

私募参与A股定增“尝甜头”：

豪掷近40亿元 整体浮盈超35%

□本报记者 王辉

2025年的A股定增市场格外热闹。私募机构鱼贯而入，试图在这片“折价沃土”中获取超额收益。私募排排网数据显示，从今年初至9月4日，已有41家私募机构参与A股定增项目，获配金额近40亿元，整体浮盈超35%。另一家第三方机构监测数据显示，从今年初至9月9日，在私募参与的45只定增个股中，8只个股的私募浮盈超过100%，16只个股的私募浮盈超过50%。在这场定增盛宴中，私募机构各显神通，展现出不同的投资策略与择股能力。



视觉中国图片

定增市场回暖 私募踊跃参与

定增市场正在成为私募机构的业绩增长点。市场回暖、政策优化等因素共同推动了私募定增策略收益率攀升。在此背景下，今年A股定增市场正在经历一轮显著回暖。

根据私募机构涌津投资的监测，从今年初至8月7日，已有95家A股上市公司完成定增，合计募资7279.22亿元，同比增长约542%，较2024年全年1730.52亿元的定增募资金额同比增长逾3倍。即便剔除中国银行、邮储银行等多只银行股的巨额定增，其他项目的定增募资额仍高于2024年全年，显示出今年定增市场活跃度的大幅提升。

涌津投资董事长谢小勇向记者透露：“今年5月以来，定增市场热度明显提升，我们择机参与了2只股票的定增项目，主要关注低估值、折扣较大的标的，目前均是浮盈状态。”

业内人士认为，这波定增热潮源于多方面因素。在政策面上，新“国九条”等多项资本市场政策逐步形成合力，优化了定增市场的投资者结构。从市场层面看，今年A股整体走势向

好，带动了大量拟定增个股的强劲市场表现，提升了各类投资者参与定增的兴趣。

融智投资FOF基金经理李春瑜表示：“上市公司定增发行价格通常存在折价，这让私募机构能够以较低成本获得股份，直接增厚了投资收益。”他补充道，2025年股市整体向好，具备基本面支撑或主题、题材催化的定增个股表现尤为强劲，不少标的大幅跑赢市场基准，这是今年私募机构在A股定增市场上“收益颇丰”的关键原因。

从私募机构参与A股定增的规模来看，呈现“多层次参与”的格局。私募排排网监测数据显示，从今年初至9月4日，在41家参与定增投资的私募中，16家私募获配金额低于0.5亿元，13家获配金额在0.5亿元至0.99亿元之间，7家私募获配金额在1亿元至1.99亿元区间，还有5家私募获配金额不低于2亿元。

三重收益驱动因素浮出水面

随着A股定增市场持续活跃，定增策略的收益来源成为业内关注焦点。格上基金研究员托合江分析认为：

“定增策略的收益，主要包括定增发行价相比市值的折扣、市场整体贝塔以及定增个股超越市场的阿尔法。”

折价优势是定增投资的核心吸引力。据业内人士透露，今年定增市场的折扣优势相当明显，不少项目发行价较市价有10%左右的折让，这为投资者提供了天然的安全垫。

市场整体回暖为定增投资提供了贝塔收益。“在市场走出强势行情的前提下，定增具有折扣安全垫的优势更为显著。”谢小勇表示，2020年以来，尽管市场有所起伏，但A股定增投资的整体胜率仍高于50%。另外，随着近两年再融资审核趋严，定增项目整体质量有所提升，定增市场的调整也筛选掉了“一些赚快钱的策略”。

个股选择是投资者阿尔法收益的关键。李春瑜认为：“不少私募机构在项目筛选、议价能力、流程效率等方面专业能力突出，更容易把握定增机会。”

上海某股票私募的基金经理表示，该机构今年参与了某基础化工个股的定增，尽管获配金额不大，但目前的浮盈比例已超过100%。该私募人士表示：“我们通过深入研究发现，这家公司在细分领域具有一定技术

壁垒，且行业正处于景气度上升期。定增折价为投资提供了安全边际，而行业复苏则带来了超额收益。”

此外，私募机构在投资偏好上具有鲜明特征。据了解，今年以来私募机构参与的定增项目主要集中在TMT、化工、医药、电子、机械设备等行业，这些板块多受益于“涨价预期”，或处于“政策扶持”的产业周期中。

私募投资策略各具特色

记者注意到，今年以来，不同规模的私募机构在定增策略上展现出截然不同的风格。例如，小规模私募多采取“押注式”操作，多家规模在5亿元以下的小型私募，仍然拿出超5000万元的资金，敢于在单只个股的定增项目上“下重注”。相比之下，大中型私募更注重风险控制。

对此，李春瑜分析称，小私募敢于重仓押注，追求高弹性；大私募则通过分散投资多个项目控制风险，将定增作为组合配置的一部分。

私募机构的决策机制和风控机制也是关键环节。谢小勇表示：“私募机构具有快速决策的相对优势。2020年2

月，当时的定增新规落地后，我们在当年4月就快速决策并参与了一个定增项目，最终取得了较为丰厚的收益。”

此外，私募的资金配置灵活性也是其一大优势。据了解，私募可以通过自营、产品、专户等多种模式参与定增；在投资模式上，从单一主体报价，到综合使用券商的衍生品工具，一方面能够获得定增的贝塔收益，另一方面也能在组合中更好管理风险、分散风险。

有私募机构表示：“现在我们更加关注行业优质公司的高成长机会、龙头公司在低谷期的基本面改善机会，以及行业困境反转后的投资机会。相较以往，我们现在对定增项目的筛选更加严格了，但是，优质定增项目未来的潜在回报预计会更加可观。”

托合江进一步指出，在政策支持、市场活跃度提升和部分上市公司企业依然有突出融资需求的背景下，今明两年A股定增市场依然具有吸引力。但值得注意的是，投资者需要把握参与价格，结合市场和价格灵活应对。因此，具有灵活应对能力和深度研究及定价能力的私募管理人将更具竞争优势。

方正富邦基金汤戈：掘金固态电池“从0到1”发展机遇

□本报记者 王宇露

A股市场热潮涌动，新一轮主线行情正悄然酝酿。

近日，深耕产业研究多年的公募老将、方正富邦基金首席投资官汤戈，敏锐捕捉到一股不容忽视的变革力量——固态电池。汤戈在接受中国证券报记者采访时表示，当前固态电池行业正迎来从实验室走向商业化量产的关键转折点，技术路线逐渐清晰，政策支持力度加大，部分企业已开始获得实际订单。这些迹象表明，产业爆发时机已不再遥远，固态电池有望成为市场主线行情之一。

汤戈的投资框架强调“深度研究”与“广度覆盖”相结合，以深度产业研究为基础，兼顾覆盖全市场的广度与挖掘赛道的锐度。这也是他能够发现新机遇、敢于重仓的底气所在。

固态电池有望成为主线行情之一

今年以来，A股市场走出了亮眼行情，投资者热情持续升温。对于后市，汤戈保持乐观态度。他认为，2026年市场有望延续向好态势，而支撑这一判断的，是他对流动性环境和企业业绩改善的双重信心。

在具体方向上，汤戈看好以下领域：AI算力硬件驱动下产业链协同增长的电子行业；供给侧改革深化龙头竞争优势的地产行业；以及产品创新引领需求重构的新消费领域；此外，他重点提及了固态电池这一新兴赛道。

汤戈看好固态电池，主要基于三大逻辑。首先，当前该行业正处于“从0到1”的产业化起步阶段。此前，电池固态化的技术探索主要集中在半固态和准固态路线。随着技术路线逐渐清晰，全固态电池已不再遥远，它正从实验室手工制备向小规模量产转

型，标志着技术落地从理论可行向工程实现的跨越。海外公司已在全固态电池方面有重要进展，国内部分公司的相关订单已经开始放量，为投资提供了现实支撑。

其次，固态电池产业市场潜力巨大，未来空间可观。固态电池凭借较高的安全性及能量密度优势，在新能源车、消费电子、机器人及低空飞行器等领域具备广阔的应用前景。汤戈预计，未来，固态电池行业有望进入“从1到10”的爆发期，远期来看，固态电池有望替代约20%的高端锂电池市场，这将带动相关上下游企业实现跨越式增长。

此外，固态电池板块兼具业绩改善与成长弹性。汤戈认为，新能源行业整体已企稳回升，部分企业半年报反映出收入和利润改善，具备“均值回归”的条件。固态电池产业链中的设备企业订单率先落地，相关公司业绩逐渐释放。随着未来材料环节的放

量，板块有望迎来“戴维斯双击”的投资机会。

谈及固态电池的各个投资环节，他指出，固态电池产业链的投资机会呈现显著的阶段性特征，需沿“设备先行-材料突破-场景放量”的逻辑链条进行系统性布局，当前阶段的机会更侧重于设备环节。

“深度+广度”双轮驱动

作为公募行业经验丰富的老将，汤戈的投资哲学形成于其多年的研究与投资实践。前期，他就已建立起一套产业投研框架，强调对产业链各环节的细致梳理和长期跟踪。在加入方正富邦基金之后，他融合了平台化、标准化的公募研究体系，形成了更为综合的“深度+广度”双轮驱动模式。

“深度产业研究是发现价值的基础，但在全市场组合管理中，必须同时兼顾视野的广度。”汤戈指出，通过

深入的基本面研究，可以甄别出具备长期价值的行业和公司；而通过扩大研究覆盖面，能在不同的市场阶段灵活调整组合结构，以适应市场变化。

具体而言，他的投资流程包含三个关键环节：首先是价值发现，他通过深度产业研究识别有潜力的行业和公司；然后是均值回归，他倾向于在产业萌芽期或行业反转初期进行布局，借助景气度回升实现估值修复；最后是投资品种选择，他会根据产品目标和市场环境，动态平衡收益与回撤，灵活调整投资组合的集中与分散程度。

基于这一框架，汤戈不仅管理着全市场风格产品，在电子、新消费、地产等领域多元配置；还在深度研究的基础上，积极探索更具锐度的产品，在看准的产业方向上适度集中，力求捕捉更强的超额收益。他强调，即便进行集中投资，仍然不会脱离原有的投研框架和风控原则，一切投资决策都建立在扎实的研究基础之上。