反思中的方向：回归价值投资
（文章来源：深圳证券交易所）

中国证券市场经历了二十多年的发展，投资者习惯于博取买卖差价的交易方式，忽视对基本面的分
析，市场投机气氛较浓，投资者在追涨杀跌的过程中损失惨重。
市场在反思，投资者也需要反思
从获取稳定回报、财富保值增值的角度来看，长期投资胜过频繁短线操作。投资者应该从思想的深
处寻找原因，从转变自身的投资理念入手，回归价值投资。真正关心、关注上市公司的基本面，重视长
期回报，做到理性投资，价值投资。
年初以来，中国证监会高度重视上市公司现金分红制度的规范建设，今年 5 月又颁布了《关于进一
步落实上市公司现金分红有关事项的通知》，要求上市公司完善分红政策，理顺分红决策机制，强化分
红信息披露，切实履行分红承诺。这一措施有助于市场逐渐形成稳定的分红机制，维护市场的稳定发展，
提高股票市场的长期投资价值，也非常有利于投资者从上市公司获取合理的投资回报，夯实市场发展的
基石。
上市公司利润分配及回报股东的方式
要搞清楚上市公司如何回报投资者，就必须了解上市公司利润分配及回报股东的方式。一般来说，
上市公司可以采用以下三种形式实现对股东的投资回报：（1）以公司当年利润派发现金；（2）以公司
当年利润派发新股；（3）以公司盈余公积金转增股本。为此，我们需要重点了解上市公司回报分析中以
下几个主要的指标及其含义。
1.现金分红：以现金方式分配，向股东派发现金，即现金股利。
2.送股：以红股方式分配，即股票股利，是免费派送予股东的股份，也称“送红股”。值得注意的
是，红股会摊薄每股盈利、每股派息等，也会摊薄股价。在送股时，上市公司的股本发生了变化，但上
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。
3．盈余公积金转增股本：是指用企业法定公积金或任意盈余公积金向股东送股。盈余公积金是企业
按照规定从税后利润中提取的积累资金，用盈余公积金向股东送股其实质是将盈余公积金向股东分配了
股息、红利，股东再以分得的股息、红利增加注册资本。
此外，股息率是反映上市公司回报股东的一个重要指标。股息率，是股息与股票价格之间的比率，
又称为股利收益率。股息率是挑选收益型股票的重要参考标准，如果上市公司连续多年年度股息率超过
1 年期银行存款利率，则这支股票基本可以视为收益型股票，股息率越高越吸引投资者。决定股息率高
低的不仅是股利和股利发放率的高低，还要视股价来定。
上市公司分派的股息和红利作为投资者获取投资回报的一部分，一般地说，当年上市公司所派发的
股息和红利越多，则投资者当年所获得的回报现值也越高，一个上市公司如果能够承诺并持续、长期兑
现较高的现金分红，说明该公司具有较强的盈利能力。换个角度看，也说明该上市公司比较注重对投资
者的回报，具有一定的长期投资价值。
最应该关心和重视的是分红回报
从中长期来看，股票的价格围绕价值波动，上市公司的价值是决定公司股票价格的最重要的因素，
分红指标是价值投资的重要标杆。当前市场中，部分中小投资者偏好各类题材、概念股，不论什么概念，
投资者的预期均为公司价值的提升，而实际上很多题材、概念并不具有投资价值。当面对市场各类概念

股，普通投资者一定要学习如何去伪存真，还原事实本身，以理性、平和的心态对待概念股，认真研究
公司公告，客观地分析其内涵投资价值，抓住回报投资者的本质，才能甄别出隐藏在概念背后，真正具
有投资价值的信息，而不要被概念本身的七彩光环所迷惑，这样才能获得好的投资回报。
以 2010 年美国市场为例，有研究显示，市场的主要参与者主要是稳健型、低风险偏好投资者， 96%
的投资者认为证券投资是一种长期储蓄，87%的投资者采取购买且持有的策略，83%的投资者不关心短期
价格波动，仅有 19%的投资者以短期获利为目标。由此可见，像美国这样具有上百年发展历史的成熟证
券市场，绝大多数投资者的投资理念则更为看重长期持有股票后每年的分红或 5 年后的资本所得。上市
公司如果能够定期分红，说明上市公司的业绩良好，值得他们长期持有。
对于投资者来说，实行价值投资，不仅需要了解市场的整体分红状况，更应该把握市场分红的分布
特点，找出持续、稳定分红的公司。近三年来，深圳 A 股上市公司总体上在分红绝对数、分红公司数量
上均有持续增长，上市公司现金分红比率（现金分红占当年净利润的比例）已接近 30%；近三年深市 A
股连续 3 年分红的上市公司已达 353 家，占上市时间满 3 年上市公司总数的 42.28%，更有一批优秀公司
连续分红，体现了上市公司回报投资者的意识有所提高；沪深 300 指数 2011 年的股息率达到 2.34%，超
过了标普 500 指数 2.12%的股息率水平，部分上市公司的股息率已显著超过了银行一年期存款利率，甚
至有些公司的股息率已分别达到 5.91%和 5.35%，体现了较高的投资价值。
（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。）