

# 律所IPO业务市场小集中度高 三大所夺得三成份额

去年44家律师事务所承揽155单IPO项目收入2.59亿元

证券时报记者 张欣然

在参与首发(IPO)业务的三大中介机构中,话语权较小的律师事务所分得的蛋糕最小,但行业竞争激烈,业务集中度相对较高。证券时报记者调查发现,IPO业务份额排名前三的国浩、北京国枫、北京金杜已夺得32%的市场份额。

## 律所首发业务收入为投行4.59%

据Wind数据统计,2012年成功完成A股IPO的155家公司(按上市时间算)中,共有44家律师事务所(各地分所合并统计)从IPO业务中分得一杯羹,累计赚取律师费2.59亿元,平均每单IPO项目收入约167万元。而43家投行则从中赚取56.38亿元承销保荐费,35家会计师事务所累计获取审计费4.19亿元。律所的收入仅相当于投行收入的4.59%,而2011年此项数据仅为3.31%。

在参与IPO业务的三大中介机构中,同样是为企业上市操劳两三年,为何律师事务所的报酬如此“廉价”?一位不愿具名的上海律师事务所合伙人表示,由于证券律师在现有制度框架下对拟上市公司IPO中发挥的作用相对有限,因而也只能在IPO盛宴中分食最小的一碗羹。

河北功成律师事务所律师薛红增称,在IPO业务中,与投行、会计师相比,律师的执业风险和责任相对小一些,可替代性比较强,话语权也较小。

据介绍,发行人律师主要职责包括两个方面:一是作为拟上市公司的专项法律顾问,为公司股份制改造、上市辅导及上市中涉及的法律问题提供专项服务;二是对投资者负责,对发行人进行尽职调查,对上市中存在的合法合规性问题做出评估并发表法律意见。

说白了,证券律师的作用就是验证拟上市公司所提供的材料是否合法,有没有涉嫌违规的劣迹。”广州某资深律师称,在IPO项目操作过程中的技术含量并不高,对项目贡献也不太大。

## 业务集中度高

在IPO业务中,律师事务所的业务集中度比较高,排名前三的律师事务所就占据逾三成的市场份额。

证券时报记者统计发现,2012年完成IPO的155单A股项目中,共有44家律师事务所承揽了业务,其中国浩、北京金杜、北京国枫等老牌大型律所业务优势明显。

从IPO项目数量看,2012年承揽IPO项目最多的是国浩律师事务所,其全国各地分所累计承揽20单项目,占整个市场的比例达12.9%;北京市国枫凯文律师事务所,去年共承揽16个IPO项目;北京金杜律师事务所以14个IPO项目名列第三。

去年这三大律师事务所累计承揽A股IPO项目50个,占比达32%,合计收入8200万元。由此可见,此项业务集中度相对较高。

近年来,南方部分地方律所正在快速发展,对北方律所带来一定冲击。但目前北方律师事务所IPO业务上的优势依然难以撼动。”北京某律师事务所律师人士说。

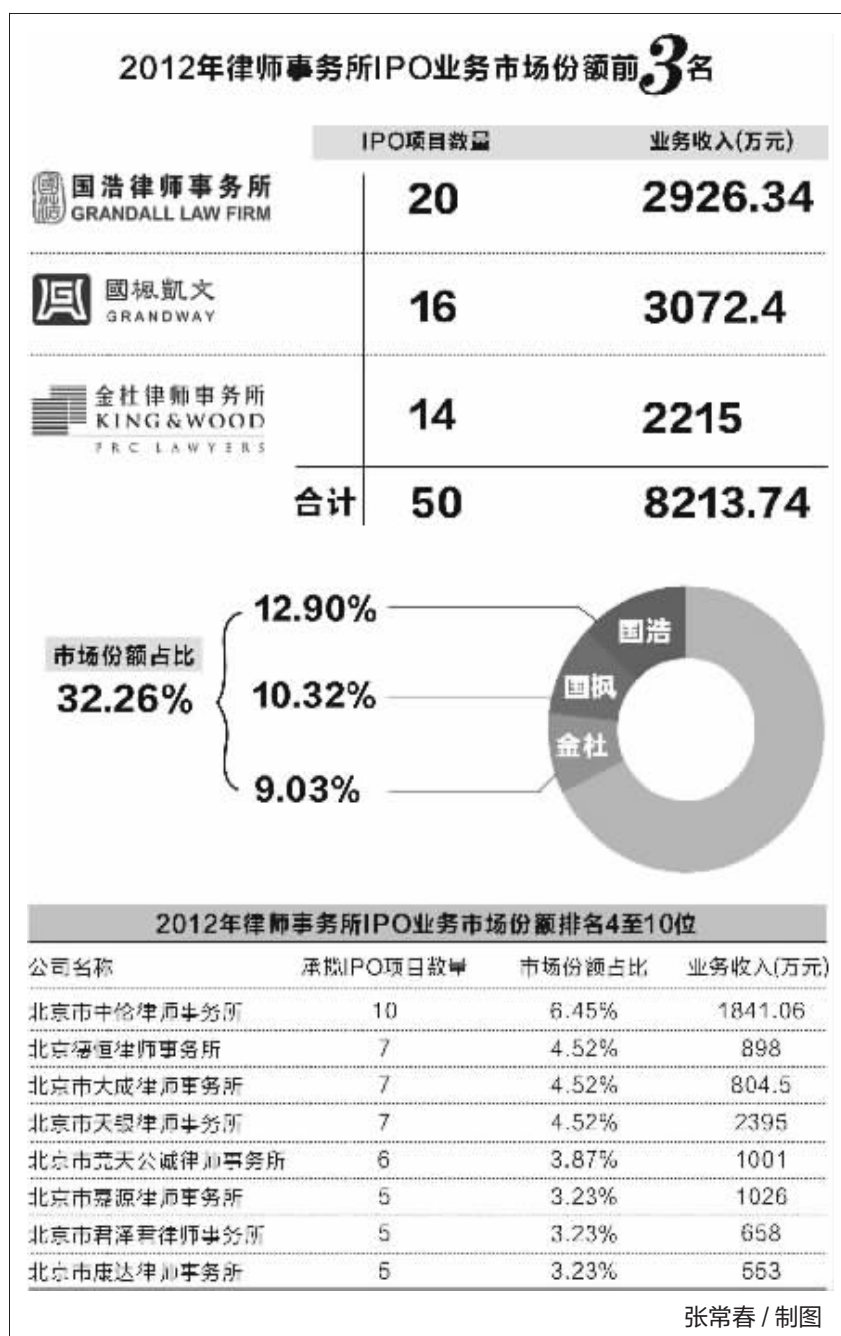
据证券时报记者粗略统计,不算国浩在内,44家律所里面以“北京”二字打头的就有23家,占比达52.27%。而承揽IPO项目数量排名前十的律所中,“北京”字头的律所就有九个。

IPO业务收入对于律所来说还算丰厚,一单也差不多有好几百万的收入。不过一般的小型律所则难以挤进该市场。”一位上海的律师告诉记者,这块业务基本已被北上广深四大城市的律所垄断,其中又以北京的律所为主。”

## 抢业务人脉为王

对于律所来说,证券业务没什么门槛限制,只要拥有律所牌照就可以开展IPO业务,因此竞争十分激烈。”河北一律师事务所律师称,由于竞争加剧,不断挤压微薄的利润空间,该律师事务所已近一年没有接到IPO业务。

律师事务所能否承揽到IPO业务,主要靠合伙人的人脉资源以及律



张常春/制图

所IPO业务经验。”薛红增称,通常律所与投行之间都是“捆绑”在一起的,投行通常会选择IPO业务经验丰富、合作关系较为紧密的会计师事务所和律师事务所合作。

多位投行人士向证券时报记者表示,拿到IPO项目时,投行首先会考虑将项目交给与自己关系比较好的会计师事务所和律师事务所负责。因

为以前有长期合作关系,彼此之间较为了解,这有利于工作中的沟通。”深圳一位资深投行人士称。

从统计数据中也不难发现律所与投行“捆绑”的证据。Wind数据显示,2012年国浩律师事务所近一半的业务来自国信证券、平安证券和中信证券。而金杜律师事务所的14单IPO项目中,有5单IPO项目是与国信证券合作。

# 西部证券去年盈利1.19亿 同比下滑近47%

西部证券今日发布的2012年业绩快报显示,该公司去年实现净利润1.19亿元,同比下滑46.74%;实现营业收入7.93亿元,同比下滑23.22%。

对于业绩下滑,西部证券表示,2012年度A股市场持续低迷,市场成交量大幅减少;2012年下半年首

次公开发行(IPO)停滞。受此影响,该公司经纪业务和投资银行业务收入均有较大幅度的下降,自营业务投资收益也较上年同期下降。上述原因致使该公司2012年度营业利润、利润总额、基本每股收益和归属于上市公司股东的净利润等指标均较上年同期有较大幅度的下降。(黄兆隆)

# 东北证券将设20家分公司

东北证券今日公告称,公司董事会同意在吉林省内和省外共设立20家分公司。

东北证券设立分公司具体方案如下:在吉林省外设立12家分公司,具体包括上海分公司、江苏分公司、浙江分公司、重庆分公司、深圳分公司、广东分公司、湖北分公司、福建分公司、河南分公司、安徽分公

司、山东分公司、青岛分公司;在吉林省内设立8家分公司,具体包括延边分公司、四平分公司、白山分公司、松原分公司、白城分公司、吉林市分公司、通化分公司、辽源分公司。

此外,该公司董事会提请股东大会授权公司经营层发行证券公司短期融资券,实行余额管理,待偿还余额最高不超过净资产的60%。(黄兆隆)

# 长江证券出资600万 参与设立长江财富管理公司

长江证券今日公告称,公司董事会同意公司出资600万元参股设立长江基金管理有限责任公司子公司即上海长江财富管理有限公司(暂名)。

据悉,长信基金共有三名股东:长江证券股份有限公司,持股49%;上海海欣集团股份有限公司,持股34.33%;武汉钢铁股份有限公司,持股16.67%。(黄兆隆)

# 1月份上海个人住房贷款 月增量创近两年来新高

央行上海总部昨日公布了1月份沪上信贷运行情况。其中,存款总量自上年末冲高后明显回落;新增本外币中长期贷款和个人住房贷款的月增量,均创下近两年来的新高。

央行上海总部数据显示,今年1月份,上海市中资金融机构本外币存款减少339.7亿元,同比少减840.3亿元;外资银行本外币存款减少113.8亿元。个人存款则持续增长,当月全市新增本外币个人存款98.4亿元,其中储蓄存款增加254.5

亿元。在贷款方面,1月份上海市中资金融机构新增本外币贷款453.1亿元,同比多增183.8亿元;外资金融机构新增本外币贷款14亿元。当月,新增本外币中长期贷款300.8亿元,创近2年中长期贷款单月增量新高。

1月份,上海新增本外币个人消费贷款122.4亿元,同比多增67.7亿元。其中,个人住房贷款增加56.7亿元,创近2年来个人住房贷款月增量新高,同比多增35.9亿元。(赵缜言)

## 微博意见

又一个中国特色?有规定不执行或难执行,这是造成投资机会不平等、效率低下、收入分配差距拉大的重要原因之一。

——网友“雍同”点评本报《安信“录音门”暴露券商研究服务潜规则》一文

1,没见过哪个行业小客户和大客户同等待遇;2,非公开信息主要来自企业,而且人们喜欢谈论非公开信息;3,如果你经常读研究员写的研报,他出不出研报你都知道他的观点。

——网友“谢彤T”点评本报《安信“录音门”暴露券商研究服务潜规则》一文

如果没有健全的制度,一种创新金融工具就可能成为风险制造的工具。

——网友“crudal”评论恒天财富规模暴增一事

——证券时报社区网友

“海天云游”点评本报《转融券业务试点2月28日启动》一文

信用卡刷卡手续费本身就不该存在,银行借信用卡增加资金流动性已经获得更多的资金使用机会,还要收手续费不是很坑“商”吗?

——网友“樊西峰”评论银行卡刷卡手续费下调一事

成立两年的恒天财富超过了诺亚财富,个中原因还是很令人回味的;其一,恒天主打信托产品,诺亚比较综合,而2012年是信托爆发年,后期两者如何排序还有待观察;其二,作为中融核心销售团队的恒天脱颖而出,销售能力可见一斑;其三,恒天不可避免地借用了中融信托的资源,这对占领高净值客户为主的理财市场非常关键。

——网友“crudal”评论恒天财富规模暴增一事

(杨卓卿/整理)

# 1月份保险投资资金增长近千亿

全行业保费收入微增6.3%;寿险保费收入“开门不红”

证券时报记者 徐涛

中国保监会昨日公布的今年1月份统计数据显示,寿险行业“开门不红”,仍延续低迷状态,保费收入负增长。与此同时,1月份用于各类投资的保险资金环比增加近千亿元,增至4.6万亿元。

数据显示,今年1月份,全行业原保险保费收入为2012亿元,同比增长

了6.3%。其中,财产险实现原保险保费收入612亿元,同比增长23.6%,延续了去年的高速增长态势;人身险实现原保险保费收入1400亿元,虽然健康险、意外险分别保持了30%以上的高增长,但在寿险业负增长的影响下,人身险仅实现0.2%的保费收入增长。

数据显示,截至今年1月底,保险行业银行存款为21865亿元,同比增

长了27.6%;用于各类投资的保险资金达到46089亿元,这较去年12月底的45097亿元增加约992亿元。保险行业总资产也继续高速增长,截至1月底,保险行业资产总额达到73615亿元,同比增长了22.0%。在保费增速低迷的情况下,保险行业的资产总额、投资总额以及银行存款持续保持高速增长态势,从一个侧面证明保险资金运用形势乐观。

昨天同时公布的公司数据显示,财产险公司保费收入继续保持高速增长态势,排名前三的人保股份、平安财险、太保财险保险收入分别为217亿元、115亿元、85亿元,同比增长分别为19.2%、18.6%、25%。寿险排名前五的公司中,除平安寿险出人意料地实现保费收入257亿元、同比增长了21.8%外,国寿股份、新华人寿、太保寿险、泰康人寿、人保寿险都是负增长。

# 股权激励要恰到好处

证券时报记者 伍泽琳

一般人谈起股权激励,就直奔“我能拿到多少”的主题,实际上,能力越大,责任就越大,完整的股权激励应包含相匹配的约束机制。

券商在设计股权激励时,首先要充分考虑股权激励整体效果,既不能激励不到位而让股权激励成为鸡肋,也不能激励过度而成为只是少数人谋利的工具。

从华尔街投行的经验教训看,对公司管理层的过度激励将最终损害股东利益,出现不可估量的经营风险。实际操作中,包括对股权激励在总薪酬中的占比、股票转让次数、行权价等都应该有一定的限制。

其次是关于公平性的考量。由于券商管理层熟悉资本市场、专业能力较强,往往参与股权激励方案设计,因而容易借助技术手段为自己谋取不当利益。为此,证券公司应该建立股权激励的业绩评价体系,将管理者历年来的贡献进行量化管理,这才有助于测算他们的“合理价”。

此外,每年证券公司年报中的高管薪酬数据都能引来众人的围观,千万年薪常常羡煞旁人,这也给众人留下证券业从业者就是高薪一族的印象。实际上,证券行业不同岗位上的人员薪资水平差距巨大。因此,证券公司设计股权激励方案时,应充分考虑薪酬结构的公平性,比如,对处于金字塔顶层的高管可以减少现金支付比例,

加大股权激励比重。

再者,目前在个人所得税征收上,对股权激励对象的计税额度、计税时间等方面均有限制。不过随着相关规定的陆续出台,股权激励对收入较高的管理人员而言,不仅是薪酬激励的一部分,还将可能是合理避税的工具。

证券公司的股权激励计划还应该适时做出调整以适应公司不同的发展阶段。不断完善股权激励模式,实现激励的效益随着公司的发展而持续增长。考虑到证券公司先期推行股权激励将主要面向高管和业务骨干,在充分激励公司核心层的同时,也应兼顾到激励制度执行范围未来将逐步扩大至一般员工。

常言道,一损俱损,一荣俱荣。股权

激励机制增加的正是这种归属感。2012年有多位券商大佬更换东家,多位老总黯然离职。如果他们有一份股权激励,是不是能和东家一起走得更远?

与股东利益一致性,是证券公司在制定股权激励计划中绝对不能忽视的原则。国内证券公司虽然都采用股份制形式,但绝大部分属于国有或国有控股型公司,因此取得国有股东的支持对股权激励方案推行至关重要。而国资部门对股权激励持保留意见仍将是股权激励在证券行业推行的主要障碍。为此,证券公司推动的股权激励制度若能能与国有资产保值增值、完善公司治理等多方面挂钩,加大国有控股股东的认可程度,也会对证券业股权激励制度的推行起到促进作用。