

第二节 普通股筹资

一、普通股筹资的特点

优点：

1. 没有固定利息负担
2. 没有固定到期日
3. 财务风险小
4. 能增加公司的信誉
5. 筹资限制较少
6. 在通货膨胀时普通股筹资容易吸收资金

缺点：

1. 普通股的资本成本较高；
2. 会增加新股东，可能会分散公司的控制权；
3. 信息披露成本大，也增加了公司保护商业秘密的难度；
4. 股票上市会增加公司被收购的风险。

二、普通股的发行方式

1. 公开发行与非公开发行

发行方式	特征	优点	缺点
公开发行	向不特定对象公开募集股份	(1) 发行范围广，发行对象多，易于足额筹集资本； (2) 股票的变现性强，流通性好； (3) 有助于提高发行公司的知名度和扩大影响力	手续繁杂，发行成本高
非公开发行	又称私募，向特定对象发行股票	灵活性较大，发行成本低	发行范围小，股票变现性差

2. 直接发行与间接发行

方式	优点	缺点	
直接发行	发行公司可直接控制发行过程，并可以节省发行费用。	筹资时间较长，发行公司要承担全部发行风险，并需要发行公司有较高的知名度、信誉和实力。	
委托发行	包销	可及时筹足资本，不承担发行风险。	损失部分溢价，发行成本高。
	代销	可获部分溢价收入，降低发行费用。	承担发行风险。

【例题·多选题】与公开间接发行股票相比，下列关于不公开直接发行股票的说法中，正确的有（ ）。

A. 发行成本低



- B. 发行范围小
- C. 股票变现性差
- D. 发行方式灵活性小

【答案】ABC

【解析】不公开直接发行股票方式弹性较大，发行成本低，但发行范围小，股票变现性差。

3. 普通股发行定价

(1) 发行价格种类

等价	股票的票面额，也称为平价发行或面值发行
时价	以公司原发行同种股票的现行市场价格为基准来选择增发新股的发行价格，也称市价发行
中间价	市场价格（时价）与面额（等价）的中间值

(2) 我国《公司法》规定，股票不准折价发行。

(3) 我国《证券法》规定，股票溢价发行时，发行价格由发行人与承销的证券公司协商确定。

三、股权再融资

(一) 配股

1. 概念及特征

概念	是指向原普通股股东按其持股比例、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
目的	(1) 不改变原控股股东对公司的控制权和享有的各种权利； (2) 因发行新股将导致短期内每股报酬稀释，通过折价配售的方式可以给老股东一定的补偿； (3) 鼓励老股东认购新股，以增加发行量
配股权的特征	是普通股股东的优惠权，实际上是一种短期的看涨期权
配股价格确定	配股一般采用网上定价的方式。 配股价格由主承销商和发行人协商确定

2. 配股条件

配股条件	上市公司向原股东配股的，除了要符合公开发行股票的一般规定外，还应当符合下列规定： (1) 拟配售股份数量不超过本次配售股份前股份总数的 30%； (2) 控股股东应当在股东大会召开前公开承诺认配股份的数量； (3) 采用证券法规定的代销方式发行。
------	--

3. 配股除权价格

配股除权价格	通常配股股权登记日后要对股票进行除权处理。除权后股票的理论除权基准价格为： $\text{配股除权参考价} = \frac{\text{配股前股票市值} + \text{配股价格} \times \text{配股数量}}{\text{配股前股数} + \text{配股数量}}$
--------	--



	$\frac{\text{配股前每股价格} + \text{配股价格} \times \text{股份变动比例}}{1 + \text{股份变动比例}}$ <p>每股股票配股权价值 = (配股除权参考价 - 配股价格) / 购买一股新配股所需的原股数</p> <p>【注意】 如果除权后股票交易市价高于该除权基准价格，这种情形使得参与配股的股东财富较配股前有所增加，一般称之为“填权”；反之股价低于除权基准价格则会减少参与配股股东的财富，一般称之为“贴权”</p>
--	---

【例 10-2】 A 公司采用配股的方式进行融资。2010 年 3 月 21 日为配股除权登记日，以公司 2009 年 12 月 31 日总股本 100 000 股为基数，拟每 10 股配 2 股。配股价格为配股说明书公布前 20 个交易日公司股票收盘价平均值的 5 元/股的 80%，即配股价格为 4 元/股。

假定在分析中不考虑新募集投资的净现值引起的企业价值的变化，计算并分析：

(1) 在所有股东均参与配股的情况下，配股后的每股价格。

【答案】

由于不考虑新投资的净现值引起的企业价值的变化，配股后股票的价格应等于配股除权价格。

$$\text{配股后每股价格} = \frac{500000 + 20000 \times 4}{100000 + 20000} = 4.833 \text{ (元/股)}$$

(2) 计算每一份优先配股权的价值。

【答案】

由于原有股东每拥有 10 股股票将得到 2 股股票，故为得到一股新股需要 5 股股票。因此：配股权的价值 = (4.833 - 4) / 5 = 0.167 (元)

(3) 假设某股东拥有 10000 股 A 公司股票，若配股后的股票市价与配股的除权价格一致，计算若该股东参与配股，对该股东财富的影响。

【答案】

假设某股东拥有 10000 股 A 公司股票，配股前价值 = 50000 元

参与配股投资额 = 4 × 2000 = 8000 (元)

股东配股后拥有股票总价值 = 4.833 × 12000 = 58000 (元)

股东财富的情况没有变化。

(4) 假设某股东拥有 10000 股 A 公司股票，若配股后的股票市价与配股的除权价格一致，计算只有该股东未参与配股，该股东财富有何变化。

【答案】

如果该股东没有参与配股：

配股前价值 = 50000 元

配股后股票的价格 = (500000 + 18000 × 4) / (100000 + 18000) = 4.847 (元/股)

股东配股后股票价值 = 4.847 × 10000 = 48470 (元)

股东财富损失 = 50000 - 48470 = 1530 (元)

【结论】

若配股后交易价格等于理论除权价格：



参与配股后股东财富不变，
放弃参与配股股东财富减少。

