

第二节 普通股筹资

【知识点一】普通股筹资的特点

(一) 普通股筹资的优点

- (1) 没有固定利息负担。
- (2) 没有固定到期日。
- (3) 财务风险小。
- (4) 能增加公司信誉。
- (5) 筹资限制较少。

另外，由于普通股预期收益较高并可在一定程度上**抵消通货膨胀的影响**（通常在通货膨胀期间，不动产升值时普通股也随之升值），因此普通股筹资更容易吸收资金。

(二) 普通股筹资的缺点

- (1) 普通股资本**成本较高**。
- (2) 以普通股筹资会增加新股东，这可能会**分散公司的控制权**，削弱原有股东对公司的控制。
- (3) 如果公司股票上市，需要履行严格的信息披露制度，接受公众的监督，会带来较大的**信息披露成本**，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**。

【知识点二】普通股的发行方式

1. 公开发行与非公开发行
2. 直接发行与间接发行
3. 有偿增资发行、无偿增资发行与搭配增资发行

1. 公开发行与非公开发行

公开发行又称公募，是指向不特定对象公开募集股份。

这种发行方式的发行**范围广**、发行**对象多**，易于**足额募集**资本，股票的变现性强，**流通性好**；股票的公开发行还有助于提高发行公司的**知名度和影响力**。

但这种发行方式也有不足，主要是**手续繁杂**，**发行成本高**。

1. 公开发行与非公开发行

非公开发行又称私募，是指上市公司采用非公开方式，向特定对象发行股票的行为。

这种发行方式**灵活性较大**，**发行成本低**，但发行**范围小**，股票**变现性差**。

2. 直接发行与间接发行

直接发行，是指发行公司自己承担股票发行的一切事务和发行风险，直接向认购者推销出售股票的方式。

这种销售方式优点是可由发行公司直接**控制发行过程**，并可**节省发行费用**。

缺点是筹资**时间长**，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**。

间接发行又叫委托发行，是指发行公司将股票销售业务委托给证券经营机构代理。

委托销售又分为**包销和代销**。

对发行公司来说，包销的方式可**及时筹足资本**，**免于承担发行风险**（股款未募足的风险由承销商承担），但将股票以较低的价格出售给承销商会损失部分溢价。

代销是证券经营机构为发行公司代售股票，并由此获取一定的**佣金**，但不**承担股款未募足的风险**。

3. 有偿增资发行、无偿增资发行与搭配增资发行

有偿增资发行，是指认购者必须按股票的某种发行价格**支付现款**，方能获得股票的一种发行方式。

公开增发、配股和定向增发都采用有偿增资的方式。采用这种方式发行股票，可以直接从外界募集股本，**增**

加公司的资本金。

3.有偿增资发行、无偿增资发行与搭配增资发行

无偿增资发行，是指认购者**不必**向公司**缴纳现金**就可获得股票的发行方式，发行对象只限于原股东，采用这种方式发行的股票，不直接从外界募集股本，而是依靠减少公司的资本公积或留存收益来增加资本金。

一般只在**分配股票股利、资本公积或盈余公积转增资本**时采用。

搭配增资发行，是指发行公司向原股东发行新股时，**仅让股东支付发行价格的一部分**就可获得一定数额股票的发行方式，这种发行方式通常是对原股东的一种优惠。

【例题·单选题】与不公开发行股票方式相比，公开发行的股票方式（ ）。

- A.发行条件低
- B.发行范围小
- C.发行成本高
- D.股票变现性差

答案：C

解析：与不公开发行股票方式相比，公开发行的股票方式发行条件高，发行范围大，发行成本高，股票变现性强。

【知识点三】普通股的发行条件

1.非公开发行普通股

上市公司非公开发行股票，应当符合下列规定：

- (1) 发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 **80%**。
- (2) 本次发行的股份自发行结束之日起，**6 个月**内不得转让；控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，**18 个月**内不得转让。
- (3) 募集资金使用符合本办法的相关规定。
- (4) 本次发行将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。

【知识点四】普通股的发行定价

股票发行价格通常有等价、时价和中间价三种。发行人通常会参考公司经营业绩、净资产、发展潜力、发行数量、行业特点、股市状态等，确定发行价格。

值得注意的是，我国 2023 年 12 月 29 日修订的《公司法》规定，股票发行价格可以按票面金额，也可以超过票面金额，但**不得低于票面金额**。

我国《证券法》规定，股票发行采取溢价发行的，其发行价格由**发行人与承销的证券公司协商**确定。

我国《上市公司证券发行管理办法》规定，公开增发股票的发行价格，应**不低于**公告招股意向书前 20 个交易日公司股票**均价**或前 1 个交易日的均价；非公开发行股票的发行价格**不低于**定价基准日前 20 个交易日公司股票**均价的 80%**。

普通股的首次公开发行时，发行人不得有下列影响持续盈利能力的情形

- (1) 发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响
- (2) 发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响
- (3) 发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖
- (4) 发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益
- (5) 发行人在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

(6) 其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

【例题·单选题】下列关于普通股筹资定价的说法中，正确的是（ ）。

- A.首次公开发行股票时，发行价格应由发行人与承销的证券公司协商确定
- B.上市公司向原有股东配股时，发行价格可由发行人自行确定
- C.上市公司公开增发新股时，发行价格不能低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价的 80%
- D.上市公司非公开增发新股时，发行价格不能低于定价基准日前 20 个交易日公司股票的均价

答案：A

解析：配股一般采用网上定价发行的方式。配股价格由主承销商和发行人协商确定；上市公司公开增发新股，“发行价格应不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前 1 个交易日的均价”；上市公司非公开增发新股时，发行价格应不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%。