

上交所解答投资者关注热点问题(二)

投资智必知权 “3·15”后谈股东权利

编者按:权,古意为秤。柳宗元《断刑论》有言:“仁必知经,智必知权”,可见权利的实现在知晓,也在主张和行使。在“3·15”国际消费者权益日过后,上海证券交易所制作本期问答,希望作为上市公司股东的投资者也能充分知晓、主张股东权利。

问:我参加了上交所“我是股东”活动的网络海选,投票给了自己想去实地调研的上市公司,希望能有机会现场调研。从介绍里我知道了我们小股民也是上市公司的股东,那么小股东享有哪些权利?小股东怎样行使自己的权利?(联讯证券惠州演达大道证券营业部张先生来电)

答:您好,感谢您支持“我是股东”活动!您可以持续关注上交所“我是股东”活动官方网站(edu.sse.com.cn),看看在得票排名中是否有自己投票的上市公司,如果有,您就可能有机会获得现场调研的机会。祝您梦想成真!

的确如您所说,“股东”一词并非特指那些大规模持有上市公司股票的“大户”,只要您购买了上市公司的股票,无论数额多少,您都成为了上市公司的股东,享有法律赋予的股东权利。我们非常欣慰地看到,越来越多的投资者的股东意识开始觉醒。但与此同时,不少投资者仅仅知道作为股东可以参加股东大会,并不清楚自己还享有其他的股东权利。实际上,作为上市公司股东,投资者享有法律规定的一系列股东权利。

接下来,让我们重点了解股东的资产收益权、参与重大决策权以及选择管理者权利。

第一,股东享有资产收益权。投资者购买上市公司股票,成为该公司股东的重要目的之一在于获得投资收益。具体而言,股东获取资产收益的方式主要有三:一是按照所持公司的股份比例获得公司分红(包括现金分红和送红股两种方式);二是转让所持有的公司股票以获得差价收益(即资本利得,也就是在二级市场买卖股票的收益);三是在上市公司解散清算后,按照法定顺序,股东有权根据所持有的上市公司的股份比例或公司章程的约定参与公司剩余财产的分配。

第二,股东享有重大事项决策权。即使您只持有100股上市公司股票,您也依法享有被称为“重大事项决策权”的股东权利,并可以行使此权利参与公司经营管理重大事项的决策。股东重大事项决策权的内容主要包括表决权、提案权、召集权和质询权。

在股东大会上市公司股东大会行使重大事项决策权时,如果对股东大会通过的有关公司合并、分立的决议持有异议,那么其有权要求公司按照合理的价格收购其持有的公司股份。

第三,股东享有选择管理者的权利。

即使是小股民,也同样可以选举代表自己利益的公司董事和监事。为保护投资者合法权益,法律规定股东有权参与股东大会决议表决,选举出其信任且能够代表其利益的公司董事、监事。

面对这些权利,作为小股东,应当如何正确行使呢?在股东大会参与投票表决是最基本的一个手段。有些投资者可能存在一个误区,认为只有到股东大会现场才能参与投票表决。实际上,股东还可以通过网络投票参与股东大会决议事项的表决。股东大会网络投票平台是为便于股东参与股东大会事项决议的表决,提高社会公众股股东参与公司重大事项决策比例,保护投资者合法权益的重要制度设计。以上交所为例,上市公司召开股东大会并向股东提供网络投票方式的,股东大会股权登记日登记在册的所有股东,都可以通过上交所交易系统或上交所认可的其他股东大

会投票系统行使表决权。

为防止“大股东”利用持股优势操纵董事、监事选举,矫正“一股一票”表决制度存在的弊端,《公司法》规定了累积投票制。这是一项切实保障社会公众股股东选择董事、监事权利的重要制度设计。如果公司章程中规定了累积投票制或股东大会决议实行累积投票制,那么上市公司股东根据法律规定选举出能够代表其利益的公司董事和监事的可能性就增大了。

例如,某上市公司本次股东大会拟选举董事5人,那么在实行累积投票制的前提下,小股东王女士所享有的投票权总数即为200×5=1000为王女士所持有的公司股数。这样,王女士可以将其投票权总数集中于选举能够代表其利益的董事候选人李先生一人,以增加李先生当选董事的可能性。当然,王女士也可以将投票权总数分别投向5名董事候选人。从这个案例中可以看出,每一位投资者的投票都很重要,而这种制度设计,也有助于增强小股东们在公司治理中的话语权。

关于上市公司股东权利,我国法律有非常详尽的规定。如果您想更深入地了解自己的股东权利,以在未来的日子里更好地行使股东权利,也欢迎您查阅《中华人民共和国公司法》、《上市公司治理准则》、上海证券交易所《上市公司现金分红指引》等法律、部门规章、证券交易所业务规则。如果上市公司侵犯了投资者的合法权益,投资者有权向法院提起诉讼。

问:2012年上市公司年报已披露大半,都说年报是研究上市公司的重要参考,可是上市公司年报篇幅那么长,内容那么多,财务数据那么多,我又没学过会计和财务,请问年报应当怎么看?应当重点关注哪些内容?(江苏投资者许阿姨来信)

答:您好!正如您所言,年报是获取上市公司经营业绩信息的一个重要渠道,监管机构对上市公司年报披露的格式和内容也都有明确的要求。当拿到一份上市公司新鲜出炉的年报时,作为普通投资者,可以重点关注三个部分,包括“会计数据和财务指标摘要”、“董事会报告”以及“财务会计报告”。会计数据和财务指标部分,从财务指标分析的角度,说明了公司的基本盈利能力、经营能力等;董事会报告部分则提供了公司的发展趋势、投资项目的进展情况以及发展计划等相关信息;财务会计报告全面展示了三张基本财务报表,即资产负债表、利润表和现金流量表。这些内容中,会计财务数据更是被广泛使用和

分析,用来“识”一个上市公司。需要指出的是,所有的会计财务指标都没有一个标准值,因此仅仅关注本年度、本公司的年报,还不够。看年报,更要做到“纵比”和“横比”,即通过对比同一家公司不同年份的数据,发现该公司正在发生哪些变化;通过同行业不同公司间的指标对比,发现一个公司的盈利模式和经营特点。

那么,对于普通投资者,在进行“纵比”和“横比”时,又该从哪些角度入手呢?一般说来,可重点关注基本信息、盈利能力以及管理效率等。

从基本信息角度看,公司年报的基本信息包括营业收入、净利润和每股收益等。其中营业收入这一数据直接反映公司的经营结果,净利润是衡量一个企业经营效益的主要指标,每股收益则是综合反映公司获利能力的重要指标。

从盈利能力角度看,公司具有持续的竞争优势才会表现出持续的盈

利能力,我们可以从公司年报中的毛利率、净利率和净资产收益率等指标来判断。公司毛利率高于行业平均水平说明公司产品更有竞争力;净资产收益率体现的是上市公司股东权益的盈利能力,反映了公司运用自有资本的效率。

从管理效率的角度看,公司的管理效率主要体现在存货周转率和应收账款周转率上。存货周转率是企业一定时期销货成本与平均存货余额的比率,这个比率反映存货的周转速度,公司存货周转率越高,说明企业生产经营连续性越好;应收账款周转率是反映公司的应收账款能否及时收回的一个指标,周转率越高,公司的资金使用效率越高,公司管理账款水平越高。

当然,财务会计报告中的相关问题可以挖掘得更深更广,“纵比”和“横比”可以从更多角度展开。我们在这个回答中无法展现全部,投资者如果感兴趣,可以多多阅读相关的会计书籍和资料,增强自己对财务会计知识的了解,提升自己的判断力和甄别能力。

需要指出的是,年报只是上市公司年度业绩的浓缩,并不能代表上市公司的全部,也不能决定其股票价值。投资者在购买上市公司股票前,可以广泛从各个渠道收集上市公司的其他相关信息,例如阅读上市公司其他公告、券商研究报告、与该上市公司有关的最新新闻等等。除此之外,投资者也可以关注并积极参与上市公司在上交所信息网络有限公司网络平台上发布的网上业绩说明会,在说明会期间在网上向上市公司提问,与公司高管实时交流,深入了解上市公司的相关情况。上交所目前正在开展的“我是股东”活动,将组织投资者实地调研上市公司,也为投资者搭建了一个与上市公司沟通的平台。

问:现在有些证券公司对参与投资的投资者设定了一些要求,我们中小投资者都没法参与,这是为什么?(投资者刘先生拨打上交所4008888400热线询问)

答:您好!诚如您所言,目前在包括上交所在内的市场上交易的部分产品交易规则中规定了参与交易的投资者应当满足一定的条件,如融资融券交易、中小企业私募债、约定购回式证券交易等。这是“投资者适当性管理”的一种体现,旨在保护投资者利益。

事实上,“适当性管理”的理念,在日常生活中广泛存在,例如,不得向儿童销售烟酒、禁止未成年人进入娱乐场所,或者对廉租房和经济适用房的申请人设定相应的条件,其核心就在于做到“匹配”或“适合”。

资本市场中的“投资者适当性管理”是指金融服务机构向投资者(消费者)提供的产品或服务,应当与投资者的财务状况、风险承受能力、投资目标与需求、投资知识与经验等相匹配。换句话说,应把合适的投资产品或金融服务提供给合适的客户。

其实施的依据就在于,在资本市场产品创新、业务创新不断推进的背景下,可供投资者选择的产品更加多元,产品设计也日趋复杂。因此,并不是每一位投资者都适合参与结构复杂、风险较大的产品投资。在香港,有一种叫做“雷曼迷你债”的产品在市场上一度热销。该产品名为债券,实为一种高风险结构产品——信贷挂钩票据。显然,这在客观上要求参与投资的投资者应当具备能够理解产品的规则及风险的能力。随着2008年雷曼兄弟破产倒闭,购买了“雷曼迷你债”的投资者损失惨重,其中就包括了许许多多用退休金进行投资的老年人。这一事件让我们可以更加清楚地看到,实行“投资者适当性管理”对于保护投资者权益而言意义重大。

实际上,投资者适当性是现代金融服务的的基本原则和基本要求。证券公司等金融机构在向投资者销售金融产品或提供金融服务时应当明确,哪类投资者不适宜投资该产品,以实现把投资者与特定金融产品或服务相匹配。可以说,实施适当性管理是证券公司应当履行的义务。另一方面,适当性管理也是资本市场的监管要求。违反了投资者适当性管理相关规定的金融机构不仅会受到行政处罚,还应赔偿投资者遭受的损失。

因此,投资者适当性管理是从根本上保护投资者权益的重要制度设计,是将金融创新与金融监管、投资者保护相结合,缓解多层次资本市场快速发展与

投资者结构不合理的矛盾,改善资本市场生态和投资文化的重要制度措施。我国资本市场以中小个人投资者为主的格局将持续相当长的时期,强化投资者保护成为证券市场以及证券行业长远、健康发展的前提条件。对大多数投资者而言,尤其是中小投资者而言,由于在投资经验、知识、风险承受能力等方面的局限,完全依靠其进行自我保护不太现实,因此需要提供必要的外部保护。投资者适当性管理正是这样一种制度设计,从而切实保护投资者权益。

当然,实行投资者适当性管理,并不意味着投资者就没有风险了。实际上,实施投资者适当性管理不能取代投资者本人的投资判断,也不会降低产品或服务的固有风险,相应的投资风险、履约责任以及费用由投资者自行承担。我们提醒投资者,在投资前充分评估产品或服务的风险与自己风险承受能力的匹配度。

未来,上交所还将采取多种措施,明确对本所市场产品或服务实施适当性管理,建立健全相应投资者适当性管理制度,通过多种方式开展投资者教育和风险提示,引导投资者理性投资。

问:在上交所微博上看到计划推出个股期权,那么什么是个股期权?我们投资者能用个股期权做什么?(IP:218.59.92.*)

答:您好,感谢您对上交所官方微博“上交所发布”的关注。目前,上交所正在研究推出个股期权,为投资者提供更为丰富的投资品种。

1973年,世界第一家期权交易所——芝加哥期权交易所成立,率先推出了标准化场内期权合约;1978年,欧洲开始引入场内期权。经过40年发展,从全球成熟交易所的交易产品结构来看,基本都有交易股票期权与ETF期权产品,纽约证券交易所、纳斯达克证券交易所、东京交易所、香港联合交易所都推出了股票期权与ETF期权。根据美国期货业协会(FIA)的统计,2012年前10个月,全球期权合约共成交86.75亿张。与期货的风险对冲功能不同,期权产品提供了独有的市场化风险转移功能,因此,期权产品也是国际资本市场上机构投资者普遍使用的、成熟的、基本的风险管理工具和投资管理工具。

所谓“期权”,是交易双方关于未来买卖权利达成的合约。对于买方来说,通过向期权的卖方支付一定的费用(期权费或权利金),以获得一种权利,有权在约定的时间以约定的价格向期权卖方买入或卖出约定数量的标的资产(如股票和ETF)。买方也可以选择放弃行使权利。对于卖方来说,如果期权买方行使权利(行权),卖方就有义务按约定的价格卖出或买入标的资产。

那么,期权和期货有什么不同?同样作为金融衍生品,期权和期货有共同点,也有区别。期权与期货都是在交易所交易的标准化衍生品,都是风险管理的有效手段,都能用于风险对冲、套利、方向性交易和组合策略交易等。但它们也有根本性的不同,期货交易中,买卖双方具有合同约定的对等权利和义务。期权交易中,买方有以合约规定的价格买入或卖出标的资产的权利,而卖方则有被动履约的义务。期货交易中,随着期货价格的变化,买卖双方都面临着无限的盈利与亏损;期权买方的收益随市场价格的变化而波动,但其亏损只限于购买期权的权利金;卖方的收益只是出售期权的权利金,其亏损则是不固定的。因此,相比期货,期权是一种典型意义上的市场风险转移工具。

不同种类的期权合约对应不同的标的资产。常见的期权合约标的资产有:股票、商品、外汇、债券(利率)、期货、股票指数等。您所关心的“个股期权”就是指标的资产为单只股票或ETF的期权。

个股期权按类型则可以分为认购期权和认沽期权两类。认购期权的买方可在合约规定的时间内按约定价格买入标的资产,如果认为股价后市会涨的,那么可以买入认购期权,以期可以在未来以较低的行权价买入股票,而不是未来较高的股票现货价格。认沽期权的买方可在合约规定的时间内按约定价格卖出标的资产,如果认为股价会下跌,则可以买入认沽期权,在未来以较高的行权价卖出股票,而不是更低的股票现货价格卖出,这样在一定程度上减少或避免损失。

影响期权价格的因素有很多,如标的证券价格、行权价、到期剩余时间、利率水平、波动率股票分红等。在期权被执行时,期权卖方承担买入或卖出标的资产的义务,因此必须按照一定规则缴纳保证金,作为其履行期权合约的财力担保。买入期权不承担义务,所以不需缴纳保证金,但须在前期缴纳权利金以获得权利。

个股期权具有转移风险、满足不同风险偏好投资者需求、发现价格和提升标的物流动性的经济功能。投资者可以把个股期权作为资产配置的一项重要工具,无论是看多还是看空,无论是转移现货风险还是增强持股收益或是避免踏空市场,都可以通过采取不同的投资策略,来实现自己的投资目标。

让我们简单举一个例子。老李非常看好股票A未来的走势,于是在2013年3月15日买入了5张2013年4月到期、行权价格42元的股票A的认购期权,小张则于当日卖出5张该期权。买卖发生时,股票A价格为41.5元,假设每张期权的价格为2元,因此老李支付的权利金为2×10000×5=100000元,其中1万是合约乘数(注:示例中的合约乘数仅为模拟交易平台中的暂行规定,个股期权推出后的实际合约乘数以届时公布的数据为准),5是买卖期权合约的张数。

一个月之后,该期权到期,此时股票A价格为45.5元,老李选择执行该期权。老李将以低于市价3.5元的42元价格买入5万股(10000乘数×5张合约)股票A,并获利3.5×10000×5=175000元,扣除买入期权花费的权利金,净收益为175000-100000=75000元。而小张每张合约损失3.5元,共损失3.5×10000×5=175000元,但在交易发生时收入了10万元权利金,因此净损失为7.5万元。

若股票A此时跌至39元,则老李不会执行该期权并损失最初支付的10万元权利金,小张的收益10万元。

从以上的例子可以看到,受到杠杆效应、股价走势的不确定性等因素的影响,个股期权的交易也存在风险。买方如果不执行期权,会损失一定数额的权利金;而对于承担义务的卖方而言,可能存在的损失会更大。在此我们也提醒投资者,个股期权作为衍生品的一种,风险较大,投资者需要对自己的风险承受能力是否适合进行个股期权交易进行充分地评估。

个股期权适用投资者适当性管理,上交所将会推出相关措施,对合格投资者的相关知识储备、模拟操作经验等进行规定,以更好地保护投资者。自去年以来,券商参与的个股期权模拟交易已经启动。目前,上交所正在不断推进个股期权工作进展,完善个股期权业务方案、规则体系、风险控制体系等各项工作。上交所个股期权的具体方案还待正式推出时公布,感兴趣的投资者可以持续关注上交所官方网站(http://www.sse.com.cn/)。

问:听理财经理说ETF是我们老百姓理财的一个选择,那么什么是ETF?相比其他理财产品,ETF有什么优点?现在市场上各种ETF品种繁多,我们投资者该如何选择?(IP:125.95.6.*)

答:您好!随着我国金融市场的不断发展,老百姓的投资理财的也日益增多。储蓄存款、银行理财产品、保险、债券、股票、基金、信托产品……各种投资产品层出不穷,您所说的ETF产品,就是一种特殊的基金产品。可能不少投资者对ETF这个概念相对陌生,确实,相比其他产品,ETF的历史并不算悠久,从世界上第一只ETF诞生至今,仅仅过去了20年的时间。但是近10年间,ETF在美国等发达国家得到了爆发式的发展,受到了投资者的广泛认可与追捧,10年间ETF资产规模增长超过15倍。ETF究竟有什么魔力,吸引了如此多的投资者呢?

首先让我们认识一下ETF。所谓ETF(Exchange Traded Fund)意思就是交易所交易基金,是一种在交易所上市交易的开放式基金。ETF又被称为交易所开放式指数基金,投资者如何理解这个概念呢?我们将其拆为“交易型”、“开放式”、“指数基金”三个部分进行理解。所谓“交易型”,就是指ETF可以在交易所二级市场上进行交易,而“开放式”则意味着ETF同时也兼具开放式基金的

特征,投资者能够直接向基金管理人申购或赎回。有过基金投资经验的投资者都知道,基金分为封闭式和开放式,封闭式基金在二级市场交易,而开放式基金则直接向基金管理人申购或赎回份额,ETF则兼具两种交易方式,为投资者交易提供了便利。而“指数基金”这个概念,代表ETF是一种指数化的投资方式,ETF的投资组合通常完全复制标的指数,它的基金资产是一篮子股票组合,这一组合中的股票类别与其跟踪的标的指数所包含的成分股票绝大多数都相同。

从ETF的定义中,我们可以看出,作为居民理财的一个品种,ETF具有很多比较优势。

从产品运作角度看,作为指数化投资产品,ETF的运作相对更为简单透明,基金公司会每日公布组合,透明度非常高。ETF的权重配置与对应指数成分权重高度一致,跟踪误差较低,能更精确反映市场表现,同时也避免了基金经理主观上的判断失误以及可能存在的道德风险。也就是说,如果您看好某个指数,您可以选择跟踪这个指数的ETF产品,在一笔交易中就将该指数涵盖的所有股票“一网打尽”,高效完成资产配置。另外,由于ETF投资的是“篮子股票”,因此相对于交易单只股票,ETF能够分散非系统性风险,避免单只股票交易中常常出现的“指数涨了,股票却跌了”的状况。

从投资策略角度看,根据ETF既可以在二级市场交易又可以直接申购赎回的特性,投资者可以利用ETF实现多种方式的套利,可以间接实现T+0操作。对于中小投资者来说,ETF提供了低成本快速分散投资的交易方式。

从投资费用角度看,ETF由于是被动式管理,其管理费、托管费一般比主动式基金低,分别是一般传统股票基金的1/3和2/5,且交易成本低。在二级市场交易免印花税,交易佣金不高于成交金额的0.3%,基金分红也不需缴纳所得税。

对于不同的投资者而言,ETF可以有多种投资策略,专业投资者可以通过ETF进行现金管理、长短期投资、衍生品开发等等,普通投资者也可以通过持有来获得指数的长期收益,并在一定程度上分散投资风险。

那么,市场上如此多的ETF产品,该如何选择呢?目前在沪深交易所已上市的ETF产品已有50余只,其中在上交所上市的超过30只,涵盖各种指数的ETF,跨市场和跨境ETF、债券ETF也已推出。对于投资者而言,要想从这些ETF产品中优选出最适合自己的产品,第一要综合考虑自己的风险承受能力和投资需求;第二,选择自己看好的指数,根据您的大盘以及行业、风格的判断,选择对应的ETF产品;第三,投资者在购买ETF之前,也需要认真研读基金产品的招募说明书、基金合同、历史年报等资料进行考察。

需要提醒投资者的是,ETF投资也有风险。首先,无论ETF对应的是股票指数还是债券指数,其投资标的都具有一定的风险,尤其是股票风险更大,而投资ETF尽管能规避单只股票的风险,但系统性风险仍然存在,对于跟踪行业指数的ETF而言,也可能面对由于经济周期、政策、行业竞争格局变化等因素带来的行业风险;其次,存在ETF基金投资组合回报与标的指数回报偏离的风险,使ETF的净值与指数本身的涨跌幅度并不一致;再次,还有可能存在ETF基金份额二级市场交易价格折溢价、基金份额赎回对价的变现风险等等。在投资前,投资者需要明确自己可能面临的风险,再去进行选择。

当前,上交所正在大力发展ETF市场,继续研发黄金、货币、商品类、外汇、杠杆、反向ETF等产品以满足不同投资者需求的同时,形成证券公司、基金公司、投资者的多赢局面。

更多关于ETF的介绍,您还可以登录上交所网站(http://www.sse.com.cn/assortment/fund/etf/home/)详细了解。

(免责声明:本栏目刊载的信息不构成任何投资建议,投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上交所力求本栏目刊载的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多内容敬请浏览上交所投资者教育网http://edu.sse.com.cn。)