

高送转多了 现金回报悄然缩水

1968家上市公司现金分红7392亿，“10送转10”高达304家

证券时报记者 周少杰

年报披露工作已然收官,但对于中小投资者而言,年度分配重头大戏才刚刚开始。

证券时报数据部统计显示,共有1968家上市公司公布年度分配预案(含已实施),拟派发现金红利(含已派现)合计约7391.79亿元,同比微增4.11%,而上一年度的现金红利同比增幅为13.33%;若算上中期分配,沪深两市2014年全年派发现金红利共计约7905.33亿元,同比增幅仅3.93%。

不过,高送转蔚然成风。数据显示,2014年年报分配预案(含已实施)不低于“10送转10”的公司高达304家,同比上年度高于这一比例的公司仅170家;而“10送转20”的土豪式分配预案就有11份,而上年度仅有2份。

纸质财富多了,真金白银的分红却不见涨。甚至,一些业绩不佳公司仍旧强推高送转,一些公司大股东借力高送转炒作疯狂套现。

中小股东乐此不疲

今年上市公司大规模披露高送转预案,催生了“高送转行情”以及“填权行情”。

按照正常的程序,在上市公司披露年报时,董事会同时公布年度分配预案,随后召开的年度股东大会表决该预案,获得股东大会通过之后方可实施。上市公司历来偏好集中在3月份、4月份披露年报,年度股东大会密集期往往在5月份、6月份,而分配方案真正实施就要顺延到6月份、7月份,到这个时候,现金分红也好,送转的股票红利也好,才能真正“落袋”。

一些上市公司为了防止内幕交易的风险,往往会在年报未披露之前先由大股东代表(一般为董事长)提出分配预案并由董事会表决通过,予以公告。例如,今年最早披露年报的沃华医药披露日期为1月15日,而在此之前,沪深两市已有40余家披露了分配预案。

有意思的是,这一批分配预案“急先锋”几乎都推出高送转的预案。除了新大陆、科力远、大富科技,其余37家公司实施的送转方案均不低于“10送转10”,而赛象科技、隆基股份、金科股份等更是以“10送转20”的“土豪”式分配预案惊艳两市。

由此,自今年1月份开始,沪深两市提出高送转预案的上市公司股票遭到不同程度的炒作。一些已经实施过高送转的股票,由于除权之后股价较此前“折价”较高,在除权之后仍遭热炒,即所谓填权行情。

高送转历来都成为炒作题材,但以资本公积金转增股本的分配方式对上市公司并无实质影响。好比说,一个披萨切成10份,每人分一份,和一个同样大小的披萨切成20份,每人两份,投资者吃到嘴的都一样的分量。”一位会计从业人士认为,高送转实际是数字游戏。

有趣的是,一些公司送转少了,中小股东还跟高管急。

有媒体报道,黔轮胎A近日就遭到中小股东逼宫,在2014年股东大会召开前夕,持股比例高达7.74%的中小股东因不满分配预案,向该公司提交了一份临时提案,要求公司以资本公积金转增股本方式向全体股东每10股转增15股,而黔轮胎A的分配预案是每10股派发现金红利0.30元。

业绩不佳仍高送转

高送转原本是业绩持续向好、股价处在高位的上市公司为了摊薄每股收益,表明公司对业绩的持续增长充满信心。然而,一些绩差公司,甚至出现亏损情形,仍旧慷慨推行高送转。

次新股众信旅游发布的2014年度利润分配预案,以2015年4月3日公司的总股本为基数,拟向全体股东每10股派发现金股利2元(含税);同时拟以资本公积向全体股东每10股

转增20股。

除了众信旅游之外,公布2014年度利润分配预案的上市公司中,“10送20”以上的就有赛象科技、隆基股份、金科股份、万邦达、海润光伏、松德股份等11家,另有东阳光科、美邦服饰等在“10送15”以上。

值得注意的是,上述公司业绩并不那么理想,有的同比大幅下滑,更有甚者直接陷入亏损的泥潭。

例如,美邦服饰2014年年报显示,2014年营业收入66.2亿元,同比下降16.08%;归属于上市公司股东的净利润1.46亿元,相比上年下滑幅度达到64.08%。不过,该公司的年度利润分配预案依旧豪情:每10股转增10股送5股。

也有亏损公司强推高送转。1月23日,*ST海润披露称,公司股东、董事长兼总经理杨怀进与其他两位股东九润管业、紫金电子共同向公司董事会提出:每10股转增20股。一周之后,公司却发布一个让投资者啼笑皆非的预告公告:预计2014年年度实现归属于上市公司股东的净利润为-8亿元左右。

此事一出,引起市场热议,监管部门也随之跟进。今年2月份,*ST海润因涉嫌存在信息披露违法行为被江苏证监局立案调查,同时证券监管机构已对相关主体在公司股东提议资本公积转增股本预案前后是否涉嫌内幕交易启动核查。

此外,上交所决定对*ST海润股东、董事长兼总经理杨怀进予以公开谴责;对公司相关股东予以通报批评。

上交所认为,杨怀进作为公司股东,同时兼任公司董事长和总经理,在提出并审议相关利润分配提议时,应当知悉或者主动核实公司经营情况,并据以判断利润分配提议及相关披露内容是否与公司实际经营情况相符。杨怀进在应当知悉或者未主动核实公司经营状况的情况下,以“结合海润光伏2014年实际经营状况,积极回报股东,与所有股东分享公司未来发展的经营成果”为由,提出并同意相关利润分配提议。相关披露内容与公告数据后公告的业绩盈亏情况明显不符,可能对投资者的判断产生重大影响。

借力高送转减持忙

大比例分红送股未必就是好事,投资者应该擦亮眼睛,考量公司基本面以及盈利情况,更应该谨防大股东提议高送转背后隐藏的减持动机。

4月22日,此前宣布10股转20股派0.6元的万邦达发大股东减持公告,分别为控股股东减持和公司董事、监事减持。公告显示,控股股东、实际控制人王氏家族成员胡安君4月21日减持公司股份3675.92万股,占目前公司总股本的5%,减持均价为30.75元/股;公司董事刘建斌、监事范飞分别于4月21日减持公司股份241.31万股和121.35万股,减持均价亦为30.75元/股。

4月27日,万邦达实际控制人王氏家族成员胡安君通过大宗交易减持公司股份3675.92万股,占公司总股本的5%,减持均价为33.30元/股。而在此之前,4月10日和17日,万邦达均发布了实际控制人减持股份的公告,两次共计减持了公司股份的10%,均价在39元/股以上。

值得一提的是,前述亏损仍强推高送转方案的*ST海润,公司股价大涨,多位重要股东也趁势减持,套现达数十亿之巨。此外,美邦服饰、赛象科技、东阳光科等公司均在发布高送转公告后连续遭到股东套现减持。

据不完全统计,目前300余家推出高送转方案的上市公司中,有186家公司在今年有大批解禁股份即将或刚刚解禁上市流通。其中,增发A股配售上市的有48家,延长限售锁定期解禁上市的有5家,股权激励限售流通的有33家,发行前股份限售股份解禁的则有100家。

现金回报悄然缩水

另一个事实是,高送转的纸质财富多了,真金白银的现金分红却



每股现金分红前二十公司一览

名称	方案进度	每股派息(税前)	送转比例	总派现额(亿元)
贵州茅台	董事会预案	4.37	0.10	49.95
格力电器	董事会预案	3.00	1.00	90.24
洋河股份	董事会预案	2.00	0.40	21.53
斯莱克	股东大会通过	1.50	1.20	0.80
双汇发展	股东大会通过	1.42	0.50	31.25
上汽集团	董事会预案	1.30	0.00	143.33
大商股份	董事会预案	1.26	0.00	3.70
美的集团	实施完毕	1.00	0.00	42.16
宇通客车	股东大会通过	1.00	0.50	14.77
森马服饰	实施完毕	1.00	1.00	6.70
九牧王	监事会预案	1.00	0.00	5.75
亚邦股份	待待实施(含股权登记当天)	1.00	1.00	2.88
罗莱家纺	董事会预案	1.00	1.50	2.81
永大集团	实施完毕	1.00	1.80	1.50
三联虹普	待待实施(含股权登记当天)	1.00	1.80	0.53
江铃汽车	董事会预案	0.97	0.00	8.37
华东医药	股东大会通过	0.92	0.00	3.99
老凤祥	董事会预案	0.90	0.00	4.71
片仔癀	董事会预案	0.90	1.50	1.45
海天味业	实施完毕	0.85	0.80	12.78

高送转前二十上市公司一览

名称	方案进度	每股派息(税前)	送转比例	总派现额(万元)
通鼎互联	股东大会通过	0.10	2.00	3675.77
众信旅游	董事会预案	0.20	2.00	1389.78
智晟松德	董事会预案	2.00	2.00	0.00
国祯环保	股东大会通过	0.12	2.00	1058.72
*ST海润	董事会预案	2.00	2.00	0.00
金科股份	实施完毕	0.15	2.00	20678.10
赛象科技	实施完毕	—	2.00	0.00
浩宁达	待待实施	0.15	2.00	1552.37
万邦达	实施完毕	0.06	2.00	1470.37
胡玛信息	实施完毕	—	2.00	0.00
隆基股份	待待实施	0.13	2.00	7121.35
永太科技	实施完毕	0.10	1.80	2852.51
永大集团	实施完毕	1.00	1.80	15000.00
华东重机	实施完毕	0.03	1.80	500.00
三联虹普	待待实施	1.00	1.80	5334.00
顺泰三七	董事会预案	0.10	1.70	3248.55
金安国纪	董事会预案	—	1.60	0.00
东阳光科	待待实施	0.06	1.60	5697.40
华邦颖泰	董事会预案	0.30	1.50	22601.79
罗莱家纺	董事会预案	1.00	1.50	28072.62

资料来源:公司年报

周少杰/制表 翟超/制图

未见增加。

统计数据显示,1968家上市公司公布2014年度分配预案(含已实施),拟派发现金红利(含已派现)合计约7391.79亿元,同比微增4.11%。而上一年度,1892家上市公司派发的现金红利合计为7099.80亿元,同比增幅为13.33%。显而易见,上市公司现金分红增速不断下滑。

在2012年,监管层曾大力倡导上市公司积极回报投资者并出台相关鼓励政策。为此,大多数公司在2011年、2012年都出台了为期3年的回报股东计划,并修改了公司章程中的股利政策。然而,3年过去了,不少上市公司又打回原形。

从分红总额来看,四大国有银行依旧遥遥领先。工商银行、建设银行、农业银行和中国银行年度现金分红

总额分别为910.26亿元、752.53亿元、591.13亿元和559.34亿元。以往,银行股以其高股息率而被视为价值投资的代表,不过,随着股市高涨,金融板块普遍遭到热捧,四大国有银行的股息率也不再那么吸引人了。按照4月30日收盘价计算,这四大行股息率均低于5%,而去年同期,四大银行股息率全部在7%以上。

排名其后的还有交通银行、中国石油、招商银行、中国神华等大蓝筹公司。不过由于这些公司总股本较大,每股分红金额并不高。相比之下,贵州茅台、洋河股份等上市酒企每股分红金额位居前列,家电行业的格力电器今年破天荒高比例派现,每股红利也排到了第二,仅次于贵州茅台。

格力分红90亿底气何在 一季度空调负增长何解

证券时报记者 马玲玲

霸道女总裁”董明珠又霸气了一次,在2014年现金分红方案中,格力电器可谓最吸引眼球的公司。格力电器抛出的10转10派30元利润分配方案慷慨分红90亿元,分红收益率高达5.3%。格力电器的底气来自于空调行业龙头地位,但在经历过高速增长期后,空调行业迈入成熟期,格力电器发展也趋于稳定,以空调为主业的格力下一个空间在哪里成为市场关注的重点。

2014年,格力电器实现营业收入1400.05亿元,同比增长16.63%;归属于上市公司股东的净利润141.55亿元,同比增长30.22%。公司拟按总股本30亿设计,向公司全体股东每10股派现金30元,以资本公积金转增股本,向全体股东每10股转增10股。

90亿元的分红占格力电器净利润的比例高达63.75%,以格力电器当日股价56.39元为准,分红收益率达到5.3%,格力电器的分红可谓慷慨。董秘靖东表示,经过这几年的高速发展,资本开支没有那么大,所以适当提高分红比例,应该说符合股民利益。近三年格力电器皆慷慨分红,2013年度分红方案为每10股派15元(含税),占当年净利润的41.5%;2012年度分红方案为每10股派10元(含税),占净利润40.76%。相较于另外两家空调龙头美的集团和青岛海尔的分

红方案,格力电器皆领跑。

格力电器的底气源自其高毛利和高现金流,兴业证券研报显示,去年格力电器空调业务毛利率提升了5%,单台毛利同比增加225元,去年下半年毛利率达43%,单台毛利超过1500元,创历史新高。根据财报,格力电器的现金流情况也好于对手,截至今年一季度末,格力电器货币资金高达794.41亿元,即使分红90亿元,尚有700多亿元可以使用。

但值得注意的是,格力电器今年一季度的财报并不好看,2015年一季度营业收入同比下降0.66%,净利润同比下降10.31%。格力电器的天花板在哪里?这是市场人士时常讨论的一个问题。长江证券分析师徐春认为,一季度空调行业整体表现平平,且公司在去年年末因收入目标实现带来的渠道压力影响下,当期营收增速出现回落也在预期之中;一季度公司毛利率同比下滑2.79%,而在原材料成本压力仍有减缓背景下公司毛利率下行的主要原因或在于报告期内公司出于加速渠道库存去化及品牌清理目的主动调整价格策略。

根据产业在线数据显示,去年格力电器内外销增速皆低于行业。自去年格力电器多次挑起价格战。令人担忧的是,4月30日,国家发改委要求空调厂商和主要渠道经销商在即将到来的空调销售旺季中,控制空调销售价格,“不许打价格战”。在此状况下,格力电器能否保持高速增长,改变一季度的负增长状况成为市场的一个疑问。

空调三巨头现金流情况及分红方案对比

公司	截至2015年一季度末货币资金(亿元)	2014年分红方案	分红占净利润比例
格力电器	794.41	10转10派30元	63.75%
美的集团	92.1	无	无
青岛海尔	289.41	10转10派4.92元	30.02%

资料来源:公司年报

马玲玲/制表

记者观察 | Observation |

高送转不应该成为数字游戏

证券时报记者 李雪峰

年年都有高送转,2014年也不例外。相对于以往,A股公司2014年分配方案中高送转显得更为土豪,“10送10”、“10转10”已成为常态。据证券时报数据部统计的数据显示,在2014年年报中披露的高于“10送(转)10”的A股公司超过300家,前一个会计年度高于该比例的不足200家,更有10余家送转比例为10:20。

与之形成鲜明对比的是,去年A股公司现金分红规模(含2014年中期分红)仅同比增长3.93%,相当一部分公司去年全年始终未进行现金分红,当然,多年来从不进行现金分红的铁公鸡也不在少数。

略懂财务常识的投资者不难区分现金分红与送转的区别。从上市公司的角度来看,送转相当于数字游戏,并不会改变上市公司的现金流与市值等关键指标;从投资者的角度来看,上市公司送转后,股价会进行除权处理,投资者所拥有的上市公司市值并不会发生实质性增加。

依照常理理解,业绩较好的公司才会进行分红,经营层面持续下滑甚至亏损的公司理论上不具备分红的条件。然而在操作中,实施土豪式分红的公司并不全是优质公司,常有基本面较差的公司抛出颇为吸引眼球的分红方案,其奥妙便是高送转。

基于这种模式,业绩较差的公司无需花费一分一厘,利用高送转便可实施分红。特别是在牛市背景下,上市公司高送转一方面可以实现低成本扩股,另一方面还可制造高分红的假象,

促使股价在纯概念炒作下一路高涨,届时上市公司关键股东或高管便可伺机减持,类似案例不胜枚举。

有意思的是,明知道部分公司根本不具备分红能力,仅靠高送转制造噱头,投资者仍趋之若鹜,这从每年二级市场的高送转炒作潮便可见一斑。在这些投资者看来,上市公司是否盈利、是否真实具备分红能力并不重要,重要的是这些公司会不会高送转,会不会引发跟风炒作。

显然,很多绩差公司的大股东或高管对上述游戏规则烂熟于胸,于是分批分次的上演高送转游戏。他们的逻辑是,只要公司股价被炒高了,就可以实施高送转,至于业绩指标,以后再谈。

这类游戏并不是屡试不爽,当熊市来临时,高送转往往意味着“见光死”。在熊市中,绩差公司的股价相对于绩优股而言普遍较低,实施高送转之后,股价会被腰斩,一旦熊市继续深入推进,则这些公司的股价会持续走低,甚至触发退市新规。按照规定,公司股票连续20个交易日收盘价均低于股票面值的,将被终止上市。此前A股公司“1元股”并不鲜见,后期未必不会再度出现。

正因为高送转形式大于实质,因此证监会2013年11月份曾制定了《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》,旨在规范和强化上市公司现金分红行为。该监管指引实施一年多以来,确实出现了一些成效,进行现金分红的上市公司数量及现金分红规模均有所提升,但仍存进一步的提升空间。

高送转不应该成为数字游戏,现金分红也不应该在监管层的鞭策下才被大面积采用,分红制度如何完善,是摆在所有市场参与者面前的问题。