



# 市场遇冷业绩普亏 定增基金生存艰难

曾经依赖于火热的定增市场，在投资者眼中“遍地捡钱”的定增基金，如今随着监管的严控和市场的转冷如今已风光不再。北京商报记者注意到，近日，华安基金发布公告表示，准备转型旗下一只定增概念指数基金。据不完全统计，今年以来，更是有超10只定增基金宣布转型，而弱市之下大批定增股破发，定增基金业绩也难以幸免。有业内人士表示，在定增项目难选和退出不畅的双重影响下，定增基金可能会成为被逐渐冷落的产品。

定增基金成立以来亏损幅度前五位信息一览

基金简称	成立以来净值增长率	今年二季度末规模
国投瑞银瑞盛	-42.3%	5.65亿元
平安大华鼎泰	-35.35%	3.17亿元
华安中证定向增发	-27.86%	0.09亿元
财通多策略福享	-25.95%	24.61亿元
财通福盛定增	-24.39%	4.27亿元

数据来源:Wind

亏损已达到25.95%，年内亏损也达到了20.13%。

在张婷看来，业绩的普遍下滑是由于在2016年成立的多数定增基金在3000点以上，而今年市场大幅回调，导致定增解禁股走弱，甚至很多定增基金出现踩雷的现象，导致基金收益出现回撤；另一方面，减持新规对于解禁时间以及减持比例的要求，也导致了操作难度加大，对收益造成一定影响。

## 退出遇窘生存艰难

有基金高级研究员王骅表示，目前市面上的定增基金除以18个月为主外，还有2年期和5年期产品，而根据新规，定增锁定期一年后最多只能卖50%的定增仓位，如果考虑参与定增的预留期限，18个月的封闭期显然有些仓促，整体的投资期限就要延长。如果限售股占比过高，基金资产变现能力较弱，投资者可能无法进行赎回操作，尤其是大额赎回操作。但是，受再融资和减持新规的影响，定增发行的难度加大，定增由卖方市场已经转为买方市场。

对于定增基金的当下处境，有基金公司内部人员向北京商报记者透露，新规下发后产品退出渠道不畅，定增基金出现赎回难题，众多基金管理人需要花费大量人力物力去进行投资者情绪的排解，且销售窘境目前仍难解决。

而在未来走势和投资策略方面，张婷强调，未来定增基金的操作难度加大，如果不是特别好的项目或者高折价率，机构可能不愿意参与，而对于优质项目获取能力较强的基金公司则更有优势。目前很多到期的定增基金转为LOF基金，未来的主要收益在二级市场投资收益，和定增项目选择有一定的区别，因此选择时需要注意。

王骅也对定增发展持悲观态度，在他看来，一些优秀的上市公司定增破发，会存在一定的投资机会，但目前市场整体估值水平处于底部区间，具备长期投资价值的个股数量不少，考虑到实施定增项目的个股并不很多，是否出现股价较增发价格折价不是选股的主要考虑因素；另外，定增个股又普遍跌破增发价，不能单纯依靠个股跌破定增价格就判断买入后具备安全边际。在定增项目难选和退出不畅的双重影响下，定增基金可能会成为被逐渐冷落的产品。

北京商报记者 苏长春  
实习记者 刘宇阳/文 高蕾/制表

## 超10只定增基金年内转型

10月10日，华安基金发布“关于华安中证定向增发事件指数证券投资基金（LOF）基金份额持有人大会表决结果暨决议生效的公告”，公告表示，该次基金份额持有人大会于10月9日审议了《关于华安中证定向增发事件指数证券投资基金（LOF）转型并修改基金合同等相关事项的议案》，审议事项获持有人100%同意通过，基金名称修改为华安创业板50交易型开放式指数证券投资基金联接基金，于10月10日上午10:30复牌。而对于给予份额持有人赎回或卖出的转型选择期时间安排，华安基金表示，选择期自10月11日起至11月7日止。

Wind数据显示，截至10月9日，华安中证定向增发年内净值增长率亏损33.46%，在60只可查询到数据存续定增基金（份额分开计算，下同）中年内业绩垫底。此外，银华鑫盛定增灵活配置混合型证券投资基金也将于10月14日到期，相关提示性公告表示，10月15日，该基金自动转型为上市开放式基金（LOF）。

事实上，据北京商报记者不完全统计，今年以来，已有超过10只定增基金宣布到期或主动转型，而这其中，不乏此前主打定增产品线大户的身影，九泰基金便是其中之一。9月28日，九泰基金发布公告称，旗下九泰锐丰定增两年定期开放灵活配置混合型证券投资基金转型为灵活配置型基金（LOF）的基金合同生效。除九泰锐丰外，九泰锐诚定增灵活配置混合型基金，也于今年6月发布公告表示拟作出转型。在转型方案相关事项说明中，九泰基金指出，本基金是一只定增主题型基金。鉴于《上市

公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告[2017]9号）及上海、深圳证券交易所出台的完善减持制度的相应细则发布后，本基金面临在封闭期结束前无法将解禁股票全部减持、导致定增投资策略不能继续执行的风险，因此，通过将本基金转型为非定增主题型的灵活配置混合型基金，有利于基金资产的流动性管理和投资运作，从而更好地维护基金份额持有人利益。

在格上财富研究员张婷看来，多数定增基金都是在2016年成立，随着减持新规的出台，限制了解禁比例，拉长了解禁时间，解禁时间延长到2-3年，而很多定增基金都是18个月开放，延长退出时间增加了定增收益的不确定性，获益难度加大，因此很多定增基金不得不转型。

## 监管严控业绩不佳

正如张婷所讲，定增基金由盛转衰与定增市场监管政策变动影响不无关系。2017年2月17日，证监会再融资新规实施，表示取消将董事会决议公告日、股东大会决议公告日作为上市公司非公开发行股票定价基准日的规定，明确定价基准日只能为本次非公开发行股票发行的首日，从发行端收紧定增。

证监会指出，定增定价机制选择存在较大套利空间，广为市场诟病。定增股票品种以市场约束为主，主要面向有风险识别和承担能力的特定投资者，因此发行门槛较低，行政约束相对宽松。但从实际运行情况来看，投资者往往偏重发行价格相比市价的折扣，忽略公司的成长性和内在投资价值。过分关注价差会造成资金流向以短期逐利为目标，不利于资源有效配置和长期资本的形成。限售期满后，套利资金集中减持，对

市场形成较大冲击，也不利于保护中小投资者合法权益。2017年的再融资新规从定价机制、规模、频率三方面对定增市场作出限制。

而同年5月末监管再度加码，下发减持新规，为火爆的定增市场浇上冷水；“定增股东限售期解禁后，集合竞价12个月内减持不得超过50%”等一系列硬性指标将定增基金获利空间进一步压缩，其中对股东限售期解禁后退出机制的限制成为最大掣肘。

也有业内人士强调，去年5月从退出端加大对定增市场的限制，定增股票第一年最多能卖出50%的股票，剩余部分还要再等一年才能清算。由此，定增市场迅速降温之下，定增基金的策略失灵，外加近两年来股指下挫，大批定增股出现破发，业绩也因此表现不佳。

Wind数据显示，定增基金的业绩也逐渐由正收益转为亏损。在2015年、2016年风生水起的定增基金，成立2、3年以后，如今最高亏损幅度已超40%。北京商报记者统计发现，截至目前，成立以来净值亏损超过20%的定增基金共有8只，其中，最为严重的是国投瑞银瑞盛混合（LOF），亏损幅度达到42.3%，而曾经的“定增大户”财通基金、银华基金在这8只产品中也分别占据3只和2只。

据Wind数据统计，截至10月9日，在有60只可查询到业绩数据的存续定增基金中（份额分开计算，下同），银华、九泰、财通和博时4家基金公司共成立产品28只，占到总数的46.67%。其中，银华基金有6只，2只年内净值增长率为正，4只负；博时基金有9只，3只正，6只负；九泰基金有7只，6只负；曾经的“定增王”财通基金共存续6只产品，如今业绩全部为负，截至目前，表现最差的财通多策略福享成立以来净值