

# 鼓励提高分红水平 增强市场长期投资吸引力

——上市公司现金分红指引答记者问

证券时报记者 黄婷

## 现金分红三大意义

问:上交所是在怎样的背景下制定《指引》的?

答: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,通过现金流的真实流出,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。

正是出于这样的目的,上交所出台了《指引》,目的就是推动中国资本市场平稳健康的发展,让更多的投资者获得回报。

## 现金分红水平逐年提高

问:沪市上市公司近几年现金分红呈现出怎样的特点?

答:近年来,沪市上市公司现金分红总体水平逐年提高,凸显了良好的投资价值。

一是沪市上市公司的现金分红总额逐年上升。仅2011年就达4720亿元。现金分红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。

二是整体股息率也逐年上升。近三年(2009~2011)分红的平均股息率(以年末收盘价计算)分别为0.85%、0.94%和1.49%。2011年,以工商银行为代表的一批权重股息率超过1年期银行存款利率(6%),其中,股息率超过3%的上市公司52家,超过5%的公司14家,连续三年均超过3%的公司5家。

当然,我们也发现,在上市公司分红实践中,也存在一些问题,主要体现在部分公司分红预期不明确,分红机制有待完善,股利支付率还不够理想等方面。例如,有的公司分红不连续、不稳定,截至2011年底,沪市连续三年分配现金红利的公司有347家,仅占上市满三年企业的40%。例如,总体股利支付率同成熟市场相比,仍存在一定差距。例如,有的公司该分红但不分红。截至2011年底,沪市有20家上市时间超过十年的公司从未发放过现金红利,公用事业与工业类等比较成熟且有稳定现金流的企业现金分红水平较低。

与此同时,我们还关注到市场评论少数首次公开募股(IPO)公司一上市就滥分红,或迎合投资者盲目追

捧不合理地实施高送转等现象。下一步,需要对这些可能涉嫌侵害投资者权益的不当行为进行规范。

问:上交所制定《指引》是出于怎样的基本考量?

答:上交所制定《指引》主要出于三大考量。一是境外市场的经验借鉴。以美国和台湾地区为例,美国的市场已形成以长期稳定的现金分红为主、非稳定的股份回购和特别分红为辅的多种分红方式并存与补充的制度体系,并形成以获取稳定现金分红回报为主的长期投资理念。台湾地区在2000年发布“健全股利政策”,要求上市上柜公司若无特殊理由,必须同时发放现金股利和股票股利。受此政策影响,发放现金股利的上市上柜公司比例从2000年的49%迅速增加到2009年的81%,而送股方式的股票股利比例则显著下降。

而我国的资本市场正处于“新兴加转轨”阶段,需要借鉴境外市场经验,制定出一套符合市场实际运行状况的分红指引,努力完善现金分红的各项配套制度。

二是法律依据。目前,我国有关公司股利政策的法律法规主要见于《公司法》、中国证监会发布的《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》以及《上海证券交易所股票上市规则》等。

三是培育长期的投资理念。《指引》旨在细化中国证监会有关现金分红事项的相关规定,强化上市公司现金分红相关事项的披露义务,增强现金分红政策、决策制定及相关信息披露的可操作性,切实保护投资者的合法权益。

## 分红指引六大方面

问:请谈谈《指引》的主要思路和内容。

答:《指引》在制定的思路体现出三大特征。

第一,非强制性。《指引》意在倡导现金分红的最佳行为规范,并非强制公司分红,这一点和证监会规定的精神是一脉相承的。严格意义上来说,利润分配事项属于上市公司自治范畴,交易所并不会对其进行强制要求。在新加转轨的市场环境下,我国上市公司的现金分红存在着一系列亟待解决的突出问题,上市公司内部治理的缺陷和外部约束机制的弱化导致其漠视投资者利益的现象较为严重。有鉴于此,《指引》主导思路是通过制定一些外在的约束和激励性措施,引导、鼓励和支持上市公司作出有利于股东利益的现金分红决策,形成对股东现金回报的文化,并使之进一步与鼓励长期资金入市形成良性互动,推动我国股市的大繁荣、大发展。

第二,以信息披露为本。根据《证券法》第115条的规定,证券交易所应当对上市公司及相关信息披露义务人信息披露进行监管,督促其依法及时、准确地披露信息。因现金分红政策属于投资者赖以进行投资决策的重要依据,《指引》为强化上市公司对现金分红政策信息披露的深度,要求上市公司在定期报告中明确披露有关现金分红政策的细化信息,例如可供选择的四种现金分红政策、例外情况下应披露的事项等等。针对实务中经常出现的以企业发展需要资金为由逃避现金分红的现象,《指引》明确该等采用剩余股利政策的公司应披露决策过程相关信息。对于分红比例低于沪市近三年平均股利支付率(60%)的公司,也要求进一步披露相关信息。其目的在于以信息披露为抓手,来加强对上市公司分红决策的市场约束。

第三,重视现金分红的决策程序。上市公司分红决策是否对投资者有利很大程度上取决于其决策程序的规范性。当前我国上市公司现金分红决策随意性较大,这在公司治理不规范的上市公司中体现得尤为明显。例如,管理层内部

人控制现象严重的公司可能倾向于将更多的收益留存于公司,而非将其派发给股东,以实现其控制更多资源的目的;而股权高度集中的上市公司则通常根据大股东的需要进行现金分红决策,从而忽视了中小股东的利益。基于此,《指引》制定思路的另一个着重点在于强化上市公司现金分红决策的规范性,引入对上市公司的现金分红决策的约束机制。例如,在例外情况下无法贯彻既定现金分红政策应经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过;要求前述不进行现金分红或分红比例低的上市公司为投资者提供网络投票方式,以提高中小股东对现金分红决策的参与度;明确决策过程中独立董事代表中小股东发表意见等等。

从内容上,《指引》包括六大方面。一是提供备选现金分红政策,规范例外情况。《指引》在落实证监会关于在公司章程中增加有关现金分红规定的基础上,引导公司通过信息披露进一步细化现金分红的具体政策,并增加相应的约束力。包括:(1)参考国际市场上常用的分红政策,提供了固定金额政策、固定比率政策、超额股利政策、剩余股利政策等四种备选现金分红政策;(2)对于选择剩余股利政策的公司,需披露未来投资项目基本情况;(3)例外情况下无法按照既定分红政策实施利润分配的,应在年度报告中披露具体原因以及独立董事的明确意见,并经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。

二是引导建立中小股东参与机制。引导不进行现金分红或现金分红支付率低于平均数(60%)的公司建立与中小股东沟通交流机制:(1)在年报披露之后年度股东大会股权登记日之前通过现场、网络或其他方式召开说明会,与中小股东充分沟通交流;(2)要求网络投票,为中小股东参与现金分红决策提供便捷渠道;(3)按持股比例分段、

分市值披露表决结果。分段区间为持股1%以下、1%~5%、5%以上三个区间;对持股比例在1%以下的股东,按照单一股东持股市值50万元以上和以下两类情形,进一步披露中小股东表决结果。

三是通过政策鼓励公司提高分红水平。《指引》通过政策导向来鼓励公司分红,包括:(1)对公司分红比例不低于30%且红利收益率(红利与净资产的比例)不低于3个月定期存款利率的公司编制专项指数予以集中反映;(2)对于高分红(不低于50%)且红利收益率高(红利与净资产的比例不低于1年期存款利率)的公司,交易所在涉及再融资、并购重组等市场准入情形时给予支持或“绿色通道”待遇,并在相关评优或考核时予以优先考虑。

四是倡导持续合理分红。针对实务中存在的以股票股利来迎合投资者偏好、逃避现金分红的现象,《指引》明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序,同时对采用股票股利进行利润分配的公司提出综合考量因素。既鼓励上市公司每年度实施现金分红,又要求上市公司特别是新上市公司和刚完成再融资的已上市公司现金分红政策应保持连续性和稳定性。对于现金分红异常的情况,提请中介机构监督和证监局核查。

五是分红水平事后评价。鼓励具有专业能力且客观公允的社会第三方对公司各年度的分红能力和水平予以评价和披露,本所也将发布现金分红年度研究和评价报告,积极营造正确认识公司分红能力和水平的舆论氛围。

六是鼓励在现金股利之外采用多样化回报股东方式。鼓励上市公司通过现金回购股票的方式回报投资者。上市公司当年实施股票回购所支付的现金视同现金红利,在计算本指引第八条、第十二条及第十三条相关比例时与利润分配中的现金红利合并计算。适用相应的激励性措施。

# 上海证券交易所上市公司现金分红指引

(征求意见稿)

**关于《上海证券交易所上市公司现金分红指引(征求意见稿)》公开征求意见的通知**

**各市场参与者:**

上市公司现金分红是投资者回报最重要的组成部分,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。为贯彻落实中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》(证监发[2012]37号)的有关要求,引导和规范上市公司现金分红,促进证券市场健康发展,上海证券交易所制定了《上海证券交易所上市公司现金分红指引(征求意见稿)》,现向社会公开征求意见。

有关意见和建议请以书面或电子邮件形式于2012年8月30日前反馈至本所。通讯地址:上海市浦东新区浦东南路528号证券大厦上海证券交易所公司管理部,邮编:200120;传真:021-68811782,电子邮箱:listing@sse.com.cn。

附件:上海证券交易所上市公司现金分红指引(征求意见稿)

上海证券交易所  
二〇一二年八月十六日

第一条 为引导和推动上市公司建立持续、稳定、科学和透明的分红机制,促进资本市场理性投资、长期投资和价值投资,实现长期资金入市与现金分红之间的良性互动,保护投资者合法权益,制定本指引。

第二条 上市公司应根据《公司法》、《证券法》、《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》(中国证监会令[2008]57号)、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》(证监发[2012]37号)以及《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定,合理制定现金分红政策和相应决策程序,完善现金分红的信息披露及监督机制,引导投资者形成稳定回报预期和长期投资理念。

第三条 上市公司应当明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。

上市公司采用股票股利进行利润分配的,应以给予股东合理现金分红回报和维持适当股本规模为前提,并综合考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等因素。

第四条 上市公司应当结合所处行业特点、发展阶段和自身经营模式、盈利水平、资金需求等因素,选择有利于投资者分享公司成长和发展成果、取得合理投资回报的现金分红政策。

第五条 上海证券交易所(以下简称“本所”)鼓励上市公司每年度实施现金分红(上市公司存在累计未分配利润为负等特殊情形的除外)。

利政策之一,作为现金分红政策:

(一)固定金额政策。确定在未来一段期间内每年发放的现金红利为固定金额。如当年实现的归属于上市公司股东的净利润不足以发放,可以从滚存的未分配利润中支付。

(二)固定比率政策。每年按当年实现的归属于上市公司股东净利润的固定比例发放现金红利。如存在以前年度未弥补亏损的,以弥补后的金额为基数计提。

(三)超额股利政策。在按固定金额政策或者固定比率政策支付股利的基础上,如同时满足利润增长和可支配现金增加等条件时,向股东附加发放额外现金红利。

(四)剩余股利政策。上市公司根据未来投资项目和资金来源测算出所需的内部筹资金额,从未分配利润中予以扣除后,将剩余的未分配利润作为现金红利分配给股东。

第六条 上市公司应在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况。上市公司在特殊情况下无法按照既定的现金分红政策确定当年利润分配方案的,应在年度报告中披露具体原因以及独立董事的明确意见。当年利润分配方案提交年度股东大会审议时,应经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。

第七条 采用剩余股利政策的上市公司,在披露具体利润分配方案时,应披露未来投资项目的的基本情况,包括资金

来源、预计收益率,以及是否建立除因不可抗力外达不到预计收益率的内部问责机制等事项。

公司在后续年度报告中还应当对涉及投资项目的实际收益和预计收益情况进行对比披露。已建立相关内部问责机制的公司,如实际收益率低于预计收益率,还应说明内部问责机制的执行情况。

第八条 上市公司年度报告期内盈利且累计未分配利润为正,未进行现金分红或拟分配的现金红利与当年归属于上市公司股东净利润之比低于30%的,公司应在审议通过年度报告的董事会公告中详细披露以下事项:

(一)结合所处行业特点、发展阶段和自身经营模式、盈利水平、资金需求等因素,对于未进行现金分红或现金分红水平较低原因的说明;

(二)留存未分配利润的确切用途及其相关预计收益情况;

(三)董事会会议的审议和表决情况;

(四)独立董事对未进行现金分红或现金分红水平较低的合理性发表的独立意见。

第九条 上市公司存在本指引第六条第二款和第八条所述情形的,公司董事长、独立董事和总经理、财务负责人等高级管理人员应在年度报告披露之后、年度股东大会股权登记日之前,通过现场、网络或其他有效方式召开说明会,就相关事项与媒体、股东特别是中小股东进行沟通和交流,及时答复媒体和中小股东关心的问题。

第十条 上市公司在将本指引第六条第二款和第八条所述利润分配议案提交股东大会审议时,应当为投资者提供网络投票便利条件,同时按照参与表决股东的持股比例分段披露表决结果。分段区间为持股1%以下、1%~5%、5%以上3个区间;对持股比例在1%以下的股东,还应按照单一股东持股市值50万元以上和以下两类情形,进一步披露相关股东表决结果。

第十一条 上市公司监事会对董事会执行现金分红政策和股东回报规划以及是否履行相应决策程序和信息披露等情况进行监督。

监事会发现董事会存在以下情形之一的,应发表明确意见,并督促其及时改正:

(一)未严格执行现金分红政策和股东回报规划;

(二)未严格履行现金分红相应决策程序;

(三)未能真实、准确、完整披露现金

分红政策及其执行情况。

第十二条 本所在确定上市公司治理指数、红利指数及其他核心指数样本股时,将上市公司持续现金分红水平或社会公众股东对其现金分红政策的满意度作为重要考量指标。

对于现金分红水平持续稳定的上市公司群体,本所将编制专项指数予以集中反映,其样本股本基本要求是:上市公司当年分配的现金红利与年度归属于上市公司股东净利润之比不低于30%,且现金红利与当年净资产之比不低于同期中国人民银行公布的3个月定期存款基准利率,同时通过确定的现金分红政策使投资者能够合理预期上述两项指标可持续。

第十三条 上市公司当年分配的现金红利与年度归属于上市公司股东净利润之比不低于50%,且现金红利与当年净资产之比不低于同期中国人民银行公布的一年期定期存

款基准利率,同时通过确定的现金分红政策使投资者能够合理预期上述两项指标可持续的,本所将采取以下激励措施:

(一)在公司涉及再融资、并购重组等市场准入情形时,本所将在所承担的相关职责范围内给予“绿色通道”待遇,并向有权机关出具支持性文件;

(二)在公司治理评奖、上市公司董事会秘书年度考核等事项中酌情给予加分。

第十四条 本所将发布沪市上市公司现金分红的年度研究和评价报告。

本所鼓励和支持新闻媒体和证券公司、

基金管理公司、资信评估机构、会计师事务所、律师事务所等专业机构,依法对上市公司各年度的分红能力和分红水平进行监督并作出独立、客观和公正的专业评价。

第十五条 本所鼓励上市公司,特别是每股市价低于每股净资产的公司,完成重大资产重组后仍存在未弥补亏损而无法进行现

金分红的公司,通过现金回购股票的方式回报投资者。上市公司当年实施股票回购所支付的现金视同现金红利,在计算本指引第八条、第十二条及第十三条相关比例时与利润分配中的现金红利合并计算。

第十六条 首次公开发行股票并上市的公司和新发行证券的上市公司所确定的现金分红方案,应与招股说明书、募集说明书或发行预案中载明的股东回报规划、现金分红政策和现金分红承诺保持一致,维持现金分红的连续性和稳定性。

对于前述公司大比例现金分红涉嫌大股东套现等异常情形,本所将要求负责持续督导的保荐机构和主审会计师事务所予以特别关注并发表专业意见,同时提请中国证监会相关派出机构进一步核查。

第十七条 本指引由本所负责解释。

第十八条 本指引自2013年1月1日起施行。

## 深圳市长亮科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市公告书提示性公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

经深圳证券交易所审核同意,本公司发行的人民币普通股股票将于2012年8月17日在深圳证券交易所创业板上市,上市公告书全文和首次公开发行股票并在创业板上市的招股说明书全文披露于中国证监会指定信息披露网站:巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)、中证网(www.cs.com.cn)、中国证券网(www.cnstock.com)、证券时报网(www.secutimes.com)、中国资本证券网(www.ccstock.cn),供投资者查阅。

### 一、上市概况

(一)股票简称:长亮科技  
(二)股票代码:300348  
(三)首次公开发行后总股本:5,170万股  
(四)首次公开发行股票增加的股份:1,300万股  
其中首次公开发行的1,300万股股票自上市之日起开始上市交易。

### 二、风险提示

本公司股票将在深圳证券交易所创业板市场上市,该市场

具有较高的投资风险。创业板公司具有业绩不稳定、经营风险高、退市风险大等特点,投资者面临较大的市场风险。投资者应充分了解创业板市场的投资风险及本公司所披露的风险因素,审慎做出投资决定。

### 三、联系方式

(一)发行人的联系地址及联系电话  
发行人:深圳市长亮科技股份有限公司  
注册地址:深圳市南山区高新技术产业园深圳软件园7栋501/502  
联系电话:0755-86168118  
董事会秘书:徐亚丽  
(二)保荐机构及保荐代表人的联系地址及联系电话  
保荐机构(主承销商):招商证券股份有限公司  
注册地址:深圳市福田区益田路江苏大厦38-45楼  
联系电话:0755-82943666  
保荐代表人:蒋欣、王苏望

发行人:深圳市长亮科技股份有限公司  
2012年8月16日