



飓牛理财订阅号

C3-C4

2019.6.27

股权频频流拍 昆山农商行的上市烦恼

上市关口股权频被“倒手”

6月26日，北京商报记者从淘宝司法拍卖网注意到，苏州市金典房地产开发有限公司持有的江苏昆山农商行264.5万股股权正在“廉价”进行首次拍卖，这笔股权的市场价为1457万元，拍卖价格为1019万元，打了将近7折。

事实上，近年来昆山农商行股权频遭司法拍卖，在淘宝司法拍卖平台以“昆山农商行”为关键词搜索，就有55起股权拍卖项目，其中有28起拍卖项目处于变卖失败和流拍的尴尬局面。

公开资料显示，昆山农商行成立于2004年12月29日，前身为昆山市农村信用合作社联合社。从股权结构来看，该行股权结构较为分散，不存在控股股东和实际控制人，前十大股东合计持股比例为38.99%。

昆山农商行正处在A股IPO关键阶段，股权却频被“倒手”。对此，麻袋研究院高级研究员苏筱芮表示，昆山农商行的股权被频繁拍卖，一定程度上与其高度分散的股权结构存在关联。根据招股书显示，昆山农商行股东多达1000多户，没有控股股东和实际控制人。股权被频繁拍卖，除了明面上的股东个人资金需求外，还暗藏着股东可能对公司经营缺乏信心的情形。频繁拍卖会影响公司股权结构的稳定性，给市场传递出较为负面的讯息。

股权分散也令该行股权结构并不稳定。数据显示，截至2018年12月31日，共计48户股东将所持该行股权进行了质押，涉及股份3.72亿股，占该行股份总额的23%。其中，前十大股东合计质押股份1.83亿股，占股份总额的11.33%。昆山农商行在招股书中表示，质押股份比例相对较高，虽质押股份数较为分散，但仍存在因股东已质押的股份被处置而导致该行股权结构发生变化的风险。

针对股权频遭拍卖给该行带来的影响，北京商报记者向昆山农商行方面发去了采访函，截至发稿并未收到回复。

经营性现金流何时转正

身处银行上市重地的江苏省，昆山农商行也欲登陆资本市场实现跨越式发展，但该行的上市之路较为坎坷。

2019年2月14日，因该行2017年增资扩股时的评估机构江苏中企华中天资产评估有限公司母公司北京中企华资产评估有限责任公司被证监会调查，昆山农商行IPO被证监会中止审查。在

站在上市的重要关口，江苏昆山农商行(以下简称“昆山农商行”)又遭遇了股权折价拍卖的尴尬局面。6月26日，北京商报记者从第三方拍卖平台上注意到，近日昆山农商行一笔264.5万股股权被折价拍卖。以“昆山农商行”为关键词搜索，就有55起股权拍卖项目，其中有28起拍卖均处于变卖失败和流拍的尴尬局面。除了股权频被“倒手”，正处在上市关口重要节点的昆山农商行还面临着经营能力下滑、经营性现金流为负值且持续时间长等烦恼。



江苏昆山农商行近年来经营性现金流数据一览



中止审查3个月后，昆山农商行IPO审查恢复，并得到监管反馈意见。证监会网站披露的《江苏昆山农村商业银行股份有限公司首次公开发行股票申请文件反馈意见》(以下简称“反馈意见”)，涉及规范性问题、信息披露问题、财务会计资料相关问题等方面内容。

除了净利差、净息差下滑，不良贷款问题等引起证监会关注外，该行经营性现金流为负的情况也成为焦点。

数据显示，2018年1-6月、2017年、2016年及2015年，昆山农商行经营活动产生的现金流量净额分别为-106.84亿元、60.28亿元、116.98亿元和74.51亿元。证监会要求该行在招股说明书中补充分析并披露经营活动产生的现金流量净额波动较大的原因及合理性，与当期净利润差异的原因，与可比上市银行变动趋势是否一致。

险。在中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英看来，该行现金流为负且时间较长，说明该行在经营的过程当中出现一些问题，最直接的表现就是该行信贷风险继续升高。如果这种状况持续下去，可能会引发该行的流动性趋紧。但央行对中小银行流动性是持续关注的，一旦出现技术性风险或者违约，央行会在第一时间提供一定融资渠道来保证商业银行的正常运行。

严控风险前提下审慎经营

除了股权频繁被拍卖，经营现金流不给力也让昆山农商行颇为烦恼，证监会的反馈意见中还提到，昆山农商行制造业不良贷款率下降、建筑业不良贷款率持续上升、批发零售业不良贷款率波动较大以及住宿及餐饮业不良贷款率较高且持续增加。

截至2018年12月31日，该行贷款前三大行业分别为制造业、建筑业、批发和零售业，占企业贷款总额的比例分别为57.05%、12.44%及9.02%。昆山农商行表示，“已经采取各种措施优化贷款行业结构，降低行业集中度。但如果贷款较为集中的任一行业出现较大规模的衰退，如传统制造业、批发和零售业转型困难，或房地产行业政策调整给房地产行业的发展带来不利影响，则可能导致不良贷款大幅增加”。

王红英强调，“作为一家企业，如何在严控风险前提下进行审慎的经营，是该农商行领导班子应该思考的问题，目前中国经济出现了一定程度的调整，昆山市作为整个工业、制造业云集的地方受经济下行以及贸易环境的影响，经济水平的确出现了一定程度的下滑迹象，农商行从风控角度一定要去甄别这些行业以及企业的风险度，有效地进行风险防范，同时响应银保监会提出的对技术含量和市场需求发展较好的中小微企业贷款的积极支持”。

苏筱芮指出，在同业监管大环境下，昆山农商行更应当着力提升揽储吸存业务水平，培养客户的长期忠诚度以保持负债端资金的稳定性。在跨区经营中也应当坚持合规为本，而不是为了扩张而扩张。此外，确立长期特色战略目标。目前昆山农商行在A股排队中存在诸多不确定因素，更需要通过长期、可持续的特色战略发展目标来稳定股东信心，同时对企业的健康、高效发展也有助益。

北京日报记者 孟凡霞 宋亦桐/文
代小杰/制表