

接盘侠难觅！券商股权为何遇冷？

继首拍流拍、两度暂缓拍卖后，申港证券1.1亿股股权的第二次法拍终于有了接手者。9月27日，宁国翔隆企业管理有限公司于阿里资产·司法拍卖平台成功拍下申港证券上述股权。从拍卖公告看，这笔股权评估价1.371亿元，起拍价和成交价均为1.24亿元，相当于评估价的九折。

一度受到各路资本青睐的券商股权，如今却被打折抛售，也成为司法拍卖平台上的常客。今年以来，已有大通证券、太平洋证券、东兴证券等券商的股权进入法拍市场，但频频出现无人问津、打折转让甚至流拍的情况。究其原因，有业内人士认为，一方面，券商股东“难当”，须符合监管要求的资质；另一方面，部分中小券商盈利能力欠佳，股权价值吸引力减弱，投资回报率低，股权退出渠道窄。

一波三折“折上折”

在本次拍卖之前，申港证券这笔股权曾三次挂牌。第一次挂牌是在今年2月26日，彼时的起拍价为1.3亿元，为评估价的九五折，因无人出价而流拍。第二次原定于3月28日开拍，申请执行人申请暂缓拍卖。第三次原定于7月13日开拍，同样紧急中止，原因是“由于案件复杂，申请人申请暂缓拍卖”。

此次起拍价为第一次拍卖价格的95%，即1.2373亿元，较上次拍卖价格降低651万元。这一起拍价相当于评估价的九折。

折上折后，终于有投资者前来“抄底”。天眼查显示，此次拍下股权的宁国翔隆企业管理有限公司成立于2021年，位于安徽省宣城市，是一家以从事商务服务业为主的企业，注册资本668万元。

记者注意到，今年3月，申港证券已进入IPO辅导备案期，保荐、辅导机构为华泰联合证券。中证协数据显示，申港证券2021年实现营业收入13.07亿元，行业排名第63位；净利润同样排名行业第63位，为3.12亿元，处于行业中游水平。

中小券商股权频繁被转让

今年以来，已有大通证券、太平洋证券、东兴证券等券商股权进入法拍市场。从过往案例看，券商股东转让股权原因有多种，有的是套现，有的是被强制执行。

以此次拍卖的申港证券2.55%股权为例，其原来的持有者是北京国泽资本管理有限公司。作为申港证券的第十一大股东，国泽资本持有申港证券3.48%股权。

天眼查显示，国泽资本多次因借款纠纷成为被起诉对象。2021年，该公司因债权纠纷，所持11亿股申港证券股权被河南省焦作市中级人民法院强制执行。同年8月6日，国泽资本持有的价值4000万元的申港证券股权被北京市第三中级人民法院冻结。

部分中小券商股权遭遇股东清仓。近日，北京产权交易所发布了大通证券股权转让信息，大连港投融资控股集团拟转让大通证券15.42%的股权。记者注意到，在大通证券目前的股东结构中，大连港投融资控股集团为第二大股东，持股比例

为15.42%。也就是说，大连港投融资控股集团此番是清仓所持有的大通证券全部股权。

接手者难寻令流拍成常态

目前，券商股权转让存在的问题仍是接手者难寻，转让结果大部分为“打折”出售或继续处于挂牌状态。特别是在中小券商股权拍卖中，首拍流拍已成常态。

由于流拍后即可打折二次出售，二拍往往是买家对券商股价值真正的权衡。今年9月，东兴证券4253万股股票二次拍卖，起拍价为第一次拍卖价格的80%，较首次拍卖价格降低7375万元。该价格吸引了4名买家在二拍时进行了12次竞价，最终中信建投证券以3.34亿元竞拍成功，成交价高于二拍起拍价3900万元。

然而，部分中小券商的股权即便打折，也鲜有人问津，最终流拍。流拍后的券商股权将去向何方？2021年6月，方正证券10.9亿股无限售流通股在阿里平台拍卖，历经两轮拍卖仍无人出价。最终，该部分股票被直接收缴国库，经财政部指定由全国社会保障基金理事会作为受让方。

锦天城律师事务所高级合伙人张胜表示，若拍卖对象为上市公司股票，经司法拍卖后流拍的，由于其具有流通性及现金价值，以物抵债成为不少债权人的选择。

谈到券商股权转让难的原因，有业内人士认为，其中既有政策原因，又有经济原因。政策原因是券商股东“难当”，须符合监管要求的资质。经济原因是目前部分中小券商盈利能力欠佳，股权价值吸引力减弱，投资回报率低，股权退出渠道窄。

据《上海证券报》

三大指数全线走低 银行板块逆市上涨

9月28日，A股三大指数集体收跌，沪指再探三季度新低，超4400股下跌。据Wind数据，截至收盘，上证指数跌1.58%，报304507点；深证成指跌2.46%，报10899.70点；创业板指跌2.57%，报2313.77点。

申万一级行业板块中，仅银行板块上涨，有色金属、国防军工、电力设备等板块跌幅居前。

概念板块中，连板、打板、医疗器械精选等板块涨幅居前，锂矿、锂电负极、小金属等板块跌幅居前。

兴业证券认为，近期市场连续波动调整，背后是海内外不确定性交织共振，导致风险偏好在短期内的急剧收缩。从多项指标来看，市场悲观预期已很大程度反映在股价中，从空间上看调整已比较充分，市场已是底部区域。

综合

两路资金加仓 A 股 大消费板块受青睐

9月27日，A股市场高开高走，上演强势反弹，上证指数、深证成指、创业板指分别上涨1.40%、1.94%、2.23%。A股成交额未显著放大，未超过6700亿元，其中沪市成交额为2900.66亿元，深市成交额为3761.39亿元。数据显示，27日北向资金净流入32.72亿元，沪深两市主力资金净流入1464亿元，其中北向资金大幅加仓大消费股票，显著减仓赛道股。

分析人士表示，7月初至今的调整较大程度地释放了市场的悲观预期，沪深300当前动态市盈率已经与2016年2月、2018年12月和2020年3月的水平相当，长期配置价值凸显。

医药消费板块领涨

27日，A股市场高开高走，出现近一个半月以来最强反弹，创业板指涨逾2%。27日A股市场共有4371只股票上涨，80只股票涨停，仅有500只股票下跌，7只股票跌停。Wind数据显示，截至27日收盘，A股总市值为83.94万亿元，较前一交易日增长1.36万亿元。

从行业情况来看，申万一级行业多数上涨，社会服务、医药生物、商贸零售行业涨幅居前，分别上涨5.33%、4.82%、3.31%；仅有煤炭、石油石化行业下跌，跌幅均为0.37%。

社会服务行业中，ST三盛涨逾12%，华天酒店、西安饮食、丽江股份、力盛体育涨停。医药生物行业中，华康医疗涨停（涨幅达20%），东富龙涨逾15%，我武生物涨近12%，紫鑫药业、双成药业、大博医疗、通策医疗、新华医疗等多股涨停。

此外，大消费板块的食品饮料行业也表现不俗，涨幅达3.09%，阳光乳业、佳禾食品、兰州黄河、会稽山、良品铺子等多股涨停。

两路资金加仓 A 股

从资金面来看，27日北向资金与主力资金均加仓。

Wind数据显示，27日沪深两市主力资金净流入1464亿元，创9月6日以来新高。2073只股票获得主力资金净流入，2744只股票遭遇主力资金净流出。申万一级行业中，食品饮料、医药生物、电力设备行业主力资金净流入金额居前，分别为2913亿元、1536亿元、994亿元。有色金属、基础化工、国防军工行业主力资金净流出金额居前，分别为1502亿元、509亿元、490亿元。

个股方面，五粮液、C骄成、爱尔眼科、TCL中环、贵州茅台主力资金净流入金额居前，分别为12.73亿元、7.16亿元、4.97亿元、4.08亿元、2.33亿元。天齐锂业、宁德时代、中国船舶、复星医药、中矿资源主力资金净流出金额居前，分别为3.50亿元、2.71亿元、2.50亿元、1.92亿元、1.81亿元。

27日北向资金净流入32.72亿元，其中沪股通资金净流入25.30亿元，深股通资金净流入7.42亿元。

27日北向资金显著加仓大消费股票，减仓赛道股。从27日沪、深股通前十大活跃个股数据来看，五粮液、贵州茅台、东方财富被北向资金加仓金额居前，分别为6.37亿元、5.54亿元、1.91亿元。宁德时代、比亚迪、TCL中环被北向资金减仓金额居前，分别为4.66亿元、4.38亿元、4.35亿元。此外，北向资金减仓阳光电源超4亿元。

长期配置价值凸显

中信证券首席策略分析师秦培景指出，沪深300当前动态市盈率已经与2016年2月、2018年12月和2020年3月的水平相当，长期配置价值凸显，市场左侧信号已初步显现，当前建议保持仓位，耐心等待右侧时机。

“当前市场震荡偏弱的特征可能仍将延续一段时间，但对中期前景不宜悲观，注意保持灵活性，把握市场节奏、注重结构。成长性风格标的后续可能仍有波动，风格切换至成长的契机需要关注海外通胀及中国稳增长等方面的进展。”中金公司首席策略分析师王汉锋认为。

富荣基金研究部总经理郎聘成表示，中期来看，希望正在“孕育”。7月初至今的调整较大程度地释放了市场的悲观预期，从历史中期调整的幅度而言，本轮各强势赛道的调整幅度较大，都处于中期调整的中后段。国庆长假将至，预计市场交易量维持偏冷清的趋势。行业配置向成长逐步偏移，重点关注军工、半导体、光伏、汽车零部件、医药、消费等板块。

据《中国证券报》

人民银行季末“补水”打出组合拳

9月27日，人民银行开展了1750亿元公开市场逆回购操作，单日操作量创今年2月底以来新高，其中7天期1130亿元，14天期620亿元。由于27日有20亿元逆回购到期，此举实现净投放1730亿元，为连续第7个交易日净投放资金。

业内专家认为，人民银行后续将继续综合运用多种货币政策工具投放流动性，保持9月末银行体系流动性合理充裕，货币市场利率不会出现较大波动。

维护流动性合理充裕

自本月19日展开的跨季资金投放持续进行，并且随着季末临近，人民银行继续加大“补水”力度。9月27日，公开市场逆回购操作量较前次操作再增加400亿元，7天期和14天期逆回购搭配运用，满足金融机构对不同期限资金的合理需求。

业内人士分析，在当前时点，人民银行重启14天期逆回购操作，同时开展7天期逆回购操作，至少可在两方面发挥积极作用。一方面，展现人民银行呵护季末流动性的积极姿态；另一方面，临近季末和国庆假期，市场对跨季、跨节资金需求增加，而市场上长期限资金供给相对不足，人民银行

及时开展14天期操作提前向市场提供跨季、跨节假日资金，既有利于增加流动性供给，满足金融机构资金需求，也有利于稳定市场预期，减少预防性资金需求。

事实上，当前市场资金面比较宽松，货币供应量也较为适度，此前人民银行缩量续做9月到期中期借贷便利(MLF)即从侧面说明了这一点。“近几个月，市场流动性持续充裕，货币市场利率低位运行，金融机构资金需求减少，情况与8月相似。人民银行在公开市场交易公告中强调，9月MLF操作虽然少于到期量，但充分满足了市场机构需求，说明稳健的货币政策取向并未发生改变。”业内人士称。

在中国民生银行首席经济学家温彬看来，近期公开市场操作表明人民银行在支持经济增长、就业和物价稳定的同时，不搞大水漫灌、不透支未来。

货币市场利率将保持平稳

近几日，货币市场利率从月初较低的水平略有上行。Wind数据显示，9月27日，银行间市场存款类机构隔夜质押式回购利率DR001收报1.38%。8月，DR001平均值为1.12%。在业内人士

看来，这属于正常的季节性现象，反映了资金供求在月末、季末的短期变化，并不代表中长期趋势。

以往经验也表明，受资金供求短期变化的影响，季末货币市场利率通常会有所抬升。“近期货币市场利率上行属于季节性波动，而非运行趋势出现了变化。”广发证券固收首席分析师刘郁认为，在人民银行加大逆回购操作的对冲之际，季末、假期等因素对流动性影响相对可控。

近年来，随着人民银行流动性管理和短期利率调控更加精细化，货币市场利率的波动性整体有所下降。业内人士普遍感受到，今年以来货币市场利率波动较小，预计9月末也不会出现大的波动。

从公开市场操作的角度看，业内人士认为，人民银行后续大概率会维持一定的逆回购操作力度，继续实施资金净投放，预计9月末银行体系流动性将保持合理充裕，货币市场利率出现大幅波动的可能性较小。

“考虑到当前经济下行压力仍然存在，预计后续人民银行将继续综合运用公开市场操作、结构性货币政策工具等投放流动性，银行体系流动性将维持合理充裕状态，货币市场利率也将保持平稳运行。”上述业内人士称。

综合

北交所“质”“量”齐抓 IPO 审核关注财务真实性

在北交所新股审核速度不断加速的同时，对于上市公司质量的“精益求精”高标准、严要求也在同步强化。

目前北交所已经出现了首个IPO(首次公开募股)被否案例，财务真实性是北交所上市审核关注要点。开源证券北交所研究中心总经理诸海滨表示，从问询情况来看，不仅要围绕财务数据的真实性、会计处理的准确性，展开一系列涉及营业收入、净利润、成本费用、毛利率波动、财务报告数据勾稽关系异常等问题的问询，还会从财务数据能否支撑企业业务描述、企业未来发展分析、行业数据等方面来验证财务的真实性和合理性。

新股审核速度不断加快

截至目前，北交所共有上市公司113家。其中，中小企业占比77%，超八成集中在战略性新兴产业、先进制造业，40家为国家级专精特新“小巨人”企业，平均研发强度达46%，是规模以上企业的3.3倍，创新特征鲜明。

北交所正发力高质量扩容，上会纪录频频刷新。继上周7家公司上会后，本周再有7家公司闯关北交所IPO。按北交所的安排，本周(9月26日至9月30日)将举行四场审议会议，分别为第47次至50次审议会议，总共有7家公司上会。

这得益于北交所信息披露为中心，建立协同高效的审核注册机制，从受理到注册平均用时109天，最短用时仅72天。同时，北交所构建充分博弈的定价机制，110家北交所上市公司累计融资超过235亿元，平均每家实现融资21亿元，完全符合支持中小企业按需合理融资的理念。

北交所办公室主任龙海洋介绍，北交所将在发挥好新三板规范培育功能的基础上，做好精准市场服务，实现公开发行上市常态化，探索实施挂牌上市审核、日常监管、公司规范培育一体化的“流程再造”，建立内部直联审核机制，进一步提高挂牌、上市全链条审核效率和监管服务精准性，使得企业上市路径更清晰、预期更明确、过程更顺畅。

诸海滨表示，北交所上市步伐加快，越来越多的企业申请在北交所上市获受理。随着中小企业中更多的优质公司紧锣密鼓地登陆北交所，相信北交所的整体规模将会持续高速壮大。



财务真实性是关注重点

在发行审核提速的同时，北交所对财务真实性的关注度只增未减。近日，北交所首现上会被否企业，为二度“冲A”的安徽泰达新材料股份有限公司。

据北交所官网发布的上市委审议会议结果，泰达新材不符合发行条件、上市条件或信息披露要求。泰达新材于2014年挂牌新三板，去年6月精选层挂牌申请获受理，保荐券商为华安证券，从受理到上会历时一年有余。泰达新材的“冲A”之路颇为坎坷。2017年，公司拟创业板上市，但上会被否。五年后，泰达新材的北交所上市之路再以上会折戟告终。

在高质量扩容背景下，年内北交所上市审核持续加速，过会率保持高位。随着首家被否企业诞生，市场高度关注，上会企业被否的情况是否将陆续出现？京南山投资创始人周运南指出，北交所上会只出现过三种情形：过会、暂缓、主动终止上会，泰达新材首开了上会被否先河。这表明未来上会被否将不再稀奇，不过预计也不会成为常态。

从IPO审核实践看，自北交所开市以来，共有8家企业暂缓，从上市委审核问询问题看，财务的

真实性、合理性以及规范性是主要原因之一，企业在财务和信息披露等方面存在问题或者相关问题未能解释清楚。

如4月6日上会暂缓、6月16日终止上市的天济草堂，北交所上市委审议意见中提道，请保荐机构、申报会计师进一步核查发行人收入的真实性，包括但不限于对终端客户的走访、调研、函证情况。请发行人说明销售费用占比较高的具体原因、合理性及真实性。请发行人说明研发费用的具体核算方式，是否符合企业会计准则相关要求，研发费用列支是否真实，是否存在利用研发费用调节利润的情况。

3月25日上会暂缓、6月2日成功过会的三维股份，北交所上市委审议意见中提到，请发行人进一步论证现有ERP系统能否有效发挥保证财务报表真实性、准确性的作用，请申报会计师对发行人财务基础及内部控制有效性实施针对性审计程序。

周运南表示，信披与数据的真实性是IPO的核心基础，上市公司与其花心思让财务数据变得亮丽夺目，不如刚开始就一步一个脚印，在做好财务数据和信披规范的基础上，努力提升自身核心竞争力，实现稳步增长。

据《证券时报》