

证监会投保局回应投资者关注的七个问题

证券时报记者 刘璐

昨日,中国证监会投资者保护局对投资者提出的涉及资本市场的七大热点问题进行了集中回应。

1 鼓励上市公司员工积极持有自家股票

问:证监会一直在鼓励上市公司员工持有本公司股票,我想了解一下目前上市公司员工持股的情况如何?现行法规、政策对于上市公司员工购买本公司的股票有没有限制?

答:2012年8月份,证监会就《上市公司员工持股计划管理暂行办法》公开征求意见,引起投资者的关注。该办法一方面规范、引导上市公司实施员工持股计划及其相关活动,另一方面也体现出鼓励上市公司员工积极持有本公司股票。目前,国内上市公司员工持股的情况较为普遍。截至2012年9月30日,沪深两市共有1841家A股上市公司存在员工持股的情况,占全部2467家A股上市公司的74.63%。员工持股总股数982.3亿股,占有员工持股A股上市公司总股本6.33%,占有所有A股上市公司总股本3.13%。

现行法规、政策对上市公司员工在二级市场购买本公司的股票没有禁止性规定,对国有控股上市公司以及银行、保险和证券等金融类上市公司的员工在二级市场购买公司的股票也没有特别限制。包括公司董事、监事和高级管理人员在内的上市公司员工在遵守关于信息披露、敏感期、内幕交易禁止和短线交易等监管要求的前提下,均可以从二级市场自行购买本公司的股票。

实践证明,上市公司员工持有本公司股票,将自己的收益和公司股票的价值有机地联系在一起,将会更加关心公司的发展,有利于改善公司治理结构,提升公司生产效率,提高公司的竞争力。《暂行办法》征求意见以来,已有一些上市公司为员工持股做出了制度性安排,市场对此反应良好。

2 QFII频频增仓反映对股市投资价值的认可

问:现在,国内外经济形势都不容乐观,作为经济晴雨表的股市也一定受到牵连,从这个角度判断股市还会持续低迷,炒股赚钱越来越难,请问中国股市到底还能不能投资?

答:2012年是国际、国内经济形势非常复杂的一年,国际经济金融形势依然严峻,尤其是欧洲债务危机仍有可能恶化,国内经济受转型和周期调整等因素的影响,企业发展面临挑战,股市下行压力较大,个股大部分呈下跌趋势。国内外经济形势不好,作为经济晴雨表的股市有一定的反应属于正常现象。

受多方面因素影响,现阶段我国投资者群体与资本市场发展呈现出三个不匹配:一是投资者的信心与我国

经济基本面的发展形势不匹配;二是投资者的结构与市场稳定运行的内在要求不匹配;三是投资者的预期与市场改革的时效进展不匹配。三个“不匹配”交织在一起,使市场波动和震荡幅度较大,暴涨暴跌不利于市场功能发挥,损害投资者利益,影响市场信心;投资者快进快出的短期投机心理对循序渐进的各项改革缺乏耐心,也导致投资损失和信心下滑;还有市场上一些偏离客观实际的分析传言,甚至盲目唱衰看空的观点,导致市场理性投资气氛不足,进一步影响投资者的信心和判断。

我们应该看到,虽然国际经济形势尚不明朗,但10月份,多项宏观数据继续回暖,主要经济指标保持回升势头,我国制造业采购经理人指数(PMI)回升,工业生产增速创5个月新高,拉动经济增长的投资、消费和出口增速均出现上升,这些都释放出中国经济企稳向好的信号。与此同时,今年以来,证监会努力推进相关制度建设,深化新股发行制度改革,引导建立分红机制,完善退市制度,大力推动和发展机构投资者,鼓励创新,倡导价值投资理念和企业文化,加大打击违法违规行力度,努力为投资者创造良好的投资环境。这些股市监管政策的逐步落实将成为股市信心的源泉,同时,也为未来市场打下了制度性根基,无疑将对今后的市场发展产生积极影响。

截至11月末,沪深两市平均市盈率为13.25倍,沪深300指数成分股的市盈率更在10倍左右,股息率达3.05%,而美国标普500指数成分股的市盈率则在14倍左右,股息率则为2.19%。此外,注重价值投资和长期投资的合格境外机构投资者(QFII)近期也频频增仓。数据显示,今年8月以来,QFII账户的建仓速度明显加快,8月、9月、10月QFII账户对沪市股票的单月净买入额分别为今年前7个月净买入总额的3倍、9倍和10倍。针对沪深300成分股中沪市股票,10月QFII单月净买入额是今年前7个月净买入总额的40倍多。QFII的这些投资动作,客观反映了其对当前中国股市投资价值的认可。

我们真诚建议投资者继续坚守信念,坚持价值投资和理性投资理念,结合市场现状、预期及自身情况,认真研究,不因个股价格一时涨跌而恐慌,慎重作出投资决策。

3 差异化征收红利税旨在鼓励长期投资

问:证监会推出的差异化征收红利税对中小投资者影响不大,以一年的时间为例,中小投资者根本得不到什么实质性好处,请问这样的政策对市场有意义吗?

答:股息红利个税征收政策调整,旨在引导优化投资者结构,鼓励长期投资,保障投资者利益,促进资本市场健康稳定发展。

今年8月以来,QFII账户的建仓速度明显加快,8月、9月和10月QFII账户对沪市股票的单月净买入额分别为今年前7个月净买入总额的3倍、9倍和10倍。

截至11月末,沪深300指数的市盈率、市净率分别是10.26和1.46,低于标普500指数的14.43和2.14,道琼斯指数的13.07和2.58,以及伦敦金融时报100指数的15.04和1.72;沪深300指数的股息率为3.05%,高于标普500指数的2.19%、道琼斯指数的2.64%和东京日经225指数的2.13%,尤其是沪深300指数的市盈率,几乎已经达到世界主要资本市场的最低水平。

个人投资者股息红利,按持股期限实行差别化个人所得税政策,有利于保护中小投资者利益。一是引导中小投资者转变投资理念,降低交易风险。从资本市场交易的实际效果来看,频繁进出、快速换手往往更易产生亏损。红利税收政策改革引导中小投资者在进行投资决策时,重新考量资金分配、不同股票持有数量、持股时间等投资要素,追求价值投资,减少因短线交易频繁产生的风险。二是调整中小投资者总体税负,增加投资回报。对股息红利个税征收实行差别税率后,从静态上讲,整体税负略有下降;从动态上讲,这种变化对中小投资者的税负是结构性调整,持股期限长税负低,持股期限短税负高。如果投资者持股结构按此方向调整变化,那么总体税负会有较大幅度下降,能够直接增加其投资回报,帮助其获得看得见的实惠。三是夯实中小投资者交易基础,改善市场运行环境。对股息红利实行差别化个税政策,释放出的政策信号是鼓励市场参与各方形成长期投资和价值投资的理念,有利于优化投资者理念,维护资本市场稳定。此外,通过税收政策的杠杆作用,高派红公司将受到市场的更多关注,有利于推动上市公司分红制度的完善,保证资本市场健康可持续发展。只有资本市场整体健康稳定,才能进一步夯实市场参与各方的投资基础,更好地保障中小投资者的利益。

4 改革举措从根本上利于保护投资者利益

问:证监会近期取消和下放了一些行政审批项目,又公开了并购重组流程、新股发行流程,这些政策归根到底还是方便公司,方便融资,而投资者没有得到真正的实惠,监管部门是怎么考虑的?

答:今年以来,证监会共取消和下放32个行政审批项目,占国务院部门清理项目总数的10.2%,数量居首位。取消和下放行政审批项目,遵循了市场优先和社会自治的原则,减少了对微观经济活动干预,增强了市场主体和社会组织自主决策、自律管理的功能。从政府层面看,放松管制,引入市场机制,推进“阳光审批”,能够进一步规范行政权力运行,增强主动服务意识,促进政府管理方式创新和效率提升。

从今年2月1日起,证监会把首次公开发行股票审核工作流程和申报企业

基本情况向社会公开,将预披露时间提前至初审会之前。从10月15日起公布了上市公司并购重组的审核流程及申报企业情况。公开发行审核流程,并配合发布相关监管指引、法律适用意见,有助于发行人和投资者把握行政许可流程和审核进度,加强对行政权力运行过程的监督制约,从而降低信息不对称程度,提高发行审核各个环节的公开度和透明度。公示并购重组审核信息,包括工作流程、在审项目基本信息、审核进度,遵循了公开、公平、公正和便民的原则,是证监会落实依法行政、政府信息公开的重要举措,有利于强化监督、提升服务水平。

总之,这些政策的出台充分尊重了证券市场自身的运行规律,尊重了证券市场参与者的市场主体地位,是落实依法行政、信息公开的重要举措,也是从源头上增强市场透明度,保证证券市场健康稳定发展的重要制度性设计,从根本上有利于对广大投资者利益的保护。监管部门的一系列举措从长远来看都是属于市场基础性制度建设的重要组成部分,有助于从根本上维护和实现广大投资者的合法权益。但是,我们应该认识到市场改革的时效和投资者的预期不一定完全同步,希望广大投资者对循序渐进的各项改革保持耐心,坚定信心。

5 鼓励券商创新直接关系投资者利益

问:今年以来监管层不断鼓励券商创新,召开了专门会议,又制定了很多具体措施支持他们发展,我觉得像我这样的中小投资者才是市场中的弱势群体,应该得到更多的支持和保护,这些鼓励券商创新发展的政策对我们中小投资者有什么好处?

答:证券公司是资本市场最重要的中介机构,其服务能力强弱和服务质量高低直接关系到投资者利益。鼓励证券公司创新的一个重要目的是推动其增强持续服务能力,向客户提供更加丰富、更高质量的产品和服务,从而满足包括中小投资者在内的资本市场投资者多元化的投资理财需求。随着证券公司的创新发展,投资者将能得到更为优质的服务。

今年5月份证券公司创新大会以来,证监会已经推出了放宽证券公司客户资产管理业务限制等措施,进一步扩大了证券公司自营业务投资范围、调低了净资本计算时多个项目的扣减比例、

降低了自营业务中风险资本准备计算标准等。推动证券公司创新发展的11项措施正陆续出台,这将进一步扩展证券公司的发展空间,适应证券行业改革开放创新发展的需要,切实增强证券公司服务实体经济的能力,全面提升行业核心竞争力。

下一步,证监会将继续支持证券公司充分发挥创新主体作用,依法合规、有序有效地开展业务与产品创新,不断提高专业水平,向投资者提供更加优质高效的金融服务。

6 抑制绩差股投机炒作引导股票价值回归

问:听说上海证券交易所推出一一个风险警示板,拟规定该风险警示板涨幅只能1%,跌幅却有5%,后来又有所调整。在股市本来就不好的情况下,为什么还要出台这样涨跌限制不一致的政策呢?

答:一段时期以来,资本市场绩差股炒作成风,严重影响了市场的健康发展。监管部门和交易所制定退市制度方案和相关规则的过程中,高度重视绩差股的投机炒作问题。

在证监会的统一部署下,沪深证券交易所积极推进退市制度改革。今年4月29日,上海证券交易所发布了《关于完善上海证券交易所上市公司退市制度的方案(征求意见稿)》,提出设置风险警示板,向投资者提示重大风险。6月28日,该方案在吸收相关意见并经证监会批准后正式发布,在制度设计上贯彻了保护投资者合法权益的思路,明确提出对风险警示板采取必要的交易限制措施、市场监控措施和投资者适当性管理措施,对板块内公司实施严格的信息披露监管,从制度上进一步防范高风险公司股票被“恶炒”,避免投资者利益受到损害。

根据上述退市方案,7月27日,上海证券交易所草拟了《风险警示股票交易实施细则(征求意见稿)》,向市场公开征求意见。该实施细则是对上述退市方案相关内容的具体化,其中规定风险警示股票涨跌幅设置为涨幅1%和跌幅5%,其主要目的是为了抑制绩差股的投机炒作,引导此类股票价值逐步回归理性。

从公开征求意见的总体情况看,市场各方认为该制度能有效遏制炒作,起到风险警示的作用。也有一些市场人士和投资者提出不同意见,有的认为该制度过于严厉,有的认为应实行涨跌幅对称,并提出了修改完善的具体建议。对此,上海证券交易所进行了认真梳理、分析和吸收,修改和完善了征求意见稿。其中,针对征求意见稿中拟对风险警示股票作出的不对称涨跌幅限制,从尊重市场多年来形成的交易习惯、方便投资者交易的角度考虑,仍维持原有的±5%的涨跌幅限制。

7 参考市盈率市净率等指标养成理性投资习惯

问:监管部门总说市盈率、市净率、股息率,而我只关注我买的股票到

底是涨了还是跌了,我是赚了还是赔了。这些概念与我这样的个人投资者到底有什么关系?与股市发展好坏到底有什么关系?

答:市盈率、市净率、股息率3个指标对于投资者进行长期投资、价值投资具有重要的参考价值。

市盈率指股票的价格与该股上一年度每股税后利润之比。市盈率是最常用来评估股价水平是否合理的指标之一,在同等情况下市盈率越高的公司风险往往也越大。任何股票若市盈率大大超出同类股票或是大盘,需要有充分的理由支持,比如预期公司成长性比其他公司更好。但是一旦公司盈利增长不理想,支撑高市盈率的基础破灭,股价往往会大幅回落。

市净率指每股股价与每股净资产的比率。市净率这一指标能体现股票的安全边际,特别在评估高风险企业、资产构成以实物资产为主的企业时受到重视。为了通俗地理解这个指标,投资者可以先假设最悲观状况下上市公司停产,投资者按照净资产来变现,这时候市净率为3的股票投资者用3元钱的股价换回了1元钱的净资产,市净率为2的投资者用4元钱的股价换回了2元钱的净资产,市净率越高的企业,投资者损失越大。因此,对于投资者来说,按照市净率的选股标准,同等情况下市净率越高的股票,其投资风险也往往越高。

股息率是股息与股票价格之间的比率,又称为股利收益率。股息率是进行价值投资的重要参考标准。一般来说,当年上市公司所派发的股息红利越多,股息率越高,则投资者当年所获得的回报现值也越高;一个上市公司如果能够承诺并持续、长期兑现较高的股息率,说明该公司具有较强的盈利能力。换个角度看,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。另外,股息红利也并非不是上市公司给予股东的全部回报,而仅仅只是其中的一部分,投资者同样要综合市场环境、企业未来发展前景等因素才能综合判断公司的投资价值。

综上所述,市盈率、市净率、股息率从不同侧面为投资者提供了公司内在价值的信息,具有重要的投资参考价值。截至11月末,沪深300指数的市盈率、市净率分别是10.26和1.46,低于标普500指数的14.43和2.14,道琼斯指数的13.07和2.58,以及伦敦金融时报100指数的15.04和1.72;沪深300指数的股息率为3.05%,高于标普500指数的2.19%、道琼斯指数的2.64%和东京日经225指数的2.13%,尤其是沪深300指数的市盈率,几乎已经达到世界主要资本市场的最低水平。可见目前股市尤其是大盘蓝筹股显现一定的投资价值。投资者应树立价值投资、理性投资的理念,认真研究公司的基本面,参考市盈率、市净率、股息率等指标,综合判断公司的投资价值,潜心寻找具有发展潜力的股票,避免“追涨杀跌”式的炒作行为,养成理性的投资习惯。

投资者如何正确理解退市整理期

深交所投资者教育中心

退市制度是证券市场一项基础性制度,完善退市制度对于推动资本市场优胜劣汰机制的形成意义重大。为保证退市制度改革的顺利实施,近日深交所发布了《深圳证券交易所退市整理期特别规定》(以下简称《退市整理期特别规定》)。《退市整理期特别规定》发布后,部分媒体及投资者对处于重组程序中的公司如何适用退市整理期规定存在一定疑惑,甚至产生了误读。对此,本文将重点解读退市整理期的相关规则及指南,并对市场容易误解的问题作出澄清,希望投资者密切关注。

什么是退市整理期?

退市整理期制度借鉴了国际成熟市场的做法,通过另板交易的方式,充分揭示风险,为投资者在公司股票退市前提供了必要的交易机会,是本次退市制度改革的重要组成部分。

为了进一步完善退市制度,落实

退市制度改革方案,深交所发布了《退市整理期特别规定》、《交易规则》、《会员退市整理期股票交易风险警示业务指南》等规定,在基本维持现有交易模式的前提下,针对退市整理期股票特有的风险,在制度设计上采取了一系列风险控制措施,遏制市场恶意炒作现象,主要包括:

一是进入退市整理期间的股票其证券简称应更改为“XX退”,交易即时行情将另板揭示。

二是针对退市整理期上市公司特殊的退市风险,要求公司在进入退市整理期的首个交易日、前二十五个交易日的每个交易日、最后五个交易日的每日均发布一次退市风险提示公告,并要求公司及时就市场传闻进行澄清说明。为了进一步向市场提示退市整理期股票退市风险,深交所还要求公司在其公告正文中应以“特别提示”的方式,对“最后交易日”、“预计剩余交易日”作出特别提示。

三是通过券商进行前端控制,要求投资者在首次买入退市整理期股票

之前必须签订书面或者电子的风险揭示书,并通过系统提醒投资风险,保证投资者对相关风险已充分知悉。

四是防范借重组概念恶炒退市整理期股票的现象,《退市整理期特别规定》对涉及重大资产重组的公司作出特别安排,规定上市公司在退市整理期间不得筹划、实施重大资产重组等事项。同时,如果公司股票暂停上市后对外披露重大资产重组预案的,或者已处于重大资产重组筹划阶段或重大资产重组方案申报或实施过程中的公司出现《股票上市规则》第十四章、《创业板股票上市规则》第十三章所述股票应当终止上市情形的,遵循公司自治原则,由公司股东大会审议决定,选择其股票进入退市整理期交易并终止重大资产重组等事项,或者选择不进入退市整理期交易而继续筹划或推进重组进程。该决议须经出席会议股东所持表决权的三分之二以上通过。为保障中小投资者表达诉求的机会和权利,《退市整理期特别规定》特别要求公司应向参与股东大会

的股东提供网络投票方式。

正确理解退市整理期关于重组公司的规定

《退市整理期特别规定》发布后,部分媒体和市场参与者对已暂停上市公司涉及重组事项的规定安排未能充分理解,甚至误认为处在重大资产重组筹划阶段或者进程中的已暂停上市公司,如果选择不进入退市整理期交易,可以免于终止上市而继续重组进程”。

事实上这种理解是不正确的。《退市整理期特别规定》第二十条对此有明确规定,对于选择继续推进重大资产重组等重大事项且股票不进入退市整理期交易”的,如经股东大会审议通过该议案,深交所将在作出终止上市决定后五个交易日届满的次一交易日起,直接终止公司股票上市,不再安排其退市整理期交易;如股东大会审议未通过该议案的,深交所将在作出终止上市决定后五个交易日届满的次一交易日起,安排公司股票进入退市整理期。因此,无论公司选择进入退市整理期与否、终止重

大重组与否,只影响公司股票在摘牌前是否有最后30个交易日期限的交易机会,不改变公司股票到期摘牌被终止上市的结果。

为了切实保护投资者权益,第二十一条还规定,选择不进入退市整理期交易的公司应当承诺公司股票如被终止上市,将进入全国性场外交易市场转让股份。该条规定说明了选择不进入退市整理期交易的公司终止上市期限届满后的去向和安排,同时也表示这些未能提供退市整理期交易机会的公司,需要在退市后给投资者提供一个相对更具流动性的全国性的场外交易场所。

退市制度改革是资本市场一项重大改革举措。退市整理期制度作为退市制度改革整体架构中重要的制度安排和设计,体现了稳中求进的原则,既给予市场缓冲期以释放风险,又通过一系列风险控制措施,防范恶意炒

作,保证退市制度改革的顺利实施,有助于退市行为的市场化、正常化、常态化。深交所将在2012年12月31日之前,对于今年1月1日之前已暂停上市的公司做出是否核准其恢复上市的决定。如有关公司在年底前仍不能达到恢复上市的条件和要求的,公司股票按照规定将被终止上市,希望广大投资者充分关注相关公司的退市风险。深交所将与市场各方携手一道,全力以赴,积极推进退市制度改革,稳妥做好退市风险处置工作。

免责声明:本栏目文章仅为投资建议教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本栏目文章所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本栏目文章引发的损失不承担责任。)