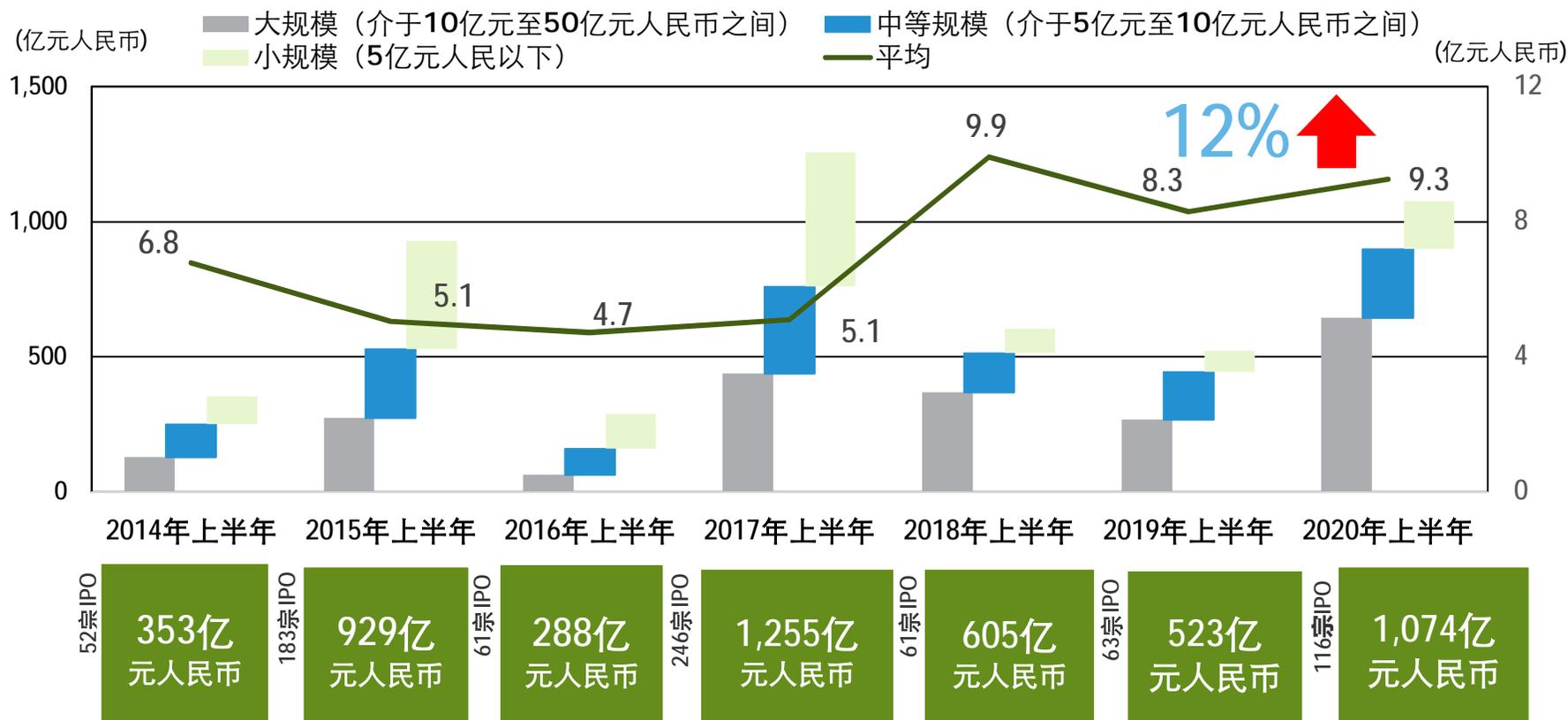


资料来源：中国证监会、德勤估计与分析，截至2020年6月15日，预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。
 © 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国内地新股市场融资规模分析

主板的平均融资规模较去年大幅上升，中小企业板以及创业板则略有下降；其中主板的平均融资规模为22.5亿元人民币，上年同期为12.3亿元人民币；中小企业板和创业板分别为6.9亿元人民币和5.7亿元人民币，上年同期分别为9.4亿元人民币和6.4亿元人民币；2020年上半年科创板平均融资规模为11亿元。

A股市场IPO融资规模 (50亿元人民币或以上的超大规模发行除外)



资料来源：中国证监会、德勤估计与分析，截至2020年6月15日，预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国内地新股认购分析

投资者对新股认购依然热情，但稍有退却

100% (2020年上半年: 100%)
IPO获得超额认购。

在获得超额认购的项目当中，

100% (2019年上半年: 100%)
更获得超额认购

100 倍以上。

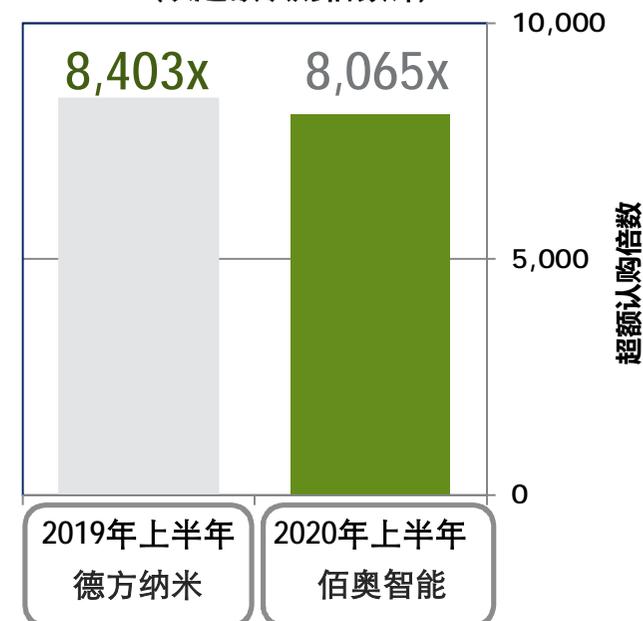
资料来源：中国证监会、德勤分析，截至2020年6月16日。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年前五大 超额认购IPO

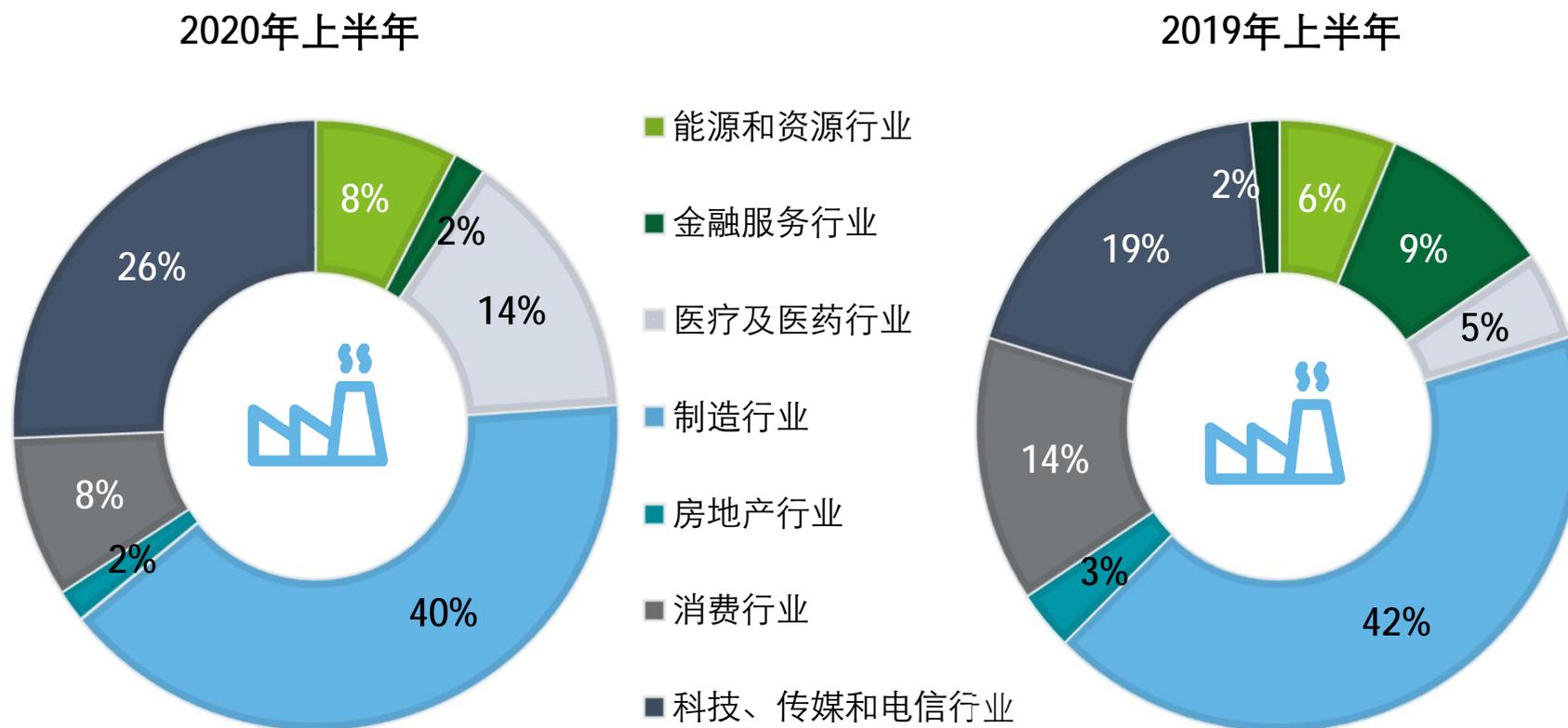
发行商	超额认购倍数
佰奥智能	8,065x
天箭科技	7,576x
康华生物	7,519x
泰林生物	7,407x
凯迪股份	7,143x

表现最佳IPO (以超额认购倍数计)



2020年上半年中国内地新股行业划分(按数量计)

科技、传媒和电信行业以及医疗行业比例上升，制造行业及消费行业比例下降

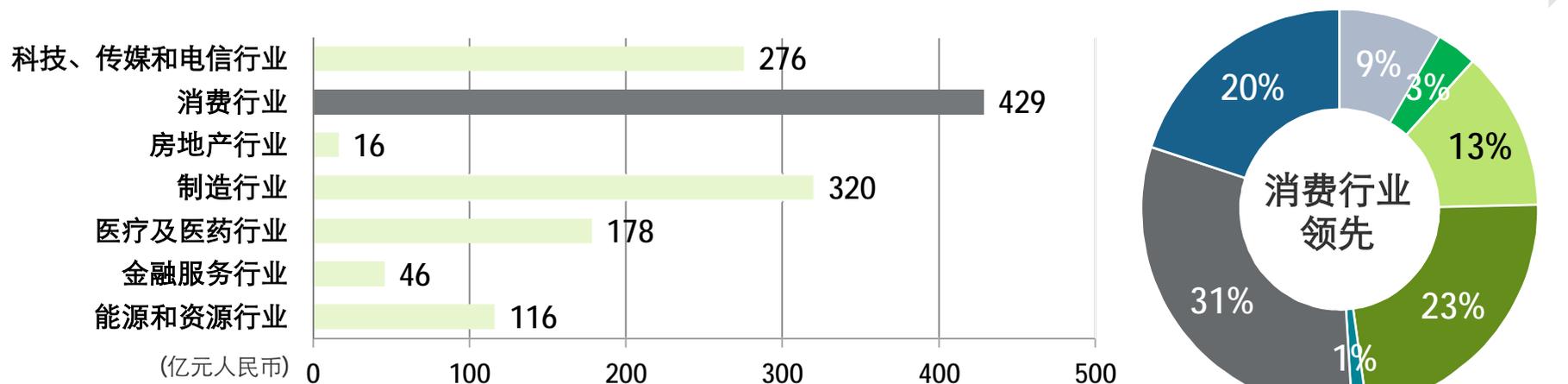


资料来源：中国证监会、德勤估计与分析，截至2020年6月15日，预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。
 © 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

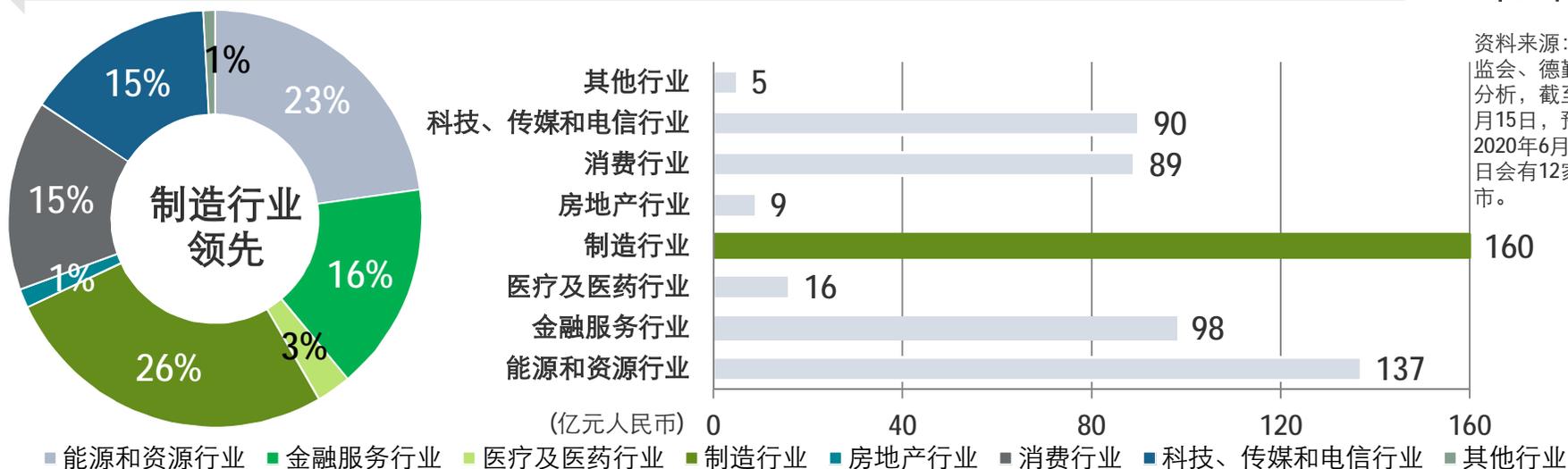
2020年上半年中国内地新股行业划分(按融资额计)

来自消费行业的融资金额领先，制造业和科技、传媒和电信行业追随

2020年上半年



2019年上半年

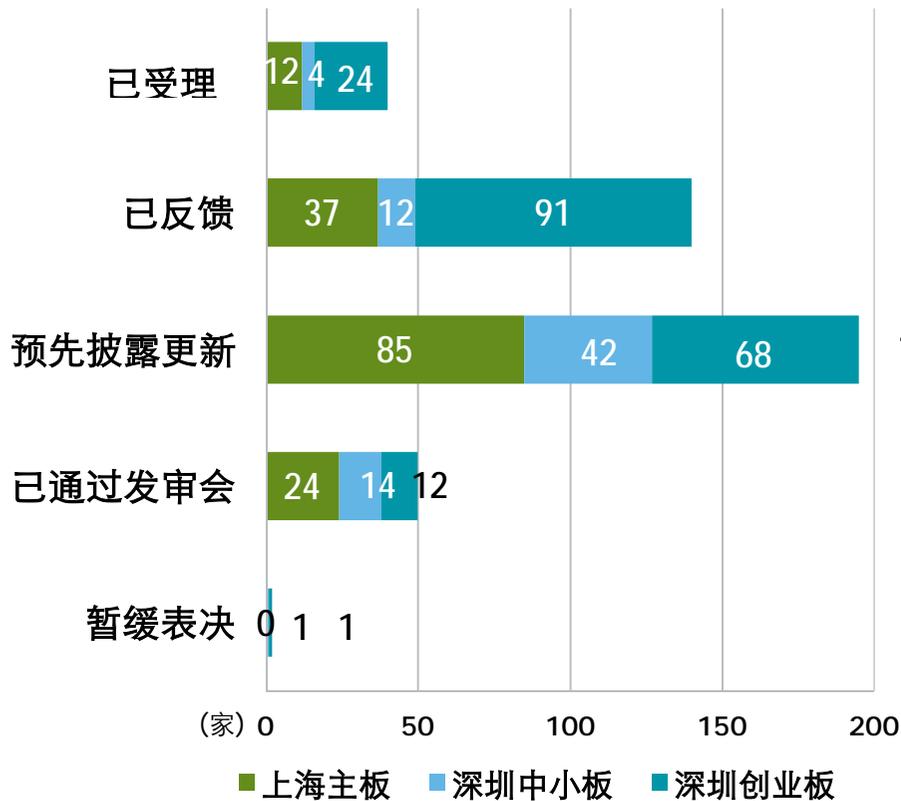


资料来源：中国证监会、德勤估计与分析，截至2020年6月15日，预计在2020年6月16日至30日会有12家公司上市。

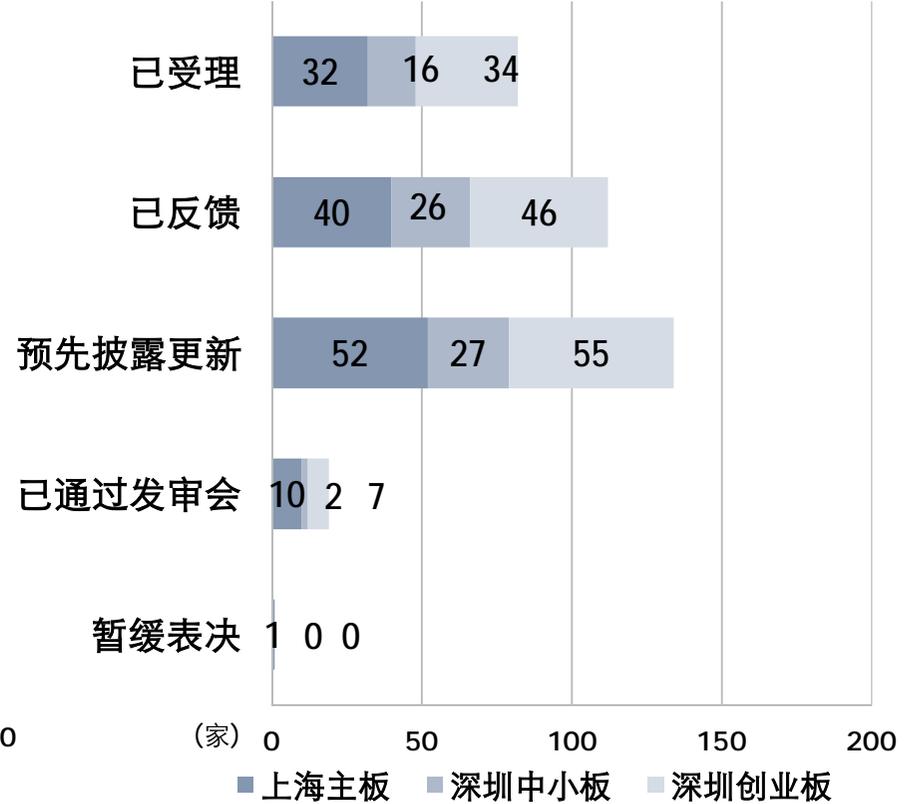
2020年上半年中国内地等候上市审核企业状态分析

截至今年6月12日，除了申报于科创板上市的企业以外，等候于其他市场上市的正常审核状态企业数量为427家，较2019年同期的348家增加79家，另有2家企业因申请文件不齐全，有待在更新财务数据后恢复审核

2020年上半年新股审核状况



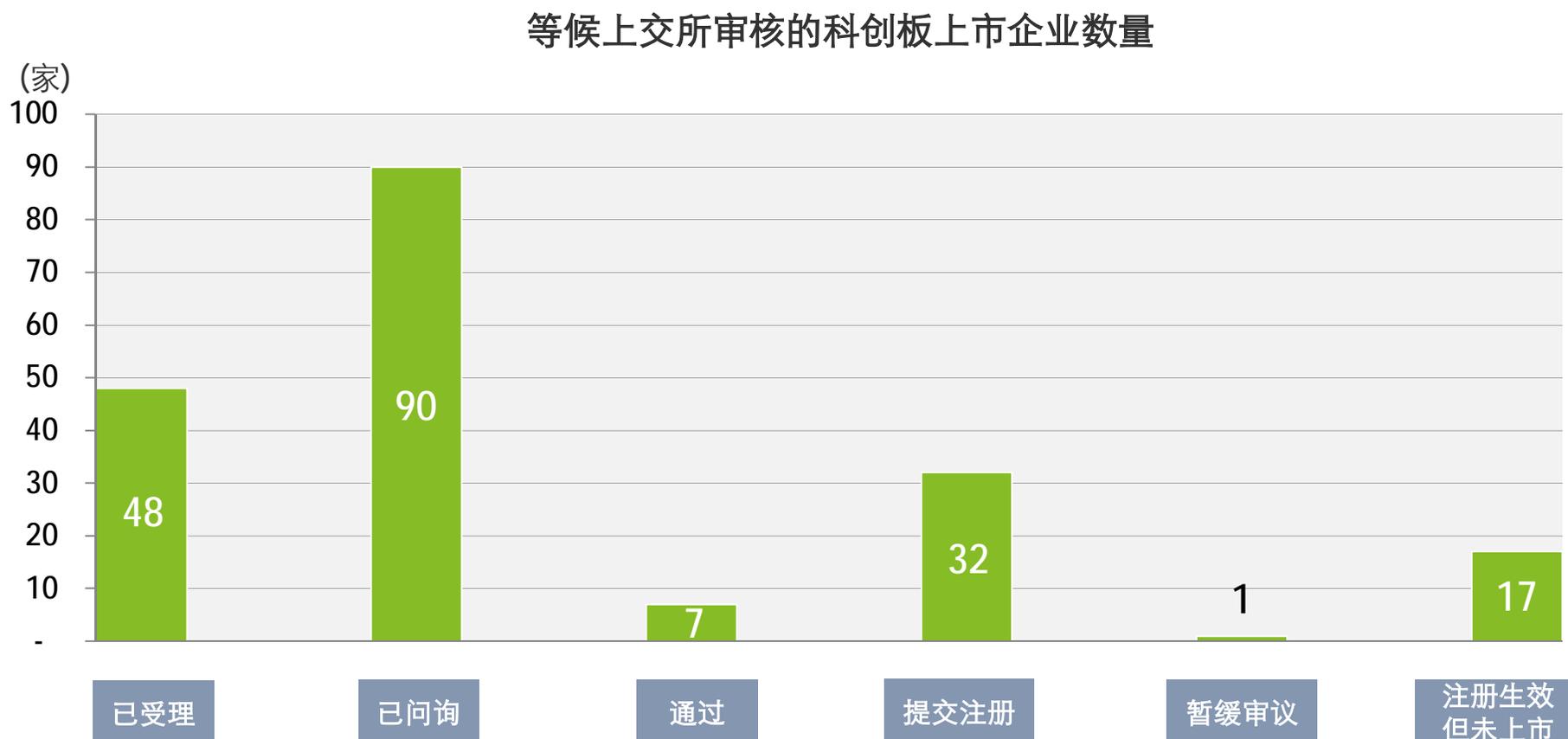
2019年上半年新股审核状况



资料来源：中国证监会、德勤分析；截至2019年6月12日，另有2家企业因申请文件不齐全等原因导致审核中止，将在递交年报后恢复审核。

2020年上半年中国内地科创板等候上市审核企业状态分析

等候上市的正常审核状态企业数量为195家，无企业因申请文件不齐全等导致中止审核的情况



资料来源：中国证监会、上交所、德勤分析，截至2020年6月12日。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国内地资本市场回顾

2020年4月27日，中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，这标志着创业板注册制改革正式启动

创业板改革并试点注册制解读

1. 板块定位

- 深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势
- 为**成长型创新创业企业**而设，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合

2. 发行上市条件

ü 非红筹、无差异表决权的一般企业

- 条件一：最近两年净利润均为正且累计净利润不低于5,000万元人民币
- 条件二：预计市值不低于10亿元人民币，最近一年净利润为正且最近一年营业收入不低于1亿元人民币
- 条件三：预计市值不低于50亿元人民币，最近一年营业收入不低于3亿元人民币（未盈利企业上市标准一年内暂不实施，一年后再做评估）

ü 未在境外上市红筹企业或具有差异表决权安排的企业

- 条件一：预计市值不低于100亿元人民币且最近一年净利润为正
- 条件二：预计市值不低于50亿元人民币，最近一年净利润为正且最近一年营业收入不低于5亿元人民币；

ü 已在境外上市红筹企业

- 条件一：市值不低于2,000亿元人民币
- 条件二：市值200亿元人民币以上，且拥有自主研发、国际领先技术，科技创新能力较强，同行业竞争中处于相对优势地位且最近一年净利润为正

2020年上半年中国内地资本市场回顾

2020年4月27日，中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，这标志着创业板注册制改革正式启动

创业板改革并试点注册制解读 - 续



3. 审核机构及审核流程

- **审核机构**

深圳证券交易所(“深交所”)

- **行业审核**

设立行业咨询专家库，负责为创业板建设和发行上市审核提供专业咨询和政策建议

- **中国证监会工作**

加强对审核注册工作的统筹指导，**统一审核理念，统一审核标准**，定期检查深交所审核标准、制度的执行情况，在收到交易所报送的审核意见、发行人注册申请文件及相关审核资料后，履行发行注册程序



4. 投资人门槛

- **存量投资人**

创业板存量投资者可以继续参与交易

- **新申请投资人**

权限开通前**20**个交易日证券账户及资金账户内的资产日均应不低于**10**万元人民币，且拥有**24**个月以上的证券交易经验

2020年上半年中国内地资本市场回顾



2020年6月12日，证监会发布了《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》《创业板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》《创业板上市公司持续监管办法(试行)》和《证券发行上市保荐业务管理办法》，自公布之日起施行。

同日，深交所发布创业板改革并试点注册制相关业务规则及配套安排，共计8项主要业务规则及18项配套细则、指引和通知，涉及首发审核类、再融资和并购重组审核类、持续监管类、发行承销类、交易类等五个方面。

“创业板注册制文件相关要点”

- 明确发行上市审核和注册程序，深交所审核期限为二个月，证监会注册期限为15个工作日。同时，针对“小额快速”融资设置简易程序
- 2020年6月15日起，深交所将开始受理创业板在审企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请
- 提高单笔最高申报数量

限价申报单笔最高申报数量调整至30万股，市价申报调整至15万股。

- 同步放宽相关基金涨跌幅至20%

将跟踪指数成份股仅为创业板股票或其他实行20%涨跌幅限制股票的指数型ETF、LOF或分级基金B类份额，以及80%以上非现金资产投资创业板股票或其他实行20%涨跌幅限制股票的LOF涨跌幅调整为20%。

- 进一步优化退市指标

将市值退市指标调整为连续20个交易日每日收盘市值低于3亿元人民币；

- 坚守创业板定位：原则上不支持房地产
- 增设ST制度

创业板增设退市风险警示制度（即*ST制度）和其他风险警示制度（即ST制度），向投资者充分提示公司存在因财务和其他状况异常、重大违法等情形而退市的风险。

2020年上半年中国内地资本市场回顾



2020年4月30日，证监会发布《关于创新试点红筹企业在境内上市相关安排的公告》后，红筹回归科创板的指导性文件密集出台，意味着红筹回归正加速破冰。2020年6月5日，上交所发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》，解决了红筹回归科创板过程中包括对赌在内的四大问题。

针对**红筹企业上市之前对赌协议中普遍采用向投资人发行带有特殊权利的优先股**等对赌方式

明确如**承诺申报和发行过程中不行使相关权利**，可以将优先股保留至上市前转换为普通股，且对转换后的股份不按突击入股对待，为对赌协议的处理提供了更包容的空间。

针对**尚未在境外上市红筹企业境内发行上市相关条件中的“营业收入快速增长”**这一原则性要求

从营业收入、复合增长率、同行业比较等纬度明确三项具体判断标准，**三项具备一项即可**；同时明确规定“处于研发阶段的红筹企业和对国家创新驱动发展战略有重大意义的红筹企业”，不适用营业收入快速增长的要求。

针对**红筹企业以美元、港币等外币标明面值**等情况

明确在适用“面值退市”指标时，按照“**连续20个交易日股票收盘价低于1元人民币**”的标准执行；此外，红筹企业发行存托凭证，基于存托凭证的特殊属性，不适用“股东人数”退市指标。

针对**红筹企业法定股本较小、每股面值较低**的情况

明确在适用科创板上市条件中“股本总额”相关规定时，按照**发行后的股份总数或者存托凭证总数计算**，不再按照总金额计算。



2020年上半年中国内地资本市场回顾

2020年6月3日，证监会发布《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，规定精选层挂牌满一年的公司可以申请转板至科创板或创业板，新三板转板制度正式落地。



《转板上市指导意见》核心要点

01

转板范围

试点期间，符合条件的新三板挂牌公司可以申请转板至上交所科创板或深交所创业板上市。

02

转板上市条件

(1) 新三板精选层挂牌公司，且在**精选层连续挂牌一年以上**；

(2) 挂牌公司转板上市的，应当**符合转入板块的上市条件**；

(3) 转板上市条件应当与首次公开发行并上市的条件保持基本一致，交易所可根据监管要求对股东人数、持股比例、市值及流动性等提出差异化要求。

03

股份限售安排

应遵守法律法规及交易所业务规则的规定，在计算挂牌公司转板上市后的股份限售期时，原则上可以扣除在精选层已经限售的时间。

04

转板上市主要程序

(1) 新三板挂牌公司**履行内部决策程序**后提出转板上市申请；

(2) **交易所审核**并作出是否同意上市的决定；

(3) 公司在新三板终止挂牌并在上交所或深交所上市交易。

05

监管机制

上交所、深交所负责转板企业上市审核，**全国股转公司**负责转板企业日常监管，三者建立转板上市监管衔接机制，就涉及的重要监管事项进行沟通协调，及时妥善解决转板过程中出现的各种新情况新问题。

06

监督机制

证监会对上交所、深交所审核工作进行监督，定期或不定期对交易所审核工作进行现场检查或非现场检查。

2020年上半年新股市场回顾 – 美国 (中国企业)

今年上半年，受到疫情爆发、中美紧张关系及政策影响，赴美上市中国企业数量减少，但融资金额略增

2020年上半年

12只新股
融资额18.4亿美元

2019年上半年

15只新股
融资额16.4亿美元



新股数量比去年同期减少20%



融资总额增长12%



新股平均融资额增长36%



今年与去年上半年都各有一只大型新股上市，今年六月的两只中型新股推动融资金额超越去年

资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博，德勤估计与分析，截至2020年6月30日，假设6月17日至6月30日未有新的中国企业于美国上市，且并不包括截至2020年6月30日尚未行使超额配售权带来的额外融资额。

©2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国企业赴美上市市场概览

前五大融资额较去年同期增长约25%，融资额首位为来自TMT行业的大型新股，生物科技行业在融资额前五大排名中占据两席，反映美国市场仍然具有一定的吸引力



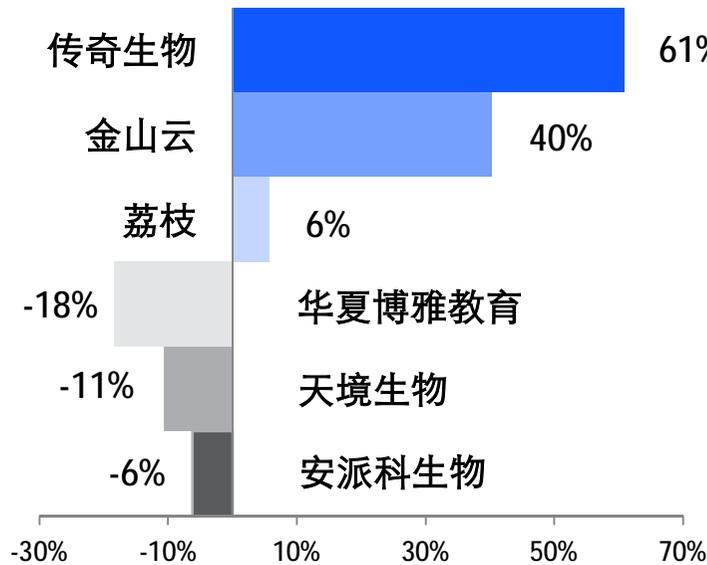
资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博，德勤估计与分析，截至2020年6月30日，假设6月17日至6月30日未有新的中国企业于美国上市，且并不包括截至2020年6月30日尚未行使超额配售权带来的额外融资额。

©2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

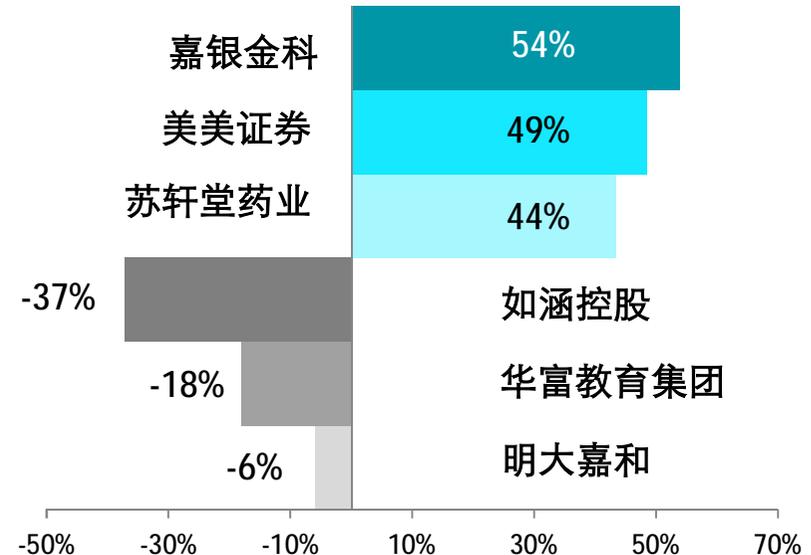
2020年上半年中国企业赴美上市市场概览

新经济新股上市首日表现突出

2020年上半年
三大首日表现最佳/最差的美上市中资新股



2019年上半年
三大首日表现最佳/最差的美上市中资新股



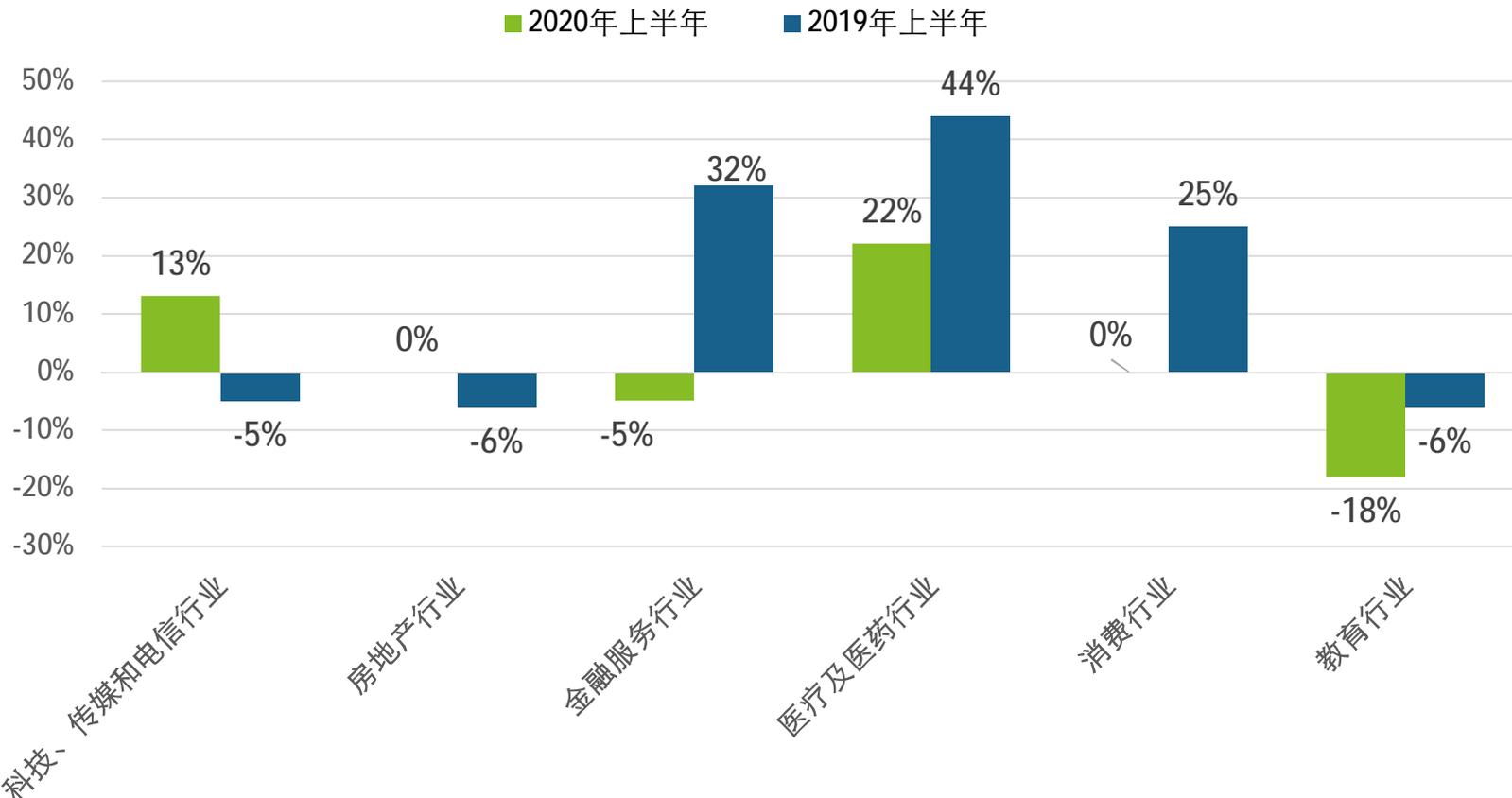
- 今年唯一一只大型生物医药新股首日表现优异，收益率位列第一，但首日表现最差的三只中概新股中也有两只来自生物医药行业
- 首日表现第二、第三位的新股均来自TMT行业，表现最差的新股来自教育行业
- 仅有一只新股于纽交所上市，最终首日收盘价与发行价持平

资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博，德勤分析，截至2020年6月15日。

2020年上半年中国企业赴美上市市场概览

医疗及医药行业和科技、传媒与电信行业首日回报率位列一二，教育行业排名最差，去年领先的则是医疗及医药行业、金融服务行业和消费行业

在美国上市中概股新股的平均首日回报率

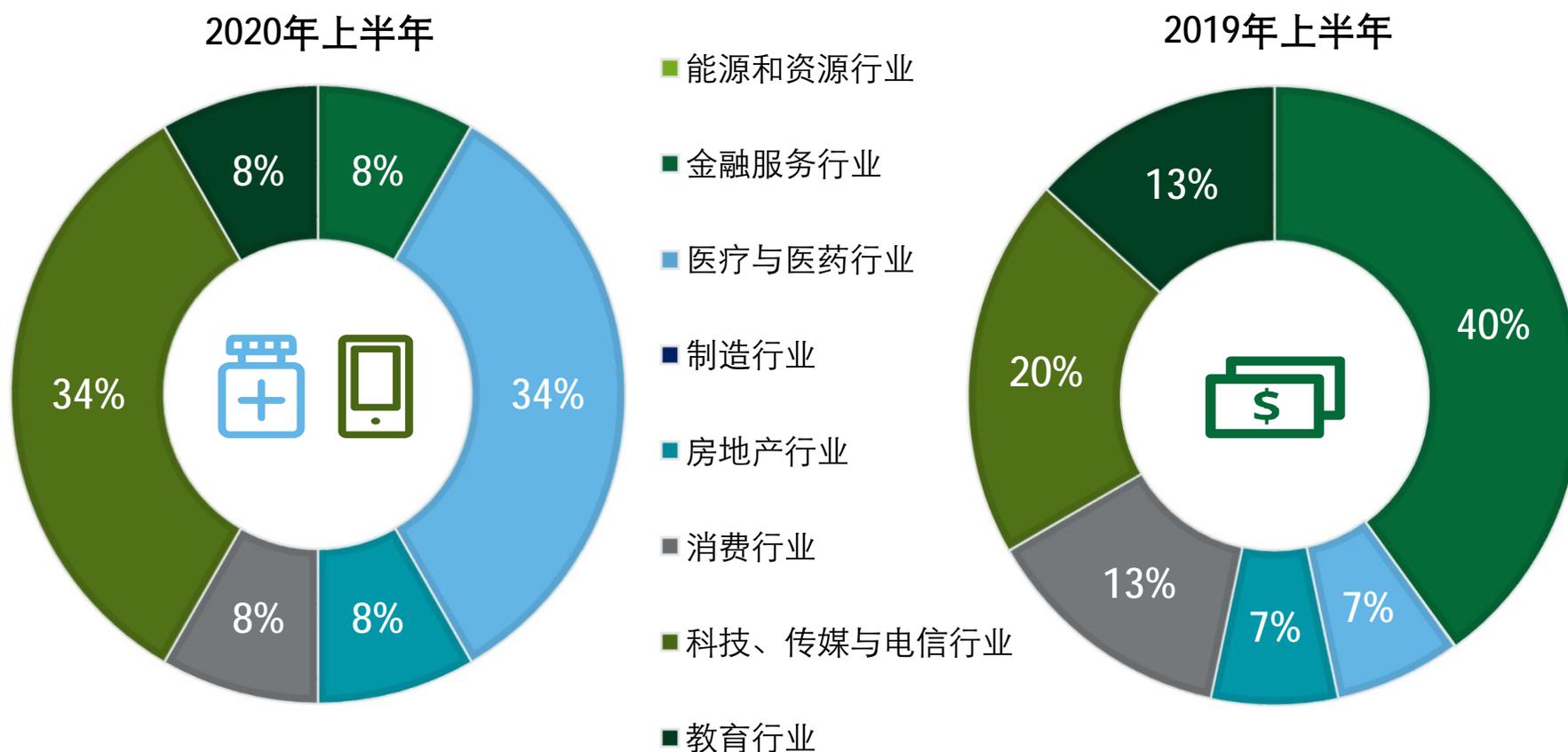


资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博，德勤分析，截至2020年6月15日。

©2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国企业赴美上市市场行业分析（按数量计）

医疗及医药行业和TMT行业新股数量并列第一；去年同期则是金融服务行业新股数量大幅领先

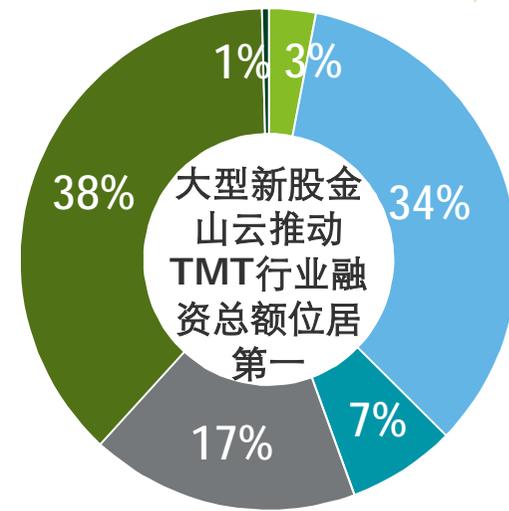
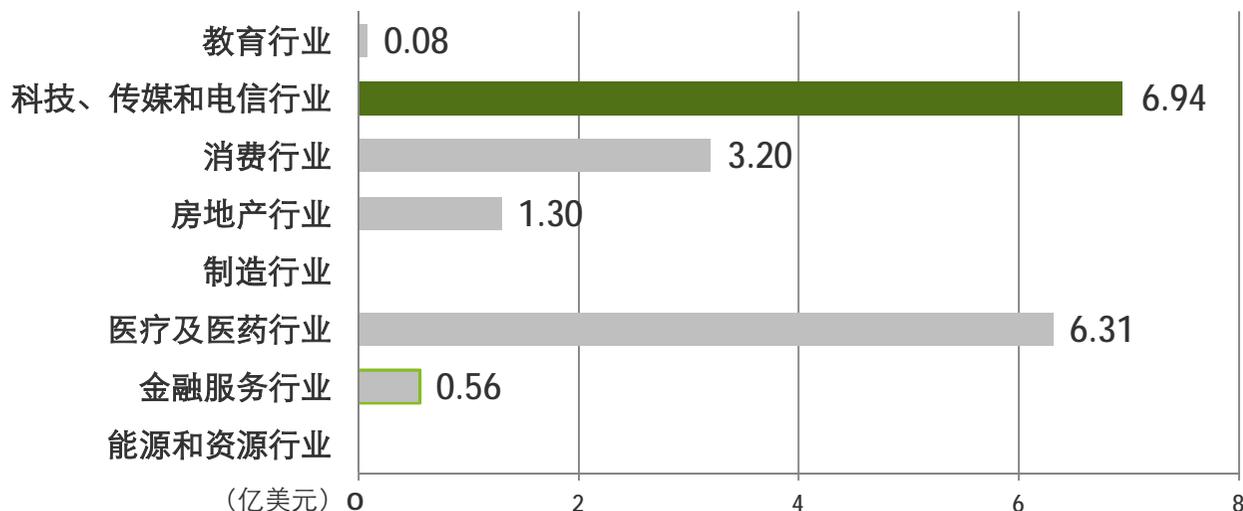


资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博，德勤估计与分析，截至2020年6月30日，假设6月17日至6月30日未有新的中国企业于美国上市，且并不包括截至2020年6月30日尚未行使超额配售权带来的额外融资额。
 ©2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年中国企业赴美上市市场行业分析（按融资金额计）

TMT行业融资额居于首位，医疗及医药行业随后，而去年则以消费行业领先

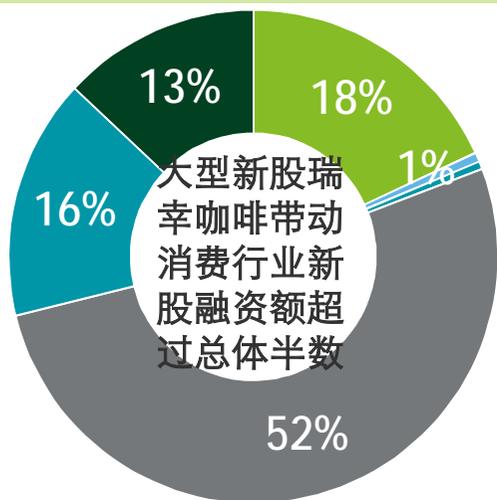
2020年上半年



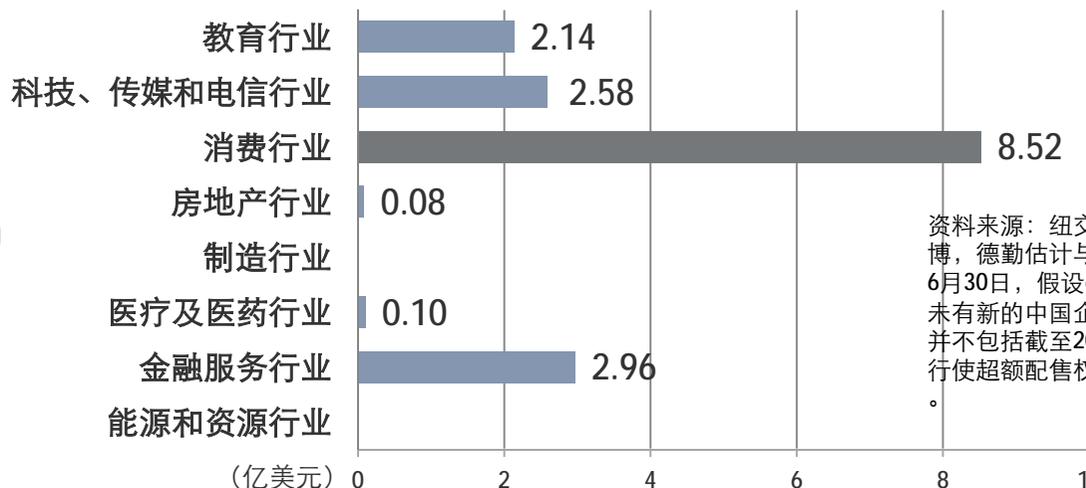
大型新股金山云推动TMT行业融资总额位居第一

■ 能源和资源行业 ■ 金融服务行业 ■ 医疗与医药行业 ■ 制造行业 ■ 房地产行业 ■ 消费行业 ■ 科技、传媒和电信行业 ■ 教育行业

2019年上半年



大型新股瑞幸咖啡带动消费行业新股融资额超过总体半数



资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博，德勤估计与分析，截至2020年6月30日，假设6月17日至6月30日未有新的中国企业于美国上市，且并不包括截至2020年6月30日尚未行使超额配售权带来的额外融资金额。

2020年下半年新股市场前景展望 – 香港

2019年两地资本市场变化一日千里，加深融合与国际化，今年上半年两地资本市场发展更多、更迅速继续发放异彩，并为以新经济行业为首的不同企业，拓展更多融资机遇

99

港交所于2019年成立专责小组研究全新招股安排，预料需时一年，有建议将从目前的T+5机制改为T+1

99

港交所建议在粤港澳大湾区试行新股通

99

两只同股不同权(WVR)股份终于从2019年10月28日起开始纳入港股通，市场等待港交所的不同股权架构企业股东版的市场咨询总结推出

99

WVR与第二上市股份将于2020年8月被纳入恒生指数

99

市场密切关注去年7月科创板的新板效应能够持续多久

99

中证监拟于深圳创业板推进注册制改革

99

去年中证监宣布全面推出H股全流通改革，让符合条件的H股公司和拟申请H股首次上市的公司申请全流通

99

中证监明确红筹企业发行条件

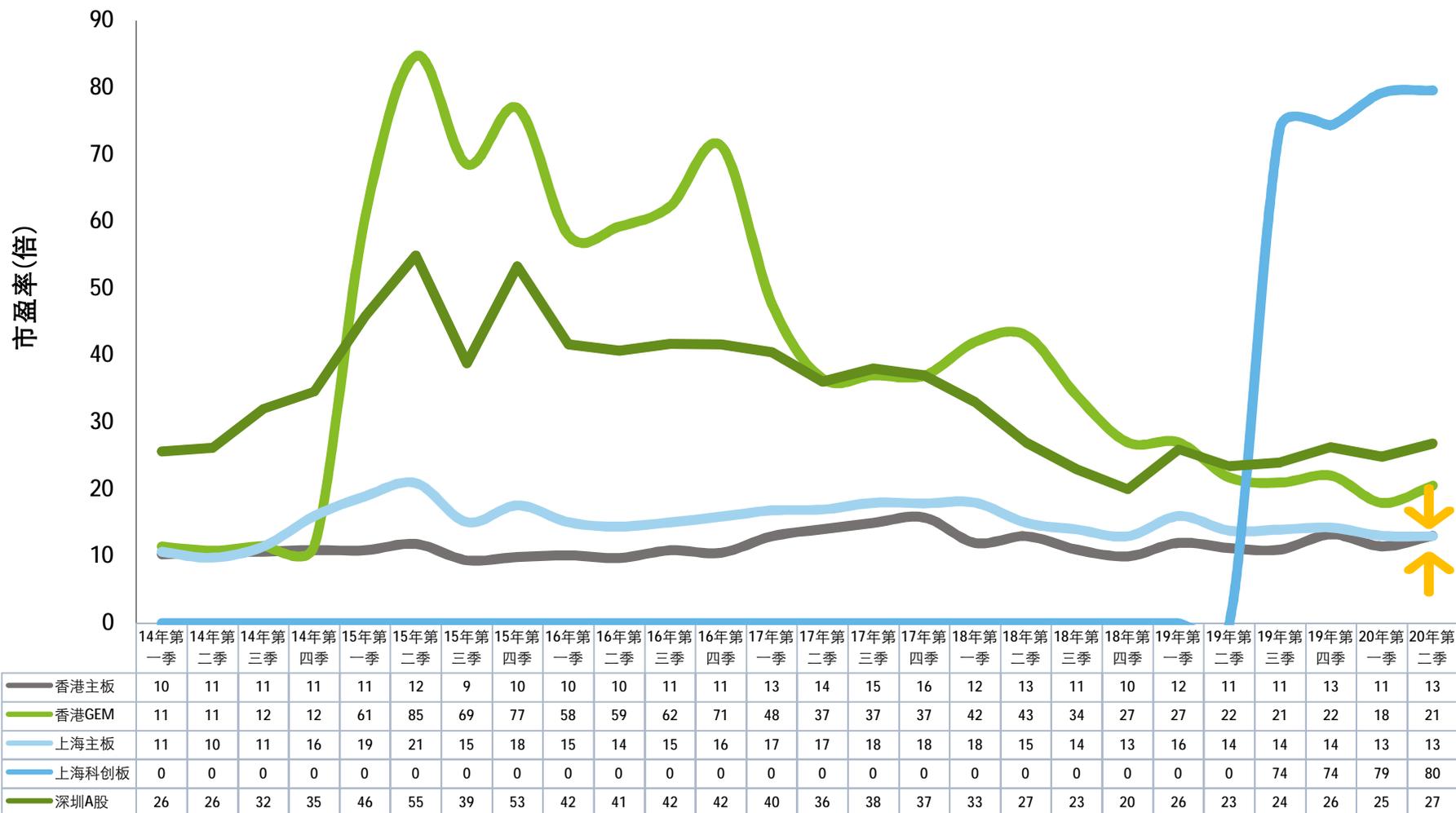
99

上证科创板50成份指数或于2020年推出，将进一步推动科创板新股发行活动

99

证监会明确了符合条件的新三板挂牌公司可以申请转板到科创板或创业板上市的办法

香港与上海主板的市盈率相同; 除了上海主板表现持平外, 其余各地市场的市盈率表现均有所改善

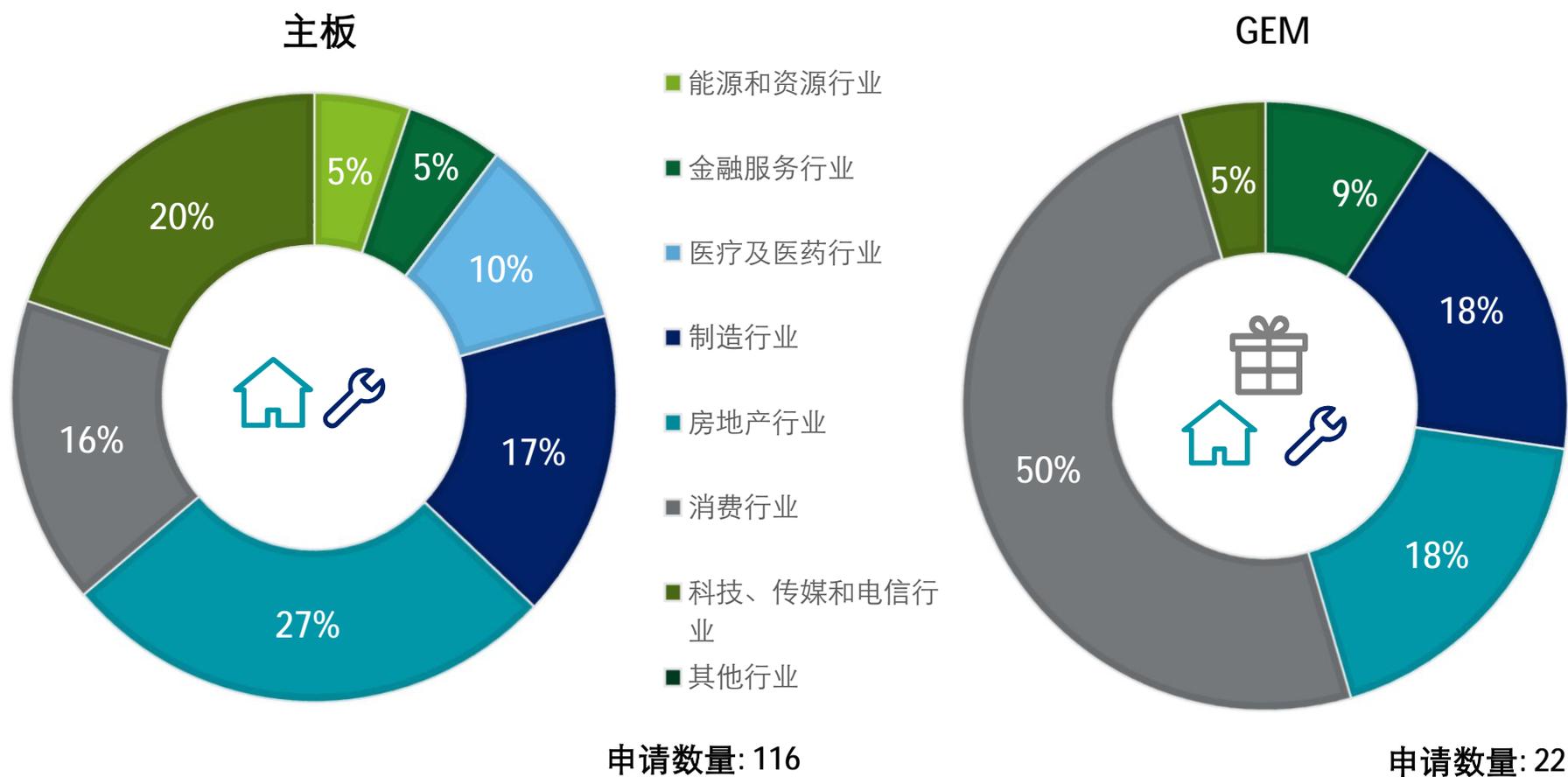


资料来源: 港交所、上交所、德勤分析, 截至2020年6月11日。

© 2020. 欲了解更多信息, 请联系德勤中国。

2020年上半年香港活跃上市申请个案行业分析

主板以房地产和制造行业占主导，消费行业在GEM申请宗数上仍然占优，其次为房地产与制造业

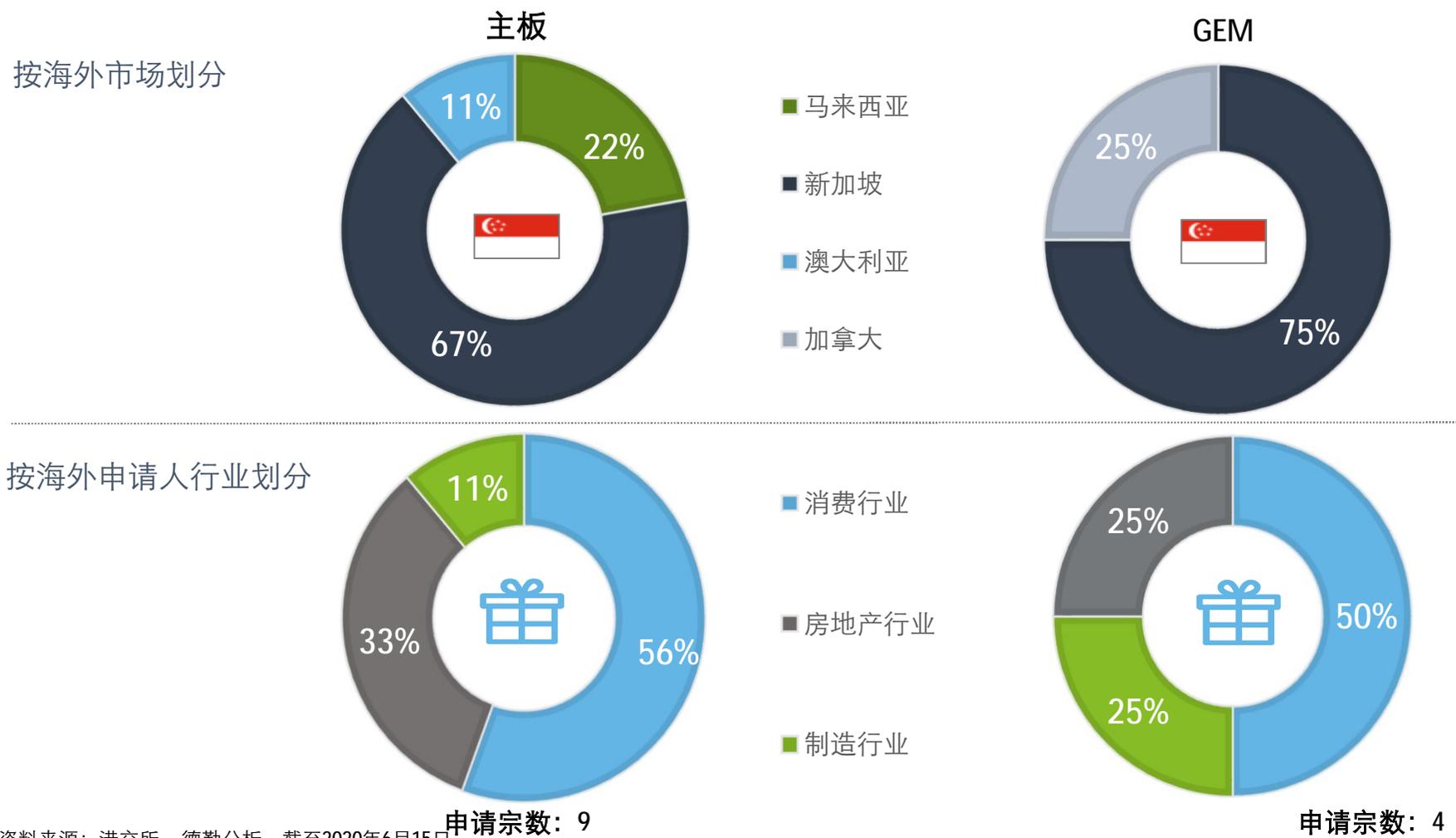


资料来源：港交所，德勤分析，截至2020年6月15日。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2020年上半年活跃香港上市申请个案数量海外申请人分析

新加坡主导海外企业来港上市的申请数量，主板与GEM上市申请均以消费业为主



资料来源：港交所，德勤分析，截至2020年6月15日。
 © 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中港疫情受控，预料仍受欧美状况影响，但估计今年全年香港新股市场表现整体稳定

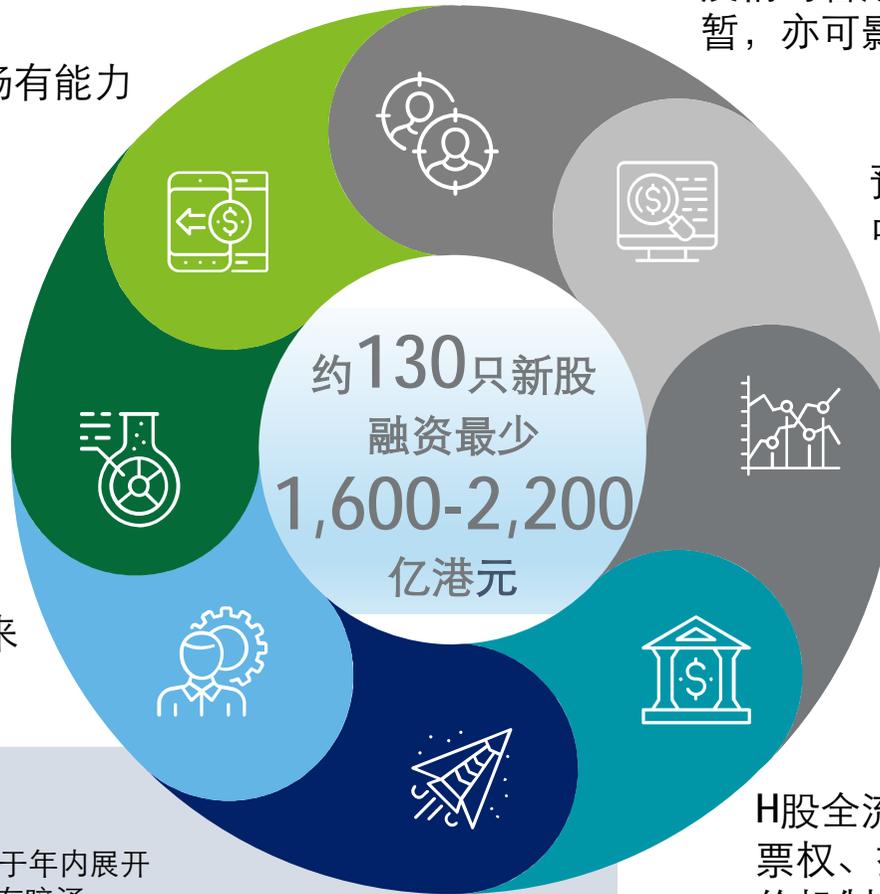
疫情对香港新股市场的影响可为短暂，亦可影响市场全年最终表现

全球与香港资本市场有能力在短时间内反弹

医疗医药与生物科技、TMT 新股会继续为市场亮点

下半年以中小型新股主导

预计仍有3-4只，每只融资约78亿港元新股来港上市



预料年内会有大约会有5-8只中概股来港作第二上市

来自大中华区域的同股不同权公司和第二上市公司将于今年8月被纳入恒指及恒生中国企业指数，对中概股来港作第二上市有利

H股全流通改革、企业持有不同投票权、招股无纸化与新股发售定价机制的市场咨询均有利持续吸引企业于香港上市

其他宏观市场因素:

- 10月美国总统大选
- 中美贸易战第二轮协议会否于年内展开仍受第一轮协议落实状况而存暗涌
- 英国与欧盟即将进入第二轮贸易谈判，并拒绝延长脱欧过渡期
- 以G20、美国、欧盟、欧洲央行为首等组织及国家所推出零利率、量化宽松、资金救助措施会否再有任何变化
- 中国、美国、欧洲经济面对下行压力，有待商业、生产与制造活动恢复正常后，再待观察

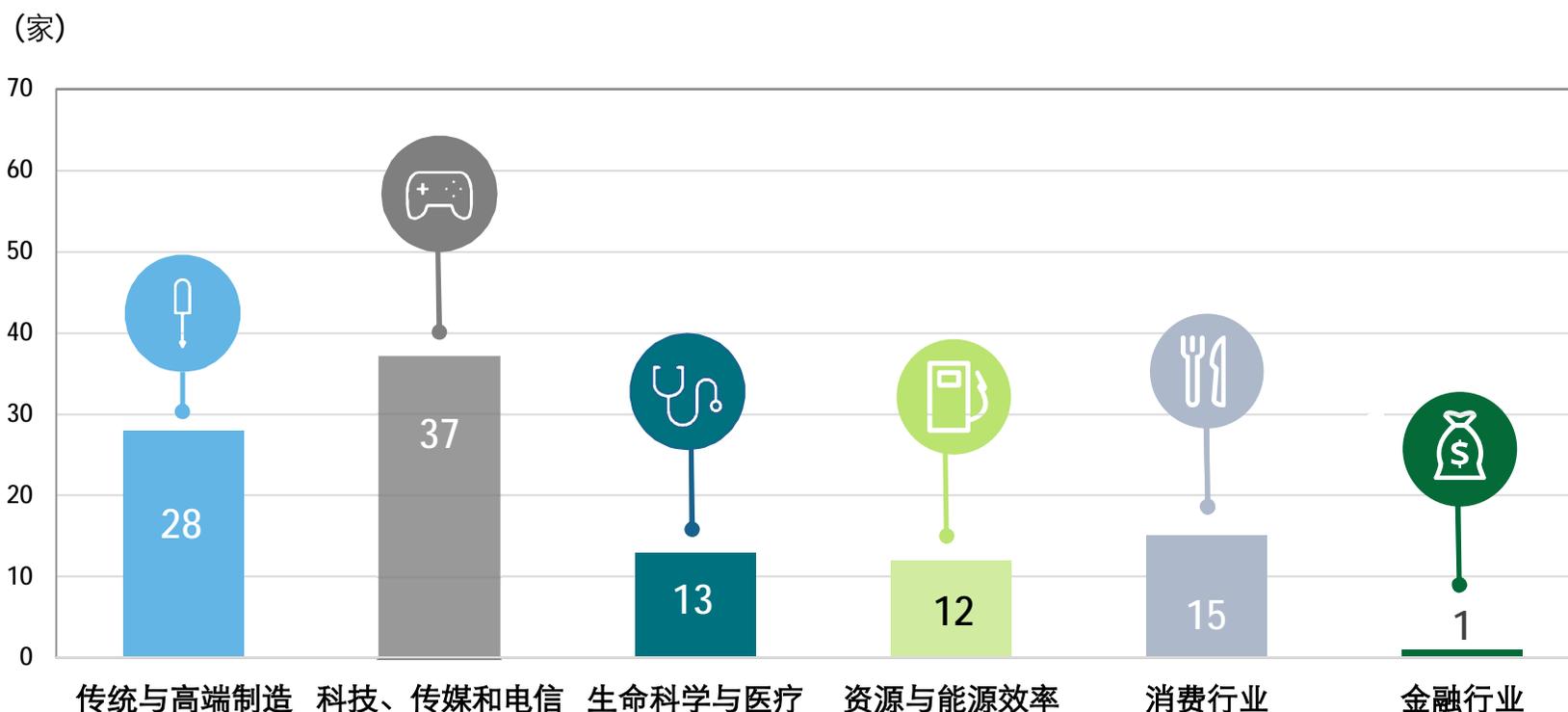
资料来源：港交所、德勤估计与分析，2020年全年最终数字将受包括环球宏观经济与地缘政治在内等因素左右。

2020年下半年新股市场前景展望 – 中国内地

中国内地新股市场前景展望——即将上市项目之行业分布(按企业数量计)

截至2020年6月12日，已经过会但尚未发行的企业共计有106家(包括56家科创板)，其中科技、传媒和电信行业(35%)占比最大

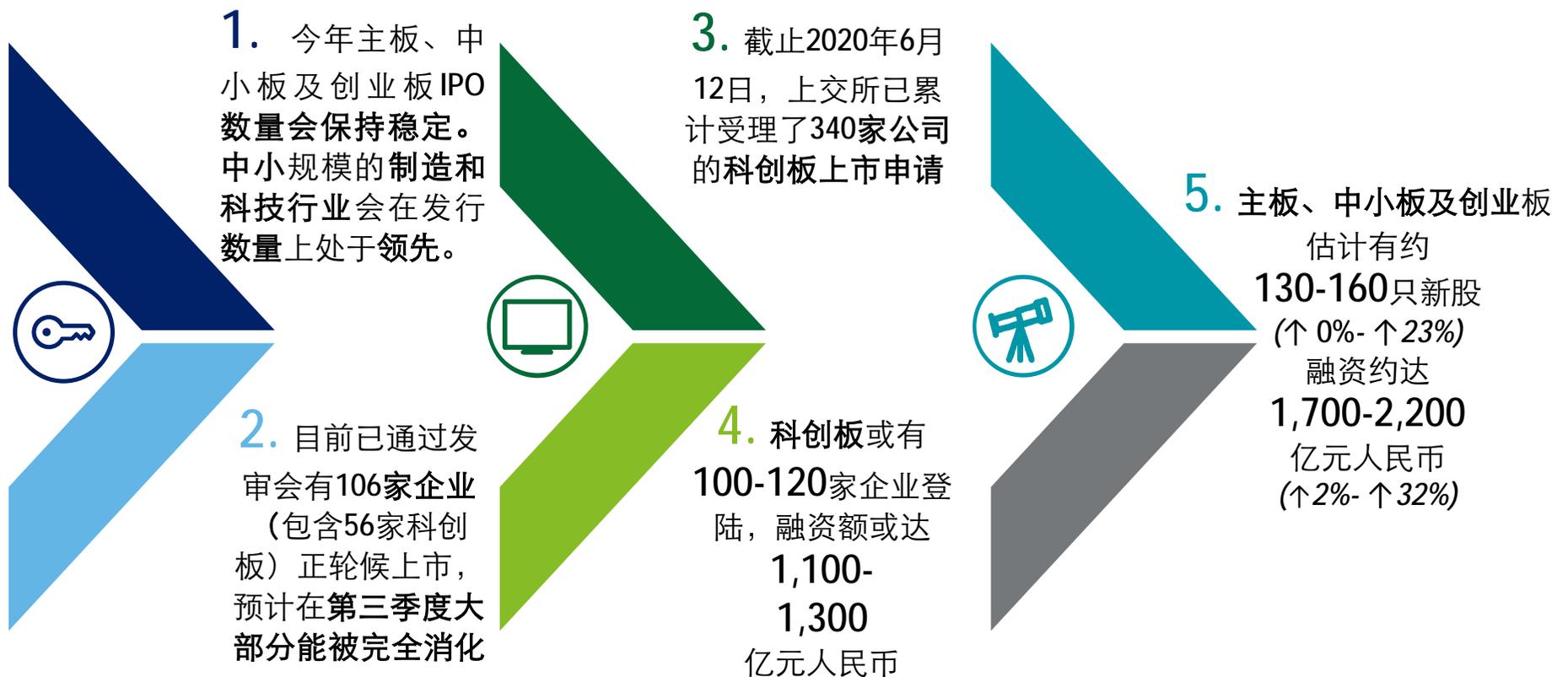
已经过会但尚未发行的企业数量



资料来源：中国证监会、德勤分析，截至2020年6月12日。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

预料今年中国内地新股发行继续保持稳定，科创板新股发行量或与其他三个市场相若



资料来源：中国证监会、上交所、德勤估计与分析，并与2019年全年数据比较。

德勤中国上市服务资历

德勤为以下企业的申报会计师 2020年完成的主要香港上市项目



京东集团 - SW

一家领先的技术驱动的电商公司。



Rimbaco Group Global Ltd.

一家马来西亚楼宇建造承包商。



智国际控股有限公司

一家于香港从事提供外墙工程及建筑金属饰面工程项目设计、供应及安装服务的分包商。



焯星集团控股有限公司

一家物业管理服务供应商。



富石金融控股有限公司

一家香港金融服务供应商。



澳达控股有限公司

一家澳门知名机电工程承建商。

德勤为以下企业的申报会计师 2020年完成的主要香港上市项目



GHW International

一家综合化学品服务市场的应用化学中间体供应商。



新威工程集团有限公司

一家以香港为基地的建筑保护解决方案供货商。



亚洲速运物流控股有限公司

一家发展成熟的香港空运货物地勤服务提供商。

德勤为以下企业的申报会计师 2020年完成的美国上市项目



达达集团

一家即时零售和配送平台。

德勤中国开创多个港美上市项目先河

率先参与以人民币计价房地产投资信托基金的上市项目
(汇贤产业信托)



首家内地最大殡葬服务
供应商
(福寿园)



首个香港酒店业固定单一
投资信托项目
(朗庭酒店投资)



首家中国私立医院集团
(凤凰医疗)



首家国有不良资产管理公司
(中国信达)



德勤中国开创多个港美上市项目先河

首家中国核能电源公司
(中广核)



首家中国金融科技公司在纽交所上市
(宜人贷)



于香港市值最高的在线教育公司
(新东方在线)



首家在美国上市的中国快递企业
(中通快递)



首家中美领先的辅助生殖服务供应商
(锦欣生殖医疗)

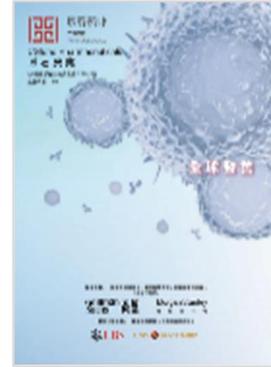


德勤中国于生物科技企业的IPO服务表现不凡



华领医药 - B

一家中国药物开发公司，致力于开发用于治疗2型糖尿病的全球首创口服新药。



基石药业-B

一家临床阶段生物制药公司，专注于开发及商业化创新肿瘤免疫治疗及分子靶向药物。



信达生物制药 - B

一家生物制药公司，开发了全面集成的生物医药平台。



迈博药业有限公司 - B

一家中国领先的生物医药公司，专注于癌症和自身免疫性疾病新药及生物类似药的研发和生产。



上海君实生物医药科技 - B

一家创新驱动型生物制药公司，致力于创新药物的发现和开发，以及在全球范围内的临床研究及商业化。



康宁杰瑞生物制药 - B

一家中国领先的临床阶段生物制药公司。

资料来源：香港交易所、德勤分析，截至2019年12月31日，自2018年4月30日起未有盈利生物科技公司新股上市累计。
© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

联系信息

全国上市业务组

欧振兴

联席主管合伙人

电话: +852 2852 1266

传真: +852 2815 8476

电子邮箱: edwau@deloitte.com.hk

夏礼杰

美国资本市场主管合伙人

电话: +852 2852 6337

传真: +852 2517 3036

电子邮箱: jayharrison@deloitte.com.hk

林国恩

华北区主管合伙人

电话: +86 10 8520 7126

传真: +86 10 8520 7494

电子邮箱: talam@deloitte.com.cn

谢明辉

华东区副主管合伙人

电话: +86 21 6141 2470

传真: +86 21 6335 0177

电子邮箱: alvinmftse@deloitte.com.cn

纪文和

联席主管合伙人

电话: +86 21 6141 1838

传真: +86 21 6335 0177

电子邮箱: dickay@deloitte.com.cn

吴晓辉

中国A股资本市场主管合伙人

电话: +86 21 6141 1808

传真: +86 21 6335 0177/0377

电子邮箱: xiawu@deloitte.com.cn

彭金勇

华西区主管合伙人

电话: +86 23 8823 1257

传真: +86 23 8823 1259

电子邮箱: jpeng@deloitte.com.cn

刘志健

华南区主管合伙人

电话: +852 2852 6680

传真: +852 2529 3072

电子邮箱: kilau@deloitte.com.hk



关于德勤

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为及遗漏承担责任，而对相互的行为及遗漏不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅www.deloitte.com/cn/about 了解更多信息。

德勤是全球领先的专业服务机构，为客户提供审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务及相关服务。德勤透过遍及全球逾150个国家与地区的成员所网络及关联机构（统称为“德勤组织”）为财富全球500强企业约80%的企业提供专业服务。敬请访问www.deloitte.com/cn/about，了解德勤全球约312,000名专业人员致力成就不凡的更多信息。

德勤亚太有限公司（即一家担保有限公司）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100座城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

德勤于1917年在上海设立办事处，德勤品牌由此进入中国。如今，德勤中国为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务服务。德勤中国持续致力为中国会计准则、税务制度及专业人才培养作出重要贡献。德勤中国是一家中国本土成立的专业服务机构，由德勤中国的合伙人所拥有。敬请访问www2.deloitte.com/cn/zh/social-media，通过我们的社交媒体平台，了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构（统称为“德勤组织”）并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合资格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体。

© 2020。欲了解更多信息，请联系德勤中国。