

上市公司分红规划抄袭风行

未来三年股东回报方案中的格式、语言、内容如出一辙

2012年5月4日,中国证监会正式发布《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》,获得上市公司的“热烈”响应。然而细读各个公司的分红规划内容,似乎又是一次流于形式的盛会。



吴比较/制图

证券时报记者 建业

数百家上市公司的现金分红规划内容几乎惊人一致,鲜有差异化方案。截至7月18日,已有264家上市公司先后披露“未来三年股东回报规划”或“现金分红有关事项征求投资者意见”公告,从已披露的股东回报规划看,上市公司普遍缺乏诚意。

回报规划严重雷同

自证监会郭树清主席履新以来,对上市公司现金分红提出了更高要求。5月份,证监会发布了“关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知”,对上市公司现金分红的状况作出了更为明确的规定和要求。然而,绝大多数公司披露的分红规划,无论力度抑或含金量与此前相比并无多少改观。

据证券时报网络数据部统计,截至7月18日,已有264家上市公司披露了“未来三年股东回报规划”,43家公司披露了“现金分红有关事项征求投资者意见”公告。对比这些公告,其内容大同小异,很难通过回报规划的内容区分不同类型的上市公司。

在“未来三年股东回报规划”中,绝大多数上市公司使用的公告格式、语言趋于一致,而且在内容方面更是如出一辙:“未来三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。”这样的一句话几乎可以在所有的上市公司回报规划中找到。有分司公司还会加上一句“每年以现金方式分配的利润不少于每年实现可分配利润的

10%”,但实际上第二句话显然只是对第一句话的补充说明。

除了内容方面的雷同,上市公司征求投资者意见的工作也流于形式。汇川技术于6月26日公布了现金分红有关事项征求投资者意见的公告,7月5日,该公司披露了“未来三年股东回报规划”,该规划同样提出未来三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%,与大量未征询投资者意见公司的规划并无二致,让人难以察觉何处体现了投资者的意见。

当然,也有个别另类的上市公司。例如,广陆数测就规定“每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可分配利润的20%”,这一现金分红规划已经比绝大多数上市公司的方案高出一倍;广州浪奇则计划“三个连续年度内公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的10%”。

提出个性分红规划的上市公司仍属于绝对少数。不过,未来股利支付的实际操作过程中,也不排除有送股及转增股票的个性化方案,但在现金分红给股东的回报上,几乎所有上市公司的方案趋于雷同是一个不争的事实。

众口一词的“三年累计分配利润不低于最近三年年均利润的30%”究竟从何而来呢?2008年10月,证监会发布《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》,将《上市公司证券发行管理办法》第八条第(五)项“最近三年

以现金或股票方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之二十”修改为“最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十”。

按照修改后的上市公司证券发行管理办法,上市公司股权再融资需要证明的“财务状况良好”条件,就包括了“三年累计分配利润不低于最近三年年均利润的30%”这样一条底线。而正是这条底线,如今却被众多上市公司用来当作回报股东的标准。

事实上,早在证监会今年5月出台关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知之前,许多上市公司就已经开始为了再融资而实施有目的的金分红。

以西南地区一家上市公司为例,该公司中小股东曾多次在公司股东大会上提出要求实施高送转的分红方案,但公司方面坚决拒绝,2011年分配方案仅仅提出了绝对数额不大的现金分红计划。此后,该公司迅速提出了非公开发行预案,数据显示,如果按照中小投资者的要求实施高送转,而不进行现金分配,该公司将无法实现上述“三年累计分配利润不低于最近三年年均利润的30%”的再融资条件。

现实情况表明,此番上市公司根据证监会的要求披露“未来三年股东回报规划”,不过是将过去要过的把戏重新包装,用以应付监管层的要求和投资者的诉求。上市公司制定“回报规划”所关注的,仅仅是如何能保护自身再融资的权利,而丝毫没有考虑到投资者应当获得多少合理回报。

规划不如实际分红

以再融资的眼光来看待分红,“三

年累计分配利润不低于最近三年年均利润的30%”似乎已经足够。但事实上,这个承诺的分红数额与现实之间却存在着倒挂,很难想象低于现状的承诺能对促进现金分红起到怎样的作用。

根据Wind的统计,2009年至2011年三年间,境内上市公司现金分红占当期净利润的比例分别约为31.6%、29.5%和30%。相比于“三年累计分配利润不低于最近三年年均利润的30%”,或者“不少于每年实现可分配利润的10%”的三年分红规划,现实中的上市公司整体分红比例显然要高得多。

当然,考虑到“未来三年股东回报规划”中使用的概念是“可分配利润”以及亏损上市公司对现金分红占当期利润比例的影响,规划中的分红比例和现实的分红比例的实际差距可能并没有看上去的那么明显,但规划中的分红比例仍然与实际正在发生的上市公司现金分红比例有着明显的差距。

此前的股权分置改革中,也曾出现过大非主导的大幅提升现金分红比例的情况。根据当时的公开披露信息,为了获取流通权,不少大非提出了股改后三年内的分红政策,这种现金分红的承诺辄占到上市公司当年利润的50%至60%,其力度远远大于“未来三年股东回报规划”。

事实上,现今大多数上市公司披露的“未来三年股东回报规划”,仍不足以真正提升上市公司现金分红的力度,也难以让投资者形成稳定的回报预期,进而引导投资者长期投资。多数上市公司披露的股东回报规划,其实质更多的是出于应对监管层的要求,真正考虑为股东带来回报的少之又少。

仅为30%。据统计,国内资本市场的股票账户中有98%的账户资金低于50万元。这种局面带来的问题是,由于中小投资者持股数量不多,获得的现金分红数额十分有限,二级市场股票买卖差价收益对这些投资者更具吸引力,现金分红在目前的市场中并未得到资本的青睐。由此,对现金分红的追逐无法成为资本的需求,也就无法形成上市公司和长期投资者之间的良性博弈,现金分红也就无法具有持续性。

现金分红与否则多寡不是资本市场的局部问题,而是需要系统性的解决方案。监管层已经走出了鼓励上市公司现金分红的第一步,未来的现金分红的改革需要向深水区推进,现金分红时代的到来有赖于证券市场的整体改革。

皇明股份三次上市未果 太阳谷成“罪魁祸首”

董事长黄鸣称,最困难时期已经过去,未来5年将建设5万家气候“改善商城”。

证券时报记者 卢青

7月20日上午,记者一进入山东德州太阳谷,“中国太阳谷,世界未来之谷”的宣传语就映入眼帘。这座总投资13亿元的太阳谷,花尽了皇明股份董事长黄鸣一生的积蓄,并成为皇明三次折戟IPO(首次公开发行)的“罪魁祸首”。

当日下午,处于漩涡之中的黄鸣一身休闲着装亮相媒体发布会。此次发布会以“新能源疯人疯语疯事”为主题,历时4个小时,国内主要财经媒体、行业媒体、山东当地媒体等百余家媒体出席。黄鸣就三次冲击上市未果、太阳谷成空谷、与落马的前山东高官黄胜是儿女亲家等各种传言作出回应。

黄鸣首先澄清了与山东省原副省长黄胜的“儿女亲家”关系传言。他自称与曾长期主政德州的黄胜“有十几年的交情了,感情很深”,将黄胜称之为自己的恩人,黄胜主政德州期间给予了自己很大的帮助,两家是很好的朋友,但不是亲家。

媒体关注的另一个焦点是黄鸣花13亿重金投资的太阳谷。这座节能示范建筑太阳谷建成于2010年,并成为世界太阳能大会的主会场,是一个融合办公、会议、旅游、休闲等多种功能的示范区。

黄鸣对自己造就的太阳谷充满了溢美之词。“我相信,皇明太阳谷给世界、给中国造成的巨大正面影响,不是一个奥运、一个世博能解决的,我们怎么评估它都不为过。”

但恰恰就是太阳谷成为了皇明股份上市路上的最大拦路虎。黄鸣回忆到,2008年底,高盛和鼎晖联手向皇明投资9078万美元,希望推动皇

明上市,但太阳谷的建设打乱了上市步伐。到后来,我的钱全用光了,实在没有办法,13亿中有4个亿用的是美国高盛、私募鼎晖投资的钱,2010年下半年~2011年上半年是皇明最危险的时期,几乎就快要倒了。企业上不了市,最对不起两位投资人。”

黄鸣坦承,2012年,皇明第三次IPO申请中止,除了盈利问题,最大因素就是非经营性资产过重,由此中国太阳谷再次成为皇明在资本市场折戟的“罪魁祸首”。如何大规模的复制和应用,快速的获得回报,成为太阳谷模式之难。

“不过,现在已经度过最困难的时期。”黄鸣表示“公司正在进行一重大战略转型,此前做出调整,整合皇明集团资源,以实现未来更大规模的上市。”2012年上半年,黄鸣大胆作出一个战略决策,逆市全面进入光伏领域。黄鸣说,皇明进入光伏领域有两条原则,一是不会巨资投入建厂,目前产能非常充足,可以做贴牌,二是做标准和应用,抓住市场和研发两头,全面转型。

皇明能否转型成功,仍旧是一个未知数。黄鸣称,未来5年将建设5万家全球连锁的气候改善商城,气候改善商城为皇明的战略转型拉开了序幕。黄鸣也承认,这次战略转型最大的不同就是销售渠道的转型。以前皇明的技术、研发和生产通过经销商等环节与市场连接,销售渠道一直是较为薄弱的。

原来受制于渠道,现在受益于渠道,渠道和产品建设开发是同步的。”目前,全球首家气候改善商城在太阳谷成立,目前正在中国各地进行选点,将相继推出大型旗舰店。

目前,气候商店形态不一,有大有小,还将进行分渠道招商,如高铁、机场、加油站等,此外,皇明还在2008年时买进了一批上海、南京的卖场,处于比较繁华的地区,这为旗舰店打下了基础。

黄鸣领导下的皇明正在转型,渠道建设将成为重点。以研发见长的皇明能否撬动渠道市场尚需时间检验。

獐子岛回应六大质疑 称三年6.3亿分红无法造假

证券时报记者 柴海

7月20日,獐子岛(002069)遭遇媒体质疑,当晚公司就媒体的六大质疑发布澄清公告。公司董事会秘书孙福君表示,正视舆论对公司的评价,面对失实报道给予正向回应,可以让社会各界和投资者了解公司经营情况,体现公司是一个负责任的企业。

公司在澄清公告中首先对王欣红的离职和其薪酬情况进行了说明。王欣红离职前身兼副总裁和董秘职务,是公司极为重要的高管人员,2011年底突然被检查出患有免疫系统疾病,无法承担繁重的管理工作,因此才离职休养。

对于媒体质疑的公司近几年众多高管频繁离职的现象,孙福君表示,这恰恰是因为獐子岛过于透明的高管人员披露制度造成的。獐子岛列入高管披露名单的人员高达17人,各事业部、经营中心的负责人变动经常出现在其公告中。而大多数公司中这一级的人员变动并未披露。另外,獐子岛是一个快速发展的企业,经营理念和管理观念的变化是巨大,为顺应这种变化所要进行的管理人员的调整也是经常的。

针对所谓“公司大量外购海参以次充好”的质疑,公司则详细说明了獐子岛海参的原产地策略,对“獐子岛”品牌海参更明确了獐子岛产、长海县产和大连及其他产地,并列明各产区的产量和品质。

公告中表明,第一等级的獐子岛原产地海参完全是自然野生,产于獐子岛周边四个岛屿的海域,年产6个头/公斤的野生海参约300吨。下一层级的海参为长海县产底播海参,产自于长山群岛中除獐子岛以外的其他岛屿,为底播投苗海参,生长周期为5年左右。公司每年自产海参约210吨,收购养殖户海

参约500吨。第三类海参则是养殖基地和合作基地生产,其中獐子岛公司每年自产海参约130吨,收购合作基地海参约20吨。

对于媒体质疑公司内部员工渎职,澄清公告中表明,“2600万元扇贝遭内部人盗窃涉核心高管”所涉人员为销售人员而非高管人员,涉及金额1355万元而非2600万元。内部人贪污苗种”则是公司员工个人利欲熏心,利用收购苗种的工作便利收受贿赂。上述两起案件,都是公司发现问题并举报,使公安机关立案调查,是公司利用自身的管理制度发现问题并按司法途径保护公司利益,而非是在媒体触动下的被动行为。

至于獐子岛“海外投资数亿被指徒有虚名”的问题,公司澄清道,公司分别在中国香港、美国、加拿大、法国、中国台湾设立了子公司,注册资本分别为2988万港币、100万美元、10万美元、50万欧元、3178万新台币,其中公司的总投资不超过5000万元人民币。上述子公司目前运营正常。

针对“调节利润涉嫌虚增收入”的质疑,獐子岛列出了近三年公司的现金分红明细予以回应。表示“从2009年到2011年,公司现金分红总额为6.3亿元,这是无法造假的对股东的真实回报”。

针对指责“公司业绩变脸”的问题,公司表示已在季报中进行披露。针对公司一季度利润下降,众多机构调研到獐子岛进行调研,对公司目前的经营情况进行详细了解。公司也在信息披露合规的范围内让投资者对公司目前的生产现状和公司的长远发展方向有了一个充分的了解。

獐子岛公司董秘孙福君表示,这次新闻媒体的失实报道,严重损害了公司、股东及投资者的利益。公司除向公众和投资者发布澄清公告外,公司启动了应急预案,必要时将采取法律手段捍卫自身权益。

■ 记者观察 | Observation |

现金分红改革需向深水区推进

证券时报记者 建业

资本永远无法抛弃逐利和自私的本性,但它却是推动创新和变革的主要动力。只有当现金分红成为资本的诉求而不是资本的烦恼时,国内资本市场才能真正迎来现金分红的时代。在这个过程中,行政力量应该做的是扫清现金分红的体制性障碍。

股改对价和增发底线的例子已经证明,只有在资本能够获益的条件下,才会满足市场对于现金分红的诉求。但反观我国资本市场,财税政策方面的制约和投资者结构的特殊性,使得包括上市公司大股东、上市公司本身和各类投资者在内的大多数实业资本,都对现金分红提不起兴趣。

要解决现金分红的问题,应该通

过制度让现金分红成为资本所追逐的目标。这一目标一旦达成,不同的资本之间将围绕分红的方式、幅度等问题形成博弈,资本将主动承担起维护现金分红的任务。但在这种结合,到目前为止还未能实现。

阻碍结合的因素来自很多方面,其中难以回避的是税收政策。取消或降低股票红利的呼声一直不绝于耳,不少财经、证券界的人大代表和政协委员曾对此多次提出建议和意见,但现状是它仍然存在。股票红利税指的是股市里面分红时需要缴纳的税款,由于上市公司现金分红来源于公司税后利润,用于分红的资金已经缴纳了所得税,股票红利税实际上造成了重复征税现象。

税收问题还抑制了长期资金入市

的积极性,养老金等长线资金如果要入市,现金分红是这类资金获得收益的重要途径。一个多余的税收环节显然对包括养老金在内的长线资金入市造成障碍,这是长期资金在场外徘徊的重要因素之一。

同时,现有的公募基金等理应承担起中小投资者的利益代言人,但由于饱受非议的固定管理费政策和不时出现的内幕交易等丑闻使得中小投资者对公募基金并不信任。

在这种情况下,国内资本市场的投资者结构长期得不到改变。资料显示,全球主要资本市场都是以机构投资者为主,机构投资者基本上占市场的60%以上,个人投资者的比例一般不超过30%,而沪深股市则正好相反,到目前为止,机构投资者的占比