

流动性估值跟踪： 近期股票回购动态

浙商策略团队

王杨 S1230520080004

陈昊 CFA S1230520030001

2021年4月7日

总体情况

- **宏观流动性：** 1.上周逆回购投放和回笼相抵，MLF没有操作； 2. 市场利率方面，DR007和R007小幅下降至2.1%和2.08%； 3. 十年期国债收益率维持在3.2%； 4. 人民币兑美元进一步上升至6.56。
- **A股市场资金面和情绪面：** 1.上周A股成交量和换手率均有所下降； 2. 两融余额维持在1.65万亿； 3. 北上资金净流出99.4亿元； 4. 上周A股净减持减少、回购规模大幅上升，本周限售解禁规模下降； 5. 2月新增投资者数量下降48.44万人； 6. 风格来看，上周大盘股、中PE、高价股、绩优股表现最好。
- **A股和全球估值：** 从PB-ROE的角度来看，上周估值水平远低于盈利能力的行业分别为银行、建筑装饰、房地产、建筑材料、非银金融、农林牧渔、钢铁、公用事业、采掘、家用电器。

一、宏观流动性

指标	流动性评级 (共五星)	流动性变动
1.公开市场	★★★	→
2.外汇占款	★★★★★	↗
3.信用派生	★★★★★	↗
4.货币市场	★★★★★	↘
5.国债市场	★★	↗
6.信用债	★★★	↗
7.理财市场	★★★★★	↗
8.贷款市场	★★★	→
9.外汇市场	★★★★★	↘

二、A股市场资金面和情绪面

指标	流动性评级 (共五星)	流动性变动
1.A股成交	★★★★★	↘
2.产业资本	★★★★★	↗
3.基金发行	★★★	↗
4.杠杆资金	★★	↗
5.海外资金	★★★★★	↗
6.大宗交易	★	→
7.股票质押	★	↗
8.风险偏好	★★	↘
9.股票供给	★★★★★	↗

三、A股和全球估值

指标	估值评级 (共五星)	估值变动
1.上证指数	★★★	↘
2.深圳成指	★★★★★	↘
3.创业板指	★★★★★	↘
4.标普500	★★★★★	↘
5.道琼斯工业指数	★★★★★	↘
6.纳斯达克指数	★★★★★	↘
7.恒生指数	★★★★★	↗
8.日经225	★★★★★	↗
9.英国富时100	★★★★★	↘

注：流动性星级评分是客观根据最近两年数据的分位数，如一星表示小于20%，五星表示大于80%
 估值星级评级客观根据最近十年数据的分位数（周度更新），如一星表示小于20%，五星表示大于80%

目录

■ 本期关注：近期股票回购动态

■ 宏观流动性

■ A股市场资金面和情绪面

■ A股市场估值

■ 全球市场估值

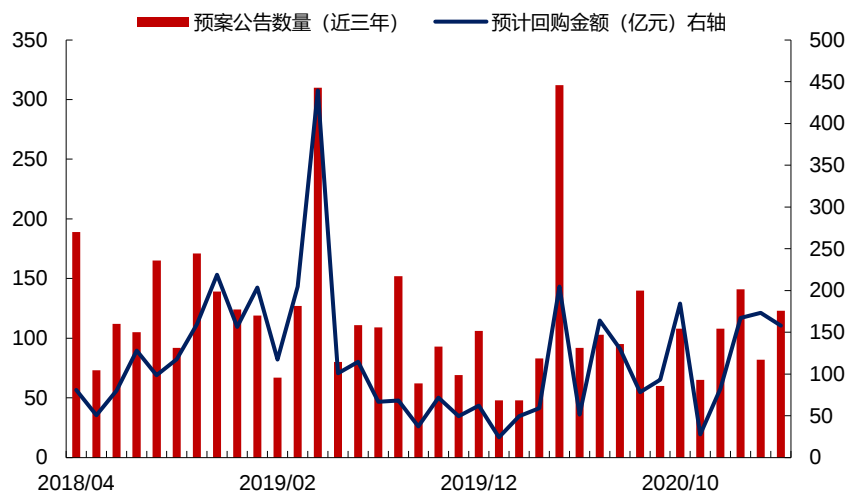
■ 风险提示

本期关注：近期股票回购动态

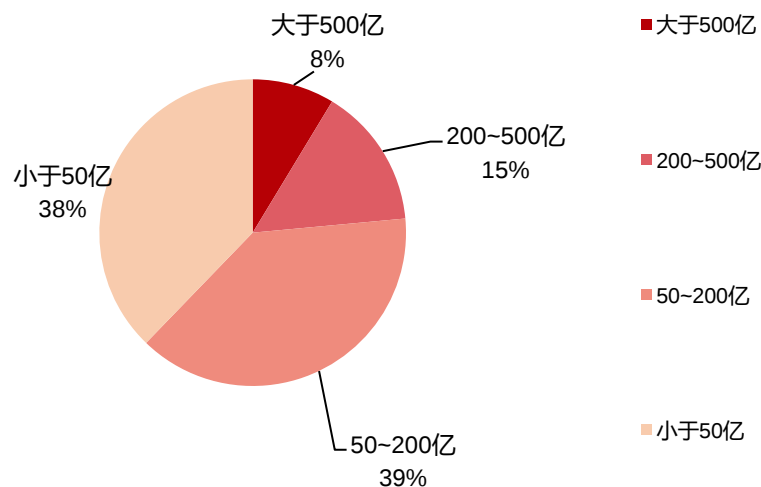
2021年以来回购预案情况：中小市值为主

- **21年至今，共324家上市公司发布357份股票回购预案公告，预计回购总金额达518亿。**近三年共计1615家上市公司发布4194份回购预案公告，预计总回购金额达4293亿，每年股票回购预案发布的高峰往往在4月份。
- **今年以发布回购预案的公司以中小市值为主。**截止4月6日，今年发布回购预案的324家公司中有247家市值在200亿以下，其中50亿以下共122家，占比为38%。在科创板及创业板上市的公司占到25.92%。

图：股票回购月度统计（预计回购金额）



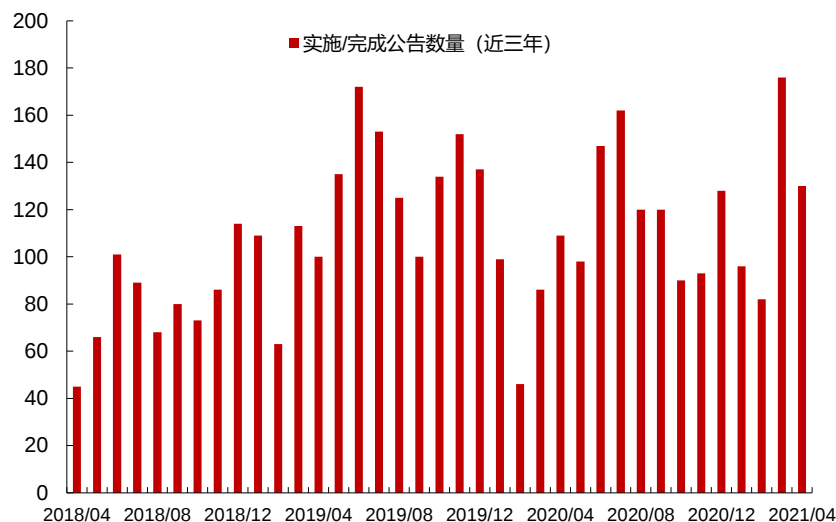
图：今年发布回购预案以中小市值为主



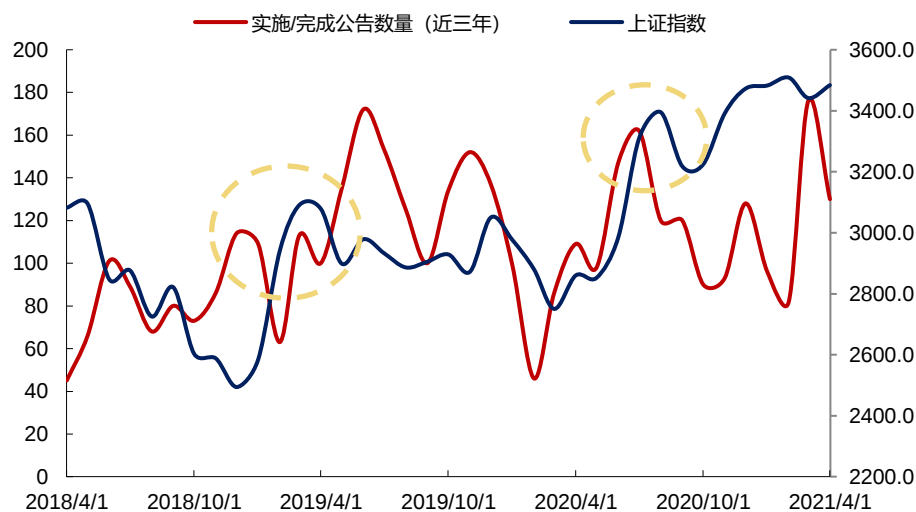
2021年以来实际回购情况：数量明显增多

- 上市公司在公布回购预案后，往往会分期在一段时间内进行回购。从实际回购情况来看，近期市场回调中，回购实施的数量显著增多。
- **21年3月A股迎来回购/完成实施高峰。**从发布实施/完成股票回购公告数量来看，21年3月以来明显增多，3月共176份，4月（截止至4月6号）已达130家。21年已回购总金额为609亿元。
- **复盘规律显示，市场低迷期，回购实施往往显著增多，且对市场有一定的指引意义。**具体来看，2018.10~2019.1：市场处在底部区域，10月回购制度放松，12月回购实施攀升，1月市场回升。2020.6~2020.8：疫情影响下，市场回调，6月回购实施上升，7月市场回升。

图：股票回购月度统计（预计回购金额）



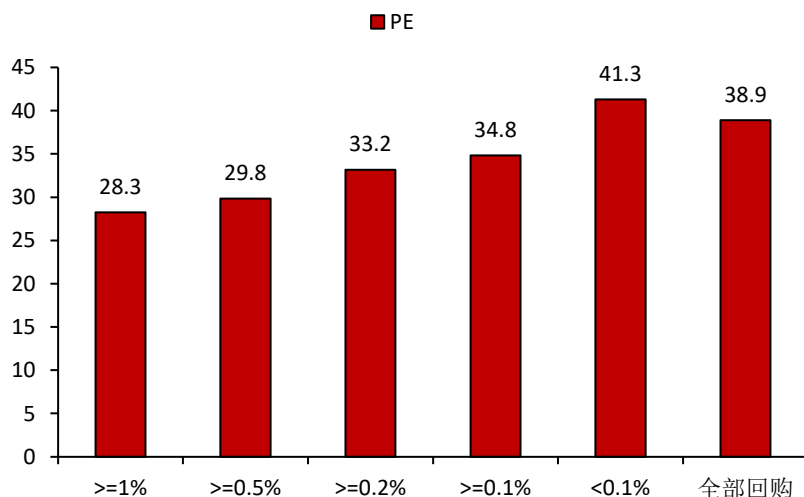
图：大盘表现与回购家数



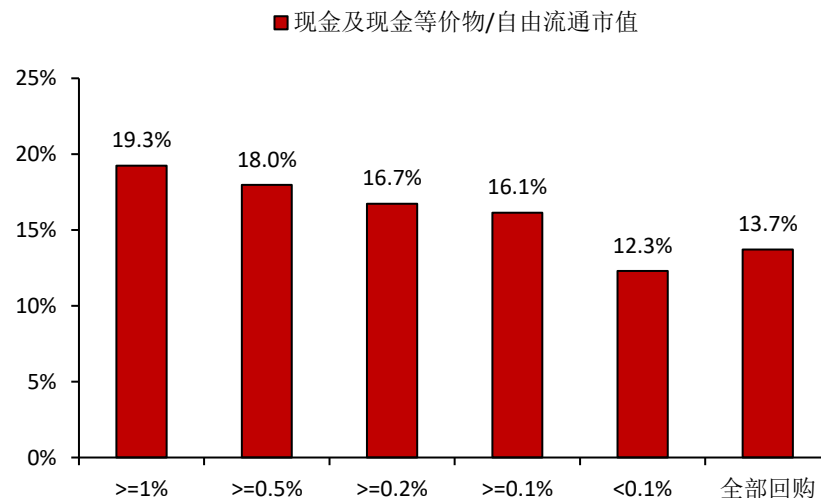
高比例回购公司的财务特征

- 按照2008年以来的股票回购预案的数据来看，**低市盈率、高在手现金的公司回购比例相对较大。**
- 特征一，**估值越低，回购比例越大。**股价被低估是股票回购的最大动力之一，因此股票估值越低，回购比例越大。回购比例 $\geq 1\%$ 、 $\geq 0.5\%$ 、 $\geq 0.2\%$ 、 $\geq 0.1\%$ 、 $< 0.1\%$ 的PE估值递增，分别是28.3、29.8、33.2、34.8、41.3，全部回购为38.9。
- 特征二，**现金越充裕，回购比例越大。**现金充裕是股票回购的必要条件之一，因此现金越充裕，回购比例越大。以现金及现金等价物/自由流通市值代表现金充裕程度，回购比例 $\geq 1\%$ 、 $\geq 0.5\%$ 、 $\geq 0.2\%$ 、 $\geq 0.1\%$ 、 $< 0.1\%$ 的现金充裕度递减，分别是19.3%、18.0%、16.7%、16.1%、12.3%，全部回购为13.7%。

图：回购和市盈率的关系



图：回购和在手现金的关系



2020年以来公布回购预案的大市值公司

- 未来可能实施回购的上市公司可以参考回购预案的公布情况，从2020年以来未实施未完成的回购预案数据来看，部分大市值上市公司未来可能有回购实施的动作。
- 2020年以来公布回购预案、市值超过500亿且回购比例较高的公司如下表所示。可以看到主要分布在电子、医药生物、计算机等行业，回购比例占总股本比例处于0%-1%。其中苏宁（0.976%）和海大集团（0.535%）回购比例较高。

表：大市值公司最新股票回购预案

公司名称	预案日	总市值 (亿元)	所属行业	回购占总 股本比例 (%)	公司名称	预案日	总市值 (亿元)	所属行业	回购占总 股本比例 (%)
宁德时代	2020/9/11	7,743	电气设备	0.010	新希望	2021/1/11	883	农林牧渔	0.027
美的集团	2021/1/6	6,134	家用电器	0.015	广联达	2021/3/30	811	计算机	0.017
海康威视	2020/12/26	5,279	电子	0.073	晨光文具	2021/3/30	790	轻工制造	0.04
恒瑞医药	2021/1/12	4,941	医药生物	0.009	中航光电	2021/3/31	771	国防	0.085
牧原股份	2021/1/29	3,981	农林牧渔	0.004	大华股份	2021/4/2	744	电子	0.034

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18516

