



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点2/5】股利政策-客/主

在进行股利分配的实务中，公司经常采用的股利政策有：

剩余股利政策、固定股利或稳定增长股利政策、固定股利支付率政策、低正常股利加额外股利政策。

（一）剩余股利政策

剩余股利政策就是在公司有着良好的投资机会时，根据一定的目标资本结构（最佳资本结构），测算出**投资所需的权益资本**，先从盈余当中留用，然后将**剩余的盈余**作为股利予以**分配**。

股利=（净利润-投资所需资金*目标资本结构中权益的占比）



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【举例】甲公司2016年初未分配利润-100万元，2016年实现净利润1200万元。公司计划2017年新增资本支出1000万元，目标资本结构（债务：权益）为3:7。法律规定，公司须按净利润10%提取公积金。若该公司采取剩余股利政策，应发放现金股利多少万元？

利润留存= $1000 \times 70\% = 700$ （万元），应发放现金股利
 $= 1200 - 700 = 500$ （万元），公司须按净利润10%提取公积金，这条法律规定并没有构成实际限制，因为实际留存的金额为700万，远远超过法律要求。



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点2/5】股利政策-客/主

(二) 股利政策的优点和缺点

固定股利或稳定增长股利政策	优点：有利于树立公司良好形象，增强投资者对公司的信心，稳定股票的价格；稳定的股利有利于投资者安排股利收入和支出。 缺点：股利的支付与盈余相脱节。当盈余较低时仍要支付固定的股利，这可能导致资金短缺，财务状况恶化；同时不能像剩余股利政策那样保持较低的资本成本。
固定股利支付率政策	优点：股利与公司盈余紧密地配合，以体现多盈多分、少盈少分、无盈不分的原则。 缺点：各年的股利变动较大，极易造成公司不稳定的感觉，对于稳定股票价格不利。
剩余股利政策	优点：可以保持理想的资本结构，使加权平均资本成本最低。 缺点：股利波动，不利于稳定股价。
低正常股利加额外股利政策	优点：使公司具有较大的灵活性；这种股利政策可使那些依靠股利度日的股东每年至少可以得到虽然较低但比较稳定的股利收入，从而吸引住这部分股东。 缺点：股利不稳定，兼具固定股利或稳定增长股利政策和固定股利支付率政策的缺点。



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点3/5】股利的种类、支付程序与分配方案-客

（一）股利的种类

股利的种类包括：现金股利、股票股利、财产股利、负债股利。

（二）股利支付程序

（1）**股权登记日**，即有权领取本期股利的股东其资格登记截止日期。

（2）**除息日**，也称除权日，是指股利所有权与股票本身分离的日期，通常是登记日的下一个交易日。



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点3/5】股利的种类、支付程序与分配方案-客

(三) 股利分配方案

1、除权参考价的计算

同时发放现金股利、股票股利和资本公积转增股本后

$$\text{股票的除权参考价} = \frac{\text{股权登记日收盘价} - \text{每股现金股利}}{1 + \text{送股率} + \text{转增率}}$$



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【举例】甲公司是一家上市公司，2011年的利润分配方案如下：每10股送2股并派发现金红利10元（含税），资本公积每10股转增3股。如果股权登记日的股票收盘价为每股25元，除权（息）日的股票参考价格为多少元？

除权（息）日的股票参考价格= $(25 - 10/10) / (1 + 20\% + 30\%) = 16$ （元）



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点4/5】股票分割-客/主

(一) 股票分割与股票股利、资本公积转增资本的辨析

	分割前	分割后	1送1	1转1
股本	40 (面额 2*股数20)	40 (面额 1*股数40)	80 (面额 2*股数40)	80 (面额 2*股数40)
资本公积	80	80	80	80-40
未分配利润	400	400	400-40	400
股东权益	520	520	520	520



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点4/5】股票分割-客/主

(二) 股票分割产生的影响

(1) 流通在外的股数增加，每股面额下降

(2) 盈利总额不变、市盈率不变、公司价值不变

(3) 每股收益下降、市价下降

(4) 股东权益总额以及股东权益内部各项目相互间的比

例也不会改变



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【提示】股票股利与股票分割的异同

相同点	都不会导致公司的资产或负债发生变化，都可以增加普通股股数，在盈利总额和市盈率不变的情况下，都可以降低每股收益和每股市价，但公司价值不变，股东权益总额和每位股东持有股票的市场价值不变。
不同点	股票股利属于股利支付方式，股票分割不属于股利支付方式；发放股票股利之后，股东权益内部结构会发生变化，每股股票面值不变；股票分割之后，股东权益内部结构不会发生变化，每股股票面值降低。



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点4/5】股票分割-客/主

(三) 股票反分割产生的影响

(1) 股数减少，每股面额上升；

(2) 每股收益上升、市价上升；

(3) 公司价值不变、盈利总额不变、市盈率不变；

(4) 股东权益总额、以及股东权益内部各项目相互间的比例也不会改变。



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点5/5】股票回购-客/主

(一) 股票回购产生的影响

- (1) 股数减少，每股面额不变；
- (2) 每股收益提高、市价上升；
- (3) 股东权益总额减少、资本结构改变、现金减少；



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【知识点5/5】股票回购-客/主

(二) 股票回购对公司的影响

(1) 公司进行股票回购的目的之一是向市场传递股价被低估的信号

(2) 当公司可支配的现金流明显超过投资项目所需的现金流时，可以用自由现金流进行股票回购，有助于提高每股收益

(3) 避免股利波动带来的负面影响

(4) 发挥财务杠杆的作用

(5) 通过股票回购，可以减少外部流通股的数量，提高股票价格，在一定程度上降低公司被收购的风险

(6) 调节所有权结构



第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【提示】现金股利与股票回购的异同

相同点	都可以使股东获得现金，同时所有者权益减少
不同点	发放现金股利不会减少普通股股数，股票回购会减少普通股股数。发放现金股利，股东要交纳股利收益税；而股票回购后股东需要交纳资本利得税。（股票回购对公司的影响-6条）