

PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/486/2021\\_2022\\_\\_c33\\_486985.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/486/2021_2022__c33_486985.htm) 本报记者 徐国杰上海报道 今年以来市场下跌，期间不少个股股价被“腰斩”，新股跌破发行价现象又重现市场，2007年以来进行增发的个股跌破增发价的更是不在少数。市场人士指出，一些参与定向增发的基金已被套其中，这再次向市场警示了流动性管理的重要性。相关专题：“大象”破发谁之过 中金等大投行需反思！120只基金身陷“太保破发门” 破发困扰基金 定向增发的规范名称为“非公开发行”，即向特定投资者发行，实际上就是海外常见的私募发行。这一形式在前两年牛市中受到了市场追捧，包括基金、保险在内的各类机构投资者积极参与，成为一种重要融资手段。统计显示，2007年以来，有189家公司进行了增发。考虑除权因素后，去年10月以来实行增发的上市公司，约7成跌破增发价，跌破定向增发价的也不在少数。由于定向增发的机构参与者一般都有12个月的锁定期，在目前下跌的市道中，对基金杀伤力极大。流动性管理的重要性再度引起了市场的重视。从统计数据可以看出，跌破定向增发价格的多是2007年下半年实施增发的公司。2007年上半年定向增发的公司，由于当时股价还处于低位，增发价也相对较低，在一年锁定期满之后，参与的机构投资者都有相当的盈利。比如广电网络(行情股吧)2007年1月定向增发，认购价格为12.98元，今年1月18日可流通日收盘价为32元，简单计算获利146.5%。但下半年参与上市公司定向增发的基金就没有那么幸运了。如某基金2007年9月以16.06元价格认购了新湖中宝非公开发行的1500万股，限售期为12个月，在新湖中宝日前实施了10送1转5

派0.112(含税)分配方案后，除权后股价最低一度跌至7.77元，昨日收盘价9.04元，简单复权后低于当初的认购价。另一只基金2007年10月参与了美克股份的非公开发行，以21.5元的价格认购900万股，是当时认购数量最多的一家机构，美克股价昨日收盘价15.18元。此外，海泰发展(行情股吧)、天音控股(行情股吧)的增发也套住了一些基金。即使一些基金参与的定向增发目前还未破发，但在当初高定价和目前疲弱的市道下，“破发”可能只是早晚的事。不过，“破发”现象也给投资者提供了一些以低于机构投资者持股成本的买入机会。实施定向增发的公司中不乏高成长性优质公司，这也蕴含了一定投资机会。

体现基金风格差异 由于在牛市期间，增发尤其是定向增发被当作利好，公布预案后往往股价大涨，相应地其定向增发价便显得较低，许多基金便积极参与定向增发以谋求超额收益。但定向增发有一年锁定期，存在不确定性风险，因而从基金参与定向增发的态度能在一定程度上看出基金的投资理念、风格的差异。上海某老牌基金公司相对稳健，多是旗下封闭式基金参与定向增发项目，开放式基金在参与时也并不为了争夺有限的认购额度而盲目出价，因此在参与一些重仓股定向增发项目时，因为不愿意报出过高价格，导致最终未能获配。与此形成鲜明对比的是，一家著名合资基金公司，风格相对激进，旗下多只基金参与了大量上市公司定向增发项目，有的已经形成亏损。在市场向好时，多参与定向增发当然能给基金带来更多的利润，但通常长达12个月的锁定期，也使基金资产面临着极大的风险。不过，投资者往往都是事后才能发现真正坚持稳健价值投资的可贵之处。虽然基金面临着投资损失，但相关上市公司似乎也有积

极回应的一面。数据显示，一些定向增发尤其是破发的公司大多推出了优厚的送股和转增股方案，如新湖中宝10送1转5、阳之光(行情股吧)10转10、美克股份10转8、天音控股10转8、苏州高新(行情股吧)10送2转6，大有给予投资者“补偿”的意思。2007年以来进行增发的个股跌破增发价的不在少数，不少基金被套其中(文章来源：中国证券报) 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

[www.100test.com](http://www.100test.com)