

新股平均发行费用逐年上升 2011 一季度突破 900 万美元

2011-06-16 清科研究中心 张兰

自 2009 年年底，创业板开闸以来，中国企业 IPO 热度持续上升，2010 年全年融资额与上市数量均创造出历史记录。境内资本市场在加速扩容的同时，带动市盈率不断走高，以创业板与中小板更是成为“造富工厂”，流水线般的创造出一个又一个亿万富翁。而境外资本市场方面，中国企业赴美上市成为时下热点，互联网、教育与培训、清洁技术等热门行业竞相成为推动海外 IPO 的重要力量，尤其是 2010 年四季度至今，赴美 IPO 热潮使本就具有高成长性的互联网企业瞬间推至风口浪尖，各企业市值飞速攀升，为企业的股东及 VC/PE 投资机构带来巨额收益。针对境内外 IPO 热情高涨的现象，清科研究中心选取了中美两国的四个资本市场（深圳中小板、创业板、NASDAQ 和纽交所）进行观测，统计结果显示，在 IPO 市场火爆的同时，发行费用也在不断升高，尤其是创业板 IPO 的发行费用一路高歌猛进，其中承销与保荐费用更是逐年大幅上涨。然而统计数据同样显示，与券商分享的 IPO 盈利相比，会计师事务所与律师事务所的处境则有天壤之别。

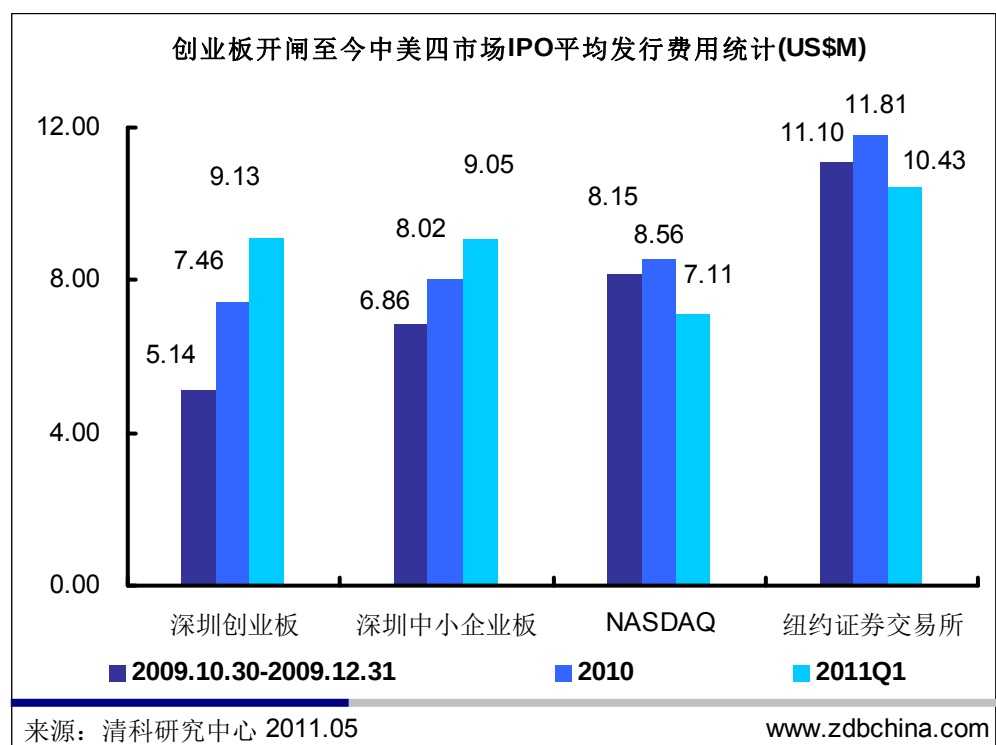
表 1 创业板开闸至今中美四市场 IPO 平均发行费用统计(US\$M)

市场	非 VC/PE 支持			VC/PE 支持			合计		
	2009.10.30-2009.12.31	2010	2011Q1	2009.10.30-2009.12.31	2010	2011Q1	2009.10.30-2009.12.31	2010	2011Q1
深圳创业板	4.65	6.73	7.97	5.37	8.16	10.15	5.14	7.46	9.13
深圳中小企业板	6.47	7.74	9.35	7.53	8.48	8.46	6.86	8.02	9.05
NASDAQ	N/A	2.44	N/A	8.15	8.99	7.11	8.15	8.56	7.11
纽约证券交易所	N/A	7.94	N/A	11.10	12.30	10.43	11.10	11.81	10.43
合计	5.75	7.40	8.71	6.34	8.77	9.55	6.09	8.06	9.10

来源: 清科研究中心 2011.05

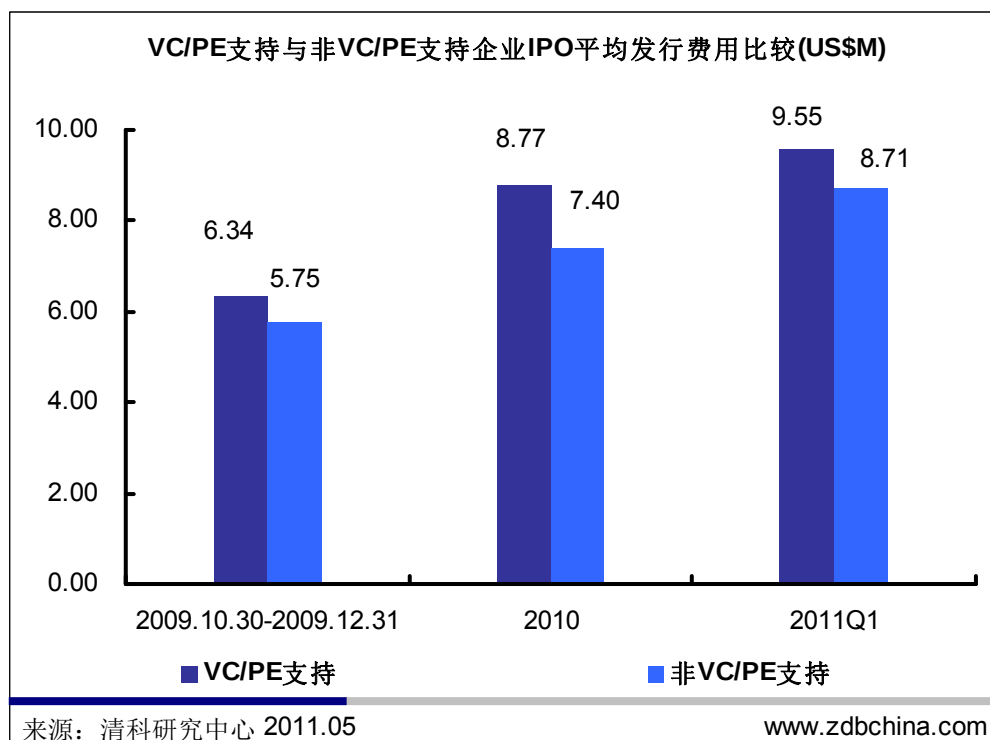
www.zdbchina.com

图 1 创业板开闸至今中美四市场 IPO 平均发行费用统计(US\$M)



清科研究中心的统计数据显示，VC/PE 支持的中国企业 IPO 发行费用远高于没有 VC/PE 支持的 IPO。

图 2 VC/PE 支持与非 VC/PE 支持企业 IPO 平均发行费用比较(US\$M)



在 IPO 发行总费用中，承销、审计、律所、信息披露等各方面占比相差十分悬殊：境内资本市场方面，承销及保荐费用占到总发行费用的 81.0%，信息披露及其他费用占比 12.2%，而审计与律师费用仅分别占比 4.4%和 2.4%；然而美国市场的各项费用分配集中度则有所降低，券商占比为 66.1%，审计与律师费用占比 9.6%和 14.1%，信息披露及其他费用占比 10.2%。从上述对比可见，中美两国资本市场对于会计师事务所与律师事务所在 IPO 中提供的服务估值存在显著差异。

表 2 创业板开闸至今中美四市场 VC/PE 支持 IPO 平均各项费用统计(US\$M)

市场	2009.10.30-2009.12.31				2010				2011Q1			
	承销/保荐费用	审计费用	律师费用	信息披露/其他费用	承销/保荐费用	审计费用	律师费用	信息披露/其他费用	承销/保荐费用	审计费用	律师费用	信息披露/其他费用
深圳创业板	4.15	0.23	0.17	0.83	6.78	0.29	0.17	0.98	8.74	0.65	0.18	0.57
深圳中小企业板	5.76	0.29	0.47	1.00	6.89	0.38	0.21	1.03	7.31	0.35	0.25	0.55
NASDAQ	3.15	1.50	2.00	1.50	5.90	0.67	1.33	1.09	4.41	0.90	1.18	0.63
纽约证券交易所	8.51	0.43	1.08	1.09	8.58	1.25	1.52	1.02	7.62	0.54	1.35	0.92
合计	4.79	0.29	0.35	0.91	6.97	0.46	0.42	1.02	8.11	0.56	0.29	0.59

来源：清科研究中心 2011.05

www.zdbchina.com

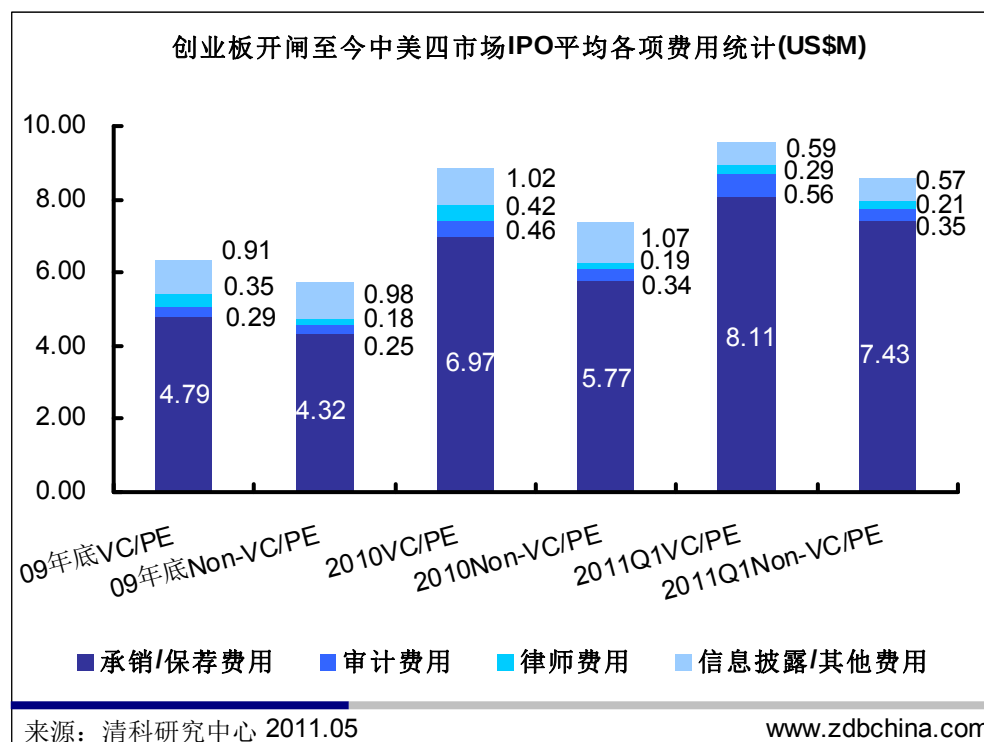
表 3 创业板开闸至今中美四市场非 VC/PE 支持 IPO 平均各项费用统计(US\$M)

市场	2009.10.30-2009.12.31				2010				2011Q1			
	承销/ 保荐 费用	审计 费用	律师 费用	信息 披露/ 其他 费用	承销/ 保荐 费用	审计 费用	律师 费用	信息 披露/ 其他 费用	承销/ 保荐 费用	审计 费用	律师 费用	信息 披露/ 其他 费用
深圳创业板	3.24	0.23	0.25	0.82	5.37	0.28	0.18	0.93	6.84	0.31	0.22	0.60
深圳中小企业 板	4.99	0.27	0.14	1.08	6.11	0.35	0.17	1.15	8.21	0.39	0.20	0.56
NASDAQ	N/A	N/A	N/A	N/A	1.01	0.48	0.86	0.40	0.96	N/A	N/A	N/A
纽约证券交易 所	3.84	N/A	N/A	N/A	4.90	1.28	1.25	0.50	N/A	N/A	N/A	N/A
合计	4.32	0.25	0.18	0.98	5.77	0.34	0.19	1.07	7.43	0.35	0.21	0.57

来源: 清科研究中心 2011.05

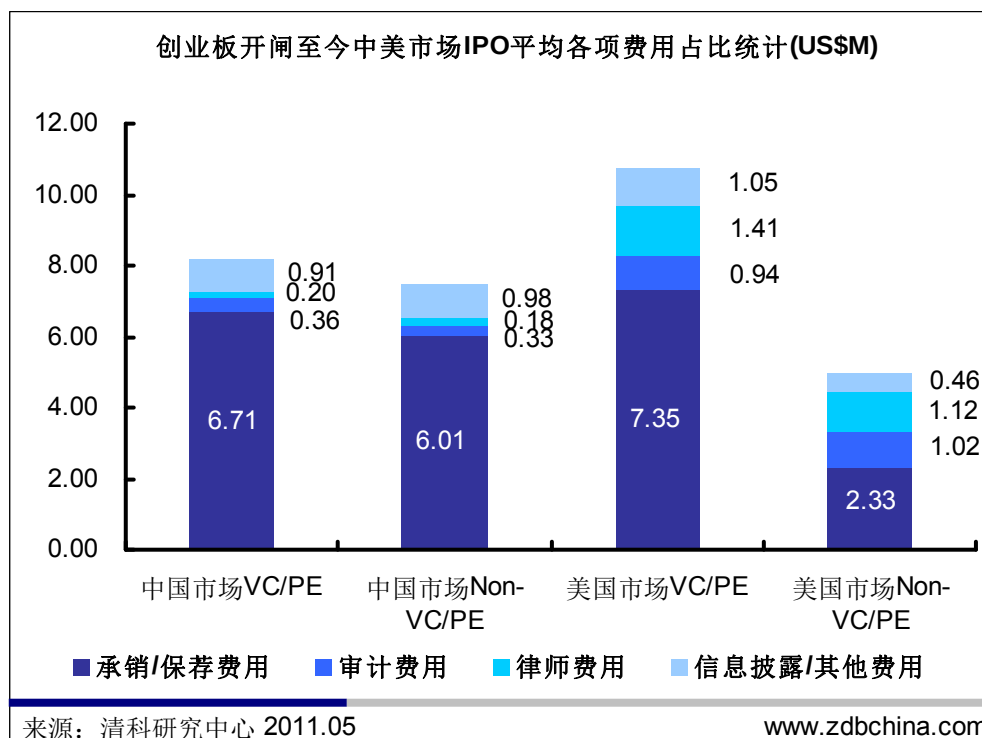
www.zdbchina.com

图 3 创业板开闸至今中美四市场 IPO 平均各项费用统计(US\$M)



注: 图中以“09 年底”代指“2009.10.30-2009.12.31”。

图 4 创业板开闸至今中美市场 IPO 平均各项费用占比统计(US\$M)



注：图中以“09年底”代指“2009.10.30-2009.12.31”。

根据清科研究中心“2010年度中国创业投资暨私募股权投资年度颁奖典礼”所评选出的2010年（VC/PE支持）中国企业境内上市主承销商10强榜单，平安证券、国信证券和招商证券位列三甲。根据本次清科研究中心统计数据计算，平安证券2010年度共完成中小板及创业板IPO总计40个，从中获取的承销保荐费用为3.37亿美元；国信证券共完成中小板及创业IPO总计28个，承销费用为1.47亿美元；招商证券共完成中小板及创业IPO总计21个，承销费用为1.19亿美元。

此外，清科研究中心将IPO发行费用与融资规模、股本规模与上市首日收盘时的企业

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16264

