

倡导差异化和多元化分红机制

# 上市公司现金分红新规聚人气

本报记者 何川

今日关注

11月30日,证监会出台《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》,这被业内人士认为是鼓励现金分红、完善分红制度,对投资者权益起到保护作用的重要举措。

“按照《公司法》的相关规定,股东大会是上市公司分红的唯一决策者。证监会作为行政监管机构,通过政策指引的方式,倡导和鼓励上市公司对投资者采取积极的现金分红,这并不存在法律障碍。”中国人民大学商法研究所所长刘俊海表示。

中国上市公司协会副会长安青松认

为,从《指引》的内容上看,最大亮点在于提出差异化的现金分红政策,允许上市公司根据行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出等情况采取不同分红措施,而不是简单的“一刀切”。

《指引》规定,公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的,现金分红在当次利润分配中所占比例最低应达到80%;公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的,这一比例最低应达到40%;公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的,这一比例最低应达到20%。

“《指引》在明确将分红政策的制定权归属公司自治程序后,还允许上市公司采取发行优先股、回购股份等多元化的分红制度,这也是一大看点。”安青松

表示,在国务院决定开展优先股试点后,以优先股的形式促进上市公司合理实行现金分红,为保险资金、社保基金、企业年金等提供多元化投资工具,有助于吸引长期资金的入市。

从近年来A股分红情况来看,Wind资讯数据显示,2010年至2012年,A股年度累计分红总额分别为5025.10亿元、6029.43亿元、6783.59亿元。其中,实施现金分红的上市公司家数占比分别为50%、58%、68%,现金分红比例分别为18%、20%、24%。上市公司分红的数量和比例逐渐上升,但与《指引》仍有较大距离。

分行业来看,在申万23个一级行业中,近年来累计分红率最多的是综合类、信息服务、食品饮料,而交通运输、金融服务、公共事业的整体股息率也较高。

从分红总额来看,金融服务行业屡屡位居榜首。2010年至2012年,金融服务板块年度累计分红总额分别为2408.95亿元、2948.36亿元、3506.60亿元。

西南证券首席策略分析师张刚表示,考虑到各阶段宏观经济景气度和行业发展周期的不同,以及行业内上市公司数量和经营状况有所差异等因素,不同的行业和上市公司之间不能简单以分红数额的多寡论英雄。

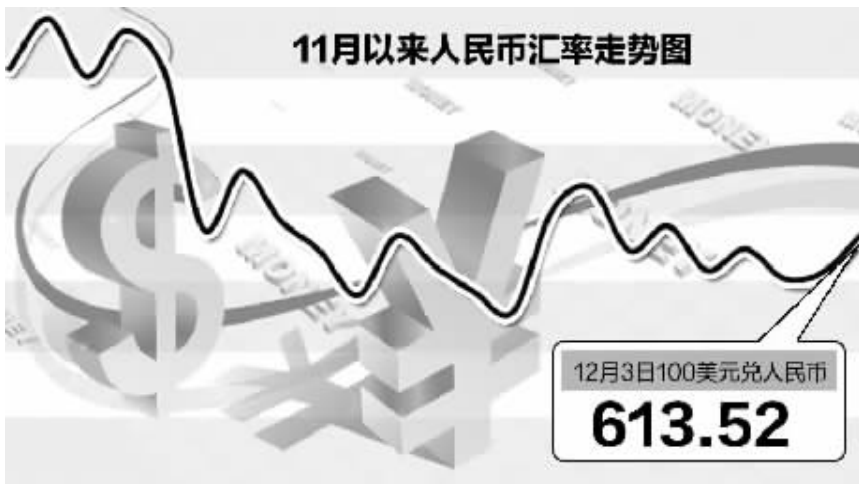
“与此前将现金分红作为上市公司公开方式再融资的条件之一相比,本次《指引》对公司约束或有限。”张刚表示,虽然一些上市公司此前为满足公开再融资条件而将30%的下限列入公司制度,但实际上现金分红的改善程度有限,多数公司的高比例分配方案伴随的是限售股的解禁。

观察

## 人民币对美元汇率中间价继续下跌23个基点

# 人民币“超升”存贬值风险

本报记者 崔文苑



中国外汇交易中心数据显示,3日美元对人民币中间价报6.1352,前一交易日为6.1329,人民币汇率相对贬值23个基点。最新公布的美国制造业采购经理人指数等经济数据表现较好,隔夜国际汇市,美元对主要货币汇率上涨,人民币汇率中间价受到一定影响,继续呈现下跌走势。

本月前两个交易日,人民币汇率走势延续11月的盘整行情。纵观11月,人民币汇率中间价与10月持续走高态势不同,涨跌互现,当月累计上行100个基点,目前处于6.13水平。上个月,央行行长周小川称,央行将基本退出常态化外汇市场干预,并有序扩大人民币汇率浮动区间,但由于市场期待的时间表仍未被提及,对即期行情的影响不太明显。

十八届三中全会以后,人民币汇率机制改革呼声又起。外汇管理局局长易纲近日表示,“现在离自由浮动不远了,很近了”。他还总结了当前汇率市场化的三个要点:一是发展市场,让市场更加便利,没有过多行政审批限制,根据市场需求发展套期保值等产品;二是增加汇率弹性,人民币对美元的波幅可以适当

扩大,增大套利成本;三是希望人民币汇率在合理均衡水平上保持稳定,“但跟过去不同,不是盯住美元不动。”

易纲表示,由市场供求决定汇率,这是人民币汇率市场化形成机制的基本特征,今后会继续朝着市场化的方向走,同时比较平稳。

中长期来看,汇改利好将不断释放,但短期由于人民币汇价或已至阶段新高,不少机构的预测都呈现有“贬

值”风险,主要原因是人民币强势升值

的背后缺乏基本面的支撑。2日,国家信息中心和社会科学文献出版社发布的《经济信息绿皮书》显示,明年人民币汇率可能存在超调的风险。报告按照国际清算银行公布的数据计算,今年人民币名义有效汇率和实际有效汇率分别累计上涨6.3%和6.6%,在“超升”的背后蕴藏着人民币大幅度贬值的危险。

## 优先股试点燃起电力股激情

本报记者 钱箬疏

3日,电力板块延续上涨行情,助力大盘企稳翻红。截至收盘,电力板块上涨35.22点,涨幅1.98%,成交49.80亿元。个股方面,在交易的55只个股中,有51只实现上涨,其中,长源电力涨幅9.94%,大唐电力、建投能源等涨幅均超过5%。

市场人士指出,优先股试点的推出是电力股走好的主要原因。上周六,国务院决定开展优先股试点,发

布《关于开展优先股试点的指导意见》,同日,证监会表示将按照《指导意见》制定优先股试点管理的部门规章,确保优先股试点工作稳妥推进。

“优先股试点的确定将有助于银行、电力等大型国企拓宽融资渠道,提高资本充足率,增加了新的并购手段,有助于资本市场的稳定发展。”上投摩根基金表示。

业内人士指出,优先股试点将在未

来吸引更多重视价值和稳定现金流的资金转向优先股,市场将更重视成长性。

“从业态上看,电力行业盈利稳定,现金流情况优异,分红比例高。结合目前的低估值,股息收益率为6%至8%,已经很高,可以满足优先股对收益率的要求。”银河证券分析师邹序元认为,随着经济的复苏,社会用电量的不断增加,也将有助于电力股上市公司发展。

## 12月首期逆回购缩量

本报北京12月3日讯 记者陈果静报道:进入12月,首期逆回购规模有所下降。12月3日,央行在公开市场开展了180亿元7天逆回购操作,较上周操作规模明显缩量,利率继续持平于4.10%。

上周,央行延续了逆回购的“双操作”为市场注入市场流动性,暂停10亿元的到期续作,使得市场对流动性的预期有所好转,货币市场利率稳中微跌,资金面在月末也没有出现大幅走高的状况。

虽然资金面进入12月后有所好转,但资金利率仍维稳于高位。12月3日,上海银行间同业拆放利率(Shibor)隔夜品种下行2.3个基点,收于3.73%,7天品种上行2.9个基点至4.6%,14天品种虽然下行1.7个基点,但仍然位于6%附近。

数据显示,本周公开市场上共有650亿元逆回购操作到期,其中包括今日到期的320亿元7天期品种和周四到期的330亿元14天品种。

临近年末,跨年资金面的潜在压力也使得市场预期并不乐观。尽管12月将迎来财政存款的投放,但从今年的状况看,财政存款对于资金面的缓解作用并不显著,随着银行面临年底贷存比考核的压力,银行也将大力吸收存款,这或将导致年末市场资金利率再度走升。

## 信息披露咨询委员会成立

本报北京12月3日讯 记者姚进报道:上海证券交易所日前成立了上市公司信息披露咨询委员会,这也是上证所继信息披露直通车和上证e互动平台之后又一新的举措。

据悉,咨询委员会实行聘任制,每届任期2年,人数为30至50人。第一届咨询委员会已于11月28日正式成立,主要来自证券公司、基金公司、资产管理公司、会计师事务所、律师事务所、咨询公司、新闻媒体、院校和科研机构等,体现了咨询委员会客观独立、专业权威、代表性强、背景广泛的特点。

据了解,咨询委员会工作职责主要包括四个方面:一是对上证所上市公司的信息披露质量情况进行评估,并发布独立客观的评价报告;二是对上证所所有上市公司信息披露的监管措施及其效果进行评估,并发布相应的独立报告;三是对资本市场信息披露监管体系、制度以及流程进行跟踪评估,并且为上证所在信息披露监管中遇到的重大疑难问题提供专家咨询意见;四是研究国际国内最新的信息披露监管动向以及上市公司信息披露存在的问题,深入探索研究信息披露监管的发展方向,为上证所及时提供相应的政策建议。

## 中小板指上涨2.1%

本报北京12月3日讯 记者何川报道:在前一交易日大幅下跌后,今日中小板指迎来一波反弹,力度强于大盘指数。早盘中小板指低开,随后指数一路震荡上升,收报4976.5点,比上个交易日升102.27点,涨幅达2.1%。全日中小板成交金额为456.26亿元,比上个交易日减少29.61%。在中小板当日交易的660只股票中,有604只收盘报升。金固股份等17只个股涨停。

## 期指主力合约小幅上涨

本报北京12月3日讯 记者姚进报道:今日期指呈现低开反弹行情,但成交量萎缩明显。截至收盘,主力合约IF1312上涨17.6点,涨幅0.72%,报收2451.6点,成交68.37万手,持仓9.60万手,日增仓10手。

提示:本版投资建议仅供参考,据此入市,风险自担。

本版编辑 孙华 梁剑箫

电子邮箱 jrbzbsc@126.com

# 金融衍生品迎利率市场化大考

本报记者 谢慧

国债期货成功上市运行,意味着资本市场有了真正意义上的金融衍生产品。上市两个多月以来,国债期货市场的运行带动了国债现货市场流动性的提高,数据显示,过去两个月国债期货日均成交金额分别为96亿元和119亿元,占国债现货市场的成交金额比例分别为92%和17%。不过,由于参与主体不够完善,导致流动性不及预期,目前商业银行、保险公司尚未参与交易,金融衍生品市场难免曲高和寡。

事实上,作为一种利率风险管理工具,国债期货能够吸引更多的银行、保险、信托等机构投资者参与进来,有利于金融机构在资产配置多元化方面控制和防范风险。然而目前来看,参与国债期货交易的只限于期货公司内的会员,客户数量11000多,银行、保险仍然缺位。

“当前突出的问题,是我国具有相对大规模的国债市场的存量,但是这些存量主要在我们商业银行的投资账户里,这些债券没法盘活、流转起来,作为基准利率载体的市场功能就难以实现,而现货市场流动性明显不足。”中国金融期货交易所副总经理陈皓在第九届国际期货大会金融衍生品论坛上表示。

从美国的经验看,二战以后一直到1972年,利率和汇率都是固定的,银行等金融机构也没有对利率和汇率进行风险管理的需要,但直至70年代初期,随着利率市场化汇率的自由浮动,银行开始利用国债期货主动管理利率风险。

“银行通过国债以及利率衍生品主动关注风险,从而能够为企业持续提供贷款,如果银行自己存贷款利差风险没有主动管理

的基础,他就很难去做他传统的持续贷款业务。”陈皓说,从这个角度来说,国债和利率衍生品是从机制上推动了就业增长和实体经济的增长。

而随着我国利率市场化的加快推进,对于商业银行转型发展提出了更高、更加迫切的要求。交通银行副行长于亚利表示,十八届三中全会关于利率市场化改革的表述,由之前的逐步推进、渐进式推进和深化变为“加快推进”,向市场发出了明确而强烈的信号。

“对于商业银行而言,利率市场化初期,存贷利差收窄,利润高速增长在短期内难以再现。”于亚利认为,银行的发展方式将从前期过于追求规模增长、高资本占用的外延型扩张的发展模式,向注重质量和效益,低资本占用的内涵集约型发展方式转型。

“商业银行的转型不可能在短期内完成,对银行来说,很重要的一条就是要鼓励和引导开展金融创新。”交通银行首席经济学家连平认为,商业银行在利率收窄的情况下,盈利能力面临考验,需要在相关监管部门的鼓励和引导下,从发行承销、咨询顾问、结算清算等中间业务领域迅速拓展。

应该说,商业银行是国债市场的一个重要参与者,也是重要交易者。“希望商业银行能够成为国债市场的重要参与者,我们正积极推动相关政策的出台。”中国金融期货交易所国债期货开发小组组长李慕春表示,中金所正着手研究采用国债来冲抵保证金,商业银行只需把银行账户的国债存到账户,就可以参与国债期货交易,从而减少现金的占用,最大程度满足商业银行等金融机构的避险需求。

**巴拉特重型电力有限公司**  
(印度政府控股企业)  
**Bharat Heavy Electricals Limited**  
(A Govt. Of India Undertaking)

BHEL

印度巴拉特重型电力有限公司ERP工程勘察表  
招标编号: MIA1M04216

2013年9月4日发表的、上文所述标书中RFP文件的说明/变更已被上传至印度巴拉特重型电力有限公司的网站: [www.bhel.com](http://www.bhel.com)。我们现邀请各知名机构/公司/供应商,对“巴拉特重型电力有限公司的统一企业资源规划项目”进行密封投标。该招标活动分为三个部分,即资格预审(第一部分)、科技-商业/非价格内容的投标(第二部分)和价格投标(第三部分)。贵单位可按照巴拉特重型电力有限公司的网站[www.bhel.com](http://www.bhel.com)上的招标文件的要求进行标书编写。有关详细信息,请登录巴拉特重型电力有限公司的网站,并下载招标文件(从印度标准时间2013年12月4日10点后可以下载)。该标书的最后接收时间为印度标准时间2013年12月27日11点。有关该招标活动的任何延误声明/补充/信息将在本网站上进行发布,有关该活动,我们将不会发布更多的印刷出版物。

**经理/采购部/CMM**