

# 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,股份回购是常见的事。过去5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,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。其中最令人瞩目的是万科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/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41753亿股减至41748亿股。

神州泰岳由于公司原激励对象张楠、丁大强、王森等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。

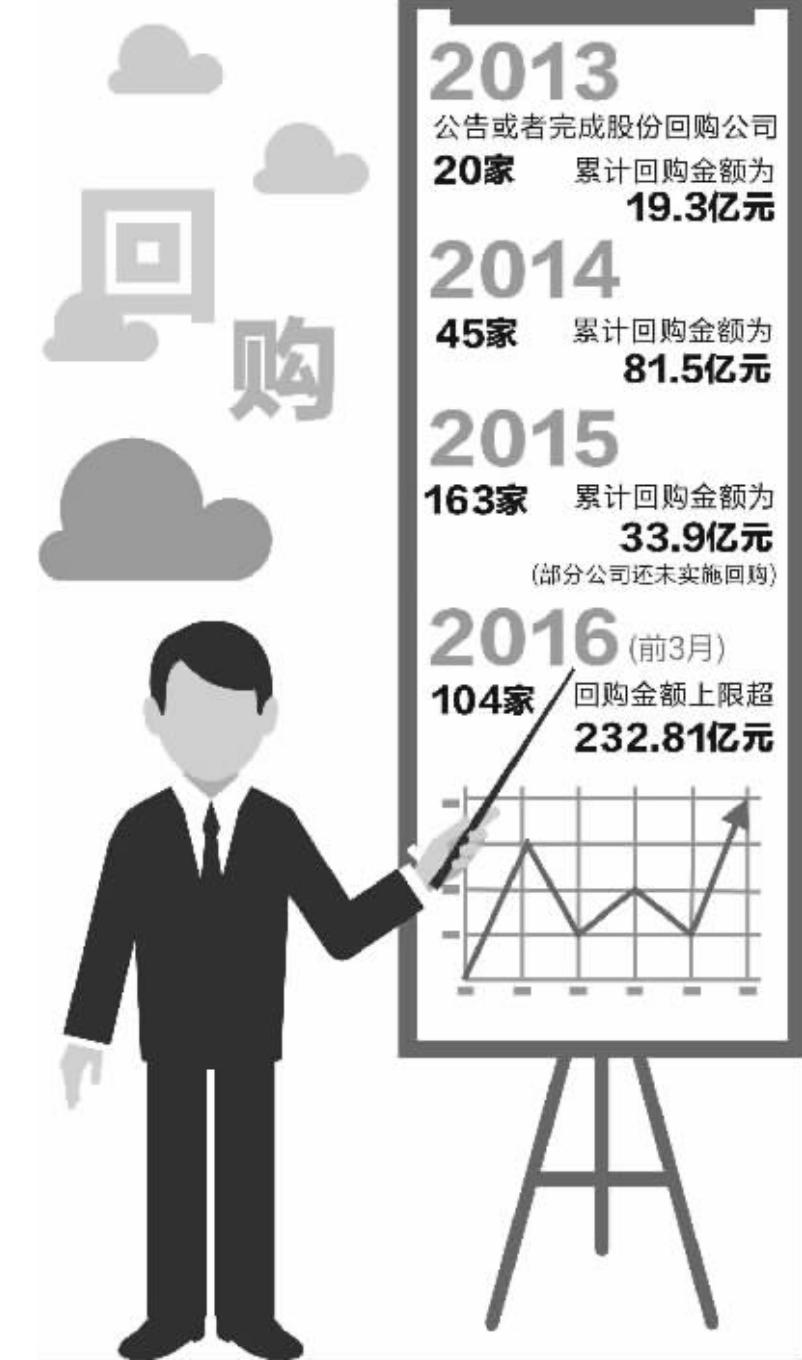
还有一种情况是,回购与定增相伴而行。如某上市公司去年完成定增,发行价为每股5元多,而经历了今年的下跌后,其股价目前每股不足4元,公司此时启动回购,则相当以更低的价格,将定增所新增的股份买回来“注销”,是一桩相当划算的买卖。

## 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个交易日及30个交易日,平均录得正涨幅,分别为0.33%、0.45%和3.44%。



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
漫步者	2016/2/16	5.00	206.70	0.01
新嘉高科	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
新郎股份	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,投资者都想要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,不过即便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,再度回落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,拧不过整体行情走势,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。如此配合的原因为很简单,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,回购股份这件事最能体现公司的品格,体现着公司董监高的品格。只要你冒头宣布回购计划,公司就进入了投资者的选择范围,就算有再多走秀演戏的情况,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

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22.58亿股的已发行股份,占已发行股份总数的10%。公司表示,回购原因是董事会注意到股票价值被显著低估。此外,合生创展、龙光地产两家中资地产公司也于今年进行股份回购,涉及金额分别为2710

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。