

运用回购增持贷对企业实施股份回购行为的影响机制研究

贾玉辉，张思睿*

天津工业大学 经济与管理学院，天津 300387

DOI:10.61369/SE.2025100024

摘要：2024年上市公司实施股份回购行为显著增加，根据东方财富网所整理的数据显示，2024年实施股份回购的企业数量高达1500多家，是2023年数量的两倍多，呈显著增长。近两年有关股份回购的政策和制度不断完善，并且相关政策都大力支持上市公司进行股份回购。2024年10月18日，央行正式推出股票回购增持再贷款，这一政策工具的推出，将更加促进资本市场股份回购行为的发生，为各大上市公司实施股份回购提供了便利。本文将对回购增持贷进行简要概述，并且总结出实施股份回购的作用，借此来分析运用回购增持贷来进行股份回购对企业自身及资本市场的正面效益和负面效应，有助于企业内部管理者和企业外部投资者更加清晰认识和妥善运用这一政策工具。

关键词：回购增持贷；股份回购；资本市场；财务风险

Research on the Impact Mechanism of Using Repurchase and Shareholding Increase Loans on the Implementation of Share Repurchase by Enterprises

Jia Yuhui, Zhang Sirui*

School of Economics and Management, Tiangong University, Tianjin 300387

Abstract : In 2024, the implementation of share repurchases by listed companies increased significantly. According to data compiled by East Money Net, the number of companies implementing share repurchases in 2024 was more than 1,500, more than double the number in 2023, showing explosive growth. In the past two years, the policy and system on share repurchase has been continuously improved, and the relevant policies point to vigorously supporting listed companies to carry out share repurchases. On October 18, 2024, the central bank officially launched the repurchase and shareholding increase loans. The launch of this policy tool will further promote the occurrence of share repurchases in the capital market and provide convenience for major listed companies to implement share repurchases. This article will briefly overview the repurchase and shareholding increase loans, and summarize the role of the implementation of share repurchases, so as to analyze the positive and negative effects of repurchase and shareholding increase loans on the enterprise and the capital market, which will help internal managers and external investors of enterprises to have a clearer understanding and proper use of this policy tool.

Keywords : repurchase and shareholding increase loans; share repurchases; capital market; financial risk

引言

作为资本市场新的政策工具，回购增持贷受到各大上市公司的广泛关注，该政策工具专用于公司进行股票回购和股东增持。2024年央行发布相关通知，该通知正式推出回购增持贷这一政策工具。从发布当日起符合相关条件的上市公司可以向央行所限定的全国性金融机构进行贷款。在首次贷款的下一季度第一个月可以进行再贷款，且再贷款首期额度高达3000亿元，基本可以满足大部分上市公司对于实施股份回购行为的资金需求。除此之外，央行规定金融机构发放的贷款利率原则上不超过2.25%，对比其他类型的贷款，该利率并不会对采用回购增持贷的公司造成较大的资金压力，而且还很可能激发上市公司利用这一政策工具来实施股份回购的热情，由此可见，该政策对资本市场股份回购行为的大力支持。

一、股份回购的作用

股份回购就是公司通过现金等方式购回已发行的部分股票，通常用来实施股权激励计划，或者进行注销来优化自身的资本结构。对于股份回购产生的作用可以总结为以下几点。

1. 股份回购在一定程度上可以稳定股价甚至提升股价。正式实施股份回购前，上市公司通常会公开发布有关股份回购的信息，这将减少投资者与企业管理者之间存在的信息不对称，从而有助于投资者预测企业的未来发展趋势，进而抑制股价的异常波动，达到稳定股价的作用。而且如果公司发布有关股份回购的信息，也是一种向外界传递自身被低估的信息的方式，这对投资者来说是一种利好的消息。通常在股份回购公告之前，企业的股价会出现下降趋势，在公告之后，股价通常会有明显的上升。而且信息不对称越严重的公司、需要利用回购建立企业声誉的公司以及重视研发创新的公司，回购效果更显著（黄承浩和金智，2025）^[1]。然而，有的公司也可能会借着股份回购向市场释放股价被低估的信号的目的，实际上是为了误导投资者而进行“忽悠式”回购（张梦瑜和谢德仁，2022）^[2]。

2. 利用股份回购行为阻止敌意收购。一方面，当公司处于被低估的情况下，往往会成为兼并者的目标。此时，公司可以通过股份回购来提升股票价格，提高收购方的收购成本，从而遏制敌意收购。另一方面，如果公司有了大量的现金储备也会吸引一些收购者，通过股份回购可以消耗大量现金，从而减低财务上的吸引力，从而减轻收购者的兴趣。

3. 股份回购可以提高每股收益。股份回购将造成企业流动在外的股份数减少。通过每股收益的计算方法可以得出，在净利润不变的情况下，如果流通在外的股份数减少，那么每股收益将增加。但是企业的净利润很少会保持不变，但是如果通过股份回购行为减少流通在外的股份数达到一定程度，将会提升企业的每股收益，从而可以间接呈现出较好的盈利能力。

4. 利用回购的股份实施股权激励计划，从而提升公司整体绩效。上市公司往往将回购的股份以低于市场价格的方式出售给员工，借此来激发员工的积极性。因为员工获得股份的收益与公司的经营业绩密切相关，员工会为了自身持有的股份得到更大的收益，会自发的提升自身的工作能力和效率，有更好的工作表现，有利于增加公司的利益协同效应，对公司基本面的经营具有促进作用，提升公司的整体绩效（顾小龙等，2025）^[3]。

通过上述总结可以看出，如果企业可以恰当实施股份回购，将会给公司带来很多益处。而且，运用回购增持贷可以让公司在资金方面更顺利的实施股份回购，在利率低的优势下，这一政策工具应用性极高。虽然，回购增持贷可以更加方便公司实施股份回购，但也可能对公司造成一些消极影响。接下来，对回购增持贷的正面效应和负面效应进行分析。

二、回购增持贷的正面效应

从公司自身来看，回购可以缓解实施股份回购带来的资金压力。股份回购需要大量的闲置资金支持，有的企业可能自身并没有足够的资金储备，但是又正处于自身股价被低估，并且受到同行业竞争压力的影响或者同行业都在实施股份回购来提升股价的情境下（王君宜和赵秀云，2023）^[4]，需要采取股份回购来摆脱危机处境。回购增持贷这一政策工具将有助于这类企业缓解压力，为股份回购的顺利实施提供资金支持，为企业自身更好发展助力。

从资本市场整体上看，回购增持贷可以维护资本市场的稳定性。一方面，企业采用回购增持贷可以为资本市场注入大量资金，有助于资本市场的投资和融资功能相协调，有利于维护资本市场的稳定性。另一方面，回购增持贷提升了公司对实施股份回购的意愿和信心，将刺激更多的上市公司实施股份回购，借助股份回购可以稳定股价的作用机制，来稳定股市的波动，增加投资者的信心，对资本市场的整体发展具有积极作用。

三、回购增持贷的负面效应

一方面，回购增持贷可能会对公司造成一定的财务风险。回购增持贷本质上是一种贷款，会增加企业的负债，而且还是短期内产生的大额负债。对于一些资产结构不稳定，盈利水平较差的公司造成一定的财务压力。而且财务风险大的企业进行回购会导致更大程度的风险溢价。（顾小龙和许紫薇，2024）^[5]。因此如果管理者急功近利，在企业自身资金不充足，而且没有经过谨慎决策的情况下，盲目使用回购增持贷来实现企业短期的积极市场反应，就很可能会得不偿失。

另一方面，回购增持贷的使用还可能会误导投资者。有的公司实施回购行为，表面上是为了向市场传递低估的信号，让投资者以为是利好的信号，其实为了方便大股东减持，从中套利。而且，有的企业盲目利用回购增持贷这一工具进行贷款，借用其利率低的特点进行博弈。对外宣布将预计回购大量股份，让投资者对其产生投资信心，但很可能该公司存在自身经营困难，股价，市值虚高的情况而强行借助回购增持贷来进行股份回购，这将对投资者极其不利。

四、总结与建议

央行推出的回购增持贷这一政策工具为企业进行股份回购提供了资金支持，并且具有贷款金额大，利率低的特点。虽然这一政策工具对企业提供了便利，但是也需要看到其两面性，要妥善运用，而非盲目运用。一方面，对于企业管理者来说，要根据企业自身的现金流，资产结构等指标来合理配置贷款金额，避免因

短期大量的借款造成企业偿债能力受损。而且股份回购行为未必必然导致积极的市场反应，如果盲目运用，不仅会造成自身财务问题，还可能达不到预期的有利结果。另一方面，对于外部投资者来说，要对企业的相关信息进行充分了解和研究，不能只看表面，不要仅因公司所发布的回购公告就盲目买入。企业实施回购后，股价也可能因市场或公司基本面因素而下跌。投资者要理性

分析公司行为背后的原因，重点关注公司的基本情况，如偿债能力、盈利能力、现金流和估值等指标，进行谨慎投资。

总之，回购增持贷作为一种新兴的政策工具，现如今相关案例较少而且运用时间较短，其具体的作用和影响机制暂未完全明确，不论是企业管理者还是外部投资者都应该适当妥善运用这一工具，从而实现资本市场的稳定和发展。

参考文献

- [1] 黄承浩,金智.股票回购与股价同步性[J].会计研究,2025,(08):32~44.
- [2] 张梦渝,谢德仁.股份回购新规能更好地保护投资者吗?——基于股份回购预案市场反应视角[J].管理评论,2022,34(03):3~18.
- [3] 顾小龙,林楷坚,吴远婷,等.债权人信任股份回购吗?——来自债券信用利差的证据[J].南方经济,2025,(09):109~131.
- [4] 顾小龙,许紫薇.股份回购与公司资金成本:财务风险视角[J].南京审计大学学报,2024,21(03):50~61.
- [5] 王君宜,赵秀云.上市公司股份回购的同群效应及其经济后果[J].当代财经,2024,(01):75~85.