

完善上市公司分红制度 提高市场长期投资价值

上市公司利润分配是投资者获取投资收益的重要途径。在年报中，上市公司往往会披露董事会拟定的分配预案，例如现金分红、送红股等。一般来说，一个上市公司如果能够承诺并兑现较高的现金分红，说明其具有较强的盈利能力。从另一角度，也说明该上市公司比较注重对投资者的回报，具有一定的长期投资价值。

随着中国证监会加强对上市公司现金分红的引导，以及上市公司分红制度的逐步完善，市场会逐渐形成稳定的分红机制，这样不仅能够维护市场的稳定发展，提高股票市场的长期投资价值，也非常有利于投资者获取合理的投资回报。

● 国外成熟市场投资者对于股票分红的投资理念

以美国市场为例，美国上市公司派现一直是最主要的红利支付方式。据统计，美国上市公司的现金红利占公司净收入的比例在 20 世纪 70 年代约为 30—40%；到 80 年代，提高到 40—50%。在 1971—1993 年间，美国公司税后利润中约有 50—70% 被用于支付红利，1993 年之后至今，支付红利比例也高达 40—60%。

从投资股市的目的来分析，约有 77% 以上的美国投资者是为了积累退休金、子女教育经费而投资股市的，这一数字较中国高出一倍。另外，曾有一家机构在 2010 年对美国证券投资者的投

资风格和决策作了调查，结果表明，有 96%的投资者认为证券投资是一种长期储蓄，87%的投资者采取购买且持有的策略，83%的投资者不关心短期价格波动，而仅有 19%的投资者短期获利就卖出股票。可以看到，美国市场的主要参与者是这些稳健的投资者，他们的整体特征是低风险偏好，他们的投资理念则更为看重长期持有股票后每年的分红或 5 年后的资本所得。对于大多数美国投资者而言，上市公司如果能够定期分红，说明上市公司的业绩良好，值得他们长期持有。

● 近年来国内沪市上市公司分红增加，股息率也有所提升

历史数据显示，沪市上市公司分红总额总体呈现逐年上升趋势，其中，在 2008 年、2011 年，沪市上市公司分红总额分别突破 2000 亿元、3000 亿元。自 2011 年底证监会逐步推出有关措施督促上市公司完善分红政策机制后，上市公司现金分红力度再次提高，截止今年 7 月底，今年沪市上市公司累计实现分红 3435 亿元，创历年年度现金分红总额历史新高。发放现金分红的上市公司数量与占比平稳上升，截至 2011 年底，连续十年分红的上市公司 129 家，占上市满十年上市公司总数的 18.5%；连续五年（2007-2011）分红金额超过 50 亿元的公司 12 家；股利支付率连续五年超过 40%的公司 24 家。

与此同时，沪市上市公司整体股息率也逐年上升。股息率是股息与股票价格之间的比率，是判断一只股票是否具有投资价值的重要指标。当股价高高在上时，上市公司的分红没有多少意义，因为分红与股价相比，往往 1%都不到，因此投资者往往更在乎

股价的波动。而在股价变得非常便宜时，分红的作用就变得重要。数据显示，近年来，沪市 A 股上市公司的分红水平不断提高，与发达市场相比并不低，180 指数股息率从 2009 年的 1.43% 升至 2010 年的 1.79%，到 2011 年已提高至 2.58%。同期，标普 500 的股息率则从 2.11% 降至 1.87%，又升至 2.12%。仅仅按照分红来看，沪市 A 股市场一些蓝筹公司的可预期收益就已经高于一年期定期存款。中国石油、工商银行、中国银行、中国石化、光大银行、大秦铁路、长江电力等分红比例较高的公司股息率都超过了 3%。

● 完善上市公司分红制度，提高市场长期投资价值

上市公司现金分红是投资者获得回报的重要途径，是增强股票市场长期投资吸引力的必要条件，也是资本市场平稳运行的重要基石。上市公司现金分红有三大意义：

一是培育价值投资理念，普及健康股权文化。上市公司现金分红可以改善投资者的收益结构，使其重点关注上市公司分红水平，从而有助于培育价值投资理念，减少投机行为。而且，连续稳定的现金分红机制可以使投资者对公司的经营前景形成理性预期，增强公司股价波动与基本面的相关性，引导投资者形成稳定的股利偏好，普及健康的股权文化。

二是吸引长期资金入市，增强市场稳定性。养老金、企业年金、保险与公积金等长期资金需要长期稳定的投资回报。鼓励上市公司现金分红，可以提高股票市场对养老金、企业年金、保险与公积金等长期资金的吸引力，增加长期资金入市规模与投资比

重，促进股票市场平稳发展，避免市场出现习惯性的大起大落。

三是合理配置公司资金，保护投资者利益。现金分红可以减少公司内部人可支配的现金流，抑制盲目的投资扩张，促进公司资金的合理配置。同时，通过现金的真实流出，可以降低公司业绩作假的可能，提高上市公司财务数据的真实性，从而有利于保护投资者的合法权益。（本文由上海证券交易所信息中心提供）

（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>）。）