

公司回购策略周报 (2026.01.12-2026.01.19)

投资要点

➤ 公司回购后超额收益的驱动因素

股票回购 (Stock Buyback) 是指上市公司利用自有资金、债务融资或其他合法资金来源, 从公开市场或特定股东手中购回本公司已发行在外的一部分股份的行为。结合之前的研究, 公司回购后超额收益的驱动因素主要包括: (1) **回购比例** (回购数量占总股本数) 与超额收益率正相关, 回购预案日作为分析时点 (T日), 回购预案公告日90日后, 高回购比例公司的超额收益更高; (2) **估值**, 回购预案日后“低估值修复”与“强者恒强”的逻辑均存在。回购预案日后90日的超额收益来看, 最高估值和最低估值的90日超额收益较高。

➤ 本周上市公司回购情况

2026年1月12日至2026年1月16日, 共有16家机构评级家数10家以上的公司发布了回购公告, 其中回购比例超过1%的公司建议关注盐津铺子。近三年PE分位数处于低位的公司建议关注珀莱雅。

1.盐津铺子: 高效完成回购, 彰显对公司价值的坚定信心; 同步推进股权激励计划, 绑定核心团队。公司2025年前三季度营收44.27亿元、归母净利润6.05亿元, 大单品魔芋制品持续放量, 渠道向零食量贩店升级, 盈利质量显著提升, 长期增长动能稳固。

2.珀莱雅: 公司2026年1月15日首次实施股份回购, 通过集中竞价交易方式回购23.08万股, 回购方案总额为8,000万元至1.5亿元。公司2025年前三季度实现营收70.98亿元、归母净利润10.26亿元, 毛利率达73.69%、净利率14.86%, 盈利能力持续领先行业。

➤ 近一年上市公司回购情况

2025年1月16日至2026年1月16日, 共有28家机构评级家数10家以上, 回购比例超过2%公司发布了回购公告, 其中回购比例超过5%的公司建议关注健盛集团、京新药业。

1.健盛集团: 公司于2025年10月启动股份回购计划, 拟使用1.5亿至3亿元自有资金及专项贷款, 以集中竞价方式回购股份用于减少注册资本, 回购价格上限为14.69元/股。公司2025年前三季度实现营收18.86亿元、归母净利润3.09亿元, 经营性现金流同比大增72.95%。

2.京新药业: 公司于2025年1月启动股份回购计划, 拟使用自有资金不低于3.5亿元、不超过7亿元回购股份, 用于实施股权激励或员工持股计划。公司2025年前三季度实现营业收入30.48亿元, 同比下降5.0%, 归母净利润达5.76亿元, 同比微增0.1%, 扣非净利润5.38亿元, 同比增长8.92%。

➤ 风险提示

市场短期波动风险、数据统计误差风险、公开资料存在信息滞后风险

分析师: 李向梅

执业登记编号: A0190523050003

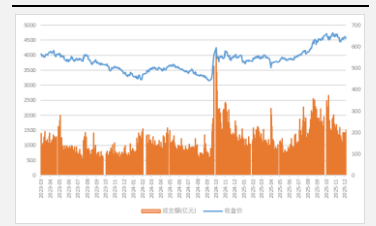
lixiangmei@yd.com.cn

研究助理: 王娜

执业登记编号: A0190125030006

wangna@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

目录

一、 公司回购后超额收益的驱动因素	3
1. 回购比例与估值	3
二、 上市公司回购情况	4
1. 本周上市公司回购情况	4
2. 近一年上市公司回购情况	5
四、 风险提示	7

图表目录

图 1: 不同回购比例 (%) 的公司在回购预案日后的超额收益	3
图 2: 不同回购比例的公司在预案日至完成日的区间超额收益	3
图 3: 不同估值水平的个股在回购预案后 90 日的超额收益对比	4
图 4: 不同估值水平的个股在预案日至完成日的区间超额收益	4
表 1: 本周上市公司回购情况 (2026/1/12-2026/1/16)	4
表 2: 近一年上市公司回购情况 (2025/1/16-2026/1/16)	5

一、公司回购后超额收益的驱动因素

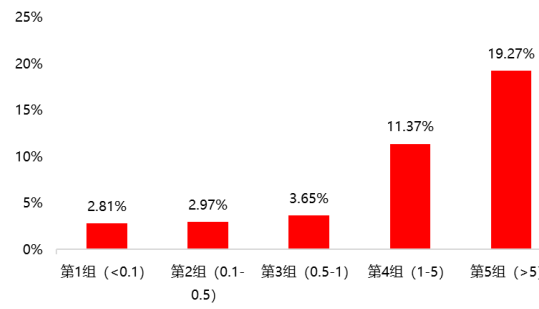
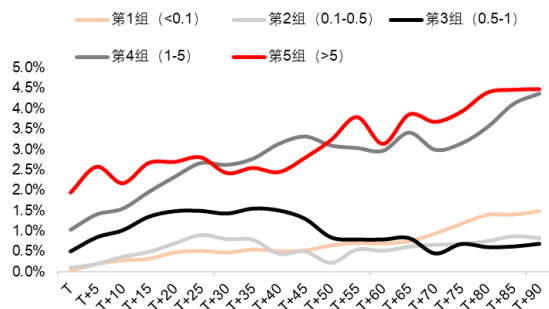
1. 回购比例与估值

股票回购 (Stock Buyback) 是指上市公司利用自有资金、债务融资或其他合法资金来源, 从公开市场或特定股东手中购回本公司已发行在外的一部分股份的行为。回购后的股票可能被注销 (减少总股本) 或作为库存股保留 (用于未来股权激励、可转债转股等)。企业回购股票的资金来源有三: 一是自有资金 (经营现金流、留存收益); 二是债务融资 (发行债券、银行贷款); 三是特定政策允许的其他资金 (如科创板允许使用超募资金)。

根据我们在 2025 年 3 月 27 日发布的报告《市值管理专题研究 4: 回购赋能, 价值重塑》中的研究, **回购比例 (回购数量占总股本数) 与超额收益率正相关**。根据回购比例不同, 把公司分为 5 组: 第 1 组 (<0.1%)、第 2 组 (0.1%-0.5%)、第 3 组 (0.5%-1%)、第 4 组 (1%-5%)、第 5 组 (>5%)。选择回购预案日作为分析时点 (T 日), 回购预案公告日 90 日后, 高回购比例公司的超额收益更高, 第 5 组和第 4 组的 90 日超额收益率分别为 4.48% 和 4.36%, 其他组别超额收益率仅不足 1.5%。从回购预案日至完成日的区间超额收益来看, 回购比例与超额收益率正相关, 回购比例 <0.1% 组别的区间超额收益率仅为 2.81%, 而回购比例 >5% 组别的超额收益率高达 19.27%。

图 1: 不同回购比例 (%) 的公司在回购预案日后的超额收益

图 2: 不同回购比例的公司从预案日至完成日的区间超额收益

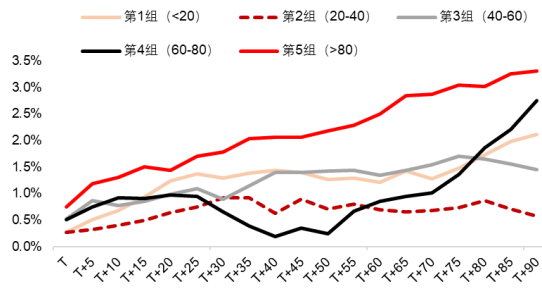


资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

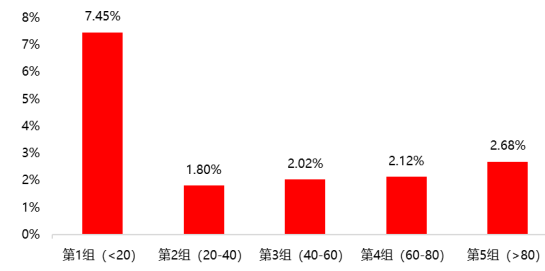
估值角度, 回购预案日后“强者恒强”与“低估值修复”逻辑均存在。用回购预案日的 PB 分位数 (过去 5 年) 代表企业的估值水平, 根据估值分位数把回购企业划分五组: 第 1 组 (<20)、第 2 组 (20-40)、第 3 组 (40-60)、第 4 组 (60-80)、第 5 组 (>80)。统计发现, 从回购预案日至回购完成日, 低估值 (第 1 组) 企业的超额收益率 7.45% 显著高于其他组别; 回购预案日后 90 日的超额收益来看, 最高估值 (第 5 组) 和最低估值 (第 1 组) 的 90 日超额收益较高, 分别为 3.32%、2.11%。

图 3：不同估值水平的个股在回购预案后 90 日的超额收益对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 4：不同估值水平的个股在预案日至完成日的区间超额收益



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

二、上市公司回购情况

1. 本周上市公司回购情况

2026 年 1 月 12 日至 2026 年 1 月 16 日，共有 16 家机构评级家数 10 家以上的公司发布了回购公告，具体如下表：

表 1：本周上市公司回购情况 (2026/1/12-2026/1/16)

wind 代码	名称	最新公告日期	回购进度	预计回购金额(元)	占总股本比例(%)	预案日	机构评级家数	近三年 PE 分位数 (%)
603605.SH	珀莱雅	2026-01-16	实施	150,000,000.	0.3788	2025-12-31	38	3.58
000725.SZ	京东方 A	2026-01-12	完成	2,000,000,000.	0.85	2025-04-22	12	27.24
601117.SH	中国化学	2026-01-15	完成	901,612.8	0.0035	2025-10-17	14	29.92
002847.SZ	盐津铺子	2026-01-16	完成	327,960,000.	1.1001	2025-12-18	37	31.22
000625.SZ	长安汽车	2026-01-16	完成	3,332,518.17	0.0117	2025-11-29	31	47.04
601390.SH	中国中铁	2026-01-15	完成	152,836,335.43	0.2214	2025-09-30	14	61.90
601233.SH	桐昆股份	2026-01-16	完成	36,860,863.77	0.1893	2025-11-22	27	64.17

601919.SH	中远海控	2026-01-15	完成	1,498,000,000.	0.6456	2025-10-14	11	70.01
600803.SH	新奥股份	2026-01-15	完成	4,699,227.98	0.0324	2025-08-28	12	81.02
600803.SH	新奥股份	2026-01-15	完成	1,760,824.87	0.0065	2025-08-28	12	81.02
600803.SH	新奥股份	2026-01-15	完成	863,901.03	0.0032	2025-10-18	12	81.02
002402.SZ	和而泰	2026-01-14	完成	423,320.8	0.0061	2025-10-23	12	89.27
002025.SZ	航天电器	2026-01-16	董事会预案	2,903,507.52	0.014	2026-01-16	10	92.98
600566.SH	济川药业	2026-01-14	实施	50,000,000.	0.1428	2025-11-25	11	95.05
002600.SZ	领益智造	2026-01-15	完成	400,000,000.	0.4167	2025-11-04	16	96.01
300433.SZ	蓝思科技	2026-01-13	完成	500,000,000.	0.3351	2021-10-26	24	99.86

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

其中回购比例超过 1%的公司建议关注盐津铺子。近三年 PE 分位数处于低位的公司建议关注珀莱雅。

1.盐津铺子：高效完成回购，彰显对公司价值的坚定信心；同步推进股权激励计划，绑定核心团队。公司 2025 年前三季度营收 44.27 亿元、归母净利润 6.05 亿元，大单品魔芋制品持续放量，渠道向零食量贩店升级，盈利质量显著提升，长期增长动能稳固。

2.珀莱雅：公司 2026 年 1 月 15 日首次实施股份回购，通过集中竞价交易方式回购 23.08 万股，回购方案总额为 8,000 万元至 1.5 亿元。公司 2025 年前三季度实现营收 70.98 亿元、归母净利润 10.26 亿元，毛利率达 73.69%、净利率 14.86%，盈利能力持续领先行业。

2.近一年上市公司回购情况

2025 年 1 月 16 日至 2026 年 1 月 16 日，共有 28 家机构评级家数 10 家以上，回购比例超过 2%公司发布了回购公告，具体情况如下表：

表 2：近一年上市公司回购情况 (2025/1/16-2026/1/16)

wind 代码	名称	最新公告日期	回购进度	预计回购金额 (元)	占总股本比例 (%)	预案日	机构评级家数	近三年 PE 分位数 (%)
603558.SH	健盛集团	2026-01-08	实施	300,000,000.	5.9602	2025-09-19	12	5.78

002020.SZ	京新药业	2026-01-08	完成	700,000,000.	5.6189	2025-05-22	16	86.11
600057.SH	厦门象屿	2025-08-30	完成	1,327,500,000.	5.3438	2025-04-17	11	65.20
300442.SZ	润泽科技	2025-07-11	完成	-	5.0618	2025-07-07	13	30.95
688696.SH	极米科技	2025-06-04	完成	300,000,000.	4.4877	2024-12-04	16	42.09
603061.SH	金海通	2025-06-28	完成	50,000,000.	4.4445	2024-01-24	11	100.00
002706.SZ	良信股份	2025-12-04	完成	400,000,000.	3.9484	2024-09-04	11	97.25
603558.SH	健盛集团	2025-02-25	完成	200,000,000.	3.8623	2024-02-07	12	5.78
002967.SZ	广电计量	2025-04-03	完成	400,000,000.	3.8101	2024-10-09	12	50.89
688212.SH	澳华内镜	2025-07-10	完成	200,000,000.	3.3023	2025-01-06	14	0.00
605338.SH	巴比食品	2025-04-21	完成	200,000,000.	3.2674	2024-06-14	21	82.87
600872.SH	中炬高新	2025-12-31	董事会预案	600,000,000.	2.9642	2025-12-31	23	87.63
600557.SH	康缘药业	2025-02-06	完成	300,000,000.	2.8502	2024-04-26	10	88.86
601666.SH	平煤股份	2025-10-10	完成	1,000,000,000.	2.8136	2024-10-31	10	96.91
600438.SH	通威股份	2025-04-29	完成	4,000,000,000.	2.5313	2024-06-07	21	0.00
000997.SZ	新大陆	2025-09-12	完成	600,000,000.	2.4834	2021-01-13	12	50.99
603008.SH	喜临门	2025-05-27	完成	200,000,000.	2.3987	2024-09-05	11	61.62
000513.SZ	丽珠集团	2026-01-06	完成	1,000,000,000.	2.3951	2024-11-29	12	2.34
003010.SZ	若羽臣	2025-07-03	完成	50,000,000.	2.3695	2024-06-05	17	72.95
000425.SZ	徐工机械	2025-10-10	实施	3,600,000,000.	2.3436	2025-04-08	25	95.53
600325.SH	华发股份	2025-10-30	完成	600,000,000.	2.2452	2025-09-05	12	0.00
300680.SZ	隆盛科技	2025-07-18	完成	200,000,000.	2.1752	2025-06-16	10	69.05
002271.SZ	东方雨虹	2025-03-22	完成	1,000,000,000.	2.1267	2024-10-29	25	0.00

603477.SH	巨星农牧	2025-04-24	完成	300,000,000.	2.1006	2024-11-15	15	52.49
002821.SZ	凯莱英	2025-02-28	完成	1,200,000,000.	2.0687	2024-06-28	20	86.11
688531.SH	日联科技	2025-02-07	完成	200,000,000.	2.0656	2024-10-09	13	78.91
603225.SH	新凤鸣	2025-02-06	完成	500,000,000.	2.0495	2024-08-28	20	74.32
600143.SH	金发科技	2025-07-25	完成	500,000,000.	2.0004	2025-06-17	15	65.06

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

其中回购比例超过 5%的公司建议关注健盛集团、京新药业。

1.健盛集团：公司于 2025 年 10 月启动股份回购计划，拟使用 1.5 亿至 3 亿元自有资金及专项贷款，以集中竞价方式回购股份用于减少注册资本，回购价格上限为 14.69 元/股。公司 2025 年前三季度实现营收 18.86 亿元、归母净利润 3.09 亿元，经营性现金流同比大增 72.95%。

2.京新药业：公司于 2025 年 1 月启动股份回购计划，拟使用自有资金不低于 3.5 亿元、不超过 7 亿元回购股份，用于实施股权激励或员工持股计划。公司 2025 年前三季度实现营业收入 30.48 亿元，同比下降 5.0%，归母净利润达 5.76 亿元，同比微增 0.1%，扣非净利润 5.38 亿元，同比增长 8.92%。

三、风险提示

市场短期波动风险

数据统计误差风险

公开资料存在信息滞后风险

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。