

10月份以来超过140家上市公司发布股票回购方案——

防止回购忽悠了你

经济日报·中国经济网记者 梁睿 孟飞 李景

财富视线

全国人大常委会日前修改了《公司法》有关公司股份回购的规定,明确6种情形下,公司可收购本公司股份。具有良好运营情况和健康财务状况的上市公司可以通过回购稳定股价,使得投资者更好分享公司成长红利。不过投资者也要认真分清真回购和套路式回购,防止被忽悠——



愿,在当前政策支持下,其在未来成功实施股票回购的可能性也相对较大。

哪些公司现金储备更足呢? 经济日报记者发现一个小秘密,除了财务报表上看现金特别充足的公司外,更要关注这些公司买的理财产品多寡。上市公司购买理财产品要发公告,有第三人见证,这“财大气粗”是有据可查的,虽然有点“不务正业”的意思,但在短期内找不到更好投资项目的情况下,以买理财的方式进行现金管理无可厚非,而且这些金融产品变现能力最强,随时能够“驰援”公司回购股份。

哪些个股易被回购

《公司法》修改后第一波A股回购公司已趁热出炉了,而第二波、第三波回购正在路上,那么什么样的公司股票更容易被回购? 经济日报记者查阅相关数据,详细分析这波回购的公司情况,给容易提出回购方案的公司画个像。

从市场分布来看,从10月28日晚间公布股份回购意向或相关进展的41家公司看,其中有30家为沪市上市公司,其余11家为深市公司;从行业分布看,TMT(科技、传媒、通信)行业有10家公司,占比最高,其次为化工4家,再次为纺织服装和医药各3家;从上市时间看,上市5年内的公司为8家,占比将近20%,从盈利能力来看,三季报或半年报亏损的公司仅为3家,其余全部盈利。

从这些数据大体可以看出,公司具有良好运营情况和健康财务状况的上市公司未来将可以更多通过回购稳定股价,使得投资者更好分享公司成长红利。拥有充足的现金储备和良好的财务状况是实施回购的能力保障,同时市场估值水平较低会强化公司回购股份的意

回购有利提振股价

股票回购是指上市公司从股票市场上购回一定数额发行在外的股票。回购的股票可能作为库存股保留,不再属于发行在外的股票;也可能直接注销,减少公司的注册资本。较之现金分红,股份回购是上市公司回报投资者的一种更优的方式。尤其是通过回购注销股份,可以让投资者持股更具含金量。通俗地说,回购注销股份意味着当前公司股本永久减少,在上市公司业绩和净资产这张饼还是那么大的情况下,分饼的人少了,分到的饼就多了,从而有效支持股价。

例如,9月6日晚间,陕西煤业公告称,公司拟以不超过50亿元资金通过集中竞价交易方式回购已公开发行股份,回购价格不超过10元/股,执行时间为股东大会审议通过回购预案之日起六个月内。按此测算,其回购股份数量有望超过总股本的5%。同时陕西煤业大股东本身持有超六成股权,在高比例控股,大力度回购“保驾护航”下,从9月7日至10月26日,陕西煤业走出了独立行情,股价涨幅达8.69%。

对于此轮回购热潮,多家上市公司均表示,由于受外部市场因素的影响,近期公司股价出现较大幅度波动,公司认为目前公司股价不能正确反映公司价值。为维护广大股东利益,增强投资者信心,促进公司的长期稳定发展,推动公司股票市场价格回归合理价值,公司推出回购计划。

从历史看,大规模股票回购往往集中在市场处于较低位置或市场连续下跌之时。2009年以来,A股市场出现过3轮上市公司回购潮,分别是在2012年10月至2013年6月、2015年8月至2016年6月以及始自2017年11月的本轮回购。

兴业证券公司指出,尽管A股2018年回购创历史新高,但对比美股2009年以来的回购金额(年回购均值2.4万亿美元),A股回购力度还是稍显不足。这可能是市场持续没有打破悲观预期的原因之一。此次人大常委会修改《公司法》,便利资金充裕的上市公司加速回购,将有效强化投资者信心。

据兴业证券测算,截至2018年中报,全部A股上市公司现金及等价物总额达26.15万亿元。假设现金持有占比超过8%的公司将超出部分用于回购,共有2212家上市公司可进行回购,总金额达3.49万亿元。

当心套路式“回购”

当然,在筛选回购股票品种时,需要对上市公司回购股份作认真辨析。股份回购有被动和主动之分;主动里面也有真心实意和忽悠一把之别。投资者对里面的套路要分清楚。

套路一:“雷声大雨点小”式回购。早在去年10月份,弘高创意就推出回购预案,称要回购1.39亿股用来注销公司重大重组收购资产产

补偿股份,然而截至11月1日,这一回购行为还尚未实施。今年1月份,海宁皮城公布了回购预案,预计回购股份数不超过888万股,回购金额不超过1.06亿元。截至11月1日,公司未有关于回购实施的公告。

套路二:“虚晃一枪”式回购。今年2月13日,赛轮金宇发布了回购预案,拟斥资1亿元至3亿元回购股份,预计最大回购股份数量为8333万股。但在3月20日,公司公告终止实施回购股份。原因是:鉴于已发行的债券规模远大于拟回购股份的金额,继续推进回购股份事宜,可能引起相关债权人要求公司提供额外担保或履行提前清偿债务的义务,将对公司的资金安排、使用以及业务发展造成一定影响。

套路三:“留后门”式回购。9月26日,步长制药发布公告显示,公司拟以集中竞价的方式回购上市公司股票,回购金额不超过20亿元,回购价格不超过43元/股。值得注意的是,步长制药只公布了回购金额和回购价格的上限,却没有公布下限。公告显示,回购期限为自股东大会审议通过之日起不超过6个月。这意味着,在6个月回购期限内,步长制药以市场价格回购一点点股票,也算是完成了回购计划。

套路四:“倒手”式回购。还有一些回购的股票被用于实施股权激励或者员工持股计划,并没有减少股票股本,只是换了持有人。一旦市场好转、股价上涨,这些股票又会抛向二级市场,形成巨大的抛压。另外高管们占据信息优势,这样的回购对其他投资者而言意义并不大。

对于打着回购旗号骗眼球的上市公司,投资者要小心提防,监管部门也要对一些在回购股票方面“口惠而实不至”的上市公司加强监管,防范“忽悠式回购”这颗老鼠屎坏了股市大局。

投资眼

权益类ETF规模超千亿元基金公司出现

长钱资金借道布局特征显现

本报记者 周琳

今年10月以来,尽管基础市场走势持续震荡调整,但是股票型ETF(交易型开放式指数基金)受到资金大力追捧。Wind资讯显示,截至10月30日,A股沪深两市股票型ETF净申购份额达到199.43亿份,创下2018年以来的单月新高。在今年存量ETF净申购激增、新发ETF百亿认购资金的助推下,目前非货币ETF规模已达3358亿元,一举突破3000亿元关口。其中,大盘蓝筹ETF、中小盘股ETF、国企改革ETF、债券ETF均有较大的规模增长。若算上香港子公司的RQFII-ETF,华夏基金旗下权益类ETF已超过1050亿元,为首家权益类ETF超1000亿元的基金公司,南方、易方达、华泰柏瑞等公司权益类ETF规模在300亿元以上,博时、华安基金公司旗下权益类ETF规模也比较大。

Wind资讯显示,近期申购ETF的资金以保险等机构资金为主,也包括私募、券商等机构。在监管部门号召私募基金、保险资金为化解上市公司股权质押助力以来,这些机构借道ETF布局相关上市公司越发普遍。以华泰柏瑞沪深300ETF为例,根据其半年报,机构投资者持有份额占比80.70%;第一大持有人为中央汇金投资有限责任公司,持有24.24亿份,占总额比例为38.32%。其余重要持有人包括保险、QFII、信托产品、银行理财产品、券商等。其三季报显示,汇金持有的24.24亿份没有变化,占总额比例下降至30.63%,近期新增份额主要来自以保险资金为代表的机构。

有基金高级研究员王骅认为,ETF规模扩容的原因主要来自3方面,一是在市场持续调整背景下,A股各板块估值均处于历史低位,具有较强的配置价值,10月份以来监管部门也通过各

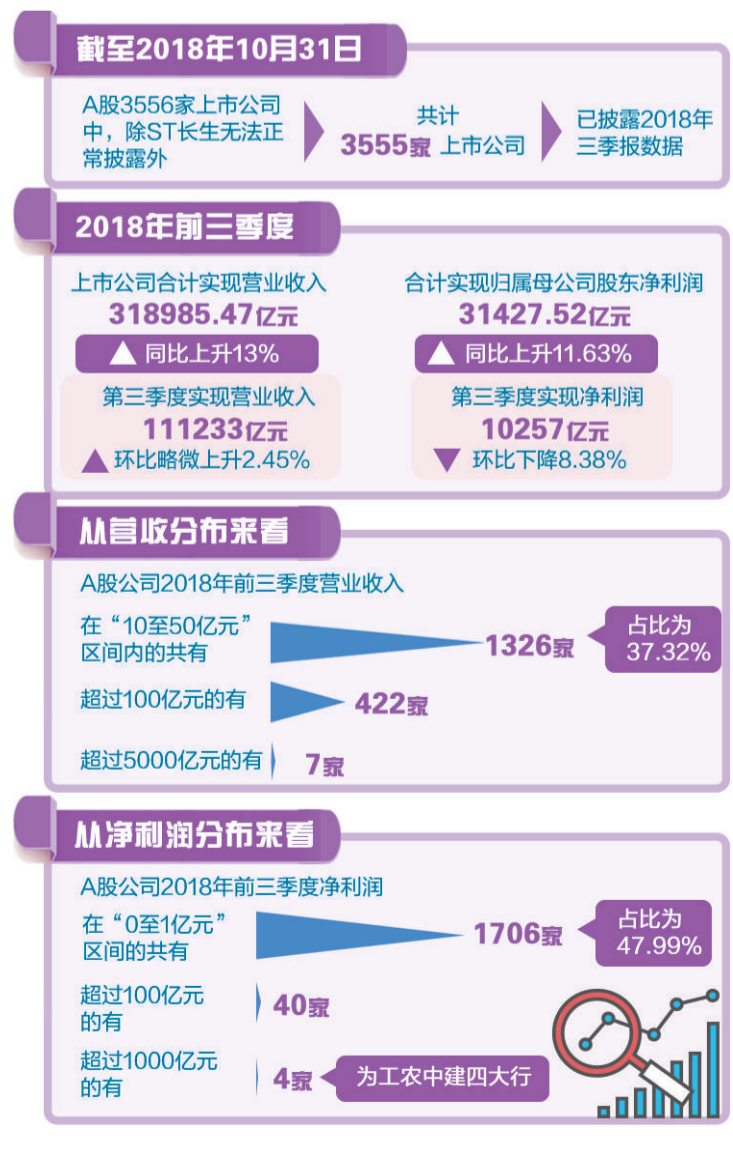
种手段传递积极信号,引导增量资金入市,而ETF是一种高效的指数化投资工具,成本低廉,也适合投资者参与;二是今年以来FOF(基金中基金)、养老目标基金等配置型产品相继成立,各基金公司对被动投资的重视程度不断提高,也逐步引导投资者通过ETF这类被动型产品进行资产配置;三是华夏、博时、银华3家公司成立的央企结构调整ETF均获得大额申购,从股权结构的角度来看,ETF也可能是央企通过换购推动混合所有制的工具,国有资产通过换购ETF,能将单一股票品种换成流动性更好的ETF,降低了国有资产的非常系统性风险。3只央企结构调整ETF预计也会吸引更多的国企上市公司大股东实施“换购ETF份额”,补充市场流动性。

好买基金评价中心高级研究员雷昕认为,A股ETF规模逆势上涨的情况并不是特例,最近一个月以来,新兴市场股票型基金均出现超过20亿美元的稳定大额资金净流入。资金面和股指表现的背离可以理解为两点:一是以A股为代表的新兴市场整体估值已处于历史相对低位,而市场短期的回调已很大程度体现在市场交易价格中,中长期改革政策的效果也为机构资金带来了一定的利好预期;二是欧美发达国家市场近期波动较大,资金腾挪的跷跷板现象也值得关注。近期出台的一系列稳定宏观经济和资本市场的政策,也驱使了很多保险资金为代表的机构资金近期增加了通过ETF入场的概率。

盈米基金研究院分析师陈思贤认为,相比主动型权益基金,股票型的场内ETF产品拥有持股集中度低、分散投资、交易费用低廉等特点。千亿元级别ETF基金公司的出现,也预示着长线机构资金不断进场的可能性大增。

数据来源:东方财富

第三季度A股公司净利环比降8.38%



别被异常关联交易坑了

林蔚

财眼看市

上市公司关联交易是上市公司及其控股子公司与关联方之间发生的交易,虽然关联交易在企业运行中很普遍,但是动机不纯、刻意隐瞒的关联交易会对企业自身长远发展产生负面影响。有些公司表面风光无限,实际早已暗中埋藏了“炸弹”:关联交易往往暴露出公司内控问题,牵连其收入、管理费用、现金流等重要科目的真实性,进而影响对公司质量、业绩和价值的判断。

发生异常关联交易的重灾区到底在哪,投资者如何预防呢?

首先,“背靠大树”要关注。很多大型集团公司会把优质资产打包上市,将低效资产留在非上市部分,这种上市公司有天然的动机通过错综复杂的关联交易,圈钱反哺非上市公司。例如某垄断行业上市公司的大股东用关联交易调节费用分摊、转移定价,控制上市公司盈利,造成净利润过低,引发很

多小股东反感。此外,与一家或数家关联企业同时存在销售、采购的情况,与关联企业共享一个生态、共享一个流量入口的情形,也都是典型的滋生关联交易的温床。

第二,重大交易要关注。重大交易包括金额重大、频次过多及直接导致上市公司扭亏为盈3种情况。那些为企业带来大额利润,时间临近资产负债率统计日的重大交易尤其警惕。比如,康欣新材的前身青岛华光为了保壳左手倒右手,把亏损的子公司高价卖给关联方,隐瞒关联交易并舞弊虚增利润,刚摘帽就被证监会调查。

第三,突然变化要关注。包括公司股东、“董监高”等关键人员变化、重大供应商或客户变化、一些重要财务指标突变等。如一些原本无名的企业突然变成了公司第一、二大供应商,公司净利润增长或降低幅度过大等。例如,某上市公司2015年至2017年扣非净利润分别为0.11亿元、3.43亿元、10.03亿元,净利润如此诡异巨幅增长,再加上2017年其对赌协议到期,这样的业绩想不引起市场怀疑都难。

第四,“奇葩交易”要关注。有些上市公司收购一些与主业毫不相关的公司,美其名曰多元化、战略转型,但其商业逻辑不合理,或者定价极不公平、偏离常识。比如某电气设备上市公司豪掷重金打造古玩文化产业链,被证监会质疑;某上市公司花几十亿元天价收购公众号,由于存在利益输送的嫌疑,遭监管层问询后被迫中止。

那么如何通过简单方法识别隐藏关联交易呢?

一看交易对象的情况。可以通过公司官网、工商局企业信息公示系统或天眼查、企查查、启信宝等软件,了解交易对象的基本信息和历史沿革是否与上市公司或下属公司有相同或相近的情况。看交易对象注册地址、网站域名、联系邮箱是否与上市公司或下属企业相似,看交易对象成立时间是否与交易时间特别相近,对成立时间不长就有上亿元规模业务的小公司,如曾经的IPO排队企业顺博铝合金,其第一大供应商重庆志德的股东是顺博铝合金前员工,该供应商依靠顺博铝合金迅速扩大企业规

模,涉嫌低价供货、无偿推迟收取顺博铝合金的货款,最终顺博铝合金虽然业绩靓丽,IPO依然被否。

二看重要财务指标。财务指标主要通过与同行业公司横比以及和本公司历史情况纵比来观察。首先,关联方销售与采购的比例过大、账龄过长且无合理解释的,关联方借款数额过大、账龄过长且无合理解释的,常有不当关联交易的可能。其次,应收账款增幅大于营收增幅的,都有隐瞒关联交易的嫌疑,尤其是那些对业绩有迫切需求的公司,会通过关联方赊销粉饰业绩。第三,突兀、高额并且与主营业务关联度不大的预付款更可能是关联方资金占用。此外,公司对其他应收也是关联方资金占用的常见异常会计科目,如果很多大额往来款的解释含糊,或者并没有带来真实的现金流增加,就要小心其隐藏关联交易。

总之,关联交易如同一滴水,可以折射出企业的真实经营状况。发现上市公司存在以上情况,最好小心谨慎、敬而远之,避免自身投资受损。

责任编辑 温宝臣

美编 夏一高妍