

2.5 配股

今天的内容是第二模块【公司动作】中的第五讲“配股”

上节课我们介绍了上市公司最常见的一种再融资方式，增发。本节我们将详细讲一讲另一种再融资方式-配股。

提个题外话，配股是国内资本市场诞生后的第一个再融资品种，在相当长的时间内，也是唯一一种。增发和可转债这些都是后来才有的方式了。

那么首先我们来了解一下，究竟什么是配股以及配股的相关规定。

关于配股，官方定义是这样的：配股是指向原股东按其持股比例、以低于市价的某一特定价格配售一定数量新发行股票的融资行为。

也就是说，以折价新发行一部分股份，并且只按照比例发售给原股东。

比如，一个企业已发行了1亿股票，并希望再发行2000万股新股，这样他就必须按照1：5的比例向原股东配售，每个股东都有资格按照所持有的股份数，以每5股认购1股的比例有限购买新股，如果此时你持有该公司2000股股票，便有资格以配股价购买400股新股。

通过这个例子我们需要明白两点：

第一， 配股时只有原股东才有购买资格，未持有股份则无法参与（原股东也可以放弃配售）

第二， 即使是原股东购买的股份也是：<< 调整字号 自己的持股的情况按比例认购。

而针对大股东，证监会要求其在股东大会召开前公开承诺认配股份的数量。

（四）配股基数、比例和数量

本次配股拟以实施本次配股方案的股权登记日收市后的股份总数为基数，按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。配售股份不足 1 股的，按深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的有关规定处理。若以公司截至 2017 年 12 月 31 日总股本 447,804,877 股为基数测算，本次配售股份数量不超过 134,341,463 股。最终配售比例和配售数量由股东大会授权董事会在发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次配股实施前，若因公司送股、转增及其他原因引起总股本变动，本次配股数量上限将按照变动后的总股本进行相应调整。

公司控股股东宜华企业（集团）有限公司承诺以现金方式全额认购其可配售的全部股份。

宜华健康在2018年9月3号发布配股预案，大股东承诺全额认购其可配售的股份，实践中，总会有中小投资者因为种种原因没有参与配股，大股东的控股比例往往会略有上升。

在对认购对象有了理解后，现在我们继续看看配股时的规模和价格。

证监会对于配股数量要求为，不超过配售股份前总股本的**30%**，这个比例高于非公开增发的**20%**，也会高于大多数的可转债，并且这个**30%**的额度，是每年都有的。

对于配股价的要求则很简单，仅要求不低于每股净资产值。

例如，某公司年初拟实施配股，该公司去年的年度报告公布的每股净资产值为**5元**，那么配股价就不低于**5元**，这便是上市公司配股价的下限。事实上，上市公司多以其股票二级市场的市价作为参考依据，一般为市价的**70%**。

配股对于价格的限定有着较大的优势，其他几种融资方式基本都是

市场价格发行，定增只面向特定投资者，最多也就是9折，而配股一般却是7折发售。

了解完了配股的基本情况之后，开始讨论我们最在意的核心问题：

1. 如果我不持有这个股票，配股这个事件会不会带来什么投资机会？
2. 如果我持有这个股票，配股对我有什么影响？我应该如何应对？

首先第一个问题，很遗憾，配股事件通常不预示着什么好机会，本质上这就算不上是一个好事情，至于具体为何后面会再说。

所以，今天主要跟大家讲清楚第二个问题，

如果持有的股票发配股了，有什么影响？应该如何应对？

先说应对方案：遇上配股了，要么第一时间卖出，要么准备好钱参与配股！

配股没有锁定期，股票配股结束并复牌之后，持有的股票就可以进行交易，但这也意味着新增股份上市流通后会出现两个价格。

为了达到同股同价的目的，需要将市价和配股价揉合成一个统一的新价格，也就是要进行“除权”！

除权后价格怎么算？记住一下公式：

除权后价格

=（配股前股票市值+配股新增股份的价值）/配股后的总股份数

=（配股前股价*配股前股份数+配股价*配股新增股份数）/（配股前股份数+配股新增股份数）

看概念还是有点晕，其实核心就是，前后你持有的资产价值不变。

我们举个例子来进行说明：

假设某家公司发布公告每**10股配售2股**，当前价格是**50元**每股，配股价格为**35元**每股，当前你持有**1000股**。

这次配股中，你可以认购**200股**，假设你全额认配，那么你新增的股份价值为 **$200 \times 35 = 7000$**

加上配股前你已经拥有的股票，配股后你持有的总价值为 **$7000 + 50 \times 1000 = 57000$** 。

配股后你持有的股份数总数为： **$1000 + 200 = 1200$**

那么，股票除权后价格为： **$57000 / 1200 = 47.5$**

这里需要着重注意，无论你是否参与配售，股价都会从**50元/股**变为**47.5元/股**，那么如果你不参与配股，那么你持有股票的总价值就从**50000元**变成了**47500元**，你会直接遭受损失！

这点是看配股最重要的一点，大家切记。

大家看下之前天齐锂业在**17年底**配股除权的例子：



如果你不参与配股，那么将会有接近20%的损失。

若你不想参与配股，也不是无法控制损失，因为配股实施时公司会提前发布公告，券商也会发短信提醒。

如果不想参与，或者没有足够的钱，一定要在停牌前卖掉。

若参与认购，申报认购即可，具体怎么操作大家可以自己去查相关手续，很简单的。

说完了如何应对之后，再讲一点更深层面的东西。

大致了解了配股的规定和要求，以及如何应对配股之后，现在我们将配股和增发这两种再融资方式进行对比，看看有什么异同。

讲增发的时候我们说过，增发从本质上讲是一个比较中性的事件，主要还是要看增发募集到的资金用于什么项目，大股东参与的积极性以及价格。

那么配股呢？

其实本质上，配股这个行为应该也是中性的。

但是，前面已经提到，配股发了预案后，如果不想追加投资，那么卖出就好了，可以避免除权的损失。

那么上述不想追加投资的这部分人，就会在股权登记日前把股票抛售，这个时候大幅的抛售一定会对市场施加一部分压力，股价的表现也自然会下降。

大家可以看下我们的统计，今年发布配股预案的公司一个月的表现：

名称	预案公告日	一个月涨跌幅
沃尔核材	2018-08-29	-4.0%
美康生物	2018-08-21	-19.9%

数据港	2018-08-18	-10.8%
隆基股份	2018-08-04	-6.6%
天奇股份	2018-07-28	-11.3%
凌云股份	2018-05-16	-23.1%
合众思壮	2018-05-12	-10.5%
宜华健康	2018-05-03	-4.3%
浙江东日	2018-04-23	5.0%
莱茵生物	2018-03-30	-4.5%
金风科技	2018-03-24	-14.6%
贵研铂业	2018-03-22	1.7%
海王生物	2018-03-21	-8.6%
上海钢联	2018-03-17	12.8%
华微电子	2018-01-24	-14.2%
平均数		-7.52%

从上图结果可以看出，今年发布配股预案的公司，在发预案之后的一个月平均下跌达到了7.52%。虽然今年整体表现都不怎么样，但是一个月超过7%的跌幅还是很明显的。

既然发布配股预案后大概率会股价下跌，那么我们建议，除了部分确实很看好公司而且不缺钱参与配股的投资者。其他想要继续持有的人，最好也不要参与配股，而是遇到配股预案后先直接卖出，等到配股完成再买入。

至此，配股就讲完了

【小结】：

通过本期的课程，我们应该明确了对待配股的态度，绝大多数情况下，无论是配售过程中不愿意追加投资的原股东带来的抛售压力，还是配股这个事件本身带有的强制性，都会导致发生配股的公司股价下跌，总体而言我们需要将它看作是一个不好的事件，

如果你是已经持有某公司股份的原股东，当发布了配股预案后，一定要开始关注，并作出卖出或者认配的选择，否则将在一次配股事件中承受除权带来的直接损失，甚至还有股价本身下降的损失。

【知识点】

1. 配股的数量、价格、发行条件
2. 配股后的除权算法
3. 配股相较于定向增发的几点不同
4. 配股发生后的应对策略

下一讲，将是第二模块【公司动作】的最后一讲【可转债与债转股】。

看完了，去做题 >