

这家广州本土券商上市之路坎坷，保荐项目出现麻烦

万联证券为何历经三年终止 IPO

羊城晚报记者 丁玲

万联证券三年曲折 IPO 之路近日宣告终止。近日，证监会网站公布了《发行监管部沪市、深市主板首次公开发行股票企业基本信息情况表》，万联证券 IPO 在 3 月 16 日被终止审查，成为 2022 年第五家终止审核的主板 IPO 申报公司。

对此，万联证券方面表示，万联证券鉴于战略规划调整，经审慎考虑，并与发行申请相关中介机构充分研究，决定撤回本次 A 股发行申请。目前，万联证券业务运作良好，撤回 IPO 发行申请将不会对公司的财务状况或正常运营造成不利影响，公司将根据实际情况择机重启 A 股发行申请。

A 三年前已在筹备上市

公开资料显示，万联证券为广州市属全资国有证券公司，于 2001 年 8 月 23 日经中国证监会批准设立。股东方面，发行前的控股股东为广州金控，其直接持有万联证券股权比例为 49.10%，并通过广永国资间接持有万联证券 26.89% 股份，合计持股比例为 75.99%，实际控制人为广州市国资委。

万联证券的 IPO 之路可谓相当坎坷。

早在 2018 年万联证券就接受 IPO 辅导，拟 A 股上市。2019 年 7 月，万联证券预披露招股说

明书，保荐机构为瑞银证券。2020 年 4 月，证监会发布针对万联证券 IPO 的首次反馈意见。

长达万字的反馈中，证监会共提出 32 个问题，包含经营规范性、信息披露以及财务会计资料三大方面。

2020 年 10 月，据广州市纪委监委消息，广州金融控股集团有限公司党委书记、董事长李舫金涉嫌严重违纪违法，接受广州市纪委监委纪律审查和监察调查。

而李舫金还兼任万联证券董事长一职，随着李舫金接受调查，万联证券的 IPO 之路蒙上一层阴影。

B 保荐项目也波折丛生

与此同时，万联证券作为保荐机构推荐的 IPO 项目也波折丛生。去年 12 月，证监会发布了关于对万联证券采取监管谈话措施的决定。万联证券作为江西绿巨人生态环境股份有限公司（以下简称“发行人”）首次公开发行股票并上市的保荐机构，存在未勤勉尽责，对发行人货币资金、关联交易等事项的核查不充分，未能发现发行人大量更改银行流水、关联交易披露不完整、会计基础及内部控制存在缺陷等问题。

对此，证监会决定对万联证

券采取监管谈话的行政监督管理措施，并要求公司合规负责人、保荐业务负责人接受监管谈话。

另从业绩上看，万联证券表现也不甚理想。尽管近三年业绩有所增长，但其竞争力在业内却是下降的。中国证券业协会数据显示，万联证券 2018 年营业收入为 11 亿元，在行业内排名为第 59 位；净利润为 2.6 亿元，排名第 39 位。2020 年，万联证券的营业收入为 16.47 亿元，在全行业排名为第 57 位；净利润为 6.08 亿元，在全行业排名下滑到第 51 位。



图/视觉中国

C 十余家券商排队上市

值得一提的是，尽管不少券商在上市过程中遭遇波折，但中小券商上市热情依然不减。

目前，A 股上市券商（仅统计直接上市）已扩容至 48 家。今年 2 月，东莞证券首发获得通过，若顺利上市将成为第 49 家上市券商。

实际上，IPO 顺利过会的东莞证券就颇为不易，前后历时 7 年，其间由于民营股东实控人杨志茂涉嫌犯罪的问题，导致其 IPO 被迫按下“中止键”，直至证监会 2021 年 2 月恢复对东莞证券 IPO 申请的审查，最终修成正果。

券商 IPO 过程中按下终止

程序的也并非万联证券 1 家。去年 7 月，还在辅导阶段的德邦证券辅导机构海通证券公告，德邦证券决定终止原定的股票发行上市计划。经德邦证券与海通证券友好协商，双方一致同意终止关于德邦证券 IPO 上市的辅导。

对此，德邦证券表示，德邦证券并未终止上市计划，公司将继续选聘保荐机构，推动上市工作；并根据公司战略规划，适时向上海证监局报送辅导备案登记申请。

不过，尽管在上市过程中，不可避免遭遇挑战和波折，但是为了提升资本实力和

提高抵御风险能力，大批中小券商仍然在络绎不绝谋求 IPO 融资。

截至目前，券商 IPO “预备役”队伍多达十余家。其中，目前证监会披露的 IPO 排队的券商有 3 家，分别为信达证券、首创证券和渤海证券，审核状态分别为“预先披露更新”“预先披露更新”和“已反馈”。

今年 1 月以来，财信证券、东海证券和申港证券相继进入 IPO 辅导备案阶段，此外，还包括华宝证券、华金证券、国开证券、华龙证券等此前已宣布进入辅导备案阶段。

金谷观察

市场初现见底回升格局

上周市场先抑后扬，上周三是分水岭，A 股、港股市场均初步形成倒金字塔式的局面见底回升格局。

上周三中午发布的下述消息，对市场走出动荡起到了决定性作用：当日中国国务院金融稳定发展委员会召开了专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题，指出要保持资本市场平稳运行，强调有关部门要切实承担起自身职责，积极应对对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。对市场关注的热点问题要及时回应。凡是对于资本市场产生重大影响的政策，应事先与金融管理部门协调，保持政策预期的稳定和一致性。国务院金融委将加大协调和沟通力度，必要时进行问责。

随后，周四、上周五都有相关部门出台具体措施跟进，如中国结算从 4 月起将股票类业务最低结算准备金缴纳比例从 18% 调至 16%，证监会推进解决涉及资本市场预期、生态环境等重点问题，敏感问题，全力维护市场平稳运行等。

正如上期本栏所言，目前 A 股的风险主要是输入性的，近日的动荡态势有所放大，出现了重大突发因素，超出了可容忍范畴。此时，国家的强力出手维护市场秩序，解决市场存在问题，是必须的，是不会缺失的，是及时的，作用更是

（金谷明）

叮咚买菜被约谈并调查 生鲜电商赛道何去何从？

羊城晚报记者 林曦

近日，据北京市海淀区市场监督管理局消息，针对被曝光的“叮咚买菜”前置仓存在用死鱼冒充活鱼、擅自“翻包”换签、日常消毒流于形式等问题，海淀区市场监管局于 3 月 16 日对其进行了行政约谈并进行立案调查，同时开展专项行动，回应社会关注。对此，叮咚买菜官方微博回应称，已第一时间暂停该站点的运营，经以公司 CEO 梁昌霖作为第一责任人的专项调查和整改小组调查，该问题属实。事情发生后，3 月 17 日，美股上市的叮咚买菜股价暴跌 10.82%，3 月 18 日继续下跌。

市值已蒸发八成

该消息一经披露，立刻冲上了微博热搜。不少网友表示，生鲜电商的“鲜”是吸引消费者的很重要的参考因素，这个“鲜”不仅仅涉及食物的价格、品质，更关系到食物的安全和健康，但此次事件也暴露了其中的问题。

对于一家生鲜电商来说，保障其产品品质是根本，这样才能获得消费者的信任。此次问题的暴露，需要叮咚买菜全面整顿管理，把食品安全放到重要位置，并且时刻警醒。

网经社电子商务研究中心网络零售部主任、高级分析师莫岱青表示，叮咚买菜目前面临的问题也反映出生鲜电商的共性问题。在生鲜电商进入快车道发展的同时，出现扩张过快导致后续整体运营、产品质量、用户体验、售后服务等问题频现，供应链方面也无法及时跟上。

这些年，叮咚买菜基本处于“烧钱”的状态。今年 2 月，叮咚买菜公布了去年的成绩单。从去年全年来看，叮咚买菜去年总营收 201.2 亿元，同比大幅增长 77.50%，净亏损总计达



图/视觉中国

64.29 亿元，2020 年同期净亏损为 31.77 亿元，同比扩大约 2 倍。

从资本市场的表现情况来看，上市 9 个月的时间，叮咚买菜的股价也就 IPO 那几天有过短暂的“高光时刻”，最高股价是 46 美元，之后基本都处在“跌跌不休”的状态，由当初 23.50 美元的发行价跌至目前的 3.74 美元，市值已经蒸发超过八成。

行业观点认为，对于生鲜电商来说，有保证的供应链渠道，发力高质量资源配置，才能让消费者买到具有高性价比的商品。同时，众多生鲜电商平台在产品种类、服务体验以及配送方面的特点并不突出，并未形成核心竞争力。

给行业敲响警钟

网经社电子商务研究中心特约研究员、上海融孚律师事务所律师程亮表示，出现此类问题的原因有很多，总结下来可能有以下方面：第一，行业竞争日趋激烈，各类竞争对手涌现，生鲜平台面临严峻的生存压力，为了控制成本、减少损失，心存侥幸，不得已而为之；第二，竞争压力的驱使，生鲜平台为了在更快捷更高效上跑赢对手，在供应链以及前置仓方面

线下运输、仓储、分拣等环节加大投入和设置，这些新设置的环节在品质和管理上可能无法做到严格执行；第三，生鲜平台的内部考核和绩效制度可能存在不合理、不人性的一面，盲目将耗损率等作为参考的重要或者唯一标准，前端环节只能想尽办法降低耗损率。此外，食品安全主体责任意识淡薄也是一个重要方面。

在致歉说明中，叮咚买菜表示，深入反思对前置仓的考核机制是否有不人性化之处；加大内部督导力度，同时建立内部举报制度；对现有前置仓监控设备进行硬件升级，实现网络化、可视化、无死角监控。

这次事件也给整个生鲜电商行业敲响了警钟。程亮认为，本次曝光的是叮咚买菜的某些前置仓，但这起事件的影响可能波及整个叮咚买菜品牌。对整个行业来说，也可能就此吸取教训，进行相应的自查。

另外，有相关权威报道称，有关监管部门已经要求对“美团买菜”“每日优鲜”等其他生鲜电商开展全覆盖专项检查，努力做到“发现一个问题，净化一个行业”，坚守食品安全防线。

上投摩根基金经理郭晨：

新能源高景气度仍在延续

近期，A 股市场波动加剧，以新能源汽车为代表的成长赛道也出现明显回调。

针对这些问题，上投摩根基金经理郭晨表示，对于最近的黑天鹅事件，国内的情绪反应比较过度，而近期新能源汽车

等成长股的下跌与行业基本面并无太大关系，主要是受到市场情绪和流动性的影响。目前来看，新能源的景气度没有下降，新能源车的销量、各产业链的数据符合预期，短期的回调提供布局良机。（杨广）

财经辣评

羊城晚报财经评论员 威耀琪

茶饮降价未必有更大市场文化蜕变却可能超出想象

3 月 17 日，奈雪宣布对产品大幅降价，在 1 月新推的“低至 9 元，19 元封顶”低价鲜果茶新系列基础上，显然这是对老对手喜茶降价举措的回应。

两家茶饮头部品牌曾经把

30 元 + 茶饮卖到全国，这次回

到 2 字头时代，两家品牌还将

产品价格下探到 1 字头。至于

为何降价，给出理由大抵是规

模化之后的成本摊薄。不过，

去掉 3 字头产品本身也有营

销成分——从喜茶标准菜单来

看，30 元以上产品占比本身并

不高。

作为消费者，很多人对奈

雪和喜茶的态度是属于可喝可

不喝的状态，一年不喝也不会

觉得自己会被淘汰了。何况

区区几块钱的饮料，在基本功

能上也能满足解渴需求，为什

么非要买 30 元的一杯茶呢？

但是 20 岁的年轻人可不

是这样想的，奈雪和喜茶对他

们来说，不是饮品，而是社交的

配套，是一个无法绕开的饮食

地标。甚至每天都愿意拿出比

吃饭还贵的价格来买奶茶，这

种状态已经是一种亚文化圈

层现象了。

有趣的是，2019 年蜜雪冰

城曾经找尼尔森做消费调研

，评估喜茶、奈雪等对它们

的潜在影响。其中一项调研

结果显示，很多蜜雪冰城的消

费者，都没有听说过喜茶和奈

雪。换言之，这是完全不同的

两个群体。

对，这就是文化。文化的价值是无形的，要让价值可识别，还得把价格尽可能地推高，推到目标消费者一点“消费者剩余”都没有。至于如何强化文化价值，无非两个途径。

一个是让消费者进入其空间中，这一点，就是两大茶饮一直以来致力打造的：把店面放在高尚商业区或者著名风景区，在店面设计上超越年轻顾客期待。另一个途径，就是在社交认同上全力讨好年轻人的口味

和品位，使得购买者有一种被注意、被羡慕、被模仿的优越感，这个和某些电子烟营销的手法是类似的。

如今，降价降的就是几块钱这么简单了，悄然降低的同样也是文化的认同。国内年轻人也不是铁板一块，不同地域、收入、学历、年龄，可谓是千差万别。差了 5 元，就可以差出一个市场。正如习惯买 5 元一个雪糕的群体，是不会习惯买 10 元雪糕的。如今降价，让更多的年轻人可以负担起高端的茶饮，自然也会有一部分人群开始流出，寻找新的地标、新的高端。这个过程很缓慢，但是是不可避免的。

两大茶饮品牌降价目的是要“让利”老顾客，也是希望在前述存量市场里，发掘新的增量。那这个增量是不是包括利润、市场占有率、品牌认知度和美誉度？但是谁又能说增量一定就是正增长的呢？

优化国有资本投资布局

白云山巨资设广药基金

羊城晚报记者 陈泽云

近日，世界 500 强企业广药集团旗下上市公司白云山（SH600332, HK0874）发布公告称，公司作为有限合伙人，拟出资 9.99 亿元参与设立广州广药基金股权投资合伙企业，占广药基金认缴出资总额的 99.90%。广药基金及基金投资的子基金聚焦生物医药健康领域的股权投资，将有利于促进广药白云山加速在生物医药健康产业领域的转型升级。

聚焦生物医药健康领域

公告显示，广药基金总规模为 10.00 亿元，广药白云山认缴 9.99 亿元广药基金份额，占比 99.90%。此外，广州广药资本私募基金管理有限公司作为执行事务合伙人、基金管理人和普通合伙人认缴 100 万元基金份额。广药资本是广药白云山控股股东广药集团持股 80% 的控股子公司。

广药基金及基金投资的子基金围绕公司战略规划，聚焦生物医药健康领域的股权投资，主要包括公司及其附属公司内部优质资源整合及资本运作，公司大南药、大健康、大商业、大医疗四大业务板块对外投资、并购生物医药、医疗器械、智慧医疗等医药战略新兴产业。

广药基金及基金投资的子基金围绕公司战略规划，聚焦生物医药健康领域的股权投资，主要包括公司及其附属公司内部优质资源整合及资本运作，公司大南药、大健康、大商业、大医疗四大业务板块对外投资、并购生物医药、医疗器械、智慧医疗等医药战略新兴产业。

广药基金及基金投资的子基金围绕公司战略规划，聚焦生物医药健康领域的股权投资，主要包括公司及其附属公司内部优质资源整合及资本运作，公司大南药、大健康、大商业、大医疗四大业务板块对外投资、并购生物医药、医疗器械、智慧医疗等医药战略新兴产业。

广药基金及基金投资的子基金围绕公司战略规划，聚焦生物医药健康领域的股权投资，主要包括公司及其附属公司内部优质资源整合及资本运作，公司大南药、大健康、大商业、大医疗四大业务