

上交所解答投资者关注热点问题(一)

推动上市公司提高分红水平 给投资者稳定可期回报

编者按:投资者是资本市场赖以生存和发展的根基。为进一步贴近投资者、服务投资者,及时为投资者解读资本市场最新的政策法规,让投资者明晰证券产品和业务规则,解答投资者在投资中遇到的问题,上海证券交易所将收集整理当月投资者最关注的热点问题,组织相关部门业务人员认真解答,并通过定期公开刊登《上交所热点问答》系列文章的方式,集中回应投资者关注的涉及资本市场的热点问题。

问:近期市场表现强劲,A股是否开启新一轮的牛市?(P:118.114.176.)*

答:证券市场涨跌受一系列因素影响,除上市公司业绩、发展前景预期等因素,对外还受到国际经济环境影响,对内受到国内宏观经济、货币政策以及产业经济波动影响。短期来看,证券因经济、政治等因素震荡;长期来看,则遵循经济运行的轨迹。

近期导致市场回暖的原因较多。一方面,经济复苏导致市场上涨。欧洲债务危机、全球资本市场震荡下行等利空渐渐远去;我国宏观调控措施影响下导致经济增速回落见底,近几个月的PMI数据持续走强,企业订单稳健扩张,经济恢复好于预期,受此影响A股市场持续上涨。另一方面,A股市场整体估值水平相对较低,显现了相当的投资价值,境内外机构投资者都积极进入,市场成交量的不断放大则进一步增强了市场信心。

市场能否延续牛市行情,从长期看取决于我国经济复苏周期的持续性。过去几个月,我国各项宏观数据趋暖,经济复苏的预期更强,这些都是中国经济企稳的积极信号。但未来经济复苏的持续性和强度仍有待于观察,目前我国经济进入转型阶段,同时物价上涨的隐忧仍然存在,如何化解这些风险、实现经济软着陆对资本市场走势起着关键作用。

对于投资者而言,我们建议您坚守价值投资、长期投资的理念,理性研判经济形势及上市公司的财务、经营状况,用更多的知识武装自己。投资者可以登录上海证券交易所投资者教育网站 <http://edu.sse.com.cn> 学习证券投资知识,并结合自身的风险偏好特性,选择合适的投资工具,构建自己的投资组合,理性投资。

问:在上交所一系列的退市配套业务规则中,风险警示股票和退市整理股票有什么区别?投资者李先生拨打本所公众咨询热线 4008888400 询问)

答:为实现上市公司优胜劣汰,建立相对完整顺畅的市场化退市机制,提高证券市场效率,保障投资者的合法权益,本所于2012年底发布了四项退市配套业务规则,在这四项规则发布后,本所的上市公司退市制度依次包括风险警示、暂停上市、恢复上市、终止上市、退市整理、退市股份转让和重新上市等环节,这样既有利于充分揭示退市公司的风险,也有利于帮助投资者作出合理的投资决策,使投资者的利益得到有效保护。

退市整理股票和风险警示股票并非同一概念,投资者需要区分清楚。进入风险警示板交易的股票有两类,一是按照上交所《上市规则》被实施风险警示的股票(包括ST公司、*ST公司,以下简称“风险警示股票”);二是被本所作终止上市决定但处于退市整理期尚未摘牌的股票(在股票简称前冠以“退市”标志,以下简称“退市整理股票”)。所谓退市整理期,是指上市公司股票被交易所做出终止上市决定后,再按照交易所的规定进行交易的特定期间。设置退市整理期有助于投资者的退出,保障投资者利益。需要指出的是,*ST公司是指被实施退市风险警示的股票,但它并非退市整理股票,而是仍属于风险警示股票;只有当上市公司股票被上交所做出终止上市决定后,按照《上市规则》的规定进入退市整理期交易的,才被称为“退市整理股票”。

风险警示股票和退市整理股票的共同点是:同在风险警示板交易;其行情显示独立于其他股票,单独显示行情;投资者都只能通过限价委托的方式进行交易,不能使用市价委托。

同时,这两类股票也有许多的区别。

第一,交易期限不同。进入退市整理期的股票实际可交易时间是三十个交易日(期间公司股票全天停牌的,不计入三十个交易日。但全天停牌的交易日总数最多不能超过5个交易日,以防止出现“停而不退”的情况。),之后本所便会对该股票进行摘牌,并根据退市公司的选择和申请,移至本所退市公司股份转让系统或其他合格场外市场进行股份转让。而风险警示股票则没有交易期限的规定。

第二,涨跌幅限制不同。退市整理股票价格的涨跌幅限制为10%,但A股前收盘价格低于0.05元人民币的,其涨跌幅限制为0.01元人民币,B股前收盘价格低于0.005美元的,其涨跌幅限制为0.001美元。

风险警示股票价格的涨跌幅限制为5%,但A股前收盘价格低于0.1元人民币的,其涨跌幅限制为0.01元人民币,B股前收盘价格低于0.01美元的,其涨跌幅限制为0.001美元。

第三,信息披露频率不同。上市公司股票进入退市整理期后,公司及其相关信息披露义务人仍应履行相关义务。公司需分别于其股票进入退市整理期前、整理期交易首日、整理期交易前二十个交易日中的每五个交易日、最后五个交易日的每日进行公告。对于风险警示股票,其信息披露频率与主板股票一致。

第四,信息公开不同。本所公布退市整理股票当日买入、卖出金额最大的5家会员证券营业部的名称及其各自的买入、卖出金额,亦即在退市整理股票交易期间的每个交易日都会公布;而风险警示股票一般只有在出现异常波动的情况下,

才会公布其交易异常波动期间买入、卖出金额最大的5家会员证券营业部的名称及其各自的买入、卖出金额。另外,对于退市整理股票而言,其退市整理期间交易不纳入本所指数的计算。

在此我们提醒投资者,在交易退市整理期股票时,需要注意风险,理性投资,保障自身合法权益。

问:去年债券市场整体表现很好,以前我都是买股票来投资,现在想买些债券试试,请问如何买卖交易所债券呢?感觉买股票风险大,买债券就没什么风险了。(P:60.170.35.)*

答:您好,感谢您对债券市场的关注!债券市场是资本市场的重要组成部分,当前,越来越多的投资者认识到债券投资安全性较高、收益相对稳定、流动性强的价值,开始参与债券投资,以获取收益、分散风险,并保持资产的流动性。

我国债券流通市场由三部分组成,分别为银行间市场、银行柜台市场和交易所市场。上海证券交易所成立以来,不断通过整合各方资源和加大市场推介力度,债券市场得到了快速健康的发展,债券挂牌数量、托管量和交易规模均取得突破性的增长。截至2012年底,本所债券托管挂牌数量共1021只,托管量10612亿元,债券总成交38万亿元。目前在本所的债券品种包括记账式国债、地方政府债券、公司债券、企业债券、可转债、分离债等等。

作为个人投资者,可以通过本所竞价交易系统买卖债券产品。与买卖股票一样,个人投资者在本所买卖债券,首先需要指定一家证券公司作为其买卖债券的受托人,签订全面指定交易协议,通过证券公司,参与债券现货买卖。个人投资者可以通过证券公司选择现场委托、电话委托或网上委托等方式买卖债券现货。

投资者通过本所集中竞价交易系统申报债券产品时,以“张”为计价单位,即“每百元面值债券的价格”;以“手”为交易单位,每次交易最小数量是1手,以人民币1000元面额为1手(10张),单笔申报的最大数量不能超过1万手。投资者申报价格最小变动单位为0.01元人民币。费用方面,通过本所交易债券免收证管费,经手费为成交金额的0.0001%(双向),固定收益平台现券交易经手费最高不超过100元/笔。

需要提醒投资者的是,尽管债券的收益相对稳定,但是债券产品并非没有风险。投资债券产品仍面临着利率风险、赎回风险、信用风险及流动性风险等风险。另外,不同的债券品种、债券期限,其风险和收益都存在差异。从债券期限来讲,债券期限越长,利率越高,风险越大;期限越短,利率越低,风险越小。因此,个人投资者可根据自身风险承受能力、资金实力和投资目的合理安排债券品种、期限等投资结构来平衡债券投资收益与

风险的关系,尽力保护本金不受损失,争取最大收益。

本所于2012年推出了中小企业私募债,受到了市场和投资者的普遍关注。需要指出的是,中小企业私募债券属于高风险高收益、流动性较差的信用债券品种,要求市场参与者有较强的风险意识和较好的风险管理能力,并不是所有投资者都适合参与中小企业私募债券。因此,为了保护投资者,本所规定只有符合条件、具备风险识别和承受能力的合格投资者才可认购和受让中小企业私募债券。合格个人投资者应当符合的条件是:个人名下的各类证券账户、资金账户、资产管理账户的资产总额不低于人民币500万元,具有两年以上的证券投资经验,理解并接受私募债券风险。另外,由于中小企业私募债券采用非公开方式发行,因此不能在交易所上市交易,投资者可以通过本所固定收益证券综合电子平台或者证券公司柜台进行转让。

目前,本所正在积极制定相关规划,本着发展债券市场、服务实体经济的基本目标,围绕产品和服务创新,稳步推动债券市场的各项创新工作,促进交易所债券市场的大发展,为投资者提供更多元、更丰富的债券产品,满足各类投资者的理财需求。

问:让上市公司分红是一件好事,但是有些公司也有自己的安排,我认为不能强制所有上市公司都统一进行分红,所以希望交易所尊重上市公司自主经营基础上,引导公司建立持续、清晰、透明的决策机制和分红政策。(河南郑州中原证券营业部投资者在上交所“相约面对面”活动上的建议)

答:您好,非常感谢您的建议。2013年初,本所发布了《上海证券交易所上市公司现金分红指引》,旨在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,实现长期资金入市与现金分红之间的良性互动,提升股东回报,保护投资者合法权益,促进证券市场长期健康稳定发展。

鼓励上市公司现金分红,也是鼓励上市公司为投资者提供良好回报。上市公司为投资者提供相对稳定、可预期的现金回报,不仅是证券这一金融资产的基本属性,也是经典理论中股票合理定价与估值的关键因素。国际成熟市场经验已经证明,只有建立了有效、稳定的上市公司分红机制,才能吸引以获取稳定分红收益加合理资本利得为目标的长期资金类机构投资者,市场估值才会相对合理、稳健。

另外,上市公司现金分红是公司治理的内在要求。现金分红既是公司治理的目标,也为长期机构投资者参与公司治理、积极发挥作用提供了平台。

另一方面,确实如您所言,上市公司会结合宏观经济环境、自身行业特点、所处发展阶段、投资机会、现金流量情况、举债能力、盈利稳定性、社会资本成本等因素,统筹考虑公司分红与持续发展的关系,科学制定与自身实际情况相符的现金分红政策。然而我们同时看到,尽管近年来沪市上市公司给予投资者的现金回报不断提升,沪市公司现金分红比例同成熟市场相比仍存在一定差距,当前市场对投资者的回报仍然远远不够。高分红的公司主要集中在以银行股为代表的少数蓝筹股上;部分公司分红机制有待完善,分红不够持续、稳定,给投资者的分红预期不明确。截至2011年底,沪市连续三年分配现金红利的公司仅347家,占上市满三年公司总数的40%。有鉴于当前市场仍然存在

的重融资轻回报的特点,上交所作为上市公司一线监管自律组织,有必要推动沪市上市公司提高分红水平,给投资者提供稳定可期的良好回报。

因此,综合考虑到上市公司的自主经营以及资本市场对投资者的回报程度,本发布实施《指引》,是立足于交易所对上市公司的自律监管职能,重在引导,制度设计以非强制性为主。《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,主要是通过引入市场化约束机制和激励性措施,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,具体分红政策由上市公司根据其自身实际情况来选择和实施。

同时,《指引》也强化了上市公司的信息披露义务。现金分红政策是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的信息披露,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详细信息,同时明确在分红比例不达标、分红政策前后不一贯或无法给予投资者明确预期等情况下信息披露要求,实现决策程序的公正、公开,增强红利分配的透明度。

上市公司分红决策程序,是投资者表达和维护其合法权益的重要环节。《指引》着力强化上市公司现金分红决策的规范性,引入中小投资者对上市公司现金分红决策的外部约束机制,为中小投资者特别是机构投资者参与公司利润分配的决策过程,提供切实可行的路径。

问:我看到上交所出了一个关于上市公司回购的规定,上市公司为什么要回购股票?上市公司回购股票的行为如果伴随着内幕交易的话,会对我们中小投资者的权益有损害,那么上交所对此有没有采取相应的措施呢?浙江投资者张先生来信询问)

答:2013年1月,为引导和规范上市公司以集中竞价交易方式回购股份行为,维护证券市场秩序,保护投资者和上市公司合法权益,本所发布了《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引(2013年修订)》(征求意见稿)。

所谓股票回购,是指上市公司利用现金等方式,从股票市场上购回本公司发行在外一定数额股票的行为。《指引(征求意见稿)》鼓励符合下列情形之一且回购股份不影响其持续经营能力的上市公司回购股份:(一)股价持续低于每股净资产的;(二)经营活动产生的现金流量持续为正,或有大量闲置资金的;(三)资产负债率大幅低于行业平均水平的;(四)因实施重大资产重组存在未弥补亏损,而长期无法向股东进行现金分红的;(五)具有分红能力但现金分红水平较低的;(六)发行的A股、B股或H股股票市场价存在较大差异,其中某类股票股价偏低,未能合理反映公司价值的;(七)为适应证券市场变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。

在目前的市场情况下,鼓励符合条件的公司进行回购或增持,能够减少公司的发行股份数量,从而增厚每股利润等指标,起到向市场传达信心、优化股权结构等作用,值得肯定。但同时,我们也看到,这种回购或增持行为不应该对市场的定价造成很大的冲击,造成对投资者的误导。所以,此次本所发布的《指引(征求意见稿)》在规范符合条件的上市公司回购行为的同时,还对防范内幕交易、利益输送、误导公众投资者、借机炒作等不当行为

进行了提前预防,通过有效规范上市公司行为的方式,更好地保障投资者的合法权益。

第一,《指引(征求意见稿)》明确了上市公司回购股份方案中对防范内幕交易及市场操纵的信息披露。

《指引(征求意见稿)》中规定了上市公司回购股份预案的内容应当包括上市公司高管在董事会作出回购股份决议前六个月是否存在买卖本公司股份的行为,是否存在单独或者与他人联合进行内幕交易及市场操纵的说明。独立董事需发表意见,结合回购股份的目的、股价表现、公司价值分析等因素,说明回购的必要性;并结合回购股份所需资金及其来源等因素,说明回购股份方案的可行性。此外,上市公司应当按照有关规定及时向交易所报送本次回购股份内幕信息知情人相关信息。另外,《指引(征求意见稿)》还对回购股份的价格区间、每日回购股份数量以及交易注意事项等做出了详细规定。

第二,《指引(征求意见稿)》规定上市公司应设立回购专用账户,并对该账户及上市公司回购期间相关人员的行为做出了系列规定。

上市公司应当在股东大会审议通过回购股份方案后开立股份回购专用账户。回购专用账户仅可用于回购公司股份,已回购的股份不得卖出。回购期间,上市公司应当在各定期报告中公布回购进展情况。上市公司回购的股份自过户至上市公司回购专用账户之日起即失去其权利,不享受利润分配、公积金转增股本、增发新股和配股、质押、股东大会表决权等相关权利。

在上市公司定期报告或业绩快报公告前十个交易日内,以及在自可能对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中,至依法披露后两个交易日内,不得回购股份。

第三,《指引(征求意见稿)》规定上市公司应建立有效的内控制度,让回购行为遵循市场的公平公正公开原则。上市公司高管人员在回购期间卖出所持有的该公司股票的,应当及时披露,并在公告中说明其卖出该公司股票的理由。

《指引(征求意见稿)》强调,上市公司回购股份,应当建立规范有效的内部控制制度,制定具体的操作方案,合理发出回购股份的申报指令,防范发生内幕交易及其他不公平交易行为,不得利用回购股份向特定对象进行利益输送。交易所将对上市公司通过回购股份专用账户进行回购股份的交易行为,以及其他内幕信息知情人买卖该公司股票的交易行为进行实时监控。如存在异常交易行为,交易所可以采取限制证券账户交易等措施。另外,上市公司回购股份期间不得发行股份募集资金。

以上的三个方面对上市公司回购的数量、价格、席位、时段、信披以及公司高管的行为都进行了详细的规定,督促上市公司及时做好相关的信息披露工作,目的在于避免影响干扰市场的独立定价过程,防范可能存在的内幕交易、利益输送等损害投资者合法权益的行为。同时,本所还将在公开征集意见的基础上,合理吸收各方市场主体建议。

从历史数据看,受多重因素影响,上市公司回购后,其股价走势不一,并非都会上涨。我们再次提醒投资者,进行任何投资决策之前都要谨慎考虑,理性投资,注意风险。



热点财经 个股情报

高端视野 专家评说

5大看点

- 热点财经
- 个股点评
- 时播访谈
- 荐股大赛
- 机构专区

http://cy.stcn.com



扫描二维码
下载财苑
iphone客户端