

95%的定向增发对上市公司股价影响正面

研究显示,上市公司实施增发有五个关键日,各个日期股价所受影响大小不一

中国上市公司研究院

定向增发是上市公司通过股权融资的一种方式。定向增发不仅可以改变公司的资本结构和资金构成,而且会给二级市场股票价格造成一定影响。

一般来说,上市公司定向增发的相关信息,如发行价格、发行量、发行时间、价差、发行对象等会在一定程度上影响二级市场的股票价格。对广大投资者来说,在投资中把握好的时机尤其重要。上市公司实施增发有五个关键日:预案公告日、股东大会公告日、发审委公告日、证监会核准公告日和增发公告日,且不同关键日对股票价格的影响大小不一。研究定向增发中不同关键日如何影响股票价格以及它们对股价的影响程度,对上市公司和广大投资者来说都有着重要意义。笔者以此为切入点,探究增发关键日对二级市场股票价格带来的中短期效应。

样本的选择与处理

中国上市公司研究院选取了12个样本公司作为研究对象(见附表1),主要以发行日在2014年8月1日到2015年4月27日期间,A股市场上已经完成定向增发的上市公司的数据统计为依据。所采用数据均来自于Wind资讯。

样本选择过程如下:

- 1.为了排除行业的影响,选取研究期间数量占比最大的计算机、通信和其他电子设备制造业为研究对象。
- 2.研究期间,单个公司多次增发的选择最近一次增发为研究对象。
- 3.除去ST和*ST类公司。

根据增发对象的不同,将目前所选择样本公司整理如下:

增发对象	公司数量
大股东及关联方	3
机构投资者	12
境内自然人	3
大股东、关联方、机构投资者或境内自然人	19
合计	37

针对大股东、关联方、机构投资者、境内自然人的混合发行占比最大,达到51.35%;其次是机构投资者,占比32.43%;大股东及关联方占比与境内自然人占比相同,为8.11%。可见,上市公司定向增发吸引了广大的机构投资者。

4、为排除增发对象不同的影响,根据上述分析选取增发对象为机构投资者的上市公司为研究对象。

根据以上筛选,最终选取了计算机、通信和其他电子设备制造业的12家上市公司作为样本公司,来探究上市公司定向增发中不同关键日对股价的影响。

定向增发对股价的影响分析

如图2-1所示,可以看出12家上市公司实施增发后较发行价涨幅都大于零。表明研究期内实施定向增发的上市公司对其二级市场股票价格带来了积极的影响。

研究数据显示,不仅所选12家上市公司实施增发后的发行价涨幅大于零,发行日在2014年8月1日到2015年4月27日期间已经完成增发的上市公司的发行价涨跌幅大于零的占比达到95%以上,这在一定程度上表明了定向增发对大部分上市公司的股价产生了正效应。

下面分别以五个不同的关键日为基准日,即t=0,通过分析这12只股票在(-7,7)天,即基准日前一周与后一周的交易均价(算术平均值),来探究关键日对股票价格的影响。

1、预案公告日对股价的影响

注:股价均差=基准日后一周成交均价-基准日前一周成交均价

研究期间,12家上市公司在预案公告日前一周和后一周的股票成交均价呈现不同的变化。从数量上来看,有6只股票

在预案公告日后一周均价呈上升趋势,另外6只股票在预案公告日后一周均价呈下降趋势;从均价差来看,12只股票在预案公告日前一周的均价差累积和为2.37>0。可见,预案公告日整体上来说给股票价格带来了正效应。

2、股东大会公告日对股价的影响

注:“-”表示数据缺失,该值不作参考

12家上市公司中,有7家在该基准日后一周的成交均价呈下降趋势,占比相对大一些。从整体上来看,12家样本公司在基准日前后周均价差的累积和为-0.07<0,表明研究期间股东大会公告日对股票价格产生负效应。由于|-0.07|<1,表明股东大会公告日对股价影响不显著。

3、发审委公告日对股价的影响

注:“-”表示数据缺失,该值不作参考

12只股票中,除去两只股票,剩下10只股票中有5只股票在发审委公告日后一周的成交均价上涨,另外5只下降。12只股票在发审委通过公告日前后周累积均差之和为-0.63<0。总体上来说,发审委公告日对股票价格产生负效应,由于|-0.63|<1,说明影响不显著。

4、证监会核准公告日对股价的影响

证监会核准公告日后,所选12只股票中,有11只股票的成交均价出现了上涨,占比91.67%。基准日前一周与后一周均差累积和为17.18,可见证监会核准公告日对股价的产生显著的正效应。

5、增发公告日对股价的影响

注:“-”表示数据缺失,该值不作参考
增发公告日后,12只股票中有8只股票成交均价出现上

涨且均差累积和为8.12,可看出增发公告日对股票价格产生了比较显著的正效应。

总的来说,预案公告日、股东大会公告日、发审委公告日、证监会核准公告日和增发公告日这五个关键日对股价有着不同程度的影响。经过上面的分析可以看出证监会核准公告日对股票的影响程度相对最大且为正面效应,其次为增发公告日、预案公告日;股东大会公告日与发审委公告日虽产生负的效应,但是影响不显著。

研究结论

笔者抓住关键日这一条主线,对所选择样本公司定向增发对二级市场股票价格的影响进行了探究。

依据这12只股票在关键日前一周与后一周累积均差和(见图3-1),可以将这五个关键日分为两类:

预案公告日、证监会核准日、增发公告日累积均差和都大于零,说明它们给二级市场股价带来了积极的影响,为正效应日。从影响程度上来看,证监会核准日>增发公告日>预案公告日。

股东大会公告日、发审委通过公告日的累积均差和小于零,对股价产生负的影响,为负效应日。但从绝对值来看它对二级市场股价的影响并不显著。

接下来以预案公告日的数据为基准数据(见附表

证券简称	预案公告日	股东大会公告日	发审委通过公告日	证监会核准日	增发公告日	涨跌幅(%) (发行日至20150427)
通富微电	2014/7/1	2014/9/13	2015/2/7	2015/3/3	2015/4/28	13.67
超华科技	2014/7/23	2014/8/9	2015/3/14	2015/4/9	2015/4/27	126.53
中海达	2014/7/31	2014/8/18	2015/1/19	2015/2/17	2015/4/10	10.14
长盈精密	2014/6/26	2014/7/12	2015/1/10	2015/2/17	2015/3/21	28.19
劲胜精密	2014/7/17	2014/8/2	2015/1/8	2015/2/6	2015/3/7	59.42
环旭电子	2014/4/15	2014/5/6	2014/9/25	2014/10/29	2014/11/21	48.63
立讯精密	2014/3/5	2014/3/26	2014/7/19	2014/8/27	2014/10/15	32.56
光迅科技	2013/12/9	2014/3/14	2014/7/17	2014/9/2	2014/10/14	35.51
艾派克	2014/3/21	2014/4/10	2014/7/2	2014/7/29	2014/9/26	178.55
欧菲光	2013/10/17	2013/11/2	2014/4/17	2014/5/16	2014/8/29	40.26
四川九洲	2014/5/30	2014/6/27	2015/2/7	2015/3/13	2015/4/17	15.11
深天马A	2013/11/12	2014/5/27	2014/7/24	2014/8/23	2014/9/26	90.48

证券简称及代码	预案公告日 股价均差(元)	股东大会公告日 股价均差(元)	发审委通过公告日 股价均差(元)	证监会核准日 股价均差(元)	增发公告日 股价均差(元)
通富微电(002156.SZ)	0.04	-0.01	-0.63	-0.21	0.78
超华科技(002288.SZ)	-0.5	0.29	0.55	1.53	0.62
中海达(300177.SZ)	0.09	0.3	1	1.34	0.31
长盈精密(300115.SZ)	-2.37	-1.2	1.9	1.01	-
劲胜精密(300083.SZ)	-0.31	0.29	1.06	1.15	2.98
环旭电子(601231.SH)	0.28	1.07	-0.15	1.52	1.82
立讯精密(002475.SZ)	0.82	-1.23	0.7	0.77	0.93
光迅科技(002281.SZ)	-0.21	-0.44	-2.22	1.77	-1.24
艾派克(002180.SZ)	4.64	-0.32	-	1.33	-0.92
欧菲光(002456.SZ)	2.33	-0.34	-2.12	1.21	2.32
四川九洲(000801.SZ)	-0.79	1.53	-0.72	1.84	0.6
深天马A(000050.SZ)	-1.65	-0.01	-	3.92	-0.08
合计	2.37	-0.07	-0.63	17.18	8.12

注:“-”表示数据缺失,该值不作参考;股价均差=基准日后一周成交均价-基准日前一周成交均价