



## 第四节 股利分配



## 第四节 股利分配

### 【知识点1】股利的种类

| 方式      | 解析                                          |
|---------|---------------------------------------------|
| 1. 现金股利 | 以现金支付股利，是股利支付的最常见的方式；除了要有足够的留存收益外，还要有足够的现金  |
| 2. 财产股利 | 以现金以外的其他资产支付股利，如其他公司的有价证券，如债券、股票等作为股利支付给股东。 |
| 3. 负债股利 | 以负债方式支付股利，如本公司的应付票据、公司债券等方式支付股利。            |
| 4. 股票股利 | 以增发股票的方式所支付的股利，我国实务中通常也称其为“红股”              |



## 第四节 股利分配

### 【知识点2】股利支付过程中的重要日期

| 日期    | 解析                                                     |
|-------|--------------------------------------------------------|
| 股利宣告日 | 股东大会决议通过并由董事会将股利支付情况予以公告的日期                            |
| 股权登记日 | 有权领取本期股利的股东资格登记截止日期，在这一天之后取得股票的股东则无权领取本次分派的股利          |
| 除息日   | 领取股利的权利与股票分离的日期（股权登记日的下一个交易日），由于失去了“收息”的权利，除息日的股票价格会下跌 |
| 股利发放日 | 公司按照公布的分红方案向股权登记日在册的股东实际支付股利的日期                        |



## 第四节 股利分配

### 【知识点3】股利分配政策

股利政策由企业在不违反国家有关法律、法规的前提下，根据本企业具体情况制定；具体股利政策包括剩余股利政策、固定股利支付率、固定或稳定增长、低正常股利加额外股利。

#### 一、剩余股利政策

##### 1. 含义

剩余股利政策是指公司在有良好投资机会时，根据目标资本结构，测算出投资所需的权益资本额，先从盈余中留用，然后将剩余的盈余作为股利发放。



## 第四节 股利分配

2. 基于股利无关理论，进行剩余股利政策确认，四步骤如下：

(a) 设定目标资本结构，使加权平均资本成本将达最低水平；

(b) 确定最佳资本预算，根据目标资本结构预计所需增加的权益资本；

(c) 最大限度地使用留存收益来满足资金需求中所需的权益资本数额；

(d) 净利润在满足权益资本增加需求后，若还有剩余再用来发放股利。



## 第四节 股利分配

【教材例3-9】某公司2x17年税后净利润为1000万元，2x18年的投资计划需要资金1200万元，公司的目标资本结构为权益资本占60%，债务资本占40%。

按照目标资本结构的要求，公司投资方案所需的权益资本数额为： $1200 \times 60\% = 720$ （万元）

公司当年全部可用于分派的盈利为1000万元，除了满足上述投资方案所需的权益资本数额外，还有剩余可用于发放股利。

2x17年公司可以发放的股利额为： $1000 - 720 = 280$ （万元）

假设该公司当年流通在外的普通股为1000万股，

那么，每股股利为： $280 / 1000 = 0.28$ （元/股）。



## 第四节 股利分配

3. 优点：有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化

4. 缺点：（1）不利于投资者安排收入与支出；（2）不利于公司树立良好的形象

5. 适用情况：一般适用于公司初创阶段



## 第四节 股利分配

### 二、固定或稳定增长的股利政策

1. 概念：公司将每年派发的股利额固定在某一特定水平或是在此基础上维持某一固定比率逐年稳定增长。

#### 2. 优点：

(1) 有利于树立公司的良好形象，增强投资者对公司的信心，稳定股票的价格

(2) 有助于投资者安排股利收入和支出，有利于吸引那些打算进行长期投资并对股利有很高依赖性的股东

(3) 即使推迟某些投资方案或暂时偏离目标资本结构，也可能比降低股利或股利增长率更为有利。



## 第四节 股利分配

### 3. 缺点：

- (1) 股利的支付与企业的盈利相脱节
- (2) 可能会导致企业资金紧缺，财务状况恶化
- (3) 在企业无利可分的情况下，若依然实施固定或稳定

增长的股利政策，是违反《公司法》的行为

4. 适用情况：适用于经营比较稳定或正处于成长期的企业，但很难被长期采用



## 第四节 股利分配

### 三、固定股利支付率政策

1. 定义：公司将每年净利润的某一固定百分比作为股利分派给股东

2. 优点：（1）股利与公司盈余紧密地配合，体现了“多盈多分、少盈少分、无盈不分”的股利分配原则

（2）从企业的支付能力的角度分析，这是一种稳定的股利政策



## 第四节 股利分配

3. 缺点：（1）由于股利的信号传递作用，波动的股利很容易给投资者带来经营状况不稳定、投资风险较大的不良印象，成为影响股价的不利因素

（2）容易使公司面临较大的财务压力

（3）合适的固定股利支付率的确定难度比较大

4. 适用情况：适用于处于稳定发展且财务状况也较稳定的公司



## 第四节 股利分配

### 四、低正常股利加额外股利政策

#### 1. 定义

公司事先设定一个较低的正常股利额，每年除了按正常股利额向股东发放股利外，还在公司盈余较多、资金较为充裕的年份向股东发放额外股利

#### 2. 优点：

- (1) 赋予公司较大的灵活性，具有较大的财务弹性
- (2) 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



## 第四节 股利分配

### 3. 缺点：

(1) 容易给投资者造成收益不稳定的感觉

(2) 当公司在较长时间持续发放额外股利后，可能会被股东误认为“正常股利”，一旦取消，传递出的信号可能会使股东认为这是公司财务状况恶化的表现，进而导致股价下跌。



## 第四节 股利分配

【2018·真题·多选题】下列关于股利政策的表述中正确的有（ ）。

- A. 固定股利政策有可能导致公司违反我国《公司法》的规定
- B. 剩余股利政策有利于投资者安排收入和支出
- C. 低正常股利加额外股利政策赋予公司较大的灵活性，使公司在股利发放上留有余地，并具有较强的财务弹性
- D. 剩余股利政策有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化
- E. 固定股利支付率政策比较适用于那些处于稳定发展且财务状况也比较稳定的公司



## 第四节 股利分配

答案：ACDE

解析：若完全遵照执行剩余股利政策，股利发放额就会每年随着投资机会和盈利水平的波动而波动。剩余股利政策不利于投资者安排收入与支出，也不利于公司树立良好的形象，所以选项B错误。



## 第四节 股利分配

【2017·真题·单选题】下列各项股利分配政策中，有利于企业保持理想的资本结构、使综合资本成本降至最低的是（ ）。

- A. 固定股利支付率政策
- B. 低正常股利加额外股利政策
- C. 固定股利政策
- D. 剩余股利政策

答案：D

解析：剩余股利政策的优点：留存收益优先满足再投资的需要，有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化。所以本题选项D正确。



## 第四节 股利分配

### 五、公司在不同阶段如何选取股利分配政策

| 公司发展阶段 | 选择股利分配政策     |
|--------|--------------|
| 初创阶段   | 剩余股利政策       |
| 高速增长阶段 | 低正常股利+额外股利政策 |
| 稳定增长阶段 | 稳定增长的股利政策    |
| 成熟阶段   | 固定股利支付率政策    |
| 衰退阶段   | 剩余股利政策       |