

A股中期分紅創新高暗藏風險



宋清輝
經濟學家



在監管政策的引導之下，2024年度，A股上市公司中期分紅規模大幅度刷新紀錄。根據Wind統計，截至8月30日20時，A股已有逾650家上市公司披露中期分紅方案。初步估算這一部分上市公司擬分紅總額超過5,000億元，擬中期分紅的上市公司數量已超越此前三年總和。

事實上，對投資者而言，分紅是一件好事，業績表現優異的上市公司能讓許多投資者享受到企業發展帶來的紅利。對上市公司而言，現金分紅有一定的誘惑力，可以吸引部分投資者積極參與公司股票交易，後期行情或會因此出現積極影響。對A股而言，此舉或能夠支撐A股估值水漲船高。

既然採用現金分紅，就表示上市公司要將真金白銀送給持有公司股票的投資者，將資金轉至投資者的賬戶同時，公司總資產將同步減少，也就是投資者收到的現金分紅越多，公司總資產減少得越大。難道現金分紅會將上市公司分窮嗎？需要特別注意的是，在制度的安排下，並非所有企業都可以實施分紅送股，也不是企業想分紅多少就分紅多少，嚴格的規定限制了上市公司大幅分紅的衝動。

與此同時，現金分紅可以吸引更多喜歡價值投資的投資者參與，對上市公司的長遠健康發展也是一件好事。

上市公司或失「錢生錢」機會

但是，現金分紅也會在狂歡之後成為上市公司經營發展的壓力。流動資金的減少，必然會損失一定的機會成本，資本擅長的是「錢生錢」，上市公司本有機會將這些資金用在其他的生產或者相關經營活動中，卻因為現金分紅失去了「錢生錢」的機會。

此外，現金分紅還可能令企業內部產生矛盾，有一部分企業員工辛辛苦苦一年下來獲得的福利，甚至還遠遠不及公司在現金分紅上為投資者發放的福利，進而影響到了工作的積極性。這也是許多不願意上市的企業常用的不上市理由之一，與其要將公司的收益給到只出錢不出力的投資者，還不如將錢分給那些為公司發展奉獻了巨大努力的一線員工。此舉也能夠激發出公司員工的潛能，創造更多的價值。

有的投資者會認為，雖然眼面上獲得了上市公司的現金分紅，可是進行的除權會令股

價減少相應的金額，投資者賬面上的總資金並沒有發生變化。這是因為，上市公司的分紅與金融產品的利息收益不同，金融產品以投入的總金額作為基準，因此和投資者初期投入相關；分紅是以投資者持有的股票數量為基準，不會考慮投資者參股時的股價，兩者在本質上就存在差異。如果上市公司實力雄厚，分紅除權後的股價將在新的會計年度漲回來，甚至到達更高的位置。

斥資提高公司價值更「香」

與此同時，也會有人產生疑慮，既然分紅的總金額能達到那麼多，如果不採取分紅，將計劃用於分紅的資金用於公司產品研發、市場拓展、人才培養等工作中，可能會更利於公司未來綜合實力的提高。簡言之，公司越來越強勁的實力將帶來更高的經營業績，也能進一步提高公司的價值、進一步提高公司的股價、進一步增強公司的整體實力。也就是說，若上市公司把將錢用在刀刃上，讓公司有更多的收益、讓投資者在股價上享受到低買高賣的投資福利，這難道不「香」嗎？

充足現金流助提防「黑天鵝」

我認為，行業、區域、板塊中突然出現的「黑天鵝」、不可控、不可抗拒事件，都需要有充足的現金流作為繼續「活下去」的保障，而企業過於「土豪」的現金分紅行為，一時間將會得到市場投資者的讚譽，但卻等於埋下了經營隱患。作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

減息幅度仍存懸念

金價高位回調

美元上周大部分時間均處下跌，因美國經濟增長放緩的跡象提高了美聯儲作大幅度減息的可能性。月度PMI數據顯示，美國、歐元區製造業仍陷於萎縮區間。美聯儲褐皮書報告稱，從7月中旬到8月下旬，美國經濟活動擴張速度放緩，企業減少了招聘。周四公布ADP全國就業報告顯示，8月民間就業崗位僅增加9.9萬個，是2021年1月以來的最小增幅，暗示招聘速度可能會急劇放緩。直至上周五，美國8月就業報告未能就美聯儲下周減息的預期幅度發出明確信號，促使美元在探低後又重新反彈，至於金價亦相應回落至2,500美元關口下方。數據顯示，美國8月非農就業崗位增加14.2萬個，低於預期的16萬個的增幅，7月數值亦從增加11.4萬個下調至僅增加8.9萬個；8月失業率報4.2%，與預期一致；至於平均時薪月率升0.4%，年率漲3.8%，均略為高於預測。不過，上周五報告的一些細節，包括將過去兩個月就業增幅下修8.6萬個，可能是一個警告，暗示勞動力市場可能並不像人們預期的那樣健康。根據CME FedWatch Tool，交易員目前認為本月減息25個基點的機率為70%，減息50個基點的機率為30%。來到本周，重要數據包括日本第二季GDP修正值，英國7月GDP和失業率，焦點則是美國8月CPI和最終需求PPI等數據；此外，歐洲央行將會在周四公布利率決議。

金價阻力位先看2518美元水平

倫敦黃金上周走勢反覆，到周中曾明顯著承壓，但之後有多項數據顯示美國勞動力市場正失去動力，則令金價又再復探高，到上周五非農就業報告後，金價曾一度再試闖2,530美元水平，但一再未能破位及市場重新審視對美國下周降息幅度的預期下，金價回落至2,500美元下方，最低曾觸及2,485美元。技術走勢而言，金價現階段正處於區間爭持狀態，下方支持仍會關注25天平均線，過去多日金價都在此指標獲見支撐，目前25天平均線位於2,479美元，同時，一組短期上升趨向線亦位於附近位置2,480美元水平，金價目前又再靠近此區，故要慎防若金價後市跌破此區，則見調整壓力加大。倘若以自8月5日起的累計升幅計算，38.2%的回調幅度為2,468美元，正好接近上周低位；若然擴展回調幅度至50%及61.8%的幅度則為2,448及2,428美元。

在阻力位方面，較近先看2,518美元，下一級矚目於2,530美元，除了上周五，之前在8月底也是連日受制於此關口，故若然金價往後終可成功闖過，則可望金價經過兩周多的整固後，又可開展新一浪升勢，延伸較大阻力預估在2,550及2,580美元，關鍵指向下一個關口2,600美元。

銀價支持位料於27.40美元關口

倫敦白銀在上周同樣表現反覆，經過一輪下跌後反彈，但在上周五矚目的美國8月就業數據公布後，銀價逐步失去支撐力度，一度挫跌至27.70美元下方。從技術圖表所見，RSI及隨機指數尚處於自超賣區域回升的階段中，而銀價在上周亦大致於27.70美元附近獲見支撐，故預計銀價短期仍傾向走穩，雖然作大幅度上升的機會預料亦不會很大。當前阻力位預估在28.20及28.60美元，其後重要阻力位在100天平均線29.20美元，上周五已見受制此區。至於較大支持位將留意27.40及27美元，下一級參考200天平均線26.68美元。

上周數據公布結果(9月2日-6日)

日期	國家	香港時間	報告	結果	上次
無重要數據公布					
2					
3	美國	11:00 PM	8月份供應管理學會製造業指數	47.2	46.8
			7月份建築開支	-0.3%	0.0%
4	澳洲	9:30 AM	第二季國內生產總值#	+1.0%	+1.1%
	歐盟	6:00 PM	7月份歐元區生產物價指數#	-2.1%	-3.3%
	美國	8:30 PM	7月份貨物及勞務貿易赤字(美元)	788億	730億
		11:00 PM	7月份工廠訂單	+5.0%	-3.3%
5	澳洲	9:30 AM	7月份貨物貿易盈餘(澳元)	60.09億	54.25億
	歐盟	6:00 PM	7月份歐元區零售額#	-0.1%	-0.4%
	美國	9:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	22.7萬	23.2萬
		11:00 PM	第二季非農業生產力(修訂)	+2.5%	+2.3%
6	德國	4:00 PM	8月份供應管理學會服務業指數	51.5	51.4
			7月份貿易盈餘(歐元)	168億	204億
			7月份工業生產#	-5.3%	-3.7%
	美國	9:30 PM	8月份失業率	4.2%	4.3%
			8月份非農業就業人數	+14.2萬	+8.9萬

註：R代表修訂數據 #代表增長年率

本周數據公布時間及預測(9月9日-13日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
9	日本	7:50 AM	第二季國內生產總值#	+3.1%	-1.8%
10	日本	7:50 AM	8月份貨幣供應#	-	+1.4%
	德國	4:00 PM	8月份消費物價指數#	+1.9%	+2.3%
	英國		7月份失業率	-	4.2%
11	英國	4:00 PM	7月份工業生產#	-	-1.4%
	美國	9:30 PM	7月份貨物及勞務貿易赤字(英鎊)	-	39.50億
12	德國	4:00 PM	8月份消費物價指數	+0.2%	+0.2%
	美國	9:30 PM	8月份批發物價指數#	-	-0.1%
			截至前周六的首次申領失業救濟人數	22.9萬	22.7萬
			8月份生產物價指數	+0.2%	+0.1%
13	歐盟	6:00 PM	7月份歐元區工業生產#	-	-3.9%
	美國	9:30 PM	8月份入口物價指數(減除能源)	-	+0.1%
		11:00 PM	9月份密歇根大學消費情緒指數	-	67.9

註：#代表增長年率

減息臨近 現金與債券部署宜「變陣」

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君韋

大行透視

美國勞工部最新公布8月非農職位增長只有14.2萬個，較市場預期的增加16萬個少。此外，7月的非農職位增長亦由原來的11.4萬個向下修正至8.9萬個，雖然平均時薪仍錄得好於預期的按月升幅0.4%，但職位數目下降令投資者擺脫不了對美國就業市場持續放緩的憂慮。與此同時，美國聯儲局近日發表稱褐皮書的地區經濟報告，亦顯示於7月中至8月底期間，有9個地區的經濟活動擴張速度出現放緩或持平，較上一份報告多4個地區。

美國經濟及就業市場下行的趨勢明顯，市場對美聯儲減息的盼望也隨之升溫。事實上，美聯儲早已於7月份議息會議中提及局方將關注其雙重使命，即實現物價穩定及就業最大化所引伸的雙向風險，而美聯儲主席鮑威爾亦強調不希望見到就業市場顯著降溫。但從最新的利率期貨市場來看，目前交易員認為9月19日美聯儲只會減息25點子。由於10月並沒有議息會議，11月為美國大選，而歷年來美聯儲極少願意於大選當月作出加息或減息動作，這令市場難免擔憂美聯儲減息步伐過慢對經濟將產生的傷

害。上周五股市大跌，但同時債市變化不大，反映市場對經濟下滑和所謂循序漸進貨幣政策的擔憂。

中年期以上高評級債券可吼

美國經濟進入放慢周期已相當明確，筆者認為於目前周期的投資部署應首重增持債券。按照美聯儲的利率點陣圖預測，未來兩年美聯儲預期將會循序減息約200點子。觀察市場利率也逐漸在反映此預期，短期美國國債息率及長期的息率於7月以來皆連續走低。如果是投資僅持有1年至2年的短期債券，因其對利率變化的價格敏感度較低，利率下滑時不但無法享受債券價格升值的回報，兩年內債券到期時還立刻要面對再投資風險，即是投資債券的收益率料將因美聯儲兩年的減息周期下，遠不如今日的債券收益率。投資短期貨幣市場工具也正面對同樣利率下降風險。因此，筆者建議投資者重新審視目前現金與固定收益資產配置，部署一部分中年期以上的高評級債券，以趁減息周期開啟前鎖定一個較為長線的收益率。(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。)

熱烈祝賀
香港文匯報創刊76周年

許士芬研究所
士昌置業有限公司
鼎峰有限公司

致意

熱烈祝賀
香港文匯報創刊76周年

客觀持平
香港雲泉仙館

致意

熱烈祝賀
香港文匯報創刊76周年

香港佛教聯合會
THE HONG KONG BUDDHIST ASSOCIATION

暨會屬單位

- 佛教黃鳳翎中學
- 佛教葉紀南紀念中學
- 佛教孔仙洲紀念中學
- 佛教黃煒華小學
- 佛教榮富學校
- 佛教沈東福幼稚園
- 佛教陳葉文伉儷幼稚園
- 香港佛教月刊
- 香港佛教聯合會張經泰伉儷紀念中醫流動診所
- 香港佛教聯合會慈濟中醫診所
- 香港佛教聯合會陳馬美玉紀念康樂營
- 香港佛教聯合會青少年中心
- 佛教正行長者鄰舍中心
- 佛教大雄中學
- 佛教覺光法師中學
- 佛教何南金中學
- 佛教慈敬學校
- 佛教陳榮根紀念學校
- 佛教康康幼稚園
- 佛教康康幼稚園
- 佛教慈慧幼兒園
- 香港佛教醫院
- 香港佛教聯合會—香港大學中醫所暨教研中心(黃大仙區)
- 香港佛教聯合會紹根法師綜合中醫服務中心
- 香港佛教聯合會青山寺中醫服務中心
- 香港佛教聯合會沙田活動中心
- 佛教沈馬瑞英護理安老院
- 佛教張妙願長者鄰舍中心
- 佛教善德英文中學
- 佛教黃允啟中學
- 佛教茂峰法師紀念中學
- 佛教林炳炎紀念學校
- 佛教金蘭幼稚園
- 佛教慈光幼稚園
- 香港佛教醫院
- 香港佛教聯合會—香港大學中醫所暨教研中心(黃大仙區)
- 佛教大光慈航中學
- 佛教中華康山學校
- 佛教林金殿紀念小學
- 佛教曾果成中英文幼稚園
- 佛教慈光幼稚園
- 香港佛教醫院
- 香港佛教聯合會—香港大學中醫所暨教研中心(黃大仙區)
- 佛教何潘月屏長者文化服務中心

致意