

## 行業概覽

本節及本文件其他章節所載有關中國新經濟、中國金融服務行業、中國專注新經濟的金融服務行業、中國資本市場、香港資本市場及美國資本市場的若干資料及統計數字摘錄自官方政府刊物及其他公開渠道以及我們委託獨立第三方灼識諮詢編製的灼識諮詢報告。官方政府刊物、其他公開渠道及灼識諮詢報告所載資料未必與來自中國境內外、香港及美國其他來源的資料相符。我們認為，本節所載資料來源適當，且該等資料已獲合理審慎摘錄及轉載。我們概無理由認為該等資料不實或有誤導，或遺漏任何部分以致該等資料不實或有誤導。本公司、聯席保薦人、聯席代表、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、承銷商、我們或彼等各自任何董事、高級職員或代表或參與本次全球發售的任何其他人士均無獨立核實該等資料，亦不就該等資料及統計數字的準確性或完整性發表任何聲明。因此，閣下不應過度依賴該等資料及統計數字。有關我們行業風險的討論，請參閱「風險因素 — 有關我們業務及行業的風險」。

### 資料來源

灼識諮詢是獨立市場研究及諮詢公司，提供行業諮詢服務、商業盡職調查及戰略諮詢。我們委託灼識諮詢對中國新經濟及資本市場進行詳盡調查及分析。我們同意就編製灼識諮詢報告支付費用人民幣720,000元。我們已於本節、「概要」、「風險因素」、「業務」、「財務資料」及本文件其他章節轉載灼識諮詢報告的若干資料，以便向潛在投資者更全面呈現我們所經營的行業。

編製灼識諮詢報告過程中，灼識諮詢曾進行直接及間接調查，並已獲得有關中國新經濟行業趨勢及資本市場的知識、統計數字、資料及行業見解。直接調查乃與主要行業專家及行業內領先公司面談。間接調查涉及分析從多個公開渠道獲得的數據，例如中國國家統計局及若干行業協會。灼識諮詢收集的資料及數據已按灼識諮詢本身的分析模式及方法分析、評估及確認。

### 中國新經濟的發展

#### 新經濟的涵義

從上世紀90年代後期開始，中國經濟已進入結構性轉型階段。根據灼識諮詢報告，新經濟在驅動經濟結構性轉型中發揮了至關重要的作用。按灼識諮詢報告的廣泛定義，新經濟一般指通過創業家精神、技術進步及業務模式創新等實現迅速發展的經濟形態。新經濟的範圍廣泛且不斷擴展。就行業而言，中國新經濟主要包括依賴技術進步的行業，例如

## 行業概覽

互聯網、商業服務、硬件及軟件技術、媒體及娛樂行業，以及依賴創新而實現轉型的傳統行業(例如零售、醫療健康、金融及新能源行業)。隨著業務模式及技術進步不斷推進，更多新行業將會湧現，而傳統行業亦會持續轉型，進而使新經濟的概念及範圍不斷擴大。

資本投入一直在促進新經濟發展中承擔重要角色，對技術、互聯網及醫療健康相關行業而言尤其如此。隨著新經濟不斷演進及擴展，金融服務的需求將日趨增長，進而推動中國新經濟的金融服務市場增長。

### 中國新經濟的市場規模

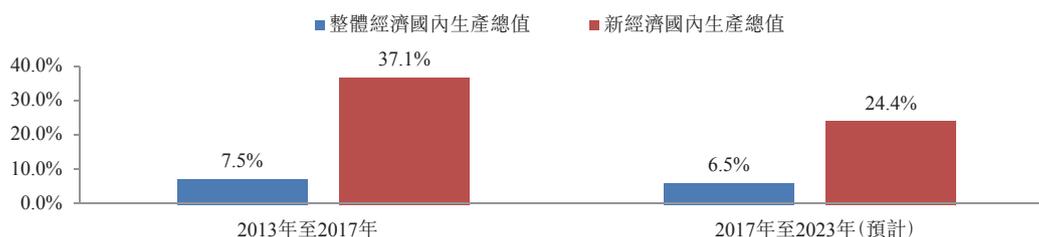
中國現已成為新經濟發展的熱點市場，匯聚了大量的技術創新企業及領先的全球投資者。根據灼識諮詢報告，中國新經濟的國內生產總值由2013年約0.4萬億美元增至2017年約1.5萬億美元，複合年增長率高達37.1%，較同期整體經濟的國內生產總值增長高出四倍以上。預計新經濟的國內生產總值將會繼續增長，於2023年達到約5.7萬億美元，2017年至2023年的複合年增長率將為24.4%。新經濟的國內生產總值佔總體經濟國內生產總值的百分比由2013年的5.0%升至2017年的13.2%，預計2023年將達33.5%。

下圖分別顯示中國新經濟按國內生產總值計算的市場規模及與中國總體經濟增長和新經濟增長(以國內生產總值計)的比較。



資料來源：灼識諮詢報告

### 中國整體經濟國內生產總值與新經濟國內生產總值複合年增長率比較 (2013年至2023年(預計))



資料來源：灼識諮詢報告

### 新經濟增長的主要驅動因素

#### 持續的技術進步及業務模式創新

中國於過去二十年間在技術進步及業務創新方面取得了重大進步，部分源於整個社會過去的基礎建設尚未完善。例如，某些欠發達地區的電訊基礎設施跨越固網電話階段，直接升級為移動電話。隨著移動電話的應用日趨普及，一系列基於移動設備的新技術及新業務模式不斷湧現並發展。儘管有上述技術發展及業務創新成果，與發達國家相比，中國的技術發展尚處於初期，預期未來數年仍將有強勁增長。

#### 創業熱情高漲

高漲的創業熱情亦推動了中國新經濟的發展。創業熱情刺激了中國眾多創業公司的成立及發展。根據灼識諮詢報告，於2017年12月31日，中國有超過85,000家創業公司及超過5,000家創業孵化中心，後者為前者提供全面的早期支持。部分創業公司的規模迅速增長，最終成為獨角獸公司。

#### 強大的資本支持

過去數年中國私募股權市場快速發展，為新經濟公司增長提供了強大的資本支持。根據灼識諮詢報告，於2013至2017年期間，大中華地區私募股權公司的募集額累計超過2,801億美元。此外，中國的頂級互聯網公司亦為新經濟公司發展資本的主要來源。根據灼識諮詢報告，中國最大的五家互聯網公司的投資交易價值由2013年約22億美元增至2017年約228億美元，複合年增長率為78.5%。根據灼識諮詢報告，超過8,600家創業公司於2017年獲得投資。

#### 有利的監管環境

為進一步促進經濟發展，中國政府一直鼓勵全國創新創業，為此，已頒佈多項法規及政策，例如《國務院關於大力推進大眾創業萬眾創新若干政策措施的意見》及《國務院關於大力發展電子商務加快培育經濟新動力的意見》。有利的監管環境亦有助新經濟的發展。

#### 與日俱增的新經濟公司對金融服務市場的影響

根據灼識諮詢報告，於2017年12月31日，中國的新經濟公司估值總額約為3.6萬億美元。該等新經濟公司在有利的環境下通常增長迅速。根據灼識諮詢報告，中國獨角獸公司

---

## 行業概覽

---

一般平均需約四年達到10億美元估值，而美國獨角獸公司達到相同估值一般需約七年。就獨角獸公司數目而言，中國亦擁有全球最多的獨角獸公司。根據灼識諮詢報告，於2017年12月31日，中國獨角獸公司數目佔全球獨角獸公司總數約40%，截至該日，全球前十大獨角獸公司當中一半為中國公司。

當發展規模或階段達到一定水平後，新經濟公司通常會考慮進行上市或併購，為業務進一步增長提供資金。就公開上市而言，香港、美國及中國的證券交易所是該等公司首選的上市地。根據灼識諮詢報告，於2017年，以市值計的非國有中國公司20強中有15家為新經濟公司，而2013年僅有五家，顯示新經濟公司有顯著增長。

該等新經濟公司的持續增長刺激了對資本投入及量身訂製的金融服務的需求。整個行業不斷演進及激烈競爭亦推動該等新經濟公司大力投資技術開發、創新和人才招募，以維持競爭優勢。因此，私募及公開融資市場提供的持續及多元化的融資渠道對該等新經濟公司的增長十分重要。然而，中國傳統金融服務供應商一般對該等新經濟公司服務不足。上述供求錯配為具雄厚執行實力的專注新經濟的金融服務供應商帶來大量商機。

### 中國公司的金融服務市場概覽

中國金融服務市場於過去二十多年顯著增長，主要受益於強勁的經濟增長、公司盈利大幅提升及融資需求穩步增長所致，而各類投資者日益高漲的投資熱情恰好滿足了強勁的資本需求。例如，於2017年，中國公司進行的首次公開發售及私募融資的總交易價值超過1,700億美元。隨著金融服務市場不斷發展，公司的融資需求及投資者的投資需求將更趨複雜多樣，驅動專業金融服務需求不斷增長，因此中國公司的金融服務市場仍有龐大的發展空間。根據灼識諮詢報告，新經濟投資銀行收入佔中國投資銀行總收入的比例由2013年約8.5%大幅增至2017年約16.5%。

金融服務的對象大致可分為企業、機構投資者及個人投資者。根據不同發展階段，向企業提供的金融服務一般包括顧問服務（主要為私募融資顧問及併購顧問）、股權及債權承銷服務、銷售、交易、經紀服務及結構融資。機構投資者所需的專業服務通常包括識別新投資標的、對新投資標的進行盡職調查及管理現有投資組合。隨著中國經濟發展（尤其是新經濟快速發展），個人財富在過去十年間亦顯著增加，亦將推動個人投資者金融服務（如財富管理服務及資產管理服務）的快速發展。

## 行業概覽

### 專注中國新經濟的金融服務市場

#### 市場概覽

#### 顧問服務

顧問服務主要包括私募融資顧問及併購顧問。受益於新經濟公司日益增長的融資需求及私募股權公司以及大型公司高漲的投資熱情，中國新經濟公司對私募融資顧問服務的需求不斷提升。此外，併購亦是新經濟公司實現擴張及建立其生態圈及私募股權公司取得回報和整合其投資組合公司的主要途徑，因此併購顧問服務需求亦不斷提升。下表載列所示期間中國新經濟公司顧問服務市場增長：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2023年 (預計)	13-17年 複合年 增長率	17-23年 (預計) 複合年 增長率
	(百萬美元，百分比除外)							
<b>顧問服務</b>								
交易價值.....	43,420	92,441	235,913	198,783	185,902	885,201	43.8%	29.7%
顧問收入.....	217	471	1,215	1,055	1,013	4,899	47.1%	30.0%

資料來源：灼識諮詢報告

#### 股權資本市場服務

股權資本市場服務主要包括首次公開發售及增發的承銷服務。香港、美國及中國的證券交易所是中國新經濟公司的主要上市地。過往數年，該三個市場均穩步增長，由於僅有少數中國金融服務公司同時持有三地牌照及經營專長，因此該類公司在項目承攬及提升市場份額方面具有顯著競爭優勢。下表載列所示期間香港、美國及中國股權資本市場增長（按新經濟行業首次公開發售、增發、可交換債券及可換股債券的交易價值及收入計算）：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2023年 (預計)	13-17年 複合年 增長率	17-23年 (預計) 複合年 增長率
	(百萬美元，百分比除外)							
<b>股權資本市場服務</b>								
香港及美國								
— 股權資本市場交易價值.....	7,340	32,769	8,686	9,386	15,045	69,250	19.7%	29.0%
— 股權資本市場收入.....	269	1,565	208	325	506	2,331	17.1%	29.0%
中國								
— 股權資本市場交易價值.....	7,012	18,986	29,232	31,528	36,560	185,777	51.1%	31.1%
— 股權資本市場收入.....	87	306	492	500	718	5,465	69.7%	40.2%

資料來源：灼識諮詢報告

## 行業概覽

### 機構經紀服務

機構經紀服務主要包括向機構投資者提供銷售、交易業務及研究服務。機構投資者按其交易策略可分為主動投資者及被動投資者。相比於被動投資者，主動投資者（如對沖基金）支付的經紀服務佣金率一般較高。由於滬港通、深港通、香港上市規則改革及中國存託憑證的推出，新經濟公司的市值預計將進一步提升。下表載列所示期間香港、美國及中國市場的機構經紀總佣金增長：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2023年 (預計)	13-17年 複合年 增長率	17-23年 (預計) 複合年 增長率
				(百萬美元，百分比除外)				
經紀收費								
香港	916	1,029	1,565	984	1,303	2,323	9.2%	10.1%
美國 <sup>(1)</sup>	469	521	720	773	896	2,546	17.5%	19.0%
中國	565	1,149	3,601	1,873	1,991	5,878	37.0%	19.8%

資料來源：灼識諮詢報告

附註：

(1) 僅包括來自中國公司股票買賣的經紀收費。

除收取佣金的經紀服務外，金融服務供應商亦向客戶提供融資融券及互換交易服務。美國及中國的資本中介業務一直是機構經紀業務的主要收入來源。根據灼識諮詢報告，美國市場的孖展融資水平由2013年12月31日約4,785億美元增至2017年12月31日約6,428億美元。根據灼識諮詢報告，於2017年12月31日，中國的融資融券餘額為1,505億美元，而94家中國證券公司於2017年錄得資本中介業務收入約118億美元。根據灼識諮詢報告，預期隨著中國資本市場日趨成熟及持續改革，中國資本中介業務收入於未來十年將會保持每年低雙位數字的增長。

### 投資管理

投資管理服務可通過私募股權基金、房地產基金、信貸基金、母基金、對沖基金、共同基金及交易所買賣基金的方式提供。2008年爆發全球金融危機後，亞洲（尤其是中國）的復蘇較北美洲及歐洲更為迅速。大量的投資機遇及理想的回報吸引更多機構投資者在中國投資。

資產管理基金費主要包括基金管理費、基於組合表現的佣金費及其他顧問費。

## 行業概覽

### 私募股權

得益於創業公司的不斷湧現及蓬勃發展，市場投資機會充足，投資交易規模持續增長。根據灼識諮詢報告，大中華地區私募股權公司的募資額由2013年約213億美元增至2017年約573億美元。預期專注新經濟的基金將會伴隨著新經濟公司日益壯大及其高投資回報潛力而不斷增加。隨著募資規模增長，私募股權基金的管理費亦相應增加。下表載列所示期間大中華地區私募股權公司管理費的增長：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2023年 (預計)	13-17年 複合年 增長率	17-23年 (預計) 複合年 增長率
	(百萬美元，百分比除外)							
私募股權 管理費.....	2,804	3,791	4,598	5,208	5,951	11,086	20.7%	10.9%

資料來源：灼識諮詢報告

### 房地產基金、信貸基金及母基金

房地產基金主要進行房地產資產的股權及／或債務投資。隨著住宅房地產投資信託基金相繼設立推動住宅物業證券化，中國房地產資產的證券化將呈現增長趨勢。信貸基金是公司通過債務融資募集資金的一另一種途徑。投資者如欲實現投資組合配置多樣化及獲得基金管理人的專業服務，可選擇母基金，將基金配置於多種資產類別。下表載列所示期間大中華地區房地產基金、信貸基金及母基金管理費增長：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2023年 (預計)	13-17年 複合年 增長率	17-23年 (預計) 複合年 增長率
	(百萬美元，百分比除外)							
管理費								
房地產基金.....	278	258	270	290	315	450	3.2%	6.1%
信貸基金.....	164	186	222	225	291	657	15.5%	14.5%
母基金.....	158	204	242	287	553	1,029	36.7%	10.9%

資料來源：灼識諮詢報告

### 對沖基金、共同基金及交易所買賣基金

公開市場的流動性較私募市場更高。對沖基金、共同基金及交易所買賣基金等資產種類讓投資者可運用專業知識通過證券交易而獲利。根據灼識諮詢報告，於2017年12月31日，在香港、美國及中國上市的中國新經濟公司總市值約為2.7萬億美元，佔在上述三個市場上市的所有中國公司總市值的18.1%，預期該等數字將繼續增長。由於新經濟公司在公開

## 行業概覽

市場的重要性增加，故此該等公司會受到公開市場投資者更多關注。下表載列所示期間大中華地區對沖基金、共同基金及交易所買賣基金管理費增長：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2023年 (預計)	13-17年 複合年 增長率	17-23年 (預計) 複合年 增長率
	(百萬美元，百分比除外)							
管理費								
對沖基金.....	840	1,031	1,249	1,538	1,862	4,542	22.0%	16.0%
共同基金.....	1,971	3,493	6,440	7,026	8,188	24,335	42.8%	19.9%
交易所買賣基金.....	63	74	87	110	126	243	18.9%	11.6%

資料來源：灼識諮詢報告

### 私人財富管理

根據灼識諮詢報告，隨著個人財富迅速增長，中國成為全球第二大財富管理市場。私人財富管理服務一般指向高淨值客戶提供的銀行、投資及其他金融服務。高淨值客戶通常指擁有可投資資產超過人民幣1,000萬元的人士，主要包括企業家及專業人士。根據灼識諮詢報告，於2016年，中國高淨值客戶數目達到約160萬人，約為2006年人數的九倍。上述增長主要受益於新經濟的快速發展。根據灼識諮詢報告，於2017年，中國的100強獨角獸公司及在香港、美國及中國上市的所有中國新經濟公司的創辦人及高級管理層的預計可投資資產估值約為2,045億美元，預期至2023年將達4,981億美元，而2017年至2023年的複合年增長率為16.0%。廣泛覆蓋頂級新經濟公司高淨值創辦人及高級管理層且專注新經濟的金融服務供應商在把握市場機遇時處於較有利地位。於2017年，因向上述個人提供家族辦公室及私人銀行服務而產生的管理費為6.011億美元，預期該數字於2023年將達到18.494億美元，複合年增長率為20.6%。

### 專注新經濟的金融服務供應商的主要成功因素

金融服務供應商提供各類服務(包括相互協同的投資銀行及投資管理業務)，可有效把握新經濟行業的巨大機遇。主要成功因素包括：

### 對市場的透徹了解及深刻的行業見解

中國新經濟快速發展，僅擁有市場見解及專業知識已不足以使金融服務供應商維持競爭優勢。為求在市場中有足夠競爭力，金融服務供應商須能快速適應新經濟公司不斷變化的融資需求，提供定製服務以滿足不同行業客戶於不同階段的各種融資需求。此外，數據資源及分析能力對競爭而言日益關鍵。現有市場參與者已累積大量專有數據，因此新參與者的准入壁壘通常較高。

### **品牌知名度**

強大的品牌及良好的往績有助金融服務供應商持續吸引企業家成為其客戶或投資者。根據灼識諮詢報告，品牌知名度是企業家選擇金融服務供應商的主要考慮因素。從早期階段便了解企業家並獲得其信任尤為重要。此外，有大量企業家客戶群的金融服務供應商在吸引頂尖投資者方面具有獨到優勢。金融服務公司成為企業家及投資者解決業務需求的渠道時會產生強大的網絡效應。

### **發掘潛在優勝者並完成里程碑式交易**

在各行業早期發掘及核證優勝者並在其生命週期持續提供服務的能力有助於金融服務供應商在未來的潛在重要交易中取得一席之地。該項能力的建立基於對整個新經濟行業的廣泛及深刻理解。而該項能力提升受益於機構化的運作能力，將累積的經驗、成熟的網絡及行業專有數據進行整合。除發掘早期優勝者外，借助新經濟領域專長及專業服務能力以完成里程碑式交易及獲得良好聲譽對於金融服務供應商亦非常重要。

### **全面的服務種類**

新經濟公司一般有高頻及多樣的融資需求。提供全面服務種類的金融服務供應商可應對客戶各種投資及融資需求，最終與客戶建立持續的合作關係。該等市場參與者有能力自各種變現機會中獲利。此外，成功新經濟公司的企業家通常為有個人投資需求的高淨值客戶，為提供多元財富管理及資產管理服務的金融服務供應商創造協同商機。

### **人才招聘及保留**

擁有豐富的交易承攬能力及執行經驗的金融服務專業人士對金融服務供應商建立及維持行業領先地位十分重要。招聘和保留該等人士對金融服務供應商能否成功至關重要。

### **中國專注新經濟的金融服務行業發展趨勢**

#### **有利的監管環境**

中國政府頒布《國務院關於進一步促進資本市場健康發展的若干意見》證明，中國政府近年一直推行一系列改革，以進一步促進中國資本市場發展。具體而言，中國政府於2014年及2016年分別推出滬港通及深港通，讓香港投資者買賣若干在中國市場上市的股票及讓中國投資者買賣若干在香港市場上市的股票。滬港通及深港通的推出顯著增加了中國及香

---

## 行業概覽

---

港股票市場的流動性。此外，中國政府推行中國存託憑證，以吸引新經濟獨角獸公司或海外上市新經濟公司在中國通過中國存託憑證公開發售及上市進行募資。預期推出中國存託憑證將進一步刺激中國資本市場增長。

香港資本市場亦進行重大改革。香港上市規則已作修訂，容許同股不同權的公司及尚未實現收入的生物科技公司上市，使香港資本市場對過往因股權架構或收入水平而難以在香港聯交所上市的高增長新經濟公司更具吸引力。

### 國際化

由於中國在全球經濟舉足輕重，故中國金融服務供應商需要提升全球專業知識，以在全球化的背景下更好服務客戶。頂尖新經濟公司已開始通過收購、與海外企業建立戰略合作夥伴關係或於海外資本市場上市等多種方式擴展海外市場。中國投資者亦對海外市場抱有濃厚興趣。上述趨勢要求中國金融服務供應商對各種海外市場有豐富知識、熟悉不同司法權區的相關法律及法規，以便在全球各地提供服務。另一方面，外資公司的境內收購日益增加，加上A股公司納入MSCI指數，境內資本市場的投資機會將有強勁增長。向該等外國投資者及公司提供建議及與其建立穩固業務關係的能力對於專注新經濟的金融服務供應商成為國際化公司至關重要。

### 財富管理及資產管理服務發展迅速

新經濟的快速增長及領先新經濟公司的首次公開發售已創造大量個人財富並推動高淨值客戶顯著增長。預期隨著高淨值客戶數目增長及對財富管理日益重視，財富管理及資產管理服務的需求將會持續增長，在高端財富管理服務方面的增長更為明顯。專注新經濟的金融服務供應商通常對上述機會盡早完成布局，且在提供量身訂製的財富管理服務／產品以服務此類客戶方面具有優勢。

### 中國專注新經濟的金融服務行業競爭格局

各類主要金融服務均有自身的競爭格局。我們是針對新經濟公司的綜合金融服務供應商，提供投資銀行服務及投資管理服務，涵蓋金融服務的各主要細分市場。根據灼識諮詢報告，我們是專注於新經濟並在顧問服務、股權資本市場及私募股權投資市場均名列前茅的唯一市場參與者。

### 顧問服務

中國顧問服務市場競爭激烈。我們專注於新經濟公司，為新經濟公司各個發展階段提供私募融資顧問服務及併購顧問服務而立足於市場。2017年，中國新經濟顧問服務按交易

## 行業概覽

價值計算的市場規模為1,859億美元，其中中國新經濟私募融資市場及新經濟併購市場的規模分別為1,017億美元及842億美元，分別約佔中國整體私募融資市場及整體併購市場53.5%及12.2%。

下表載列按2013年至2017年累計交易價值計五大市場參與者所佔市場份額：

	本公司	公司F	公司J	公司E	公司H
市場份額.....	<b>16.6%</b>	14.4%	11.2%	8.3%	7.8%

資料來源：灼識諮詢報告

### 私募融資

於2017年，我們已完成的私募融資交易價值總額約為44億美元，佔中國新經濟私募融資市場份額13.7%，而公司A、公司B、公司C及公司D的市場份額分別約為7.2%、6.2%、5.3%及3.4%。

### 併購

中國新經濟的併購市場仍然分散，五大行業參與者於2017年的市場份額為23.3%。我們為最大的營運商，2017年的交易價值總額約為105美元，市場份額為12.4%。公司E、公司F、公司G及公司H分別排名第二至五，市場份額分別為4.9%、3.1%、1.6%及1.1%。

### 股權資本市場服務

香港及美國針對新經濟公司的股權資本市場對國內外投資銀行而言競爭依然激烈。2017年，中國、香港及美國市場上市的中國新經濟公司有44家。按2013年至2017年五年內新經濟公司首次公開發售承銷交易數量計，我們於所有中資投資銀行中排名第一，於所有投資銀行中排名第三。下表載列2013年至2017年按中國新經濟公司於香港和美國首次公開發售交易累計承銷數量計五大市場參與者所佔市場份額：

	於中資投資銀行的排名				
	本公司	公司F	公司X	公司Y	公司Z
交易數量.....	<b>21</b>	15	8	7	6

	於國內外投資銀行的排名				
	公司I	公司J	本公司/ 公司K	公司L	公司AA/ 公司F
交易數量.....	28	23	21	16	15

資料來源：灼識諮詢報告

## 行業概覽

### 香港及美國首次公開發售

2017年，中國新經濟領域的首次公開發售承銷業務在香港及美國市場穩步增長。按交易宗數計，我們與公司F共同在一眾境內投資銀行中排名第一，而在全國投資銀行中排名第五，均有五宗交易，而第二及三位分別是公司I、公司J、公司K與公司L，分別有九、七、六及六宗交易。

### 中國首次公開發售

中國的股票承銷市場相對分散。根據灼識諮詢報告，於2017年，63家不同投資銀行在中國參與436項首次公開發售，而其中五大投資銀行完成150項首次公開發售，佔交易總量的34.4%。隨著競爭日益加劇，同質化的承銷服務可能面臨挑戰並需要向更為市場導向的模式轉型，通過專注於提供全面及創新型服務以滿足不同客戶需求。上述轉型預期將有利於擁有全產品線且競爭優勢明顯的高速增長的新經濟領域的投資銀行(例如本公司)。

2017年，中國新經濟領域的首次公開發售承銷業務在中國市場迅速增長。公司F排名首位，交易價值達188.0百萬美元，市場份額為19.7%。第二至第五位的金融機構是公司G、公司M、公司E和公司N，市場份額分別為16.7%、13.6%、9.1%及6.8%。下表載列2017年按為新經濟公司中國首次公開發售承銷的交易價值計算的五大市場參與者市場份額。

	公司F	公司G	公司M	公司E	公司N
市場份額.....	19.7%	16.7%	13.6%	9.1%	6.8%

### 私募股權管理

中國私募股權市場較為分散，按資產管理規模計算，各市場參與者所佔市場份額比例較小。2017年，按資產管理規模計算的中國新經濟專注私募股權市場規模為1,269億美元，約佔中國整體私募股權市場規模的24.1%。不同類別基金具有不同的戰略重點及投資偏好。中國較早成立的大型私募股權基金通常針對傳統行業，而風險投資基金一般專門針對早期投資。我們是除私募股權投資外還提供投資銀行服務的唯一專注新經濟的大中華地區金融服務供應商，因此我們在服務新經濟公司方面有獨特的競爭優勢。

### 投資管理

2017年，十大專注新經濟的投資者佔總資產管理規模約45.2%。按資產管理規模計算，公司O排名第一，2017年的市場份額為11.0%。我們排名第八，2017年的資產管理規模約為33億美元，市場份額為2.6%。

	公司O	公司P	公司Q	公司R	公司S	公司T	公司U	本公司	公司V	公司W
市場份額.....	11.0%	7.6%	6.5%	3.5%	3.3%	3.1%	3.0%	2.6%	2.4%	2.3%

---

## 行業概覽

---

於2018年6月30日，根據中國證券投資基金業協會的資料，超過450個私募股權基金的資產管理規模達10億美元以上，而私募股權基金的平均按資產管理規模約為70百萬美元至90百萬美元。私募股權基金的資金來源主要為零售投資者(例如高淨值客戶及企業家)、機構投資者(例如銀行和保險公司)及其他金融機構，資金來自退休金、主權基金、家族信託及捐贈基金。

2017年，按內部報酬率計算，一線私募股權基金的平均回報超過30.0%。具備不同組合與投資策略的私募股權基金各自的實際回報可極不相同。

私募股權收入主要包括基金管理費、基於組合表現的佣金費及其他顧問費用。按照市場慣例，中國的私募股權基金一般收取認繳資本2%的管理費，並可額外獲得投資回報20%的附帶權益。