

国有上市公司要做分红表率

周俊生

刚刚结束的第四轮中美战略与经济对话,取得了积极的成果。在5月4日晚间中美双方联合发表的新闻稿中提到,中方承诺将稳步提高国有企业红利上缴比例,增加上缴利润的中央国企和省级国企的数量,将国有资本经营预算纳入国家预算体系,继续完善国有资本收益收缴制度。中方承诺,鼓励包括国有控股上市公司在内的所有上市公司增加红利支付。此外,中方鼓励提高国有控股上市公司的平均分红水平,使其与国内其他上市公司的市场平均分红水平一致。

提高上市公司分红比例,是中国证监会最近一段时期大力倡导的一个政策选项。但上市公司提高分红比例仍然没有提到应有的高度。上市公司2011年年报公布刚结束,正好给我们提供了一个检查上市公司分红状况的

机会。数据显示,全部上市公司中共有1613家提出了分红预案,占比为67%,超过了此前三年平均56%的水平,但是预计分红金额只是6068亿元,占全部上市公司本年度实现净利润的31%,与此前三个年度比较并没有明显上升。

上市公司分红水平低,是A股市场久治不愈的一个顽症。由于上市公司普遍缺乏分红意识,导致投资者热衷于攫取交易利差,加剧了市场炒作,也加剧了让中小投资者难以承受的市场风险。出乎投资者意料的是,此次中美会谈将其列为磋商的一个议题,可见它在一定程度上已经上升为一个“国际问题”。美国人并不是吃饱了饭没事干,新闻稿中披露,美方之所以向中国提出这个要求,其原因在于,提高国有企业分红比例后带来的收入可用于资助政府的社保和养老开支,从而有可能降低中国人大量储蓄的必

要性,让他们提高消费支出,从而达到刺激中国内需的目的。

值得注意的是,在此次中美会谈中强调的是提高国企分红比例,而未涉及民营上市公司。这与政府可以直接行使对国企的管理权有直接关系。国有企业上市以后,国家仍然以控股形式掌握着对企业的支配权,因此,国企分红水平过低,实际上反映了对国企管理过松的现实问题,政府在这方面负有直接的责任。我国相当多的国企,在得到政府资源支持甚至得到直接的政府补贴并以此创造出高于其他类别企业的利润以后,却未能向市场反馈相等的回报,尤其是进入资本市场的国企,未能以高额的分红体现其在市场中的优势地位,这无疑令人失望的。在A股市场上,国资控股的上市公司占有优势地位,特别是央企,但它们在分红上常落在后面。很显然,我国上市公司分红意识薄弱,分红比例过低,与国有上市公司未能起到表率作用有很大的关系。

一般地说,企业是否分红,更多地是“内政”,企业出于资本积累、开发新项目等需要,在经得股东大会通过以后,可以在某一年度少分红甚至不分红。但对国有控股上市公司来说,这个原则却不一定完全适用。这是因为,国企所代表的其实是一种全民资源,虽然它们在经过股份制改造以后,其资产已为股东所有,国家通过国有股来体现其所有权,但是,国企所占有的资源,在很大程度上占有的是全民资源,那些非股东的普通民众其实也在曲折地为这些企业作出贡献。因此,如果这些国有上市公司少分红乃至不分红,即使能够得到包括中小投资者在内的全体股东的认可,也在一定程度上侵占了普通民众的应得利益。

目前,我国社保基金面临严重的缺口,为了保值增值,甚至产生了入市炒股的迫切意愿,但其间蕴含的市场风险显然不可低估。解决养老金等的缺口,资本市场可以寻找更合适的途径,这就是提高国有控股上市公司的分红额,并规定国家应从得到的分红资金中拨出一定比例转移给社保基金,让全体民众能够享受到国企上市所带来的利益。

提高国有上市公司的分红比例,是我国政府在此次中美对话中所作出的庄严承诺。这些公司应该认识到自己的责任所在,做提高分红比例的表率。这里需要指出的是,这种对于国企的要求不能仅仅停留在鼓励、督促上,而是要有刚性的制度约束。现在一些国有上市公司,当它们伸手向政府要求政策倾斜时,它们摆出的是一副国有企业的面孔,希望享受到行政干预的好处,但当要求它们提高分红比例时,它们又会将自己往上市公司那边靠拢,希图以市场化的原则来规避分红。这种首鼠两端的制度安排使政府对国企的支持成了一部分国企高管捞取个人利益的通道,全民的资源成为一小部分人的利益,这种现象显然再也不能继续下去。如果说由管理部门出手,对包括民营在内的所有上市公司制订强制性的分红规定有所不妥的话,那么,这种强制规定首先可以体现在国有上市公司上,让分红成为它们必须行使的法律责任。只有这样,提高国有上市公司分红比例的承诺才不会落空,A股市场的分红水平也才能出现大幅度的提升,并进而推动市场上理性投资的良性轨道。

■ 舆情时评 | First Response |

守好A股这片庄稼地

彭一郎

近日,巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司召开一年一度的股东大会,全球投资者又开始每年的奥马哈朝圣之旅,这是资本市场的“伍德斯托克节”,一场属于全世界投资者的盛宴。

虽然伯克希尔公司的股价已经连续三年跑输标普500指数,但老巴菲特依旧信心满满。有股东问其为何不转投一些黄金时,巴菲特回答说:如果你有一片庄稼,你当然期待每年等着它的收成,年复一年;可投资黄金的话,它是不会变的。言下之意,伯克希尔手中持有好庄稼,而整个股票市场这块庄稼地,依旧是个能盼来好收成的地方。

稍作引申,传奇基金经理彼得·林奇广为投资者所知的第一条投资法则就是:尽可能投资于股票基金。因为从历史上看,持有股票资产的平均收益要远远超过其他类别的资产。

当然,两位大师所看好的只是欧美资本市场的肥沃。国内的庄稼地,目前还问题多多。一方面由于施肥护理不够,土壤贫瘠,导致每年数以百万计的投资者退出市场(郭树清主席语);另一方面,在贫瘠的土地上,硬是长出不少鹤立鸡群的绝对庄稼,受到舆论的普遍质疑。

媒体近一周列出了2011年A股十大最赚钱上市公司,毫无意外继续被金融石油等央企占据,银行7家,其余为两桶油和中国神华。十巨头所赚得的利润相当于1197家上市公司一年利润的总和,平均每秒赚3.14万元。

“棵棵好庄稼”因此受到舆论又一轮的炮轰。媒体评论称,这十大最

赚钱的公司,处在一个行政垄断的“坏制度”中,依靠政策的照顾获得暴利。假如这种垄断不打破,金融石油煤炭等行业的市场化裹足不前,而各大央企也将继续承受无论赚钱亏欠皆被指责的命运。

证监会对资本市场改革可谓决心空前。近一周连出四大组合拳,分别为:降低期货交易手续费;公布新股发行改革指导意见;发布股票退市方案征求意见稿;降低A股交易手续费。降低交易手续费和新股发行改革等利好引得股票市场连日上涨;而股票退市方案的推出,让市场上的“猪庄稼”恐慌不小,5月2日,ST板块大跌3.27%,其中有75只ST股票跌停,不少资质较差的创业板股票亦受到波及。此次监管层的翻土施肥、引水灌溉,得到投资者的普遍赞赏。

这一周备受关注的,还有华夏系基金高层的人事变动。基金一哥王亚伟以及华夏基金总经理范勇宏确认将离职。媒体报道,范勇宏或将出任5月下旬将挂牌的中国基金业协会的副会长,而王亚伟的去向也即将揭晓。

有网友作七律一首送别王亚伟:一哥威名震江湖,领袖群英霸气足。穿越牛熊多胜算,预知重组也轻熟。运筹帷幄成功业,卸甲鸣金自归途。休言公慕气数尽,明日自有才人出。

资本市场瞬息变幻,旧人去,新人来。无论巴菲特,还是王亚伟,传奇终会消逝,而他们征战的这片庄稼地是永恒的——我们都期待它变得日益肥沃。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

■ 算法经济 | Li Bin's Column |

市场经济的半瓶醋(之一)



李斌

我国的改革开放已经历时30余年了,要让市场在资源配置中发挥基础性作用的“国策”写入最高级别的官方文件也已经整整20个年头了;可时至今日,对于市场经济的基本道理,却广泛地存在着诸多模糊甚至错误的认识,这反映在国家经济生活的方方面面,我们有必要对之作出一些概括和分析。

先要回顾一下历史。改革开放起源于邓小平同志所提出的“让一部分人先富起来”、“勇敢地区,大胆地闯”等论述。在当时极左思想盛行的社会背景下,邓小平同志回避意识形态争论、鼓励做出一些活生生的现实范例的思路,具有高超的政治智慧;它以极具说服力的方式,引导中国这样一个大国迅速而稳妥地走上了一条强国富民之路。然而,当改革开放成为人心所向和举国共识之后,一个合乎逻辑的推论是,发展战略就应当适时转型了,应当把在特区、局部和部分地区身上所获得的成功经验,迅速推向全国、全民和各行各业,应当在全国实行普遍的、平等的、开放的和自由竞争的市场经济体制。可是,事实表明这一转型过程进展缓慢,其中充满了艰难曲折。

首先是,由于“倾斜政策”搞过了头,它逐渐发展成为一种常规,一种堂皇冠冕的正当之词。“倾斜”的想法充斥于一些人的头脑之中,各种各样的利益团体也都来要求对它们自己进行“倾斜”。沿海搞了特区和开发区,内地也要搞,于是,如今全国各地散布着数不清的各种“开发区”。“倾斜政策”尤其通过税收和财政支出表现出来。政府今天“优惠”这里,明天“优惠”那里,官员们乐此不疲。当国库逐渐变得殷实之后,补贴政策又大规模地出笼了:买汽车有补贴,买家电有补贴,实行海葬也有补贴。在正式取消对外资企业实行税收优惠待遇的同时,这种倾斜又以财政补贴或奖励的形式复活了;在一些灰色操作之下,为了争取外商投资,各地政府之间展开激烈、无效甚至恶性的竞争。愚昧之事莫过于此。许多倾斜政策是由改革者来带头的。改革者常常并不模范性地遵守国家法度,倡导平等待遇,而是以“改革”为理由率先要求实行优惠政策。我们可以发现,由此形成的不平等待遇如今仍然大量存在于发达地区以及所谓的“中心城市”之中。与此相连带的一个逻辑是,对某些违法乱纪活动的查处被视作“反对改革”、“妨碍发展”。这种逻辑一度很流行。

在市场经济中,平等与效率大部分情况下是一致的和统一的。建立在平等基础上的发展,才是真正高质量的发展;反之,发展不仅可以带来个人境况的改善,还可以增进平等。这就好比体育比赛,只有在公正的裁判之下,才能产生真正高水平的球员;同时,只有把比赛无限地扩大到最为广大的范围,才能在全面提高各地运动员竞技水平的同时,缩小地区之间的差距。一个统制型的、半开放半封闭的、实行广泛差别待遇的经济体系,既会损害平等,也会损害效率。例如,在上世纪90年代,内地的广大诚实守法企业曾经遭遇的经营困难,与沿海开放地区所享受的优惠政策之间,是具有一定的因果关系的。既然高新技术企业拥有那么高的技术,那么它就应当有能力在平等竞争中生存并取胜,为什么还要优惠它呢?赋予高新技术企业的优

惠待遇,必然造成财富分配的不平等;而在优惠政策体系下生存的所谓“高新技术企业”,其技术的优越性也就必然是值得怀疑的。全自动洗衣机在技术上要高于半自动洗衣机,可是,这不能成为后者应当被淘汰的理由。如果一个家庭受到财政补贴的诱惑而放弃了尚能正常使用的半自动洗衣机,把它交给厂家销毁了,这就是财富的浪费,而洗衣机的生产厂家及其利益相关人也同时获得了不应有的优待。不需要引经据典,仅仅根据人类社会几千年流传下来的非观念和良知,我们就可以判定这些做法是错误的和有害的。

平等与效率之间的这种协调关系,长期以来不为人们所充分注意。思想上的这种缺失,尤其表现在对法治和严格执法的忽视上。不好的法律要废除,商务活动所需的法律则要及时制订和完善,已经生效的法律则要严格执行。这都是事关市场经济体制之建设的头等大事。然而,这些工作似乎至今尚未被提高到应有的高度,某些官员显然尚未从思想上认识到这项工作的战略意义。例如,自改革开放以来,假冒伪劣商品便到处泛滥,迄今未有显著收敛。假冒伪劣商品坑害消费者,浪费资源,污染环境,制造社会不平等;对它的打击有百利而无一弊。难道政府部门没有能力修改相关立法以便提高惩罚的力度吗?难道我国财政状况不允许扩大警察、法院和监狱的编制吗?难道警务人员想不到采用派出便衣和卧底的方法去侦破类似“地沟油”这样的案件吗?非也。答案之一是,当一些政府官员们忙于促进经济增长、治理环境、扶持企业、平息民怨和关注弱势群体时,他们没有认识到,为了实现政府的各项目标,存在着一种简单而统一的解决之道,那就是严格而平等地执法。

通过实行良好的法治,可以使人人负起责任,可以使权责利相互匹配起来,从而鼓励积极因素,打击消极因素。良好的法治既可以提高经济增长的质量,也可以使得财富分配更加公平,从而使社会更为和谐。市场经济绝不仅仅是放任自流,它是讲原则的经济,没有原则,也就没有和谐。近些年的高速增长掩盖了我国经济体系中那些落后的方面。包括石油、通讯、电力、金融等在内的众多行业,如今仍然是由国家垄断或是实行严格的准入限制的。在这些行业中竞争力量微弱,效率低下,浪费严重。某些部门仍然热衷于老式的计划经济管理方式,不肯放弃对所谓“关系国计民生的战略物资”的价格控制。你管住了成品油的价格,可是你管不住成品油生产企业所需的成百上千种采购品的价格,这种管制有什么用呢?我们可以发现,我国成品油的价格虽然如影随形地跟在国际市场后面,但总是保持一个差额。这种制度除了给有渠道的走私分子提供稳定的赢利保证、从而鼓励他们大展拳脚之外,实在想象不出还有什么其他好处。政府管不住煤的价格,却死死扛住电价不松手;是啊,已经建成的火电厂,只好自认倒霉,可是,面对这种长期的管制,谁还有兴趣继续投资火力发电呢?电力短缺局面的出现,因此也就不足为怪了。某些有抱负的“聪明人士”,总希望找到某种理想的、“科学”的、“非市场的”“定价公式”;市场经济的大智慧可以告诉我们,这是不可能成功的。

本文要举的最后一个例子,是金融业中关于承销费、交易佣金、管理费等所规定的最低费率标准。在遍布饱学之士的金融业中,竟然容忍这样的事情发生,实在令人费解。金融业中为什么事事都特殊?为什么这种规定至今尚未遭到“价格串通”的指控?支持这种特殊保护的理据何在?为什么其他绝大部分行业都不存在类似的规定?难道是因为我国的金融机构太弱了,它们比其他低工资行业更需要得到特殊的保护吗?尤其值得关注的是,其中的某些规定正是最近几年才制订并颁布的。

焦点评论



唐志顺/漫画 孙勇/诗

独立董事成花瓶,上市公司图虚名。决策监督难落实,油水分享却上瘾。获利从来数权贵,遭殃依旧是股民。制度建设多用力,独董也要讲良心。

没有夕阳产业 只有夕阳思维

陈楚

在中国经济转型的大背景下,关于朝阳产业与夕阳产业的研判和分析,是投资过程中的一个热点。

曾几何时,银行股被认定为利差缩小压缩利润、城投债未来爆发引发风险暴露,投资人对银行股唯恐避之不及。而今,银行股带领大盘攻城拔寨,涨势汹汹。曾几何时,地产股在国家紧缩政策的打压下被投资人弃之如敝屣,8倍市盈率的地产股也乏人问津。如今,“招保万金”股价节节而上,大有卷土重来之势。也曾几何时,风电、多晶硅等新能源、高科技、新材料在A股市场风光众多,非因其他,只因彼时朝阳产业炙手可热。而今,很多多晶硅企业亏损累累,全行业陷入产能过剩状态,二级市场相关上市公司股价被砸了一个又一个坑。

所谓朝阳产业在二级市场暂时的低迷表现,并不代表日后也差。周期性股票现在好,不代表日后也好。问题是:我们需要搞清楚,到底哪些是朝阳产业?哪些是夕阳产业?或者说,到底有没有夕阳产业?

中国证监会研究中心主任祁斌有一个观点,他说,面向未来,谁也不知道

哪个产业是昙花一现,哪个是代表真正的新兴产业。必须让资本市场这只无形的手去发现。他举例说,1970年美国搞战略新兴产业研讨时,把当时知道的所有30个产业都列了出来,但今天我们遗憾地发现,这30个产业的单子里一没有个人电脑(PC),二没有电信,三没有互联网,四没有生物制药。而这四个产业却是今天全球新兴产业的支柱。

从这个视角看问题,不难理解二级市场上一些所谓朝阳产业的股票跌得一塌糊涂的原因了:到底能不能成为未来的朝阳产业,八字还没一撇呢!

当初国家鼓励发展新能源等朝阳产业,各地政府一窝蜂地上项目:光伏、信息、电子……又有多少人真正考虑过,这些项目是否适合本地的定位?是否切合本地固有的产业优势和转型升级的特点?相反,一些地方政府并非真正想发展所谓的朝阳产业,而是利用运动式的产业发展战略拿到项目用地,工业投资实际上含有浓厚的“圈地”色彩,土地的潜在价值巨大,拿地的成本又低,即使项目失败以亏损收场,拿到手的土地改头换面搞个时髦的行业,或者变相用作商业地产开发,又可以让地方政府和关联

利益集团大捞一笔。

在欧债危机大环境下,中国经济外需减少,很多行业产能过剩严重,不仅包括钢铁、水泥等传统行业,也包括很多所谓的朝阳产业。这些行业产能过剩的原因,与地方政府政绩诉求强烈,急于求成、大干快上将好事变成坏事不无关系。企业产能过剩,一会导致企业裁员、员工失业,二会给银行带来风险。在这一过程中,决策失误者该承担责任,即使是本来大有朝阳前景的行业,又如何能将理想变成现实?建立在这种产业决策机制上的所谓朝阳产业投资,焉有不败之理!

相反,一些所谓的夕阳产业经过产业升级和管理优化,大可夕阳变朝阳,重新焕发出生机。曾被喻为夕阳产业的蔗糖业,如果白糖产品以及蔗糖、糖蜜、滤泥等副产品通过综合利用成了原料,上了提炼精制糖、造纸、酒精、酵母、复合肥等新产品,形成产业集群,就会形成朝阳产业。蔗糖业下游产业的空间也很大,如利用制糖企业生产中排放的二氧化碳生产灭火器干粉,用甘蔗梢生产天然食用饮料,用甘蔗叶大量饲养养肉牛等。