

股息是股东定期按一定的比率从上市公司分取的盈利，红利则是在上市公司分派股息之后按持股比例向股东分配的剩余利润。获取股息和红利，是股民投资于上市公司的基本目的，也是股民的基本经济权利。

一、股息红利的来源

股息是股东定期按一定的比率从上市公司分取的盈利，红利则是在上市公司分派股息之后按持股比例向股东分配的剩余利润。获取股息和红利，是股民投资于上市公司的基本目的，也是股民的基本经济权利。

一般来讲，上市公司在财会年度结算以后，会根据股东的持股数将一部分利润作为股息分配给股东。根据上市公司的信息披露管理条理，我国的上市公司必须在财会年度结束的120天内公布年度财务报告，且在年度报告中要公布利润分配预案，所以上市公司的分红派息工作一般都集中在次年的第二和第三季度进行。

在分配股息红利时，首先是优先股股东按规定的股息率行使收益分配，然后普通股股东根据余下的利润分取股息，其股息率则不一定是固定的。在分取了股息以后，如果上市公司还有利润可供分配，就可根据情况给普通股股东发放红利。

股东一年的股息和红利有多少要看上市公司的经营业绩，因为股息和红利是从税后利润中提取的，所以税后利润既是股息和红利的唯一来源，又是上市公司分红派息的最高限额。在上市公司分红派息时，其总额一般都不会高于每股税后利润，除非有前一年度节转下来的利润。由于各国的公司法对公司的分红派息都有限制性规定，如我国就规定上市公司必须按规定的比例从税后利润中提取资本公积金来弥补公司亏损或转化为公司资本，所以上市公司分配股息和红利的总额总是要少于公司的税后利润。

由于上市公司的税后利润既是股息和红利的来源，又是它的最高限额，上市公司的经营状况直接关系这股息和红利的发放。在一个经营财会年度结束以后，当上市公司有所盈利时，才能进行分红与派息。且盈利愈多，用于分配股息和红利的税后利润就愈多，股息和红利的数额也就愈大。

除了经营业绩以外，上市公司的股息政策也影响股息与红利的派法。在上市公司盈利以后，其税后利润有两大用途，除了派息与分红以外，还要补充资本金以扩大再生产。如果公司的股息政策倾向于公司的长远发展，则就有可能少分红派息或不分红而将利润转为资本公积金。反之，派息分红的量就会大一些。

股息和红利的分配受国家税收政策的影响。上市公司的股东不论是自然人还是法人都要依法承担纳税义务，如我国就有明确规定，持股人必须交纳股票收益（股息红利）所得税，其比例是根据股票的面额，超过一年期定期储蓄存款利率的部分要交纳 20% 的所得税。

上市公司在实施分红派息时，它必须符合法律规定且不得违反公司的章程，这些规定在一定程度上也影响着股息和红利的发放数量。这些原则如下：

1. 必须依法进行必要的扣除后才能将税后利润用于分配股息和红利。其具体的扣除项目和数额比例要视法律和公司章程的规定。上市公司的股东大会和董事会通过的分红决议是不能与法律和公司章程的规定相抵触的。

在上市公司的税后利润中，其分配顺序如下：

- (1) 弥补以前年度的亏损。
- (2) 提取法定盈余公积金。
- (3) 提取公益金。
- (4) 提取任意公积金。
- (5) 支付优先股股息。
- (6) 支付普通股股息。

二、发放方式

采用送红股的形式发放股息红利实际上是将应分给股东的现金留在企业作为发展再生产之用，它与股份公司暂不分红派息没有太大的区别。股票红利使股东手中的股票在名义上增加了，但与此同时公司的注册资本增大了，股票的净资产含量减少了。但实际上股东手中股票的总资产含量没什么变化

财产股利是上市公司用现金以外的其他资产向股东分派的股息和红利。它可以是上市公司持有的其他公司的有价证券，也可以是实物。负债股利是上市公司通过建立一种负债，用债券或应付票据作为股利分派给股东。这些债券或应付票据既是公司支付的股利，又确定了股东对上市公司享有的独立债权。现金股利是上市公司以货币形式支付给股东的股息红利，也是最普通最常见的股利形式，如每股派息多少元，就是现金股利。股票股利是上市公司用股票的形式向股东分派的股利，也就是通常所说的送红股。

由于要在获得利润后才能向股东分派股息和红利，上市公司一般是在公司营业年度结算以后才从事这项工作。在实际中，有的上市公司在一年内进行两次决算，一次在营业年度中

期，另一次是营业年度终结。相应地向股东分派两次股利，以便及时回报股东，吸引投资者。但年度中期分派股利不同于年终分派股利，它只能在中期以前的利润余额范围内分派，且必须是预期本年度终结时不可能亏损的前提下才能进行。

根据公司法的规定，上市公司分红的基本程序是，首先由公司董事会根据公司盈利水平和股息政策，确定股利分派方案，然后提交股东大会审议通过方能生效。董事会即可依股利分配方案向股东宣布，并在规定的付息日在约定的地点以约定的方式派发。

在沪深股市，股票的分红派息都由证券交易所及登记公司协助进行。在分红时，深市的登记公司将会把分派的红股直接登录到股民的股票帐户中，将现金红利通过股民开户的券商划拨到股民的资金帐户。沪市上市公司对红股的处理方式与深市一致，但现金红利需要股民到券商处履行相关的手续，即股民在规定的期限内到柜台中将红利以现金红利权卖出，其红利款项由券商划入资金帐户中。如逾期未办理手续，则需委托券商到证券交易所办理相关手续。

三、除权与除息

上市公司发放股息红利的形式虽然有四种，但沪深股市的上市公司进行利润分配一般只采用股票红利和现金红利两种，即统称所说的送红股和派现金。当上市公司向股东分派股息时，就要对股票进行除息；当上市公司向股东送红股时，就要对股票进行除权。

当一家上市公司宣布上年度有利润可供分配并准备予以实施时，则该只股票就称为含权股，因为持有该只股票就享有分红派息的权利。在这一阶段，上市公司一般要宣布一个时间称为“股权登记日”，即在该日收市时持有该股票的股东就享有分红的权利。

在以前的股票有纸交易中，为了证明对上市公司享有分红权，股东们要在公司宣布的股权登记日予以登记，且只有在此日被记录在公司股东名册上的股票持有者，才有资格领取上市公司分派的股息红利。实行股票的无纸化交易后，股权登记都通过计算机交易系统自动进行，股民不必到上市公司或登记公司进行专门的登记，只要在登记的收市时还拥有股票，股东就自动享有分红的权利。

进行股权登记后，股票将要除权除息，也就是将股票中含有的分红权利予以解除。除权除息都在股权登记日的收盘后进行。除权之后再购买股票的股东将不再享有分红派息的权利。

在股票的除权除息日，证券交易所都要计算出股票的除权除息价，以作为股民在除权除息日开盘的参考。

因为在开盘前拥有股票是含权的，而收盘后的次日其交易的股票将不再参加利润分配，所以除权除息价实际上时将股权登记日的收盘价予以变换。这样，除息价就是登记日收盘价减去每股股票应分得的现金红利，其公式为：

除息价=登记日的收盘价—每股股票应分得权利

对于除权，股权登记日的收盘价格除去所含有的股权，就是除权报价。其计算公式为：

股权价=股权登记日的收盘价÷（1+每股送股率）

若股票在分红时即有现金红利又有红股，则除权除息价为：

除权价=（股权登记日的收盘价—每股应分的现金红利+配股率×配股价）÷（1+每股送股率+每股配股率）

四、送红股的利弊

在上市公司分红时，我国股民普遍都偏好送红股。其实对上市公司来说，在给股东分红时采取送红股的方式，与完全不分红、将利润滚存至下一年度等方式并没有什么区别。这几种方式，都是把应分给股东的利润留在企业作为下一年度发展生产所用的资金。它一方面增强了上市公司的经营实力，进一步扩大了企业的生产经营规模，另一方面它不像现金分红那样需要拿出较大额度的现金来应付派息工作，因为企业一般留存的现金都是不太多的。所以这几种形式对上市公司来说都是较为有利的。

当上市公司不给股东分红或将利润滚存至下一年时，这部分利润就以资本公积金的形式记录在资产负债表中。而给股东送红股时，这一部分利润就要作为追加的股本记录在股本金中，成为股东权益的一部分。但在送红股时，因为上市公司的股本发生了变化，一方面上市公司需到当地的工商管理机构进行重新注册登记，另外还需对外发布股本变动的公告。但不管在上述几种方式中采取哪一种来处理上一年度的利润，上市公司的净资产总额并不发生任何变化，未来年度的经营实力也不会有任何形式的变化。

而对于股东来说，采取送红股的形式分配利润将优于不分配利润。这几种方式虽都不会改变股东的持股比例，也不增减股票的含金量，因为送红股在将股票拆细的同时也将股票每股的净资产额同比例降低了，但送红股却能直接提高股民的经济效益。其根据如下：

1. 按照我国的现行规定，股票的红利的征税可根据同期储蓄利率实行扣减，即给予一定的优惠，具体税额就是每股红利减去同期储蓄利率后再征收 20%的股票所得税，这样在每次分红时要征收的税额是：

所得税=（每股红利—本年度一年期定期储蓄利率）×20%

当上市公司在本年度不分配利润或将利润滚存至下一年时，下一年度的红利数额就势必增大，股民就减少了一次享受税收减免的优惠。

2. 在股票供不应求阶段，送红股增加了股东的股票数量，在市场炒作下有利于股价的上涨，从而有助于提高股民的价差收入。

3. 送红股以后，股票的数量增加了，同时由于除权降低了股票的价格，就降低了购买这种股票的门槛，在局部可改变股票的供求关系，提高股票的价格。

将送红股与派现金相比，两者都是上市公司对股东的回报，只不过是方式不同而已。只要上市公司在某年度内经营盈利，它就是对股民的回报。但送红股与派发现金红利有所不同，如果将这两者与银行存款相比较，现金红利有点类似于存本取息，即储户将资金存入银行后，每年取息一次。而送红股却类似于计复利的存款，银行每过一定的时间间隔将储户应得利息转为本金，使利息再生利息，期满后一次付清。但送股这种回报方式又有其不确定性，因为将盈利转为股本而投入再生产是一种再投资行为，它同样面临着风险。若企业在未来年份中经营比较稳定、业务开拓较为顺利，且其净资产收益率能高于平均水平，则股东能得到预期的回报；若上市公司的净资产收益率低于平均水平或送股后上市公司经营管理不善，股东不但在未来年份里得不到预期回报，且还将上一年度应得红利化为了固定资产沉淀。这样送红股就不如现金红利，因为股民取得现金后可选择投资其他利润率较高的股票或投资工具。

上市公司的分红是采取派现金还是送红股方式，它取决于持多数股票的股东对公司未来经营情况的判断和预测，因为分红方案是要经过股东大会讨论通过的。但我国上市公司中约有一半以上的股份为国家股，且其股权代表基本上都是上市公司的经营管理人员。由于切身利益的影响，经营管理人员基本上都赞同企业的发展与扩张，所以我国上市公司的分红中，送红股的现象就非常普遍。

五、配股的利弊

1. 配股不是分红

分红是上市公司对股东投资的回报，它的特征为：上市公司是付出者，股东是收获者，且股东收获的是上市公司的经营利润，所以分红是建立在上市公司经营盈利的基础之上的，没有利润就没有红利可分。上市公司的分红通常有两种形式，其一是送现金红利，即上市公司将在某一阶段（一般是一年）的部分盈利以现金方式返给股东，从而对股东的投资予以回报；另外就是送红股，即公司将应给股东的现金红利转化成资本金，以扩大生产经营，来年再给股东回报。而配股并不建立在盈利的基础上，只要股东情愿，即使上市公司的经营发生亏损也可以配股，上市公司是索取者，股东是付出者。股东追加投资，股份公司得到资金以充实资本。配股后虽然股东持有的股票增多了，但它不是公司给股民投资的回报，而是追加投资后的一种凭证。

为什么股民会将配股混为分红呢？这时我国股市和股民尚不成熟所致。现代中国股市创立的时间较短，正处在发展和成熟期间，股市的规模较小，股票严重短缺，只要买到股票就赚钱。这种现实极大地刺激着百姓入市投机的热情，而上市公司正是利用了这一点，低价向老股东配售新股，一方面壮大了公司的资金实力，且也满足了股民对股票的渴求。

2. 配股与投资选择

根据公司法的相关规定，当上市公司要配售新股时，它应首先在老股东中进行，以保证老股东对公司的持股比例不变，当老股东不愿参加公司的配股时，它可以将配股权转让给他人。对于老股东来说，上市公司的配股实际上是提供了一种追加投资的选择机会。

老股东是否选择配股以追加对上市公司的投资，可根据上市公司的经营业绩、配股资金的投向及效益的高低来进行判断。但在现实的经济生活中，除了配股外，股民还可通过购买其他公司的股票、投资债权及居民储蓄来实现追加投资，其关键就视投资收益情况来确定。如配股上市公司的净资产收益率还达不到居民储蓄存款利率，显然上市公司的经营效益太差，其投资回报难以和居民储蓄相比拟，股民就可不选择配股这种方式来追加对上市公司的投资。当然，当一个上市公司确定配股以后，如配股权证不能流通，其配股就带有强制性，因为配股实施后股票就要除权，价格就要下跌，如老股东不参加配股，就要遭受市值下降的损失。其逃避配股的唯一方法就是在配股前将股票抛出。

在我国上市公司的配股中，由于我国股份制的运作尚不规范，上市公司中国家股和法人股占绝对的控股地位，这些大股东极力赞成配股但拿不出资金来参加配股，且还将其配股权强制性地转让给上市公司的个人股东。这种举措实际上是对中小股东权益的一种侵犯。

3. 配股与投资风险

在比较成熟的股市上，配股是不受股东欢迎的，因为公司股东往往是企业经营不善或倒闭的前兆。当一个上市公司资金短缺时，它首先应向金融机构融通资金以解燃眉之急。一般来说，银行等金融机构是不会拒决一个经营有方、发展前景较好的企业的贷款要求的。而经营不善的公司就不得不向老股东伸手要钱以渡难关。从最近两年我国股市的配股情况来看，一些配股比例较高的公司往往都是业绩平平、不尽人意的。当然我国上市公司的配股之风盛行也有其他一些原因，如在国民经济宏观调控期间较为紧张、贷款实行规模控制，上市公司也难以从金融机构取得贷款。另外从上市公司的扩展方式来说，由于通过配股来筹集资金比较容易，且因流通股股东所占比例较小也无法抗拒，所以配股就成为上市公司扩展规模的最好途径。

对股民来说，配股有时预测着更大的投资风险。首先，根据我国的有关规定，上市公司每年可有 30% 的配股额度，不配也就浪费了指标。许多上市公司纯粹是为了配股而配股，所筹资金并不一定有合适的项目去投资。如一些上市公司，因在本行业已无扩展余地，就拿着

配股资金去经营一些非主营业务，有时干脆就将资金存银行或炒股票、房地产，而这些公司在这方面是不具优势的。其次，按比例、高溢价地配股意味着要用配股资金再造一个和公司现有规模相差无几的企业，即使能找到合适的项目，但项目的建设是否能顺利进行，项目投产后产品是否能有销路、公司的管理水平和技术力量是否能跟得上，这都是影响配股资金能否在预定的期限内见成效是关键问题，上市公司对股民的投资回报就较难达到要求。再者，由于我国上市公司的配股具有一定的强制性，配股会将股民更多的资金拖入股市这个风险之地。按照分散资金的原则，鸡蛋是不能都放在一个篮子里的，股民不但不应将资金都投入到某一只股票，且还应留出一部分资金投入风险较小的领域，如购买国库券或进行其他的实业投资。而每年连续不断的配股势必将股民更多的投资拖入股市，使股民承担更大的市场风险。

4. 配股与资产流失

配股，一般是全体股东都应按持股比例追加投资，这样将不改变原由股东的相对持有比例。当然，如果某些股东对持有比例不介意的话，也可以放弃配股。但放弃配股的股东可能遭受市价损失。

当流通配股后，由于除权的作用，股价就要下降，对于参与配股的股东来说，由于股票数量的增多，股票的市价总值不发生变化。而若放弃配股，这部分股东将因所持股票总市值的减少而蒙受损失。而对于暂不能上市流通的国家股和法人股来说，市值只是一个名义的价格，其经济利益是否受损要视其配股后每股净资产含量和盈利能力的变化情况而定。

当配股价不等于每股净资产时，股东放弃配股将导致资产的相互转移，也就是说，部分股东的资产将在配股之中流失了。当配股低于每股净资产时，配股后每股净资产含量将高于配股价且低于原来的基数，这样，放弃配股的股东的部分净资产将无偿地流向参与配股的一方；而当股价高于每股净资产值时，配股后每股净资产将大于原来的基数而小于配股价，参与配股一方的部分净资产就无偿的流向了放弃配股的一方。而依照中国证监会的现行规定，上市公司的配股价是不得低于每股净资产额的。这样，在上市公司的配股中，若国家股和法人股放弃配股，个人股东配股后所形成的部分资产将无偿地流向国家股和法人股股东，且配股比例越大、溢价愈高，个人股东的资产流失也就越大。

5. 配股与市盈率

股民之所以热衷配股，除了配股能增加手中的数量外，通过追加投资，配股还能降低市盈率。

在上市公司配股时，只有当配股价低于配股时的股票市价，配股才能进行。当配股大于或等于配股时的股票市价，股民可直接在股市上购买同类股票来增加持有的股票数量。

相对配股时的股票市价来说，配股价都是很低的，配股后上市公司的经营业绩若能保持在原有的水平，由于配股后股民受中的股票成本有所下降，平均股价有所下降，股票的市盈率将会随之下降。

如股民甲以每股 20 元的价格购得 G 股票 1000 股，该股票的每股税后利润为 0.2 元，其市盈率为 100 倍。在 G 股票市场价格为每股 15 元时，上市公司宣布配股，配股价每股 5 元，配股比例每股 0.5 股。

根据配股的除权方式，配股后的除权价为：

$$Y = (\text{市价} + \text{配股率} \times \text{配股价}) \div (1 + \text{配股率})$$

$$= (15 + 0.5 \times 5) \div (1 + 0.5)$$

$$= 11.66 \text{ 元}$$

股民甲以每股 5 元的价格配 500 股后，共持有 G 股票 1500 股，持股成本从每股 20 元降为每股 15 元，其市盈率从 100 倍降到 75 倍。

其实，降低股票的市盈率或股票的平均持有成本，并不一定非要通过配股来实现，如果股民甲能在市场上买到市盈率较低的股票，则其效果与配股是相同的，只不过是持有股票的种类增加了，因为股票只不过是上市公司为股民提供了一个购买低市盈率股票的机会而已。在上例中，如果股民甲能买到市盈率只有 25 倍（配股价 ÷ 每股税后利润）的股票，再投资 2500 元，降低持股市盈率或股票成本的效果将是一样的，只不过所持股票的品种增加了。

在追加投资时只要股民把握住这么一个原则，即后买股票的市盈率比先买的低，就能降低股票的平均市盈率。如果股民仅仅是想降低股票的持有成本或降低持股的市盈率，就不一定非要将自己限制在配股上。如在上例中，股民追加 2500 元投资就不一定非要投资到原有股票的配股上，如果市场上有市盈率更低的股票，如每股价格 2.5 元，市盈率只有 10 倍的股票，此时股民甲就可购股票 1000 股，其持股的平均市盈率就从 100 倍降到了 56.25 倍，其效果比参加配股更好。

文章来源：中国证券投资基金业协会

链接：<http://www.sipf.com.cn/NewCHzkt1145356.shtml>