

流动性估值跟踪： 近期股权激励动态

浙商策略团队

王杨 S1230520080004

陈昊 CFA S1230520030001

2021年4月19日

总体情况

- **宏观流动性:** 1.上周逆回购净投放100亿, MLF净投放500亿; 2. 市场利率方面, DR007和R007小幅上升至2.17%和2.17%; 3. 十年期国债收益率小幅下降至3.17%; 4. 人民币兑美元小幅下降至6.53。
- **A股市场资金面和情绪面:** 1.上周A股成交量和换手率均下降; 2. 两融余额维持在1.65万亿; 3. 北上资金净流入247.1亿元; 4. 上周A股小幅净减持、回购规模上升, 本周限售解禁规模上升; 5. 风格来看, 上周小盘股、高PE、低价股、微利股表现最好。
- **A股和全球估值:** 目前上证50、沪深300、中证500、上证指数、深圳成指、中小板指、创业板指的市盈率分别为12.98、14.8、27.32、15.11、29.46、30.63、59.56。过去十年分位数分别为92.7%、84.3%、27%、66.1%、75.6%、49.3%、72.4%。

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：近期股权激励动态

■ 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

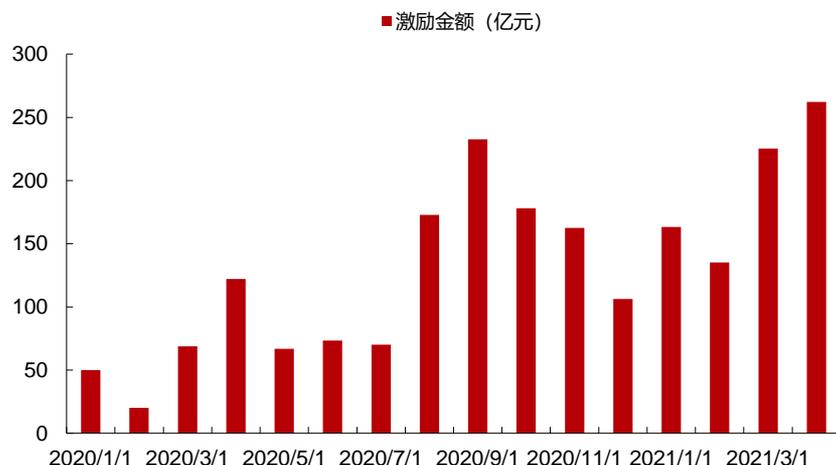
■ 风险提示

本期关注

20年以来股权激励规模变化及特征

- **截止4月19日，21年4月股权激励金额规模为20年以来月度最高。**观察2020年以来月度股权激励金额变化，20年9月~21年2月股价快速上涨时期股权激励金额回落明显，21年3、4月份计划实施的股权激励金额规模快速上升，但实施家数保持稳定。
- **从用于激励的股票来源来看，**上市公司提取激励基金买入流通A股，即回购的金额44.18亿，占到全部激励金额的5.62%。定向发行股票用于直接股票或期权激励占主流。
- **2020年以来，从当日、5天、7天和一个月股价表现来看，回购股票用于激励的公司股价上涨比例显著高于定向发行股票的公司。**而定增的公司中，用于期权激励的公司上涨比例要高于股票激励。

图：月度股权激励金额



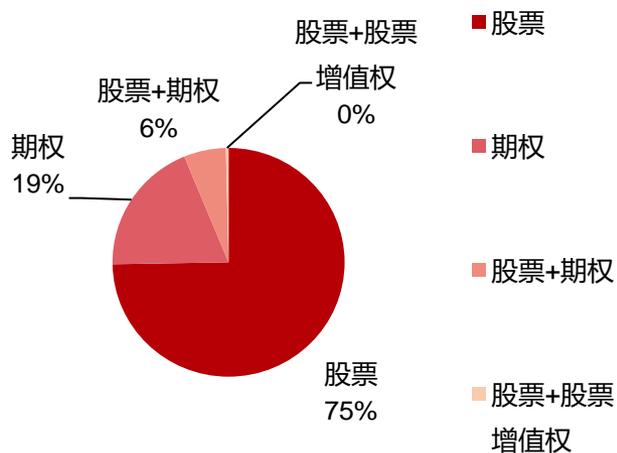
图：不同激励方式对股价的影响

激励标的物	激励方式	上涨家数比例			
		当日	5日	7日	一个月
股票	上市公司定向发行股票	18.48%	15.81%	15.05%	17.90%
	上市公司提取激励基金买入流通A股	60.22%	52.69%	55.91%	53.76%
期权	授予期权,行权股票来源为上市公司定向发行股票/股东转让; 股票增值权	38.83%	31.38%	34.04%	29.79%

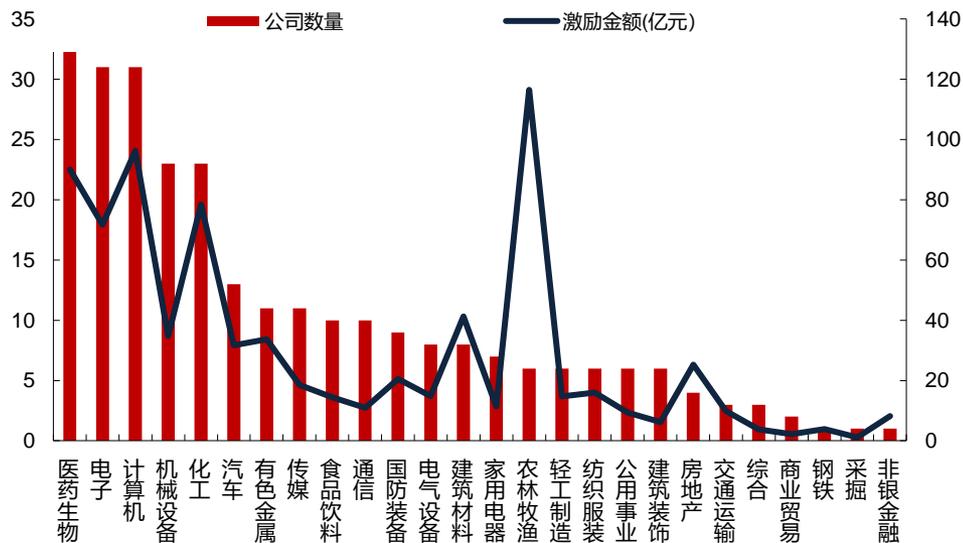
21年上市公司股权激励一览

- **21年上市公司实施股权激励的家数和规模提升。**截止4月19日，21年总计273家上市公司发布298份股权激励公告（20年441家/508份公告）；21年激励金额约为785.99亿元，占到20年全年激励金额的64.23%；股权激励标的物以股票（75%）为主，股票+期权的组合工具占到6%。
- **从行业分布来看**，医药生物、电子、计算机、机械设备、化工等行业激励金额和家数均较高，而激励金额最高的行业是农林牧渔（主要是温氏股份和海大集团等）。
- **从实施股权激励企业画像来看**，股权激励以非主板上市、市值200亿以下的民营企业为主。21年发布股票激励预案的企业中79.85%为民企，82.42%家企业为200亿以下市值。在科创板和创业板上市的企业共124家，占45.42%。

图：股权激励标的



图：股权激励公司行业分布



数据来源：Wind资讯，浙商证券研究所

预计股权激励规模较大的部分公司

- 近期发布股权激励预案公告的公司中，结合激励数量和市值等因素，整体激励规模较大的公司，包括龙蟒佰利、海大集团、温氏股份、爱尔眼科、东方雨虹、歌尔股份、赣锋锂业、卫宁健康、新湖中宝、雅戈尔。

表：近期发布股权激励预案的部分规模较大公司

未来股权激励规模前十大个股						
代码	名称	最新公告日期	申万一级行业	激励总数(万股/万份)	激励总数占当时总股本比例(%)	市值(亿)
002601.SZ	龙蟒佰利	2021/3/10	化工	15200	6.79	664
002311.SZ	海大集团	2021/4/7	农林牧渔	5500	3.31	1,301
300498.SZ	温氏股份	2021/4/16	农林牧渔	25731	4.04	1,006
300015.SZ	爱尔眼科	2021/4/8	医药生物	6000	1.46	2,525
002271.SZ	东方雨虹	2021/4/13	建筑材料	5200	2.22	1,414
002241.SZ	歌尔股份	2021/4/17	电子	6350	1.86	1,108
002460.SZ	赣锋锂业	2021/4/6	有色金属	1579	1.16	1,372
300253.SZ	卫宁健康	2021/4/1	计算机	7770	3.63	379
600208.SH	新湖中宝	2021/4/14	房地产	37990	4.42	269
600177.SH	雅戈尔	2021/4/10	房地产	13080	2.83	367

宏观流动性

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_18973

