

A股掀起回购热潮:今年866家公司高举回购大旗

证券时报记者 王基名

今年以来,随着大盘的节节下跌,A股公司掀起股份回购热潮,回购数量和金额都呈现翻倍的增长,尤其是在大盘 3000 点以下之时,股份回购更成为上市公司积极自救的重要措施。而股份回购制度的调整,更是点燃了上市公司的回购热情。

股份回购激增

根据 Wind 统计数据显示,今年截至 11 月 1 日,A 股共有 866 家公司启动股份回购流程,预计总回购的股份总数达 149.14 亿股;而去年全年,A 股仅有 459 家公司启动股份回购流程,计划总回购股份总数仅为 37.46 亿股。另外,从实际回购实施情况来看,今年截至 11 月 1 日,已经有 583 家公司实施了股份回购,股份回购数量高达 46.31 亿股,已经实施的金额则高达 317.75 亿元;这明显高于去年全年 A 股公司实施的股份回购情况,2017 年,A 股公司共计 383 家公司实施了股份回购,股份回购数量约 19.90 亿股,实施股份回购金额仅为 91.99 亿元。

而且统计数据显示,今年大多数的股份回购是发生在 6 月 19 日之后,也即上证综指低于 3000 点的这段时间。

6 月 19 日至 11 月 1 日,共有 757 家 A 股公司启动股份回购流程,占全年的 87%;并且期间已经有 445 家 A 股公司实施了股份回购,约占今年已实施股份回购公司的 76%;期间已实施股份回购数量约为 36.86 亿股,约占今年已实施股份回购总数量的 80%;另外,期间已实施股份回购总金额约为 240 亿元,约占今年已实施股份回购总金额的 76%。

在 4 个半月的时间里,A 股公司可谓掀起了疯狂的回购潮,而股份回购最直接最明显的影响就是提升股价,在市场大环境不佳时起到提振信心的作用,同时通过减少上市公司总股本可以提高当期每股收益,从而一定程度上降低公司的估值水平。

据光大证券统计,A 股回购预案公告当天,上市公司股价平均上涨 2.72%,相对沪深 300 超额收益 2.65%;公告 1 个月内(不包括当天收益)上市公司股价平均上涨 1.35%,相对沪深 300 超额收益 1.52%。但在下跌市场中,A 股股票回购可以在 1 个月内对上市公司股价起到稳定作用;而董事会公告是市场首次关注到公司的股票回购行为,传递了积极信心,当天及 1 月内超额收益最为明显;而在更长的时间段,股票回购的超额收益明显下降,未能扭转上市公司回购股票票前的下跌走势。

以今年已经以 18.28 亿元真金白银进行股份回购的美的集团为例,在其今年 7 月 5 日发布涉及 8000 万股总金额将近 40 亿元的股份回购案后,紧接着的 7 月 6 日、7 月 7 日公司股价连续两天上涨,涨幅达 6.51%。

回购新规提升热情

A 股公司的股份回购也在近段时间发生着变化,并进一步促进了上市公司的股份回购热情。

10 月 26 日,全国人大常委会通过了《关于修改<中华人民共和国公司法>的决定》,其中对公司法第一百四十二条有关公司股份回购制度的规定进行了专项修改,并自公布之日起施行。其实早在今年 9 月初证监会就表示其同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议。

根据新的公司法,本次股份回购制度的修改主要包括四个方面:一是增加回购情形,包括用于员工持股计划、配合可转换公司债券、维护公司价值及股东权益所必需三种类型;二是简化流程,新增的回购情形及股权激励可由董事会决议,省略股东大会决议环节;三是放宽条件,新增的回购情形及股权激励形式下的回购上限由之前的 5%提升至 10%,延长持有期至三年(原规定一年内转让);四是新规删除了“回购资金应当从公司税后利润支出”一项。

市场分析人士指出,本次股份回购条款的修改给了上市公司以极大的便利与自主权,上市公司拥有了较大的决策权,同时也增加了股份回购的



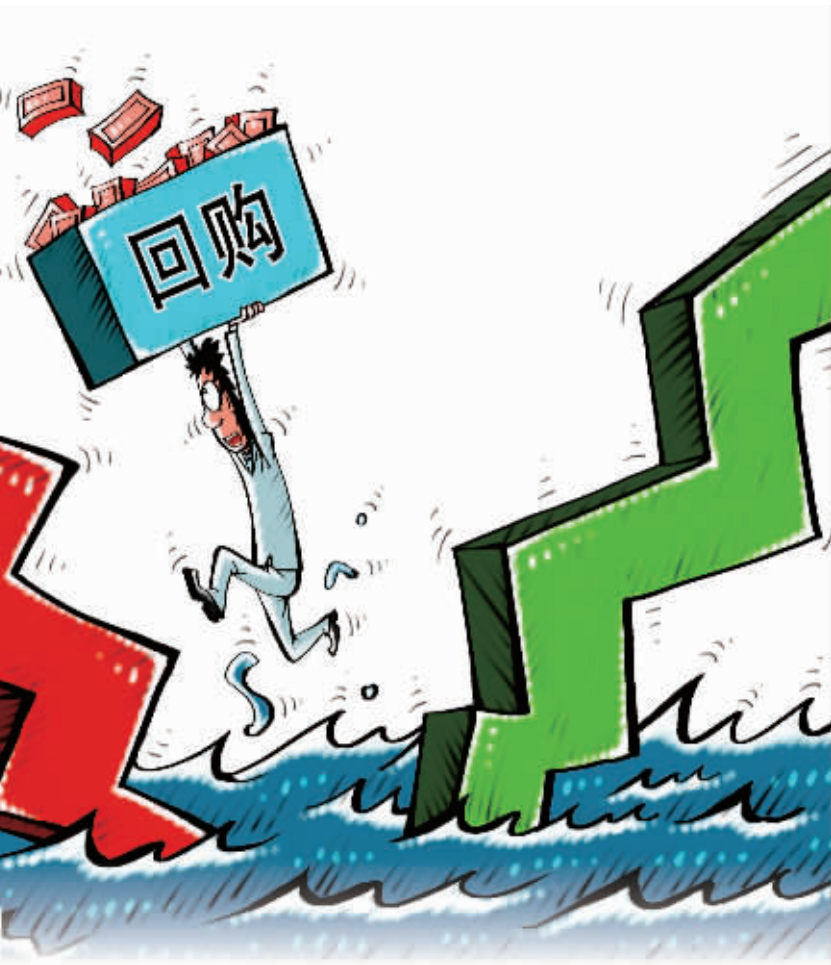
灵活性,从而更好地把握股份回购的时机。不过中金公司也提出,回购制度调整也可能带来内幕交易、市场操纵等一系列问题,需要制度建设、监管的多方配合。

根据 Wind 统计,从 10 月 26 日股份回购制度修改颁布至 11 月 1 日不足一周的时间内,共有 193 家 A 股公司实施股份回购或者发布相关股份回购消息。其中,60 家公司实施股份回购,共计回购股份数量约 7.99 亿股,用于股份回购的资金共计约 64.32 亿元。另外,还有 133 家公司在这段时间发布相关股份回购信息。

增强市场信心

10 月 26 日当晚,东吴证券便发布回购公告,拟在未来 6 个月以不低于 2 亿元不超过 3 亿元回购股份,回购价格不超过 6.8 元/股。另外,渤海轮渡也在 10 月 26 日晚间称,公司拟在 6 个月内通过集中竞价交易方式进行股份回购,回购金额不超过 2 亿元、不低于 1.8 亿元,回购价格不超过 12 元/股。

提振市场信心,是大多数公司作出回购决定的共同原因。东吴证券表示,本次回购是基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认可,推进公司股价与内在价值相匹配。渤海轮渡称,回购主要是考虑到公司当前股价未能体现出公司的长期价值和出色的资产质量,为了充分维护渤海轮渡和投资者利益,增强市场信心,推动公司股票价值的合理回归。两家公司股价均在下一个交易日(10 月 29



2018年已经实施股份回购金额前十的上市公司情况				
代码	简称	区间已回购金额(亿)	区间已回购股数(万股)	区间预计回购股数(万股)
000333.SZ	美的集团	18.29	4103	8170
601933.SH	永辉超市	16.28	16678	16711
600699.SH	均胜电子	15.55	6101	6569
002024.SZ	苏宁易购	10.00	7307	6250
600273.SH	嘉化能源	5.84	6126	9091
002123.SZ	梦网集团	5.15	5304	5652
200726.SZ	鲁泰B	5.12	5548	7489
000566.SZ	海南海药	5.10	3861	3000
002008.SZ	大族激光	4.90	1534	4000
300269.SZ	联建光电	4.88	2529	2258

IC/供图 王基名/制表 吴比较/制图

日)离开,并在随后连续走高。

并且在回购制度调整后,A 股公司即便出现了史上最强的回购预案。《公司法》修改决定公布后,中国平安集团董事会秘书盛瑞生在接受媒体询问时便表示,此次法规修改意义重大,公司有意愿择机推动股份回购。10 月 29 日中国平安公布了可能超千亿元的回购预案。

中国平安表示拟酌情及时回购公开发行的境内、境外股份,回购总额不超过发行总股本的 10%。以中国平安目前总股本为 182.8 亿股(A 股 108.33 亿股,H 股为 74.48 亿股),当日(10 月 29 日)总市值达到 1.13 万亿元,10%回购上限计算,回购资金可能超过 1000 亿元。

对于回购的目的,中国平安称,为了积极响应国家政府和监管部门

的政策导向,稳定资本市场,促进股东价值最大化。”不过,中国平安本次回购何时进行、具体回购多少等,仍然取决于其股东会的通过情况和通过后的公司董事会决议情况。但该回购预案,已经明显起到了对市场预期的引导,在中国平安第三季度业绩下滑的情况下,稳住了市场。

根据中国平安的三季报,2018 年前三季度公司收入合计 8295.85 亿元,同比增长 14.6%;前三季度净利润 793.97 亿元,同比增长 19.7%。但单第三季度,中国平安净利润仅为 213.02 亿元,同比下降 6.94%。中国平安正是在审议三季度报告的同时,审议并通过了股份回购方案。10 月 30 日,中国平安低开超 3%,但很快便被强势拉起,在业绩下滑的背景下当天涨 1.29%。随后几天中国平安股价也连续走高。

回购股票应量力而行有的放矢

申万宏源证券 桂浩明

随着《公司法》的修改,有关上市公司回购股票的政策有了较大的调整,总体上是明显“宽松”了,不但适用回购的情形有了增加,同时对回购股票的处置以及回购行为的审批,也较以往大为宽松。可以说,现行有关回购的法律法规,大致上已经与国际接轨。此举极大地提振了人们对回购的关注,越来越多的上市公司进入到了回购股份的行列之中,并且出现了千亿级的回购议案。一时间,市场上出现了一股“回购热”。

当然,应该承认这是好事情,过去上市公司一般对于股价的明显回调,一般都是束手无策,即便想到可以通过回购部分股票的行为来表达对股价以及行情的看法,但限于认识以及各种条件,真正实施操作的并不多。至于把回购视为现金分红的一种特殊形式这样的现代管理意识,恐怕很少公司会有。今年股市下跌明显,也确实有一批上市公司考虑到了问题的严峻性,因而从自身的实际出发,推出了相应的回购方案。不过话说回来,虽然提出要

回购的公司多了,但就每个具体的个案而言,回购规模达到上亿的还是凤毛麟角,相对于公司的股票市值来说,无疑还是象征意义大于实际意义。现在,《公司法》修改了,公司回购股份基本不再有什么技术障碍,那么局面是否会发生根本性的改变呢?

目前人们看到的情况是,一方面确实有更多的公司推出了回购议案;而另一方面真正准备进行大规模回购的公司,仍然是个别的。这也就是说,现在所出现的回购热,多少是有点虚。原因在哪里?从根本上说,是因为手中握有大量现金的上市公司还是少数,在去杠杆的大背景下,很多公司资金短缺,要应对正常的经营活动尚且有捉襟见肘之感,再要拿出大把资金用于回购股票,困难很大。这不就在这几天,作为四大行之一的中国银行宣布将发行 1200 亿元的优先股,这是继农业银行、工商银行之后今年的又一个超大规模再融资计划。因此,尽管中国平安提出了斥资千亿元资金回购股份的议案,但应该说这只能是个案。回购是要拿出真金白银的,上市公司要保证自己主业的正常进行,在这基础上再量力而行,考虑

能否回购些股票。就这个意义上,现在市场上出现回购热,不能认为是很合适的。把回购股票作为股市的炒作题材,有违于投资的基本原则。

进一步说,对于上市公司而言,回购应该有具体的目的,特别是回购股票后予以注销的,这实际上是企业的一种减资收缩行为,即便回购有诸如提高净资产收益率、改善公司财务结构的好处,但其双面刃效应也是客观存在的。在海外市场上,一般都是在公司股价严重低估,或者是手中现金特别充裕且一时又没有好的投资项目时,才会这样做。而在市场遇到系统性风险时,多数公司是奉行现金为王的思路,不会轻易进行大规模的回购,而是牢牢守住现金,准备“过冬”。

沪深股市现在遇到的情况比较复杂,但行情持续低迷是不争的事实,此时上市公司如果有条件的话,进行适当的回购操作,借此提振投资者的信心,也是无可厚非的。但这种操作,应该以不影响公司的日常经营为前提,同时也要有一个具体的目标设计,不能为回购而回购,为响应舆论呼吁而回购。毕竟,上市公司搞好自己的主业才是根本,搞不搞回购之类不应该成为判断公司价值的主要方面。

贾跃亭的自我救赎:FF签约美国投行推进融资

证券时报记者 唐强

在与投资方恒大陷入冲突之后,Faraday Future(下称“FF”)终于迎来了融资方面的最新进展,贾跃亭似乎也看到了一丝新的曙光。

11 月 2 日,FF 内部人士对证券时报·e 公司记者透露,在针对投资方恒大的紧急救济仲裁之后,FF 正式开启全球融资,并于日前正式签约拥有超过百年历史的美国顶级投资银行 Stifel(斯提夫尔),全面加快融资进程。目前,Stifel 已经派出核心工作人员进驻 FF,并与 FF 财务、产品和供应链负责人共同讨论了融资、项目进展以及供应链关系维护问题。

Stifel 已派人员进驻 FF

就在一天前(11 月 1 日),FF 内部人士刚对证券时报·e 公司记者透露,FF 已经与 3-4 家国际性金融机构就融资事宜进行了密切接触。其中,不乏国际排名前十的知名大投行,并有望在近几天内达成服务协议。如今,FF 迅速与 Stifel 正式签约,也证实了 FF 正在加速推进融资进程。

据 Stifel 官网显示,斯提夫尔是美国一家超过 100 年历史的著名投行,曾为多家著名企业提供过融资顾问服务。自 2005 年以来,这家投行完成的 IPO 股权融资案例超过了摩根士丹利和 JP 摩根公司,成为该领域成绩最佳的投资银行。这家公司在债权融资方面同样有着非常丰富的经验。

据 FF 内部人士表示,Stifel 已经派出核心工作人员进驻 FF,并与 FF 财务、产品和供应链负责人共同讨论了融资、项目进展以及供应链关系维护问题。自与恒大关系破裂之后,FF 陷入了短暂的现金流困难,不得不采取裁员、降薪等多种方式自救,以保证 FF 91 量产相关的核心项目维持向前推进。

此前,紧急救济仲裁让 FF 获得自救的一线生机,尽快找到合适的新投资方成为 FF 自我救赎的关键所在。

5 亿美元的股权融资权对 FF 至关重要,这笔资金基本可以满足 FF 91 的量产交付需求,此前离职的几位高管也并不是不认同 FF 的愿景和产品技术的价值,资金状态好转后相信他们也会回归 FF 团队。”一位不愿具名的 FF 内部人士表示,目前 FF 已经与来自欧洲、美国和中东的投资人进行进一步的谈判。

据证券时报·e 公司记者了解到,自首台预量产车于 8 月 28 日提前下线之后,FF 目前正在全力推进

后续的预量产车生产,以满足量产前的各项测试验证需求。目前,FF 仍然保留了 500 多名研发、生产制造和供应链的核心员工,确保 FF 91 量产和交付相关的核心项目仍在推进。

FF 美国净资产值逾6亿美元

10 月 25 日,恒大健康曾公告称,香港国际仲裁中心同意 FF 进行有严格条件的融资,其中新股融资的估值不得低于恒大投后估值,并在最终仲裁前 FF 对外融资额不得超过 5 亿美元。

据悉,由于 FF 获得了 5 亿美元的融资权,Stifel 将全力帮助 FF 尽快完成与投资人的协商,为 FF 量身定制短期债权融资的解决方案,帮助 FF 阶段性地渡过难关。

关于债权融资,FF 一直尝试用质押核心资产的方式进行短期借贷,但由于身为第一大股东的恒大健康对 FF 核心资产申请保全,导致 FF 用于自救的资金规划受阻。

值得注意的是,恒大健康也曾公告表示,香港国际仲裁中心驳回了 FF 关于解除资产抵押权的请求。但双方仍各执一词,恒大健康的说法被 FF 官方声明否认,FF 在一份配有“黑与白”图片的声明中指出,香港国际仲裁中心并没有对 FF 要求恒大解除 FF 资产抵押权的诉求作出任何裁决,而是在另一项紧急救济仲裁中作出裁定。

据 FF 内部人士介绍,Stifel 对 FF 现有资产进行了全面的评估,仅 FF 美国净资产价值就超过 6 亿美元,而债务仅为数千万美元,资产远远大于负债,仅仅是出现了资金流动性困难而已。实际上,这与当初恒大健康投资时接近 45 亿美元的估值相比,已经接近量产的 FF 估值也已经大幅提升。

此前,FF 在声明中曾表示,2018 年 4 月,The Tech Tribune 将 FF 评选为加州 Top 10 创业公司第四名。FF 并没有陷入了全面停滞状态的迹象,通过裁员和降薪维持了公司的正常运转,更留下了 500 多位生产、研发和供应链的核心员工,这对目前陷入困境的 FF 来说是极为宝贵的资产。

在过去四年,FF 积累了近 400 项专利,距离首款车量产也只是一步之遥。FF 91 的第一台预量产车现在还在进行各种测试验证工作,接下来的预量产车也在紧锣密鼓的制造当中,很快大家就会看到更多的 FF 91 预量产车下线。”上述 FF 内部人士透露,近期 FF 还会宣布一位研发领域的重量级高管加盟。

证券时报·e 公司记者也注意到,11 月 2 日 FF 官方微博显示,其首款概念车 FFZERO1 正在美国顶尖设计学院 Art Center 新开幕的 Mullin Gallery 展出。

研发人员占比逾四成 深信服强力推动内生性增长

证券时报记者 康殷

被市场誉为“云计算第一股”的信服(300454)成立于 2000 年,今年 5 月在创业板上市。深信服专注于企业级安全、云计算和企业级无线领域,致力于让用户的 IT 更简单、更安全、更有价值。

11 月 2 日,深交所组织举办的“走进上市公司”系列活动来到深信服。坚持技术创新,重视研发投入是深信服企业发展原动力。就未来资本运作,深信服透露将依靠内生式的增长推动企业发展,未来是否会有并购等资本运作,现在难以预测,一切都要根据行业趋势和公司自身情况决定。

深信服控股股东、实控人为何朝曦、熊武、冯毅,三人为中国科技大学同学,2000 年共同创立深信服并经营至今。

目前,深信服已发展成为国内具有核心竞争力和市场领先地位的科技创新企业。其中上网行为管理连续 10 年市场占有率第一,SSLVPN 连续 7 年市场占有率第一,下一代防火墙在统一威胁管理产品大类中占有率第二。

目前 90%的部委级政府单位采购了深信服产品;中国进入世界 500 强的企业中 80%都是深信服的客户;三大运营商总部以及 90%的运营商省级公司部署了深信服产品;中国规模最大的前 20 家银行均采购了深信服的产品。同时,深信服为中国证监会及多个地方证监局、沪深交易所、全国股转系统提供相关产品和解决方案。

坚持技术创新,重视研发投入是深信服企业发展原动力。目前公司研发人员占比达 40%(不包括售后技术支持人员),技术创新人才驱动成为公司发展的原动力。