

《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红（2023年修订）》修订说明

为进一步健全上市公司常态化分红机制，中国证监会结合监管实践，研究修订了《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（以下简称《现金分红指引》）。现将主要情况说明如下：

一、修订背景

持续稳定的分红有助于增强投资者回报，推动树立长期价值投资理念，促进市场平稳健康发展，同时也有助于提高资金使用效率，引导公司专注主业。推动分红既需以公司自治为基础，也需要通过监管手段推动和引导，增强分红意识，培育分红习惯。现行《现金分红指引》颁布实施以来，对健全上市公司现金分红的内部治理机制和外部监管约束发挥了重要作用，上市公司分红状况持续改善。但同时，上市公司现金分红的均衡性、及时性、稳定性和投资者获得感仍有待提升，需进一步完善相关规则，加以引导和规范。

二、主要修订内容

（一）进一步明确现金分红导向，推动提高分红水平。

一是对不分红的公司加强制度约束督促分红。对未进行现金分红的，除披露具体原因外，还要披露下一步为增强投资者

回报水平拟采取的举措等。二是对财务投资较多但分红水平偏低的公司进行重点关注，督促提高分红水平，专注主业。

（二）简化中期分红程序，推动进一步优化分红方式和节奏。鼓励公司在条件允许的情况下增加分红频次，便于投资者更早分享公司成长红利。结合监管实践，允许上市公司在召开年度股东大会审议年度利润分配方案时，在一定额度内审议批准下一年中期现金分红条件和上限，后续由董事会在符合利润分配的条件下制定中期分红具体方案，以便利公司进一步提升分红频次，让投资者更好规划资金安排。

（三）加强对超出能力分红企业的约束，引导合理分红。一是强调上市公司制定现金分红政策时，应综合考虑自身盈利水平、资金支出安排和债务偿还能力，兼顾投资者回报和公司发展需要。二是强调对资产负债率较高且经营活动现金流量不佳，存在大比例现金分红情形的公司保持重点监管关注，防止对公司生产经营、偿债能力产生不利影响。

（四）其他调整。结合独董制度改革，在《现金分红指引》中删除独立董事发表意见的强制要求，调整为独立董事认为现金分红方案可能损害上市公司和中小股东利益情形的，有权发表意见，实现与独董制度改革的衔接。结合全面实行股票发行注册制，同步修改《现金分红指引》相关制定依据。

三、公开征求意见情况

公开征求意见期间，我会共收到相关意见建议 254 条，剔除重复意见后，与规则制定相关的意见共计 37 条。主要意见及采纳情况如下：

一是关于强制分红。有意见提出，应强制要求分红，或设定强制分红比例，对分红未达标的公司设定惩罚机制等。同时也有意见认为，分红属于自主经营的一部分，不应当强制规定，对科创板、创业板公司分红给予包容。研究后认为，上市公司分红需要综合考虑盈利、现金流、债务、成长阶段、发展目标等多重因素，既涉及公司经营决策，也关系到股东收益权的实现，需以公司自治为基础，充分考虑企业发展阶段和未来成长规划。由于公司情况各异，难以规定具体量化指标，现阶段主要通过强化披露等方式进行约束和引导。《现金分红指引》第十三条将有能力分红但不分红的情形纳入日常监管重点关注事项，将有效引导公司提高分红水平，从前期实践来看也取得积极成效。沪深证券交易所结合各板块企业特点，在自律监管规则中做了差异化的分红引导安排，充分考虑了成长型企业的特点。

二是关于高负债分红。有意见提出，应限制高负债公司分红，加大对超出能力分红行为处罚力度等。也有意见认为无需对大比例分红进行规范。研究后认为，部分公司因盈利和现金流稳定，且投资需求不大，大比例分红有其合理性，但超出能力分红将会损害公司持续经营能力，需要一定的监

管约束。本次规则修订加强了对超出能力分红公司的约束，强调对资产负债率较高且经营活动现金流不佳、大比例分红的公司保持重点监管关注，引导合理分红，但并未一刀切限制，而是允许企业结合自身情况作出决策。

三是关于独立董事作用。有意见提出，《上市公司独立董事管理办法》中虽然删除了独立董事对利润分配事项发表明确独立意见的表述，但同时赋予独立董事“对可能损害上市公司或者中小股东权益的事项发表独立意见”的职权。建议增加独立董事可发表独立意见的情形，以实现两个法规的衔接，为独立董事履行监督职责提供法规依据。经研究，采纳该意见。

四是关于中期分红。有意见指出，优秀公司应当加大分红频率，建议简化中期分红程序等。也有意见提出应明确中期分红须符合利润分配的前提条件。研究后认为，鼓励公司实施中期分红，有利于提高现金分红的及时性，增强投资者获得感，本次规则修订已明确鼓励公司增加分红频次，第七条也增加了中期分红前提条件等表述。

此外，有个别意见涉及文字表述修改，已采纳吸收。还有部分意见涉及规则理解与适用问题，无需修改具体条文，后续将加强相关培训宣传。