

IPO承销费现三种模式

# 新老股统一费率渐成主流

证券时报记者 杨庆婉  
见习记者 梅苑

首次公开发行(IPO)是一场盛宴,投行等中介机构皆能从中分得一杯羹。证券时报记者发现,IPO新规实施后,承销及保荐费(简称“承销费”)占发行费用的比例有所下降,由2012年的80%降至如今的68%,但仍是拟上市公司最主要的发行成本。

从发布发行公告的逾50家公司来看,IPO重启后承销费呈现三种模式:第一种是发行人承担主要费用,超额费用再由老股承担;第二种是老股收费低于新股;第三种是新老股同比例承担。据悉,后两种在业内较为常见。

## 发行人限额承担

IPO承销费是投行与发行人谈判的结果,通常与募集资金的规模相关。IPO新规不允许超募,发行费用(包括承销费、审计及验资费、律师费等)较以往有所下降,但费率却提高了。

承销费高低并无固定规律可循,但一般有保底和封顶,会参考市场平均收费比例,保底价格各投行不尽相同。”一位券商投行人士透露,发行规模大摊下来费率就低,发行规模小费率就高。对于一般券商,创业板公司承销费最低在2000万元左右,中金、中信等券商收费会略高一些。”他说。

据Wind资讯统计,2012年主板、中小板、创业板的发行费率分别为5.57%、8.34%和9.53%,而IPO重启后,上述逾50家公司对应主板、中小板、创业板的平均发行费率提高至6.04%、10.88%和13.16%。

实际上,目前承销费是发行费用的大头,占比近七成。由于IPO新规对承销商尽职调查等要求大幅提高,不少投行人士认为应当提高承销费率。据悉,在以往,如果超募,超募部分的新股承销费率可提高30%-50%。如今超募不被允许,但增加了老股转让,因此现行承销费也有部分出自老股东。

证券时报记者翻阅发行公告发现,现行的承销费大概分三种模式,其中一种是由发行人承担主要费用,超额费用再由老股承担。

采用这种方式的比较少见,以宏源证券保荐的楚天科技为例,楚天科技发

行新股699.93万股、老股转让1125.06万股,发行人承担的发行费用为3000万元,超额部分由老股东承担。

华南一位保代表表示:承销费是双方讨价还价的结果,发行人与老股东怎么分配并没有固定模式。”以往超募承销费率还可以查相关的承销协议,现在老股东的承销费如果单独签订承销协议则不用报备,之后投资人亦无法查询相关费率。

## 老股收费低于新股

据了解,在第二种承销费模式中,即便老股东也承担一定比例的发行费用,但该比例费用的费率普遍低于发行人承担的费率。并且大部分公司老股东只需承担部分承销费,除承销费外的其他发行费用均由发行人承担。

承销费由投行与发行人协商,至于发行人和股东之间怎么分配,其实是发行人和股东之间的事。”一位华东券商投行人士告诉记者。

据了解,大部分公司转让的老股不承担除承销费以外的其他发行费用,因而总体上老股转让费率低于新股发行费率。据证券时报记者测算,剔除发行人的审计及律师费等,按照承销费用/募资总额计算,也有不少公司新股承销费率高于老股。

以全通教育为例,该公司发行新股募集资金总额为12948.65万元,老股转让所得资金总额为12926.01万元,承销保荐费用分别为1765.38万元和1163.34万元,对应的承销费率分别为13.63%和8.90%。此外,博腾股份、光环新闻、牧原股份等均出现了老股承销费率低于新股的情况。

## 费率统一渐成主流

第三种模式是发行人和老股东同比例分摊承销费用。

上述华南保代表告诉记者,承销费是自主商议的结果,但现在新股发行价压得比较低,老股转让不一定划算。因而为了动员老股东转让,对其收费比较低。”

但另一位保代则表示,为补偿老股东而少收或免收承销费的做法有待商榷,因为相对于发行价格,发行费率的影响根本不算什么。因此出现了第



三种模式,收费对发行人和老股东一视同仁。

安控科技最初的发行方案,是由发行人承担所有的发行费用,但老股东减持需自行承担承销费,于是最后改成了董事、监事、高级管理人员按照10.40%的费率向主承销商支付承销费,该费率与发行人相同。而非“董监高”老股东则不需收取承销费用。

后来要求将新股发行和老股转让的承销费率进行统一,也许这种模式将会成为主流,定价也尽量避免老股转让股份超过新股太多,这样可以避免一些麻烦。”上海一位不愿具名的保代表说。

据悉,目前已有不少公司采用这种模式。比如恒华科技新老股的承销费率都是4.94%;东方网力发行老股839.25万股、新股631万股,发行费率都为9%。

# 五大行联盟瓦解 建农交行存款利率上浮到顶

证券时报记者 唐曜华

自从2012年央行允许存款利率可在基准利率基础上上浮10%,大部分中小银行已相继加入存款利率上浮到顶的队伍,只有大行坚守最后防线。

然而,这一最后防线已逐步瓦解。证券时报记者了解到,建设银行最近已对部分客户推出1年期存款利率上浮到顶的优惠,即利率上浮10%;而交通银行存款1万以上即可享受利率上浮到顶;农业银行今年一季度也推出了1年期存款利率上浮到顶的优惠活动。

## 大行阵营瓦解

2012年6月央行将银行存款利率上限调整为基准利率的1.1倍以来,1年期定期存款利率上浮到顶就成为中小银行的“常规动作”,而国内网点最多的五大银行则形成默契的“不上浮到顶”联盟。

央行宣布上述调整后,五大行均在存款基准利率基础上上浮7.69%;1个月后央行再次降息时,五大行选择上浮8.3%并且延续至今,1年期存款利率一直保持在3.25%的水平纹丝不动。

但上述同盟近期已逐步破裂。有消息称,建行总行于上周发文,将存款利率上浮权限下放至一级分行,并允许各省分行将权限进一步下放到市级。记者从建行深圳分支机构了解到,存款金额在300万元以上可享受存款利率上浮到顶的优惠,1年期存款利率执行3.3%。

但也有部分地区建行尚未推出利率上浮到顶的优惠。建行上海某支行客户经理称,目前该行仍执行原来的利率;四川建行一位客户经理则称,目前她所在的支行尚未执行存款利率上浮到顶的优惠。

相对而言,交行在存款利率方面的松动比建行大得多。交行广州地区的客户经理称,只要存款达1万元就可以享受存款利率上浮到顶的优惠。

农行则采取推出优惠活动的形式将存款利率上浮到顶。农行广西南宁一位客户经理称,只要跟农行签一个优惠协议就可以享受存款利率上浮到顶的优惠,这一优惠活动

截止日为3月25日。

不过,工行、中行部分地区支行的工作人员向记者表示,1年期存款利率仍执行3.25%,尚未推出上浮到顶的优惠。

## 余额宝们冲击大行存款

尽管只是在部分地区或者针对部分客户推出存款利率上浮到顶的优惠,但大行上调存款利率的标志性意义已经显现。

去年下半年,余额宝及类似余额宝的金融产品加快分流银行活期存款,令大型银行的存款压力陡增。

去年11月开始,有大型银行以6%-7%的利率从市场上拆借资金,一改过去作为市场资金供给方的角色。去年12月末,大型银行所发行的理财产品收益率已非常接近中小银行,达6%以上。

微信近期推出的类余额宝产品——理财通再次掀起存款搬家潮。据称,微信理财通一天卖了8亿元。而去年6月推出的余额宝,近期规模已突破2500亿元。

为了反击余额宝以及类余额宝产品继续从银行搬存款,大型银行相继推出了自己的类余额宝产品。交行去年就推出了类余额宝产品——快溢通。工行近期联合工银瑞信基金公司推出了无论门槛、实时赎回机制都跟余额宝类似的产品“天天益”。

推类余额宝产品对银行来说是自我革命。但是如果存款流失得厉害,与其让别人挖走,不如革自己的命,自己推出类余额宝产品至少托管行还可选择自家银行,只不过存款利率更高了。”此前某股份制银行零售相关业务部门负责人称。

对商业银行而言,余额宝以及类余额宝产品的资金会继续存进托管银行的账户,继续留在银行体系,比如余额宝的托管银行为中信银行。但存款资金进入余额宝以及类余额宝账户再存进银行,变成同业存款后,存款利率会飙升1倍以上,且这笔存款不能计入银行存贷比考核。

为了减少存款流失,也有银行采取设转入限额的方式限制存款搬向类余额宝产品,针对近期上线的理财通,工行设定的转入限额为单笔单日1万元。

# IPO项目在会时间长 律所会计所收费涨

见习记者 梅苑  
证券时报记者 杨庆婉

首次公开发行(IPO)重启了,中介费用也涨了。

有一批新股在会的时间特别长,之前财务核查也增加了不少工作量,故而收费有所增加。”中瑞岳华一位会计师向证券时报记者表示。

## 会计所律所收费上涨

据Wind资讯统计,IPO重启以来近50家公司发行费用合计170962.98万元,其中审计及验资费占比7%,2012年该比例6%、律师费所占比例则均为4%。

而从单项收费来看,中小板、创业板平均每单项目的审计及验资费、律师费几乎都有所上涨。其中,审计及验

资费平均每单项目增长53.76%,律师费平均上涨14.4%,主板因重启后样本较少暂未发现律师费上升。

对于这些企业,律所会收取常年法律顾问费,根据公司规模及具体事务不同,费用一般在5-10万元/年。有时候,公司也会把与IPO无关的法律事务交给律所做。”国浩律师事务所律师周蒙俊称,会计师事务所的收费模式则不一样,除了年度、半年度的定期报告审计,IPO重启后在会企业需要重新财务复核,工作量增加,收费自然也明显增长。

据公开资料查询,2012年底已过会但未发行的83家企业中,最早通过审核的企业为浙江花园生物高科股份有限公司,审核通过时间为2010年8月31日,IPO重启时已在会3年多;IPO暂缓前最后一家审核通过但未发行的企业是北京中矿环保护科技股份有限公司,审核通过日期为2012年9月28日,在会时间也有1年多。

上述新股经历过财务核查、IPO暂缓等特殊阶段,在会时间很长。上述会计师称:收费一般与工作量挂钩,前期在会时间长的项目,因财务核查使工作量增加,收费上涨是正常的。”

值得一提的是,若往后IPO对会计师事务所、律所的尽职要求有所增加,收费可能还将提高。

从2012年底启动财务核查,到如今IPO重启,我们看到很多中介机构被处罚的案例。”周蒙俊表示,律师工作风险提升,工作量也增加了,收费肯定会有所调整。

挖掘非IPO领域商机

IPO重启,对中介机构来说的确是久旱逢甘霖。但从项目周期、风险与

收入的匹配程度看,增发及并购业务的性价比似乎更高。

完成一个增发项目只需几个月,法律工作也相对较简单,并购项目一般1年之内就能完成,最多不超过2年,收费也并不低。”周蒙俊解释说。

近期新三板扩容,中介机构又找到了新的商机。不过,上述人士表示:新三板项目律师收费一般在15万元左右,基本能覆盖成本,虽然新三板项目审核程序相对不那么严格,但工作量不比IPO少。”

而新三板扩容后,由于项目进入门槛低,竞争相对激烈,部分律所收费不仅没有提高反而出现下降。

IPO项目周期虽长,但律师的工作主要集中在项目开始和结束部分,期初引入私募,期末现场工作,所以比较耗时。”周蒙俊表示,新三板项目周期虽短,但律师基本上只需花费3个月集中工作,工作量也很大。

# 民生银行“如意宝”低调内测

证券时报记者获悉,民生银行直销银行的“如意宝”账户已进入最后内测阶段,将于春节之后择机上线。

## 电子账户分三级

证券时报记者昨日搜索公众号时发现,酝酿已久的民生银行直销银行已正式登陆微信,其中就包含拳头产品如意宝。用户可通过该入口登录电子账户,查询如意宝的相关信息。

根据开立电子账户时申请渠道的不同和风险控制要求的不同,民生银行直销银行将电子账户分为三级,分别是全功能型账户、投资理财型账户和基础理财型账户。

其中基础理财型账户用户只能通过与民生银行合作的第三方申请,全功能型账户和投资理财型账户可通过民生银行网上银行和手机银行申请。这种完全脱离实体网点,依托电子渠道开展业务的做法,跟民生银行发展直销银行的初衷一致。民生银行直销银行酝酿之初即宣称将彻底甩开实体网点。

正如此前传言,该产品的主要特点包括“1分钱起投”、“随时取用”、“天天收益”等,显示出较鲜明的互联网理财产品属性。

而另一款产品“随心存”,据说是一款享受活期便利、定期收益的产品,资金存入后可随时支取,系统自动匹配相应期限的定期存款利率计算收益,未支取的部分可继续享受定期收益。

(唐曜华 李涪涪)

## 彻底“革命”

民生银行直销银行电子账户推出之前,业界已预计将掀起一场银行存款自我革命,但革命的力度仍可能超出外界预期。

民生银行尚未对外发布的直销银行网页版,则更清晰地展示了民生银行电子账户的功能和产品。其中如意宝是与汇添富基金公司合作,投向汇添富基金公司的一款货币基金。与其他类余额宝产品一样,如意宝起存点为1元,并可随时从账户中提取资金。

确定性,为避免股价波动,公司股票自2014年1月27日起停牌。

(张欣然)

# 持股4.5% 恒大入股华夏银行进可攻退可守

眼看地产同行纷纷入股境内外商业银行,手握重金的恒大终于坐不住了——斥资33亿元收购华夏银行4.5%的股份。

分析人士称,银行股估值便宜,华夏业绩突出,加上恒大现金充裕,这是一项合理投资,且4.5%的持股“进可攻退可守”,恒大无论是想成为战略投资者还是财务投资者都有充足余地。

近日恒大在港交所公告称:公司

通过附属公司于去年11月13日到今年1月24日期间在市场上收购华夏银行股份,占后者已发行股本的4.5%,总代价约为33亿元。这是继万科入股徽商银行、越秀收购香港创兴银行之后,近半年来又一地产巨头入股商业银行。

恒大可动用的现金充裕,2013年半年报显示,恒大净负债率降至58.4%,同时现金余额增长近70%至

419.7亿元,达上市以来最高水平。恒大上述收购公告指出,收购代价由公司内部资源拨付清偿。

至于入股华夏银行的原因,恒大表示,双方合作将加强房地产和银行两个行业的关系,并将增强各自的主营业务,收购公平合理并符合本公司及股东的整体利益。”

2012年,华夏银行净利润增长38.76%,增幅居上市银行第一位。东方

证券研报预测华夏银行2013年净利润为146.19亿元,增长14%。

恒大仅跻身后者第五大股东,东方证券银行业分析师金麟认为,目前还难以判断恒大是想做战略投资者还是财务投资者,恒大可以视形势发展和自身战略而逐步增持,以达到对华夏银行有显著影响力的股权比例;且目前银行股集体处于价值洼地,而地产企业手握重金,当做一项财务投资也无妨。” (蔡恺)

# 安信信托因筹划定增停牌

安信信托今日发布公告称,该公司因正在筹划非公开发行股票等重大事项,鉴于该事项存在重大不