

# 股价创新低 老牌上市青企靠近退市“鬼门关”

■青岛财经日报/首页新闻记者 高扬

青岛老牌上市公司“ST民生”（原“民生控股”）迎来至暗时刻。截至2月29日收盘，“ST民生”最新价1.29元/股，下跌5.15%，股价创一年新低，距离失守1元面值大关仅有一步之遥。

在经历了数次易主之后，由“青岛国货”变身“民生控股”的这家青岛上市公司，经营始终没有摆脱困局。“ST民生”上市公司的实控人为卢志强，通过中国泛海控股集团有限公司（下称“泛海集团”）持有。目前，大股东中国泛海集团深陷债务危机，2月7日，“ST泛海”（即泛海控股）正式摘牌退市，“ST民生”极有可能步泛海控股退市后尘。

## 公司几经易主仍未摆脱困境

资料显示，民生控股早在1996年就登陆了A股市场，公司最早简称“青岛国货”。对老青岛人而言，“青岛国货”犹如一座商业地标，在记忆中分量十足。如今，随着“000416”的证券简称无数次的更换，“青岛国货”的身影已经日渐模糊。

早在2009年，泛海集团便得到民生控股22.56%股权，并以此布局典当、期货、保险、互联网金融等领域。然而民生控股的发展一直欠佳，2017年开始，营收始终未达到1亿元。2022年公司营收仅为0.19亿元，扣非净利润亏损0.26亿元，2023年4月26日，民生控股因“最近一个会计年度经审计的净利润为负值且营业收入低于1亿元”被实施退市风险警示，股票简称由“民生控股”变更为“ST民生”。

“泛海系”实控人卢志强被市场形容为“中国资本市场深潜的一头巨鳄”，并被称为“八大民营金融家”之一。巅峰时期，卢志强参股和控股的上市公司多达几十家，深入地产、能源、金融、科技以及境外投

资等众多领域。

可以说卢志强给了民生控股重振的机遇，但机遇并没有让民生控股实现飞跃。记者观察到，民生控股自从剥离商品零售业务后，业绩便急剧萎缩，如今的民生控股仅有典当和保险经纪两大业务，2023年前三季度营业收入仅为3172万元。

在泛海控股重整失败后，曾有投资者在投资者互动平台提问：“泛海控股重整失败资不抵债，即将退市，请问对公司影响如何？”“ST民生”于2023年12月11日回复，“泛海控股与本公司虽然控股股东同为泛海控股集团有限公司，但两公司相互独立，各自独立核算，独立承担责任和风险。目前公司经营正常。”

2月22日，中国证监会北京监管局公布多条行政处罚信息，详细披露民生控股内幕交易案。民生控股董事长王宏、中国泛海控股董事长兼总裁卢志强的秘书栾先舟等7名自然人，以及红槿资本在内，均参与内幕交易，合计被罚没近2亿元。

## \*ST民生规避终止上市收关注函

1月30日，深交所向“ST民生”下发关注函，要求其是否存在年底突击交易、虚假交易从而规避股票终止上市的情形等作出说明。

关注函指出，因2022年度经审计后的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）为负值且营业收入低于1亿元，“ST民生”股票交易于2023年4月27日被实施退市风险警示。“ST民生”2024年1月30日晚间披露《2023年度业绩预告》（以下简称“公告”）称，该公司预计2023年实现营业收入4500万元至11220万元；实现归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）为亏损13500万元至亏损6850万元；实现扣除非经常性损益后的净利润（以下简称“扣非净利润”）为亏损760万元至盈利5340万元。

另外，“ST民生”《2023年第三季度报告》显示，公司2023年前三季度实现营业收入3171.55万元，净利润为572.24万元，扣非净利润为230.52万元。

对此，深交所要求“ST民生”补充披露报告期内各季度典当业务及保险经纪业务的收入、成本、费用的构成项目及金额。

结合典当行业、保险经纪行业变化、竞争状况以及公司第四季度业务开展情况等，详细说明报告期内各季度典当业务放款总额、正常收款总额、逾期收款总额，相关业务的盈利状况以及是否具备稳定性与可持续性。

补充说明典当及保险经纪业务的收入确认和会计处理，相关处理的依据及合规性，是否符合企业会计准则的规定。

根据深交所《上市公司自律监管指南第1号

——业务办理》（2023年12月修订）第四部分第二节“营业收入扣除相关事项”所述具体项目，逐项说明公司相关收入是否应当予以扣除及其判断依据，核实说明相关业务是否存在应扣除未扣除情况。

结合公司2023年第四季度营业收入、净利润的主要构成及相关业务开展情况、主要交易对方、是否存在关联关系、涉及金额等，详细说明第四季度财务指标大幅变动的原因及合理性，是否存在年底突击交易、虚假交易从而规避股票终止上市的情形。

公告显示，“ST民生”业绩变动主要原因为公司对持有的“中融-汇聚金1号货币基金集合资金信托计划”（以下简称“汇聚金1号”）计算公允价值变动损失10000万元。根据“ST民生”前期公告，公司持有的汇聚金1号本金为10000万元，即本次计提公允价值变动损失的比例为100%。

对此，关注函要求“ST民生”说明对汇聚金1号全额计提公允价值变动损益的确认依据及合理性，是否符合相关企业会计准则的规定。

2月21日，“ST民生”发布了关于公司股票可能被终止上市的风险提示公告（第二次）。公告中提到，公司于2024年1月31日发布了《关于公司股票可能被终止上市的风险提示公告（第一次）》。“ST民生”已于2024年1月31日披露了《2023年度业绩预告》，业绩预告相关财务数据尚未经审计，最终营业收入能否超过1亿元存在重大不确定性。截至目前，公司2023年度报告编制及审计工作仍在进行中，具体财务数据以公司正式披露的经审计后的2023年度报告为准。敬请广大投资者谨慎决策，理性投资，注意投资风险。

## 今年以来已有7家A股公司退市

与“严把IPO准入关”对应的“应退尽退”正在加大力度执行。根据Wind统计，2024年开年以来，已有7家公司完成退市或锁定退市。其中，“ST华仪”、“ST柏龙”、“ST泛海”3家公司已退市摘牌；“ST新海”、“ST鸿达”、“ST爱迪”、“ST博天”4家公司收到交易所终止上市决定书或事先告知书。

Wind统计显示，以连续两年亏损，且最新业绩预告续亏为标准，“ST豆神”、“ST富吉”、“ST三盛”、“ST莫高”、“ST左江”、“ST长方”、“ST越博”、“ST美尚”、“ST碳元”、“ST和科”、“ST步高”、“ST商城”、“ST爱迪”、“ST目药”、“ST民生”、“ST天山”、“ST佳沃”、“ST慧辰”、“ST美盛”、“ST新海”、“ST太安”、“ST新纺”、“ST西发”、“ST炼石”、“ST围海”、“ST美谷”等26股可能暂停上市。

数据显示，自2020年退市制度改革以来，沪深两

市共有129家公司退市，其中106家强制退市，强制退市公司数量是改革前10年数量的近3倍。自2014年建立重大违法强制退市制度至2020年退市制度改革前，7年内，重大违法强制退市公司仅有3家。2020年退市制度改革后，触及重大违法强制退市的公司数量明显增多，仅2023年就有8家公司因触及重大违法强制退市标准进入退市程序。

退市公司数量不断增多，投资者对一些处于退市边缘的壳公司兴趣减少。“退市公司越来越多，资金对于这些ST股的关注度大不如前。对二级市场的投资者来说，炒差炒壳风险越来越大。”某券商人士表示。

A股退市按下“加速键”，将在更深层次切实保障投资者合法权益。在多元化退市进程中，“能上能下”“有进有退”的资本市场良性生态正在形成。

## IPO节奏再降档？项目质地成投行首要风控

青岛财经日报/首页新闻 继去年8月证监会定调“阶段性收紧IPO节奏”后，今年以来，A股IPO（首次公开募股）节奏似乎又下降了一个“档位”。在首发上会方面，今年2月8日以来就一直没安排企业上会，本周也暂时没有企业被安排上会。近几年来，这样的情况未曾出现过。

### 北交所IPO受理情况同样“冰冷”

在IPO受理方面，沪深交易所今年以来尚未有企业IPO获得受理，原本被市场寄予希望的北交所也仅在1月8日有1家公司IPO获得受理。在新股申购环节，也同样能感觉到“寒意”。

上周A股市场没有企业被安排首发上会，本周也暂时没有企业被安排首发上会。如果拉长时间来看，A股最近一次有安排企业首发上会，还是在今年2月7日。

据统计，除长假因素外，上次出现单周没有安排企业首发上会的情况，还要追溯到2023年2月第二周（即2023年2月6日至12日）。而连续两周没有企业被安排首发上会的情况，则至少自2021年以来都未曾出现过。

不仅首发上会环节，IPO受理方面更“冷清”。记者梳理发现，今年以来，沪深交易所尚无企业IPO获得受理，北交所也仅有1家公司IPO获受理，即东昂科技在1月8日获得IPO受理。

对比来看，去年同期的1月1日至2月26日，A股总共超30家公司IPO获得受理，“温差”明显。

在新股上市环节，上周来自上交所主板市场的龙旗科技被安排申购后，本周A股市场未安排一家新股申购。

在IPO节奏放缓的同时，IPO终止的情况却仍在继续。上周就有森达电气和博菱电器撤回上市申请。

本周恰逢2023年8月27日证监会提出“合理把握IPO、再融资节奏”“阶段性收紧IPO节奏”后半年的时间节点。在这一时间段里，A股IPO节奏确实有所放缓。

2月18日、19日，证监会连开十余场座谈会。据证监会官网2月19日发布的《证监会召开系列座谈会听取意见建议》，座谈会上，与会代表提出建议严把IPO准入关。

对于近期IPO受理、上会、新股申购等环节再度明显“踩刹车”，某不愿具名的保荐代表人表示，一般每年1—2月IPO申报都较少，基准日为9月30日前后的这个时间段申报较多。

此前市场有观点认为，在沪深交易所IPO明显收紧的情况下，北交所会成为IPO较易走通的通道，更多IPO企业可能会往北交所走。而今年以来，北交所IPO受理情况同样“冰冷”。上述保荐代表人就向记者表示，感觉目前各方对A股IPO的普遍预期都在降低，估计北交所IPO也会收紧。

### 进一步压实中介机构责任

除了上市公司外，中介机构的责任也在进一步被压实。

据证监会综合业务司主要负责人周小舟介绍，注册制改革以来，证监会已对从事投行业务的69家证券公司、381名责任人采取了监管措施，特别是对问题严重的5家证券公司暂停保荐业务，对55名从业人员认定为不适当人选，行业机构合规意识明显增强。

Wind统计显示，截至2月28日，今年已有50家IPO项目宣布终止，其中47家主动撤回，其余3家为审核不通过等原因。而从保荐机构角度来看，中信证券旗下“折戟”项目最多，达到7家，且均为主动撤回；其次则是中信建投，今年已有6家IPO项目宣布撤回；第三则是中金公司，包括百图股份在内，共有5家IPO项目宣布

撤回。除此之外，民生证券、开源证券及华泰联合证券也均三个IPO撤否项目。

对此，不少业内人士认为，全面注册制对券商从事投行业务从项目甄别、估值定价及承销能力均提出了更高的要求。

在国信证券人士看来，对于券商来说，选对项目，从根本上提高上市公司质量最为重要，但同时挖掘核心竞争力亦不可忽略。

“项目质地是最根本的风控，项目遴选阶段基本就决定了项目执业难度和风险程度。沿着行业、产业发展的内在逻辑‘以投资的眼光选项目’，实现保荐项目具备‘可投性’的观念转换，从价值发现能力、客户服务能力以及质量控制能力等方面全面提升执业能力，才能促进投行业务深度转型。”上述国信证券人士同时表示，“在保荐过程中，还要注重挖掘拟上市公司的核心竞争力、商业模式、科研创新实力、综合评估公司的价值与风险因素，才能建立与企业的共赢模式。”

该人士同时称，全面注册制对投行虽然是挑战，但也是投行持续巩固自身专业优势的历史性机遇：“一是要挖掘、推荐更多优质企业于A股上市；二是要提升执业水平，不断提高行业研究、定价能力，形成核心竞争力，把好上市公司入口关；三是要持续强化质控合规，严格把控风险，加强风险防范与管理；四是要注重差异化竞争，创新服务模式，通过构建起体系化整体性的综合实力，高效服务实体经济。”

### 放缓后IPO环节应关注四大问题

从历史的经验来看，IPO节奏放缓甚至暂停，对于市场的影响只是阶段性的。现阶段更重要的任务是，抓住机遇着手解决IPO环节存在的问题。笔者认为，以下四个方面值得关注。

首先是要完善IPO公司的股权结构，除了国家绝对控股的企业外，其他企业IPO，控股股东在IPO公司中的持股比例不得超过30%，同时，首发流通股的占比不低于公司总股本的50%（总股本50亿元以上公司，首发流通股比例可调整为不低于25%）。通过这种股权结构的设置，不仅可以解决股权结构不合理导致的一股独大等问题，还可以解决控股股东把股市当成提款机的问题，减轻控股股东带给市场的套现压力，并且还能解决股票价格虚高的问题。

其次是提高IPO公司的上市门槛，只让好公司、优质公司上市。在IPO公司上市门槛设置的问题上要体现“以投资者为本”的理念，切实对投资者负责，不能让普通投资者来承担风投机构应该承担的风险。

其三完善新股发行的定价机制，防范“三高”（高发行价、高市盈率、高募资）发行。虽然注册制下的新股发行更强调市场化发行，但市场化并不是“三高”发行的代名词，关键在于定价机制的完善。

实际上，对于不担心发行失败的中小盘股，可鼓励采取定价发行的方式，直接上网发行，其发行价控制在23倍发行市盈率以下。而对于发行份额超过5亿股的大盘股，可以采取询价发行的方式，将其中发行份额的一部分用于网下发行。新股询价可以采取两种发行方式：一是网下竞价询价，价高者得，最后一个竞得股份者的报价即为新股发行价，并以此价向网上发行；二是以23倍发行市盈率为轴心，对于超过23倍发行市盈率的报价，按50%的比例从高到低予以剔除，对于低于23倍发行市盈率的报价则按25%的比例从低到高予以剔除，以此来引导询价机构理性报价。

其四是将超募资金划归投资者保护基金账户，用于未来赔偿投资者使用。对超募资金的追求不仅导致了新股投资风险的大幅增加，也让股市资源大量浪费。因此，可将超募资金全部划归投资者保护基金所有，同时对现行的投资者保护基金在制度上加以改革，以真正保护投资者。

讲文明 树新风 公益广告



# 在家分好类 出门正确投

## 药品油漆废灯管投红桶