

中大药业、菏泽聚隆、达驰机械……

“1元转让股权”真是亏本买卖？

近期1元转让股权的项目，转让方大多为“清仓式”转让，转让成功后，其将不再持有被转让方股权；同时，相关标的公司大多净资产为负，且经营业绩羸弱

◆导报记者 杜海
见习记者 于婉凝 济南报道

岁末年初，一些公司的股权转让之举正悄然进行。令人瞩目的是，“1元转让股权”的现象频频出现，其中涉及不少山东企业。比如，山东中大药业（下称“中大药业”）20%的股权拟1元转让，菏泽聚隆能源有限公司（下称“菏泽聚隆”）5%及3%的股权转让底价均为1元，山东达驰电气有限公司（下称“达驰电气”）拟1元转让山东现代达驰集团机械制造有限公司（下称“达驰机械”）55%股权……

纵览近期1元转让股权的项目，经济导报记者发现，转让方大多为“清仓式”转让，转让成功后，其将不再持有被转让方股权；同时，相关标的公司大多净资产为负，且经营业绩羸弱。

“1元转让股权”的现象背后，有何玄机呢？

清仓式转让较多

2023年12月25日，中大药业20%的股权转让项目在山东产权交易中心网站挂牌，挂牌截止日期为2024年1月22日。据了解，该股权的持有方为山东中医药大学，若这笔交易达成，则山东中医药大学将清仓所持股份，从中大药业全面退出。

中大药业官网显示，公司前身为山东中医药大学制药厂。2018年1月，公司由圣泉集团（605589.SH）控股，成为一家集研发、生产、销售为一体的现代化制药企业。从中大药业的股权结构来看，山东圣泉康众医药有限公司持有其80%的股份，为公司大股东；山东中医药大学持有其20%的股份。

据挂牌公告，2022年度，中大药业实现营业收入2265.99万元，实现净利润-1407.46万元；截至2023年9月30日（经审计），公司实现营业收入651.48万元，实现净利润-786.01万元；截至2023年11月30日（未经审计），公司实现营业收入765.19万元，实现净利润-810.62万元。

以2023年9月30日为评估基准日，中大药业净资产评估价值

为-3707.36万元，其20%的股权对应的评估价值为-741.47万元。

据悉，该产权转让项目由山东省教育厅批准，批准文件名为“关于同意山东建筑大学等12所高校所属企业体制改革方案的通知”。值得注意的是，中大药业的原股东不放弃优先受让权。这意味着，圣泉集团方面似乎有接盘的想法。

同样，被股东拟出清所持有全部股权的，还有蔷薇数字供应链管理有限公司（下称“蔷薇数字”）。据悉，日照市岚山区园区发展有限公司拟1元出售该公司10%国有股权。

从财务数据来看，2022年度，蔷薇数字实现营业收入27.82万元，实现净利润-25.36万元；截至当年末，公司资产总额为219.72万元，所有者权益219.72万元。经审计的财务数据显示，截至2023年9月30日，公司实现营业收入54.89万元，实现净利润-28.41万元；截至2023年9月末，公司资产总额216.32万元，所有者权益191.23万元。

以2023年9月30日为评估基准日，该公司净资产评估价值为190.72万元，其10%国有股权对应评估值为-5.428万元。

转让以提高资产配置效率

2023年12月29日，菏泽聚隆5%及3%的股权转让项目同日在交易机构公开挂牌，转让方分别为山钢（亚洲）控股有限公司、山东钢铁股份有限公司（下称“山东钢铁”），转让底价均为1元。

从菏泽聚隆的股权结构来看，肥城矿业集团有限责任公司持有其89%的股份，山钢（亚洲）控股有限公司持有其5%的股份，山东钢铁持有其3%的股份，江苏沙钢集团有限公司持有其3%的股份。

从财务数据来看，菏泽聚隆近两年业绩表现不尽如人意。2022年度，公司实现营业收入为0，实现净利润为-4.41亿元；截至当年末，公司资产总额2.48亿元，所有者权益-2.24亿元。据近期的财务数据，截至2023年9月30日（未经审计），公司实现营业收入为0，实现净利润

轮审核问询函；2023年12月6日，益大新材向深交所提交了撤回IPO申请的文件，深交所8日决定终止其IPO审核，整个过程持续了1年。

招股书显示，益大新材成立于2012年5月，注册地址位于济宁市嘉祥县经济开发区，注册资本22124.09万元。此次拟发行不超过7375.91万股，拟募集资金10.47亿元，用于年产1万吨特种碳石墨新材料制造与加工项目、研发中心升级项目和补充流动资金。

据介绍，益大新材是一家集研发、生产、销售高品质针状炭为一体的现代化高新技术企业，产品包括负极化、电极焦等，总产能达19.50万吨/年。

财务数据显示，益大新材2020年到2022年营业收入分别为98618.62万元、193550.05万元、257891.09万元；净利润分别为-8902.10万元、12679.19万元、18946.35万元。

经济导报记者了解到，益大新

材共经历了三轮问询，在获得回复的前两轮问询中，交易所共提出了33个问题，涉及关联交易、重大诉讼、对赌协议、收入波动、历史沿革等，其中部分问题在两轮问询中均有涉及。

拟于上证主板上市的长信化学位于德州市庆云县，2022年12月28日IPO申请获证监会受理，2023年3月4日平移至上交所接续审核，并于3月31日获问询，因公司主动申请，上交所12月26日决定终止其IPO审核。

公开资料显示，在排队过程中，长信化学曾多次被中止审核。2023年3月31日因财务资料过期中止，6月29日更新提交相关财务资料恢复上市审核；7月21日长信化学申请中止审核，一直到9月30日，其相关证券服务机构被暂停经营业务的期限届满，中止审核情形已消除，上市审核恢复；9月30日，长信化学因财务资料过期再次遭遇中止审核。

经济导报记者注意到，长信化

标的企业继续承接原有的债权债务及或有负债等。”

“如果标的公司的净资产为负，那么有时候1元转让也是合理的，因为公司资不抵债了，所以说在这种情况下，1元转让股权对债权人、债务人来说，也是一个不错的选择。”泰山产业领军人才、山东财经大学当代金融研究所所长陈华对经济导报记者分析，“1元转让股权的行为，更多具有象征性的意义，事实上，更换新的股东、新的运营方式，反而更有可能给标的公司带来希望。通过入场公开转让股权，引进新的战投，比如管理经验丰富的企业等，标的公司可借此转型升级，或者引入新的产品、服务等，这些都会有利于公司的发展。”

中央财经大学金融证券研究所所长韩复龄也对经济导报记者介绍，“1元转让股权”的行为往往在标的公司资不抵债时发生，除此之外，相关方进行赠予时也会发生。他表示，“对于部分公司尤其是上市公司来说，1元转让股权往往选择在年末时段进行，是因为一些上市公司面临一定的业绩压力，为了优化财务状况或避免退市，就会选择以1元或者0元出售相关亏损资产。另外，在某些情况下，这种1元转让股权的行为往往是双方协商好的，只需要走个程序来完成。”

此外，中泰证券分析师刘保民提醒说，“在现实操作中，1元转让股权的做法，有时可能存在企业净资产被低估或逃避税负的风险。因为，此举可能被税务机关视为转让价格明显偏低且不具有合理理由，进而遭遇税收合规性审查。”

对于受让方而言，陈华提醒，“战投方也需要做好尽职调查，主要是关注所投企业的财务状况、运营状况、资产状况等。”

郝先生也表示，在现实操作中，确实存在部分转让方企图通过“0元”“1元”等低价转让股权方式实现“金蝉脱壳”、逃避债务等情况，因此，受让方在与原股东签订股权转让合同时，应当详细了解标的企业的资产及债务情况、出让股权的股东出资等情况，避免承担不必要的债务责任。

1元转让具有象征性意义

“1元转让股权的情况并不鲜见，有的是因为股东出资没有到位，有的是因为标的公司运营不理想、净资产为负值等等，股权持有方为了及时‘甩包袱’，就会低价转让股权。”山东一家会计师事务所的合伙人郝先生对经济导报记者说，“基于1元的转让价格，转让方一般会同意受让方签署相关转让协议，往往约定后续的出资义务和股东权利等由受让方履行，以及约定

标的企业继续承接原有的债权债务及或有负债等。”

“如果标的公司的净资产为负，那么有时候1元转让也是合理的，因为公司资不抵债了，所以说在这种情况下，1元转让股权对债权人、债务人来说，也是一个不错的选择。”泰山产业领军人才、山东财经大学当代金融研究所所长陈华对经济导报记者分析，“1元转让股权的行为，更多具有象征性的意义，事实上，更换新的股东、新的运营方式，反而更有可能给标的公司带来希望。通过入场公开转让股权，引进新的战投，比如管理经验丰富的企业等，标的公司可借此转型升级，或者引入新的产品、服务等，这些都会有利于公司的发展。”

中央财经大学金融证券研究所所长韩复龄也对经济导报记者介绍，“1元转让股权”的行为往往在标的公司资不抵债时发生，除此之外，相关方进行赠予时也会发生。他表示，“对于部分公司尤其是上市公司来说，1元转让股权往往选择在年末时段进行，是因为一些上市公司面临一定的业绩压力，为了优化财务状况或避免退市，就会选择以1元或者0元出售相关亏损资产。另外，在某些情况下，这种1元转让股权的行为往往是双方协商好的，只需要走个程序来完成。”

此外，中泰证券分析师刘保民提醒说，“在现实操作中，1元转让股权的做法，有时可能存在企业净资产被低估或逃避税负的风险。因为，此举可能被税务机关视为转让价格明显偏低且不具有合理理由，进而遭遇税收合规性审查。”

对于受让方而言，陈华提醒，“战投方也需要做好尽职调查，主要是关注所投企业的财务状况、运营状况、资产状况等。”

郝先生也表示，在现实操作中，确实存在部分转让方企图通过“0元”“1元”等低价转让股权方式实现“金蝉脱壳”、逃避债务等情况，因此，受让方在与原股东签订股权转让合同时，应当详细了解标的企业的资产及债务情况、出让股权的股东出资等情况，避免承担不必要的债务责任。

学经营业绩波动也较大。财务数据显示，2019年到2021年及2022年1-6月，长信化学营业收入分别为83548.57万元、63688.18万元、157314.68万元、107820.91万元；净利润分别为1316.10万元、3083.18万元、12893.52万元和4104.17万元。对此，长信化学表示2022年1-6月营业利润下降主要系产品毛利率下滑所致，预计2022年全年经营利润将大幅回落。

据披露，长信化学此次拟发行不超过2671.03万股，拟募集资金9.25亿元。而在上交所网站，经济导报记者并未发现有关长信化学的问询与回复文件，其哪些问题被审核关注，外界尚无法得知。

对于主动撤回申请文件的原因、未来是否还有重新申报IPO的计划等，经济导报记者1月8日分别致电4家企业，其工作人员均以“不方便透露”为由，婉拒了记者的采访要求。

业绩遭质疑 研发费用率低

宇星股份闯关北交所 难上加难

◆导报记者 石宪亮 济南报道

1月8日，北交所上市委召开2024年第1次审议会议，审议宇星紧固件(嘉兴)股份有限公司(下称“宇星股份”)的首发事项。公司保荐机构为安信证券。

宇星股份长期致力于螺母系列产品的研发、生产和销售。除提供标准化商品紧固件外，公司主要为风电产业、汽车工业以及工程机械行业等下游应用行业的客户提供中高端螺母产品。

公司本次拟募集资金2.9亿元，用于年产3.5万吨高强度紧固件投资项目。

尽管公司上会在即，但宇星股份关联关系方面存在诸多瑕疵，且在经营上暴露出的问题引发市场关注。

经营业绩 屡遭北交所关注

拟招股书披露，2020年至2023年1-6月，宇星股份的营业收入分别为4.1亿元、4.54亿元、4.57亿元和1.86亿元，同期净利润分别为5430.77万元、4379.39万元、4774.11万元和1162.77万元。

宇星股份称，受2023年上半年下游行业需求下降导致工程机械螺母销售额下降、海外去库存阶段外销业务大幅下滑及行业去库存阶段短时需求不足导致利润空间被压缩等因素影响，2023年1-6月经营业绩比上年同期下滑幅度较大，当期营业收入同比下降20.79%，扣非归母净利润同比下降41.17%。

北交所网站显示，宇星股份自2023年6月30日首发申报获受理，至今经历了三轮问询与反馈，且三次问询的重点均是公司的经营业绩、经营能力和经营环境，被要求“说明2023年业绩大幅下滑的原因及合理性”“说明发行人的经营能力或经营环境是否发生变化、发行人所处行业是否存在严重产能过剩、是否呈现整体持续衰退”“是否存在上市后业绩大幅下滑的风险，相关风险揭示是否充分”“全面梳理说明发行人核心业务、经营环境、主要财务指标是否发生重大不利变化；业绩下滑趋势是否已得到扭转，对发行人经营存在不利因素是否消除，是否与行业变动趋势一致，期后业绩是否稳定可持续”等。

宇星股份的业绩和行业相关问题遭反复问询，说明北交所上市委对该公司业绩的真实性与可持续性持有一定的怀疑态度。

公司主要产品包括商品紧固件以及特种行业件，可广泛应用于风电、汽车、工程机械等众多领域。是一个充分竞争的行业。

此外，宇星股份2023年1-6月不仅业绩大幅下滑，产能利用率也从超100%降至89.56%。

市场人士质疑，在此背景下，宇星股份本次IPO募投项目新增的产能近乎翻倍，此番大幅增产是否必要？

多个关联公司存在疑问

招股说明书显示，海盐龙希贸易有限公司(下称“龙希贸易”)是宇星股份的关联公司，宇星股份董事沈黎明及其配偶祝跃群合计持股100.00%，祝跃群任执行董事、经理。

龙希贸易工商年报显示，2019年该公司缴纳社保的人数

为5人，销售总收入2018.76万元，利润总额92.38万元；2020年该公司缴纳社保的人数为1人，销售总收入为847.03万元，利润总额261.18万元。

宇星股份招股说明书显示，2020年，宇星股份向龙希贸易采购螺母及加工费金额为663.93万元。从宇星股份和龙希贸易披露的数据可知，2020年宇星股份对龙希贸易的采购金额占该公司当年销售额的78.39%。

与2019年相比，龙希贸易在2020年缴纳社保的人数大幅下降、销售收入大幅减少的情况下，利润总额却增长了近3倍，其中原因公司没有披露。龙希贸易的主要业务是否依赖宇星股份，二者之间又是否存在利益输送？

拟招股书同时披露，海盐辰希五金有限公司(下称“辰希五金”)是宇星股份关联方，宇星股份董事沈黎明配偶姐妹祝学萍持有辰希五金100.00%的股份。

工商资料显示，辰希五金成立于2021年1月，并于当年成为宇星股份的供应商，且该公司的工商年报电话为135***7627，是宇星股份董事沈黎明的配偶祝跃群的电话。

此外，祝学萍曾持股100.00%的企业海盐友信标准件厂(下称“海盐友信”)也是宇星股份2019年螺帽供应商之一，宇星股份当年向海盐友信的采购金额为398.54元。

海盐友信的工商年报显示，2019年该公司的销售总金额为371.82万元，与宇星股份披露的交易金额存在矛盾。

研发费用率低于 可比平均水平

报告期内，宇星股份研发费用率分别为1254.65万元、1514.02万元、1617.49万元和564.16万元，占营业收入比例分别为3.06%、3.33%、3.54%和3.04%。

宇星股份在招股说明书中表示，公司始终重视技术研发与创新，随着业务规模的增长研发费用和研发费用率均呈逐年上升趋势。

根据招股说明书披露的研发费用率与可比公司比较情况来看，无论是与可比公司单个比较，还是与平均数相比，宇星股份的研发费用率都处于落后的位置。

宇星股份2023年1-6月研发费用为560.63万元，研发费用中研发人员职工薪酬为284.35万元，而当期公司共有研发人员70人。按此计算，2023年上半年公司研发人员人均月薪仅为6761.90元。

结合宇星股份的招股说明书，公司无员工持股平台，重要员工无法分享公司上市收益。不知宇星股份研发人员薪酬是否具有竞争力？

此外，公开资料显示，谢仔新是宇星股份多项重要发明专利的发明人之一，其同时还是嘉兴德迅五金有限公司(下称“德迅五金”)的监事。

工商资料显示，德迅五金的经营范围为“五金交电、紧固件、金属材料、机械设备批发、零售，货物进出口和技术进出口”等，和宇星股份相近。

不知宇星股份与德迅五金是何关系？双方是否有资金和业务往来？公司人员和技术是否具有独立性？

对于上述诸多问题，是否会对宇星股份的上会及未来发展造成影响，经济导报记者曾以邮件形式采访公司，但截至发稿未收到公司回复。