

The background of the entire image is a photograph of the New York Stock Exchange building. It features a classical facade with tall columns and a large American flag flying on the left. The words "STOCK EXCHANGE" are visible in large, 3D block letters on the building's exterior.

2019年中国互联网企业赴美IPO分析报告

2019年10月




Fastdata极数

数据说明

- 数据通过wind及choice等渠道及方式获得
- 报告中所涉及的IPO数据及市值数据，截止日期为2019年9月23日
- 三大证券交易所指纽约证券交易所、纳斯达克证券交易所及美国证券交易所
- 本报告中对于互联网企业的定义较为宽泛，包括移动互联网、电商、视听、在线教育、互联网+产业、技术服务等
- 本研究基于公开、真实数据分析所得，不构成投资建议，不享受相关投资收益，同时也不承担相关责任

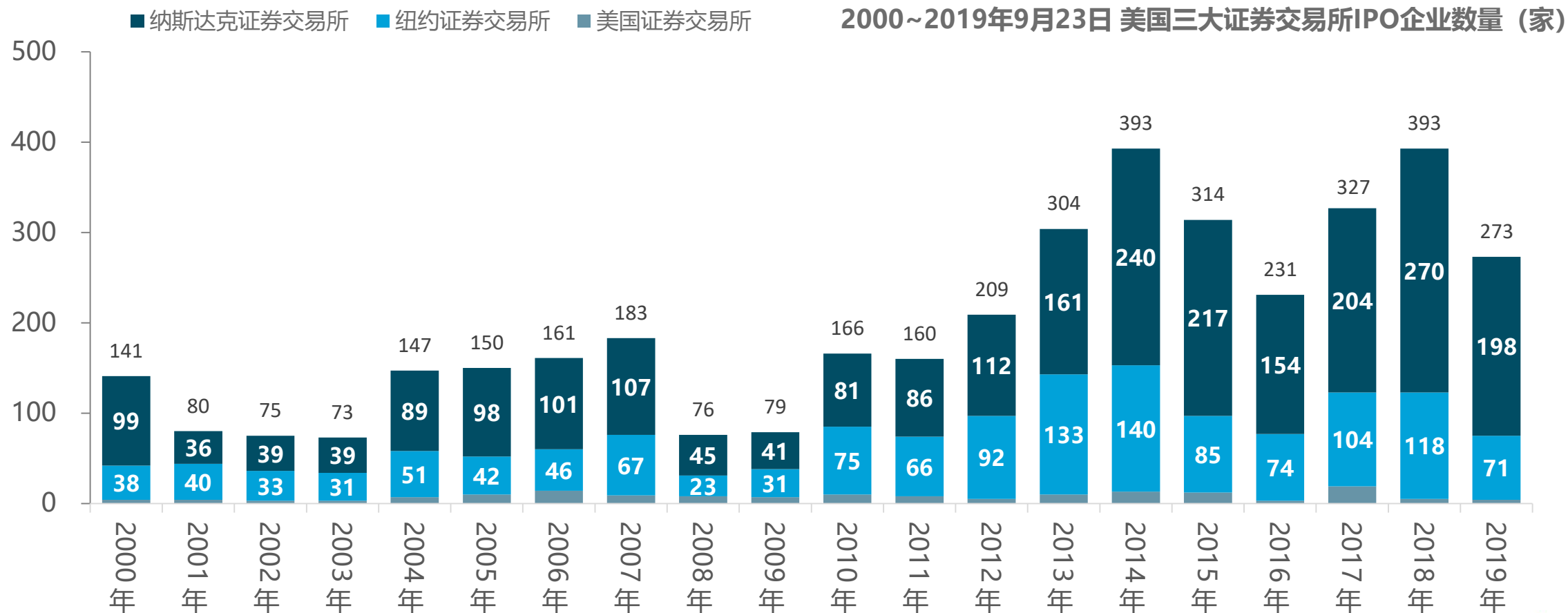


Part One 中国企业赴美IPO概况

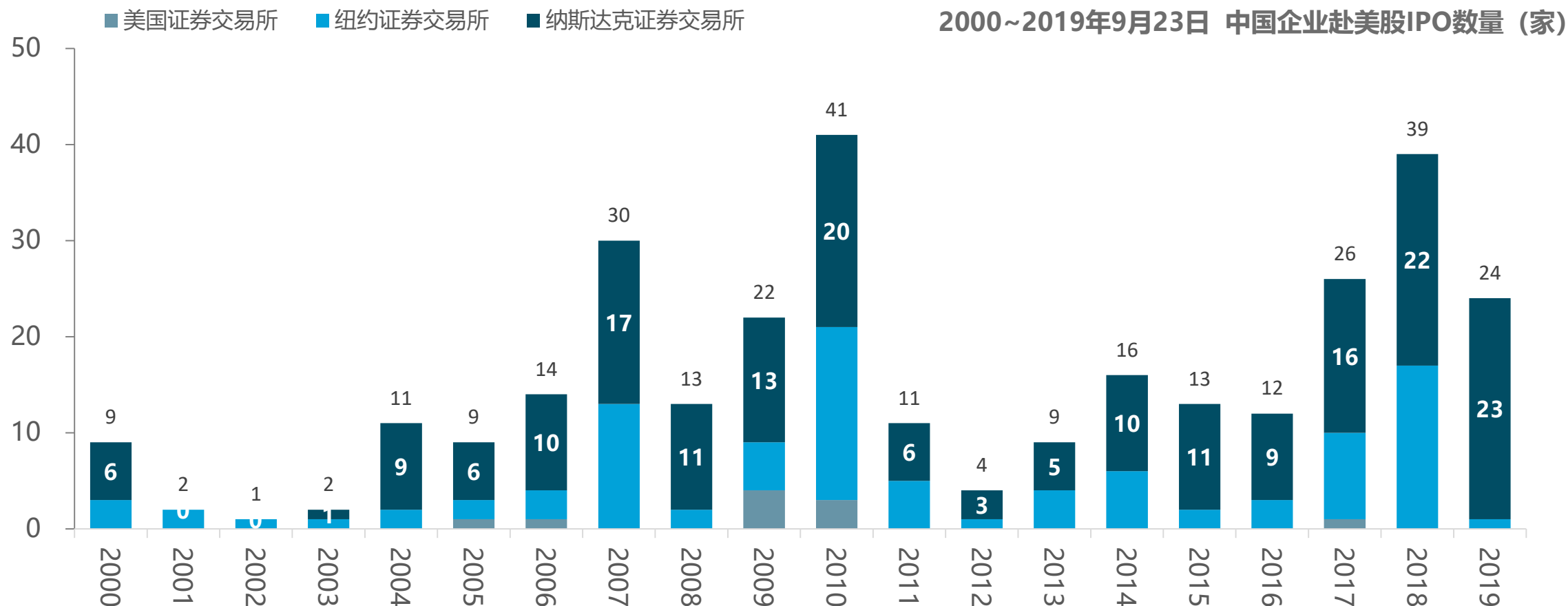
-  近三年，89家中国企业赴美股IPO，纳斯达克证券交易所最受青睐
-  北京拥有92家美股上市企业，排名榜首，上海、深圳、杭州及广州入围前五
-  2011年至今，99家中国企业从美股三大证券交易所主板退市，但近两年显著减少



2018年，美国三大证券交易所IPO企业数量创历史记录，总数达393家



近三年，89家中国企业赴美股IPO，纳斯达克证券交易所最受青睐

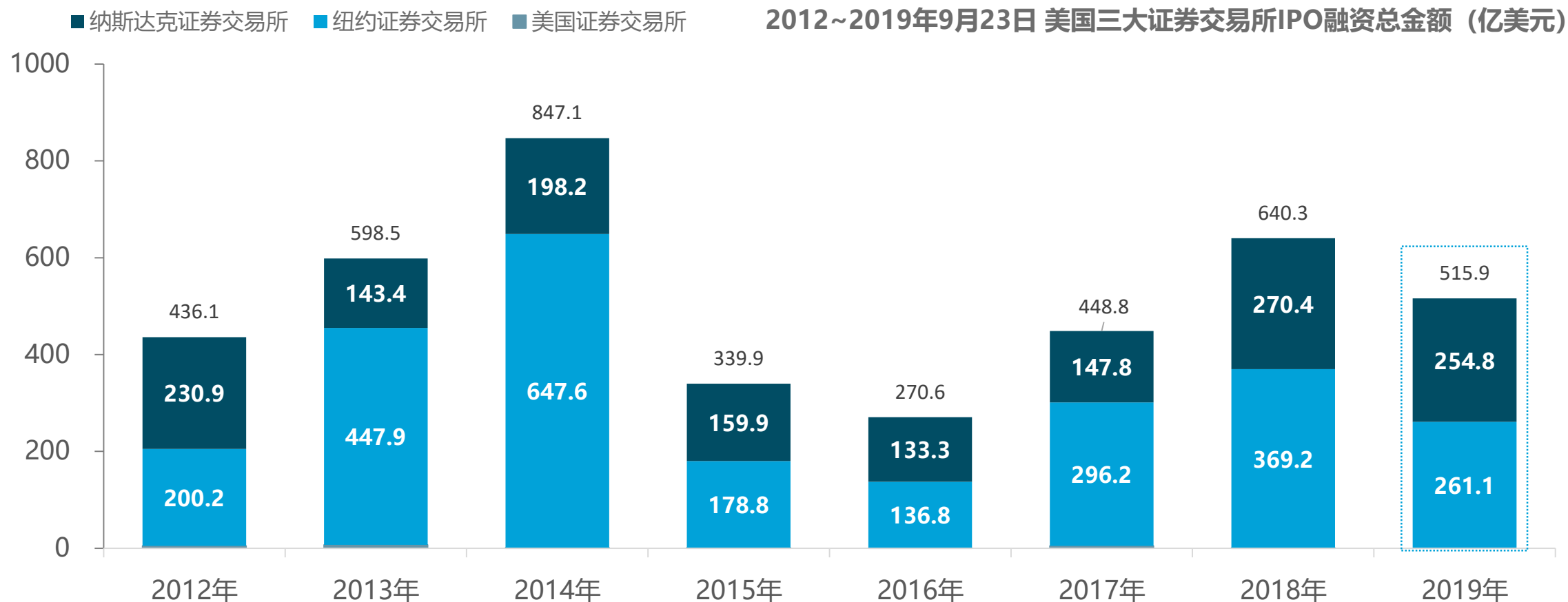


注：美股同一公司实体可发行多支不同权益的股票，本数据统计的为公司实体的数量，非股票数量



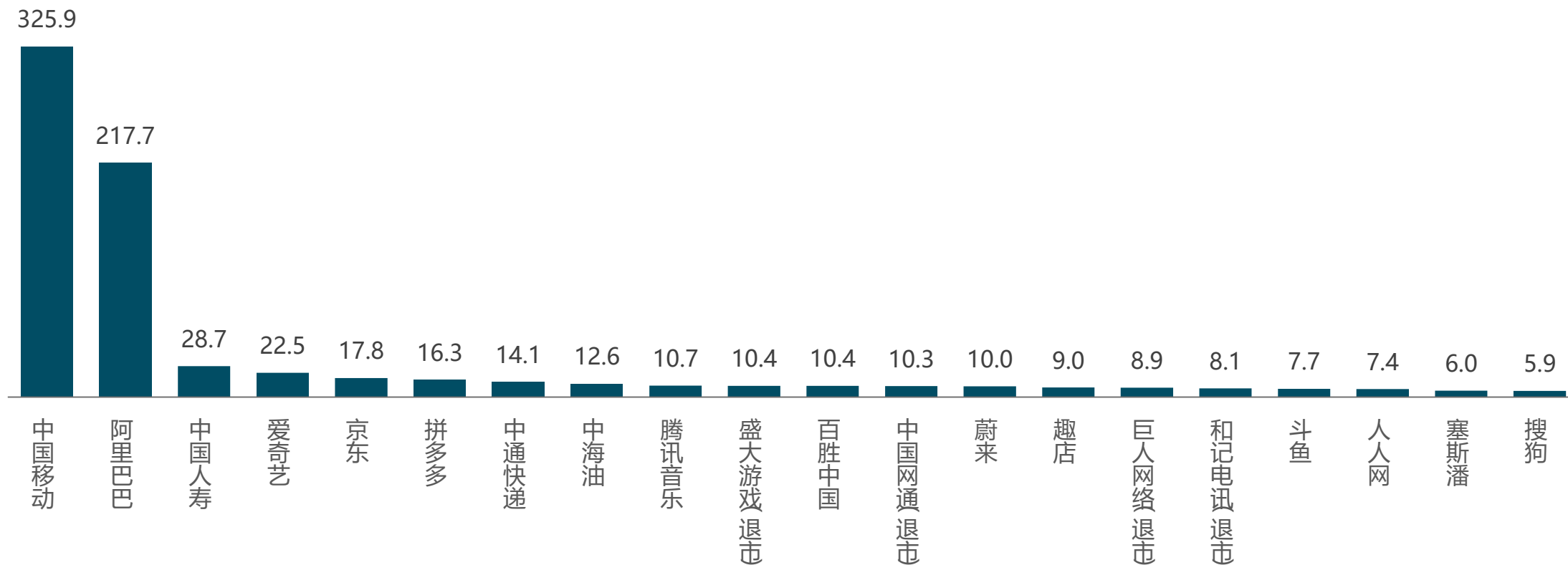
Fastdata极数

截止9月23日，2019年美国三大证券交易所IPO募集资金超500亿美元



中国移动纳斯达克IPO募资金额超325亿美元，排名榜首 阿里巴巴排名紧随其后

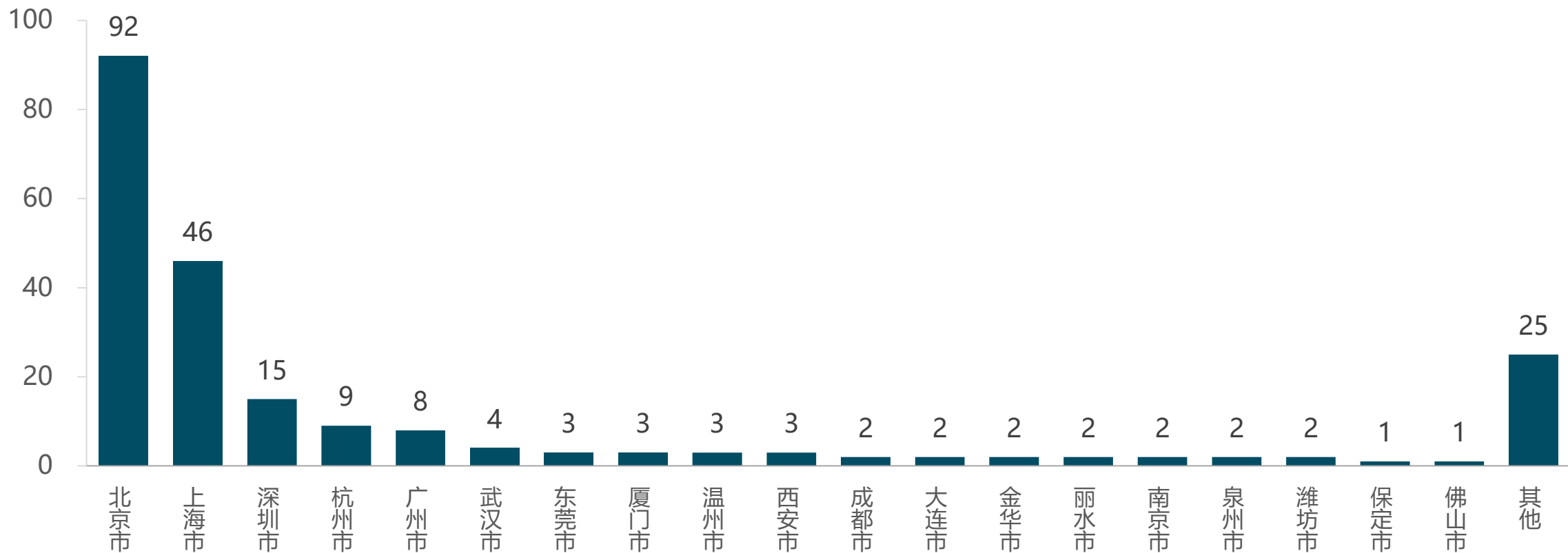
美股中概股IPO募资金额排名（亿美元）



Fastdata极数

北京拥有92家美股上市企业，排名榜首 上海、深圳、杭州及广州入围前五

2019年9月23日 在美国三大证券交易所上市中概股城市分布（家）



注：不包含已从美国三大证券交易所退市的中国企业

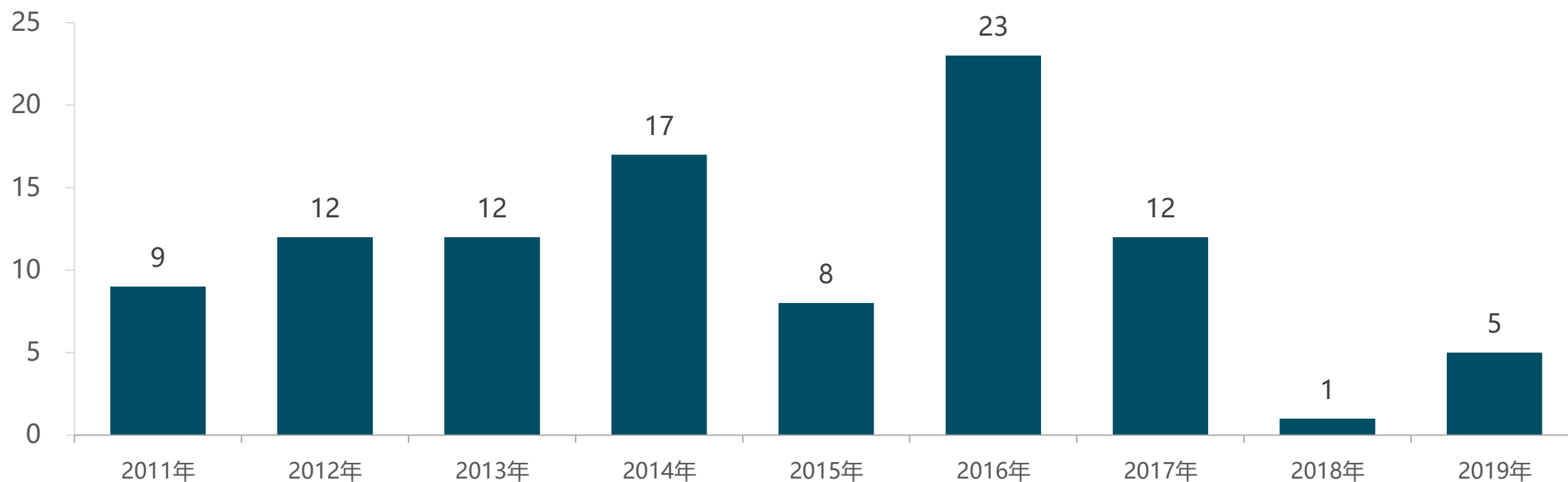


Fastdata极数

2011年至今，99家中国企业从美股主板退市

近两年退市企业数量显著减少

2011-2019年9月23日 中国企业美国三大证券交易所退市数量（家）



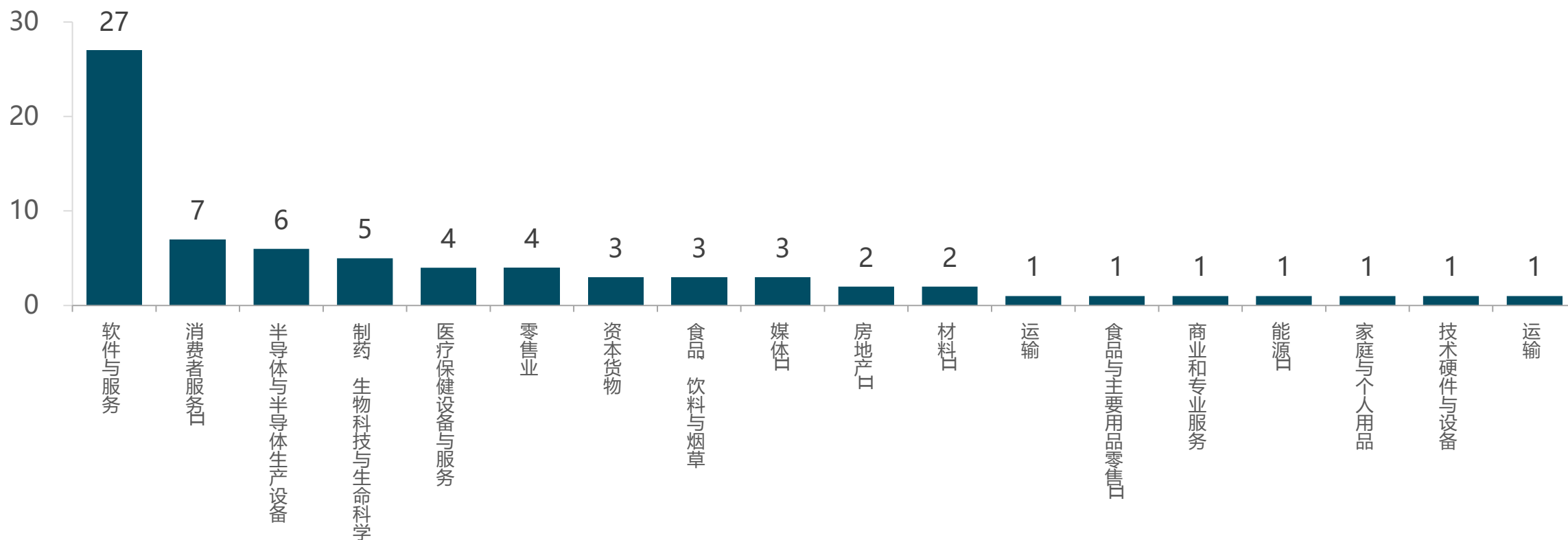
注：本数据包括被强制退市企业及退市私有化企业，不包括粉单市场数据，



Fastdata极数

2011年至今，27家软件与服务企业从美股主板私有化 新经济企业成为从美股退市私有化的主力军

2011-2019年9月23日 分行业中国企业美国三大交易所退市私有化数量（家）



注：本数据仅包含退市私有化企业数量，不包括强制退市企业数量



Fastdata极数

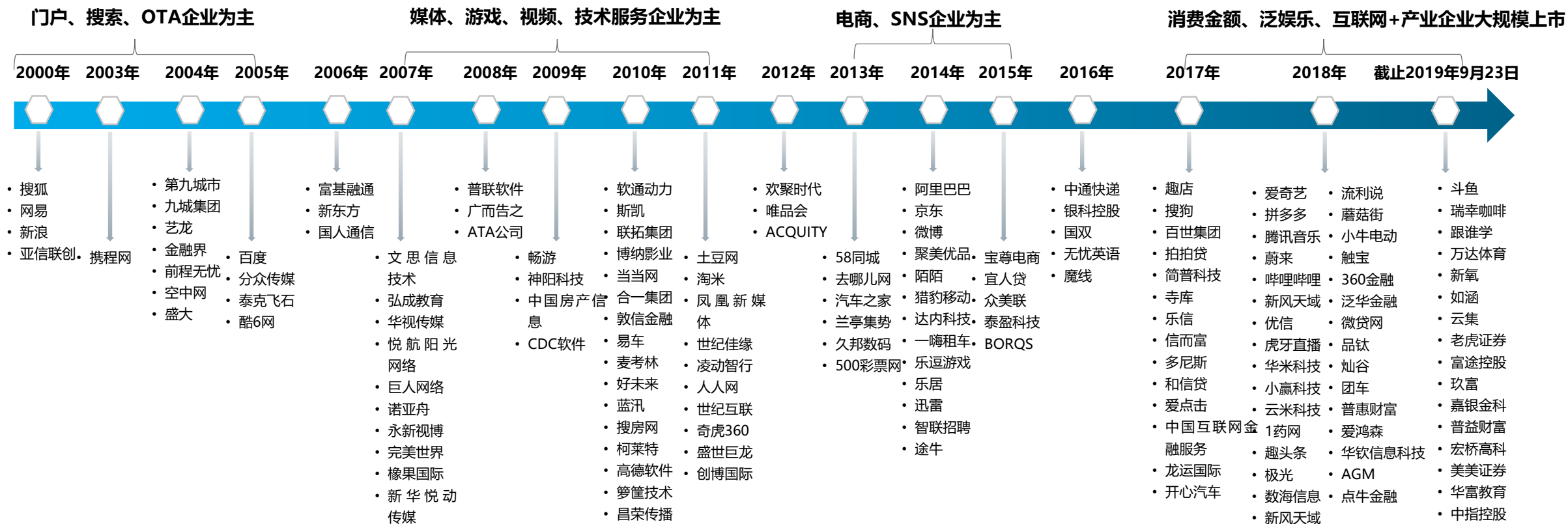
➤ Part Two 中国互联网企业赴美IPO分析

- 2000年至2019年9月，中国互联网企业从美国股市IPO募资金额达500亿美元
- 阿里巴巴IPO募资规模达218亿美元，一骑绝尘，爱奇艺及京东排名前三
- 2011年至今，44家互联网中概股从美股三大证券交易主板退市
- A股估值普遍大幅高于美股，是促成中概股回归的重要原因



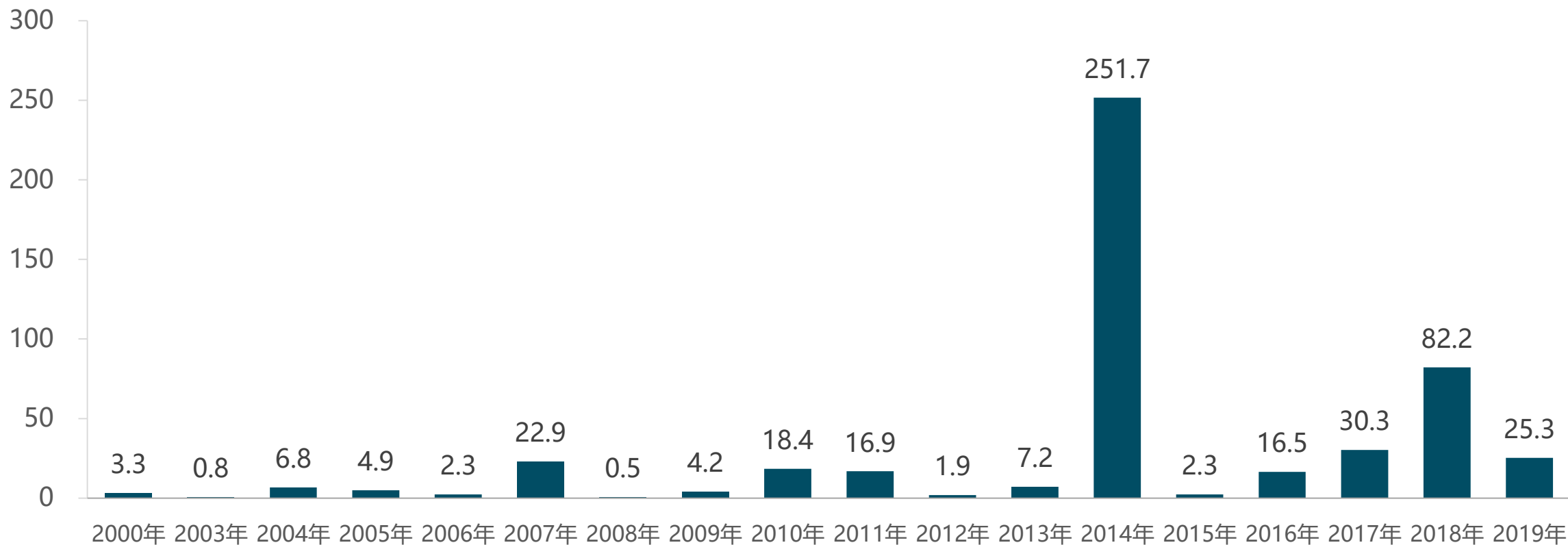
中国互联网企业共经历四次赴美上市热潮

2017年起，以消费金融、泛娱乐及互联网+产业企业为主



2000年至今，中国互联网企业从美国股市IPO募资金额达500亿美元

2000-2019年9月23日 互联网中概股美股IPO募资金额（亿美元）



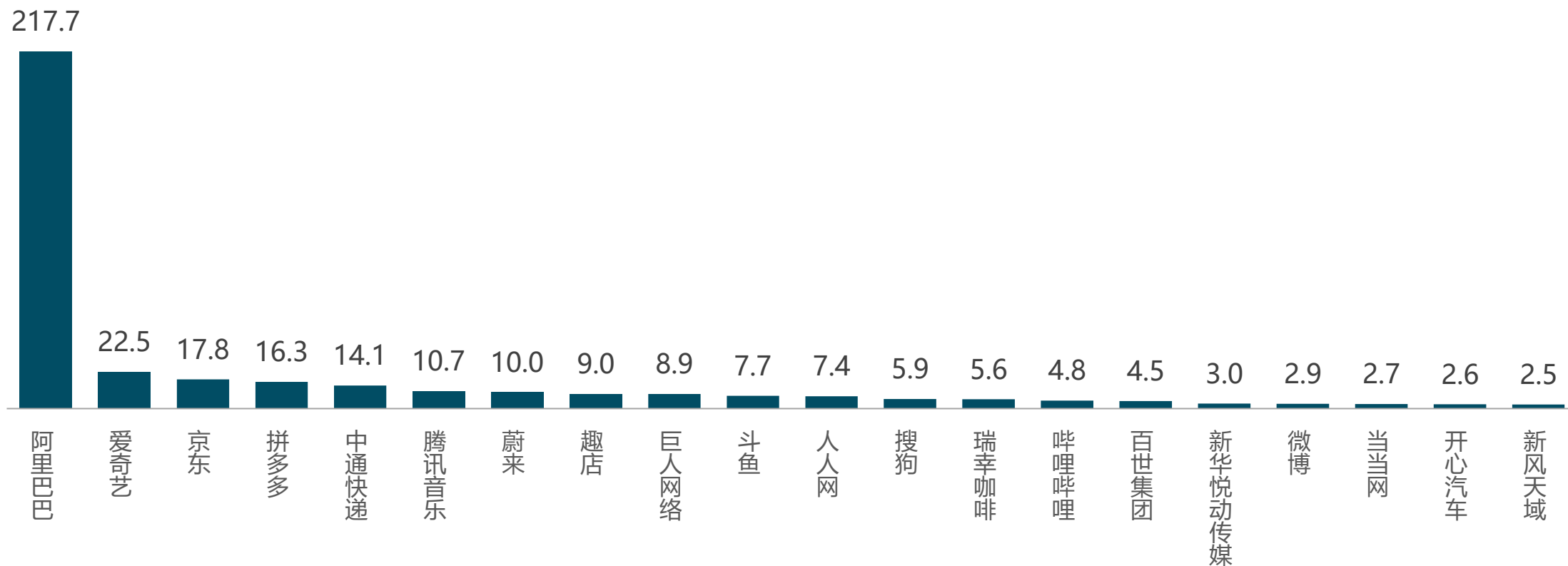
注：数据只包含IPO融资规模，不包含后续增发融资



Fastdata极数

阿里巴巴IPO募资规模达218亿美元，排名榜首 爱奇艺、京东、拼多多及中通快递入围前五

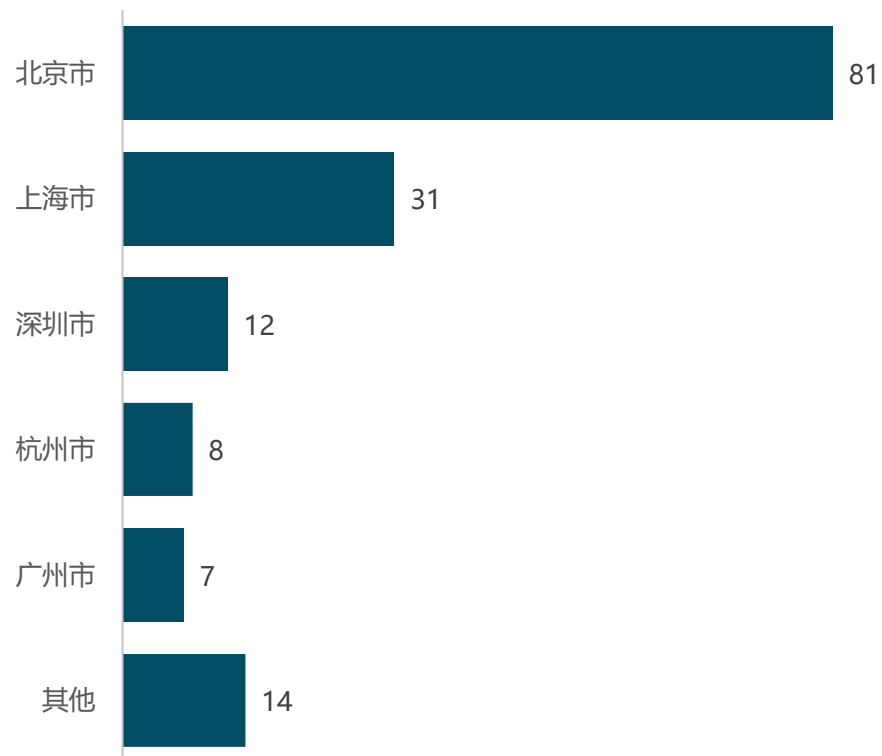
中国互联网企业美股IPO募资金额TOP20 (亿美元)



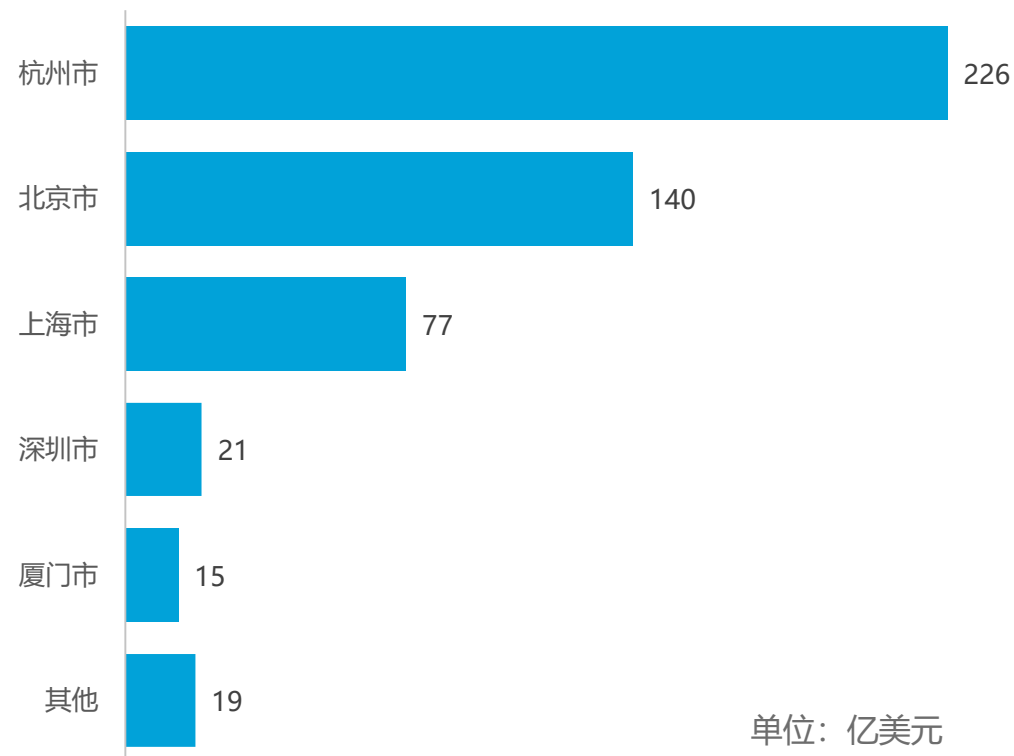
Fastdata极数

北京科创中心地位优势明显，累计81家互联网企业成功赴美IPO

赴美IPO中国互联网企业城市分布（企业数量）



赴美IPO中国互联网企业城市分布（融资额）



单位：亿美元

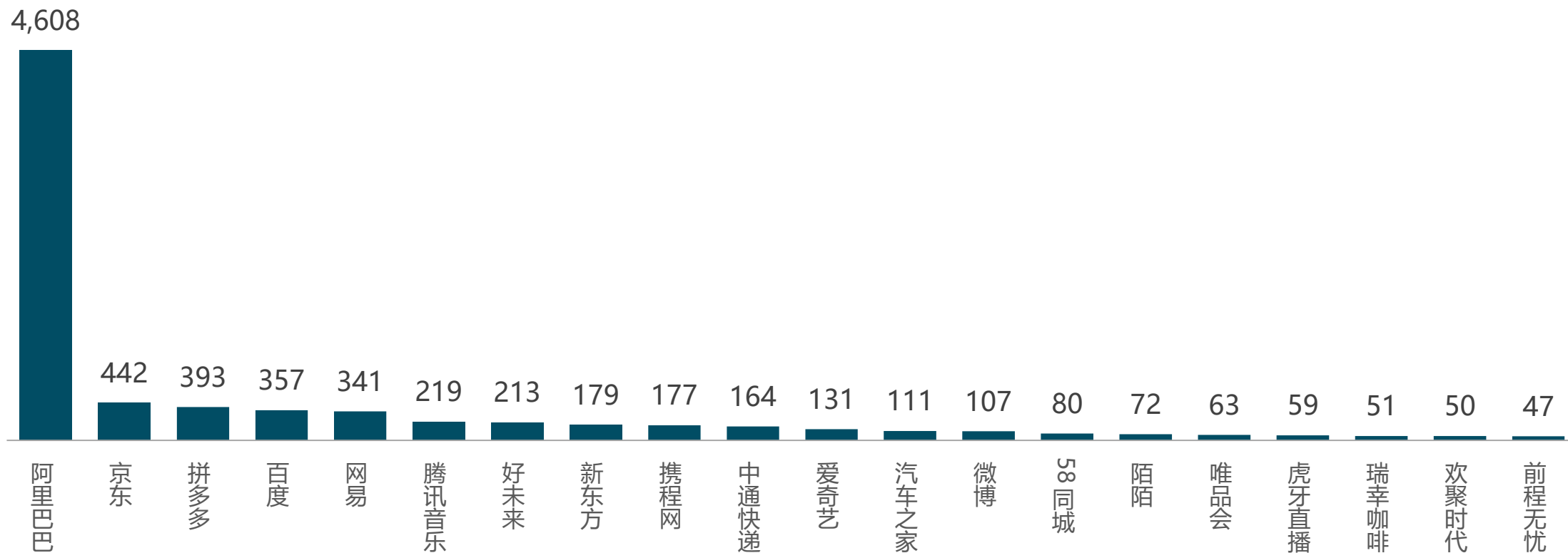


Fastdata极数

阿里巴巴一骑绝尘，市值超4600亿美元

京东、拼多多超越百度，杀入前三

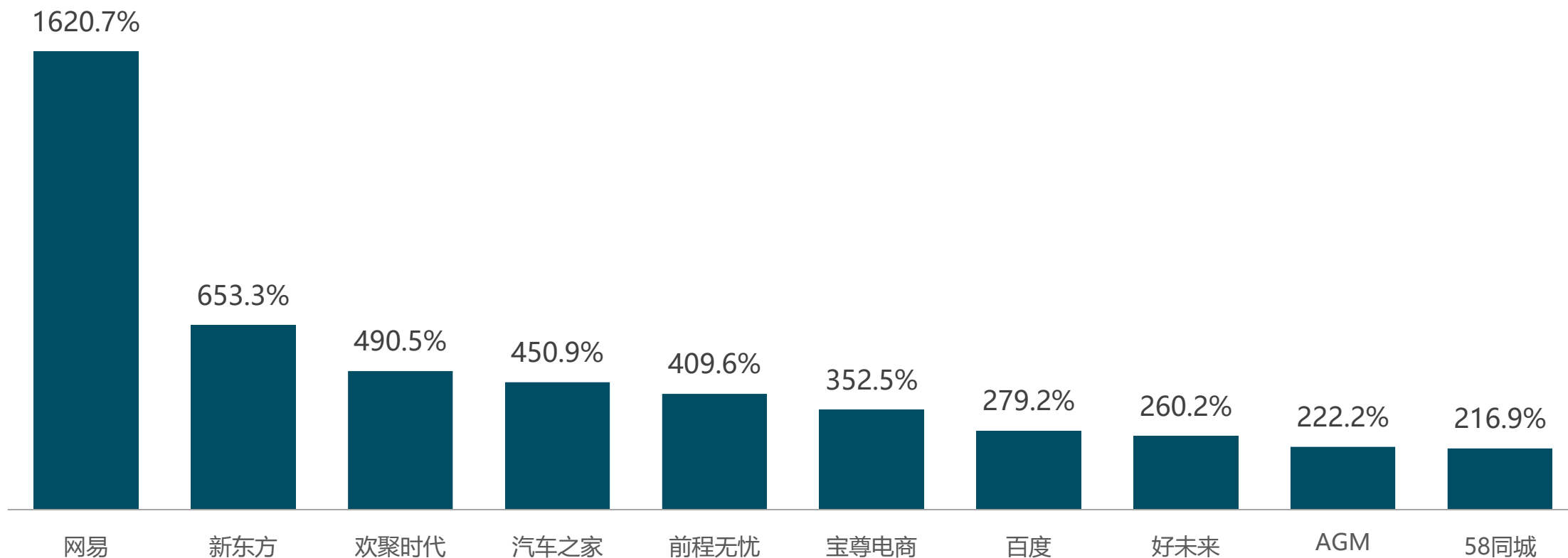
美股中国互联网企业市值TOP20（亿美元）



Fastdata极数

上市以来，网易股票上涨超十六倍，美股互联网中概股第一牛股 新东方、欢聚时代、汽车之家及前程无忧涨幅超四倍

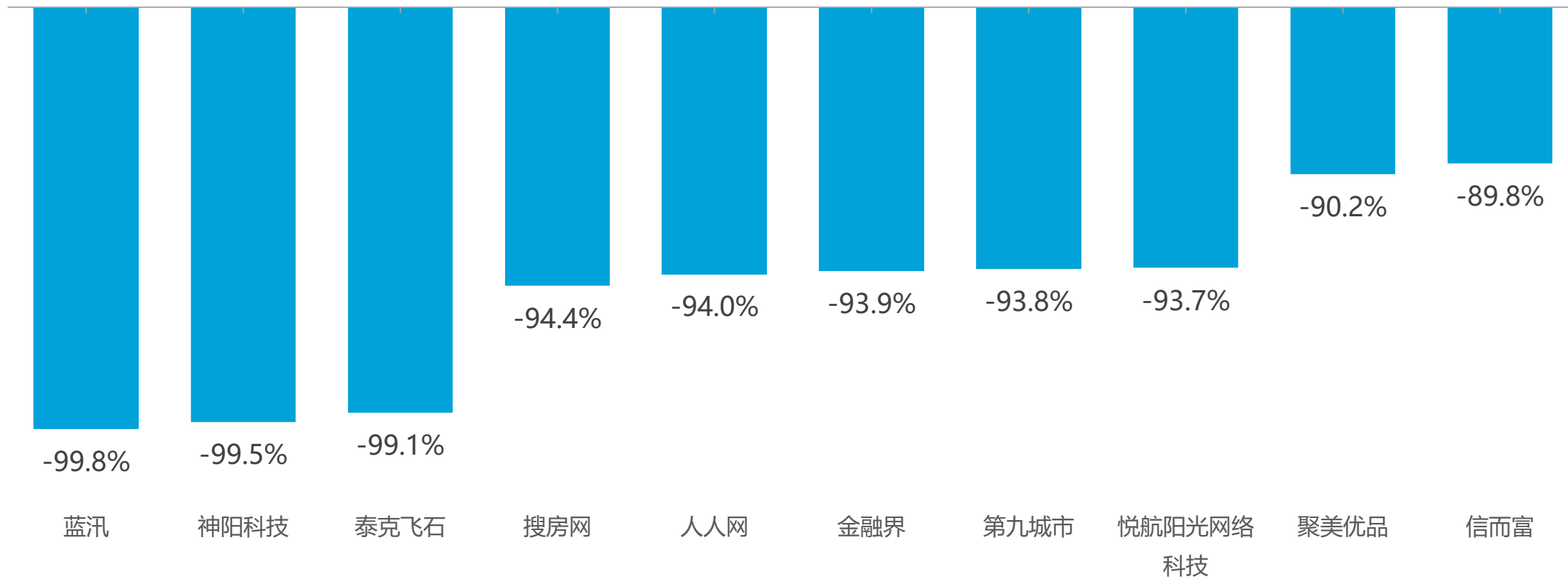
美股中国互联网企业上市至今涨幅TOP10 (%)



Fastdata极数

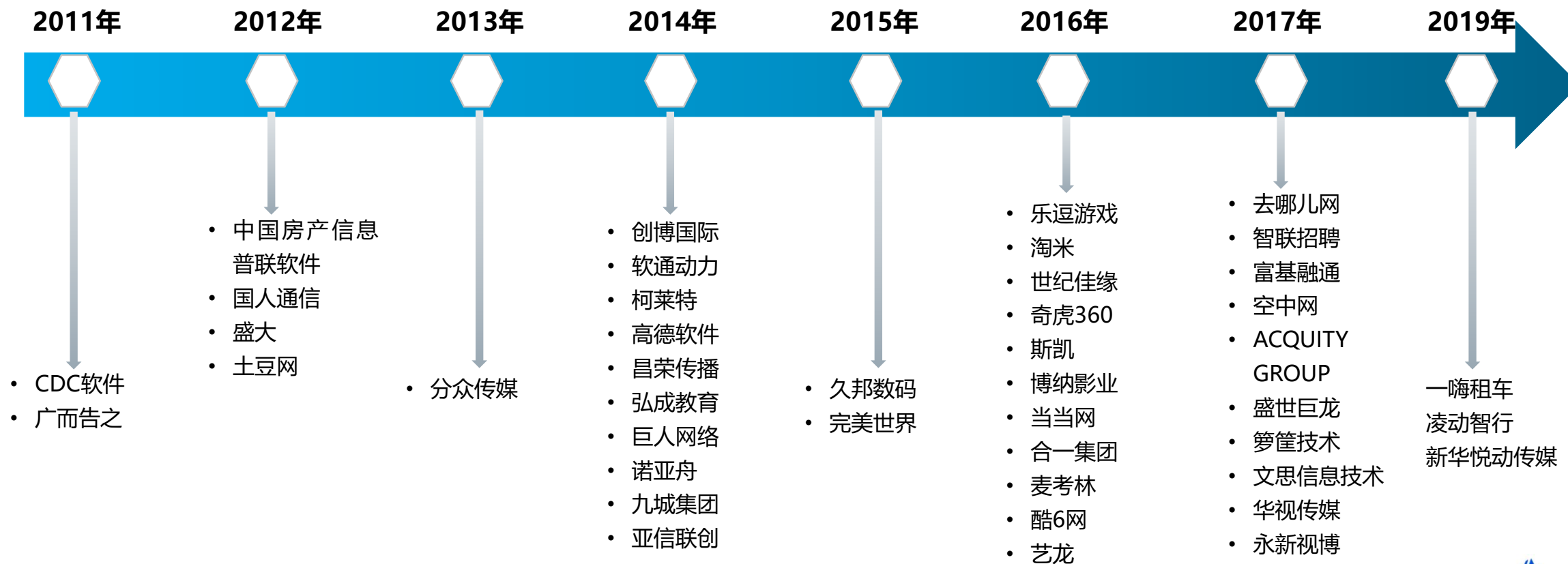
搜房网、人人网及聚美优品等知名互联网公司上市以来，市值蒸发超九成

互联网中概股上市至今跌幅TOP10 (%)



2011年起，44家互联网中概股从美股主板退市 但近两年退市互联网企业仅三家

中国互联网企业美股退市盘点

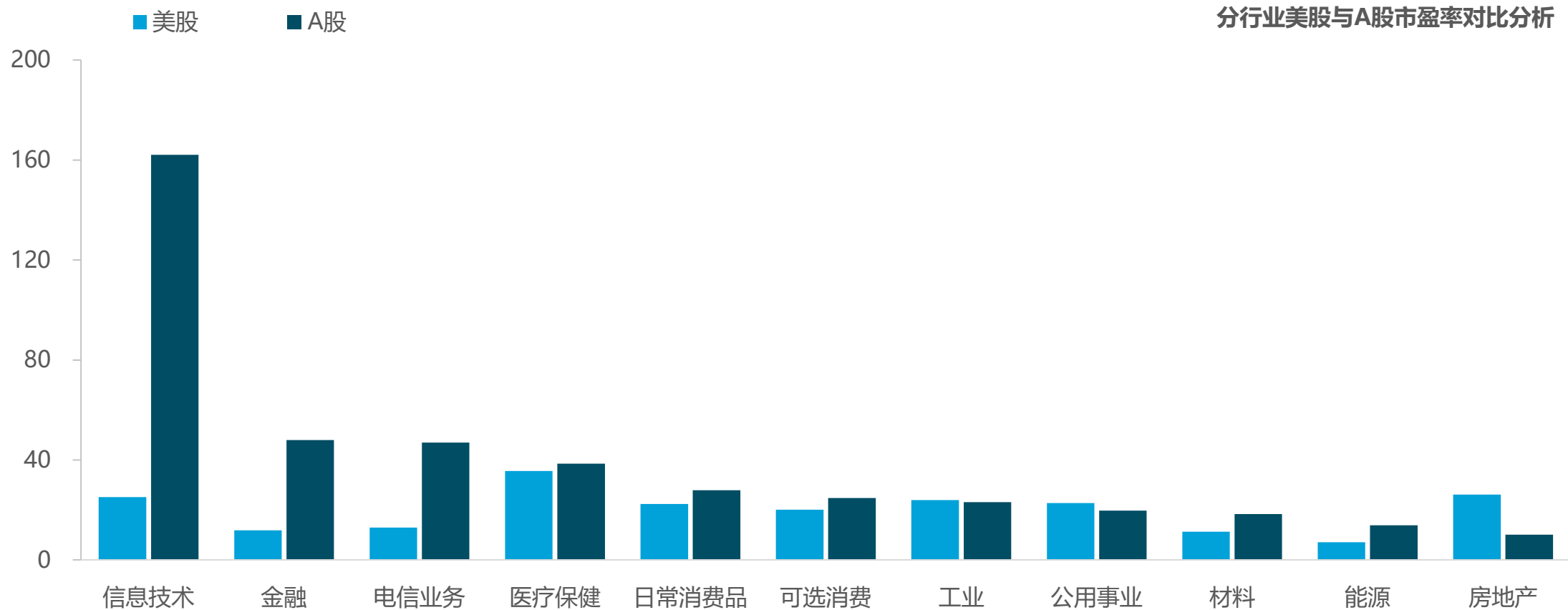


注：包括被强制退市企业

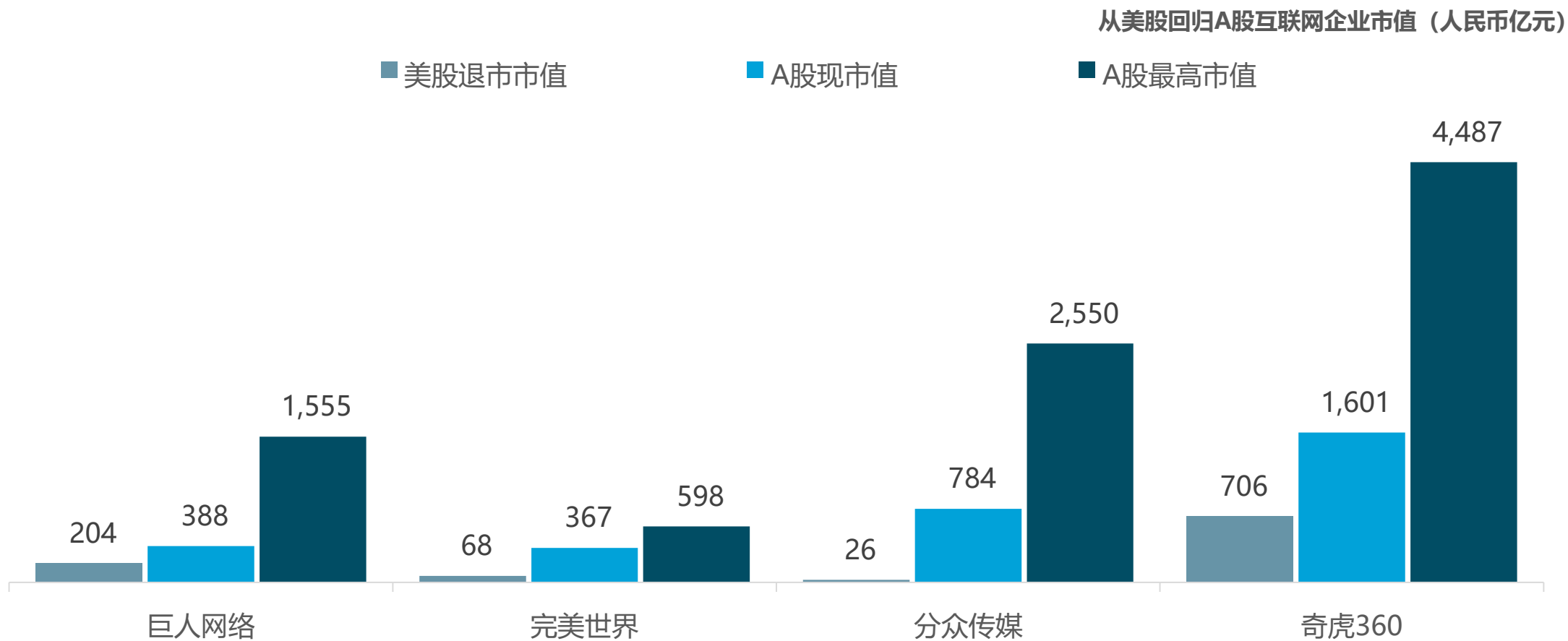


Fastdata极数

A股估值普遍高于美股，是促成中概股回归的重要原因



从美股退市的中国互联网企业，回归A股估值获得了极大的提升



估值、市场机制及监管环境是互联网中概股回归A股的主要原因

A股估值较高

- ✓ 尽管A股指数长期处于低位，但是相比美股，对上市公司的估值更高，奇虎360、完美世界等回归A股得到了印证。

美股允许做空机制存在

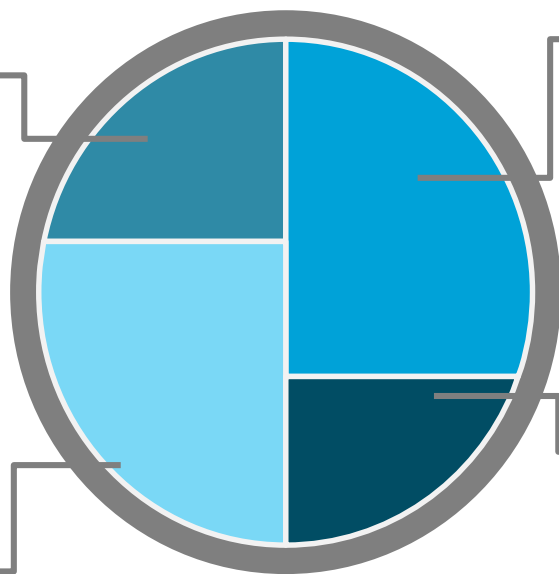
- ✓ 美股交易机制成熟，允许双向交易，少量中概股财务报表不规范或造假，很容易被做空机构抓住机会，造成股价崩盘。

、监管环境差异

- ✓ 美国股市面向全球投资者及企业，监管制度完善，对企业业绩造假惩罚严厉，企业造假成本高昂。

国内资本市场不断完善




- ✓ 随着科创板的开市，中国国内资本市场不断完善，为中概股的回归提供了更多选择。



美国互联网中概股退市回归A股原因



Part Three 互联网中概股回归A股路径及VIE分析

-  互联网中概股回归A股路径分析：私有化、拆解VIE、A股上市
-  现有VIE架构模式及主要VIE拆解方案
-  成功拆解VIE架构，回归A股案例分析



互联网中概股回归A股路径

私有化

- 私有化要约
- 董事会接受私有化要约
- 特别委员会评估私有化要约
- 股东大会对私有化方案投票
- 董事会批准私有化要约
- 特别委员会批准私有化要约
- 私有化资金筹集

拆解VIE

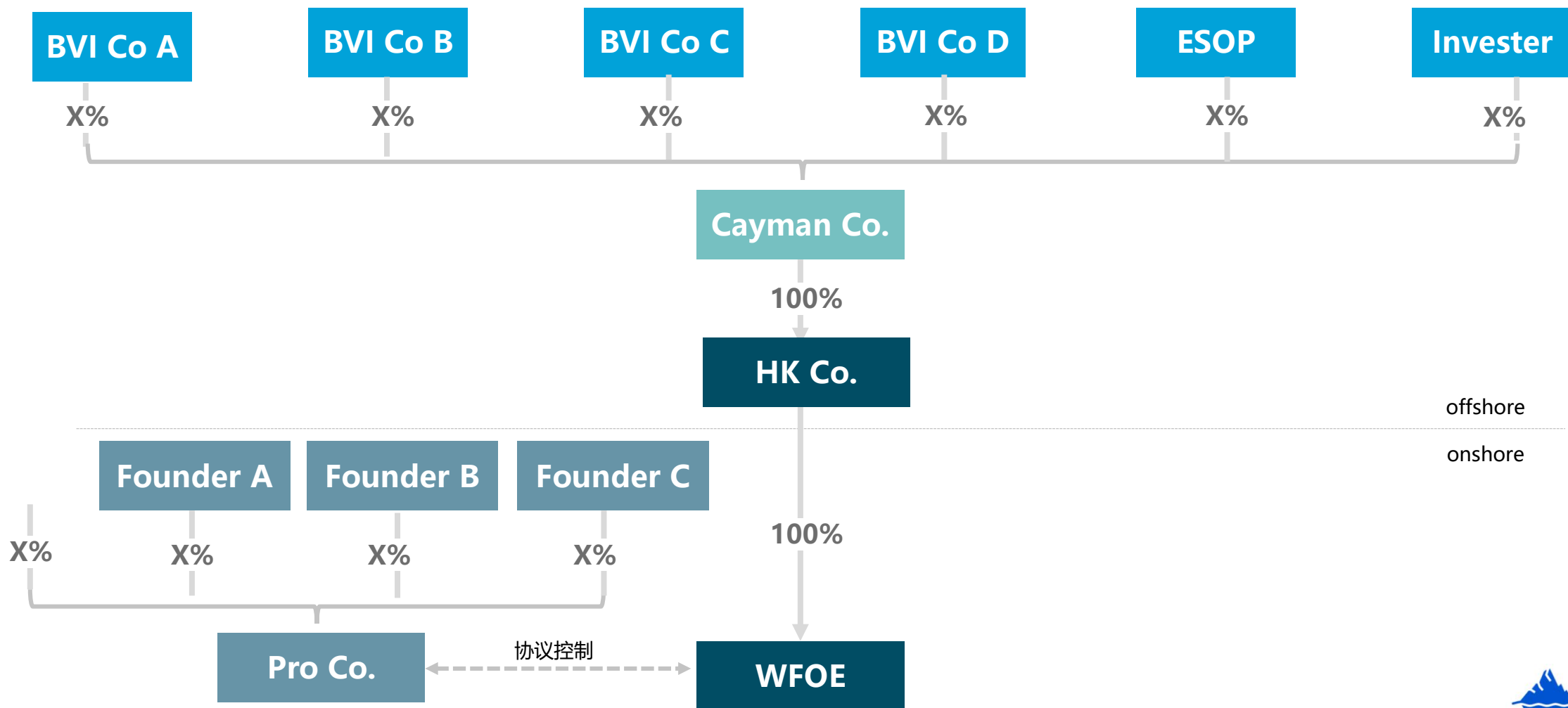
- 不同VIE模式分析
- 制定VIE拆解方案
- 境内交易主体搭建
- 境外交易主体搭建
- 拆解方案实施
- 境外投资者退出

A股上市

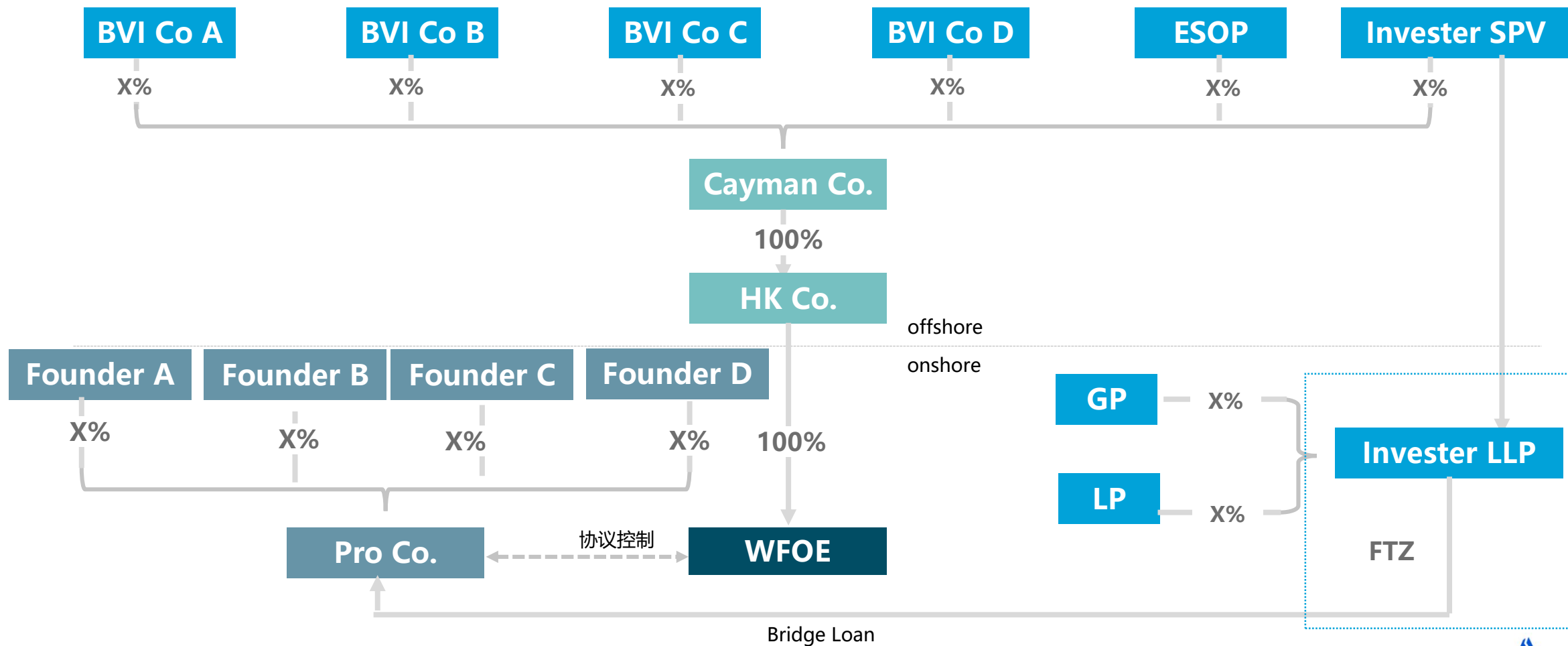
- **直接IPO**（融资规模大，上市速度慢）
- **借壳**（上市速度快，资产被壳稀释）
- **科创板**（估值高，上市速度快，不确定性较大）



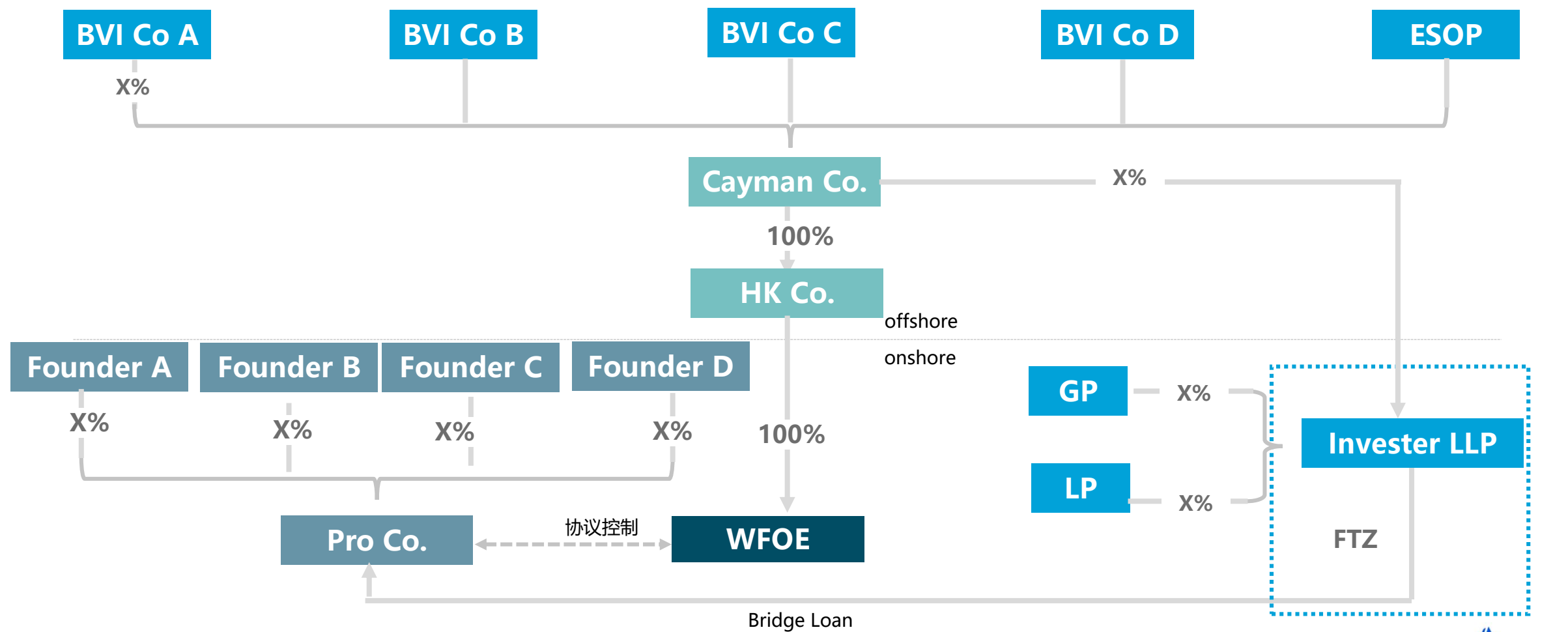
VIE模式一：美元基金模式



VIE模式二：人民币基金模式

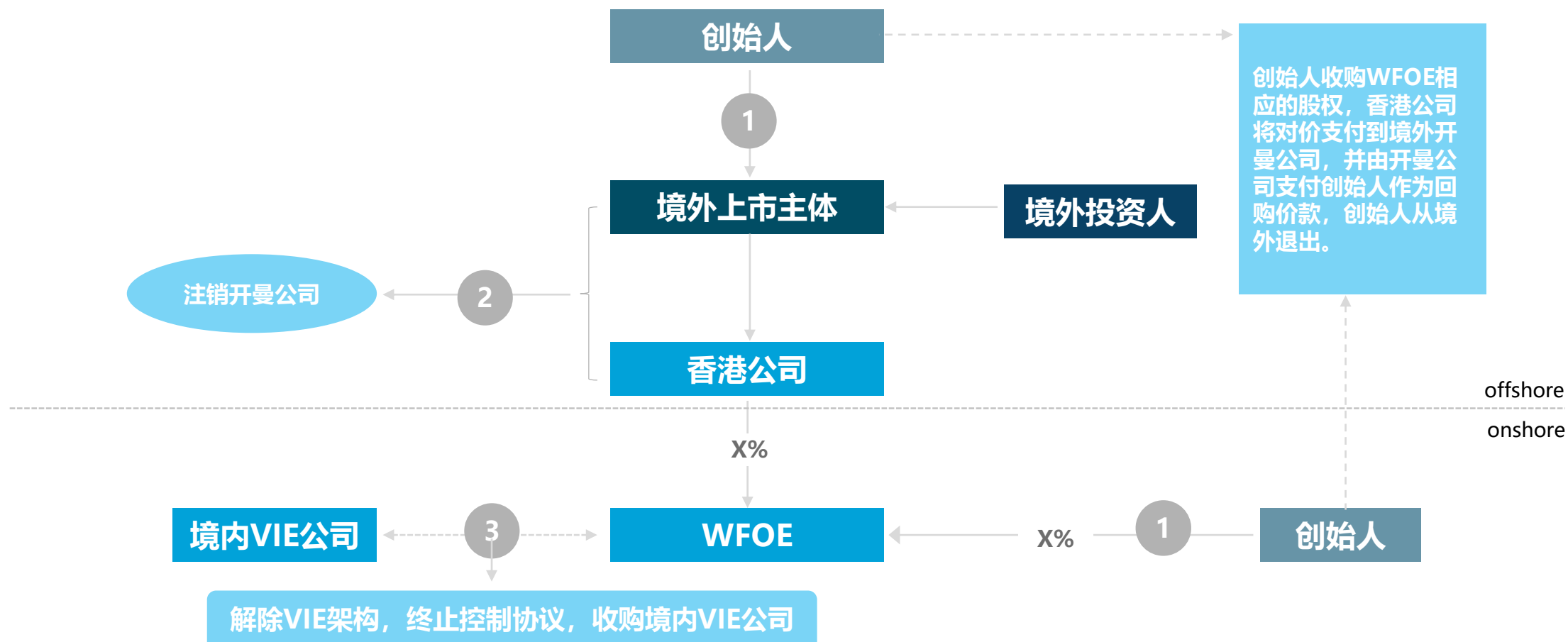


VIE模式三：人民币基金模式

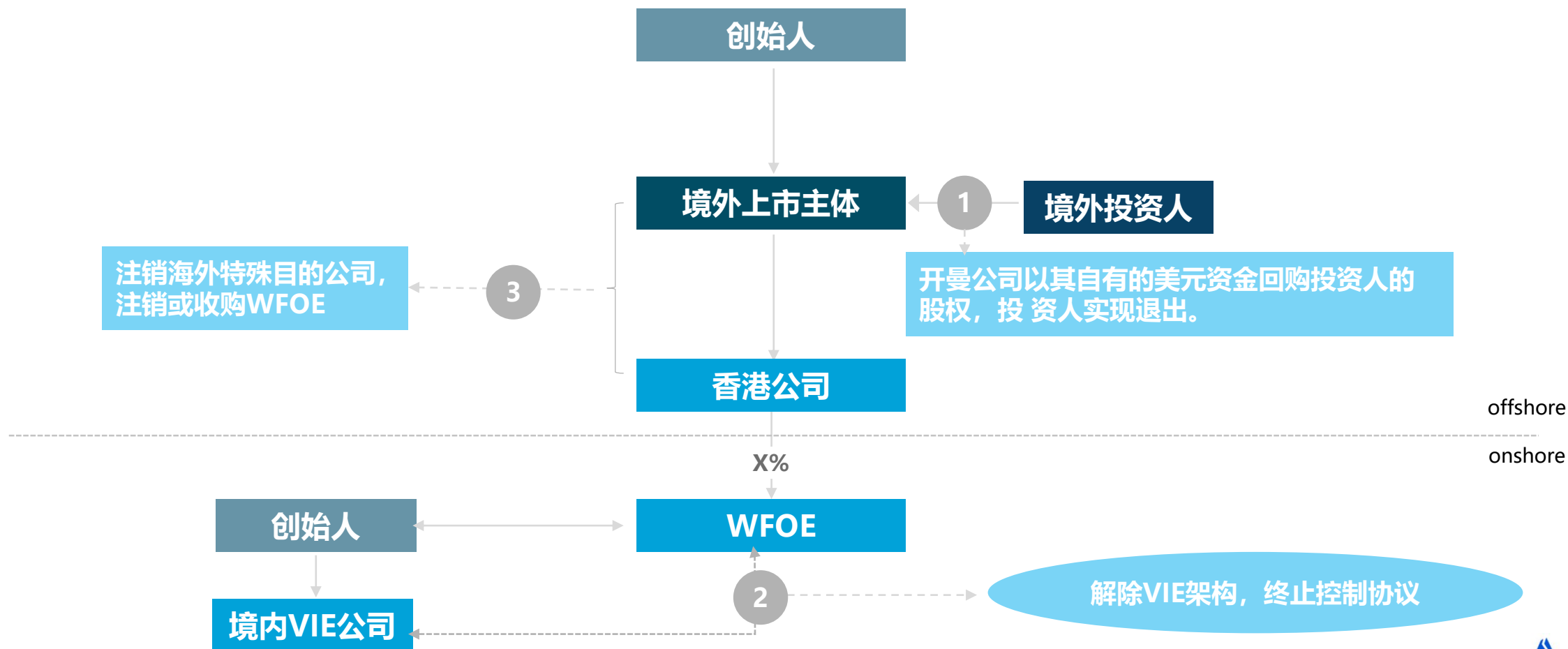


VIE拆解方案一：以WFOE为拟上市主体

创始人收购香港公司在WFOE中的相应股权，境外退出

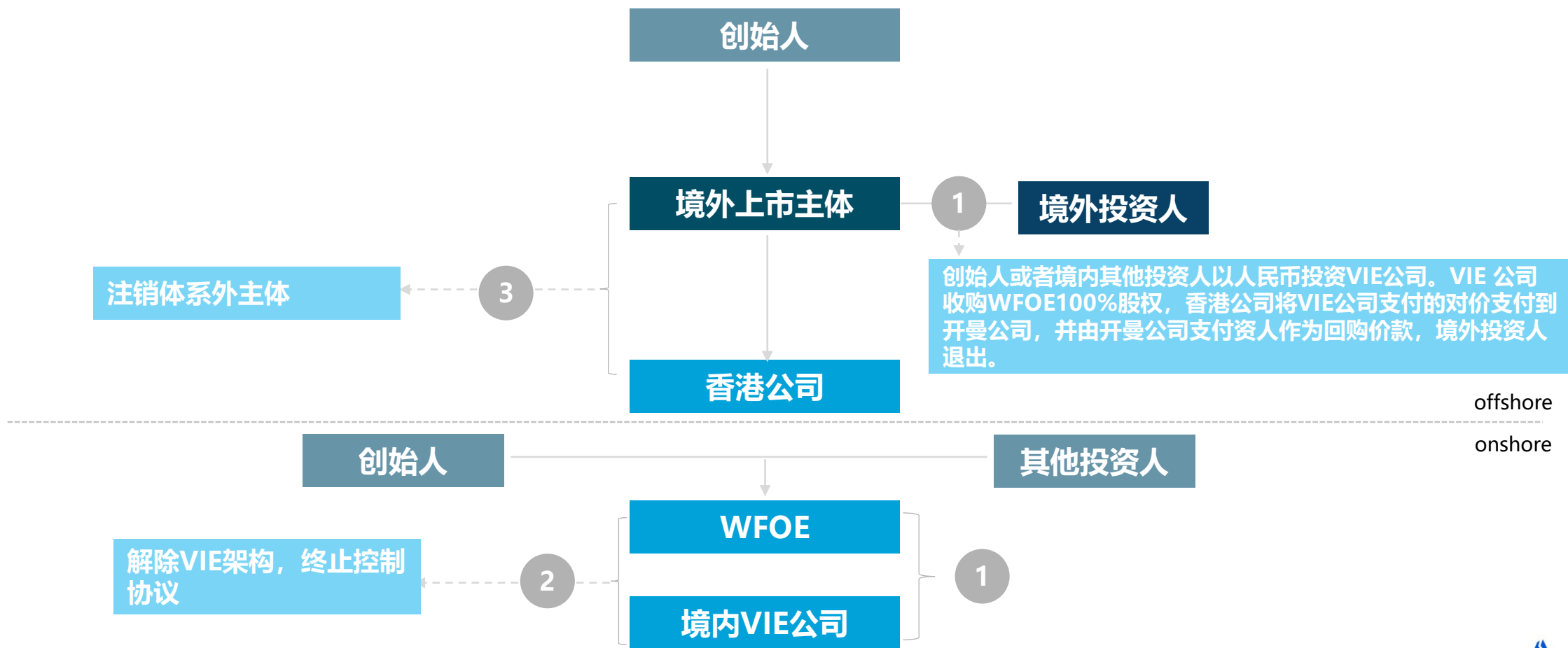


VIE拆解方案二：以VIE公司为拟上市主体 开曼公司有充足资金回购境外投资人股份的情形

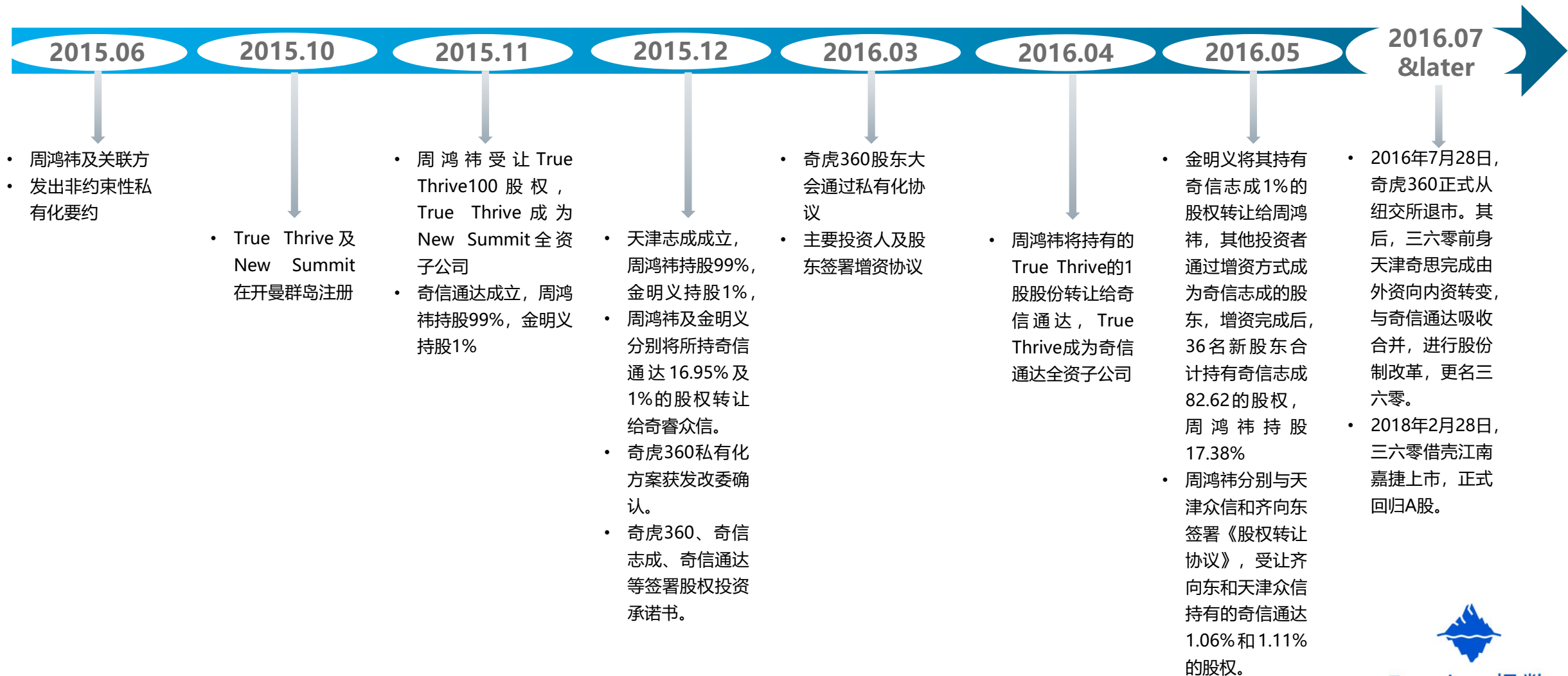


VIE拆解方案三：以VIE公司为拟上市主体

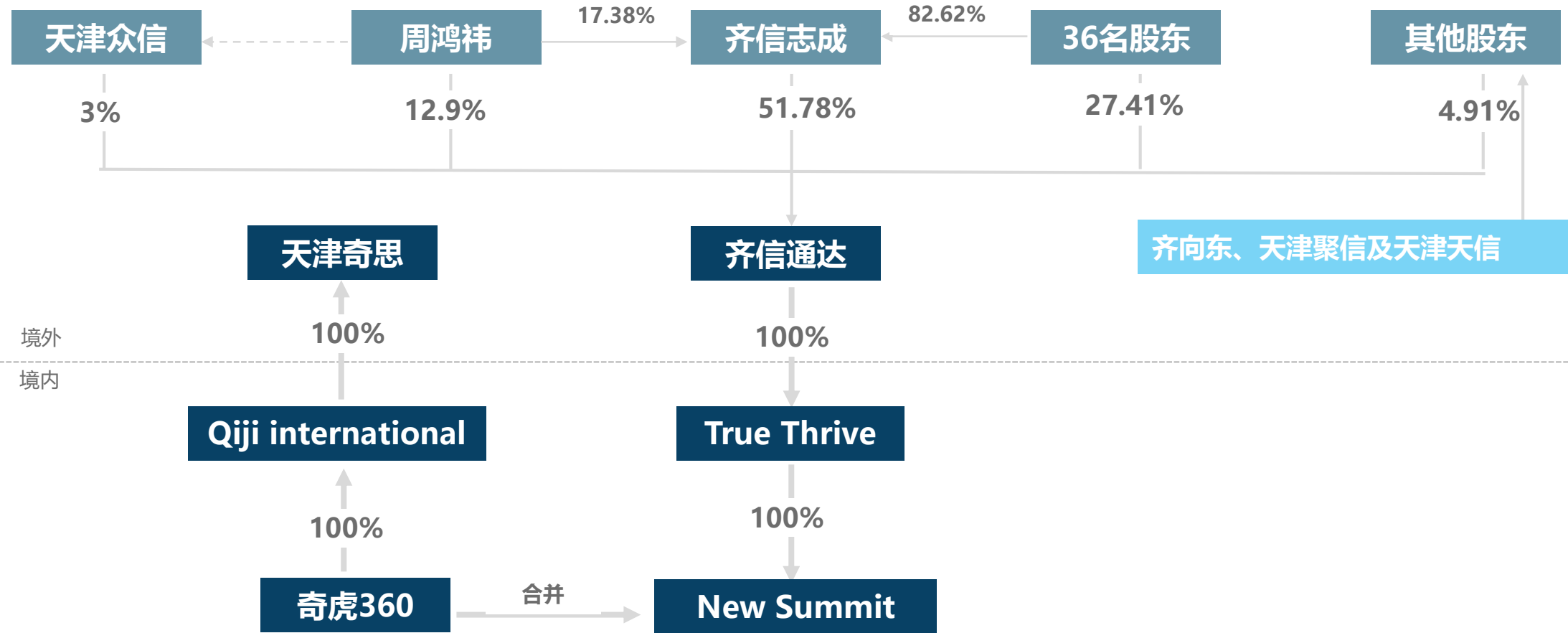
境内投资人投资VIE公司后，VIE公司收购WFOE股权的情形



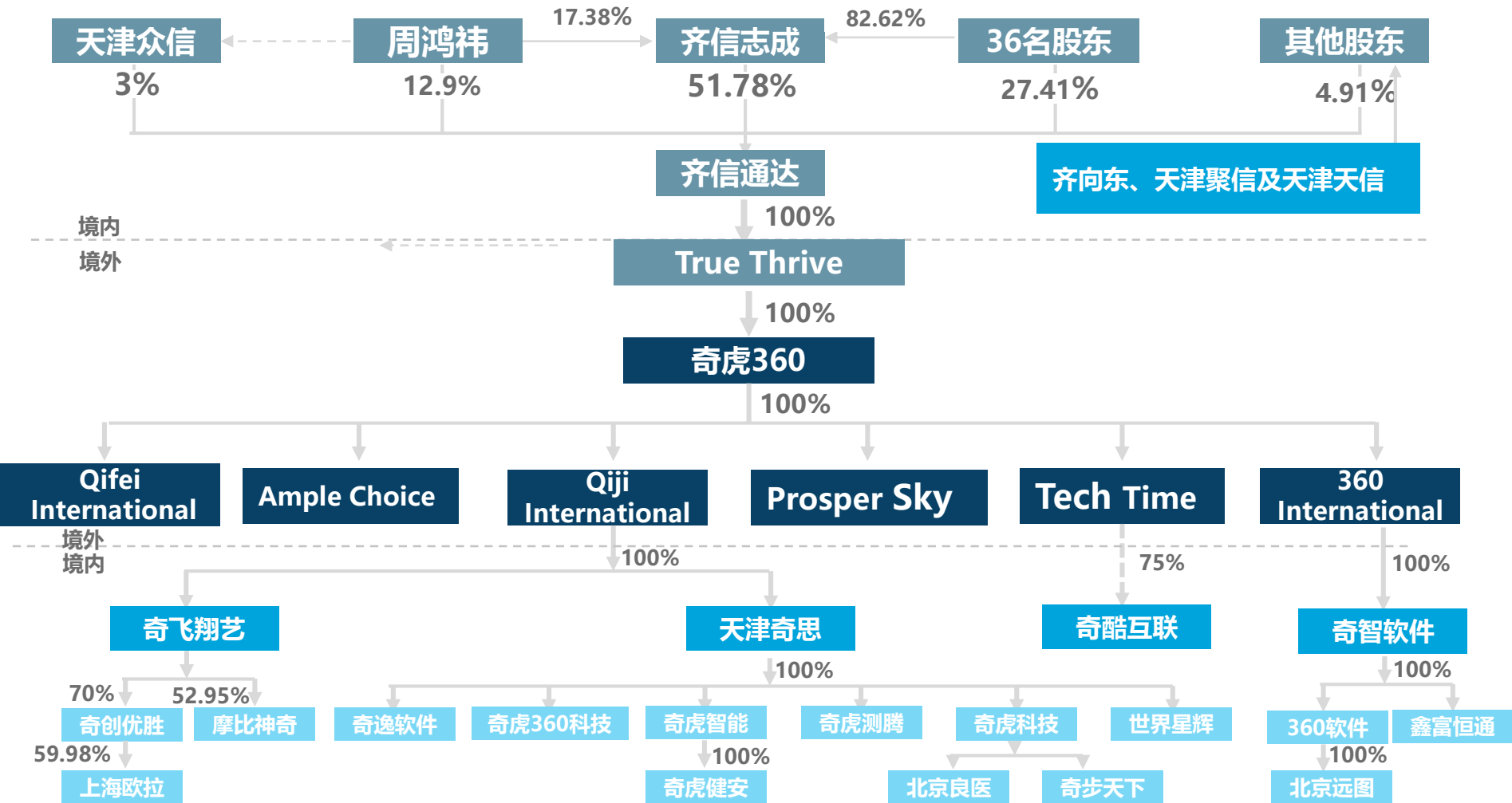
奇虎360回归A股案例：奇虎360回归A股主要流程节点



奇虎360回归A股案例：境内外主体搭建完成后，私有化交易主体股权结构



奇虎360回归A股案例：奇虎360成功私有化及境外退出后，主要子公司股权结构





Fastdata极数