



CFP供图

春节刚过，一大波高送转预案又在路上。借高送转概念拉升股价，借机减持或增发，长久以来被视为A股炒作套路之一。但记者梳理发现，随着2016年度高送转预案的不断发布，相关个股股价下跌居多，借机减持或增发受到的监管也越来越严。

## 预案公布后下跌居多 A股高送转套路难再

### 三分之二个股公布高送转预案后下跌

自去年11月份开始，上市公司陆续公布2016年度股票分红预案，因为可以增强流动性，形成“价格幻觉”，高送转方案受到许多公司青睐。据Wind资讯统计，截至2月4日，已有66家上市公司公布包含送股、转增方案的分红预案，其中10股送转10股及以上的公司达60家。

记者梳理以上60家上市公司发现，自去年11月上市公司开始公布2016年度分红预案至3日收盘，股价下跌的公司数约为40家，高送转预案通常只能拉升一两天的股价，此后股价掉头向下，不少个股跌幅超30%。

如，去年12月2日公布10股转增20股预案的上市公司新易盛，预案公布当天股价冲高至

169.5元，此后一路下行，至2月3日收盘报94.9元，跌幅达44%；去年11月24日公布10股转增10股预案的东音股份已跌至58元附近，比分红预案公布当日收盘价跌39%左右。

“送股、转增实际上并不影响公司估值、股东权益。”信诚资本基金经理杨仲华说。送股、转增分别是将上市公司部分利润、资本公积金转化为股票，并向股东发放的分红形式。所谓高送转，是送股、转增的股票数与股本相比，比例较高。

杨仲华等业内人士认为，往年高送转预案出来后大多能出现一波上涨行情，近期下跌较多与市场人气相对低迷、监管趋严等因素有关，也与投资者投资理念更加成熟有关。

### 借高送转减持或增发 损害投资者利益

高送转作为上市公司分红安排，本身无可厚非，但不少上市公司借高送转之机，拉抬股价，趁机恶意减持或增发，就在一定程度上损害了投资者的权益，助长了市场的炒作之风。

通常情况下，送转之后的股票除权后价格会下降。如每10股送10股后，除权价格减半。北京问天律师事务所主任合伙人张远忠说，“当名义价格下降时投资者会认为价格下跌空间减小、上涨空间增加，出现‘价格幻觉’，会更加偏好此类低价股票并给出正溢价。”

有些上市公司正是利用投资者这种心理，在股价有所上升时趁机减持。如，1月18日晚间，和邦生物披露每10股转增10股、送2股、派现0.1元的高送转预案同时，公告控股股东拟在未来6个月根据市场情况，择机通过大宗交易减持不超过3

亿股，占公司总股本的7.47%。

还有一些上市公司借机增发。如，北信源2016年11月22日公布的分红预案为每10股转增20股派0.25元。而仅在此11天前，北信源刚披露非公开发行新股的上市公告书，公司以18.98元每股的价格发行6650万股，募集资金12.62亿元。

“长期来看，高送转的上市公司股票投资回报将下降。”张远忠说，从投资者角度看，高送转套路的本质是公司管理者及大股东，利用名义价格的幻觉，侵占外部投资者利益。

“如果成功拉抬股价并减持套现或增发成功，相关大股东或上市公司肯定会受益。”杨仲华说，如果股价并没有因为高送转概念上涨，上市公司或大股东也没有损失，受害的只会是高位接盘，或是跟风炒作的投资者。

### 监管趋严

### 伴生违规遭问询 制度建设进行中

高送转炒作及其可能伴生的违法违规事项，监管部门已有所关注。近期披露高送转预案的北信源、山东华鹏等上市公司均收到交易所关注函或问询函。其中，高送转是否配合减持、内幕信息的保密情况等成为监管层关注重点。

如，北信源高送转预案公布后不久，深交所即发关注函，要求公司结合投资机构近三个月公司股票交易情况，补充说明是否存在炒作高送转概念配合机构投资者进行减持的情形。

除了加强问询，相关制度建设也在不断强化中。2016年11月23日，深交所发布《上市公司高比例送转方案的公告格式》，对上市公司高送转行为加以规范，要求披露高送转时必须披露业绩预告，原则上不支持亏损或业绩大幅下滑公司高送转。

在完善相关制度政策、对上市公司高送转行情进行规范引导的同时，张远忠认为，监管部门应严惩利用高送转为大小非套现提供条件，或伙同关联人进行股票价格炒作、利益输送、诱骗中小投资者上当的上市公司。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新等业内专家认为，证券业务机构等市场主体也应加强对中小投资者的风险教育，不应把上市公司的高送转方案与上市公司高盈利或高成长等同起来，引导投资者树立价值投资的理念。

据新华社

## 调高利率之后 股市楼市黄金谁是王者？

春节长假刚过，央行就给了市场一个下马威。股市“开门红”被彻底打掉，而陷入调整中的房地产也是吃了一记闷棍，黄金倒是并未受到中国调高利率的影响，站稳在1200美元/盎司之上。展望未来，货币政策从宽松回归中性成为了资深市场人士共识。对于未来市场，股市、楼市、黄金如何走，市场人士出现了一定争议。

春节后的第一个交易日，中国央行上调常备借贷便利利率，让不少期待开门红的市场人士跌了眼镜，预期中的春季行情还到底“有没有饭吃”？

华林证券策略分析师胡宇表示，货币政策在收紧，注册制实际上是准备开始了，解禁减持压力也不小，当前市场估值也依然在高位，预计上半年大概率下跌。但广发证券策略分析师陈杰则认为，在没有明显经济过热的环境下，很难促发真正的“加息周期”。

国金证券策略李立峰团队则相对乐观，倾向于“小阳春”行情依旧具备。该团队认为，诸多因素将有利于提升风险偏好：人民币升值，热钱流出压力缓解；利率工具使用将暂现真空期；上市公司盈利好转趋势有望延续；市场对中央“两会”的改革憧憬预期等。

货币政策转向中性，对此市场人士都认为，黄金会继续新一轮的上升态势。2月3日，无

论是中国央行提高利率，还是美国非农就业数据超过市场预期，都并未对近日黄金强势形成打压，呈现了“利空跌不动”的强势特征。

海通证券宏观分析师姜超认为，近日消息对黄金好坏参半：利率提高对黄金不利，因为黄金没有任何利息回报，但利率提升同样增加了经济的下行风险，而经济增长是黄金的敌人。李立峰则称，黄金的中期趋势由利率和通胀主导，上涨可持续性较强。

针对房地产，姜超认为，2016年经济增长稳定的代价是房价大涨、杠杆骤升、汇率承压。央行确认货币市场加息的结果，意味着房贷利率存在着大幅上调的风险，叠加政府对部分一二线城市投机购房限购限贷的铺开，地产销量或将持续下行，而地产市场的严冬或将到来。任泽平则预计，房价将调整到2017年底到2018年。

据《第一财经日报》

### 有此一说

### 史上6次利率上行周期 这些行业表现最好

广发证券认为，投资者普遍预期进入加息周期，而实际的演绎是“调到中性就不会再紧”，这就给了市场“赚调控预期差”的机会，市场在中枢下移的过程中仍然会有震荡反弹的短期机会。今年一季度就存在这样一个“赚调控预期差”的短期反弹窗口。

目前的环境并不能等同于

加息周期，更应该和历史上的市场利率上行阶段去比较——2000年以来，一共只有两轮加息周期，但出现了六轮利率上行周期。统计这六次利率上行周期中的行业表现，除了第五轮以外，其他几轮都伴随着通胀水平的上行，因此当时表现最好的行业往往是涨价品种。

据《证券时报》



制图 李荣荣