

周观点（0814-0818）： “回购潮”或昭示“市场底”

投资要点：

近日，A股再度掀起回购浪潮。8月17日晚间，为提振市场信心，大全能源、石头科技、华熙生物、纳芯微、昊海生科等超30家上市公司董事长发出提议，建议自家公司动用真金白银回购股份。自下半年以来，A股共有近百家上市公司提出通过回购方案。更重要的是，8月18日的证监会有关负责人答记者问上，证监会强调，下一步将会同有关方面，进一步优化股份回购制度，支持更多上市公司通过回购股份来稳定、提振股价，维护股东权益，夯实市场平稳运行的基础。我们认为，随着7月政治局会议后，政策开始密集出台，当下“政策底”的情形已现（参见报告《政策底再度夯实》），而A股“回购潮”的开启，则预示着“市场底”或许就在前方了。

股份回购是国际通行的维护公司投资价值、完善公司治理结构、丰富投资者回报机制的重要手段，是资本市场的一项基础性制度安排。近年来，证监会多方面鼓励、支持上市公司开展股份回购，A股市场回购规模整体稳步增长。股份回购既能彰显公司对未来发展的信心，也能提升投资者的情绪，进一步夯实“市场底”：回顾历史，A股的“回购潮”基本和“市场底”如影随形，“政策底”领先“市场底”出现，我们判断7.24中央政治局会议确立“政策底”，“回购潮”能够加速确立“市场底”。未来随着“活跃资本市场”政策的持续发力，投资者的风险偏好也会再度提升。

可以说，从历史规律看，回购政策颁布实施伴随市场逐步企稳回升，而最近的政治局会议和证监会答记者问，政策可谓暖风频吹，也再次印证了A股整体处在一个筑底区间。

我们在报告《A股回购热潮下的市场机遇分析》曾经分析过，回购相关政策调整时点多见于市场底部时期，政策颁布实施伴随市场逐步企稳回升，提示监管旨在通过规范回购行为，降低回购门槛等以释放积极的政策信号。而以市值管理和股权激励为目的主动式回购因为蕴含着公司特定的意图，具有显著的短期市场正效应。整个8月，共有32家公司提出以主动回购为目的进行回购。

风险提示：一是经济复苏的动能不及预期，二是政策的出台不及预期，三是美国经济衰退风险超预期。

团队成员

分析师 燕翔
执业证书编号：S0210523050003
邮箱：yx30128@hfzq.com.cn

分析师 朱斌
执业证书编号：S0210522050001
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《“政策底”到“市场底”有多远？》
2023.08.14
- 2、《从四大指标看 TMT 当前位置》
2023.08.13
- 3、《政策底再度夯实》
2023.08.06

正文目录

一、	本周观点：“回购潮”或昭示“市场底”	1
二、	本周要闻回顾	4
三、	本周市场行情	4
3.1	本周大类资产价格回顾	4
3.2	股市流动性追踪	6
3.3	风格与估值	9
四、	风险提示	11

图表目录

图表 1:	主要回购政策梳理	2
图表 2:	回购政策推进“市场底”	2
图表 3:	回购政策推进“市场底”	3
图表 4:	近期重大政策事件及未来一周重点关注	4
图表 5:	近期大类资产涨跌幅 (%)	5
图表 6:	近期宽基指数涨跌幅 (%)	5
图表 7:	近期风格指数涨跌幅 (%)	6
图表 8:	近期中信一级行业涨跌幅 (%)	6
图表 9:	近期央行公开市场操作情况	7
图表 10:	近期主要利率变动情况 (%)	7
图表 11:	近期国债收益率走势情况 (%)	8
图表 12:	近期新发基金情况 (亿份)	8
图表 13:	近期杠杆资金变化情况 (亿元)	9
图表 14:	本周北上资金流入情况 (亿元)	9
图表 15:	本周宽基指数、风格指数变动情况	10
图表 16:	本周行业盈利预测及交易集中度	11

一、 本周观点：“回购潮”或昭示“市场底”

近日，A股再度掀起回购浪潮。8月17日晚间，为提振市场信心，大全能源、石头科技、华熙生物、纳芯微、昊海生科等超30家上市公司董事长发出提议，建议自家公司动用真金白银回购股份。自下半年以来，A股共有近百家上市公司提出通过回购方案。更重要的是，8月18日的证监会有关负责人答记者问上，证监会强调，下一步将会同有关方面，进一步优化股份回购制度，支持更多上市公司通过回购股份来稳定、提振股价，维护股东权益，夯实市场平稳运行的基础。我们认为，随着7月政治局会议后，政策开始密集出台，当下“政策底”的情形已现（参见报告《政策底再度夯实》），而A股“回购潮”的开启，则是进一步昭示“市场底”或许就在前方了。

股份回购是国际通行的维护公司投资价值、完善公司治理结构、丰富投资者回报机制的重要手段，是资本市场的一项基础性制度安排。近年来，证监会多方面鼓励、支持上市公司开展股份回购，A股市场回购规模整体稳步增长。股份回购既能彰显公司对未来发展的信心，也能提升投资者的情绪，进一步夯实“市场底”：回顾历史，A股的“回购潮”基本和“市场底”如影随形，“政策底”领先“市场底”出现，我们判断7.24中央政治局会议确立“政策底”，“回购潮”能够加速昭示“市场底”的到来，未来随着“活跃资本市场”政策的持续发力，投资者的风险偏好也会再度提升。

通过回顾我国整体回购发展历程，并结合整体市场行情可知，回购相关政策调整时点多见于市场底部时期：2005年，上证指数一度跌近1000点附近，在此阶段，国家积极修订《公司法》，增加回购情景，并由证监会出台《上市公司回购社会股票管理办法（试行）》，稳市场决心可见一斑；2008年金融危机使上证指数一度失守2000点，证监会同年出台《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》，给市场注入了活力，使得市场再度转牛；2018-2019年的环境整体震荡，国家再次修订《公司法》中回购专项条款，并修订《上市公司股份回购实施细则》，股份回购进入高速发展时代。而近期证监会答记者问，又再次对上市公司回购股份给予了支持。

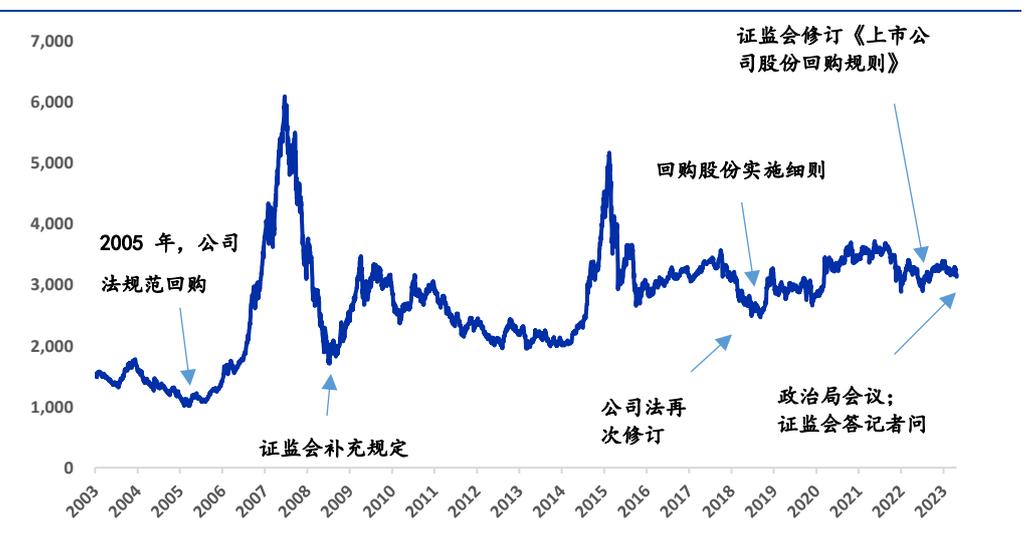
图表 1：主要回购政策梳理

阶段	时间	主要法规
管制期 (2005年之前)	1993年	1993年《公司法》对股份回购实施“原则禁止、例外允许”的规定，回购适用范围十分狭窄、运用场景非常有限。彼时上市公司股份回购案例极少且多为政府主导的国有股定向回购。
启蒙期 (2005-2018)	2005年	2005年《公司法》修订时，将股份回购情形增至四种，并对股份回购的决策程序、持有期限等作出规定，表明股份回购制度开始规范化。 证监会颁布《上市公司回购社会公众股票管理办法(试行)》，确定了实施回购的公司资质，推动通过要约收购和公开市场方式实施社会公众股回购。
	2008年	证监会发布《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》
	2013年	上交所发布了《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引》，规定了7种“鼓励回购股份”的情形，进一步扩大了股份回购的范围
发展期 (2018年后)	2018年	全国人大常委会通过对《公司法》中有关股份回购规定的专项修改，标志着上市公司股份回购步入了“原则禁止，扩大例外允许”的新阶段 证监会、财政部、国资委联合发布《关于支持上市公司回购股份的意见》，进一步释放股份回购政策红利
	2019年1月	沪深交易所发布《上市公司回购股份实施细则》，成为上市公司在新的法律框架下开展股份回购的规范指引。
	2020年10月	证监会就修订《上市公司股份回购规则》征求意见。
	2023年7月	政治局会议，罕见提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”的说法。
	2023年8月	证监会答记者问，提出“修订股份回购制度规则，放宽相关回购条件，支持上市公司开展股份回购”的措施。

数据来源：Wind、证监会、上交所、光明网、中国金融新闻网等，华福证券研究所

可以说，从历史规律看，回购政策颁布实施伴随市场逐步企稳回升，而最近的政治局会议和证监会答记者问，政策可谓暖风频吹，也再次印证了 A 股整体处在一个筑底区间。

图表 2：回购政策推进“市场底”



数据来源：Wind，华福证券研究所

我们在报告《A股回购热潮下的市场机遇分析》曾经分析过，回购相关政策调整时点多见于市场底部时期，政策颁布实施伴随市场逐步企稳回升，提示监管旨在通过规范回购行为，降低回购门槛等以释放积极的政策信号。而以市值管理和股权激励为目的主动式回购因为蕴含着公司特定的意图，具有显著的短期市场正效应。

8月，共有32家公司，提出以主动回购为目的进行回购，具体如下：

图表 3：回购政策推进“市场底”

	代码	简称	最新公告日期	回购方式	回购进度
1	002006.SZ	精工科技	2023-08-09	集中竞价交易	董事会预案
2	002015.SZ	协鑫能科	2023-08-02	集中竞价交易	董事会预案
3	002134.SZ	天津普林	2023-08-16	集中竞价交易	董事会预案
4	002324.SZ	普利特	2023-08-19	集中竞价交易	董事会预案
5	002801.SZ	微光股份	2023-08-10	集中竞价交易	董事会预案
6	300201.SZ	海伦哲	2023-08-19	集中竞价交易	董事会预案
7	300298.SZ	三诺生物	2023-08-08	集中竞价交易	董事会预案
8	300304.SZ	云意电气	2023-08-16	集中竞价交易	股东大会通过
9	300371.SZ	汇中股份	2023-08-15	集中竞价交易	董事会预案
10	300373.SZ	扬杰科技	2023-08-18	集中竞价交易	股东大会通过
11	300682.SZ	朗新科技	2023-08-10	集中竞价交易	董事会预案
12	301005.SZ	超捷股份	2023-08-07	集中竞价交易	董事会预案
13	301190.SZ	善水科技	2023-08-03	集中竞价交易	股东大会通过
14	600096.SH	云天化	2023-08-03	集中竞价交易	董事会预案
15	600433.SH	冠豪高新	2023-08-16	集中竞价交易	股东大会通过
16	600745.SH	闻泰科技	2023-08-01	集中竞价交易	董事会预案
17	603330.SH	天洋新材	2023-08-05	集中竞价交易	董事会预案
18	603501.SH	韦尔股份	2023-08-17	集中竞价交易	董事会预案
19	603517.SH	绝味食品	2023-08-03	集中竞价交易	股东大会通过
20	605177.SH	东亚药业	2023-08-02	集中竞价交易	董事会预案
21	688018.SH	乐鑫科技	2023-08-11	集中竞价交易	董事会预案
22	688022.SH	瀚川智能	2023-08-02	集中竞价交易	董事会预案
23	688033.SH	天宜上佳	2023-08-19	集中竞价交易	董事会预案
24	688130.SH	晶华微	2023-08-19	集中竞价交易	董事会预案
25	688223.SH	晶科能源	2023-08-16	集中竞价交易	董事会预案
26	688355.SH	明志科技	2023-08-04	集中竞价交易	董事会预案
27	688380.SH	中微半导	2023-08-12	集中竞价交易	董事会预案
28	688513.SH	苑东生物	2023-08-15	集中竞价交易	董事会预案
29	688680.SH	海优新材	2023-08-03	集中竞价交易	董事会预案
30	688728.SH	格科微	2023-08-08	集中竞价交易	董事会预案
31	839273.BJ	一致魔芋	2023-08-19	集中竞价交易	董事会预案
32	872374.BJ	云里物里	2023-08-19	集中竞价交易	股东大会通过

数据来源：Wind，华福证券研究所

二、 本周要闻回顾

图表 4：近期重大政策事件及未来一周重点关注

日期	本周重要事件与经济数据回顾
8月14日	商务部表示，下半年将会同相关部门研究推动合理缩减外资准入负面清单，持续扩大外资市场准入。修订《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，进一步放宽外国投资者对上市公司战略投资限制。
8月15日	7月经济数据公布，国民经济稳定恢复。
8月16日	李强主持召开国务院第二次全体会议并强调，全面落实党中央决策部署 坚定不移推动高质量发展、大力提升行政效能、为完成各项任务提供有力保障。
8月17日	央行发布2023年第二季度中国货币政策执行报告。
8月18日	商务部公布数据显示，2023年1-7月，全国实际使用外资金额7667亿元人民币，同比下降4%，折合1118亿美元，下降9.8%。
日期	下周重要事件与经济数据
8月21日	央行公布贷款市场报价利率(LPR)。
8月24日	美国公布当周初次申请失业金人数:季调(人)
8月25日	中国7月外汇市场即期交易额:当月值(亿美元)

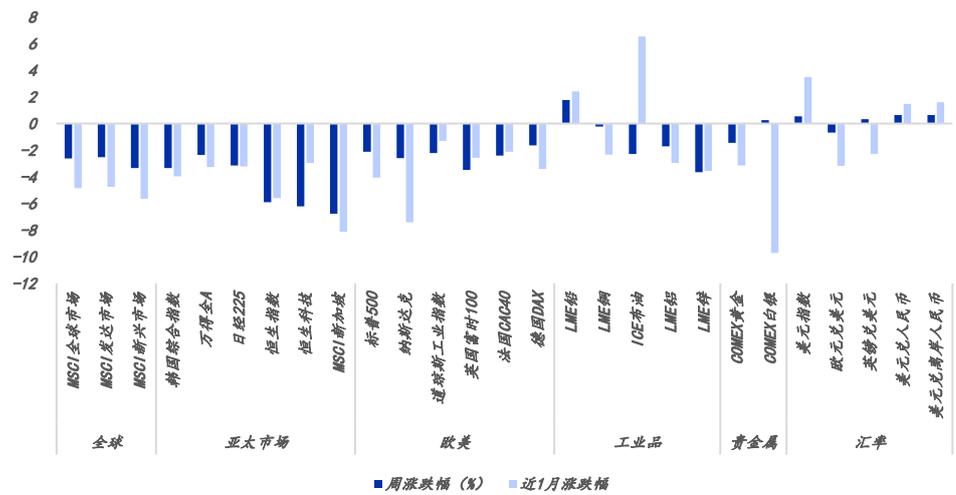
数据来源：Wind、统计局、央行、新华网、商务部等，华福证券研究所

三、 本周市场行情

3.1 本周大类资产价格回顾

本周（8月14日——8月18日），全球大类资产下跌较多，其中MSCI全球市场指数（-2.6%），MSCI发达市场（-2.5%），MSCI新兴市场（-3.3%）下跌较多。亚太市场主要指数中：万得全A（-2.3%），恒生指数（-5.9%）、恒生科技（-6.2%）、日经225（-3.1%）悉数下跌；欧美市场主要指数中：标普500（-2.1%）、纳斯达克（-2.6%）、道琼斯工业指数（-2.2%），英国富时100（-3.5%）、法国CAC40（-2.4%）、德国DAX（-1.6%）下跌居多；工业品与贵金属中：ICE布油（-2.3%）上涨、LIME铜（-0.2%），COMEX黄金（-1.4%）、COMEX白银（0.3%）；汇率方面：美元指数（0.6%）本周上涨，美元兑离岸人民币（0.6%）本周上涨。

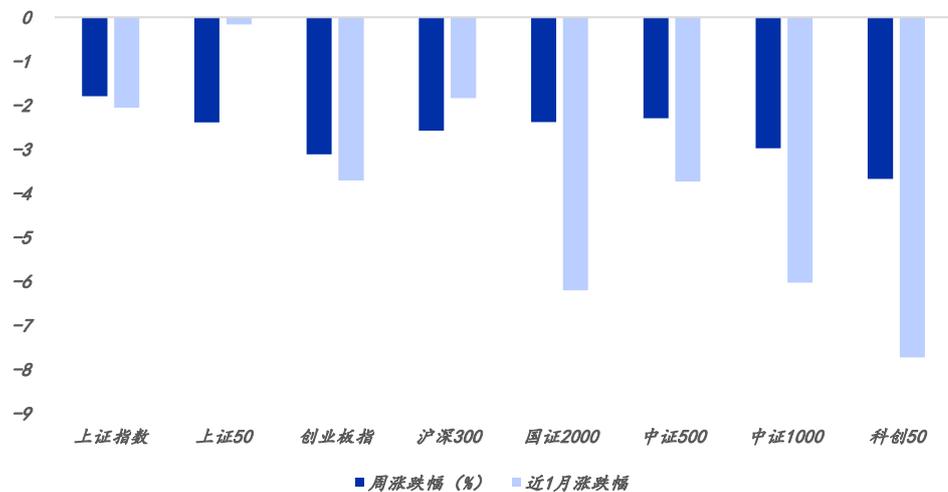
图表 5：近期大类资产涨跌幅（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

宽基指数方面，本周指数整体调整。上证指数（-1.8%）跌幅较少，科创 50（-3.7%）跌幅居前。

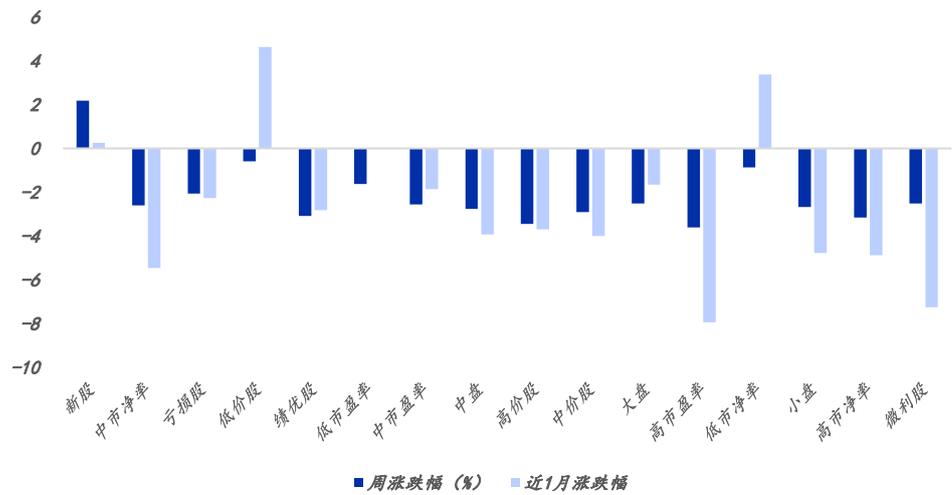
图表 6：近期宽基指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

风格指数中，本周仅新股（2.3%）上涨、高市盈率（-3.6%）下跌居多。大盘（-2.5%）、中盘（-2.8%）、小盘（-2.7%）下跌。

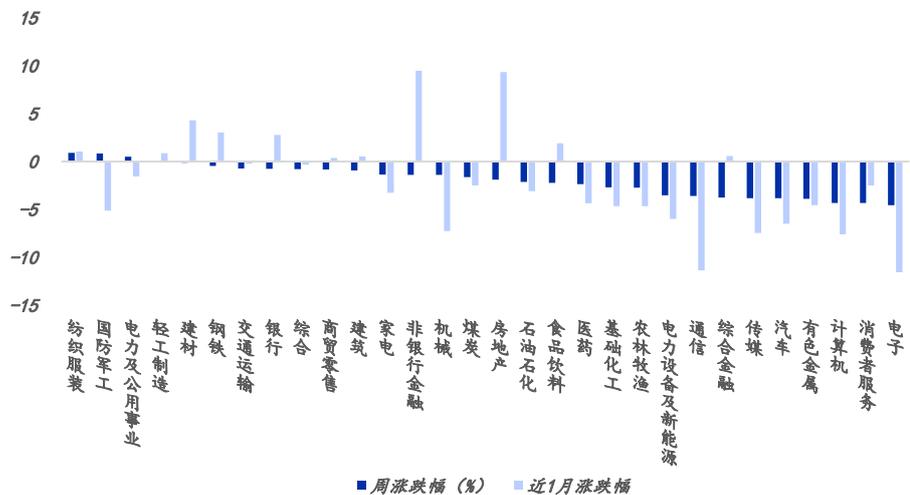
图表 7：近期风格指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

中信一级行业中，本周纺织服装（0.9%）、国防军工（0.8%）、电力及公用事业（0.5%）上涨，计算机（-4.3%）、消费者服务（-4.3%）电子（-4.6%）跌幅较大。

图表 8：近期中信一级行业涨跌幅（%）

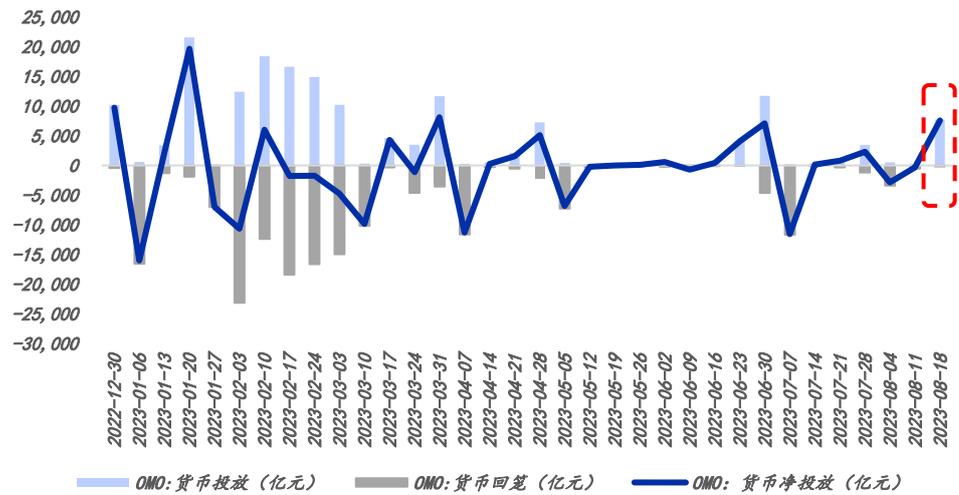


数据来源：Wind，华福证券研究所

3.2 股市流动性追踪

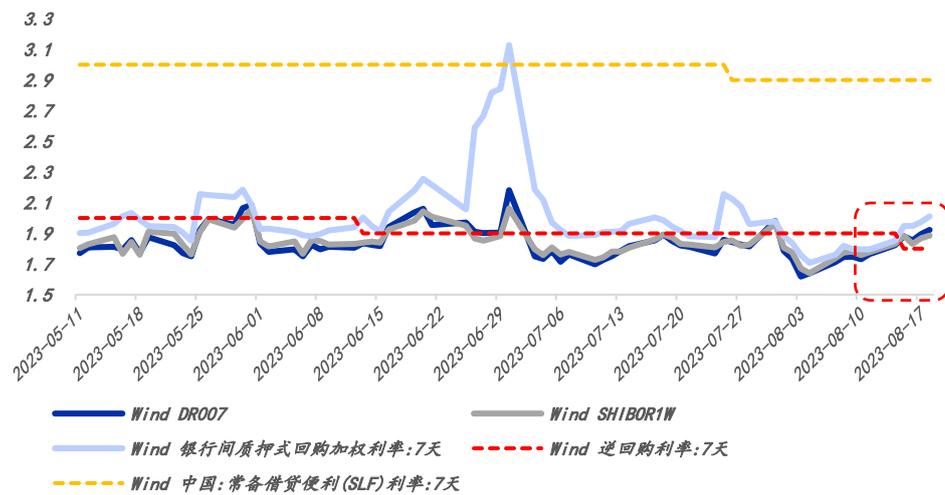
宏观流动性方面：本周央行公开市场净投放货币 7570 亿元，上周净回笼 350 亿元；利率方面，本周利率阶段性回升，其中 7 天银行间质押式回购加权利率至 1.89%，DR007 至 1.92%。

图表 9：近期央行公开市场操作情况



数据来源：Wind，华福证券研究所

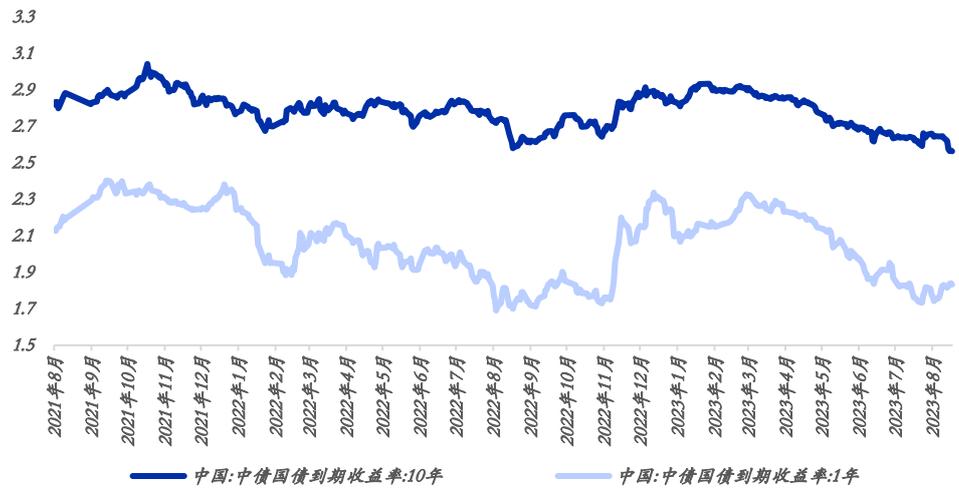
图表 10：近期主要利率变动情况 (%)



数据来源：Wind，华福证券研究所

本周，十年期国债到期收益率为 2.56%，一年期国债到期收益率为 1.83%，期限利差减小。

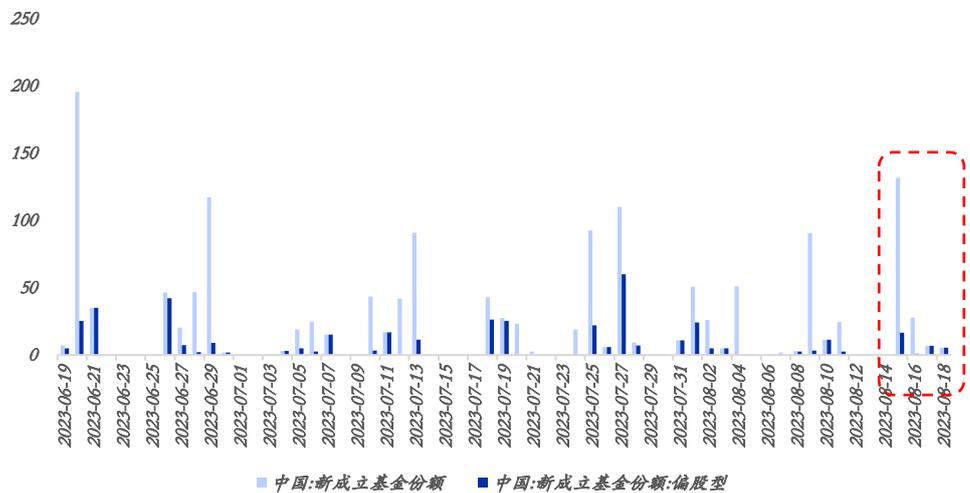
图表 11：近期国债收益率走势情况 (%)



来源：Wind，华福证券研究所

资金方面：本周新成立基金 172.1 亿份（上周 131.3 亿份），其中偏股型基金 29.9 亿份（上周 19.8 亿份）。

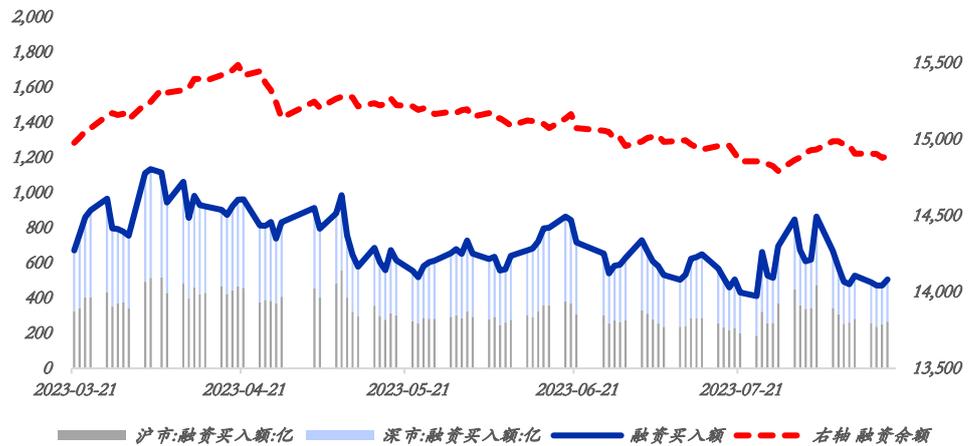
图表 12：近期新发基金情况 (亿份)



数据来源：Wind，华福证券研究所

截止 2023 年 8 月 17 日，两融余额为 15793.94 亿元，占 A 股流通市值 2.35%，两融成交金额为 563.02 亿元，占 A 股成交额 8.09%。

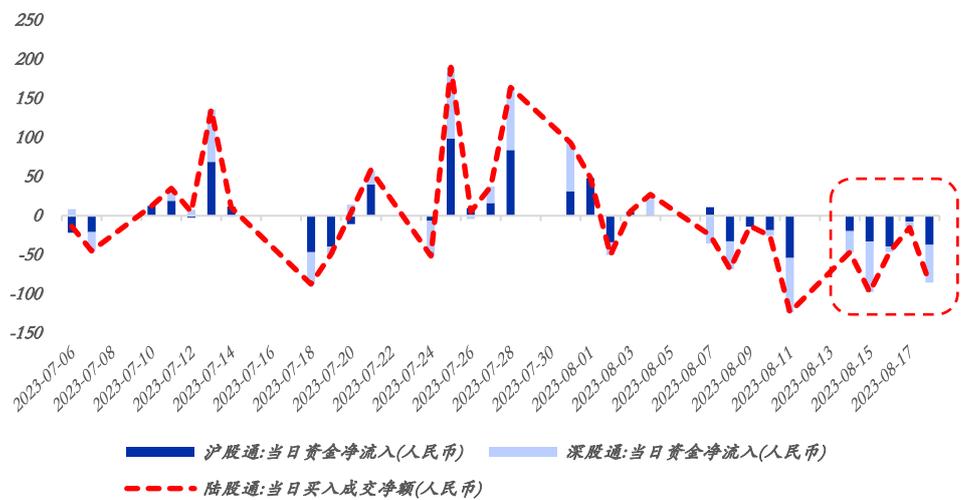
图表 13: 近期杠杆资金变化情况 (亿元)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

本周, 北上资金净流出 291.2 亿元。其中沪股通流出 137.3 亿元, 深股通流出 153.9 亿元。

图表 14: 本周北上资金流入情况 (亿元)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

3.3 风格与估值

本周宽基指数、风格指数估值如下:

图表 15：本周宽基指数、风格指数变动情况

	本周PE (TTM)	上周PE (TTM)	本周PE变动	PE分位数 (2010年起)
WIND全A	17.04	17.35	-1.84%	38.30
上证指数	12.79	12.94	-1.13%	37.12
深证成指	22.33	22.97	-2.81%	39.93
创业板指	30.59	31.25	-2.10%	2.65
科创50	39.56	41.53	-4.73%	6.02
沪深300	11.49	11.73	-2.06%	29.63
中证500	22.53	22.89	-1.57%	15.69
中证1000	34.32	35.12	-2.30%	26.01
国证2000	43.10	43.60	-1.15%	47.55
万得双创	51.09	52.09	-1.93%	4.05
大盘	13.11	13.45	-2.53%	36.56
中盘	17.82	18.30	-2.62%	8.38
小盘	23.74	24.39	-2.67%	13.72
金融	7.17	7.25	-1.12%	19.09
周期	17.96	18.15	-1.02%	21.38
消费	30.92	31.56	-2.02%	38.15
成长	41.14	41.98	-2.01%	20.33
稳定	16.02	16.21	-1.15%	47.54
低市盈率	6.02	6.12	-1.63%	0.86
高市盈率	101.80	105.62	-3.62%	46.44

数据来源：Wind，华福证券研究所

本周，商贸零售、传媒处在较高的估值分位数（自 2010 年起），房地产 ROE（2023E）有明显改善，非银金融交易活跃度较高。

图表 16：本周行业盈利预测及交易集中度

行业	PE (TTM, 剔除负数)	PE分位数 (2010年起)	本周ROE (2023E)	上周ROE (2023E)	本周盈利预测变化	本周交易拥挤度
非银行金融	15.99	30.78	9.17	9.18	-0.11%	12.13%
房地产	12.90		1.34	0.71	88.47%	8.13%
钢铁	15.20	74.67	5.93	5.98	-0.75%	1.66%
建材	17.48	60.10	8.83	8.86	-0.42%	1.18%
银行	4.73	10.21	11.20	11.20	0.00%	3.59%
食品饮料	29.26	41.41	20.55	20.54	0.02%	1.30%
消费者服务	47.26	85.81	9.19	9.22	-0.34%	0.99%
建筑	8.50	31.05	9.00	8.99	0.01%	3.83%
综合	28.42		-2.92	-2.81	3.92%	0.47%
综合金融	17.59	80.00	6.30	6.32	-0.37%	0.25%
汽车	25.10	76.65	8.15	8.20	-0.54%	4.03%
轻工制造	22.15	49.44	8.77	8.80	-0.26%	1.70%
家电	14.92	24.31	16.57	16.58	-0.06%	0.88%
交通运输	10.08	83.65	9.25	9.25	-0.01%	2.71%
医药	25.26	31.08	9.95	9.95	-0.02%	6.99%
纺织服装	19.78	61.88	7.49	7.40	1.28%	1.33%
煤炭	5.87	0.06	17.94	18.12	-0.97%	0.96%
有色金属	13.59	0.23	14.68	14.74	-0.39%	2.51%
电力设备及新能源	19.47	0.03	14.71	14.72	-0.09%	4.89%
石油石化	9.15	8.76	11.75	11.77	-0.19%	1.29%
商贸零售	17.48	99.44	2.14	2.14	0.41%	2.69%
计算机	45.56	68.11	7.59	7.63	-0.57%	6.79%
基础化工	18.53	11.40	11.82	11.92	-0.78%	3.79%
电力及公用事业	20.64	58.56	9.45	9.44	0.09%	3.73%
机械	27.78	33.83	8.75	8.79	-0.43%	5.57%
国防军工	47.67	41.29	7.79	7.81	-0.20%	1.12%
农林牧渔	23.87	56.65	6.86	7.63	-10.16%	1.53%
通信	18.47	7.70	8.97	8.92	0.59%	2.78%
电子	37.50	69.15	7.36	7.46	-1.34%	4.77%
传媒	26.83	93.00	6.57	6.54	0.45%	4.89%
万得全A	13.69	38.30	10.25	10.25	0.00%	100.00%

数据来源：Wind，华福证券研究所

四、 风险提示

一是经济复苏的动能不及预期，二是政策的出台不及预期，三是美国经济衰退风险超预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn