

年内104家公司拟最高回购233亿 各打各的算盘

证券时报记者 钟恬

在 A 股市场上,上市公司回购自家股份历来偏少,在股价“维稳”的各种方案中,股份回购远远不及承诺不减持、大股东增持、发布高送转、员工持股计划等应用广泛。不过,去年下半年开始股份回购出现爆发式增长,今年以来增长趋势持续。上市公司回购的背后,也涌现出不少故事。

回购数目及金额激增

在海外市场上,股份回购是常见的事。过去 50 年来回购帮助美国部分股票上涨超过 300%,包括 GOOGLE 和苹果等美国知名大企业,以及中概股新浪、阿里巴巴等,目前都还在回购股份。但长期以来,股份回购似乎不是 A 股市场的菜。

据 Wind 数据统计,2013 年公告或者完成股份回购的公司总计仅有 20 家,累计回购金额为 19.3 亿元;2014 年总计有 45 家,回购金额为 81.5 亿元。这种情况在 2015 年得到了改变:2015 年下半年受出台的“五选一”方案的影响,进行股份回购公司数目大幅增加达到 163 家,累计回购金额为 33.9 亿元(部分公司还未实施回购)。

2016 年以来,大盘跌跌不休,上市公司股份回购保持了突飞猛进的增长态势。统计显示,按公告日期计,今

年以来共有 104 家发布与回购有关的公告,涉及回购金额上限超 232.81 亿元。从行业上看,主要公布于医药、纺织服装、计算机、电子、化工等板块。

其中,公布董事会预案的有 46 家,涉及回购金额上限超 3.39 亿元,回购金额上限在 4000 万元以上的包括风华高科、远光软件、北京文化;公告回购完成的有 41 家,涉及回购金额上限超 132.93 亿元,已回购金额为 7.96 亿元,已回购金额在 1 亿元以上级别的公司包括万科 A、*ST 广夏和科伦药业。其中最令人瞩目是万科 A,其于去年 7 月宣布拟斥资 100 亿元回购股份,今年 1 月 15 日公告称,2015 年 9 月 18 日至 12 月 31 日回购 1248.03 万股公司 A 股股份,并已于 2016 年 1 月 14 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕上述 A 股回购股份的注销手续。

兴业证券、海普瑞、用友网友等 9 家公司则公告回购正在实施中,涉及回购金额上限超 64.89 亿元。目前已回购金额为 21.26 亿元,其中兴业证券、国元证券、海普瑞、鲁泰 B 的回购金额上限超过 10 亿元。七匹狼、伊力特和新湖中宝的回购计划已获股东大会通过,其中新湖中宝的回购金额上限达到 20 亿元。此外,坚瑞消防于 1 月 6 日公告回购停止实施;而国际实业、兴森科技、常宝股份和朗姿股份 4 家公司先后公告回购失效。

背后各有故事

上市公司择机实施回购的意图有所不同,通常启动回购传达出公司认为其股价在二级市场被低估的信号,即起到“护价”作用;同时,回购意味着将会直接减少注册资本,在营业收入和净利润不变的前提下增加每股收益,使得从财务报表来看公司业绩有所提升;有的上市公司回购则是为了用于员工持股计划,或注销部分限制性股票;也有的是为了方便资本运作,如在美国上市的新浪,宣布了 5 亿美金的股份回购计划,管理层通过此计划进一步提高控股比例,从而降低潜在资本运作的成本。

第一,维护股价。通常来说,上市公司回购股份同样可以视作公司对自身经营发展的担保,即认为公司股价存在被低估的可能。

抛出 2016 年市场第一份维稳股价方案的美克家居。公司拟以自有资金 1 亿元至 4 亿元,以集中竞价交易方式回购股份,回购价格为不超过 12 元每股,回购的股份将予以注销。公司称,受近期受股票市场下跌影响,公司股价与内在价值出现了严重背离,为增强投资者信心,树立良好的资本市场形象,基于对未来发展的信心以及对公司价值的认可,经综合考虑公司战略发展、经营状况、财务状况等因素,推出本次回购计划。

第二,用于员工持股,也有上市公司股份回购是为员工持股铺路。

科伦药业 3 月 16 日晚间公告称,截至 3 月 15 日,公司股份回购期限已届满,实际购买公司股票 748.11 万股,约占公司股本总额的 0.52%;实际支付资金总额为 10317.29 万元,购买价格区间为每股 13.33 元至每股 13.90 元。根据方案,科伦药业以自有资金按不超过每股

13.90 元的价格回购公司股份,回购资金总额不超过 10 亿元。公告称,此次回购的股份存放于公司证券回购专户,并将尽快制定员工持股计划并予以实施。

兴业证券于 2 月 2 日晚间发布股份回购预案,公司拟以不超过每股 11 元回购,回购资金总额不超过 15 亿元,所回购的股份将作为公司实施员工持股计划的股份来源。

第三,注销限制性股票。昨日公告董事会预案的众合科技,3 月 17 日公告回购完成的众信旅游、神州泰岳均是这种动机。众信旅游决定回购注销已离职股权激励对象许斌限制性股票 36540 股、张斌的限制性股票 13860 股,共计 5.04 万股。回购价款共计 34.07 万元,由此公司的股本将由 4.1753 亿股减至 4.1748 亿股。

神州泰岳由于公司原激励对象张楠、丁大强、王淼等 8 人因个人原因已离职,根据激励计划相关规定,上述人员已不具备激励对象资格,公司对其获授的限制性股票进行回购注销,回购注销数量为 51.33 万股,回购价格为每股 1.62 元。

第四,输掉业绩对赌。还有一种回购有点无奈,例如磷化工企业兴发集团 1 元回购 1774 万股。兴发集团 3 月 16 日晚间公告称,因草甘膦价格下降,并购标的泰盛化工未能完成业绩承诺,公司拟以 1 元的总价回购注销公司发行股票购买资产部分的补偿股票 1774 万股。2014 年 1 月,公司以每股 12.71 元的价格向浙江金帆达增发约 9534 万股,购买其持有的泰盛化工 51%的股权。浙江金帆达承诺 2014-2016 年,泰盛化工的扣非净利润分别不低于 2.66 亿元、2.76 亿元及 2.73 亿元。不过,泰盛化工没能如期完成业绩承诺。根据交易双方协议规定,未达到上述业绩承诺的部分,浙江金帆达将对上市公司进行补偿,具体方案是即是兴发集团将以 1 元的总价回购注销浙江金帆达所持公司 1774 万股股票。

还有一种情况是,回购与定增相伴而行。如某上市公司去年完成定增,发行价为每股 5 元多,而经历了今年的下跌后,其股价目前每股不足 4 元,公司此时启动回购,则相当以更低的价格,将定增所新增的股份买回来“注销”,是一桩相当划算的买卖。

回购或为股价助推器

对于为何上市公司回购股份在今年以来迎来小高潮,业内人士认为,回购是稳定股价的一大举措,上市公司密集回购公司股份,或是市场见底反转的风向标。中金公司通过分析 2005 年以来公司回购行为与市场表现的关系,发现在市场下跌过程中通常股份回购会加速,同时

在市场底部区域达到峰值。通常,上市公司回购股份之后,对二级市场股价均有一定提振作用。1 月 18 日晚间,新湖中宝发布股份回购预案,19 日开盘即一字涨停。七匹狼 2 月 2 日晚间公告,公司拟以不超过每股 12 元的价格回购公司股份,回购总金额最高不超过 3 亿元,3 日该股也强势涨停。

有券商研报称,上市公司实施股份回购,在发布回购预案后一周、1 月、2 月、3 月内的市场表现均强于大盘。证券时报数据中心的统计显示,今年以来,即使在市况不佳的大环境下,上市公司在发布回购公告当天、5 个交易日后及 30 个交易日后,平均录得正涨幅,分别为 0.33%、0.45%和 3.44%。

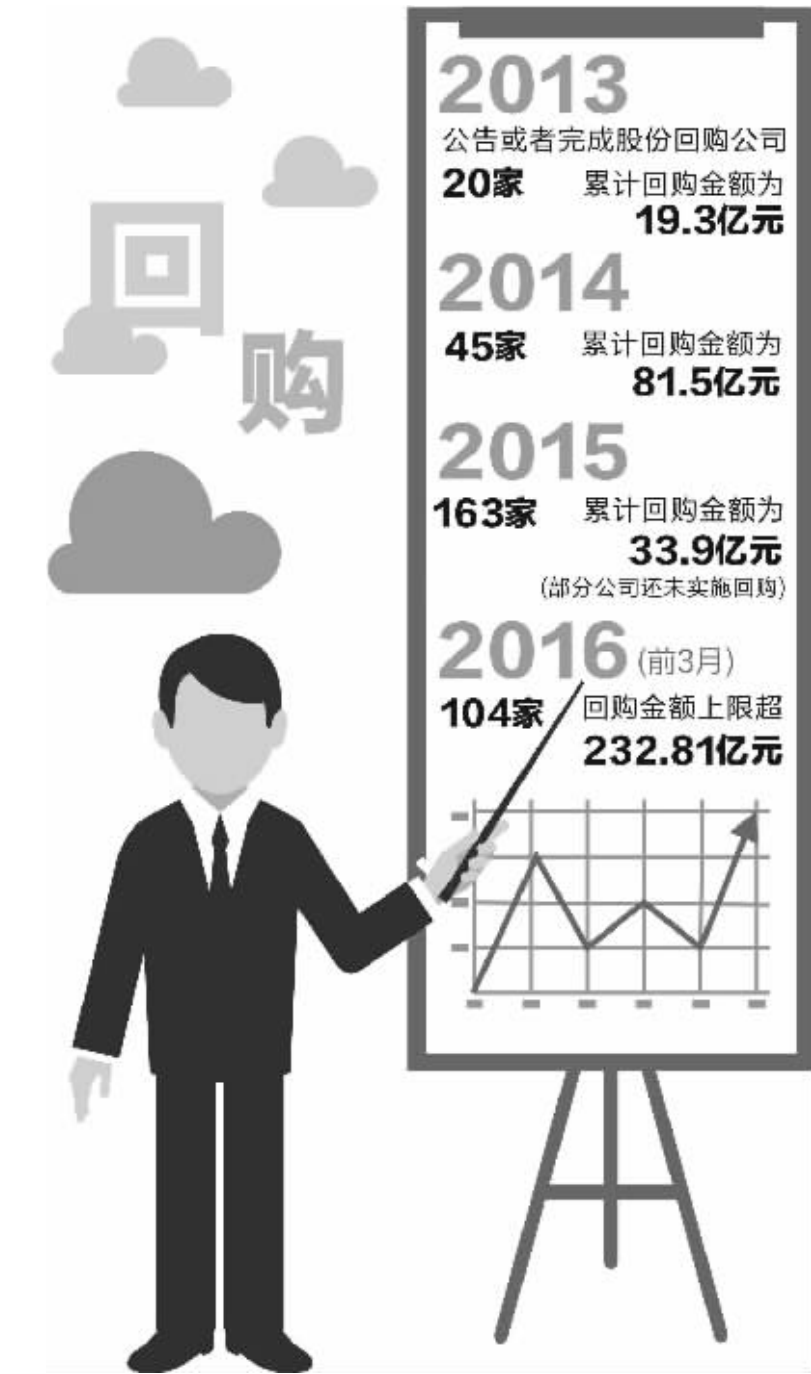
许多上市公司大规模回购在外发行流通的股份,可能是最招人喜爱的积极信号。上市公司是内幕信息知情人,最了解未来一段时间的经营情况,以及是否有并购重组等外部发展契机,愿意拿出现金回购股份,在之前的 A 股市场并不多见。

上市公司不是慈善机构,一般而言,如果不是判断股价低于内在价值,或者存在其他资本运作目的,那么公司不会轻易展开回购动作。其实,从回购股份的方方面面观察,处处体现着上市公司的品格水准。

有一些公司宣称几个亿甚至几十个亿规模回购股份,但前提是股价不高于某个特定值,这个特定值一般设计很低,回购规模设置金额上限让人振奋。从规则角度看,这样的设计无可厚非,不过即使股票价格真的低于特定值了,公司回购股份的规模也是区区几百万元。A 股整体行情稍有好转,股价迅速回到特定值之上,那么公司也不用考虑履行回购承诺了。

“精神护盘”可能是这类回购的精髓了,公司董事会也许没有打算使用宝贵现金,动真格儿地回购股份。投资者看着高兴就好,至少公司给机构和个人投资者画了一条股价的底线出来。

认真回购的好孩子也有不少。有一家公司在公布回购计划后,马上自己判断时点完成 80%的回购金额规模。不过,公司股价攀升一段时间后,再度回到公司回购时的股价范围,



今年以来公告回购完成的股票一览(按回购金额上限排序)				
简称	最新公告日期	回购金额上限(亿元)	已回购股数(万股)	已回购金额(亿元)
万科A	2016/1/15	100.00	1,248.00	1.60
科伦药业	2016/3/17	10.00	748.10	1.03
TCL集团	2016/2/3	7.95	1,560.00	0.69
卓胜微	2016/2/16	5.00	206.70	0.01
广弘高科	2016/1/5	5.00	185.50	0.30
*ST广夏	2016/2/1	3.20	10,043.00	3.20
金禾实业	2016/2/15	1.00	365.50	0.39
爱施德	2016/1/27	0.29	263.60	0.23
新朋股份	2016/1/21	0.20	190.00	0.15
恒大高新	2016/1/4	0.04	153.30	0.04

钟恬/制表 翟超/制图

回购不是走秀演戏

证券时报记者 杨苏

股市行情不好时,投资者都想找到一个明确的底部信号,帮助判断进场抄底的时机。

许多上市公司大规模回购在外发行流通的股份,可能是最招人喜爱的积极信号。上市公司是内幕信息知情人,最了解未来一段时间的经营情况,以及是否有并购重组等外部发展契机,愿意拿出现金回购股份,在之前的 A 股市场并不多见。

上市公司不是慈善机构,一般而言,如果不是判断股价低于内在价值,或者存在其他资本运作目的,那么公司不会轻易展开回购动作。其实,从回购股份的方方面面观察,处处体现着上市公司的品格水准。

有一些公司宣称几个亿甚至几十个亿规模回购股份,但前提是股价不高于某个特定值,这个特定值一般设计很低,回购规模设置金额上限让人振奋。从规则角度看,这样的设计无可厚非,不过即使股票价格真的低于特定值了,公司回购股份的规模也是区区几百万元。A 股整体行情稍有好转,股价迅速回到特定值之上,那么公司也不用考虑履行回购承诺了。

“精神护盘”可能是这类回购的精髓了,公司董事会也许没有打算使用宝贵现金,动真格儿地回购股份。投资者看着高兴就好,至少公司给机构和个人投资者画了一条股价的底线出来。

认真回购的好孩子也有不少。有一家公司在公布回购计划后,马上自己判断时点完成 80%的回购金额规模。不过,公司股价攀升一段时间后,再度回到公司回购时的股价范围,

让大家心情着实坐了一趟过山车。

在调研时询问公司人士,如何看待公司回购时股价的估值水平,是否认可现在的价位较为安全。这位人士从两个方面分析:当前 A 股单个公司的股价,控不过整体行情走势,要考虑系统性风险;公司业绩平稳,不存在爆发性增长的因素,所以要降低投资收益的预期。

听起来结论很简单:赔不了什么钱,但想挣钱也难。其实,这些回答与公司

在资本市场的一贯风格非常相似,没什么凑热闹的新故事,但从不乱讲故事。翻看公司近期公告,也没看到公司有其他的考量安排。

所谓其他的考量安排,是公司把回购当成资本市场运作的一个工具。工具是中性的,但如果与其他利益互相铺陈影响,回购就成为少数人的牟利工具。

一家知名大公司在二级市场不断回购公司股份,力度很大动辄数亿元现金砸出来。然而,公司高管却断断续续地挑着时间减持股份。如此回购股份怎么看都别扭,像是为公司高管减持套现保驾护航。如此配合的原因很简单,回购花的是公司的钱,高管减持股份到手就是自己的钱,这钱的归属不一样。何况公司的钱,也是股东的钱,不过中小股东很多时候没有决定权去支配使用,于是大股东就帮你用了。

无论何时,在资本市场,回购股份这事儿最能体现公司的品格,体现着公司董监高的品格。只要你冒头宣布计划回购股份,公司就进入了投资者的选择范围,就算有再走秀演戏的情况,这里头还是一定有好公司。



91家港股公司年内回购60亿港元

证券时报记者 钟恬

2016 年以来,A 股市场上市公司回购股份迎来小高潮,港股市场同样不甘示弱。今年以来共有 91 家上市公司对自家股票进行回购,涉及金额接近 60 亿港元。此前两次大规模股份回购在 2008 年和 2011 年的市场低迷期,恒生指数在随后 12 个月里最少上涨了 18%。

历史似乎要重新上演”,业界人士普遍发出惊叹。汇丰控股策略分析师及研究主管孙瑜认为,在美国,股份回购规模要大得多,而在香港则并不寻常。因此,股份回购在香港具有更大的指示性作用。从历史来看,股份回购一直是市场见底的好指标,因

为高等公司内部人士应该比普通投资者更了解他们自己的业务前景和公司的内在价值。汇控估计,自从去年 7 月以来,香港上市公司股份回购价值总计达 580 亿港元。

据 Wind 统计,今年以来共有 91 家港股上市公司进行股份回购,涉及金额为 57.98 亿港元。统计显示,总共有 11 家公司回购的金额在 1 亿港元以上,当中以中资股为主力。这 11 家公司分别是香港中旅、敏华控股、DY-NAM JAPAN、恒安国际、信义玻璃、希慎兴业、北京控股、中国燃气、碧桂园、中国旺旺和恒大地产。恒大地产以 8.22 亿港元的回购金额成为今年的“回购王”,回购价格为 6.05 港元至 6.56 港元。中国旺旺和碧桂园的回购

金额分别为 5.95 亿港元和 5.65 亿港元。涉及行业方面,可选消费、房地产和公用事业板块的公司股份回购最为频繁。

恒大地产是近年来回购力度最大的上市房企,自 2013 年开始公司累计斥资超过 100 亿港元回购股票,这类消息对其股价起到极大的支撑作用,该股在去年累计涨幅达到 162%。同为中资地产公司,碧桂园于 1 月 8 日晚上发布公告称,公司有意行使其于 2015 年 5 月 20 日公司股东周年大会上授予的授权,回购公司股份,即可回购最多 22.58 亿股

万港元和 1068 万港元。

彭博数据显示,上两次大规模股份回购还是在 2008 年和 2011 年的市场低迷期,恒生指数在随后的 12 个月里最少上涨了 18%。自去年 5 月以来,恒生指数一直呈下跌态势,累计跌幅超过 26%。目前,恒生指数的市盈率仅为 8.81 倍,估值接近金融危机以来最低。

中金公司在其近期的报告中指出,海外中资股尤其是 H 股市场,自年初以来由于市场大跌而遭受重创。不过,随着估值降至底部区域,其注意到近期公司股票回购行为开始明显增多,这是一个值得关注的趋势。中金公司也认同,股份回购的增多可能意味着市场价值开始逐步显现,是衡量市场底部和未来投资回报的可行指标。