

上市公司回购履约率创新高 提振信心稳定股价

证券时报记者 张娟娟

回购是上市公司提振信心的重要手段,通过回购自家股票,在优化股权结构的同时,对稳定股价有积极意义。2023年以来,伴随着市场下行以及回购制度的优化,上市公司掀起新一轮回购高潮。

承诺没有按时完成,或者高承诺低执行。随着监管力度加大,上市公司“忽悠式”回购也将付出代价。比如合纵科技在回购期限内未实施回购,近日已被证监会立案调查。

本文通过梳理上市公司回购现状,对比历年A股回购完成率,分析公司未完成回购的原因以及对二级市场的影响。

主动回购数量创新高

从2005年出台回购的基础规范,到2013年规定了7种鼓励回购的形式,再到2018年简化回购实施程序,政策层面对上市公司回购给予鼓励,并顺应资本市场的发展趋势,积极支持上市公司进行有效的市值管理和股权激励。

今年8月中旬,证监会提出“修订股份回购制度规则,放宽相关回购条件,支持上市公司开展股份回购”,以提高上市公司投资吸引力,更好回报投资者。

在政策的激励下,A股回购生态逐渐向好,越来越多上市公司加入回购阵营。证券时报·数据宝以预案日(如无特别说明,下同)统计,2023年以来

(截至11月30日,下同),发布回购预案(含多次回购)的公司数量接近1650家,创历史新高。其中主动回购(包括回购目的为市值管理、股权激励或员工持股计划、其他类型)的公司数量逐年递增,2023年有613家公司发布主动回购计划,数量创历史新高。其中,以市值管理为目的的回购公司数量有43家,仅次于2019年,数量为历史第二高。

追溯历史发现,2013年、2015年、2018年开展回购的公司数量均创出阶段性高点。从背后原因看,一方面与回购政策的优化有关;一方面与市场情绪相对低迷,更多公司通过回购提振投资者信心有关。

2023年以来,上市公司密集回购,用真金白银给自家公司“投票”,其中发布主动回购预案的公司数量创历史新高。同时,回购“信用度”也大幅上升,回购完成率创下历史新高。回购对公司股价有积极意义,完成率越高的公司,市场表现越好,其中完成率超过100%的公司,股价表现远超其他公司。



不同回购完成率公司股价表现对比

回购完成率	最新回购进度公告日 平均涨跌幅(T日,%)	T+5日累计平均 涨跌幅(%)	T+20日累计平均 涨跌幅(%)
停止实施	-1.44	-2.35	-2.86
完成率为0	-0.13	-2.08	-2.84
完成率0~30%	-0.21	-1.05	-2.27
完成率30%~50%	-0.15	1.25	0.80
完成率50%~100%	0.20	0.59	1.45
完成率超100%	0.67	1.70	1.83

未完成回购计划公司数量下降

纵观A股历史,既有公司100%完成回购计划,也有公司未能如期完成回购预案。综合来看,未完成回购计划的主要分两种类型:未如约回购(停止实施、失效、未通过)、低回购完成率。

数据宝统计,自2013年以来共有53家上市公司未如约回购,其中“停止实施”的公司数量居多;其次是“失效”的情形,主要集中于2014年、2015年;“未通过”的公司有3家,其中2018年有2家,2019年有1家。

以“停止实施”的公司来看,2018年数量最多,达到13家;2020年以来数量大幅下降,均在2到3家,其中2023年仅有3家,分别为科强股份、卓兆点胶及中红医疗。

对于低完成率的回购,进度为“完成”的主动回购公司中,以完成率(优先统计回购金额,其次回购数量)低于50%的公司来看,2018年创历史峰值,多达160余家;2023年以来仅有6家,其中完成率低于10%的公司仅有2家,两项指标均创下2018年以来新低。

值得一提的是,上述低完成率公司中有11家公司完成率为零,意味着这些公司未开展实质性的回购,除合纵科技外,还有跨境通、福瑞股份等,这11家公司回购预案日均在2023年以前。

可以看出,在回购制度不断完善背景下,2023年以来无论是未如约回购还是回购完成率较低的公司数量,均大幅下降。

对于未完成回购计划的原因,主要

包括自有资金使用完毕、回购期限内股价高于回购价格上限,还有因为回购期间涉及年报预告、业绩快报等窗口期或再融资期间不得回购公司股份等。

比如中红医疗于2023年1月30日发布回购预案,3月28日发布回购停止实施公告。卓兆点胶于2023年10月19日上市,11月13日发布回购预案,11月24日发布停止实施公告,这2家公司停止实施的原因均系公司股价触及回购停止条件。

对于低执行的原因,有公司表示回购过高将导致其不符合交易所上市条件,或是回购期间触及终止条件。比如北交所公司倍益康于2023年1月9日发布回购预案,5月5日公布回购完成公告,其间仅回购500股,占预计回购股数上限的0.1%,回购金额占预计回购金额上限的比例仅有0.08%。公司解释称,若按照资金总额上限回购,将导致公众股东持股占比低于25%,不符合北交所上市条件。

另一家公司百甲科技2023年9月15日开始回购,至11月28日结束,实际回购数量占预计回购数量上限的比例为2.67%,未超过方案披露的回购规模下限。对此,公司表示股票自2023年11月22日起至11月28日连续5个交易日收盘价高于公司最近一期经审计的每股净资产,触发了稳定股价方案终止的情形。

需要补充的是,相比上述有合理解释的公司,诸如合纵科技这样有“硬条

件”支撑回购却未完成计划的公司并不少见。

数据宝统计,在回购期限内(预案日至公告回购完成日),公司股价符合回购预案价格上限、公司现金及现金等价物高于预计回购金额、回购进度为“完成”但完成率低于50%的公司有250余家,其中区间成交均价低于每股净资产的公司有20余家,启迪环境、东方集团均出现2次,后者2次回购金额占预计金额比例均低于5%。回购进度为

“停止实施”的公司有40家,仅ST易购回购期限内成交均价低于每股净资产。

“完成”回购计划的公司中,有6家公司虽然在回购期限内股价超过回购预案价格上限,但依然100%完成回购,包括杭氧股份、星球石墨、北部湾港等。

证监会相关负责人此前表示,对“忽悠式回购”露头就打。合纵科技“忽悠式”回购被立案调查,有助于规范上市公司回购行为,提高市场整体公信力以及治理水平。

历年发布主动回购预案公司数量

单位:家



回购数量完成率创新高

回购完成情况反映出上市公司的回购是否“真心实意”。从回购进度来看,除了完成回购的公司以外,有些公司的回购仍在实施中,有些则处于终止、停止实施甚至为失效的状态。不过,也有些公司“诚意十足”,超额完成了回购计划。

数据宝对进度为“完成”的主动回购公司进行统计,分别计算历年回购数量完成率(已回购数量/预案回购数量*100%)的平均值。结果显示,2023年以来上市公司回购数量平均完成率达到了109%以上,创下历史新高。其中超额完成(完成率>100%)的公司有60余家,比如科沃斯预计回购156.53万股,实际回购321.17万股,实际回购超

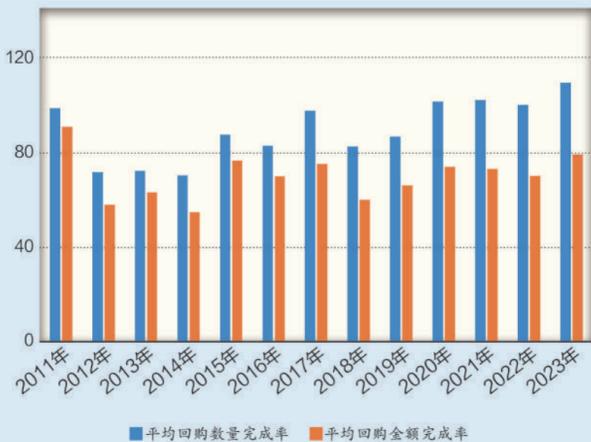
出计划达到105.18%;金禾实业、通达股份则超额回购80%以上。

如果以回购金额(已回购金额/预案回购金额*100%)为统计口径,结果显示,2023年以来上市公司回购金额平均完成率近80%,仅次于2011年,创下12年以来新高,较上一年提升近10个百分点。从单家公司来看,华凯易佰、海信家电等回购金额完成率超过100%。需要补充的是,2015年上市公司回购金额完成率也相对较高,平均在76%以上。

上市公司的回购意愿既与政策鼓励,也与市场行情相关。2023年和2015年的市场均经历大幅回调,公司在股价低位时回购意愿明显上升。

历年主动回购公司完成率均值一览

单位:%



上市公司回购要言出必行 力戒忽悠

证券时报记者 张娟娟

从历史数据来看,A股回购潮主要集中在市场低迷期,上市公司通过回购可以向市场传递积极信号,对公司股价有正向影响。

2023年市场走势不尽如人意,上市公司由此开启回购浪潮。今年前11个月发布回购预案的上市公司中,已完成回购计划的公司共计回购金额276.46亿元,仍在实施或尚未实施计划的公司拟回购金额合计916亿元(注:部分公司未发布回购价格或金额,因此未统计在内),两者合计金额近1200亿

元,而去年同期该金额为640亿元,环比近乎翻倍。

从数量上看,今年内主动开启回购的上市公司数量突破600家,创下历史新高;平均回购金额完成率近八成,创过去12年来新高。

数据分析显示,公司在发布回购预案后股价通常会正向反馈,尤其是如约完成回购的公司,更受到资金的青睐。以2023年为例,主动回购的公司中,预案发布日至后3个交易日平均涨幅为1.67%,预案发布日至后5个交易日平均涨幅2.43%。虽然整体涨幅不高,但相比今年的市场行情,回购预案仍有效

支撑了股价。

不过,回购应该是拿真金白银去实施,而不能只停留在口头上,更不能通过“忽悠式”回购,来操纵公司股价。《上市公司股份回购规则》第36条规定,上市公司及相关方未按照回购股份报告书约定实施回购的,证监会可以采取责令改正、出具警示函等监管措施。

随着监管趋严,今年以来回购市场履约率明显提高,“停止实施”或蜻蜓点水式回购的公司数量均大幅下降。

值得注意的是,“停止实施”或蜻蜓点水式的回购公司,股价往往会被“打回原形”。因此,上市公司发布回购预

案前,既要对自身实力进行综合评估,包括资金来源、回购目的等,又要衡量是否能如约完成回购,不能盲目开展回购计划最后却无法正常实施。

同时,“忽悠式”回购不但受到监管惩处,还严重损害上市公司在股民心目中的信誉度和形象。这种失信行为,还与证券市场建立在诚信的基础上背道而驰,威胁资本市场的健康运行。

对投资者而言,应擦亮眼睛,在充分了解公司的财务状况和经营情况,评估公司的回购能力和长期发展前景以后,再对公司进行投资,不因一纸回购公告而盲目跟进炒作。

近十年回购低完成率公司数量

年份	停止实施数量 (家)	完成率低于50% 的公司数量(家)	完成率低于30% 的公司数量(家)
2014年	0	3	3
2015年	7	8	5
2016年	0	2	2
2017年	2	6	2
2018年	13	162	81
2019年	6	34	20
2020年	2	18	9
2021年	3	27	14
2022年	2	28	15
2023年	3	6	5

回购计划支撑股价表现

购目的为“市值管理”的公司平均涨幅较高,“股权激励注销”的平均涨幅依然最低。

以回购进度(仅考虑主动回购)来看,“停止实施”和“完成”回购的公司中,股价表现最差的是“停止实施”类型,最新一次回购进度公告日(T日)平均下跌超1%,T+20日累计平均跌幅近3%。

“完成”回购公司中,完成率越低,股价表现越一般;完成率越高,股价表现越好。完成率超过100%的公司股价整体表现超越其他公司。由此可见,回购完成率越高,越容易获得二级市场的认可。

不同回购类型股价表现一览

回购类型	回购目的	预案日至最新 公告日涨幅 均值(%)	预案日后3个 交易日涨幅 均值(%)	预案日后5个 交易日涨幅 均值(%)
主动回购	主动回购 (以下3种情形)	13.27	2.23	2.62
	市值管理	9.48	3.33	3.26
	实施股权激励或 员工持股计划	8.14	1.90	2.36
	其它可转债或 减少注册资本等	19.64	2.18	2.66
被动回购	股权激励注销	3.98	0.18	0.34