

Chapter 19

Dividends and Other Payouts

中国证券监督管理委员会关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知

（2012年5月4日 证监发〔2012〕37号）

上市公司是资本市场发展的基石。随着上市公司的成长和发展，给予投资者合理的投资回报，为投资者提供分享经济增长成果的机会，是上市公司应尽的责任和义务。现金分红是实现投资回报的重要形式，更是培育资本市场长期投资理念，增强资本市场活力和吸引力的重要途径。

.....

资本市场各参与主体要齐心协力，提升上市公司经营管理和规范运作水平，增强市场运行的诚信度和透明度，提高上市公司盈利能力和持续发展能力，不断提高上市公司质量，夯实分红回报的基础，共同促进资本市场健康稳定发展。

上市公司监管指引第3号 ——上市公司现金分红

2013年11月30日

第二条 上市公司应当牢固树立回报股东的意识，严格依照《公司法》、《证券法》和公司章程的规定，健全现金分红制度，保持现金分红政策的一致性、合理性和稳定性，保证现金分红信息披露的真实性。

第十二条 证券监管机构在日常监管工作中，应当对下列情形予以重点关注：

（四）上市公司在年度报告期内有能力分红但不分红尤其是连续多年不分红或者分红水平较低的，重点关注其有关审议通过年度报告的董事会公告中是否详细披露了未进行现金分红或现金分红水平较低的原因，相关原因与实际情况是否相符合，持续关注留存未分配利润的确切用途以及收益情况，独立董事是否对未进行现金分红或现金分红水平较低的合理性发表独立意见，是否按照规定为中小股东参与决策提供了便利等；

Select Payout Ratios

<u>Industry</u>	<u>Payout ratio</u>
Banking	38.29
Computer software services	13.70
Drug	38.06
Electric utilities	67.09
Internet	0.00
Semiconductors	24.91
Steel	51.96
Tobacco	55.00
Water utilities	67.35

Different Types of Dividends

- Many companies pay a **regular cash dividend**.
 - Public companies often pay quarterly.
 - Sometimes firms will throw in an extra cash dividend.
 - The extreme case would be a liquidating dividend.
- Often companies will declare **stock dividends**.
 - No cash leaves the firm.
 - The firm increases the number of shares outstanding.
- Some companies declare a **dividend in kind**.
 - Wrigley's Gum sends around a box of chewing gum.
 - Dundee Crematoria offers shareholders discounted cremations.

Standard Method of Cash Dividend Payment

- Declaration Date 股利宣布日 – Board declares the dividend and it becomes a liability of the firm
- Ex-dividend Date 除息日
 - Occurs two business days before date of record
 - If you buy stock on or after this date, you will not receive the upcoming dividend
 - Stock price generally drops by approximately the amount of the dividend
- Date of Record 股权登记日 – holders of record are determined, and they will receive the dividend payment
- Date of Payment 股利支付日 – checks are mailed

Microsoft's Dividend History

Dividend Period	Amount	Announcement Date	Ex-Dividend Date	Record Date	Payable Date
FY2016 Q4	\$0.36	June 14, 2016	Aug 16, 2016	Aug 18, 2016	Sept 8, 2016
FY2016 Q3	\$0.36	Mar 15, 2016	May 17, 2016	May 19, 2016	Jun 9, 2016
FY2016 Q2	\$0.36	Dec 2, 2015	Feb 16, 2016	Feb 18, 2016	Mar 10, 2016
FY2016 Q1	\$0.36	Sept 15, 2015	Nov 17, 2015	Nov 19, 2015	Dec 10, 2015
FY2015 Q4	\$0.31	Jun 9, 2015	Aug 18, 2015	Aug 20, 2015	Sept 10, 2015
FY2015 Q3	\$0.31	Mar 10, 2015	May 19, 2015	May 21, 2015	Jun 11, 2015
FY2015 Q2	\$0.31	Dec 3, 2014	Feb 17, 2015	Feb 19, 2015	Mar 12, 2015
FY2015 Q1	\$0.31	Sept 16, 2014	Nov 18, 2014	Nov 20, 2014	Dec 11, 2014

龙建路桥股份有限公司 2017 年年度权益分派实施公告

- 每股分配比例

A 股每股现金红利 0.01 元

- 相关日期

股份类别	股权登记日	最后交易日	除权（息）日	现金红利发放日
A 股	2018/8/3	—	2018/8/6	2018/8/6

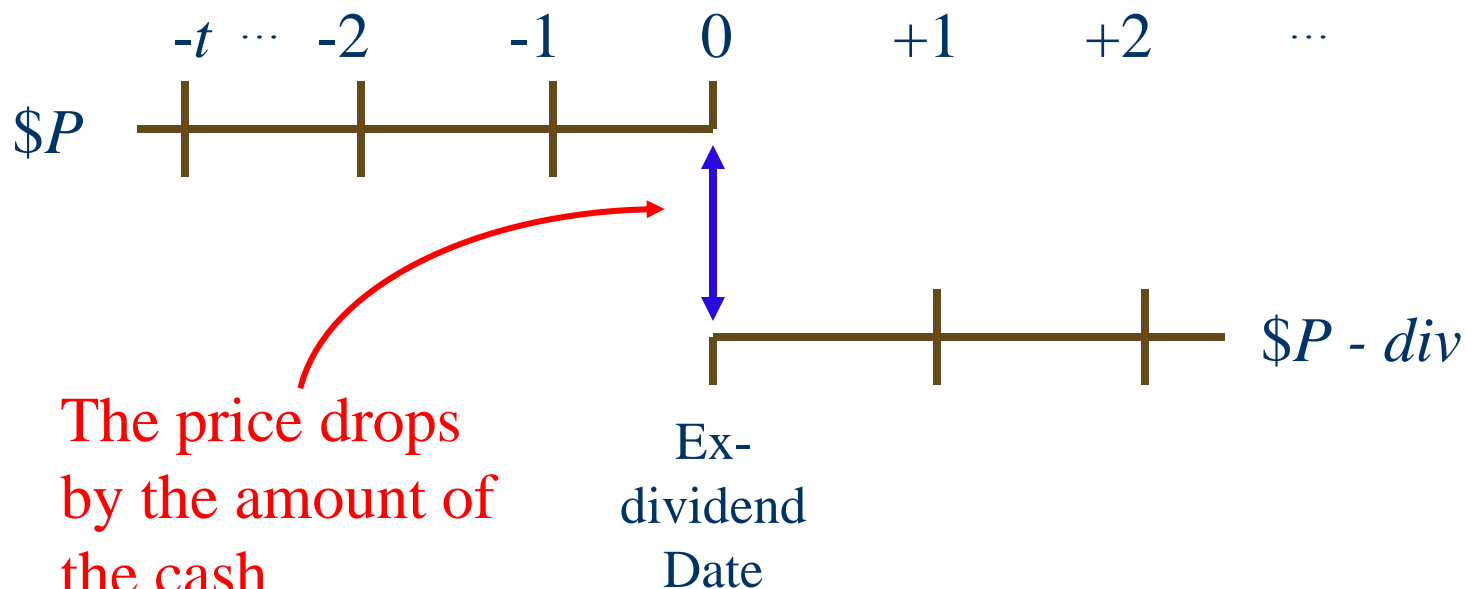
上市公司的股份每日在交易市场上流通，上市公司在送股、派息或配股的时候，需要定出某一天，界定哪些股东可以参加分红或参与配股，定出的这一天就是股权登记日。也就是说，在股权登记日这一天仍持有或买进该公司的股票的投资者是可以享有此次分红或参与此次配股的股东，这部分股东名册由证券登记公司统计在案，届时将所应送的红股、现金红利或者配股权划到这部分股东的帐上。

所以，如果投资者想得到一家上市公司的分红、配股权，就必须弄清这家公司的股权登记日在哪一天，否则就会失去分红、配股的机会。

股权登记日后的第一天就是除权日或除息日，这一天购入该公司股票的股东是不同于可以享有上一年度分红的“新股东”，不再享有公司此次分红配股。

Price Behavior around the Ex-Dividend Date

- In a perfect world, the stock price will fall by the amount of the dividend on the ex-dividend date.



The price drops
by the amount of
the cash
dividend

Taxes complicate things a bit. Empirically, the price drop is less than the dividend and occurs within the first few minutes of the ex-date.

Does Dividend Policy Matter?

- Dividend policy may not matter
 - Dividend policy is the decision to pay dividends versus retaining funds to reinvest in the firm
 - In theory, if the firm reinvests capital now, it will grow and can pay higher dividends in the future
 - Modigliani-Miller support irrelevance.
 - Implies payout policy has no effect on stock value or the required return on stock.
 - Theory is based on unrealistic assumptions (no taxes or brokerage costs).

Illustration of Irrelevance - Wharton Corporation

- All-equity firm with 100 shares outstanding
- Investors require a 10% return.
- Expected cash flow = \$10,000 each year
- Plans to dissolve firm in 2 years
- Firm can either:
 - A. Pay out dividends of \$10,000 per year for each of the next two years (\$100 per share), or
 - B. Pay \$0 this year, reinvest the \$10,000, then pay out the entire amount in year 2

Illustration of Irrelevance - Wharton Corporation

		PLAN A:		PLAN B:	
		Year 1	Year 2	Year 1	Year 2
Cash Flow		\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000
Reinvested Cash Flow		-	-	-	\$11,000
CF available to S/H:		\$10,000	\$10,000	\$0	\$21,000
To S/H:					
Dividends		\$10,000	\$10,000	\$0	\$21,000
DPS		\$100	\$100	\$0	\$210
Stock Price		\$ 173.55		\$ 173.55	
E(R)		10%		10%	

The Benchmark Case: An Illustration of the Irrelevance of Dividend Policy

- A compelling case can be made that dividend *policy* is irrelevant.
- Since investors do not need dividends to convert shares to cash they will not pay higher prices for firms with higher dividend payouts.
- In other words, dividend policy will have no impact on the value of the firm because investors can create whatever income stream they prefer by using homemade dividends.
- Modigliani-Miller

Homemade Dividends

- Bianchi Inc. is a \$42 stock about to pay a \$2 cash dividend.
- Bob Investor owns 80 shares and prefers \$3 cash dividend.
- Bob's homemade dividend strategy:
 - Sell 2 shares ex-dividend

	<u>homemade dividends</u>	<u>\$3 Dividend</u>
Cash from dividend	\$160	\$240
<u>Cash from selling stock</u>	<u>\$80</u>	<u>\$0</u>
<u>Total Cash</u>	<u>\$240</u>	<u>\$240</u>
Value of Stock Holdings	$\$40 \times 78 =$ \$3,120	$\$39 \times 80 =$ \$3,120

Dividend Policy is Irrelevant

- Since investors do not need dividends to convert shares to cash, dividend policy will have no impact on the value of the firm.
- In the above example, Bob Investor began with total wealth of \$3,360:

$$\$3,360 = 80 \text{ shares} \times \frac{\$42}{\text{share}}$$

After a \$3 dividend, his total wealth is still \$3,360:

$$\$3,360 = 80 \text{ shares} \times \frac{\$39}{\text{share}} + \$240$$

After a \$2 dividend, and sale of 2 ex-dividend shares, his total wealth is still \$3,360:

$$\$3,360 = 78 \text{ shares} \times \frac{\$40}{\text{share}} + \$160 + \$80$$

Does Dividend Policy Matter?

- Dividends matter
 - Bird-in-the-Hand Theory. Investors might think dividends (i.e., the-bird-in-the-hand) are less risky than potential future capital gains.
 - Agency problem. High payouts help reduce agency costs by depriving managers of cash to waste and causing managers to have more scrutiny by going to the external capital markets more often.
 - Tax. Low payouts mean higher capital gains. Capital gains taxes are deferred until they are realized, so they are taxed at a lower effective rate than dividends.
 - Information content. Investors view dividend changes as signals of management's view of the future. Managers hate to cut dividends, so won't raise dividends unless they think raise is sustainable.

《关于实施上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》

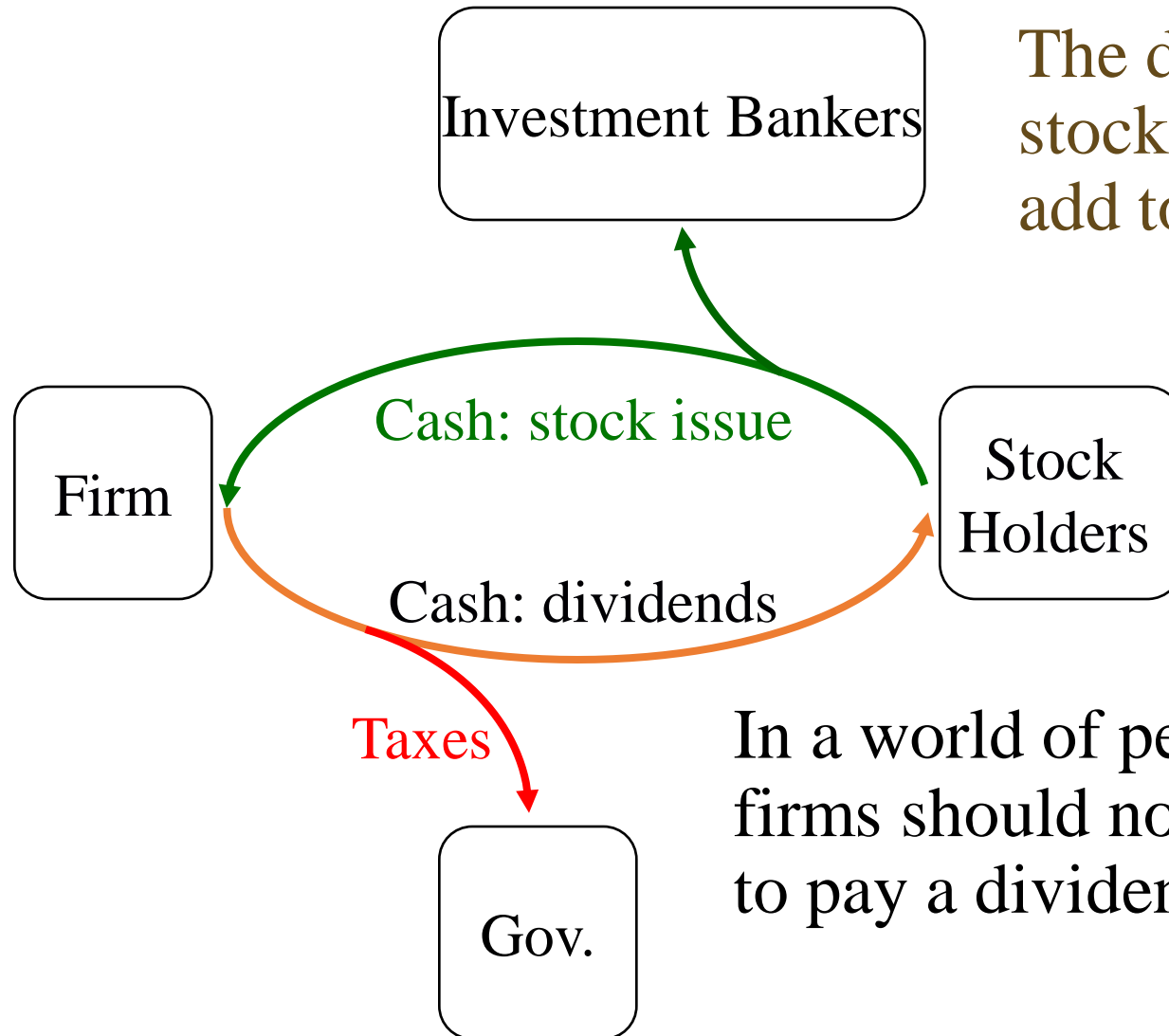
- 个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，持股期限在1个月以内（含1个月）的，其股息红利所得全额计入应纳税所得额；持股期限在1个月以上至1年（含1年）的，暂减按50%计入应纳税所得额；持股期限超过1年的，暂减按25%计入应纳税所得额。上述所得统一适用20%的税率计征个人所得税。

Topic 409 - Capital Gains and Losses - IRS

- When you sell a capital asset, the difference between the adjusted basis in the asset and the amount you realized from the sale is a capital gain or a capital loss.
- Capital gains and losses are classified as long-term or short-term. If you hold the asset for more than one year before you dispose of it, your capital gain or loss is long-term. If you hold it one year or less, your capital gain or loss is short-term.
- The term "net capital gain" means the amount by which your net long-term capital gain for the year is more than your net short-term capital loss for the year. The term "net long-term capital gain" means long-term capital gains reduced by long-term capital losses including any unused long-term capital loss carried over from previous years.
- The tax rate on most net capital gain is no higher than 15% for most taxpayers. However, a 20% tax rate on net capital gain applies to the extent that a taxpayer's taxable income exceeds the thresholds set for the 39.6% ordinary tax rate

2017 Federal income tax brackets			Tax rate on qualified dividends and long term capital gains
Tax rate on ordinary income	Single over	to	
10%	\$0	\$9,325	0%
15%	\$9,325	\$37,950	0%
25%	\$37,950	\$91,900	15%
28%	\$91,900	\$191,650	15%
33%	\$191,650	\$416,700	15%
35%	\$416,700	\$418,400	15%
39.6%	\$418,400		20%

Firms Without Sufficient Cash to Pay a Dividend



The direct costs of stock issuance will add to this effect.

In a world of personal taxes, firms should not issue stock to pay a dividend.

Alibaba's dividend policy

- “Since our inception, we have not declared or paid any dividends on our ordinary shares. We have no present plan to pay any dividends on our ordinary shares in the foreseeable future. We intend to retain most, if not all, of our available funds and any future earnings to operate and expand our business.”

Factors Favoring a Low Payout

- Taxes:
 - Individuals in upper income tax brackets might prefer lower dividend payouts, with their immediate tax consequences, in favor of higher capital gains
- Flotation costs:
 - Low payouts can decrease the amount of capital that needs to be raised, thereby lowering flotation costs
- Dividend restrictions:
 - Debt covenants may limit the percentage of income that can be paid out as dividends

Factors Favoring a High Payout

- Desire for current income:
 - Individuals in low tax brackets
 - Groups that are prohibited from spending principal (trusts and endowments)
- Uncertainty resolution:
 - No guarantee that the higher future dividends will materialize
- Taxes:
 - Dividend exclusion for corporations
 - Dividends versus capital gains irrelevant to tax-exempt investors

Clientele Effect

- Empirical evidence suggests that a firm's dividend policy tends to attract different groups of investors (different *clienteles*), depending upon how these investors wish to receive their total rate of return on their investment in the company's stock.
- Specifically, those investors who want high current investment income and expect to forego anticipated long-term capital gains would buy the stocks of firms with a record of high dividend payouts. Conversely, those investors who are in their prime earning and savings years might elect to own the stocks of firms with a record of low (or zero) dividend payouts.
- Firm's past dividend policy determines its current clientele of investors.
- Clientele effects impede changing dividend policy. Taxes & brokerage costs hurt investors who have to switch companies due to a change in payout policy.

Repurchase of Stock

- Instead of declaring cash dividends, firms can rid itself of excess cash through buying shares of their own stock.
- Recently share repurchase has become an important way of distributing earnings to shareholders.

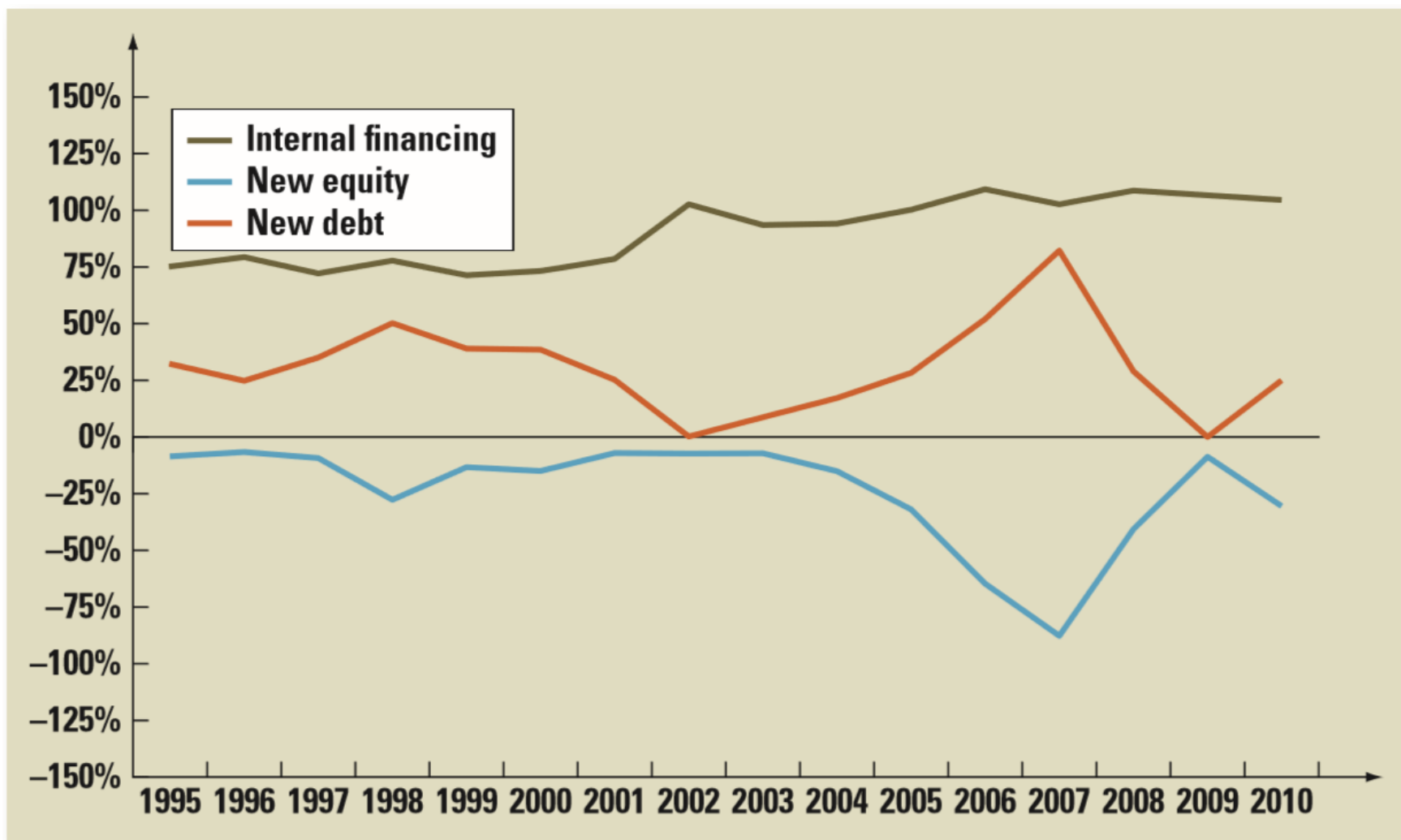
Stock Repurchase

- Company buys back shares of its own stock
 - Open market = company buys its own stock in the open market
 - Tender offer = company states a purchase price and a desired number of shares to be bought
 - Targeted repurchase = firm repurchases shares from specific individual shareholders
- Repurchase vs. cash dividend:
 - Repurchase returns cash from the firm to the stockholders
 - Same as cash dividend in the absence of taxes and transactions costs

5 Biggest Stock Repurchase of 2014

- **Apple** announced that it would put \$30 billion of its cash toward share repurchases. The stock was up 12% relative to the S&P over 7-day period. The buybacks were part of a larger \$130 billion capital return program that the company said would extend through 2015.
- **Wells Fargo** announced that it would increase its buybacks by 350 million shares, or a total of almost \$17 billion.
- **3M** authorized a \$12 billion stock repurchase program in February, replacing its current \$7.5 buyback program. 3M's move followed its announcement late last year that it intends to spend \$10 billion on acquisitions and repurchase up to \$22 billion of shares over the next four years.
- **AT&T** approved a stock repurchase of up to 300 million shares worth about \$10.5 billion in March. Since 2012, when the company started its stock buybacks, it has repurchased 775 million of its shares.
- **Caterpillar** authorized \$10 billion in stock repurchases in January and expected to buy back \$1.7 billion of its shares in the first quarter this year to complete its previous \$7.5 billion repurchase initiative. The ongoing buybacks are “a result of our record cash flow,” said CEO Doug Oberhelman.

Total financing for U.S. businesses



SOURCE: Board of Governors of the Federal Reserve System. "Flow of Funds Accounts of the United States." Federal Reserve Statistical Release. June 9, 2011, <<http://www.federalreserve.gov/releases/zl/20110609>>.

证券代码：002705

证券简称：新宝股份

公告编码：（2018）054 号

广东新宝电器股份有限公司

关于控股股东提议公司回购部分社会公众股份的公告

公司是国内较早从事设计研发、生产、销售小家电产品的企业之一，公司始终专注主业发展，综合竞争能力日益提高，现已成为中国小家电行业的出口龙头企业。目前公司主营业务与财务状况良好，基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可，在综合考虑公司近期股票二级市场表现，并结合公司经营情况、财务状况、主营业务发展前景以及未来的盈利能力等因素的基础上，为使股价与公司价值匹配，维护公司市场形象，增强投资者信心，维护投资者利益，公司控股股东广东东菱凯琴集团有限公司提议公司董事会形成回购股份预案，提请公司股东大会审议以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份；同时建议本次拟回购股份的资金总额不超过人民币 1 亿元，资金来源为公司自有资金，回购价格不超过 10 元/股，在回购价格不超过 10 元/股的前提下，按回购金额上限测算，预计回购数量不低于 1,000 万股，约占公司目前已发行总股本的 1.22%以上。

Stock Repurchase versus Dividend

Consider a firm that wishes to distribute \$100,000 to its shareholders.

Assets

Liabilities & Equity

A. Original balance sheet

Cash	\$150,000	Debt	0
Other assets	850,000	Equity	1,000,000
Value of Firm	1,000,000	Value of Firm	1,000,000

Shares outstanding = 100,000

Price per share = $\$1,000,000 / 100,000 = \10

Stock Repurchase versus Dividend

If they distribute the \$100,000 as cash dividend, the balance sheet will look like this:

Assets

Liabilities & Equity

B. After \$1 per share cash dividend

Cash	\$50,000	Debt	0
Other assets	850,000	Equity	900,000
Value of Firm	900,000	Value of Firm	900,000

Shares outstanding = 100,000

Price per share = $\$900,000 / 100,000 = \9

Stock Repurchase versus Dividend

If they distribute the \$100,000 through a stock repurchase, the balance sheet will look like this:

Assets

Liabilities & Equity

C. After stock repurchase

Cash	\$50,000	Debt	0
Other assets	850,000	Equity	900,000
Value of Firm	900,000	Value of Firm	900,000

Shares outstanding = 90,000

Price per share = $\$900,000 / 90,000 = \10

Tax Effects of Stock Repurchases

- Cash dividends:
 - No investor control over timing or size
 - Taxed as ordinary income
- Repurchase:
 - Allows investors to decide if they want a current cash flow
 - Taxed only if:
 - They choose to sell AND
 - They reap a capital gain on the sale
 - Gain may qualify as lower taxed capital gains if shares owned more than one year.

我国证监会对于股票回购的规定

《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》 第八条规定
上市公司回购股份应当符合以下条件:

- (一)公司股票上市已满一年;
- (二)公司最近一年无重大违法行为;
- (三)回购股份后,上市公司具备持续经营能力;
- (四)回购股份后,上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件; 公司拟通过回购股份终止其股票上市交易的,应当符合相关规定并取得证券交易所的批准;
- (五)中国证监会规定的其他条件。

Dividend Summary

1. Aggregate dividend and stock repurchases are massive and have increased steadily.
2. Dividends heavily concentrated among a small number of large firms
3. Managers very reluctant to cut dividends
4. Managers smooth dividends, raising them slowly as earnings grow.
5. Stock prices react to unanticipated changes in dividends

关于部分已授予的限制性股票回购注销完成的公告



濮阳惠成电子材料股份有限公司

（一）回购注销的原因

根据《管理办法》《激励计划》等相关规定，鉴于 9 名激励对象因个人原因已从公司辞职（其中首次授予激励对象 6 人，预留授予激励对象 3 人），不再具备激励对象资格，董事会审议决定回购注销上述激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票。

（二）回购股份的价格及数量

根据《激励计划》，本次限制性股票激励计划首次授予限制性股票的回购价格为 12.44 元/股；预留授予限制性股票的回购价格为 12.00 元/股。

首次授予限制性股票涉及的回购数量为 3.9 万股，股票种类为人民币普通股，占首次授予限制性股票的比例为 2.06%，占公司回购前总股本的 0.0132%；预留授予限制性股票涉及的回购数量为 0.95 万股，股票种类为人民币普通股，占部分预留授予限制性股票的比例为 3.98%，占公司回购前总股本的 0.0032%。

（三）回购的资金总额及资金来源

公司本次限制性股票拟回购的资金总额为 599,160.00 元，全部以公司自有资金支付。

濮阳惠成电子材料股份有限公司

2021 年限制性股票激励计划

(草案)

(二) 激励对象离职

1、激励对象合同到期，且不再续约的或主动辞职的，其已解除限售股票不作处理，已获授但尚未解除限售的限制性股票不得解除限售，由公司以授予价格进行回购注销。

2、激励对象若因公司裁员等原因被动离职且不存在绩效考核不合格、过失、违法违纪等行为的，其已解除限售股票不作处理，已获授但尚未解除限售的限制性股票不得解除限售，由公司以授予价格加上中国人民银行同期定期存款利息之和进行回购注销。

淄博齐翔腾达化工股份有限公司

公开发行可转换公司债券预案

- 1、本次公开发行证券方式: 公开发行总额不超过 140,000.00 万元 (含 140,000.00 万元) 的可转换公司债券。
- 2、关联方是否参与本次公开发行: 本次发行的可转换公司债券向淄博齐翔腾达化工股份有限公司原股东 实行优先配售
- 有条件赎回条款: 转股期内, 当下述两种情形中任意一种情形出现时, 公司有权按照债券面值 加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券:
 - (1) 在转股期内, 如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%);
 - (2) 当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足人民币 3,000 万元 (含) 时。
- 有条件回售条款: 在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度, 如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70% 时, 可转换公司债券持有人有权 将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

序号	项目名称	项目总投资	募集资金拟投入金额
1	股份回购项目	100,000.00	100,000.00
2	补充流动资金	40,000.00	40,000.00
合计		140,000.00	140,000.00

淄博齐翔腾达化工股份有限公司

关于回购部分社会公众股份的预案公告

• 2018-11-16

• （一）拟回购股份的目的及用途

为促进公司健康稳定长远发展，增强投资者对公司的投资信心，维护广大投资者的利益，结合公司自身财务状况、经营状况和发展战略，并基于对公司未来发展前景的信心和对公司内在价值的认可，公司拟以自有资金或自筹资金回购公司部分股份。

本次回购的股份将作为公司用于转换上市公司发行的可转债、后期实施股权激励计划或员工持股计划的股票来源或减少注册资本以及法律法规允许的其他用途，公司董事会将根据证券市场变化确定股份回购的实际实施进度，若公司未能实施股权激励、员工持股计划、发行可转债，回购的股份将依法予以注销，公司注册资本将相应减少。回购股份的具体用途由股东大会授权董事会依据有关法律法规予以办理。

- 公司将根据回购方案实施期间股票市场价格的变化情况，结合公司发展战略、经营状况和财务状况，回购总金额不低于人民币5亿元、不超过人民币10亿元，回购股份价格不超过人民币12.00元/股（含12.00元/股）。
- 资金来源包括自有资金及自筹资金。
- 本决议的有效期限自股东大会审议通过回购股份方案之日起12个月
- 根据公司经营、财务及未来发展情况，公司认为本次回购不会对上市公司的经营、财务和未来发展产生重大影响，亦不会改变公司的上市公司地位，且能有效提振市场信心，维护各投资者特别是中小投资者的利益。
- 经自查，公司董事、监事、高级管理人员在本次董事会作出回购股份决议前六个月不存在买卖本公司股份的行为。公司董事、监事、高级管理人员不存在单独或者与他人联合进行内幕交易及市场操纵的行为。

- 淄博齐翔腾达化工股份有限公司（以下简称“公司”）正在筹划重大资产重组。鉴于该事项存在较大不确定性，为保证公平信息披露，切实维护投资者利益，经公司申请，公司股票自2018年6月19日开市起停牌

公司股票自 2018 年11月14 日（星期三）开市起复牌。



深圳齐心集团股份有限公司
关于公司回购部分社会公众股份的方案
2019-11-06

- 一、深圳齐心集团股份有限公司（以下简称“公司”）拟以集中竞价交易方式回购公司部分股份，回购总金额为人民币15,000万元（含）；回购价格不超过人民币17.50元/股（含）；若全额回购和按回购股份价格上限测算，预计可回购股份数量不低于8,571,429股，回购股份比例不低于本公司总股本的1.17%，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准；回购股份期限为自股东大会审议通过本次回购股份事项之日起不超过6个月；本次回购股份7000万元将用于公司员工持股计划，剩余金额的回购股份将用于注销以减少注册资本。
- 二、本次回购事项已经公司2019年11月5日召开的第七届董事会第五次会议审议通过，尚需提交公司股东大会以特别决议的方式审议表决。公司已在中国登记结算有限责任公司深圳分公司开立了股份回购专用证券账户，将用于本次回购项目。
- **本次回购的目的及用途**
 - 为体现公司对长期内在价值的坚定信心，让投资者对公司长期内在价值有更加清晰的认识，提升投资者对公司的投资信心，推动公司股票价格向公司长期内在价值的合理回归，结合考虑公司发展战略、经营情况、财务状况等因素，公司拟以自有资金或自筹资金回购部分公司股份。
 - 为充分调动公司核心骨干员工的积极性，提升团队凝聚力和公司竞争力，有效推动公司的长远健康发展，本次回购股份7000万元将用于公司员工持股计划（公司前次回购公司股份项目累计回购的11,802,416股，将与本次回购用于员工持股计划的股份一起，分两期全部用于公司员工持股计划），剩余金额的回购股份将用于注销以减少注册资本。如公司未能在股份回购完成之后36个月内实施员工持股计划，则公司回购用于员工持股计划的股份将依法予以注销。

深圳齐心集团股份有限公司
2019年第三次临时股东大会决议公告
2019-11-16

- 以特别决议方式逐项审议未通过《关于公司回购部分社会公众股份方案的议案》。
- 本次回购的目的及用途:
- 总表决情况：同意22,008,628股，占出席会议所有股东所持股份的7.0999%；反对0股，占出席会议所有股东所持股份的0.0000%；弃权287,974,975股，占出席会议所有股东所持股份的92.9001%。
- 中小股东总表决情况：同意22,008,628股，占出席会议中小股东所持股份的100.0000%；反对0股，占出席会议中小股东所持股份的0.0000%；弃权0股，占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。
- 第3项议案属于特别决议事项，经出席会议股东表决，该议案同意股份数未达到出席会议股东所持有效表决权股份总数的三分之二，未获通过。

深圳齐心集团股份有限公司
第七届董事会第六次会议决议公告
2019-11-18

• 一、董事会会议召开情况

- 深圳齐心集团股份有限公司（以下简称“公司”）第七届董事会第六次会议的会议通知于2019年11月15日以书面及电子邮件形式送达公司全体董事及监事，会议于2019年11月17日在公司会议室以现场召开与通讯表决相结合的方式召开，本次会议应到董事9人，实到董事9人。会议由董事长陈钦鹏先生主持，公司监事、高级管理人员列席了本次会议。本次会议因情况紧急召开，经全体董事认可，同意豁免公司于会议召开3日前向董事发出本次会议通知的义务。本次会议的召集和召开符合《公司法》等法律、法规及《公司章程》的规定。
- 审议并通过《关于公司回购部分社会公众股份方案的议案》。
- 2019年11月5日，公司召开第七届董事会第五次会议，审议通过《关于公司回购部分社会公众股份方案的议案》，2019年11月15日，公司2019年第三次临时股东大会以特别决议的方式审议未通过该议案，公司部分股东希望优化调整回购用途。公司充分咨询了公司董事、监事、管理层、员工代表以及公司保荐机构、常年法律顾问等意见，对回购方案进行了重新优化调整，本次新回购方案具体内容如下。
- 1、本次回购的目的及用途
- 基于对公司未来发展前景的信心以及对公司内在价值的认可，推动公司股票价格向公司长期内在价值的合理回归，同时为充分调动公司核心骨干员工的积极性，提升团队凝聚力和公司竞争力，有效推动公司的长远健康发展，综合考虑公司发展战略、经营情况、财务状况等因素，公司拟以自有资金或自筹资金回购部分公司股份。
- 本次回购股份拟全部用于员工持股计划。如公司未能在股份回购完成之后36个月内实施上述用途，则公司回购的股份将依法予以注销。

深圳齐心集团股份有限公司
关于回购股份事项前十名股东持股信息的公告
2019-11-20

- 深圳齐心集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年11月17日召开第七届董事会第六次会议，审议通过《关于公司回购部分社会公众股份方案的议案》。本次董事会审议的回购股份将全部用于公司员工持股计划，且出席本次董事会的董事人数超过三分之二。根据《中华人民共和国公司法》及《公司章程》等相关规定，该事项无需提交公司股东大会审议表决。

2、董事会公告回购股份决议前一个交易日（即2019年11月15日）前十名无限售条件股东持股情况

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	深圳市齐心控股有限公司	276,899,997	43.23
2	陈钦武	36,000,000	5.62
3	万向信托有限公司 - 万向信托 - 星辰38号事务管理类单一资金信托	29,409,808	4.59
4	陈钦徽	21,600,000	3.37
5	宁波梅山保税港区东芷投资合伙企业（有限合伙）	14,642,697	2.29
6	全国社保基金一零四组合	11,097,848	1.73
7	尹贝妮	9,692,491	1.51
8	上海浦东发展银行股份有限公司 - 广发小盘成长混合型证券投资基金（LOF）	9,606,550	1.50
9	国信证券股份有限公司	7,185,382	1.12
10	交通银行股份有限公司 - 国泰金鹰增长灵活配置混合型证券投资基金	6,788,800	1.06

深圳齐心集团股份有限公司
章 程
(2019年10月修订)

第二十三条 公司在下列情况下，可以依照法律、行政法规、部门规章和本章程的规定，收购公司的股份：

- (一) 减少公司注册资本；
- (二) 与持有公司股票的其他公司合并；
- (三) 将股份用于员工持股计划或者股权激励；
- (四) 股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份；
- (五) 将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；
- (六) 上市公司为维护公司价值及股东权益所必需。

除上述情形外，公司不进行买卖公司股份的活动。

第二十四条 公司收购公司股份，可以选择下列方式之一进行：

- (一) 深圳证券交易所集中竞价交易方式；
- (二) 要约方式；
- (三) 中国证监会认可的其他方式。

公司因本章程第二十三条第(三)项、第(五)项、第(六)项规定的情形收购本公司股份的，应当通过公开的集中交易方式进行。

第二十五条 公司因本章程第二十三条第(一)项、第(二)项规定的情形收购本公司股份的，应当经股东大会决议；公司因前款第(三)项、第(五)项、第(六)项规定的情形收购本公司股份的，应当经公司三分之二以上董事出席的董事会会议决议。

深圳齐心集团股份有限公司 章程修正案 2018-12-24

2018年10月26日，第十三届全国人大常委会第六次会议通过了《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》，对公司股份回购政策等内容进行了修改。为进一步落实上述法律修改，维护公司价值及股东权益，结合公司实际情况，深圳齐心集团股份有限公司（以下简称“公司”）拟对《公司章程》作如下相应修订：

修订前	修订后
第二十三条 公司在下列情况下，可以依照法律、行政法规、部门规章和本章程的规定，收购公司的股份：（一）减少公司注册资本；（二）与持有公司股票的其他公司合并；（三）将股份奖励给公司职工；（四）股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份的。除上述情形外，公司不进行买卖公司股份的活动。	第二十三条 公司在下列情况下，可以依照法律、行政法规、部门规章和本章程的规定，收购公司的股份：（一）减少公司注册资本；（二）与持有公司股票的其他公司合并；（三）将股份用于员工持股计划或者股权激励；（四）股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份；（五）将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；（六）上市公司为维护公司价值及股东权益所必需。除上述情形外，公司不进行买卖公司股份的活动。
第二十四条 公司收购公司股份，可以选择下列方式之一进行：（一）深圳证券交易所集中竞价交易方式；（二）要约方式；（三）中国证监会认可的其他方式。	第二十四条 公司收购公司股份，可以选择下列方式之一进行：（一）深圳证券交易所集中竞价交易方式；（二）要约方式；（三）中国证监会认可的其他方式。公司因本章程第二十三条第（三）项、第（五）项、第（六）项规定的情形收购本公司股份的，应当通过公开的集中交易方式进行。
第二十五条 公司因本章程第二十三条第（一）项至第（三）项的原因收购公司股份的，应当经股东大会决议。公司依照第二十三条规定收购公司股份后，属于第（一）项情形的，应当自收购之日起10日内注销；属于第（二）项、第（四）项情形的，应当在6个月内转让或者注销。公司依照第二十三条第（三）项规定收购的公司股份，将不超过公司已发行股份总额的5%；用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出；所收购的股份应当1年内转让给职工。	第二十五条 公司因本章程第二十三条第（一）项、第（二）项规定的情形收购本公司股份的，应当经股东大会决议；公司因前款第（三）项、第（五）项、第（六）项规定的情形收购本公司股份的，应当经公司三分之二以上董事出席的董事会会议决议。公司因本章程第二十三条规定收购本公司股份后，属于第（一）项情形的，应当自收购之日起十日内注销；属于第（二）项、第（四）项情形的，应当在六个月内转让或者注销；属于第（三）项、第（五）项、第（六）项情形的，公司合计持有的本公司股份数不得超过本公司已发行股份总额的百分之十，并应当在三年内转让或者注销。

关于《中华人民共和国公司法修正案（草案）》的说明
——2018年10月22日在第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议上

- 一、修改的必要性
- 股份回购，是指公司收购本公司已发行的股份，是国际通行的公司实施并购重组、优化治理结构、稳定股价的必要手段，已是资本市场的一项基础性制度安排。
- 我国1993年公司法规定了两种允许股份回购的例外情形，包括公司为减少资本而注销股份或者与持有本公司股票的其他公司合并。2005年公司法修订时，增加了将股份奖励给本公司职工，以及股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议要求公司收购其股份两种例外情形，并对股份回购的决策程序、数额限制等作了规定。实践中，不少公司依法实施了股份回购并取得较好效果。
- 近年来，公司股份回购需求日渐多样，特别是随着资本市场快速发展和市场环境的变化，上市公司股份回购数量日益增加，且目的更加多样，公司法关于股份回购的现行规定在实践中存在一些问题，主要是：允许股份回购的情形范围较窄，难以适应公司实施股权激励以及适时采取股份回购措施稳定股价等实际需要；实施股份回购的程序较为复杂（一般须召开股东大会），不利于公司及时把握市场机会，适时制定并实施股份回购计划；对公司持有所回购股份的期限规定得比较短，难以满足长期股权激励及稳定股价的需要等。从境外成熟市场的立法和实践看，公司股份回购特别是上市公司股份回购已经成为资本市场的基础性制度安排。因此，在总结实践经验、借鉴国外有益做法的基础上，对公司法有关股份回购的规定进行修改完善，为促进公司建立长效激励机制、提升上市公司质量，特别是为当前形势下稳定资本市场预期等，提供有力的法律支撑，十分必要。

二、修改的主要内容

- 针对公司法第一百四十二条在实践中存在的问题，草案从三个方面对该条规定作了修改完善：
- 一是补充完善允许股份回购的情形。将现行规定中“将股份奖励给本公司职工”这一情形修改为“**将股份用于员工持股计划或者股权激励**”，增加“**将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券**”和“**上市公司为避免公司遭受重大损害，维护公司价值及股东权益所必需**”两种情形，以及“法律、行政法规规定的其他情形”的兜底性规定。
- 二是适当简化股份回购的决策程序，提高公司持有本公司股份的数额上限，延长公司持有所回购股份的期限。规定公司因将股份用于员工持股计划或者股权激励、用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券，以及上市公司为避免公司遭受重大损害、维护公司价值及股东权益所必需而收购本公司股份的，**可以依照公司章程的规定或者股东大会的授权，经三分之二以上董事出席的董事会会议决议，不必经股东大会决议**。因上述情形收购本公司股份的，公司合计持有的本公司股份数不得超过本公司已发行股份总额的百分之十，并应当在三年内转让或者注销。
- 三是补充上市公司股份回购的规范要求。为防止上市公司滥用股份回购制度，引发操纵市场、内幕交易等利益输送行为，增加规定上市公司收购本公司股份应当依照证券法的规定**履行信息披露义务**，除国家另有规定外，上市公司收购本公司股份应当通过公开的集中交易方式进行。
- 此外，根据实际情况和需要，删去了现行公司法关于公司因奖励职工收购本公司股份，用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出的规定。

深圳齐心集团股份有限公司
关于首次回购公司股份的公告
2019-12-05

- 2019年12月4日，公司首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量766,600股，占公司总股本的0.1044%，最高成交价为13.10元/股，最低成交价为12.98元/股，回购总金额为10,001,650元（不含交易费用）。公司本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。



关于收到控股股东提议公司再次回购股份的函的提示性公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

美盈森集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 9 月 27 日收到公司控股股东王海鹏先生《关于提议美盈森集团股份有限公司再次回购公司股份的函》。

王海鹏先生基于对行业发展趋势、公司经营前景的坚定信心，考虑到公司股票价格近来持续走低，认为公司目前股价已经不能反映公司的真正价值，为切实保护全体股东的利益，建议如下：

公司再次通过二级市场以集中竞价交易的方式回购部分社会公众股，回购价格不超过 8 元/股，回购总金额不低于 5000 万元，不超过 3 亿元，回购期限为自股东大会审议通过回购方案之日起 12 个月内。回购股份拟用于公司的股权激励计划、员工持股计划或依法注销减少注册资本。具体用途由股东大会授权董事会依据有关法律法规确定。

王海鹏先生表示，相信本次股份回购将有利于维护包括社会公众股东在内的全体股东利益，增强投资者信心，稳定市场预期，促进公司的健康可持续发展。

公司将尽快就上述提议制定回购议案，提请公司董事会审议。

美盈森集团股份有限公司
第四届董事会第二十二次（临时）会议决议公告
2019-02-02

- 美盈森集团股份有限公司（以下简称“公司”）第四届董事会第二十二次（临时）会议通知已于2019年1月26日送达。本次会议于2019年2月1日上午9:00起，在公司五号会议室以现场和通讯相结合的方式召开。本次会议应到董事5人，现场出席的董事3人，通讯出席的董事2人。公司部分监事和高级管理人员列席了本次会议。会议的内容以及召集、召开的方式、程序均符合《公司法》和《公司章程》的规定。会议由公司董事长张珍义先生召集并主持。
- 以同意票0票，反对票5票，弃权票0票，审议未通过《关于实施回购公司股份提议的议案》。
- 公司于2018年9月27日收到公司控股股东王海鹏先生《关于提议美盈森集团股份有限公司再次回购公司股份的函》，王海鹏先生提议公司再次回购公司股份。
- 针对本议案，公司全体董事经审议，一致认为：
 - 1、《关于提议美盈森集团股份有限公司再次回购公司股份的函》中部分内容不符合深圳证券交易所2019年1月11日发布的《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》的相关要求，该回购股份提议不具备可操作性。
 - 2、公司目前有多个新建产能项目正处于建设期，同时为进一步完善公司战略及市场布局，分享包括印度在内的一带一路—东南亚沿线国家经济发展带来的市场机遇，公司拟在印度投资不超过5000万美元。因此，公司应优先集中资金为该等项目提供资金保障，目前不是回购公司股份的最好时机。
- 综上，公司全体董事认为相关提议不具备可操作性，目前也不是回购公司股份的最好时机，故对上述股份回购的提议投反对票。

2018 年报

排名	股东名称	方向 ②	变动分析	持股数量(股)	持股数量变动(股)	占总股本比例(%)	持
1	王海鹏	不变 ②	30.9014	664,546,796	0	43.4000	
2	王治军	不变 ②	7.6394	164,289,120	0	10.7300	
3	红塔红土基金-浙商银行-渤海国际信托-美盈森平层投资单一资金信托	不变 ②	3.6039	77,503,974	0	5.0600	
4	鞠成立	不变 ②	1.1149	23,976,960	0	1.5700	
5	中国国际金融股份有限公司	减少 ②	0.7997	17,197,000	-101,700	1.1200	
6	中国工商银行股份有限公司-景顺长城精选蓝筹混合型证券投资基金	不变 ②	0.6975	15,000,000	0	0.9800	
7	中国银行股份有限公司-景顺长城优选混合型证券投资基金	新进 ②	0.6249	13,437,761		0.8800	
8	全国社保基金一零四组合	增加 ②	0.5120	11,009,838	929,908	0.7200	
9	景顺长城基金-建设银行-中国人寿-中国人寿委托景顺长城基金股票型组合	不变 ②	0.4883	10,500,012	0	0.6900	
10	中国农业银行股份有限公司-景顺长城核心竞争力混合型证券投资基金	不变 ②	0.4650	10,000,092	0	0.6500	
合 计			46.8470	1,007,461,553		65.8000	

Information Content of Dividends & Repurchases

- Changes in the dividend signal management's view concerning the firm's future prospects
- Stock repurchases signal that management believes the current stock price is low
- Tender offers send a more positive signal than open market repurchases because the company is stating a specific stock price
- Stock prices often increase when repurchases are announced

Pros and Cons of Paying Dividends

Pros

1. Cash dividends underscore good results and provide support to stock price
2. Dividends may attract institutional investors
3. Stock price usually increases with a new or increased dividend
4. Dividends absorb excess cash and may reduce agency costs

Cons

1. Dividends are taxed to recipients
2. Dividends can reduce internal sources of funding
 - May force firm to forgo positive NPV projects
 - May require external financing
3. Once established, dividends cuts are hard to make without adversely affecting a firm's stock price.

Factors that Affect Dividend Decisions Survey Results

Managers:

1. Try to avoid reducing dividends per share
2. Try to maintain a smooth dividend from year to year
3. Consider the level of dividends per share paid in recent quarters
4. Reluctant to make dividend changes that might have to be reversed in the future

Stock Dividends

- Distribute additional shares of stock instead of cash
- Increases the number of outstanding shares
- Small stock dividend
 - Less than 20 to 25%
 - If you own 100 shares and the company declared a 10% stock dividend, you would receive an additional 10 shares
- Large stock dividend – more than 20 to 25%

Irrelevance of Stock Dividends: Example

Shimano USA has 2 million shares currently outstanding at \$15 per share. The company declares a 50% stock dividend. How many shares will be outstanding after the dividend is paid?

A 50% stock dividend will increase the number of shares by 50%:

$$2 \text{ million} \times 1.5 = 3 \text{ million shares}$$

After the stock dividend what is the new price per share and what is the new value of the firm?

The value of the firm was $\$2\text{m} \times \$15 \text{ per share} = \$30 \text{ m}$. After the dividend, the value will remain the same.

$$\text{Price per share} = \$30\text{m} / 3\text{m shares} = \$10 \text{ per share}$$

Stock Splits

- Essentially the same as a stock dividend except expressed as a ratio
 - For example, a 2-for-1 stock split is the same as a 100% stock dividend
- Stock price is reduced when the stock splits
- Common explanation for split is to return price to a “more desirable trading range”

Stock Splits

Apple stock split

- 2-for-1 Feb 2005, Jun 2000, Jun 1987
- 7-for-1 Jun 2014
- “We’re taking this action to make Apple stock more accessible to a larger number of investors,” Tim Cook

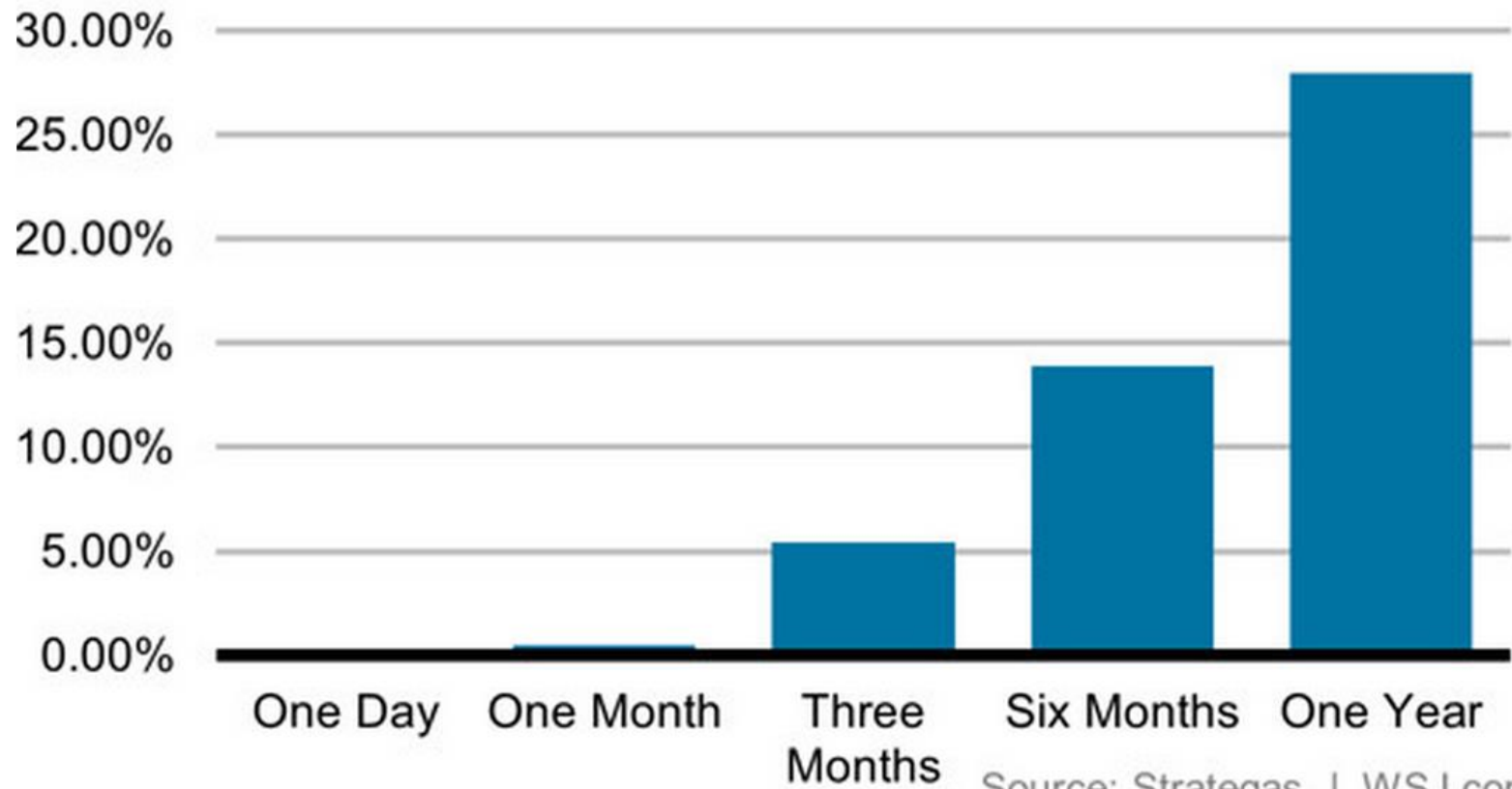
Berkshire Hathaway

- Class A: \$210,760.00
 - lower-priced shares would prompt short-term, speculative trading in the company’s stock
 - “I don’t want anybody buying Berkshire thinking that they can make a lot of money fast... They’re not going to do it, in the first place. And some of them will blame themselves, and some of them will blame me. They’ll all be disappointed. I don’t want disappointed people.” -- Warren Buffett
- Class B: \$140.09, originated equivalent to one-thirtieth of its Class A and one-two hundredth of the per-share voting rights
 - Allow investors to be able to purchase the stock directly instead of having to go through unit trusts
 - “we made this sale in response to the threatened creation of unit trusts that would have marketed themselves as Berkshire look-alikes. In the process, they would have used our past, and definitely nonrepeatable, record to entice naive small investors and would have charged these innocents high fees and commissions.”

Stock Splits

How Stocks Perform After Stock Splits

Since 2010, 57 S&P 500 companies have split their stocks



Source: Strategas | WSJ.com

Reverse Stock Splits

- Reverse Split reduces number of shares outstanding
For example, a 1-for-5 stock split replaces every 5 shares of stock with one share
- Reasons:
 1. Transactions costs may be less for investors
 2. Liquidity might be improved
 3. Too low a price not considered “respectable”
 4. Exchange minimum price per share requirements

Fama-French JFE 2001

- Paying dividends was the norm until the late 1970s.
- In 1978, 66.5% of companies paid dividends. By 1999, that percentage had fallen to 20.8%.
- Startups, small companies, and high-growth companies were the least likely to pay dividends, but the practice of paying dividends had fallen off across all major categories.

Why the change?

- “Double taxation”?
 - But that disparity existed before and after the late 1970s.
 - An increasing portion of stock holdings are now in tax-deferred retirement accounts, where tax calculations aren’t relevant.
- Two other trends that began in the 1970s provide a better explanation.
 - The boom in mergers and acquisitions and the explosion of stock options. Stock issued to finance a merger or to pay option benefits means less available money to pay out as dividends to shareholders.

What We Know and Do Not Know About Dividend Policy

- Corporations “Smooth” Dividends.
- Dividends Provide Information to the Market.
- Firms should follow a sensible dividend policy:
 - Don’t forgo positive NPV projects just to pay a dividend.
 - Avoid issuing stock to pay dividends.
 - Consider share repurchase when there are few better uses for the cash.

Putting It All Together

- Aggregate payouts are massive and have increased over time.
- Dividends are concentrated among a small number of large, mature firms.
- Managers are reluctant to cut dividends.
- Managers smooth dividends.
- Stock prices react to unanticipated changes in dividends.

Summary and Conclusions

- The optimal payout ratio cannot be determined quantitatively.
- In a perfect capital market, dividend policy is irrelevant due to the homemade dividend concept.
- A firm should not reject positive NPV projects to pay a dividend.
- Personal taxes and issue costs are real-world considerations that favor low dividend payouts.
- Many firms appear to have a long-run target dividend-payout policy. There appears to be some value to dividend stability and smoothing.
- There appears to be some information content in dividend payments.

Dividend Payouts in China (Jiang and Kim, JCF)

Year	# of firms	# of Dividend payers	Dividends per share		Dividend/eps		Dividend/price	
			Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median
1998	816	249	0.1820	0.1500	0.6899	0.5267	0.0151	0.0127
1999	915	299	0.1630	0.1250	0.5954	0.5055	0.0168	0.0143
2000	1049	670	0.1351	0.1000	0.5359	0.4348	0.0120	0.0097
2001	1122	691	0.1226	0.1000	0.5007	0.4466	0.0077	0.0059
2002	1189	622	0.1335	0.1000	0.5693	0.5111	0.0112	0.0089
2003	1253	601	0.1419	0.1000	0.5376	0.4710	0.0154	0.0117
2004	1342	726	0.1537	0.1000	0.5780	0.4688	0.0169	0.0142
2005	1347	629	0.1622	0.1056	0.5785	0.4912	0.0224	0.0176
2006	1392	683	0.1588	0.1000	0.4947	0.4286	0.0264	0.0203
2007	1498	762	0.1591	0.1000	0.3644	0.3125	0.0170	0.0124
2008	1571	823	0.1517	0.1000	0.5381	0.3226	0.0066	0.0049
2009	1668	912	0.1559	0.1000	0.3529	0.3055	0.0164	0.0126
2010	2003	1228	0.1969	0.1200	0.3698	0.2885	0.0084	0.0067
2011	2281	1533	0.1910	0.1100	0.3835	0.2999	0.0085	0.0063
2012	2430	1764	0.1691	0.1000	0.6487	0.3161	0.0126	0.0092

10派1元(含税)转增5