

第三节 股票分割与股票回购

【知识点】股票分割

股票分割是指将面额较高的股票交换成面额较低的股票。

【举例】将原来的一股股票交换成两股股票。

【例题】某公司原发行面额 2 元的普通股 200 000 股，若按 1 股换成 2 股的比例进行股票分割，分割前、后的每股收益计算如下表所示：

股票分割前的股东权益

单位：万元

项目	金额
普通股（面额 2 元，已发行 200 000 股）	400 000
资本公积	800 000
未分配利润	4 000 000
股东权益合计	5 200 000

股票分割后的股东权益

单位：万元

项目	金额
普通股（面额 1 元，已发行 400 000 股）	400 000
资本公积	800 000
未分配利润	4 000 000
股东权益合计	5 200 000

假定公司本年净利润 440 000 元，那么股票分割前的每股收益为 2.2 元（440 000÷200 000）。

假定股票分割后净利润不变，分割后的每股收益为 1.1 元，如果市盈率不变，每股市价也会因此下降。

实行股票分割的主要目的：

- （1）通过增加股票股数降低每股市价，从而吸引更多的投资者；
- （2）股票分割往往是成长中公司的行为，所以宣布股票分割后容易给人一种“公司正处于发展之中”的印象，这种利好信息会在短时间内提高股价。

【提示 1】股票分割与股票股利的比较

股票分割	股票股利
（1）面值变小，股数增加，股本不变； （2）股东权益内部结构不变； （3）所有者权益总额不变； （4）不属于股利支付方式； （5）在公司股价暴涨且预期难以下降时，才采用股票分割的办法降低股价 （6）如果盈利总额和市盈率不变，每股收益和每股市价下降	实际发放股票股利时： 借：利润分配 贷：股本 （1）面值不变，股数增加，股本增加； （2）股东权益内部结构变化：（利润分配减少，股本增加）； （3）所有者权益总额不变； （4）属于股利支付方式； （5）在公司股价上涨幅度不大时，往往通过发放股票股利将股价维持在理想的范围之内 （6）如果盈利总额和市盈率不变，每股收益和每股市价下降

【例-单选题】实施股票分割和股票股利产生的效果相似，他们都会（ ）。

- A. 降低股票每股面值
- B. 减少股东权益总额
- C. 降低股票每股价格
- D. 改变股东权益结构

答案：C

解析：股票分割会降低股票每股面值，股票股利不会改变股票每股面值，选项 A 错误；股票分割和股票股利都不会改变股东权益总额，但是股票股利会改变股东权益结构，股票分割不会改变股东权益结构，选项 B、D 错误；股票分割和股票股利都会导致股数增加，且股东权益总额均不变，因此都会降低股票每股价格，选

项 C 正确。

【提示 2】股票反分割

股票反分割也称股票合并，是股票分割的相反行为，即将数股面额较低的股票合并为一股面额较高的股票。股票反分割的影响：

- (1) 普通股股数减少，每股面值变大；
- (2) 每股收益、每股市价、每股净资产上升；
- (3) 股东权益内部结构不变；
- (4) 股东权益总额不变。

【例-单选题】甲公司目前普通股 400 万股，每股面值 1 元，股东权益总额 1400 万元。如果按 2 股换成 1 股的比例进行股票反分割，下列各项中，正确的是（ ）。

- A. 甲公司股数 200 万股
- B. 甲公司每股面值 0.5 元
- C. 甲公司股本 200 万元
- D. 甲公司股东权益总额 700 万元

答案：A

解析：每股面值=1×2=2（元），股数=400/2=200（万股），股本=200×2=400（万元），股东权益总额不变，仍为 1400 万元。选项 A 正确。

【知识点】股票回购

股票回购是指公司出资购回自身发行在外的股票。

（一）股票回购的意义

股票回购时，公司以多余现金购回股东所持有的股份，这相当于公司回馈给股东现金。所以，可以将股票回购看作是一种现金股利的替代方式。

【例题】某公司普通股的每股收益、每股市价等资料如下表所示：

净利润	7 500 000 元
流通股数	1 000 000 股
每股收益（7 500 000/1 000 000）	7.5 元
市盈率	8
预计分红后每股市价	60 元

公司拟将 4 000 000 元用于发放现金股利，则：

每股股利=4 000 000÷1 000 000=4（元）

普通股股东将有每股价值 60 元的股票和每股 4 元的现金股利，即每股合计价值 64 元，股权价值合计 64 000 000 元（64×1 000 000=64 000 000 元）。

如果公司改用 4 000 000 元以每股 64 元价格回购股票，则：

回购股数=4 000 000÷64=62 500（股）

未被回购普通股每股价值=（64 000 000-4 000 000）÷（1 000 000-62 500）=64（元）

被回购和未被回购的普通股股东的股票每股价值均为 64 元。

可见，公司不论采用支付现金股利的方式还是股票回购的方式，对股东而言都是等效的。

股票回购的意义：

1. 对股东而言，股票回购后股东得到的资本利得需缴纳资本利得税，发放现金股利后股东则需缴纳股利收益税。
2. 对公司而言，股票回购有利于增加公司价值：

（1）向市场传递股价被低估的信号	如果公司管理层认为公司目前的股价被低估，通过股票回购，向市场传递了积极信息。股票回购的市场反应通常是提升了股价
（2）提高每股收益	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	当公司剩余现金流是暂时的或者是不稳定的，没有把握能够长期维持高股利政策时，可以在维持一个相对稳定的股利支付率的基础上，通过股票回购发放股利
(4) 发挥财务杠杆的作用	如果公司认为资本结构中权益资本的比例较高，可以通过股票回购提高负债比率，改变公司的资本结构，并有助于降低加权平均资本成本
(5) 降低公司被收购的风险	通过股票回购，可以减少外部流通股的数量，提高股票价格
(6) 调节所有权结构	公司拥有回购的股票（库藏股），可以用来交换被收购或被兼并公司的股票，也可用来满足认股权证持有人认购公司股票或可转换债券持有人转换公司普通股的需要，还可以在执行管理层与员工股票期权时使用，避免发行新股而稀释收益

（二）股票回购的方式

分类依据	类别	说明
按照股票回购地点不同	场内公开收购	公司把自己等同于任何潜在的投资者，委托证券公司代自己按照公司股票市场价格回购
	场外协议收购	公司与某一类或几类投资者通过协商回购股票
按照股票回购的对象不同	在资本市场随机回购	最为普遍，但往往受到监管机构严格监管
	向全体股东招标回购	回购价格高于股票市价，回购工作一般委托金融中介机构，成本费用较高
	向个别股东协商回购	必须保持回购价格的公正合理性，避免损害其他股东的利益
按照筹资方式不同	举债回购	企业通过银行等金融机构借款的办法来回购本公司的股票。目的是防御其他公司恶意兼并与收购
	现金回购	企业利用公司剩余资金回购本公司的股票
	混合回购	既动用剩余资金，又向银行等金融机构举债来回购本公司的股票
按照回购价格的确定方式不同	固定价格要约回购	企业在特定时间发出的以某一高出股票当前市价的价格水平，回购既定数量股票的回购报价 【提示】赋予所有股东向公司出售其所持有股票的均等机会
	荷兰式拍卖回购	首先公司指定回购价格的范围(通常较宽)和计划回购的股票数量(可以上下限的形式表示)；而后股东进行投标，说明愿意以某一特定价格水平(股东在公司指定的回购价格范围内任选)出售股票的数量；公司汇总所有股东提交的价格和数量，确定此次股票回购的“价格—数量曲线”，并根据实际回购数量确定最终的回购价格