

中顾法商(835143)
做中国律师高端品牌建设的首选平台
基本数据

2016年5月31日	
收盘价(元)	26.32
总股本(万股)	166
流通股本(万股)	26
总市值(亿元)	0.44
每股净资产(元)	4.17
PB(倍)	6.3

财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	11.96	12.07	20.65	35.33	60.45
净利润(百万元)	1.75	-6.31	2.30	3.50	5.50
毛利率%	65.01	50.93	53.3	55.5	58.2
净利率%	14.64	-52.29	11.14	9.91	9.10
ROE%	-175.61	-92.86	-65.00	32.50	35.50
EPS(元)	1.49	-4.86	1.39	2.11	3.31

做法律服务的电商平台。公司从设立，一直致力于互联网法律服务领域。发展初期，公司的商业模式仅是单一的法律网站模式，为律师提供网络宣传、为用户提供法律咨询。随着互联网电商的发展，公司将商业模式定位在了法律服务行业的垂直电子商务平台。

法律服务互联网化，解决行业痛点。由于行业集中度低，地域和专业性差别大，借助互联网平台可以让律师更好发挥专业优势，让法律服务需求可以更高效的匹配。

凭借客户资源，打造生态圈。公司作为首家为“电商卖家”提供法律风险保障的平台，开创了国内首个“在线法律风险评估机制”，在线创建国内了首个“法务运营中心”，创建了首个“云律所平台”并系统完善了中国式的“法律云服务”模式。同时公司凭借多年来积累的律师、法律需求用户的资源，形成B端和C端协调发展。

盈利预测

预测公司 2016~2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 0.023 亿元、0.035 亿元、0.055 亿元，每股收益分别为 1.39 元、2.11 元、3.3 元。

风险提示

市场竞争风险，商业模式变动的风险，新技术变革的风险。

研究员 周川南

zhouchuannan@wtneeq.com

010-85715117



目 录

■ 做法律服务行业的垂直电商	1
■ 互联网+法律 解决行业痛点	2
■ 打造线上线下及相互结合的生态圈	3
■ 未来加强线上资源盘活，形成 B 端和 C 端协同发展.....	4
■ 盈利预测.....	5

图表目录




图表 1 公司主营构成.....	1
图表 2 公司股权情况.....	1
图表 3 中顾法商营业收入及净利润情况	2
图表 4 主要竞争对手情况	3
图表 5 公司主要业务情况	4
图表 6 公司主要客户情况	4

■ 做法律服务行业的垂直电商

● 致力于互联网法律法务领域

中顾法商，公司成立于2011年8月。公司从设立，一直致力于互联网法律服务领域。发展初期，公司的商业模式仅是单一的法律网站模式，为律师提供网络宣传、为用户提供法律咨询。随着互联网电商的发展，公司将商业模式定位在了法律服务行业的垂直电子商务平台。报告期内，公司主营构成如下：

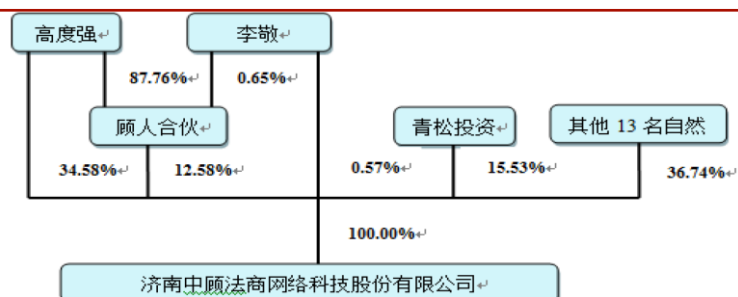
图表 1 公司主营构成

服务产品	占主营收入情况	
咨询服务	77.23%	
网络推广服务	22.02%	
网盟推广业务	0.76%	

资料来源：2015年年度报告

公司实际控制人为高度强先生，高度强先生：中国国籍，无永久境外居留权。1981年生，本科学历。2004年7月毕业于兰州大学法律专业；2004年9月至2005年9月任舜天律师事务所律师；2005年10月至2011年7月任北京搜问网络科技有限公司总经理；2011年8月至2015年7月任有限公司董事长、总经理；2015年7月至今任股份公司董事长、总经理、核心。

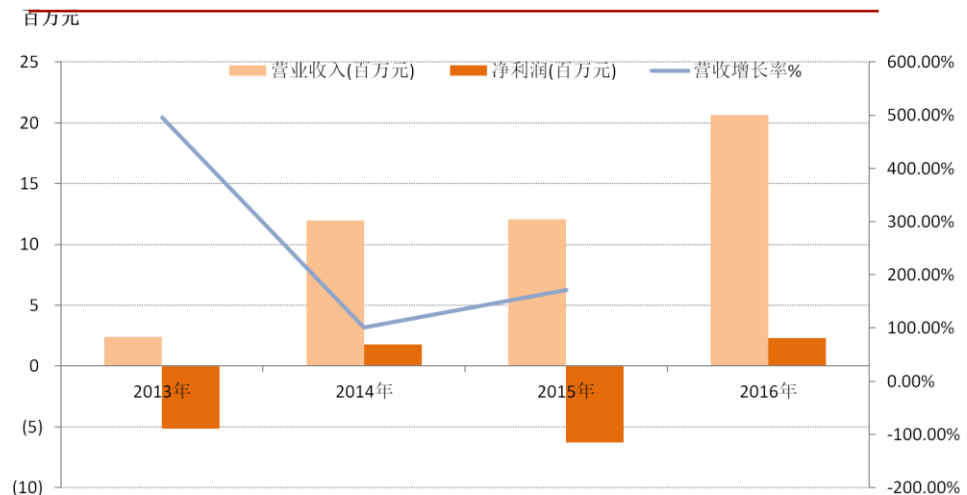
图表 2 公司股权情况



资料来源：公开转让说明书

● 营业收入快速增长

图表 3 中顾法商营业收入及净利润情况



资料来源：2015 年年度报告

公司前三年的复合增长率是71%，2015年净利润下滑了460.42%，主要是公司非经常性支出股权激励及新三板费用410万，以及公司增加技术研发费用投入及市场品牌宣传力度、客户服务质量提升投入，运营成本及费用增加，尤其新项目律师品牌建设、法内网项目、移动端APP等新项目投入阶段，业绩价值还未释放。

■ 互联网+法律 解决行业痛点

● 借助互联网让行业细分更加专业化

我国法律服务市场规模估值约为八百亿左右，全国共有执业律师 27.1 万多人。其中，专职律师 24.8 万多人，兼职律师 1 万多人，公职律师 6800 多人，公司律师 2300 多人，法律援助律师 5900 多人。全国律师事务所规模已达 2.2 万多家。其中，合伙所 1.53 万多家，国资所 1400 多家，个人所 5300 多家，同时有来自 21 个国家和地区的 265 家律师事务所在中国内地设立了 330 家代表机构。

由于行业集中度低，地域和专业性差别大，一方面导致了律师的专业优势不能不凸显出来，不能选择自己擅长的案源。另一方面，社会大众大量的法律服务需求很大，却不能得到很好的匹配，造成了法律服务行业严重的信息不对称的情况出现。而互联网的出现，很好解决了行业当中的痛点：1、让律师更好的发挥所长。做专业化律师是每个律师的执业理想，但是现实中真正的专业化律师非常少，因为只做单一领域的法律工作不足以让律师获得足够的收入与发展空间，最后为了生存只能各种业务都接。“互联网+法律”可以让信息更好的匹配起来，让擅长特定领域的律师可以更加高效、精准的接手。这不单是产业的简单分工，从长期来看有利于法律服务产品的研发与最终服务的推广、提供也将更加独立，形成行业整体的专业化与竞争优势。2、解决困扰律师事务所多年的法律服务规模化问题。在传统法律服务产业，规模化意味着律师事务所人数的不断扩张，当前我们已经有了千人级规模的律师事务所，这种模式下律师事务所的竞争优势并没有随着规模的扩张而成倍增加，相反由于规模导致的管理复杂程度与执业风险却成几何级数增长。“互联网+法律”模式下单个律师事务所的规模已经不重要，规模化将体现在两个方面：首先是实现业务的规模化。2014年，全国律师办理各类诉讼案件 283 万多件，担任法律顾问 50 多万家(包括政府、企业、社团事业单位)，这与全国 1565 多万件诉讼案件总量，2500 多万家企业的法律服务需求相比，业务规模化的空间更加广阔；其次是实现专业律

师团队的规模化，不同律所、不同地域的律师可以在互联网上突破空间限制，实现业务合作，在具体业务领域形成规模化服务优势，不在一家律所，通过律师联盟方式，基于业务层面的交流与合作将会成为律师规模化合作的主要模式。

■ 打造线上线下及相互结合的生态圈

● 法律服务电商平台蓬勃发展

国内电子商务行业已经相对成熟，出现了一批像淘宝、阿里巴巴、京东商城这类的电子运营商，但是目前主要的电子运营还是以实物为主，而以法律服务为交易对象的电子商务运营平台还非常少。出现这种情况的原因在于其交易对象具有特殊性，目前在国外比较著名的法律电商平台有 legalzoom、rocketlawyer, uslegalform 等，它们主要是面向国外各大中小型企业及家庭个人服务，向其提供法律文书文档、法律咨询业务等单项服务。我国法律电商平台从 2012 年开始蓬勃发展，在国内出现了像易法通、绿狗网、爱法务、YesMyLaw 等涉及法律服务的电子运营商。目前，线上法律网站全国大小共计 300 余家，但真正有竞争实力的不足 10 家。

图表 4 主要竞争对手情况

公司名称	主要服务
广州万有网络技术有限公司	找法网 (www.findlaw.cn)/法律快车 (www.lawtime.cn)。该公司成立于 2003 年，是国内首家开拓互联网法律服务市场的公司，一直致力于解决公众的法律问题和律师的案源问题。除了以上两个法律门户网站，该公司还拥有律师营销与律师信息化服务提供平台---律师营销网 (www.lawyermarketing.cn)。
北京市盈科律师事务所	律云网 (www.lyun.com) 依托盈科律师事务所全国分所的布局，将线下法律服务线上化。
成都华律网络服务有限公司	华律网 (www.66law.cn) 该网站也是第一批法律门户网站，于 2004 年创建的在线法律咨询平台。

资料来源：公开转让说明书

● 公司打造国内首家综合性法律云服务平台

公司作为首家为“电商卖家”提供法律风险保障的平台，开创了国内首个“在线法律风险评估机制”，在线创建国内了首个“法务运营中心”，创建了首个“云律所平台”并系统完善了中国式的“法律云服务”模式。同时，公司研发了“中顾掌上律师”APP 软件、“中国律师商学院”和“中顾法商在线”两个微信公众平台。

● **利用丰富的资源，形成稳定持续的盈利模式**

公司多年来积极发展律师联盟，与 10000 多名律师和 2000 多家律所建立了良好的合作关系。公司的业务不止是单一律师或律所的品牌宣传，公司的线上法律网站群、中顾总机、LTT 等结合律师的线上、线下综合业务的能力提升，从诉讼领域的品牌宣传和潜在案源获取到非诉领域的市场能力开拓，逐步形成了一套完善的服务体系和良好的法律行业生态圈。

公司目前主要的收入来源是律师会员费及针对律师推广服务的咨询费，如 2014 年 LTT 律师会员共 1903 人，会议 18 场，是大班制，每场平均 100 人，收费每人平均 4000 元；2015 年 1-5 月会议 12 场，LTT 律师会员 694 人，每场会平均 60 人，收费每人平均 6000 元，属于小班制，为了更好的确保服务质量和效果。该项业务是公司营业收入的主要来源，2015 年业务占比有所上升。

图表 5 公司主要业务情况

单位：元

类别/项目	本期收入金额	占营业收入比例%	上期收入金额	占营业收入比例%
网盟推广合作业务	91,297.19	0.76%	244,374.27	2.04%
网络推广服务	2,656,613.40	22.02%	3,428,906.11	28.68%
咨询服务	9,318,107.52	77.23%	8,283,621.53	69.28%

资料来源：2015 年年度报告

■ **未来加强线上资源盘活，形成 B 端和 C 端协同发展**

报告期内，公司主要的客户以律师事务所为主：

图表 6 公司主要客户情况

单位：元

序号	客户名称	销售金额	年度销售占比	是否存在关联关系
1	济南顺能电子技术有限公司	259,196.79	2.15%	否
2	福建知信衡律师事务所	134,584.91	1.12%	否
3	广东政霖律师事务所	124,188.68	1.03%	否
4	浙江金驰律师事务所	117,301.89	0.97%	否
5	百度在线网络技术（北京）有限公司	88,399.10	0.73%	否
合计		723,671.37	6.00%	-

资料来源：2015 年年度报告

公司经过长期用户积累，现已设立了 1023 个城市分站，累计解决用户咨询 1200 多万条，网站法律法规、法律文书、法律专题累积数据 330 万条，成功交易案件 105 万宗，且数据经过了大量的筛选与处理，更精准的把握市场动向和用户需求。

公司将开展围绕更贴近 C 端用户的商业模式：1、用户付费咨询的产品模式：在服务模式上是通过与公司签约合作的律师会员给公众用户提供法律咨询服务，公司自己不直接向用户提供专业的法律咨询服务。律师与公司平台签约合作时，公司首先进行资格合法化审查，通过律师执业证及所在律所的查验确认并登记执业证号信息备案，确保合作律师的资格真实

合法。收取的用户付费咨询的收入，公司与律师会员按照合同约定的比例分配。付费法律咨询在国外已形成成熟的产品模式，目前国内其他行业类似健康咨询，也已形成成熟的用户付费模式，所以，公司在用户付费咨询的产品模式上已做了战略实施，开发了法内网，目前正在实施开发阶段，公司公转书中提到将在 2015 年年底将正式投入使用。这一来能够与公司已在运营中的各个平台上的咨询资源进行整合，直接可以产生收益，未来的市场需求仍很客观，可持续经营。2、中顾总机佣金模式：通过线上的网站及呼叫中心系统，由公司内部的专业律师指导师，进行案件审核、分配案源，为当事人匹配到当地最适合的律师，撮合成交，并收取佣金的模式，此产品已进入市场测试阶段，2015 年 9 月份已产生小额收益，在公司战略部署中是一款极具市场渗透力的支撑产品，会不断进行产品改良升级，打造成一款当事人在该平台的案件委托、付款、评价为一体的第三方专业平台，将能衍生出互联网金融的资金沉淀模式。

■ 盈利预测

预测公司 2016~2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 0.023 亿元、0.035 亿元、0.055 亿元，每股收益分别为 1.39 元、2.11 元、3.3 元。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

北京梧桐理想资本管理有限公司

公司地址:北京市朝阳区东四环中路41号7层

电 话:010-85715117

传 真:010-85714717

电子邮件:wtx@wtneeq.com

