

【企业融资调查报告之十二】

上市成本重压企业 发行费占募资额超 10%

■ 本报记者 陈青松

股市牛气冲天,不断创造历史,与之相应的却是数百家苦苦等待的拟上市企业。证监会披露的最新数据显示,截至12月4日,中国证监会受理首发企业数量达到642家。而在这一“队伍”之外的计划上市企业,数量可能更为庞大。

然而,“排队”似乎并不是拟上市企业面临的唯一难题,为了上市不得不付出的各项高昂成本,已经成为拟上市企业难以承受之重。《中国企业报》记者在采访中了解到,一些企业的上市费用,已经占到其总募资额的10%甚至更高。



王利博制图

审计补税等财务成本是大头

对于拟上市企业而言,近期政策利好不断,11月19日的国务院会议提出,抓紧出台股票发行注册制改革方案,取消股票发行的持续盈利条件,降低小微和创新型企业上市门槛。而注册制改革的出台,将大大加快企业上市进程。

然而,上市这条路却并不好走,高昂的会计师费用、律师费用等发行成本,成为摆在拟上市企业面前的现实难题。

调查中《中国企业报》记者了解到,企业为上市付出的最大成本之一便是巨额的财务成本。

近日,曾以财务负责人身份参与过国内一家中型民营企业上市的李先生向《中国企业报》记者介绍了这家企业的上市代价。

“上市成本非常高,其中显性成本主要包括承销与保荐费、审计及验资费、律师费等等,名目繁多,动辄几百上千万。”李先生说,为了上市成功,这家民营企业所有的工作都围绕上市进行,“包括公司正常经营的营销费用、广告费用极力压缩,员工工资延迟下发,都是为上市让道,不惜一切保证律师费、审计费的支付”。

“以审计费为例,按照合同约定,每审计一个会计年度或子公司项目,公司都要支付300万至500万元不等的审计费用。”李先生介绍说,“当时公司资金紧张,为了保证审计的正常进行及早上市,公司还撤下了当时销售得比较红火的一款产品的广告。”

李先生还向《中国企业报》记者介绍,除了律师费、审计费等显性成本,还有巨额的隐性成本。

在李先生所说的隐性成本中,一是补缴历史上欠缴的税款以满足上市要求,企业改制为股份公司之前须补缴大量税款,这是拟上市公司普遍存在的问题。二是部分民营企业往往存在劳动用工不规范等问题,而上市对企业劳动用工要求异常严格,因此须补缴社保和公积金等。

“这家民营企业光补缴税款就达一个多亿,而一般的拟上市企业补缴税款和员工社保上千万都很正常。”李先生说,“还有各种各样的上市筹备费用、公司治理培训费用,以及沟通费、招待费等等,这些都是不小的成本。”

“像招待费之类的,一个月几十万上百万都很正常。”李先生说,“这家公司上市费用加起来一共花了一亿多元。”

据李先生测算,按照这家公司每年盈利五千多万元来算,上市费用已经占到该公司总募资额的10%。

而《中国企业报》记者深入调查了解到,这一比例颇具代表性。

以今年以来部分IPO企业为例:好利来(中国)电子科技股份有限公司于9月上市,总募资额19849.2万元,而发行费用达2849.2万元;电光防爆科技股份有限公司10月上市,总募资额29592.69万元,发行费用达3173.69万元;沈阳萃华金珠宝股份有限公司11月上市,总募资额44914.56万元,发行费用4093.25万元。

记者计算得知,上述几家公司上市费用占其总募资额的比例分别为14%、11%和9%。

全力上市致失去其他融资机会

一旦踏上冲刺资本市场的道路,似乎没有回头路。而如果企业迟迟不能上市,则让企业不胜其烦。

谈起企业的上市之路,慈铭体检总裁韩小红在接受《中国企业报》记者采访时感觉非常无奈:“从2009年开始,慈铭体检就准备上市,并进行了积极的准备,比如股改等。这五年多,企业在融资方面只能围绕这件事来做,付出了大量的人力物力和财力。”

“由于我们融资工作全部围绕上市这件事来做,因此失去了很多的融资机会。”韩小红说。

韩小红向记者表示,公司之所以要上市,就是想借助资本市场的力量迅速做大做强。但由于时间太长,企

业上市一直不顺利。

2012年7月,慈铭体检IPO过会,计划公开发行4000万股,募集资金1.755亿元。然而2012年11月A股遭遇史上第八次IPO暂停,这无疑给慈铭体检浇了一盆冷水。

漫长的等待一直持续到2014年1月,就在IPO开闸之际,慈铭体检发布了暂缓发行的公告。在付出了昂贵的财务成本和时间成本后,慈铭体检停下了登陆资本市场的脚步。

“我们企业当初上市的动力、上市过程中的阻力,变成了现在的压力。”韩小红坦言,“说实话,现在我们都有点怀疑五年前做出的上市的选择。”

据记者调查了解,对上市感到困

惑的企业,并非慈铭体检一家。曾供职于神舟电脑,现为北京一家拟上市公司财务总监的郑虹表示,企业上市更是一场拖不起的“消耗战”,“上一次市,几乎要脱一层皮”。

近日有媒体报道称,由于资本市

场的异常火爆,监管层意欲借此行情提速IPO发行。数家拟IPO已过会企业临时接到来自监管层的紧急通知,要求其立即按照有关发行的要求申报相关补充材料,尽快完成IPO发行封卷,以做好随时领取发行批文的准备。

上市成本是企业最关注问题

数据显示,截至12月4日,证监会受理首发企业642家,其中,已过会37家,未过会605家。未过会企业中正常待审企业580家,中止审查企业25家。

相较目前500多家拥挤的待审企业,更多的则是徘徊在资本市场大门外怀揣上市梦想的拟上市企业。

一家房地产企业负责人在接受《中国企业报》记者采访时称,目前市场不断有注册制改革以及降低上市门槛的信号传来,但企业最为关心的,还是上市成本高的问题。

上述曾参与过国内一家民营企业上市的李先生建议,对于拟上市企业而言,一定要充分考虑税务成本、

社保成本以及风险成本。对公司发展战略、财务成本等方面把握好,做好充分的准备,这样才能引领企业健康发展。

知名经济学家宋清辉向《中国企业报》记者表示,由于企业上市成本高,部分拟上市企业不得不暂停上市或放弃排队。

宋清辉称,一家企业如果要登陆资本市场,一定要重点考虑高昂的上市成本费用,包括补缴的社保和税收。“一旦企业中途折戟上市失败,意味着企业之前的所有费用都打了水漂,对企业自身的打击不言而喻。部分企业元气大伤一蹶不振”。

八种方法降低上市成本

1 IPO上市操作是一项系统性工作,企业需要提前2至3年开展上市准备,这样既能减少后期IPO上市过程中大量的难度与工作量,降低上市成本,又能提升IPO成功率。

2 规范财务管理,成本费用列支等符合税务法规,不会导致少缴税款和被税务机关处罚。提前引入相关法律团队和财务团队,分别在法律上与财务上对企业进行梳理和规范,确保企业在最佳上市时机到来后,不会因为财务原因阻碍了上市进程。

3 减少讼累。各项诉讼属于各种历史遗留问题,短时期内很难解决,因而会耽误上市进程。

4 关联交易发生程序以及信息披露都是监管部门重点关注的部分。由于非公允关联交易会对上市公司造成很多负面影响,因此拟上市公司尽量减少关联交易。

5 慎重考虑上市地点、时机。选择上市地点需要平衡多方面的因素,而且要与上市时机一起考虑。对于上市时机的选择,主要取决于宏观经济周期的变化和财政政策周期的改变,另外也需要考虑企业自身的筹备情况和资金需求情况。

6 企业很难在中介费用支出上进行节省,因此需要在结构治理成本上下功夫。最好的办法其实是在公司有上市的计划之后就逐步进行结构调整,否则在短时期内进行调整,成本将非常高。

7 在简政放权的背景下,取消保荐代表人职业资格等行政审批,证券公司雇佣保荐代表人的成本将进一步下降,有助于降低企业上市成本。

8 政府建立绿色通道,简化中小企业上市审批程序,使中小企业尽快获得资金,降低中小企业上市的机会成本。

【互联网金融】

中小银行热捧投融资平台 与P2P“划清界限”

■ 本报记者 郭奎涛 实习记者 潘博

在四大行推出P2P长期停留在传言层面的情况下,中小商业银行对这种新型投融资模式的热情则不断走向实践。

不久前,齐商银行宣布旗下“齐乐融融E”互联网投融资平台正式上线。这已经是第5家推出互联网投融资平台的城商行。而所有银行系互联网投融资平台一共才9家,另有3家全国性股份制商业银行和1家国家政策性银行。

齐商银行微贷管理总监、小企业金融服务中心总经理邹倩在接受《中国企业报》记者采访时表示,银行做互联网投融资平台属于执照中信息服务中介的范围,而且符合政策大环境帮助中小企业融资的要求,监管上不存在任何问题。

城商行系超五成

自从第一家银行背景的P2P平台,即平安银行母公司平安集团旗下的陆金所面世以来,股份制商业银行一直是探索P2P的先锋。先后出现了招商银行的“e+稳健融资项目”、民生银行的“民生易贷”等两家知名平台。

而监管层面的默许也似乎助推了银行系进军P2P的态势,就在广发、浦发、华夏等股份制银行的相关项目陆续传出的同时,四大国有商业银行也传出进军P2P的计划。

去年11月,一度有消息称农行正在筹备P2P业务,已成立了专门的互联网金融部门,其中有专门从事P2P平台研究的团队,预计农行的P2P平台将在年底上线,这是四大行第一次传出P2P相关的消息。

然而时至今日,不仅农行P2P平台未能如期面世,广发、浦发、华夏等全国性股份制银行的P2P项目也没有上线,取而代之的则是一家又一家的区域性商业银行——城商行。

算上齐商银行刚刚推出的“齐乐融融E”,城商行系P2P平台已经有包商银行的“小马Bank”、兰州银行e融e贷、江苏银行的融e信和宁波银行的“白领融”等5家,占银行系P2P平台的五成以上。

契合目标客户群

不同银行在P2P平台的策略出现分化并非偶然。究其原因,相比四大行,中小商业银行无论是在吸引存款还是在争夺大额融资项目上都要弱势一些,因此更多的将目标客户放在了中小企业上,而这恰恰是P2P平台的主要市场。

以齐商银行为例,官方公布的数据显示,截至今年10月末,该行小微企业贷款占比达到61.3%,增速较全部贷款增速高10.8个百分点,新增小微企业贷款占比接近90%,户数达到淄博市总量的70%以上。

“近年来,互联网金融呈现出几何式发展态势,商业模式不断创新,业务规模持续扩大,弥补了传统金融机构为小微企业提供服务的短板,解决了大众资金和理财的分散化问题。”齐商银行行长赵晓东表示。

政策鼓励银行创新中小企业服务模式也被城商行视为推动互联网投融资项目的重要动力。就在“齐乐融融E”上线前夕,国务院印发《关于扶持小型微型企业健康发展的意见》,引导中小型银行重点支持小型微型企业和区域经济发展。

邹倩也对《中国企业报》记者表示:“很多银行都已经有了直销银行了,我觉得这是未来的一个趋势,因为现在70%的中小企业都上网了,银行再不上网就落伍了,就没有能力服务小微企业了。”

有意避开“P2P”平台称谓

从流程上看,“齐乐融融E”的模式是由“齐乐融融E”平台提供融资项目,第三方担保公司提供担保,投资人直接对认可的项目投资,这与P2P平台差异不大。

但是,邹倩对《中国企业报》记者强调说:“‘齐乐融融E’不是P2P平台,而叫投融资交易平台,银行的执照里本身就具有信息中介服务的功能,我们建立这么一个平台,就是希望把优选的一些项目放在这个平台上,直接对接投资人的资金。”

下一阶段,“齐乐融融E”平台会跟慧聪网、隆众网等电商平台合作,一方面借助其数据模型,另一方面可以对接其企业客户,实现批量服务中小企业。

“因为传统模式下小微企业服务成本比较高,都是人海战术,而且中间环节多。包括银监会也要求,改变原来人海战术,降低中小企业服务成本,所以我们想更多地借助平台,借助大数据,来批量服务小微企业。”邹倩说。

齐商银行这种有意避开“P2P平台”称谓的做法在银行系中并非个案,无论是区域性商业银行还是全国性商业银行,包括已经被打上P2P标签的陆金所,都以类似“互联网投融资平台”这样的字眼自称,而有意避开了“P2P平台”。

而唯一直接牵涉到“P2P平台”的则是前述广东的村镇银行,它采取了直接与P2P平台进行合作的方式,但很快就遭到了当地银监部门的暂停。

有行业观察人士认为,无论是从现有的法律法规,还是政策对互联网金融的包容态度,监管部门对银行探索互联网金融模式并无异议,但是P2P本身确实存在诸多问题,银行系有意避开这种名称的做法,也有与草根P2P划清界限、避免将来殃及池鱼的准备。