

定向增发哪家强? 大数据分析告诉你

中国上市公司研究院

Wind 数据显示,今年年初至今,尚未有上市公司实施公开增发,完成定向增发的有 173 家。实施多次定向增发的以一次为准,另外还有 2 家选择配股的方式。如今在公开增发、定向增发和配股这三种股权融资方式中,定向增发最受上市公司青睐。

2015 年 1 月 1 日至 5 月 25 日期间,定向增发实施完成的上市公司有 173 家,较去年同期增长 40.65%。募集资金累计达到 3032.06 亿元,较去年同期增长 29.94%。而实施公开增发和配股的上市公司无论是在数量上还是募集金额上较去年同期都有所下降,可见上市公司实施定向增发的热潮仍在持续。

一、定向增发大盘居多

本文选取发行日在 2015 年 1 月 1 日至 5 月 25 日期间,且已经完成定向增发的上市公司为研究对象。从增发类型来看,除了特立 A、鼎立股份这 2 家上市公司为原有 A 股和 B 股增发 A 股,其他 171 家上市公司的增发类型都是原有 A 股增发 A 股。

为了便于研究,研究期间多次实施增发的上市公司以近期增发数据为依据,最后确定样本公司为 173 家。

按市值分类,总市值大于 100 亿元的划分为大盘股,总市值在 10 亿至 100 亿元之间的属于中盘股,总市值小于 10 亿元的属于小盘股。数据显示,实施定向增发的 173 家上市公司中,126 家上市公司的股票属于大盘股,占比 72.8%;剩余 47 家上市公司的股票属于中盘股。

二、定增的行业分析

研究期间,实施定向增发的 173 家上市公司中,2015 年 5 月 25 日收盘价高于定向增发发行价的有 172 家,占

行业	公司数量(家)	排名1	各行业平均涨跌幅(%)	排名2
电气设备	9	2	224.24	1
机械设备	9	2	191	2
建筑材料	8	3	189.78	3
采掘	7	4	166.96	4
有色金属	7	4	164.5	5
电子	16	1	157.1	6
商业贸易	8	3	157	7
合计	64	-	-	-

注:排名1以公司数量为依据,排名2以各行业平均涨跌幅为依据。

比达到 99.4%,大部分上市公司实施定向增发对股价都产生了一定的正效应。股价低于定向增发发行价的仅有平安银行一家,其所属行业为银行业,且研究期间该行业仅有平安银行一家实施了定向增发,见图 1。

平安银行定向增发发行价为 16.70 元/股,其定向增发的资金用于补充核心一级资本,增强抵御风险的能力。增发预案公告日至 2015 年 5 月 25 日,平安银行股价(前复权价)从 7.94 元上涨到 16.6 元,涨幅 109.07%。虽然平安银行股价呈上升趋势,但是上涨幅度相对不大,导致其股价低于定向增发发行价。

研究期间,实施定向增发的 173 家上市公司的行业整体涨跌幅均值为 156.89%,公司数量均值为 7,以这两个值为标准将实施定向增发的上市公司所属行业进行分类。

1. 定增投资型行业

研究期间,超过行业整体涨跌幅均值的 156.89% 的有家用电器、房地产、电气设备、通信、机械设备、建筑材料、非银金融、采掘、有色金属、电子和商业贸易。平均来看,这 11 个行业实施定向增发之后的股价涨幅大,获利空间相对大,投资价值较明显。

另外,低于行业涨跌幅整体水平的为汽车、综合、纺织服装、轻工制造、医药生物、计算机、农林牧渔、建筑装饰、化工、传媒、休闲服务、食品饮料、交通运输、公用事业、国防军工。

2. 定增热门型行业

研究期间,增发上市公司数量大于均值 7 的行业有医药生物、电子、计算机、化工、电气设备、机械设备、轻工制造、传媒、建筑材料、商业贸易、汽

研究结论

1、优先选择“定增投资型热门型行业”:电气设备、机械设备、建筑材料、采掘、有色金属、电子和商业贸易。这类行业的上市公司实施定向增发股票涨幅相对较大。

2、投资中要“重表面更重实质”。二级市场的股价波动与上市公司本身的盈利发展状况密切相关,投资者不能只看股价变动而忽视上市公司盈利发展状况,应该由内而外分析,做稳健投资者。

车、采掘、有色金属、综合。这 14 个行业的上市公司实施定向增发的热度相对高一些。其中医药生物行业实施定向增发的上市公司达到 20 家,其行业涨跌幅为 146.38%,小于行业整体涨跌幅均值,说明定增热门型行业并不一定是投资型行业。

还有一些行业,如公用事业、房地产、食品饮料、家用电器、纺织服装、农林牧渔、休闲服务、通信、建筑装饰、国防军工、非银金融、交通运输、银行业实施定向增发的上市公司数量低于均值 7,定增热度相对较低。其中非银金融、交通运输和银行业在研究期间都仅有 1 家上市公司实施了定向增发,分别是西部证券、怡亚通、平安银行。

综合定增公司的行业涨跌幅和数量这两方面,可以看出具有投资价值的热门行业有电气设备、机械设备、建筑材料、采掘、有色金属、电子和商业贸易,见表 1。

研究期间,电气设备的平均涨幅为 224.24%,位居这 7 个行业之首。该行业共有 9 家上市公司实施了定向增发,分别为银河投资、三星电气、东源电器、科陆电子、首航节能、湘电股份、拓日新能、林洋电子、圣阳股份。其中,银河投资、东源电器、三星电气、科陆电子和首航节能的股价较定向增发发行价的涨跌幅高于行业整体水平,分别为 655.40%、423.94%、375.85%、186.95%、170.03%;低于行业涨跌幅整体水平的有湘电股份、拓日新能、林洋电子、圣阳股份,分别为 79.68%、67.47%、35.14%、23.70%。

机械设备行业与电子设备行业实施定向增发的上市公司数量相同,但是实施定增的 9 家公司中股价较定向增发发行价涨跌幅超过行业平均涨跌幅的只有 4 家,分别为中南重工 544.20%、海伦哲 260.61%、菲达环保 213.10%、西北轴承 212.53%。低于行业涨跌幅平均涨幅的为黄河旋风、全柴动力、天地科技、景峰医药、先河环保。

建筑材料行业平均涨跌幅为 189.78%。该行业实施定向增发的 8 家公司中,*ST 泰岭、国栋建设、巨龙管业、亚泰集团 4 只股票的股价较定向增发发行价涨跌幅高于行业整体水平,分别为 401.09%、350.55%、244%、240.24%。另外 4 只股票濮耐股份、四川双马、旗滨集团、海南瑞泽的股价较定向增发发行价涨跌幅低于 157.81%。

采掘业的平均涨跌幅为 166.96%,共有 7 家上市公司实施了定向增发,分别是贤成矿业、永泰能源、通源石油、宝泰隆、惠博普、靖远煤电和金瑞矿业。其中贤成矿业与永泰能源 2 家上市公司股价较定向增发发行价涨跌幅高于行业整体水平,分别为 377.40%、

366.50%。其他 5 家上市公司的股价较定向增发发行价涨跌幅都在 157.81% 以下,分别是宝泰隆、通源石油、惠博普、靖远煤电、金瑞矿业。

有色金属业的平均涨跌幅为 164.50%,其中精艺股份、常铝股份、赤峰黄金、正海磁材 4 只股票的股价较定向增发发行价涨跌幅大于行业整体水平,分别为 281.81%、214.03%、198.67%、162.05%。另外 3 只股票中金岭南、天通股份、湖南黄金未达到行业涨跌幅整体水平。

电子业以 16 家的增发数量位居第一,其行业涨跌幅与行业整体水平相差不多。其中实施增发的 16 只股票中,保千里、得润电子、中安消、超华科技的股价较定向增发发行价涨跌幅大于 156.89%。剩余 12 只股票的涨跌幅相对比较小,它们分别是华东科技、锦富新材、雪莱特、长信科技、东山精密、劲胜精密、兴森科技、长盈精密、通富微电、拓邦股份、联建光电、茂硕电源。

商业贸易行业的平均涨跌幅与电子业接近,都与行业整体水平相当。昆百大 A、冠福股份、步步高、辽宁成大的股价较定向增发发行价涨跌幅高于行业涨跌幅整体水平 156.89%。东百集团、国际医学、永辉超市、长百集团分别以 156.79%、81.60%、72.86%、54.79% 的涨跌幅位居行业整体水平之下。

三、从盈利状况看定增

根据上面分析得出定增投资型和热门型行业的 64 家上市公司,通过行业涨跌幅整体水平将这 64 家上市公司股票分为两大类,再结合 2015 年第一季度的净利润同比增长率来看哪些实施定向增发的上市公司更具有发展性(见表 2)。

这 27 只股票中,中盘股有 4 只,其余为大盘股,占比 85.19%。由表 2 可以看出,这 27 只股票的股价较定向增发发行价涨幅都比较高,表明这 27 家上市公司实施定向增发给二级市场股价都带来了显著的正效应。结合 2015 年第一季度的净利润同比增长率来看,可以将这 27 家公司分为三类:

1. 短期投资型

有些公司虽然股价上涨,但是第一季度净利润同比增长率却出现下降的现象,如国栋建设、科陆电子、东源电器、步步高、永泰能源、贤成矿业、昆百大 A、海伦哲、西北轴承、亚泰集团,这类股票可能因为某些因素如政策支持、热门概念等导致股价短期上涨,需投资者时刻关注,属于短期投资型。

2. 中期投资型

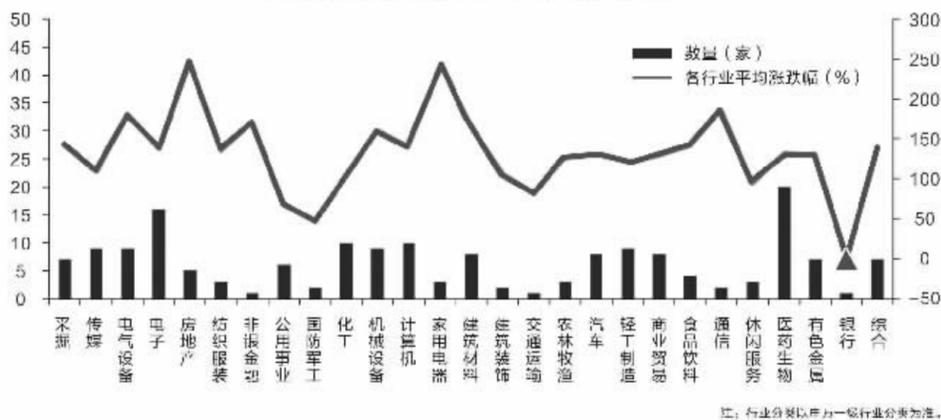
辽宁成大、中安消、精艺股份、菲达环保、赤峰黄金、*ST 泰岭、三星电气、超华科技、得润电子、中南重工、保千里这 11 只股票股价较定向增发发行价涨幅较大,但是其净利润同比增长率均小于 100%,可以将这类股票看成保守型投资,相比短期投资型持有的时间可以更长,但需根据市场大环境适时调整投资策略。

3. 稳健投资型

再看冠福股份、巨龙管业、银河投资、首航节能、正海磁材、常铝股份这 6 家上市公司的股票不仅股价较定向增发发行价涨幅大,而且 2015 年第一季度的净利润增长率均高于 100%,说明公司的盈利状况理想,更具有长远投资的利好,属于稳健型的投资。

另外 37 只股票的股价较定向增发发行价涨跌幅低于行业涨跌幅整体水平(见表 3)。这 37 只股票与前面 27 只股票最大的不同之处在于,它们的股价较定向增发发行价涨跌幅都低于行业涨跌幅整

图1 各行业定向增发的上市公司数量与平均涨跌幅



注:行业分类以申万一级行业分类为准。

表2 27只涨跌幅高于行业涨跌幅整体水平的股票

序号	证券代码	证券名称	净利润同比增长率(2015第一季度)(%)	行业类型	序号	证券代码	证券名称	净利润同比增长率(2015第一季度)(%)	行业类型
1	002102.SZ	冠福股份	1389.48	商业贸易	15	002055.SZ	得润电子	12.38	电子
2	002619.SZ	巨龙管业	374.43	建筑材料	16	002445.SZ	中南重工	11.13	机械设备
3	000806.SZ	银河投资	220.43	电气设备	17	600074.SH	保千里	9.49	电子
4	002665.SZ	首航节能	154.33	电气设备	18	600321.SH	国栋建设	-1.64	建筑材料
5	300224.SZ	正海磁材	141.28	有色金属	19	002121.SZ	科陆电子	-2.23	电气设备
6	002160.SZ	常铝股份	125.75	有色金属	20	002074.SZ	东源电器	-7.29	电气设备
7	600739.SH	辽宁成大	99.99	商业贸易	21	002251.SZ	步步高	-7.73	商业贸易
8	600654.SH	中安消	72.18	电子	22	600157.SH	永泰能源	-30.38	采掘
9	002295.SZ	精艺股份	43.81	有色金属	23	600381.SH	贤成矿业	-84.08	采掘
10	600526.SH	菲达环保	41.6	机械设备	24	000560.SZ	昆百大A	-93.84	商业贸易
11	600988.SH	赤峰黄金	38.07	有色金属	25	300201.SZ	海伦哲	-241.23	机械设备
12	600217.SH	*ST泰岭	30.21	建筑材料	26	000595.SZ	西北轴承	-245.6	机械设备
13	601567.SH	三星电气	29.68	电气设备	27	600881.SH	亚泰集团	-408.22	建筑材料
14	002288.SZ	超华科技	20.22	电子					

表3 37只涨跌幅低于行业涨跌幅整体水平的股票

序号	证券代码	证券名称	净利润同比增长率(2015第一季度)(%)	行业类型	序号	证券代码	证券名称	净利润同比增长率(2015第一季度)(%)	行业类型
1	300269.SZ	联建光电	481.12	电子	20	000727.SZ	华东科技	-7.15	电子
2	002384.SZ	东山精密	141.21	电子	21	300088.SZ	长信科技	-8.7	电子
3	600856.SH	长百集团	112.61	商业贸易	22	000060.SZ	中金岭南	-17.92	有色金属
4	002554.SZ	惠博普	96.74	采掘	23	600082.SH	天地科技	-32.84	机械设备
5	300137.SZ	先河环保	73.84	机械设备	24	601636.SH	旗滨集团	-35.73	建筑材料
6	002156.SZ	退鑫微电	62.86	电子	25	002436.SZ	兴森科技	-35.93	电子
7	002139.SZ	拓邦股份	58.14	电子	26	000552.SZ	靖远煤电	-36.44	采掘
8	300115.SZ	长盈精密	50.96	电子	27	600693.SH	东百集团	-74.44	商业贸易
9	002218.SZ	拓日新能	50.88	电气设备	28	600714.SH	金瑞矿业	-83.52	采掘
10	000516.SZ	国际医学	47.43	商业贸易	29	300128.SZ	锦富新材	-122.99	电子
11	000908.SZ	景峰医药	39.76	机械设备	30	000935.SZ	四川双马	-162.21	建筑材料
12	601222.SH	林洋电子	35.63	电气设备	31	601011.SH	宝泰隆	-198.38	采掘
13	002580.SZ	圣阳股份	27.57	电气设备	32	300083.SZ	劲胜精密	-364.06	电子
14	002076.SZ	雪莱特	24.92	电子	33	002596.SZ	海南瑞泽	-450.94	建筑材料
15	600218.SH	全柴动力	24.1	机械设备	34	002155.SZ	湖南黄金	-620.67	有色金属
16	601933.SH	永辉超市	18.91	商业贸易	35	300164.SZ	通源石油	-19587.14	采掘
17	002225.SZ	濮耐股份	11.32	建筑材料	36	002660.SZ	茂硕电源	-164920.3	电子
18	600330.SH	天通股份	0.23	有色金属	37	600416.SH	湘电股份	-200944.58	电气设备
19	600172.SH	黄河旋风	-5.24	机械设备					

陈静/制表 彭春霞/本版制图

体水平,即二级市场价格上涨幅度相对小。从 2015 年第一季度的净利润同比增长率来看,这 37 家上市公司中,50% 以上的上市公司 2015 年第一季度净利润较去年同期呈下降趋势。剩下 18 家上市公司中,除联建光电、东山精密、长百集团 3 只股票所属上市公司净利润同比增长率超过 100%,具有一定的投资价值,其他 15 家上市公司盈利状况不理想,需结合公司具体经营状况分析其投资价值。

四、研究的指导意义

基于上面的分析结果,对如何选择正在实施定向增发的上市公司的股票,可考虑以下几点:

1、优先选择“定增投资型热门型行业”:电气设备、机械设备、建筑材料、采掘、有色金属、电子和商业贸易。这类行业的上市公司实施定向增发股票涨幅相对较大。
2、投资中要“重表面更重实质”。二级市场的股价波动与上市公司本身的盈利发展状况密切相关,投资者不能只看股价变动而忽视上市公司盈利

发展状况,应该由内而外分析,做稳健投资者。

在实际投资过程中,还应结合经济发展的整体状况、社会环境等多种因素进行分析,理性投资。

五、值得关注的定增股票

在上述研究的基础上,不考虑上市公

司定向增发实施是否能够通过这一因素,结合上面的研究方法,对 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 5 月 27 日期间处于董事会预案阶段的 162 家正在实施定向增发的上市公司进行分析,首先根据投资型热门型行业筛选出 46 只股票,再结合它们 2015 年第一季度净利润同比增长率,进行分类如下,见表 4。

(助理研究员 陈静)

表4 46只正在实施定向增发的股票

类型	股票
稳健投资型	中钢国际、长电科技、康强电子、露笑科技、泰胜风能、联创光电
中期投资型	吉峰农机、会轮股份、智光电气、广东明珠、百联股份、豫园商城、爱康科技、中京电子、天华超净、天广消防、天奇股份、方兴科技
短期投资型	科陆电子、鼎泰新材、新研股份、海陆重工、黄河旋风、欣泰电气、长方照明、安泰科技、银座股份、新华百货、紫金矿业、中信重工、南玻 A、利欧股份、太原重工、科华恒盛、深圳华强、新嘉联、北京科锐、三峡新材、海南矿业、金瑞矿业、启源装备、洛阳玻璃、精诚铜业、海伦哲、沈阳机床、茂硕电源