浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO.LTD

流动性估值跟踪：管窥2021年股权激励

浙商策略团队

王杨 S1230520080004

陈昊 CFA FRM S1230520030001

2021年12月13日

总体情况

- **宏观流动性：**1.上周逆回购净回笼1800亿，MLF没有操作；2. 市场利率方面，DR007和R007分别小幅上升至2.14%和2.28%；3. 十年期国债收益率下降至2.84%；4. 美元兑人民币维持在6.37；5. 理财产品预期收益率（3个月）维持在1.92%。
- **A股市场资金面和情绪面：** 1.上周A股成交额和换手率均上升；2. 两融余额小幅维持在1.84万亿；3. 北上资金净流入488.3亿元；4. 上周A股小幅净减持、回购规模下降，本周限售解禁规模下降；5. 风格来看，上周大盘股、中PE、高价股、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11.3、13.16、20.82、13.72、28.65、36.21、65.5。过去十年分位数分别为78.5%、65.8%、6.3%、53.3%、68.9%、86.5%、87.1%。

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：管窥2021年股权激励

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

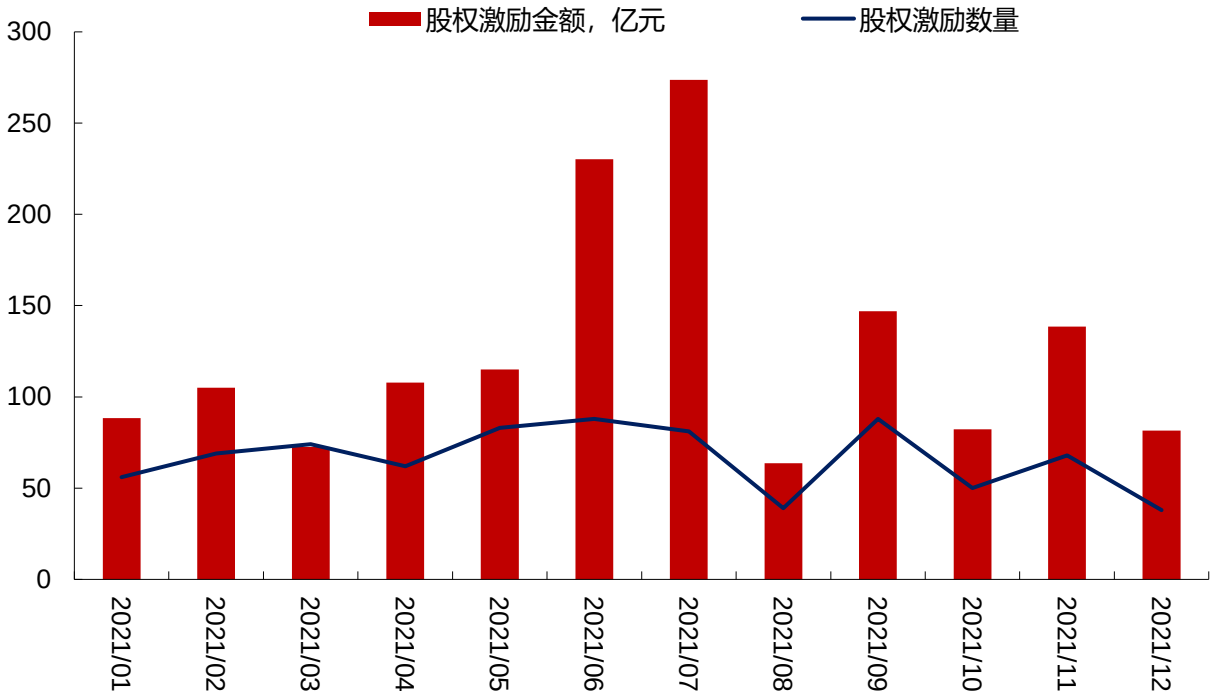
本期关注：管窥2021年股权激励

1、总体情况：今年首次股权激励总规模超过1500亿

- **随着新兴产业不断崛起和行业竞争加剧，越来越多的上市公司通过实施股权激励激发员工的积极性，从而努力实现更好的业绩指标。**

- **今年以来首次股权激励的上市公司数量为821家，总规模约为1571亿元。**从股权激励的节奏来看，今年年中股权激励的数量和金额较高，7月首次股权激励实施的公司数量为81家，金额高达274亿元。

图：今年以来首次股权激励的数量和金额



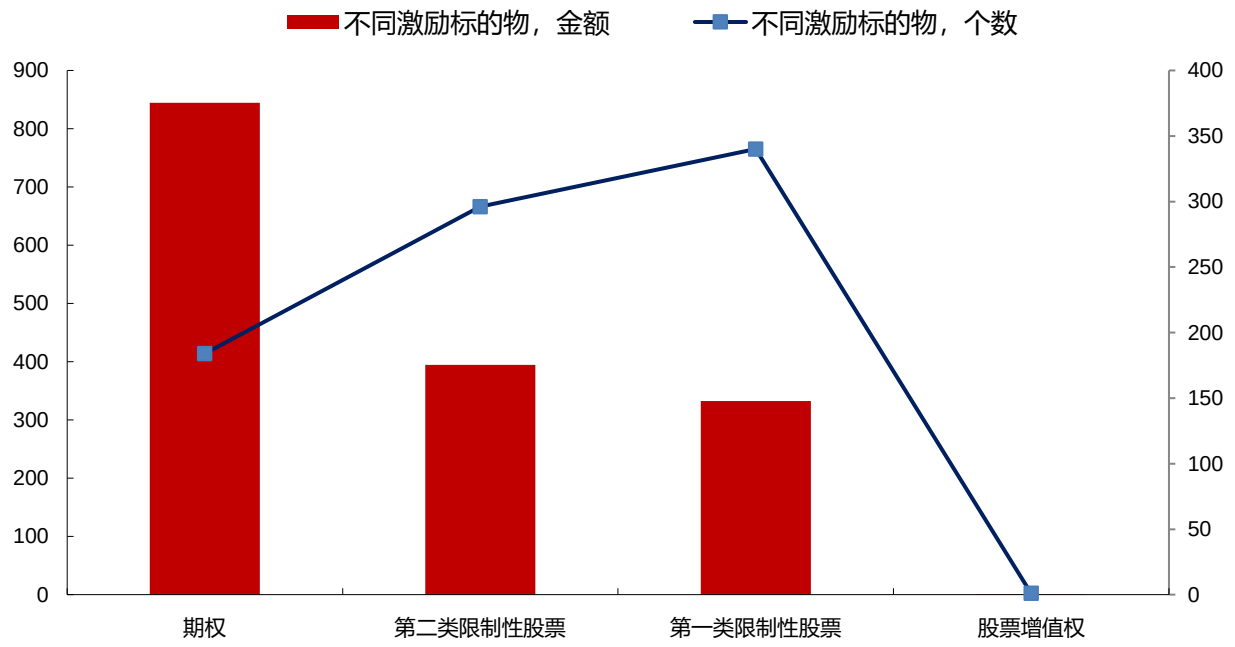
数据来源：Wind资讯，浙商证券研究所

2、激励方式：期权和第二类限制性股票居多

- **从今年以来股权激励标的种类来看，期权和第二类限制性股票激励的数量和金额较高。**今年期权激励的数量为184家，激励金额高达844亿；第二类限制性股票激励的家数为296家，激励金额高达394亿。

- **第二类限制性股票相较于第一类限制性股票在出资时间和授予价格上有所不同。**第二类限制性股票在授予时无需出资，在归属时出资，并且可自主定价。而第一类限制性股票在授予时即需出资，授予价格通常为市场参考价的50%。近几年来第二类限制性股票的股权激励数量逐渐增多。

图：不同激励标的股权激励的数量和金额

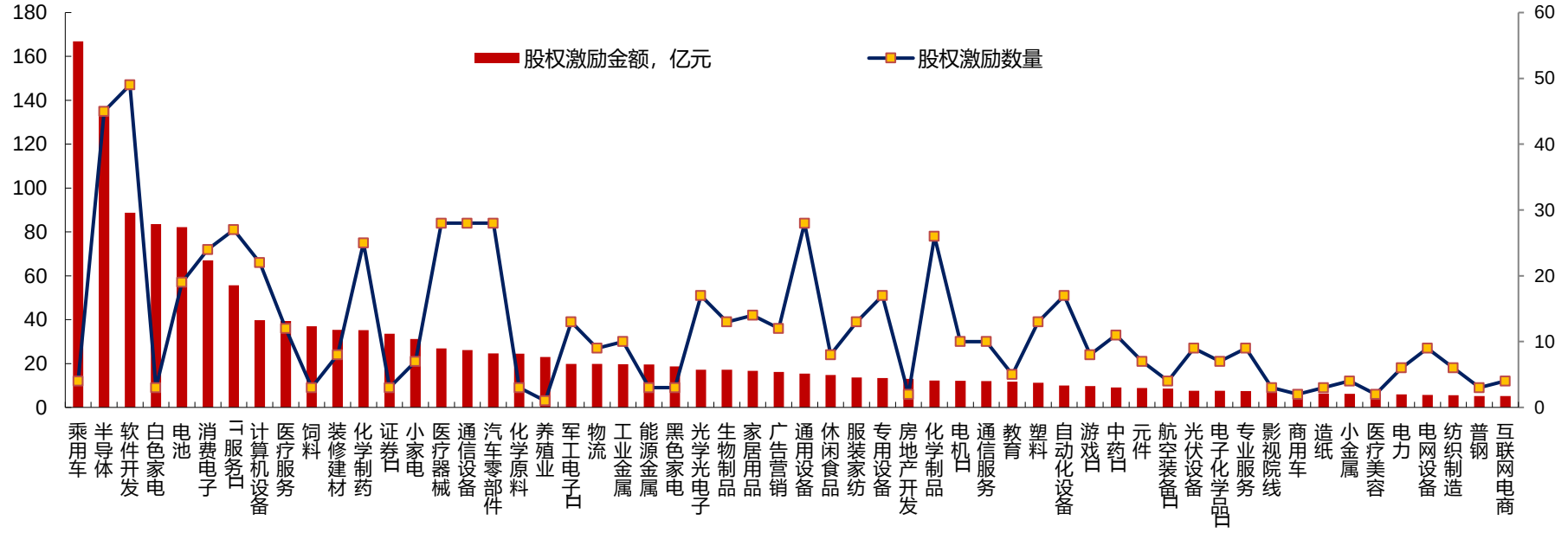


数据来源：Wind资讯，浙商证券研究所

3、行业分布：半导体、软件开发股权激励的数量和金额较高

- **从行业分布来看，以半导体、软件开发为首的科技类行业股权激励相对较多。**股权激励的金额来看，乘用车（166.85亿）、半导体（136.21亿）、软件开发（88.73亿）、白色家电（83.58亿）和电池（82.23亿）行业今年以来的首次股权激励的金额较高。
- 其中，半导体和软件开发的股权激励家数较高，分别为45家和49家，在所有行业中数量居前。

图：不同行业股权激励的数量和金额



数据来源：Wind资讯，浙商证券研究所

4、具体公司：今年股权激励占比较高的前二十家

- 今年以来首次股权激励总数占当时总股本比例较高的公司分别为天阳科技、艾比森、迪威迅、东方锆业、恒实科技、信雅达、新国都、银禧科技、华懋科技、路通视信、创业黑马、力盛赛车、正帆科技、万兴科技、鼎龙文化、瑞茂通、高盟新材、剑桥科技、有方科技、捷成股份。

图：今年以来股权激励占比较高的公司

代码	名称	板块	申万一级行业	申万二级行业	首次实施公告日	激励标的物	激励总数占当时总股本比例(%)	股权激励金额，亿元
300872.SZ	天阳科技	创业板	计算机	IT服务Ⅱ	2021-02-23	第二类限制性股票	16.02	12.60
300389.SZ	艾比森	创业板	电子	光学光电子	2021-01-14	第二类限制性股票	13.65	4.35
300167.SZ	迪威迅	创业板	计算机	IT服务Ⅱ	2021-07-13	第一类限制性股票	10.85	0.74
002167.SZ	东方锆业	主板	有色金属	小金属	2021-02-18	第一类限制性股票	9.83	2.03
300513.SZ	恒实科技	创业板	通信	通信服务	2021-10-12	第二类限制性股票	9.55	2.70
600571.SH	信雅达	主板	计算机	IT服务Ⅱ	2021-06-23	第一类限制性股票	9.48	1.40
300130.SZ	新国都	创业板	计算机	计算机设备	2021-04-07	期权	9.20	4.95
300221.SZ	银禧科技	创业板	基础化工	塑料	2021-08-06	第一类限制性股票	8.94	1.25
603306.SH	华懋科技	主板	汽车	汽车零部件	2021-02-04	期权	8.77	6.00
300555.SZ	路通视信	创业板	通信	通信设备	2021-09-28	第二类限制性股票	8.06	0.74
300688.SZ	创业黑马	创业板	社会服务	教育	2021-05-27	第二类限制性股票	8.00	1.55

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_31164