

中外上市公司分红水平的比较

股利分配是投资者获取投资回报的重要渠道之一，合理的股利分配有利于吸引投资者持续投资，保证市场机制有效发挥，形成股市投资与回报的良性互动。本文主要从中外对比度角度简要分析中外上市公司分红的差异。其中主要用三大指标衡量分红水平：股利支付率（上市公司用于分配的利润与净利润的比例，也称为分红比率）、分红公司占比（进行现金分红公司数量占全部公司的比例）和股息率（股息回报率，即每股分红除以股价）。

上市公司分红意愿和分红水平正在提高

近年来，中国股市上市公司现金分红意愿、回报率、稳定性都有长足进步。从分红公司数量来看，2001 年以来，由原来的不到三分之一上市公司分红提高到超过三分之二的上市公司进行分红。

从上市公司分配利润的比例来看，2011 年上市公司累计派发的现金股利占当年实现净利润接近三成，沪深 300 指数成份股现金股利占当年实现净利润近三分之一。

从分红公司占比和股利支付率这两个上市公司主观意愿可以决定的指标来看，中国上市公司分红水平的主观意愿正在增强，分红水平也正在提高。

股息率不断提高，蓝筹股股息率接近成熟市场水平

2001 年度以来股息率逐渐增加，由 2009 的低于 0.5% 上升至 2011 年度超过 1.8%。其中，沪深 300 指数股息率达到 2.34%，显著高于整体市场水平，也高于 2007 年度之前的股息收益率。中国蓝筹股股息率已经接近成熟市场蓝筹股分红水平。2011 年度中国沪深 300 指数的平均股息率与美国标准普尔 500 指数成份股（2.12%）、英国富时指数（2.29%）、日本日经指数（2.39%）等境外主要市场股息率水平接近。

股利总体水平良好，但是股票之间差异较大

从所有上市公司的平均股利支付率来看，2011 年我国股利支付率（按整体法计算约为 25.8%）接近境外发达市场，接近或者高于日本（33%）、英国（31%）、德国（21%）、中国香港（20%）等市场水平。

从分红公司占比来看，2011 年超过三分之二的中国上市公司进行分红，该比例已经高于多数市场水平。据统计，2006 年至 2010 年期间，美国、英国、德国、日本分红公司占比

平均为 48%、46%、29%和 78%，中国香港和中国台湾则分别为 32%和 56%。但是，中国市场中不同上市公司的股利支付率差异较大，主要表现在不少上市公司股利支付率较低。

分红结构与海外存在差异

我国上市公司与海外存在两方面的差异，一是板块方面的差异：我国股市主板市场分红水平低于中小板，中小板低于创业板，而海外市场完全相反。美国 NYSE 和 NASDAQ、韩国 KSE 和 KOSDAQ、台湾主板和 OTC 的分红公司占比、股息支付率、股息率三个指标中，主板市场都高于其他板块，我国股市正好相反，即主板市场低于中小板市场，中小板市场低于创业板市场。

二是行业结构也有差异。海外市场一般是公用事业、工业、生活消费品种类的分红水平高于科技、卫生保健类，而我国则是科技类分红水平高于公共事业类。

连续高水平分红能吸引投资者，有利于公司长期发展

上市公司连续分红而且分红水平良好，会吸引一批偏好股息的投资者并且长期持有，进而进一步引导崇尚价值投资、长期投资的投资者持有这些股票，有利于公司股价保持合理水平和通过股市进行再融资，最终有利于公司长期发展。实证结果也表明中国股市中公司的连续高水平分红使投资者的持有期限增长、持股意愿增强，而且分红水平越高该现象越明显。也就是公司连续高水平分红能够吸引长期投资者，从而对上市公司发展具有正面作用。

配套制度完善有利于引导上市公司长期稳定分红

国际范围来看，配套制度会影响上市公司分红政策的制定和分红水平。例如股利相关的税收制度与上市公司分红水平密切相关，多数国家和地区正在运用与现金分红相关的税收手段，加强分红制度稳定性的激励约束机制建设和市场制衡力量的培育，如对长期投资者和短期投资者采取不同税收制度、对公司逃避分红采取“累积盈余税”制度等。

从我国股市实践来看，为了引导和规范上市公司现金分红，中国证监会从 2001 年以来至今出台了大量关于上市公司分红的政策法规。在这些政策的推动下，尤其是股权分置以来，我国的上市公司分红比例逐渐增加，也出现了部分连续以高于市场利率分红的上市公司群体。当前监管部门也积极推进相关政策，制定一套符合我国股市实际状况、合理有序的配套制度，以创造良好的环境，促进上市公司的长期稳定分红。【“积极回报投资者系列宣传文章”之十一”】

（免责声明：本栏目文章仅为投资教育之目的而发布，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。）

来源：深圳证券交易所