

## 大力倡导价值投资 推动上市公司分红

为了提高证券市场的投资价值，夯实价值投资的基础，证监会积极推动建立更合理的上市公司分红制度，鼓励上市公司通过分红回报投资者。证监会主席郭树清表示，“红利是投资者回报的最重要组成部分，是公司股票价值的决定性因素，是资本市场正常运转的基石。”

### 倡导价值投资

多年来，上交所一直致力于蓝筹股市场的建设，而提高上市公司对投资者的回报能力，正是上交所蓝筹股市场建设的重要内容之一。

今年2月，上交所召开了“价值投资与蓝筹股市场建设”座谈会。上交所前总经理张育军在会议总结时表示，倡导价值投资首先要有合适的投资选择，由此必然要求加强蓝筹股市场建设。过去十多年来，上交所一直秉承“建设世界一流交易所，构建蓝筹市场，服务国民经济发展需要”的理念，目前已经初步形成了以180指数样本股为代表的蓝筹市场。

业内相关专家认为，中国资本市场在走向成熟和规范的过程中，推广价值投资理念至关重要，价值投资、理性投资理念的推行离不开合理完备的市场制度这一根基，目前亟需对新股发行制度、分红制度、退市制度以及信息披露制度等方面进行改革，以便为价值投资创造必要的环境。

长期以来，我国A股市场上对蓝筹股持有“可远观而不可多参与”的态度。而分析表明，实际上蓝筹股在很多指标上都显示出了相对优势，投资蓝筹股是有利可图的。在实践中，投资者无论机构还是个人，其行为的最终目的都是效用最大化。要引导投资者投资蓝筹股，必须改善市场环境，加强制度建设，提高机构投资者比重，引入长期投资者，并提高分红比例等，才能使投资者放心投资蓝筹股，安心持有蓝筹股。这已成为业内人士的共识。

### 上市公司回报股东意愿增强

在证监会和交易所的大力倡导下，上市公司分红回报的积极性正日益得到体现。

据统计，虽然受外部环境因素影响，上市公司净利润增速有所下滑，但在沪

市上市公司 2011 年年报中，共有 579 家上市公司(包括中报数据，下同)公布了利润分配预案，占已经披露年报公司总数的 62%;359 家上市公司无利润分配预案，占已经披露年报公司总数的 38%，其中亏损公司有 76 家。

与 2010 年度和 2009 年度相比较，公布利润分配预案的公司数量和占有所有上市公司的比例逐年上升，而无利润分配预案的公司的数量和占有所有上市公司的比例都有所下降。属于红利指数的 50 家公司，有 49 家公布了利润分配预案，而且全部包括派现方案。

2011 年，沪市上市公司利润分配情况呈现出了以下几大特点。首先是沪市上市公司过半数公布了利润分配预案，上市公司回报股东意愿比较强。

同时，有关监管政策对于增强上市公司利润分配意愿起到了很大的激励作用。2011 年以来，证监会强化分红方面的政策，要求上市公司树立牢固的分红意识，采取措施完善分红政策及其决策机制，进一步加强对上市公司利润分配决策过程和执行情况监管，以及要求在公司招股说明书中细化分红政策和分红计划，这些都对上市公司树立良好的分红理念起到了促进作用。

其次，2009 年至 2011 年，沪市有分红能力但没有进行分红的公司占上市公司总数比例很低，基本不存在长期有分红能力但不进行现金分红的公司。

2011 年，共有 380 家公司未进行现金分配，占已披露年报的上市公司的比例为 40.5%。其中，上市满三年且连续三年未派发现金红利的有 257 家公司，占已披露 2011 年年报的上市公司总家数的比例为 27.4%。这当中，有 ST 类公司 81 家，除 ST 公司外，连续 3 年母公司未分配利润均为负数的公司 96 家。

剩余 80 家公司中，2009 年度-2011 年度净利润合计为负数的公司 22 家，在其余 58 家公司中还有 7 家公司至少一年亏损，再剩余的连续 3 年盈利的 51 家公司中，至少有一个年度未分配利润为负的公司 14 家，报表中显示有分红能力而未进行分红的公司 37 家，仅占已披露 2011 年年报的上市公司总家数的 3.9%。在以上公司中，又有 18 家公司 3 年合计净利润在 1 亿元以下，属于微利公司，这些公司的盈利质量不高。从上述分析看，真正具有分红能力而三年一直未分红的公司只有 19 家，占已披露 2011 年年报的上市公司的比例为 2.0%。

### **超大型公司仍是现金分红主力 非国有公司分红进步明显**

国有公司始终扮演着沪市上市公司分红的主力军角色，但是非国有公司的分

红金额和分红占净利润比例的增长均要高于国有公司。

从所有制性质来看，国有或国有控股公司现金分红的意愿更加强烈，从绝对金额和分红占净利润的比例来看，国有公司均要高于非国有公司。尽管如此，非国有公司在 2011 年的分红情况的进步较为明显。从中位数来看，2009 和 2010 年，非国有公司均有超过一半没有进行现金分红。在 2011 年，这一情况已不存在。此外，非国有公司分红的绝对金额和分红占净利润的比率的增长速度均要高于国有公司。

最后，超大型上市公司仍然是现金分红的主力，派现金额在 10 亿元以上的公司的派现总额超过了沪市派现总额的 85%。此外，现金分红总额前十位的上市公司的变化很小，基本为几家大银行以及中国石油、中国石化和中国神华。

从各行业的分红情况来看，金融业和采掘业是沪市上市公司分红的绝对主力，无论从分红的均值还是分红占净利润的比例来说，金融业和采掘业都遥遥领先于其他行业。

在金融类上市公司中，银行类上市公司又是主力，净利润和现金红利均占全部上市公司净利润的一半左右。采掘类公司在沪市除金融股以外的上市公司中又占据主导地位。采掘类公司中，分红的主力为中国石油、中国石化和以中国神华为代表的煤炭类上市公司。

今年 8 月，上交所发布了《上海证券交易所上市公司现金分红指引（征求意见稿）》，旨在引导和推动上市公司建立持续、稳定、合理和透明的分红机制，促进投资者理性投资、长期投资和价值投资，实现鼓励长期资金入市与引导公司现金分红的良性互动，保护投资者的合法权益。同时，上交所计划进一步完善现有的红利指数体系及相关的 ETF 等投资品种，为坚持长期投资、价值投资的长期资金提供更便捷有效的投资产品，用市场化的手段引导和鼓励上市公司更充分、更积极地回报投资者。

（本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布，不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多内容敬请浏览上交所投资者教育网站(<http://edu.sse.com.cn>)。)