

上市公司密集调整定增定价基准日 压缩套利空间

证券时报记者 谭楚丹

步入6月,多家上市公司发布公告修改锁价定增定价规则,将定价基准日从“董事会决议公告日”改为“发行期首日”,调整范围包含预案披露、提交注册等不同推进阶段的项目。

证券时报记者梳理发现,此番发布调

价公告的定增项目有多个共同特征:发行对象仅限控股股东、实控人及其关联主体;募集资金全部用于补充流动资金或偿还债务。

多名受访投行人士认为,上述定价调整压缩了控股股东、实际控制人的套利空间,有利于维护市场公平,保护中小投资者权益。

1 密集调整定价基准日

截至证券时报记者6月10日发稿时,6月以来,至少有21家上市公司将定增项目的定价基准日从“董事会决议公告日”修改为“发行期首日”。其中,仅6月9日当天就有永泰运、科华控股、蓝丰生化、百通能源、皖通科技5家公司同步发布相关调整公告。

部分并购重组项目的配套募资环节也做出相同调整。例如,6月8日天汽模公告,其发行股份购买资产并募集配套资金方案里,将募集配套资金的定价基准日修改为发行期首日。

业内人士解读,上述两种定价方式区别在于,以董事会决议公告日为定价基准可提前锁定发行价格,若决议至发行阶段

股价上行,认购方能够拿到较高折价;选用发行期首日定价则贴合市场实时股价,大幅缩减了认购方的折价空间。

谈及调整原因,有上市公司称“为推进发行工作顺利进行”,也有的表示是基于“更好地保护中小投资者权益”。

记者注意到,上述密集调整定价基准日的上市公司都尚未获得批文,即无论定增项目处于哪个环节,都有可能面临调整。

像百通能源、创世纪的定增虽已通过交易所审核,依旧披露了调整方案;科华控股、青达环保、龙净环保、金煤科技、香山股份等企业已进入提交注册阶段,等候批文,同样进行基准日修改。

2 再融资市场环境出现变化

■ 这21家调整定价基准日的上市公司中,超过90%的项目发行对象为上市公司控股股东、实际控制人或实际控制人控制的其他企业。

上述定价基准日密集调整受到市场关注,多位受访投行人士向记者表示,此次属于行业统一调整行为,再融资市场环境已出现变化。

根据《上市公司证券发行注册管理办法》,有三类特定对象可采用“董事会决议公告日”为定价基准日进行锁价来参与上市公司定增,分别为上市公司控股股东、实际控制人或者关联人;通过定增取得实际控制权的投资者;战略投资者。业内人士介绍,设立这条规则的初衷,是吸引可给上市公司创造长期战略价值的投资方参与定增。

一家中型上市券商投行人士告诉记者,这项规则在实践过程中可能存在

异化,本次调整主要针对由控股股东、实控人及其关联方全额认购的锁价定增项目。

“从过往部分定增项目情况来看,以董事会决议公告日作为定价基准日的项目定价会较低,若股价后续大幅上涨,大股东及其关联方便能收获丰厚收益。若是科技概念股,股价通常会上涨很快,原有股东获利空间尤为可观。这就容易出现部分上市公司大股东主动推动定增、拉升股价的情况,既破坏市场公平,也会损害中小投资者利益。”该人士表示。

据记者梳理,上述21家调整定价基准日的上市公司中,超过90%的项目发行对象为上市公司控股股东、实际控制人或实际控制人控制的其他企业。

以某电子行业上市公司为例,2024年11月公司发布定增预案,计划向实际控制人募集资金全部用于补充流动资金。该定增此前以董事会决议公告日为定价基准日,确定的发行价格为14.20元/股,6月10日收盘价已达43.36元/股。目前公司已调整方案,将定价基准日更换为发行期首日。

值得注意的是,这21家上市公司的募集资金主要用于补充流动资金或偿还债务。除大股东或其关联方全额认购的锁价定增项目要面临调整外,通过定增成

调整定价基准日的部分上市公司定增项目			
上市公司	发行对象	与上市公司的关系	募集资金净额用途
皖通科技	西藏腾云、景源荟智	公司实际控制人黄涛控制的合伙企业	全部用于补充流动资金
蓝丰生化	安徽兮茗	公司实际控制人郑旭控制的合伙企业	全部用于补充流动资金
科华控股	卢红萍和涂瀚	公司实际控制人	全部用于补充流动资金
百通能源	北京百通寰宇科技有限公司	控股股东	全部用于补充流动资金及偿还借款
弘信电子	李强	公司实际控制人	全部用于补充流动资金
杭州高新	巨融伟业	控股股东	全部用于偿还借款及补充流动资金
龙净环保	紫金矿业	控股股东	全部用于补充流动资金
青达环保	王勇	控股股东、实际控制人	全部用于补充流动资金
创力集团	铨亿(杭州)科技有限公司	系公司实际控制人石良希控制的企业	全部用于补充流动资金
国际实业	新疆融能	控股股东	用于补充流动资金
金煤科技	金睿泓吉	控股股东	用于补充流动资金
创世纪	夏军	控股股东、实际控制人	全部用于补充公司流动资金及偿还银行贷款
望变电气	耀泽商管	控股股东杨泽民控制的企业	用于补充流动资金
吉峰科技	安徽澜石	控股股东	用于补充流动资金
香山股份	宁波均胜电子股份有限公司	控股股东	用于补充流动资金

数据来源:Wind 谭楚丹/制表

为新实际控制人的锁价定增项目也同样面临定价基准日调整。

6月8日,高斯贝尔公告,定价基准日修改为发行期首日。据悉,公司此次发行对象为长沙炬神管理咨询合伙企业

(有限合伙),募集资金不超过6.5亿元,用于补充流动资金及偿还债务。公司表示,此次定增会导致控制权发生变化,实际控制人将从潍坊市国有资产监督管理委员会变更为杨鹏鹏。

3 部分定增项目已暂缓推进

多位券商投行人士分析,此番调整有望推动定增市场向更加规范化的方向发展,抑制上市公司实控人借机套利冲动。

华北地区一家小型券商投行人士向记者透露,部分原本打算披露锁价定增预案的上市公司已经暂缓推进,有大股东全额认购的项目正观望政策走向。

在该人士看来,市场环境变化将直接影响部分上市公司的定增安排,“对大股东而言,认购成本大幅提升,发行难度增加。上市公司有可能暂缓推动定增,不排

除部分项目最终取消”。

据东方财富Choice数据统计,截至6月10日,今年以来已有100家上市公司定增项目落地,合计募集资金3225亿元。上述两组数据均较2025年下半年有所增长,彼时合计有96家上市公司开展定增,合计募集资金3047亿元。

多名受访券商投行人士认为,调整定价基准日实质上压缩了套利空间,保障市场公平。未来,资金有望更多流向真正具备发展潜力和内在价值的优质企业。

在市场回暖、资金持续流入以及头部机构“马太效应”强化等多重因素推动下,私募行业迎来新一轮扩容。

最新数据显示,2026年5月末百亿私募数量升至139家,再创历史新高。年内已有28家私募跻身百亿行列,行业集中度持续提升。

与此同时,私募产品发行热情持续升温。前5个月全市场累计备案的证券私募产品达6530只,同比增长49.15%,创近年来同期新高。多资产策略、指数增强策略等成为市场关注焦点,头部机构在产品发行和资金吸纳方面继续保持领先优势。

百亿私募增至139家

私募排排网数据显示,截至2026年5月31日,5月份共有35家私募证券管理人规模发生明显变化,其中28家实现规模跃升,7家规模有所下降。

值得关注的是,5月份共有3家证券私募基金人管理规模首次突破百亿元,它们分别为深圳量道投资、天算量化和千朔投资。至此,今年以来新晋百亿梯队的私募数量已增至28家,百亿私募总数达到139家,创历史新高。

从规模变化情况看,中金众鑫成为5月份规模增长最为显著的机构之一,其管理规模由4月份的5亿元—10亿元区间跃升至50亿元—100亿元区间。

近年来,百亿私募数量持续增长已成为行业发展的重要特征。从早期依靠少数明星机构支撑,到如今百亿私募阵营不断壮大,反映出行业整体成熟度和机构化程度不断提升。

排排网集团旗下融智投资FOF基金经理李春瑜表示,百亿私募数量创新高是多重因素共同作用的结果。从市场层面来看,A股结构性行情持续演绎,部分头部私募凭借优异业绩实现产品净值增长,带动管理规模被动扩张。同时,赚钱效应也吸引了新增资金持续流入。从产业层面来看,宏观经济稳步修复,人工智能、专精特新等产业政策持续落地,为资本市场提供了丰富的投资机会。头部私募依托较强的研究能力和产业资源,更容易把握产业升级带来的投资红利。

李春瑜还表示,资金层面则是重要推动力量,在低利率环境下,传统理财产品收益率持续走低,居民财富配置需求不断提升。与此同时,险资等长期机构资金加速入市,更倾向于选择风控体系完善、投研实力较强的头部私募机构。此外,近年来量化投资和指数增强策略快速发展,也推动一批优质量化管理人实现规模突破,成功跻身百亿阵营。

年内备案私募产品增近五成

除管理规模扩张外,私募产品发行市场同样火热。数据显示,截至5月31日,今年以来全市场累计备案私募证券产品达6530只(含自主发行及投顾产品),较去年同期的4378只增近五成。

李春瑜认为,今年以来私募产品备案数量快速增长主要受市场、资金、需求以及供给等多方面因素共同推动。首先,A股市场活跃度提升以及结构性行情持续演绎,直接带动了新产品发行需求增长。其次,低利率环境下居民财富再配置加速,部分资金流向私募市场寻求更高收益。

李春瑜表示,与此同时,市场波动加大也推动投资者对多资产配置、期货及衍生品策略等具备风险对冲和分散风险功能的产品需求上升。另一方面,风格明确、追求超额收益的指数增强策略持续受到市场青睐。从政策环境来看,专精特新等产业政策不断释放红利,中小盘成长风格表现活跃,也带动了相关指数增强产品的快速发行。

此外,渠道机构为了满足新增资金配置需求积极推出新产品,而人工智能、大数据等技术进步推动策略持续迭代升级,也为产品供给扩张提供了支撑。

行业头部效应凸显

从备案情况来看,私募行业“强者恒强”的格局进一步强化。

数据显示,截至5月底,今年以来共有1951家私募基金管理人备案产品。其中,113家百亿私募参与产品备案,占百亿私募总数的81.29%,意味着超过八成百亿私募年内持续进行产品布局。

从备案规模来看,上述113家百亿私募年内累计备案产品2184只,占全市场备案总量的33.45%,显示出头部机构强大的发行能力。

进一步统计发现,今年以来备案产品数量达到10只以上的私募基金管理人共有116家,其中百亿私募占据62席;备案产品数量排名前十二位的管理人更是全部来自百亿私募阵营。

业内人士表示,产品备案数量不仅反映机构的市场拓展能力,也在一定程度上体现了投资者认可度和渠道资源优势。头部机构凭借长期业绩积累和品牌影响力,在产品发行端具有明显竞争优势。

数据显示,今年以来备案产品数量不少于30只的私募基金管理人共有24家,其中22家为百亿私募。另外两家分别为50亿元—100亿元规模的海南正仁量化私募和涵德投资,年内备案产品数量分别达到39只和31只。

从具体机构来看,明泓投资以149只备案产品位居行业首位;顽岩资产、黑翼资产、进化论资产等8家百亿私募年内备案产品数量均超过50只,展现出较强的产品创新和资金募集能力。

业内人士认为,随着居民财富管理需求持续增长、长期资金加快入市以及资本市场改革不断深化,私募行业仍有望保持稳健发展态势。与此同时,行业集中度提升趋势预计将进一步延续,头部机构凭借投研、风控和品牌优势,有望持续受益于资金向优质管理人集中的长期趋势。

百亿私募扩容至139家创新高 年内备案产品激增近五成

证券时报记者 许孝如

储蓄国债首入个人养老金账户 首日发行销售火热

证券时报记者 黄钰霖

6月10日,2026年第三期和第四期储蓄国债(电子式)发行。值得注意的是,此次发行在渠道端有新的变化,个人养老金账户可以购买储蓄国债。这也意味着,个人养老金产品矩阵迎来扩容。

业内人士表示,这一举措既丰富了个人养老金投资品类,还有望改善养老金账户“开户热、投资冷”的局面,为养老保险第三支柱导入长期稳定资金。

首日销售火热

6月10日,证券时报记者以投资者身份致电多家商业银行了解到,储蓄国债纳入个人养老金账户后市场反响热烈。当天中午,北京一家中行网点客户经理告诉记者,该网点本期储蓄式国债已售罄,暂无额度,“国债本身热度就高,上午开售没多久额度就抢完了”。

“前几天有不少客户询问个人养老金账户购买储蓄式国债的方法,今日一早大家便通过手机银行申购,额度消耗速度很快。”当日另一家国有大行北京分行的工作人员告诉记者。

资料显示,此次发行的2026年第三期和第四期储蓄国债(电子式)均为固定利率、固定期限品种。其中,第三期期限为3年,票面年利率为1.63%,最大发行额315亿元;第四期期限为5年,票面年利率为1.70%,最大发行额385亿元。

目前,国有大行同期限定存的挂牌年化利率:三年期约1.25%,五年期约1.30%。相比之下,本期储蓄式国债(电子式)的利率具有优势。此外,叠加个人养老金账户每年最高12000元缴存额可抵扣个税的政策,该国债受到不少投资者青睐。

破解“投资冷”难题

个人养老金制度落地后,账户资金实际缴存率一直备受行业关注。如今个人养老金账户可投资储蓄国债,这被视作拉动账户资金缴存的重要抓手。

招联首席经济学家、上海金融与发展实验室副主任董希淼向记者表示,此前投资者可以选择的投资产品品种总体偏少,影响投资积极性,一定程度上存在“开户热,投资冷”现象,将储蓄国债纳入个人养老金产品范围,具有多方面的积极意义。

他表示,首先,对投资者而言,储蓄国债安全性高、收益稳定,纳入产品池后,投资者有了更多选择,个人养老金投资的积极性增强。其次,对养老保险体系而言,此举丰富了产品供给,能更好地满足不同风险偏好人群的需求,有助于提升个人养老金制度的覆盖面和吸引力。最后,对国债市场而言,个人养老金是典型的长期资金,将其引入国债市场,将为该市场带来重要的长期资金,推动国债市场高质量发展。

根据国家社会保险公共服务平台数据,截至6月10日,个人养老金专项产品总数已达1163款,包括521款专属养老保险、320款养老基金、281款储蓄产品、39款养老理财,以及最新上架的2款储蓄国债产品。

购买时应考虑自身流动性需求

虽然个人养老金账户投资国债优势明显,但多位银行工作人员提示,投资者操作时务必要看清资金流动限制与支取规则。

银行工作人员介绍,个人养老金账

