



目前，民生证券股份非常分散，持股5%以上的大股东只有泛海控股（持股31.03%）和上海沅泉峪（持股13.49%）。本次拍卖股权约占民生证券总股本30.3%，这意味着，如果此次竞拍成功并获得证监会的核准，民生证券的第一大股东之位将易主。

目前已经报名参与拍卖的买家中，有两方已经亮出“明牌”。3月13日，东吴证券（601555.SH）和浙商证券（601878.SH）相继发布公告，表示将参与民生证券股权拍卖。二者都认为拿下民生证券大股东席位，将进一步整合客户资源，进而提升市场竞争力。

“泛海系” 撤退

民生证券拥有全牌照业务资格，是“泛海系”质地较优的一项资产。

2014年4月，泛海控股从控股股东中国泛海手中收购了民政证券约73%股权，正式开始地产金融化布局。随后，泛海控股又通过增资的方式扩大持股比例，控制民生证券股权一度达到约88%。

2020年之后，“泛海系”陷入债务泥潭之中，民生证券作为旗下优质资产，数次被摆上货架。2020年，泛海控股以每股1.361元的价格，引入15名投资者进行增资扩股；随后，又以42.3亿元向上海国资转让民生证券27%股权。当年底，泛海控股还试图推动员工持股平台持股，但一年之后这部分股权又被原价收回。

2021年初，泛海控股以23.64亿元的价格，向上海沅泉峪转让民生证券13.49%股权。当年，泛海控股还曾与武汉金控集团就民生证券股权转让达成初步意向。虽然该交易最终因股权冻结告吹，不过，从2021年8月起，泛海控股不再将民生证券并表。

2021年券商分类结果中，民生证券处于BB级，在全部103家券商中，处于中游水平。2019年至2021年，民生证券营收分别为26.88亿元、36.32亿元和47.26亿元，同期归母净利润分别为5.32亿元、9.19亿元和12.23亿元。

民生证券的核心优势业务在于投行，其在IPO过会量上处于行业领先地位。2021年，民生投行过会IPO项目27个，过会率100%，2022年上半年，过会项目12家。

在全面注册制落实后，券商行业普遍向投行业务发力，以投行业务为牵引带动产业投资、研究和机构业务是不少券商的战略规划方向。

泛海控股被摆上货架的这部分民生证券股权，源于一起合同纠纷。

2019年4月，泛海控股的控股子公司武汉中央商务区股份有限公司（下称“武汉公司”）向山东高速申请了一笔20亿元的“过桥贷款”，期限三个月，泛海控股为上述融资提供连带责任保证担保，并以持有的武汉公司10.1156%股权提供质押担保。

武汉公司最终未能偿还这笔借款，债权被转让给山东高速孙公司烟台山高。此后，烟台山高因此合同纠纷将泛海控股诉至法庭，申请强制执行。在此过程中，济南中院冻结了泛海控股持有民生证券的35亿股。

在案件执行过程中，泛海控股曾主张，该债务的担保物价值足以清偿债务，民生证券股份并非该合同担保物，不在执行范围内。但这种说法，未获得法院支持。

2023年2月，泛海控股公告表示，已经收到济南中院作出的《执行裁定书》和《拍卖通知》，其持有的34.7亿股民生证券股权，将在京东司法平台拍卖。

山东高速在地产融资圈子大名鼎鼎，不少知名民营房企都曾从山东高速融资，其中大部分公司都已经出险。

花落谁家

目前已经名言要下场拍卖的两家券商都处于长三角地区。且在2021年证监会券商分类结果中，东吴证券和浙商证券都处于A类。

东吴证券大股东是苏发集团，实控人是苏州财政局。浙商证券大股东是上三高速，穿透后实控人为浙江省政府。截至2022年三季度末，二者的资产规模大概都在1300亿元左右，东吴证券在手货币资金约290亿元，浙商证券在手约390亿元。2023年以来，东吴证券已经通过短融募集了百亿资金，二者流动性已经相差无几，民生证券大股东之位会花落谁家还是个未知数。

值得注意的是，目前公开宣布将参与拍卖的两家券商同时在公告中提到，这次竞拍存在交易无法达成的风险。

这种风险不仅仅指拍卖失利，事实上，这份股权拍卖原本就存在瑕疵。这部分股权曾被质押给英大信托、中信信托、民生银行北京分行等金融机构融资。除烟台山高外，英大信托、中山证券、民生信托等多家机构和个人都对其股份申请了冻结。

在开拍前夕，泛海控股发布的关于这份股权的诉讼进展公告显示，3月10日已经有案外人申请法院中止对泛海控股名下民生证券2亿股股权的执行。以拍卖价计算，被中止的2亿股股权对应估值为3.38亿元。

一般来说，在案外人异议审查期间，法院不得处分执行标的。但3月14日，这部分股权仍照常 in 拍卖平台上架，济南中院并未撤回。

目前，参与民生证券股权拍卖的，还有一家“神秘第三方”，业内普遍猜测为上海国资。

“泛海系”一直寻求民生证券资本化。卢志强早在2016年就提出民生证券的上市计划，但始终未果。2020年，民生证券通过反向混改引入上海国资后，将总部由北京迁入上海浦东，被视为再度冲击IPO的信号。因此，本次民生证券大股东席位拍卖，可能决定民生证券能否独立上市的关键。