

2010 年中国公司美国 IPO 研究报告

纽约证券交易所北京代表处

2010 年 12 月 25 日

前言

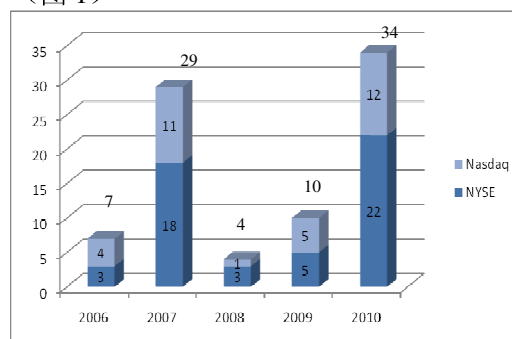
2010 年，中国公司赴美国 IPO 在数量上出现了历史上创纪录的一年。全年共有 34 家中国公司在美国主要的交易所（包括以下三个交易所：纽约证券交易所，纳斯达克交易所，全美证券交易所）进行 IPO 上市。¹

以下是过去 5 年（2006-2010）中国公司在美国 IPO 数量的统计数字。

（表格 1）

年度	纽交所	纳斯达克	总计
2006	3	4	7
2007	18	11	29
2008	3	1	4
2009	5	5	10
2010	22	12	34

（图 1）



回顾过去几年中国公司在美国 IPO 上市的历史：

- 中国公司美国 IPO 始于 1992 年。但从 IPO 数量上看，每年大规模在美国市场 IPO 是从 2006 年开始的。
- 2007 年，美国资本市场整体表现创历史新高，道琼斯指数创出 14,279.96 点的历史高点。同时中国公司在美 IPO 出现前所未有的高潮，全年共有 29 个 IPO。
- 2008 年，由于全球金融危机爆发，全年仅 4 家中国公司在美 IPO。
- 2009 年，金融危机基本结束。自 5 月份开始，全球 IPO 市场开始出现回暖。中国公司 IPO 集中在下半年。全年共 10 个 IPO。在纳斯达克市场的 5 个 IPO 中，有 4 个为已上市公司的分拆。传统意义上的单独 IPO 只有 6 个。
- 2010 年，中国公司在美 IPO 数量超过了 2007 年，成为 IPO 个数最多的一年。并且都是单独 IPO，没有已上市公司的分拆上市。这 34 个 IPO 总共募集资金 36 亿美元；按照 2010 年 12 月 22 日收盘价²计算，总市值为 246.5 亿美元，

一. 2010 年中国公司美国 IPO 概况。

2010 年共有 34 家中国公司在美国资本市场进行 IPO，其完全名单如下：

¹本研究报告所定义的 IPO，不包括任何形式的买壳上市，如所谓的“Form -10 Transaction/ Form -10 交易”，或“Re-IPO/重新上市”。所以本研究报告公布的数字可能与其它交易所或其它机构公布的数字有出入。详情请参见附件。

² 本研究报告所指的目前股价，都是基于 2010 年 12 月 22 日收盘价。

(表格 2)

纽交所			
编号	公司名称	交易代码	上市日期 月/日
1	中华水电	CHC	1/25
2	21 世纪不动产	CTC	1/28
3	晶科能源	JKS	5/14
4	新博润集团	BORN	6/11
5	柯莱特	CIS	7/21
6	安博教育	AMBO	8/5
7	康辉医疗	KH	8/11
8	搜房网	SFUN	9/17
9	乡村基	CCSC	9/28
10	明阳风电	MY	10/1
11	大全太阳能	DQ	10/7
12	尚华医药	SHP	10/19
13	学而思	XRS	10/20
14	学大	XUE	11/2
15	诺亚财富	NOAH	11/10
16	易车网	BITA	11/17
17	希尼亚	XNY	11/23
18	思源经纪	SYSW	11/24
19	优酷	YOKU	12/8
20	当当网	DANG	12/8
21	联拓集团	LAS	12/10
22	软通动力	ISS	12/14
总计			22

纳斯达克			
编号	公司名称	交易代码	上市日期 月/日
1	汉庭酒店	HTHT	3/26
2	昌荣传播	CHRM	5/5
3	海辉软件	HSFT	6/30
4	高德软件	AMAP	7/1
5	蓝汛通信	CCIH	10/1
6	环球雅思	GEDU	10/8
7	麦考林	MCOX	10/25
8	利农国际	GAGA	10/28
9	新高地	CTE	11/2
10	锐迪科	RDA	11/9
11	博纳影业	BONA	12/9
12	斯凯网络	MOBI	12/10
总计			12

二. 2010 年中国公司美国 IPO 分析

1. 按行业分析

通过对全部 34 家 IPO 公司的分析,可以发现,中国赴美 IPO 公司主要集中在几下 5 个行业: TMT (科技、媒体及通讯),教育,医疗卫生,新能源,消费品及消费服务。34 个 IPO 中只有 1 家公司不在这五大行业之列。

(表格 3)

1. TMT/科技媒体及通讯			
纽交所			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	柯莱特	1,136.13	IT 服务外包
2	搜房网	1,419.58	互联网
3	易车网	351.89	互联网
4	优酷网	3,339.22	互联网
5	当当网	1,929.07	互联网
6	软通动力	891.96	IT 服务外包
小计		9,067.85	6

1. TMT/科技媒体及通讯			
纳斯达克			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	昌荣传播	379.30	媒体广告代理
2	海辉软件	858.27	IT 服务外包
3	高德软件	836.13	软件开发
4	蓝汛通信	508.68	互联网
5	麦考林	401.19	网络零售
6	锐迪科	614.55	IC 设计
7	博纳影业	347.50	电影制作发行
8	斯凯网络	175.35	无线通讯
小计		4,120.97	8

分析:

- TMT 仍然是赴美 IPO 上市公司中最大的一个行业, 今年有 14 家公司来自 TMT 行业, 占全部 IPO 个数的 41%, 募集资金额的 46%, 公司总市值的 54%。
- 在这个行业, 纽交所和纳斯达克的 IPO 个数基本相当, 分别为 6 家和 8 家, 纳斯达克在 IPO 个数上略占优势。
- 但从行业影响和公司规模来看, 纽所在 TMT 行业的上市公司明显优于纳斯达克的上市公司, 两个交易所在这个行业的募集资金额的对比是 10.14 亿美元对 6.95 亿美元; 市值对比是 90.7 亿美元对 41.2 亿美元。
- 以目前股价计算, TMT 行业市值在 10 亿美元以上的新 IPO 公司, 在纽交所有 4 个, 纳斯达克无。
- 特别地, 在互联网行业, 纽交所有 4 个 IPO, 纳斯达克只有 2 个。此前, 由于历史的沿革特别是上市门槛要求的原因, 中国的互联网公司都没有选择地只能在纳斯达克上市。在 2008-2009 年全球金融危机之后, 纽交所积极顺应市场的变化, 对上市规则进行了修改。在今年, 中国的互联网公司出现了集中登陆纽交所的状况。
- 有两个 IPO 具有特别的意义: 蓝汛通信和优酷网。两家公司都没有任何盈利记录, 并且短期之内也不能盈利, 但是都凭借良好的未来发展前景, 获得投资者的看好, IPO 表现都非常成功。其中蓝汛通信开创了多年以来, 亏损互联网企业成功上市先例。但由于公司规模及影响均较低, 没有在业界及公众中引起太多关注。此后, 国内知名的互联网视频企业优酷网也是以连续亏损的财务状况在纽交所成功上市, 引起了国内外极大的反响。其上市首日股价更是创下了 2005 年百度上市之后, 5 年以来全美国 IPO 的最佳表现。其市值也一举超过多家中国老牌互联网公司, 一度名列前 5 名。优酷的上市, 极大地鼓舞了国内互联网业界的同仁。相对于短期业绩, 长期的发展前景成为众多互联网公司追求的目标。
- 当当网的上市也具有重要的意义。作为有着 10 多年历史的中国第一代互联网公司, 当当网的上市开启了中国电子商务公司上市的大门。预计在未来几年内, 电子商务将成为中国互联网发展最迅猛的一个领域, 并且将有一批公司准备上市。

(表格 4)

2. 教育			
纽交所			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	安博教育	846.14	综合教育
2	学而思教育	1,161.46	中小学课 外辅导
3	学大教育	604.35	中小学课 外辅导
小计		2,611.94	3

2. 教育			
纳斯达克			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	环球雅思	205.98	语言培训
小计		205.98	1

分析:

- 自 2006 年新东方上市之后, 中国教育行业一直把美国上市作为主要目标, 其主要原因是美国市场教育类上市公司较多, 而新东方为其它中国教育公司提供了一个非常好的类比公司目标。因此中国教育公司可以在美国资本市场得到比在其它资本市场相对较高的价值评估(市盈率水平)。
- 教育行业内规模较大的公司都在纽交所上市, 新东方, 安博教育, 学而思, 学大教育在各自的细分领域, 都是行业的领导者。从 2010 年起, 在纽交所已经形成了中国优质教育公司板块。
- 教育行业的上市公司仍然集中在各种培训领域。以文凭教育为主的公司何时能够成功上市, 仍然需要市场来证明。

(表格 5)

3. 医疗卫生			
纽交所			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	康辉医疗	392.45	骨科医疗器械
2	尚华医药	232.68	医药研发外包
小计		625.13	2

3. 医疗卫生			
纳斯达克(无)			

分析:

- 中国的医疗卫生行业里, 医疗器械仍然是美国投资者相对最为看好的领域。如同 2006 年在纽交所上市的迈瑞医疗一样, 今年上市的康辉医疗也受到了投资者的追捧, 其股价已经从 8 月 11 日 IPO 价格 10.25 美元, 上升到了 12 月 22 日的 17.21 美元, 涨幅达 68 %。
- 医疗卫生行业 2 家 IPO 公司都在纽交所上市, 今年纳斯达克没有中国医疗卫生行业公司 IPO 上市。
- 原计划中还有多家医疗卫生企业在美国 IPO 上市。由于近来香港证券市场医疗卫生行业公司的表现好转, 有数家企业转而寻求香港上市。

(表格 6)

4. 新能源			
纽交所			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	中华水电	379.66	水电开发
2	晶科能源	473.54	太阳能
3	明阳风电	1,321.25	风电设备
4	大全太阳 能	351.08	太阳能
小计		2,525.53	4

4. 新能源			
纳斯达克(无)			

分析:

- 自 2005 年无锡尚德上市之后, 太阳能行业成为赴美上市的一个主要行业。今年又有两家太阳能公司在纽交所上市。
- 中华水电和明阳风电分别是水电领域和风电领域第一家在美国 IPO 上市的中国公司。这将在美上市的中国新能源行业公司从太阳能扩展到了两个新的领域。预计水电及风电领域未来还将有中国公司赴美 IPO。
- 4 家新能源行业公司均在纽交所 IPO, 纳斯达克今年没有该行业中国公司 IPO。

(表格 7)

5. 消费品及消费服务			
纽交所			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	21 世纪不动产	206.31	地产经纪
2	新博润集团	322.59	食用酒精
3	乡村基	650.77	连锁快餐
4	诺亚财富	1,120.32	理财服务
5	希尼亚	519.68	服装
6	思源经纪	309.24	地产经纪
7	联拓集团	235.75	汽车销售
小计		3,364.66	7

5. 消费品及消费服务			
纳斯达克			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	汉庭酒店	1,318.97	连锁经济酒店
2	利农国际	355.95	农产品
小计		1,674.92	2

分析:

- 消费行业成为继 TMT 之后, 在美上市中国公司最集中的第二大行业。2010 年共有 9 个 IPO, 占全部 IPO 个数的 27%, 募集资金额的 20%, 公司总市值的 20%。
- 在消费行业, 纽交所具有明显优势。9 个 IPO 中有 7 家公司在纽交所上市。
- 两个交易所在这个行业的募集资金额的对比是 5.2 亿美元对 2.1 亿美元; 市值对比是 33.6 亿美元对 16.7 亿美元。
- 与在中国大陆市场及香港市场相比, 在美 IPO 的消费类企业市值较小。仅有两家公司市值超过 10 亿美元 (诺亚财富, 汉庭酒店)

- 今年最具有特别意义的消费行业 IPO 是乡村基。此前，中国的消费概念赴美 IPO 主要集中在具有创新模式的消费服务领域，比如连锁经济型酒店。乡村基的上市，受到美国投资者的大力追捧，股票表现优异，成为中国所有餐饮服务类上市公司（包括中国大陆股市，香港股市）中市盈率水平最高的一家；这说明传统消费行业的公司，只要具有良好的发展前景，一样可以受到美国投资者的青睐。可以预见，未来将有更多的传统消费行业的中国公司赴美上市。
- 具有创新模式的企业诺亚财富在纽交所的 IPO 也同样非常成功。很难想象这家企业在美国以外的市场上市会得到什么样的结果。这也再次证明了市场的一种普遍看法：具有创新模式的企业最合适的上市地点是美国资本市场，美国投资者是最易于接受创新模式的一个投资者群体。

（表格 8）

6. 其它行业
纽交所（无）

6. 其它行业			
纳斯达克			
编号	公司名称	公司市值 百万美元	备注
1	新高地	453.95	石油开采
小计		453.95	1

图 2：IPO 数量按行业分布情况

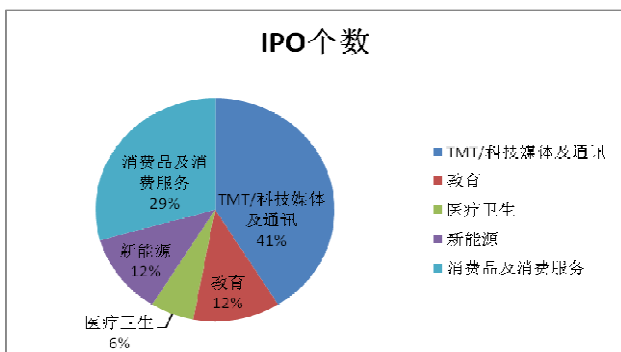
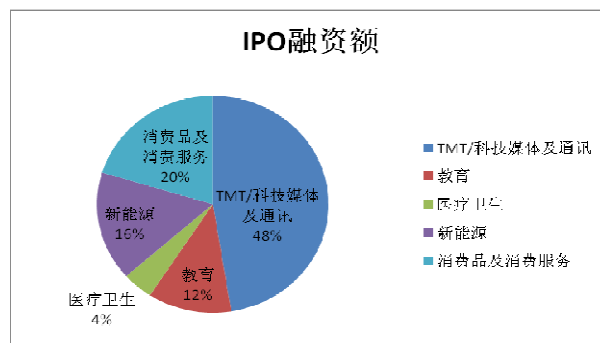


图 3：IPO 融资金额按行业比较



2. 融资金额³分析

(表格 9)

纽交所			
编号	公司名称	IPO 价格 美元	融资金额 百万美元
1	中华水电	14.80	96.00
2	21 世纪不动产	7.00	87.00
3	晶科能源	11.00	64.20
4	新博润集团	7.00	40.08
5	柯莱特信息	11.00	146.67
6	安博教育	10.00	106.77
7	康辉医疗	10.25	68.42
8	搜房网	42.50	124.66
9	乡村基	16.50	82.50
10	明阳风电	14.00	350.00
11	大全太阳能	9.50	76.00
12	尚华医药	15.00	87.00
13	学而思教育	10.00	120.00
14	学大教育	9.50	127.60
15	诺亚财富	12.00	100.80
16	易车网	12.00	127.00
17	希尼亚	11.00	88.00
18	思源经纪	7.00	67.00
19	优酷网	12.80	203.00
20	当当网	16.00	272.00
21	联拓集团	8.00	52.00
22	软通动力	13.00	141.00
总计			2,627.70
平均融资金额			119.44

纳斯达克			
编号	公司名称	IPO 价格 美元	融资金额 百万美元
1	汉庭酒店	12.25	110.25
2	昌荣传播	9.50	74.22
3	海辉软件	10.00	74.00
4	高德软件	12.50	107.81
5	蓝汛通信	13.90	84.25
6	环球雅思	10.50	66.94
7	麦考林	11.00	129.00
8	利农国际	9.50	103.00
9	新高地	8.50	134.00
10	锐迪科	9.00	68.00
11	博纳影业	8.50	99.50
12	斯凯网络	8.00	58.00
总计			1,104.47
平均融资金额			92.04

按照融资金额划分，34 个 IPO 的情况如下：

(表格 10)

融资金额	纽交所	纳斯达克	合计	占 IPO 个数比例
1 亿美元以下	11	7	18	53%
1 亿-2 亿美元	8	5	13	38%
2 亿美元以上	3	0	3	9%

按照 IPO 融资金额，排名前五的 IPO 是：

³ 本研究报告引用的 IPO 融资金额不计入绿鞋条款，即超额配售权带来的融资金额。如果一个 IPO 最终实施了绿鞋条款，其融资金额一般将上升 15%。

(表格 11)

排名	公司名称	融资金额 (百万美元)	挂牌交易所
1	明阳风电	350	纽交所
2	当当网	272	纽交所
3	优酷网	203	纽交所
4	柯莱特	147	纽交所
5	软通动力	141	纽交所

分析:

- 34 个 IPO 总共融资 37.3 亿美元，平均每个 IPO 融资金额为 1.1 亿美元。
- 纽交所的中国 IPO 融资总额为 26.3 亿美元，是纳斯达克融资金额 11.0 亿美元的 2.4 倍。
- 相比之下，在纽交所的 IPO 平均规模较大，平均每个 IPO 的融资金额为 1.19 亿美元，高于纳斯达克的平均融资金额 9200 万美元。
- 明阳风电以 3.5 亿美元成为今年所有中国 IPO 中融资金额最大的公司。
- 按照融资规模划分，可以发现，今年大约一半的中国 IPO 融资规模在 1 亿美元以下，占全部 IPO 个数的 53%。
- 1 亿美元以上的 IPO 共有 16 家，主要集中在纽交所（11 家）；纳斯达克仅有 5 家公司融资金额超过 1 亿美元。
- 2 亿美元以上的 IPO 则只有 3 家，全部在纽交所上市。
- 按照 IPO 融资金额排名前五的公司全部在纽交所挂牌。

3. 公司规模分析

(表格 12)

纽交所			
编号	公司名称	目前价格 美元	公司市值 百万美元
1	中华水电	7.43	379.66
2	21 世纪不动产	4.51	206.31
3	晶科能源	21.84	473.54
4	新博润集团	12.54	322.59
5	柯莱特	24.45	1,136.13
6	安博教育	11.87	846.14
7	康辉医疗	17.21	392.45
8	搜房网	74.65	1,419.58
9	乡村基	25.90	650.77
10	明阳风电	10.57	1,321.25
11	大全太阳能	9.99	351.08
12	尚华医药	12.48	232.68
13	学而思教育	15.60	1,161.46
14	学大教育	9.00	604.35
15	诺亚财富	20.04	1,120.32
16	易车网	8.53	351.89

纳斯达克			
编号	公司名称	目前价格 美元	公司市值 百万美元
1	汉庭酒店	21.89	1,318.97
2	昌荣传播	9.71	379.30
3	海辉软件	29.93	858.27
4	高德软件	17.84	836.13
5	蓝汛通信	21.92	508.68
6	环球雅思	8.05	205.98
7	麦考林	7.00	401.19
8	利农国际	7.76	355.95
9	新高地	6.90	453.95
10	锐迪科	14.1	614.55
11	博纳影业	5.92	347.50
12	斯凯网络	5.45	175.35
总计			6,455.82
平均公司市值			537.98

17	希尼亚	8.96	519.68
18	思源经纪	6.40	309.24
19	优酷网	32.58	3,339.22
20	当当网	24.76	1,929.07
21	联拓集团	8.00	235.75
22	软通动力	17.54	891.96
总计			18,195.11
平均公司市值			827.05

按照公司市值划分，34 个 IPO 公司的情况如下：

（表格 13）

公司市值	纽交所	纳斯达克	合计	占 IPO 个数比例
4 亿美元以下	9	5	14	41%
4 亿-10 亿美元	6	6	12	35%
10 亿美元以上	7	1	8	24%

按照公司市值规模，排名前五的 IPO 公司是：

（表格 14）

排名	公司名称	公司市值（百万美元）	挂牌交易所
1	优酷网	3,339.22	纽交所
2	当当网	1,929.07	纽交所
3	搜房网	1,419.58	纽交所
4	明阳风电	1,321.25	纽交所
5	汉庭酒店	1,318.97	纳斯达克

分析：

- 34 个 IPO 公司按照目前股价计算，总共市值 246.5 亿美元，平均每个公司市值为 7.25 亿美元。
- 纽交所今年的中国 IPO 公司市值总额为 182 亿美元，是纳斯达克 65 亿美元的 2.8 倍。
- 相比之下，在纽交所今年的 IPO 公司规模较大，平均每个公司的市值为 8.3 亿美元，是纳斯达克 5.4 亿美元的 1.5 倍。
- 优酷网成为今年所有中国 IPO 中目前公司市值最大的公司（33.4 亿美元）。
- 公司目前市值在 10 亿美元以上的 IPO 公司共有 8 家，主要集中在纽交所（7 家）；纳斯达克仅有 1 家。
- 按市值规模排名，前三名的公司都来自互联网。
- 按市值规模排名，前四名的公司都在纽交所上市。

4. IPO 首日股价表现分析

(表格 15)

纽交所				
编号	公司名称	IPO 价 / 美元	首日收盘价 / 美元	涨跌幅
1	中华水电	14.8	13.45	-9.1%
2	21 世纪不动产	7.00	7.30	4.3%
3	晶科能源	11.00	11.01	0.1%
4	新博润集团	7.00	7.00	0.0%
5	柯莱特信息	11.00	10.65	-3.2%
6	安博教育	10.00	9.25	-7.5%
7	康辉医疗	10.25	12.16	18.6%
8	搜房网	42.50	73.5	72.9%
9	乡村基	16.50	24.30	47.3%
10	明阳风电	14.00	13.25	-5.4%
11	大全太阳能	9.50	10.25	7.9%
12	尚华医药	15.00	12.75	-15.0%
13	学而思教育	10.00	15.00	50.0%
14	学大教育	9.50	12.50	31.6%
15	诺亚财富	12.00	15.99	33.3%
16	易车网	12.00	12.20	1.7%
17	希尼亚	11.00	9.95	-9.5%
18	思源经纪	7.00	6.10	-12.9%
19	优酷网	12.80	33.44	161.3%
20	当当网	16.00	29.91	86.9%
21	联拓集团	8.00	8.38	4.8%
22	软通动力	13.00	16.62	27.8%
上涨小计			68%	15 家
下跌小计			32%	7 家

纳斯达克				
编号	公司名称	IPO 价 / 美元	首日收盘价 / 美元	涨跌幅
1	汉庭酒店	12.25	13.92	13.6%
2	昌荣传播	9.50	9.40	-1.1%
3	海辉软件	10.00	10.40	4.0%
4	高德软件	12.50	13.50	8.0%
5	蓝汛通信	13.90	27.15	95.3%
6	环球雅思	10.50	12.20	16.2%
7	麦考林	11.00	17.26	56.9%
8	利农国际	9.50	11.26	18.5%
9	新高地	8.50	6.86	-19.3%
10	锐迪科	9.00	10.75	19.4%
11	保利博纳	8.50	6.60	-22.4%
12	斯凯网络	8.00	6.00	-25.0%
上涨小计			67%	8 家
下跌小计			33%	4 家

按照 IPO 首日表现划分, 34 个 IPO 公司的情况如下:

(表格 16)

上市首日表现	纽交所	纳斯达克	合计	占 IPO 个数比例
股价上涨	15	8	23	68%
股价下跌	7	4	11	32%

按照 IPO 首日涨幅, 排名前五的 IPO 公司是:

(表格 17)

排名	公司名称	首日涨幅 (%)	挂牌交易所
1	优酷网	161%	纽交所
2	蓝汛通信	95%	纳斯达克
3	当当网	87%	纽交所

4	搜房网	73%	纽交所
5	麦考林	57%	纳斯达克

分析:

- 全部 34 家公司里, 上市首日上涨和下跌各占 68 % 及 32%。
- 在纽交所上市的优酷网上市首日股价上涨 161%, 创下了 2005 年百度上市之后, 全美国 IPO 市场 5 年以来的首日涨幅最高记录。
- 今年在纳斯达克上市的最后两家中国公司则先后成为 3 年以来全美国 IPO 市场首日下跌幅度最大的 IPO。

5. IPO 后市股价表现分析

(表格 18)

纽交所				
编号	公司名称	IPO 价/ 美元	目前股 价/美元	涨跌幅%
1	中华水电	14.80	7.43	-49.8%
2	21 世纪不 动产	7.00	4.51	-35.6%
3	晶科能源	11.00	21.84	98.5%
4	新博润集 团	7.00	12.54	79.1%
5	柯莱特信 息	11.00	24.45	122.3%
6	安博教育	10.00	11.87	18.7%
7	康辉医疗	10.25	17.21	67.9%
8	搜房网	42.50	74.65	75.6%
9	乡村基	16.50	25.90	57.0%
10	明阳风电	14.00	10.57	-24.5%
11	大全太阳 能	9.50	9.99	5.2%
12	尚华医药	15.00	12.48	-16.8%
13	学而思教 育	10.00	15.60	56.0%
14	学大教育	9.50	9.00	-5.3%
15	诺亚财富	12.00	20.04	67.0%
16	易车网	12.00	8.53	-28.9%
17	希尼亚	11.00	8.96	-18.5%
18	思源经纪	7.00	6.40	-8.6%
19	优酷网	12.80	32.58	154.5%
20	当当网	16.00	24.76	54.8%
21	联拓集团	8.00	8.00	0.0%
22	软通动力	13.00	17.54	34.9%
上涨小计			64%	14 家
下跌小计			36%	8 家

纳斯达克				
编号	公司名称	IPO 价/ /美元	目前股 价/美元	涨跌幅%
1	汉庭酒店	12.25	21.89	78.7%
2	昌荣传播	9.50	9.71	2.2%
3	海辉软件	10.00	29.93	199.3%
4	高德软件	12.50	17.84	42.7%
5	蓝汛通信	13.90	21.9201	57.7%
6	环球雅思	10.50	8.05	-23.3%
7	麦考林	11.00	7.00	-36.4%
8	利农国际	9.50	7.76	-18.3%
9	新高地	8.50	6.90	-18.8%
10	锐迪科	9.00	14.10	56.7%
11	保利博纳	8.50	5.92	-30.4%
12	斯凯网络	8.00	5.45	-31.9%
上涨小计			50%	6 家
下跌小计			50%	6 家

按照目前股价表现划分，34 个 IPO 公司的情况如下：

(表格 19)

目前股价表现	纽交所	纳斯达克	合计	占 IPO 个数比例 (%)
股价涨幅 100%以上	2	1	3	8.8%
股价涨幅 50% - 100%	8	3	11	32.4%
股价涨幅 0% - 50%	4	2	6	17.6%
股价下跌	8	6	14	41.2%

按照目前股价涨幅，排名前五的 IPO 公司是：

(表格 20)

排名	公司名称	目前股价涨幅 (%)	挂牌交易所
1	海辉软件	199%	纳斯达克
2	优酷网	155%	纽交所
3	柯莱特信息	122%	纽交所
4	晶科能源	99%	纽交所
5	新博润集团	79%	纽交所

分析：

- 全部 34 家公司 IPO 后市表现优劣各半。截止 2010 年 12 月 22 日收盘价，相比 IPO 价格，上涨的公司为 20 家 (59%)，下跌的公司为 14 家 (41%)
- 纽交所 22 家 IPO 公司股价上涨的占 64% (14 家)；而纳斯达克 12 家 IPO 公司股价上涨的仅为 50% (6 家)。
- 海辉软件以 199%的涨幅在 34 家公司里排名第一。在美国研究机构复兴资本 (Renaissance Capital LLC) 的 IPO 涨幅排名中目前排名第二。
- 此前，晶科能源曾经以 280%的最高涨幅在该排行榜中高居第一，新博润集团也曾经以 193%的最高涨幅名列前茅。但这两个公司都没能保持股价水平，随着近期股价下跌而从 IPO 排行榜上消失。
- 中华水电以接近 50%的跌幅在跌幅榜上名列第一。
- 一个值得注意的现象是：10 月 1 日之后，在纳斯达克 IPO 上市的 7 家中国公司里，只要瑞迪科一家保持上涨，其余 6 家目前股价都跌破发行价。

6. 按 IPO 时间分析 (时间窗口)

不同于一般机构按照季度或月度对 IPO 进行统计，本研究报告以 IPO 时间窗口来对全年 IPO 进行划分。各个公司 IPO 确切时间请参见表格 2。

(表格 21)

时间窗口	备注	纽交所	纳斯达克	合计	百分比
1 月-2 月	每年前两个月的 IPO 基本上都是前一年由于各种原因上市时间被推迟的项目	2	0	2	5.9%

3月-8月	3月到8月初,是最长的一个IPO窗口时间。8月初开始,投资者开始暑期休假,IPO中断。	5	4	9	26.5%
9月-11月	暑期结束后,9月中,IPO重新开始出现,一直持续到11月底的美国感恩节	11	6	17	50%
12月	美国感恩节到圣诞节,通常是美国IPO市场最为集中的一个时间窗口	4	2	6	17.6%

分析:

- 以8月份暑期休假为分界线,可以把中国公司2010年美国IPO分为两个阶段。1月-8月的第一阶段有11个IPO,占比33%;而9月-12月的第二阶段有23个IPO,占比67%。
- 1月-8月的第一阶段,IPO市场相对比较平静,所有虽然时间较长,但IPO个数较少。
- 从9月中旬开始,随着搜房网的上市,开启了历史上中国公司赴美IPO上市的最集中的一个时间窗口。短短3个月之内,23家公司IPO上市。而12月8日优酷网和当当网同一天在纽交所上市,让中国公司的IPO达到历史最高潮。
- 关于中国IPO在9月份突然爆发的原因,没有权威的解释,但较普遍的观点包括:
 - 2010年中期开始,投资者信心明显开始恢复,此前对世界经济二次见底,欧洲债务危机扩大化的担心开始消退。这种投资者心理的变化反映在股市上,让道琼斯指数在金融危机后第一次冲破11000点。
 - 经过一个暑期的休假,9月份回来上班之后,投资者开始加大资产组合中股票投资的比例,而新的IPO实时满足了投资者的这种需求。
 - 同时,美国政府执行“量化宽松”的货币政策,资本市场上流动性非常充裕,成为这一轮股票市场上涨的主要动力。
 - 对新兴市场增加投资,成为这一轮投资需求的重点。中国经济目前状况相对比较健康,因而中国公司成为资金流入的主要对象。
 - 由于对人民币升值的预期在2010年8月开始不断加强,使得各种资金,包括“热钱”大量投入中国资产。提高对中国在美上市公司的投资比例,也成为很多国际性投资者的策略之一。
 - 从IPO供给方面,由于2008-2009年的金融危机,很多中国公司的IPO推迟。这些积累了2-3年的IPO需求在金融危机之后重新启动,其上市时间也正好赶上这一轮投资者的强烈需求,从而众多中国公司得以顺利上市。

7. 各风险投资/私募股权投资机构的退出分析

(表格 22)

纽交所		
编号	公司名称	主要 VC/PE 机构
1	中华水电	美银美林, 中国环境基金, 瑞士再保险, 蓝山资本
2	21 世纪不动产	高盛, Avenue Capital,
3	晶科能源	深创投, Pinnacle Fund, 华璞毅恒, Flagship Capital,

纳斯达克		
编号	公司名称	主要 VC/PE 机构
1	汉庭酒店集团	鼎辉, IDG, 北极光, 成为基金, Pinpoint Capital
2	昌荣传播	殷库资本
3	海辉软件	GGV, IFC, JAFCO, DFJ, 英特尔投资, GE Capital

4	新博润集团	Pre-IPO 优势资本
5	柯莱特	IBM 中国创投, 花旗银行
6	安博教育	英联投资, Avenue Capital, 麦格里投资, 华威创投, JAFCO, 思科
7	康辉医疗	鼎辉, IDG, SIG, 华盈创投, JAFCO, Vivo Venture
8	搜房网	IDG, 美国泛大西洋投资, Apex
9	乡村基	红杉资本, SIG
10	明阳风电	Sopaf, Clarity China, 工银国际, 美银美林, 德同资本
11	大全太阳能	GGV, 联创投资
12	尚华医药	TPG
13	学而思教育	老虎基金, KTB
14	学大教育	鼎辉
15	诺亚财富	红杉
16	易车网	DCM, 联想投资, 贝塔斯曼
17	希尼亚	-
18	思源经纪	鼎辉
19	优酷网	成为基金, Brookside Capital, Maverick Capital, Farallon Capital, Sutter Hill Ventures
20	当当网	老虎基金、IDG、DCM、华登国际、卢森堡剑桥集团、亚洲创业投资基金
21	联拓集团	
22	软通动力	永威投资、富达亚洲、盈富泰克、三井创投、光大控股

4	高德软件	华登国际, 凯鹏华盈, 红杉资本, 联想投资, Omaha Capital
5	蓝汛通信	银瑞达, 启明创投, JAFCO, 英特尔投资, SIG, 老虎基金
6	环球雅思	赛富基金
7	麦考林	红杉资本
8	利农国际	红杉资本, SIG, 华登国际
9	新高地	红杉资本
10	锐迪科	华平, IDG
11	保利博纳	红杉资本, SIG, 经纬中国
12	斯凯网络	红杉资本

按照被投公司 2010 年在美国 IPO 的数量, 排名前 5 名的 VC/PE 机构⁴为:

(表格 23)

编号	VC/PE 机构名称	IPO 公司数量	被投公司名称	备注
1	红杉资本	8	乡村基, 诺亚财富,	IPO 个数最多。表现最好的是 3 家:

⁴ 本研究报告针对 VC/PE 机构, 投资银行, 律师, 会计师等机构的排名仅为统计之目的, 不代表对这些机构业绩之评价。

			高德软件, 麦考林, 利农国际, 新高地, 博纳影业, 斯凯网络	诺亚财富 (上涨 67%), 乡村基 (上涨 57%), 高德软件 (上涨 43%)
2	IDG	5	康辉医疗, 搜房网, 当当网, 汉庭酒店, 锐迪科	IDG 基本上在这 5 个项目中, 都是第一轮 VC 投资者
3	SIG	5	康辉医疗, 乡村基, 蓝汛通信, 利农国际, 博纳影业	其中 3 家公司是和红杉中国基金共同投资
4	鼎辉	4	康辉医疗, 学大教育, 思源经纪, 汉庭酒店	其中思源经纪投资主体是鼎晖 PE, 其余 3 家投资主体是鼎晖创投
5	JAFCO	4	安博教育, 康辉医疗, 海辉软件, 蓝汛通信	

分析:

- 红杉资本以 8 个 IPO 的成绩, 成为 2010 年中国赴美 IPO 中, 被投资公司最多的一家 VC/PE 机构。其掌门人沈南鹏先生以熟悉资本市场, 强力推进被投资公司 IPO 而著称。2010 年也成为红杉资本进入中国之后, 在项目退出方面的第一次集中爆发。该 8 个项目, 大部分都是红杉中国基金成立之初的第一批投资项目 (其中高德软件是红杉中国基金成立之前有红杉美国基金投资)。诺亚财富及乡村基的成功, 充分证明红杉资本在对消费行业的理解方面的独到之处。8 个 IPO 基本集中于消费和 TMT 两个行业, 也和红杉中国基金的投资重点相吻合。
- 作为中国老牌的 VC 机构, IDG 在投资搜房网和当当网十多年之后, 在今年终于收获丰厚回报, 又一次凸显其作为中国最早的风险投资机构的先发优势。而由于在每个项目中基本都是第一轮投资者, 成本较低, 因而其投资回报率在所有 VC/PE 机构里应该是很高的。
- 今年也是 SIG 进入中国之后成绩最好的一年。其对蓝汛通讯的投资是一个经典案例: SIG 以相对前一轮 VC 投资者更低的价格在上市前一年进行 Pre-IPO 投资, 一年之后即获得超额回报。蓝汛和康辉两个项目也向市场传递了一个信息: 即使不和红杉中国一起共同投资, SIG 也能在中国市场上成为一支成功的基金。
- 鼎晖创投贡献了 3 个美国 IPO, 鼎晖 PE 为 1 个。这也表明了同为鼎晖旗下的两个基金的不同投资重点: 鼎晖创投以投资初期或成长期的 VC 项目为主, 因而美国上市较多; 而鼎晖 PE 以投资成熟期的大型企业为主, 相比较香港上市更多。
- JAFCO 一直比较低调, 在每一个项目中的占股比例一般也不高, 但今年 4 个美国 IPO 的成绩也证明了其投资策略的成功率较高。
- 2010 年可以说是历史上, VC/PE 机构 IPO 项目最集中的一年。虽然还有 6 个月的锁定期, 但根据目前股价走势, 可以判定他们的整体回报还是相当可观的。
- 一般地, IPO 的高潮随后就是新一轮私募融资的高潮。随着 34 个项目的上市, 很多未上市的同行业公司也开始了新一轮的私募融资, 而价格也随之水涨船高, 最为明显的是电子商务类企业。近期频频爆出数千万美元, 乃至数亿美元金额的融资案例。
- 同时, VC/PE 基金的募集也会明显活跃。34 个 IPO 会带给众多的 VC/PE 机构良好的业绩, 这对他们募集新的基金有决定性的作用。

8. 中国公司 2010 年美国 IPO 承销商分析

(表格 24)

纽交所			
编号	公司名称	主承销商	副承销商
1	中华水电	Broadband, I-bankers, Merriman Curhan, Maxim, Morgan Joseph, Joseph Gunnar	-
2	21 世纪不动产	高盛, 摩根斯坦利	Oppenheimer, William Blair
3	晶科能源	瑞士信贷	Oppenheimer, Roth Capital, Collins Stewart
4	新博润集团	Piper Jaffray	Cowen, Oppenheimer, Newbridge
5	柯莱特	高盛, 巴克莱	William Blair, Cowen, Oppenheimer
6	安博教育	摩根大通, 高盛	Macquaire Capital, Signal Hill
7	康辉医疗	摩根斯坦利, Piper Jaffray	Cowen, Canaccord Genuity
8	搜房网	德意志银行, 高盛	-
9	乡村基	美银美林, 瑞士信贷	Cowen, Piper Jaffray
10	明阳风电	摩根斯坦利, 瑞 士信贷, 美银美林	-
11	大全太阳 能	摩根斯坦利	Piper Jaffray
12	尚华医药	花旗银行, 摩根大通	William Blair, Oppenheimer
13	学而思	瑞士信贷, 摩根斯坦利	Piper Jaffray, Oppenheimer
14	学大教育	高盛	Robert Baird, William Blair
15	诺亚财富	摩根大通, 美林	Openheimer,

纳斯达克			
编号	公司名称	主承销商	副承销商
1	汉庭酒店	高盛, 摩根斯坦利	Oppenheimer
2	昌荣传播	瑞士信贷	Oppenheimer, Piper Jaffray
3	海辉软件	德意志银行, 瑞士银行, 花旗	Cowen, Thomas Weisel
4	高德软件	高盛	Oppenheimer, Pacific Crest
5	蓝汛通信	美银美林, 德意志银行	Oppenheimer, Pacific Crest
6	环球雅思	美银美林, 瑞士信贷	Piper Jaffray, William Blair
7	麦考林	瑞士信贷, 瑞士银行	Oppenheimer, Roth Capital
8	利农国际	美银美林, 瑞士银行	Oppenheimer, Piper Jaffray
9	新高地	瑞士银行	Lazard
10	锐迪科	摩根斯坦利, 瑞士信贷	Caris, CICC, Piper Jaffray, Cowen
11	保利博纳	美银美林, 摩根大通	
12	斯凯网络	花旗银行	Piper Jaffray

			Roth Capital
16	易车网	花旗银行, 瑞士银行	Oppenheimer, Lazard
17	希尼亚	Cowen	Samsung
18	思源经纪	摩根斯坦利	William Blair, Oppenheimer, Roth Capital
19	优酷网	高盛	Allen, Piper Jaffray, Pacific Crest
20	当当网	瑞士信贷, 摩根斯坦利	Oppenheimer, Piper Jaffray, Cowen
21	联拓集团	Cowen, 汇丰银行	Macquarie
22	软通动力	瑞士银行, 摩根大通, 摩根斯坦利	Needham

按照 2010 年所担任主承销的中国公司美国 IPO 的数量, 各主要投资银行的排名为:
(表格 25)

编号	承销商	承销 IPO 数量	独家主承销	联合主承销	折算合计 ⁵	备注
1	摩根斯坦利	10	2	8	6	
2	瑞士信贷银行	9	2	7	5.5	
3	高盛投资银行	7	3	4	5	
4	瑞士银行	6	1	5	3.5	
5	美银美林	6	0	6	3	
6	摩根大通	5	0	5	2.5	
7	花旗银行	4	1	3	2.5	
8	德意志银行	3	0	3	1.5	
9	巴克莱银行	1	0	1	0.5	

担任副承销商的投资银行和担任主承销商的投资银行通常是两类银行, 所以本研究报告分开排名。按照 2010 年所担任副承销的中国公司美国 IPO 的数量, 排名前 5 位的投资银行为:

(表格 26)

编号	承销商	承销 IPO 数量	备注
1	Oppenheimer	14	
2	Piper Jaffray	8	此外, 主承销(新博润)和联合主承销(康辉医疗)各 1
3	Cowen	7	此外, 主承销(希尼亚)和联合主承销(联拓)各 1

⁵ 为方便比较, 本研究报告采用以下计算方法: 独家主承销系数为 1, 联合主承销系数为 0.5

4	William Blair	6	
5	Roth Capital	4	

分析:

1. 中国公司美国 IPO 业务, 以外多年主要有少数几家中型投资银行担任副承销商角色, 竞争不太激烈。但近年来, 随着 IPO 数量增加, 吸引了更多的美国中型投行加入了这个行列。在排名榜上, 名列前两位的 Oppenheimer (奥本海默) 和 Piper Jaffray (派杰) 是传统上担任中国公司 IPO 副承销业务最多的投行。而其它三家进入中国相对较晚, 但近来业务发展较快。
2. 除担任副承销业务外, 一些中型投行也在中国尝试担任主承销商开展业务。Piper Jaffray (派杰) 和 Cowen 在今年都取得了不错的成绩, 各自都取得了一个独家主承销的项目, 和一个联合主承销的项目。

9. 中国公司 2010 年美国 IPO 律师事务所分析

(表格 27)

纽交所						纳斯达克					
编号	公司名称	发行人 美国律 师	承销商 美国律 师	发行人 中国律 师	承销商 中国律 师	编号	公司名称	发行人 美国律 师	承销商 美国律 师	发行人 中国律 师	承销商 中国律 师
1	中华水 电	欧华	Loeb & Loeb	环球	竞天公 诚	1	汉庭 酒店	David Polk	盛信	君合	中伦
2	21 世纪 不动产	世达	瑞生	君合	通商	2	昌荣 传播	盛信	苏利文	通商	金杜
3	晶科能 源	麦肯锡	盛信	瑛明	通商	3	海辉 软件	盛信	谢尔曼	方达	通商
4	新博润 集团	K&L Gates	欧华	北斗鼎 铭	通商	4	高德 软件	世达	盛信	君合	方达
5	柯莱特 信息	世达	盛信	金诚同 达	君合	5	蓝汛 通信	世达	Davis Polk	汉坤	通商
6	安博教 育	Wilson Sonsini	盛信	通商	环球	6	环球 雅思	美迈斯	瑞生	天元	通商
7	康辉医 疗	美迈斯	瑞生	方达	君合	7	麦考 林	瑞生	世达	金杜	君合
8	搜房网	Sidney Austin	盛信	金杜	方达	8	利农 国际	瑞生	盛信	Trend	方达
9	乡村基	世达	盛信	竞天公 诚	方达	9	新高 地	盛信	Sidley Austin	天元	通商
10	明阳风 电	盛信	瑞生	金杜	方达	10	锐迪 科	世达	Davis Polk	君合	通商

11	大全太阳能	世达	盛信	君合	海问	11	保利博纳	盛信	世达	汉坤	海问
12	尚华医药	世达	瑞生	方达	海问	12	斯凯网络	瑞生	盛信	金诚同达	金杜
13	学而思教育	世达	谢尔曼	天元	海问						
14	学大教育	盛信	Davis Polk	通商	环球						
15	诺亚财富	世达	盛信	中伦	通商						
16	易车网	世达	谢尔曼	汉坤	金杜						
17	希尼亚	谢尔曼	Jones Day	北京铭泰	竞天公诚						
18	思源经纪	世达	谢尔曼	竞天公诚	通商						
19	优酷网	世达	盛信	权亚	海问						
20	当当网	世达	美迈斯	通商	君合						
21	联拓集团	谢尔曼	Jones Day	竞天公诚	通商						
22	软通动力	美迈斯	世达	汉坤	通商						

通常担任发行人律师和担任承销商律师，在项目上的工作性质很不一样；而美国律师和中国律师也是两类律师事务所，所有本研究报告分开排名。

按照担任发行人美国律师的 IPO 项目数量计算，排名前 5 名的美国律师事务所为：
（表格 28）

编号	律师事务所	担任发行人美国律师的 IPO 数量	备注
1	世达 Skadden Arps	14	
2	盛信 Simpson Thacher	6	
3	瑞生 Latham & Watkins	3	
3	美迈斯 O'Melveny & Myers	3	
5	谢尔曼 Shearman Sterling	2	

按照担任承销商美国律师的 IPO 项目数量计算，排名前 5 名的美国律师事务所为

(表格 29)

编号	律师事务所	担任承销商美国律师的 IPO 数量	备注
1	盛信 Simpson Thacher	12	
2	瑞生 Latham & Watkins	5	
3	谢尔曼 Shearman Sterling	4	
4	Davis Polk	3	
4	世达 Skadden Arps	3	

按照担任发行人中国律师的 IPO 项目数量计算，排名前 5 名的中国律师事务所为

(表格 30)

编号	律师事务所	担任发行人中国律师的 IPO 数量	备注
1	君合律师事务所	5	
2	汉坤律师事务所	4	
3	通商律师事务所	4	
4	方达律师事务所	3	
4	金杜律师事务所	3	
4	方达律师事务所	3	

按照担任承销商中国律师的 IPO 项目数量计算，排名前 5 名的中国律师事务所为：

(表格 31)

编号	律师事务所	担任承销商中国律师的 IPO 数量	备注
1	通商律师事务所	12	
2	方达律师事务所	5	
2	海问律师事务所	5	
4	君合律师事务所	4	
5	金杜律师事务所	3	

分析：

1. 世达律师事务所在 2009 年成立新的中国团队之后，成为 2010 年中国公司赴美 IPO 业务的最大赢家，在相对重要的发行人美国律师角色上，承接了 14 个项目，占全部 34 个项目的 41%。
2. 盛信律师事务所作为承销商美国律师，承接了 12 个项目，在该单项排名上名列第一。
3. 其它国际律师事务所业务量相对比较平均。
4. 在中国律师事务所方面，除通商承接较多承销商中国律师业务以外，相对比较平均。

10. 审计师分析

(表格 32)

纽交所		
编号	公司名称	审计机构
1	中华水电	安永
2	21 世纪中国不动产	普华永道
3	晶科能源	普华永道
4	新博润集团	BDO
5	柯莱特信息	德勤
6	安博教育	普华永道
7	康辉医疗器械	安永
8	搜房网	安永
9	乡村基	德勤
10	明阳风电	毕马威
11	大全太阳能	德勤
12	尚华医药	普华永道
13	学而思教育	德勤
14	学大教育	德勤
15	诺亚财富	德勤
16	易车网	安永
17	希尼亚	GHP Horwath
18	思源经纪	普华永道
19	优酷网	安永
20	当当网	安永
21	联拓集团	安永
22	软通动力	德勤

纳斯达克		
编号	公司名称	审计机构
1	汉庭酒店	德勤
2	昌荣传播	德勤
3	海辉软件	德勤
4	高德软件	德勤
5	蓝汛通信	安永
6	环球雅思	普华永道
7	麦考林	德勤
8	利农国际	毕马威
9	新高地	Grant Thonton
10	锐迪科	普华永道
11	保利博纳	德勤
12	斯凯网络	德勤

按照担任审计机构的 IPO 项目数量计算，国际 4 大审计师事务所在 2010 年中国公司美国 IPO 业务方面的排名如下：

(表格 33)

编号	审计师事务所	担任审计机构的 IPO 数量	备注
1	德勤	14	
2	安永	8	
3	普华永道	7	
4	毕马威	2	

分析：

1. 中国公司赴美 IPO 业务，仍然是四大会计师事务所的天下。全部 34 个项目中，仅有 3 家由其它事务所审计。

2. 近年来，一些小会计师事务所为中国上市公司（主要是那些非 IPO 项目）出具的审计报告屡受质疑，通常引发股价大跌，这也让 IPO 公司在选择审计师的时候更加谨慎。
3. 四大所中，德勤以 14 个项目排名第一。

11. IPO 公司地域分布分析

2010 年 34 家在美 IPO 公司，按照总部所在地来划分，排名前 3 的地域如下：

（表格 34）

编号	省/直辖市	在美 IPO 公司数量	比例
1	北京	19	56%
2	上海	5	15%
3	重庆	2	6%

分析：

1. 在赴美 IPO 所集中的五大行业中，TMT，教育和消费都比较集中在北京和上海两地，所以这两个城市一直是贡献最多赴美 IPO 的城市。
2. 值得一提的是重庆。此前没有一家在美国 IPO 的公司，今年出现了两家公司- 乡村基和大全太阳能。

三. 总结

2010 年，不管是数量上还是质量上，中国公司赴美国 IPO 都创造了一个历史新高，并出现了一些新的趋势。但是必须看到，目前在美国上市的中国公司都是中小型民营企业为主，大型企业，特别是国有企业，仍然远离美国资本市场。不容置疑，美国资本市场在市场的深度和广度，以及国际化程度方面，仍然具有较大的优势。希望未来中国的大型民营企业和国有企业，也能更好地利用美国资本市场，推动自身的国际化进程。

在交易所方面，纽交所仍然保持绝对的领先优势。无论是中国公司 IPO 的数量，质量，融资金额，市值规模等方面，相比其它美国交易所都有比较大的优势。特别地，在 2010 年，纽交所的这种优势扩大到了互联网行业。在今年上市的 6 家互联网企业中，4 家在纽交所上市，掀起了又一波中国互联网公司的上市浪潮。

附录

2010 年中国公司微型 IPO，Form-10 交易及 Re-IPO/ 重新上市交易项目名单
(表格 35)

编号	公司名称	交易代码	挂牌日期 年/月/日	挂牌交易所	公司市值 百万美元	融资金额 百万美元
1	星源燃料	AMCF	2010/01/26	纳斯达克	54.78	19.53
2	岳鹏成电机	CELM	2010/01/30	纳斯达克	99.62	22.5
3	联合信息	KONE	2010/05/14	纳斯达克	47.18	16.00
4	德海尔医疗	DHRM	2010/07/14	纳斯达克	22.55	12.00
5	丰泽农牧	OINK	2010/07/20	纳斯达克	60.64	12.00
6	利展环境	LZEN	2010/11/19	纳斯达克	45.50	10.00
7	奥盛创新	OSN	2010/12/21	纳斯达克	83.03	22.50
8	智能照明	CIL	2010/06/18	全美证券交易所	33.24	10.20

以上项目，在一些机构的统计中也归类于 IPO。但是他们实质上基本都属于 Form-10 或 Re-IPO 交易。

Form-10 交易： Form-10 公司是指一家美国的壳公司，基本没有资产，按期向美国证监会递交 Form-10 表格保持公众公司 (Public Company) 的资格，但是没有在交易所或柜台交易市场 (OTCBB) 挂牌，俗称“未上市的壳公司”。一家中国的公司，和这样的一家 Form-10 公司合并(反向并购)，然后向公众发行股票，融资规模大都在 500 万美元到 2000 万美元之间，完成融资后到全美证券交易所或纳斯达克挂牌上市。

Re-IPO： 也称“重新上市”，是一家已经在柜台交易市场挂牌，或者已经完成 Form-10 反向并购的公司，通过向美国证监会改变注册地点，由美国本土上市公司改变成一家外国公司，然后重新向美国证监会递交 F-1 表格，在获得证监会批准后，发行股票，融资规模大都在 500 万美元到 2000 万美元之间，完成融资后到全美证券交易所或纳斯达克挂牌上市。

以上项目，和通常所指的 IPO 都有本质的区别。在本研究报告的 IPO 定义不包括此类项目，以便真实反映 IPO 市场的情况。

此外，在美国柜台交易市场 (OTCBB) 粉单市场，还有数百家中国公司。这些公司近几年每年都有超过 20 家转板至纳斯达克，或者全美证券交易所。