



第九章 收入与分配管理

【高频考点 1】销售预测分析 (★★)

一、销售预测的定性分析法

营销员判断法	又称意见汇集法。是由企业熟悉市场情况及相关变化信息的营销人员对市场进行预测,再将各种判断意见加以综合分析、整理,并得出预测结论的方法
专家判断法	个别专家意见汇集法、专家小组法、德菲尔法等方法
产品寿命周期分析法	利用产品销售量在不同寿命周期阶段上的变化趋势,进行销售预测的一种定性分析方法。它是对其他预测分析方法的补充。 【提示】产品寿命周期是指产品从投入市场到退出市场所经历的时间,一般要经过推广期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。 判断产品所处的寿命周期阶段,可根据销售增长率指标进行。 了解产品所处的寿命周期阶段,有助于正确选择预测方法,如:推广期历史资料缺乏,可以运用定性分析法进行预测;成长期可运用回归分析法进行预测;成熟期销售量比较稳定,适用趋势预测分析法

二、销售预测的定量分析法

1. 趋势预测分析法

(1) 算术平均法

原理	将若干历史时期的实际销售量或销售额作为样本值,求出其算术平均数,并将该平均数作为下期销售量的预测值
公式	$\bar{Y} = \frac{\sum X_i}{n}$ 式中: \bar{Y} ——预测值; X_i ——第 i 期的实际销售量; n ——期数
适用情况	每月销售量波动不大的产品的销售预测

(2) 加权平均法

原理	将若干历史时期的实际销售量或销售额作为样本值,将各个样本值按照一定的权数计算得出加权平均数,并将该平均数作为下期销售量的预测值
计算公式	$Y = \sum_{i=1}^n W_i X_i$ 式中: Y ——预测值; W_i ——第 i 期的权数 X_i ——第 i 期的实际销售量; n ——期数。 【权数的确定】——按照“近大远小”原则确定
评价与应用	加权平均法较算术平均法更为合理,计算也较方便,在实践中应用较多

(3) 移动平均法

原理	移动平均法是从 n 期的时间数列销售量中选取 m 期 (m 数值固定,且 $m < n/2$ 。 m 也称为样本期) 数据作为样本值,求其 m 期的算术平均数,并不断向后移动计算观测期平均值,以最后一个 m 期的平均数作为未来第 $n+1$ 期销售预测值的一种方法
计算公式	$Y_{n+1} = \frac{X_{n-(m-1)} + X_{n-(m-2)} + \cdots + X_{n-1} + X_n}{m}$ 为了使预测值更能反映销售量变化的趋势,可以对上述结果按趋势值进





	<p>行修正，其计算公式为：</p> $\overline{Y}_{n+1} = Y_{n+1} + (Y_{n+1} - Y_n)$ <p>【提示】修正移动平均法，题目中会给出预测前期预测值。预测结果为在预测期的预测值（移动平均法）的基础上加上预测期预测值（移动平均法）与预测前期预测值之差</p>
评价与应用	移动平均法只选用了 n 期数据中最后 m 期作为计算依据，因此 <u>代表性差</u> ，适用于 <u>销售量略有波动的产品预测</u>

（4）指数平滑法

原理：指数平滑法实质上是一种加权平均法，是以事先确定的平滑指数 α 及 $(1 - \alpha)$ 作为权数进行加权计算，预测销售量的一种方法。

计算公式：

$$Y_{n+1} = \alpha X_n + (1 - \alpha) Y_n$$

式中：

Y_{n+1} ——未来第 $n+1$ 期的预测值；

Y_n ——第 n 期预测值，即预测前期的预测值；

X_n ——第 n 期的实际销售量，即预测前期的实际销售量；

α ——平滑指数；

n ——期数。

一般地，平滑指数的取值通常在 0.3~0.7 之间。

采用较大的平滑指数，预测值可以反映样本值新近的变化趋势；采用较小的平滑指数，则反映了样本值变动的长期趋势。

【提示】在销售量波动较大或进行短期预测时，可选择较大的平滑指数；在销售量波动较小或进行长期预测时，可选择较小的平滑指数。

评价与应用：

该方法运用比较灵活，适用范围较广，但在平滑指数的选择上具有一定的主观随意性。

2. 因果预测分析法

原理	因果预测分析法是指通过影响产品销售量（因变量）的相关因素（自变量）以及它们之间的函数关系，并利用这种函数关系进行产品销售预测的方法
公式	<p>因果预测分析法最常用的是<u>回归分析法</u>，本章主要介绍回归直线法。</p> $b = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{n \sum x^2 - (\sum x)^2} \quad a = \frac{\sum y - b \sum x}{n}$ <p>待求出 a、b 后，代入 $y = a + bx$，结合自变量 x 的取值，即可求出预测对象 y 的预测销售量或销售额</p>
注意	运用这种方法预测，必须注意因果关系的存在

【高频考点 2】销售定价管理（★★★）

一、影响产品价格的因素

<u>价值</u> 因素	价格是价值的货币表现，价值的大小决定着价格的高低
<u>成本</u> 因素	虽然短期内的产品价格有可能会低于其成本，但从长期来看，产品价格应等于总成本加上合理的利润，否则企业无利可图，难以长久生存





市场供求 因素	产品供应量大于需求量,对价格产生向下的压力,反之则会推动价格的提升
竞争 因素	在完全竞争的市场上,企业几乎没有定价的主动权;在不完全竞争的市场上,竞争的强度主要取决于产品生产的难易程度和供求形势
政策法规 因素	对市场物价的高低和变动都有限制和法律规定

二、产品定价方法

产品定价方法主要包括**以成本为基础的定价方法**和**以市场需求为基础的定价方法**两大类。

1. 以成本为基础的定价方法

(1) 全部成本费用加成定价法

原理:

是在完全成本的基础上,加合理利润来定价。合理利润的确定,在工业企业一般是根据成本利润率,而在商业企业一般是根据销售利润率。

计算公式:

① 成本利润率定价

单位利润=单位成本×要求的成本利润率

单位产品价格×(1-适用税率)

=单位成本+单位成本×要求的成本利润率

=单位成本×(1+要求的成本利润率)

单位产品价格=单位成本×(1+成本利润率)/(1-适用税率)

② 销售利润率定价

单位利润=单位价格×销售利润率

单位产品价格×(1-适用税率)

=单位成本+价格×销售利润率

单位产品价格=单位成本/(1-销售利润率-适用税率)

【提示】这里的单位成本是指单位全部成本费用,可以用单位制造成本加上单位产品负担的期间费用来确定。

(2) 保本点定价法

原理	保本点,又称盈亏平衡点,是指企业在经营活动中既不盈利也不亏损的销售水平,在此水平上利润等于零。 保本点定价法的基本原理就是按照刚好能够保本的原理来制定产品销售价格
公式	利润=0 价格×(1-税率)=单位成本=单位固定成本+单位变动成本 单位产品价格=(单位固定成本+单位变动成本)/(1-适用税率) =单位完全成本/(1-适用税率)
提示	由于按照该价格销售产品,利润为0,所以该价格为 最低价格

(3) 目标利润定价法

单位产品价格=(目标利润总额+完全成本总额)/[产品销量×(1-适用税率)]

= (单位目标利润+单位完全成本)/(1-适用税率)

(4) 变动成本加成定价法

原理	变动成本定价法是指企业在生产能力有剩余的情况下增加生产一定数量的产品所应分担的成本。这些增加的产品可以不负担企业的固定成本,只负担变动成本。在确定价格时产品成本仅以变动成本计算
公式	价格×(1-税率)=单位变动成本+单位利润 =单位变动成本+单位变动成本×成本利润率





	$= \text{单位变动成本} \times (1 + \text{成本利润率})$ $\text{单位产品价格} = \text{单位变动成本} \times (1 + \text{成本利润率}) / (1 - \text{适用税率})$
提示	1. 此处的变动成本是指完全变动成本，包括变动制造成本和变动期间费用 2. 变动成本定价法确定的价格，为生产能力有剩余情况下的定价方法，不能用于正常销售产品的价格制定

2. 以市场需求为基础的定价方法

(1) 需求价格弹性系数定价法

需求价格弹性系数	含义	在其他条件不变的情况下，某种产品的需求量随其价格的升降而变动的程度，就是需求价格弹性系数。
	系数计算公式	$E = \frac{\Delta Q / Q_0}{\Delta P / P_0}$ <p>式中：E——某种产品的需求价格弹性系数； ΔP——价格变动量；ΔQ——需求变动量； P_0——基期单位产品价格；Q_0——基期需求量。</p> <p>【提示】一般情况下，需求量与价格呈反方向变动，因此，弹性系数一般为负数</p>
计算公式		$P = \frac{P_0 Q_0^{(1/ E)}}{Q^{(1/ E)}}$ <p>式中：P_0——基期单位产品价格； Q_0——基期销售数量； E——需求价格弹性系数 P——单位产品价格 Q——预计销售数量</p> <p>【提示】这种方法确定的价格，是使产品能够销售出去的价格。如果高出该价格，产品就不能完全销售出去。</p>

(2) 边际分析定价法

利润 = 收入 - 成本

边际利润 = 边际收入 - 边际成本 = 0

边际收入 = 边际成本

【结论】边际收入等于边际成本时，利润最大，此时的价格为最优价格。

【高频考点 3】纳税管理 (★★)

一、纳税筹划

含义	在纳税行为发生之前，在不违反税法及相关法律法规的前提下，对纳税主体的投资、筹资、营运及分配行为等涉税事项作出事先安排，以实现企业财务管理目标的一系列谋划活动
外在表现	降低税负、延期纳税
原则	合法性原则（首要原则）、系统性原则（整体性原则）、经济性原则、先行性原则
方法	(1) 减少应纳税额：如利用税收优惠政策（包括利用免税、减税、退税、税收扣除政策，利用税率差异、分劈技术、税收抵免等）和转让定价筹划法等 (2) 递延纳税：将应纳税款推迟一定期限或者采取有利的会计处理方法（如存货计价方法、固定资产折旧方法等）





二、企业纳税管理

(一) 企业筹资纳税管理

内部筹资 纳税管理	将利润留存在公司内部, 投资者可以自由选择资本收益的纳税时间, 享受递延纳税带来的收益
外部筹资 纳税管理	债务筹资的 前提是总资产收益率(息税前)大于债务利息率 , 并且需要权衡利息的节税收益与财务困境成本

(二) 企业投资纳税管理

直接对外投资 纳税管理	<p>(1) 投资组织形式: 公司制企业面临双重课税问题, 合伙企业只缴纳个人所得税; 子公司独立申报所得税, 分公司由总公司汇总计算缴纳所得税。</p> <p>(2) 投资行业、投资地区: 利用相关税收优惠政策。</p> <p>(3) 投资收益取得方式: 居民企业直接投资于其他居民企业取得的股息、红利等权益性投资收益为企业的免税收入, 不包括连续持有居民企业公开发行并上市流通的股票不足 12 个月取得的投资收益; 企业卖出股份所取得的投资收益需要缴纳企业所得税</p>
直接对内投资 纳税管理	企业在具备相应的技术和资金实力时, 应该进行自主研发, 从而享受加计扣除优惠
间接投资 纳税管理	我国国债利息收入免交企业所得税

(三) 企业营运纳税管理

采购的纳税管理	<p>(1) 增值率 < 7.69% (1%/13%), 选择成为一般纳税人税负较轻; 反之, 选择小规模纳税人较为有利。</p> <p>其中: 增值率 = (不含税销售额 - 不含税购进额) / 不含税销售额。</p> <p>(2) 一般纳税人从一般纳税人处采购的货物, 增值税进项税额可以抵扣, 从小规模纳税人采购的货物, 增值税不能抵扣 (由税务机关代开专用发票的除外)。</p> <p>(3) 赊购结算方式可以获得推迟付款的好处, 同时可以在赊购当期抵扣进项税额。</p> <p>(4) 需要认证抵扣的企业, 在取得增值税专用发票后应该尽快到税务机关进行认证</p>
生产的纳税管理	<p>(1) 企业盈利且处于非税收优惠期间, 应选择使本期成本费用最大化的存货计价方法或固定资产折旧方法, 以减少当期应纳税所得额, 延迟纳税。</p> <p>(2) 企业亏损或处于享受减免税期间, 应选择使本期成本费用最小化的存货计价方法或固定资产折旧方法, 以使成本费用的抵税效果最大化或充分享受减免税优惠。</p> <p>(3) 企业发生的业务招待费支出, 按照发生额的 60%扣除, 但最高不得超过当年销售收入的 5%</p>
销售的纳税管理	<p>(1) 销售结算方式的筹划是指在税法允许的范围内, 尽量采取有利于本企业的结算方式, 推迟纳税时间, 获得纳税期的递延。</p> <p>(2) 不同促销方式下, 应交增值税不同:</p> <p>①销售折扣 (现金折扣) 方式下, 计算销项税额时销售折扣不得从销售额中减除;</p> <p>②折扣销售方式下, 如果销售额和折扣额在同一张发票上注明, 可以以销售额扣除折扣额后的余额作为计税金额;</p>





	<p>③实物折扣方式下, 实物款额不能从货物销售额中减除, 而且还需按“赠送他人”计征增值税;</p> <p>④以旧换新方式下, 应按新货物同期销售价格确定销售额, 不得扣减旧货物的收购价格</p>
--	---

(四) 企业利润分配纳税管理

所得税的纳税管理	<p>纳税人发生年度亏损, 可以用下一纳税年度的所得弥补, 延续弥补期限最长不得超过 5 年。但对于高新技术企业和科技型中小企业, 自 2018 年 1 月 1 日起, 亏损结转年限由 5 年延长至 10 年</p>
股利分配的纳税管理	<p>(1) 个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票, 持股期限超过 1 年的, 股息红利所得暂免征收个人所得税; 持股期限在 1 个月以内 (含 1 个月) 的, 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, 股息红利所得暂减按 50% 计入应纳税所得额。</p> <p>(2) 个人的股票转让所得不征收个人所得税, 但需承担成交金额 1‰ 的印花税</p>

(五) 企业重组纳税管理

并购目标企业的选择	<p>(1) 并购有税收优惠政策的企业;</p> <p>(2) 并购亏损的企业;</p> <p>在并购重组符合特殊性税务处理规定的前提下:</p> <p>可由合并企业弥补的被合并企业亏损的限额 = 被合并企业净资产公允价值 × 截至合并业务发生当年年末国家发行的最长期限的国债利率</p> <p>(3) 并购上下游企业或关联企业, 以减少流通环节, 减少流转税纳税义务</p>
分立方式的选择	<p>(1) 新设分立, 以适用小型微利企业或符合高新技术企业的优惠</p> <p>(2) 存续分立, 将企业某个特定部门分立出去, 获得流转税 (如消费税) 的税收利益, 并可以增加产品在企业集团内部的销售环节, 从而扩大母公司的销售收入, 增加可以在税前列支的费用数额 (如业务招待费和广告费)</p>
并购与分立的支付方式	<p>企业应优先考虑股权支付, 或者尽量使股权支付金额不低于其交易支付总额的 85%, 以争取达到特殊性税务处理的条件</p>

【高频考点 4】分配管理 (★★★)

一、股利分配理论

	应掌握的要点
股利无关论	<p>股利无关论认为, 在一定的假设条件限制下, 股利政策不会对公司的价值或股票的价格产生任何影响, 投资者不关心公司股利的分配。公司市场价值的高低, 是由公司所选择的投资决策的获利能力和风险组合所决定的, 而与公司的利润分配政策无关。</p> <p>该理论是建立在完全资本市场理论之上的, 假定条件包括:</p> <p>(1) 市场具有强式效率;</p> <p>(2) 不存在任何公司或个人所得税;</p> <p>(3) 不存在任何筹资费用;</p> <p>(4) 公司的投资决策与股利决策彼此独立;</p> <p>(5) 股东对股利收入和资本增值之间并无偏好</p>
股利相关论	<p>“手中鸟”理论</p> <p>该理论认为, 用留存收益再投资给投资者带来的收益具有较大的不确定性, 并且投资的风险随着时间的推移会进一步增大。因此, 厌</p>



		<p>恶风险的投资者会偏好确定的股利收益，而不愿意将收益留存在公司内部，去承担未来的投资风险。</p> <p>当公司支付<u>较高的股利</u>时，公司的股票价格会随之上升，公司价值将得到提高</p>
	<u>信号传递理论</u>	<p>该理论认为，在信息不对称的情况下，公司可以通过股利政策向市场传递有关公司未来盈利能力的信息，从而会影响公司的股价。一般来讲，预期未来获利能力强的公司往往愿意通过<u>相对较高的股利支付水平</u>把自己同预期获利能力差的公司区别开来，以吸引更多的投资者</p>
	<u>所得税差异理论</u>	<p>该理论认为，由于普遍存在的税率的差异及纳税时间的差异，资本利得收益比股利收益更有助于实现收益最大化目标，企业应当采用<u>低股利政策</u></p>
	<u>代理理论</u>	<p>该理论认为，股利政策有助于减缓管理者与股东之间的代理冲突，也就是说，股利政策是协调股东与管理者之间代理关系的一种约束机制。</p> <p>股利的支付能够有效地降低代理成本：</p> <p>（1）股利的支付减少了管理者对自由现金流量的支配权，这在一定程度上可以抑制公司管理者的过度投资或在职消费行为，从而保护外部投资者的利益。（2）较多的现金股利发放，减少了内部融资，导致公司进入资本市场寻求外部融资，从而公司可以经常接受资本市场的有效监督，这样便可以通过资本市场的监督减少代理成本。</p> <p>因此，高水平的股利支付政策有助于降低企业的代理成本，但同时也增加了企业的外部融资成本，所以，<u>最优的股利政策应当使两种成本之和最小</u></p>

二、股利政策

1. 剩余股利政策

含义	是指公司在有良好的投资机会时，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
依据	MM 股利无关论
步骤	1. 设定目标资本结构，在此结构下，公司的 <u>加权平均资本成本</u> 将达 <u>最低</u> 水平； 2. 确定公司的最佳资本预算，并根据公司的目标资本结构预计资金需求中所需增加的权益资本数额； 3. 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； 4. 净利润在满足公司权益资本增加后，若还有剩余再用来发放股利

2. 固定或稳定增长的股利政策

含义	<p>是指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。</p> <p>【提示】只有在<u>确信公司未来的盈余不会发生逆转</u>时，才会宣布实施固定或稳定增长的股利政策</p>
特点	<p>【优点】</p> <p>1. 稳定的股利向市场传递公司正常发展的信息，有利于树立公司的良好形象，增强投资者信心，稳定股票的价格；</p> <p>2. 稳定的股利额有利于投资者安排股利收入与支出，有利于吸引那些打算</p>

	<p>进行长期投资并对股利有很高依赖性的股东；</p> <p>3. 为了将股利维持在稳定的水平上，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。</p> <p>【缺点】</p> <p>1. 股利的支付与企业的盈利相脱节；</p> <p>2. 在企业无利可分时，若依然实施该政策，也是违反《公司法》的行为</p>
适用情况	通常适用于 经营比较稳定或正处于成长期 的企业，但很难被长期采用

3. 固定股利支付率政策

含义	是指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。这一百分比通常称为股利支付率，股利支付率一经确定，一般不得随意变更
优点	<p>1. 采用固定股利支付率政策，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。</p> <p>2. 采用固定股利支付率政策，公司每年按固定的比例从税后利润中支付现金股利，从企业支付能力的角度看，这是一种稳定的股利政策</p>
缺点	<p>1. 年度间的股利支付额波动较大，股利的波动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；</p> <p>2. 容易使公司面临较大的财务压力。因为公司实现的盈利多，并不代表公司有充足的现金派发股利，只能表明公司盈利状况较好而已；</p> <p>3. 确定合适的固定股利支付率的难度比较大</p>
适用情况	只是比较适用于那些 处于稳定发展且财务状况也较稳定 的公司

4. 低正常股利加额外股利政策

含义	是指企业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现金股利外，还在企业盈余较多、资金较为充裕的年度向股东发放额外股利
优点	<p>1. 赋予公司一定的灵活性，使公司在股利发放上留有余地和具有较大的财务弹性。公司可根据每年的具体情况，选择不同的股利发放水平，以稳定和提高股价，进而实现公司价值的最大化。</p> <p>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</p>
缺点	<p>1. 由于年份之间公司盈利的波动使得额外股利不断变化，造成分派的股利不同，容易给投资者收益不稳定的感觉。</p> <p>2. 当公司在较长时期持续发放额外股利后，可能会被股东误认为是“正常股利”，一旦取消，传递出去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</p>
适用情况	对于那些 盈利随着经济周期而波动较大的公司或者盈利与现金流量很不稳定 时，低正常股利加额外股利政策也许是一种不错的选择

三、利润分配的制约因素

（一）法律因素

资本保全 约束	规定公司不能用资本（包括实收资本或股本和资本公积）发放股利，目的在于维持企业资本的完整性，保护企业完整的产权基础，保障债权人的权益
资本积累 约束	规定公司必须按一定的比例和基数提取各种公积金。另外，在进行股利分配时，一般应当贯彻“无利不分”的原则
超额累积	如果公司为了避税而使得盈余的保留大大超过了公司目前及未来的投资



利润约束	需要时，将被加征额外的税款。 【分析】资本利得——低税率 股利收入——高税率 超额累积利润——防止避税
偿债能力约束	保证在现金股利分配后公司仍能保持较强的偿债能力

(二) 公司因素

公司在确定收益分配政策时，出于长期发展和短期经营的考虑，需要考虑以下因素：

现金流量	公司在进行利润分配时，要保证正常的经营活动对现金的需求，以维持资金的正常周转，使生产经营得以有序进行
资产的流动性	企业现金股利的支付会减少其现金持有量，降低资产的流动性，而保持一定的资产流动性是企业正常运转的必备条件
盈利的稳定性	一般来讲，一个公司盈利越稳定，则其股利支付水平越高
投资机会	投资机会多——低股利；投资机会少——高股利
筹资因素	筹资能力强——高股利
其他因素	由于股利的信号传递作用，公司不宜经常改变其利润分配政策，应保持一定的连续性和稳定性；此外，利润分配政策还会受其他因素的影响，比如公司的发展阶段以及所处行业状况等

(三) 股东因素

控制权	从控制权的角度考虑，具有控制权的股东往往希望少分股利。原因在于，如果公司的股利支付率高，必然导致保留盈余减少，这又意味着将来发行新股的可能性加大，而发行新股会稀释公司的控制权。因此，具有控制权的股东往往主张限制股利的支付，而愿意较多的保留盈余，以防止控制权旁落他人
稳定的收入	从稳定收入的角度考虑，靠股利维持生活的股东要求支付稳定的股利
避税	一般来讲， 股利收入的税率要高于资本利得的税率 ，因此，一些高股利收入的股东出于避税的考虑，偏好于较低的股利支付水平

(四) 其他因素

债务契约	一般来说，股利支付水平越高，留存收益越少，公司的破产风险就加大，就越有可能损害债权人的利益，因此，为了保证自己的利益不受侵害，债权人通常会在债券契约、租赁合同中加入关于借款公司股利政策的限制条款
通货膨胀	在通货膨胀时期，企业一般采用 偏紧 的利润分配政策。原因在于，出现通货膨胀之后，货币购买力下降，固定资产重置资金会出现缺口，为了弥补缺口，企业往往少发放现金股利

四、股利支付形式与程序

(一) 股利支付形式

1. 现金股利

现金股利，是以现金支付的股利，它是股利支付的最常见的方式。限制因素——除了要有足够的留存收益之外，还要有足够的现金。

2. 财产股利

财产股利，是以现金以外的其他资产支付的股利，主要是以公司所拥有的其他公





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

负债股利，是以负债方式支付的股利，通常以公司的应付票据支付给股东，有时也以发放公司债券的方式支付股利。

4. 股票股利

股票股利，是公司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”。

股票股利对公司来说，并没有现金流出企业，也不会导致公司的财产减少，而只是将公司的未分配利润转化为股本和资本公积。但股票股利会增加流通在外的股票数量，同时降低股票的每股价值。它不会改变公司股东权益总额，但会改变股东权益的构成。

发放股票股利对于公司和股东的优点：

股东	<p>1. 理论上，派发股票股利后，每股市价会成反比例下降，但实务中这并非必然结果。因为市场和投资者普遍认为，发放股票股利往往<u>预示着公司会有较大的发展和成长</u>，这样的信息传递<u>会稳定股价或使股价下降比例减小甚至不降反升</u>，股东便可以获得股票价值相对上升的好处。</p> <p>2. 由于股利收入与资本利得税率的差异，如果股东把股票股利出售，还会给他带来<u>资本利得纳税</u>上的好处</p>
公司	<p>1. 不需要向股东支付现金，在再投资机会较多的情况下，公司可以<u>为再投资提供成本较低的资金</u>，从而有利于公司发展。</p> <p>2. 可以<u>降低公司股票的市场价格</u>，既有利于促进股票的交易和流通，又有利于吸引更多的投资者成为公司股东，进而使股权更分散，有效地防止公司被恶意控制。</p> <p>3. 可以<u>传递公司未来发展前景良好的信息</u>，从而增强投资者的信心，在一定程度上稳定股票价格</p>

（二）股利支付程序

股利支付的程序	说 明
股利宣告日	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。凡是在此指定日期收盘之前取得公司股票，成为公司在册股东的投资者都可以作为股东享受公司分派的股利。 <u>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</u>
除息日	<u>领取股利的权利与股票分离</u> 的日期。 在除息日之前购买的股票才能领取本次股利，而在除息日当天或是以后购买的股票，则不能领取本次股利。由于失去了付息的权利，除息日的股票价格会下跌
股利发放日	向股权登记日在册的股东 <u>实际支付股利</u> 的日期

五、股票分割和股票回购

（一）股票分割

含义	股票分割又称拆股，即将一股股票拆分成多股股票的行为
作用	<p>1. 降低股票价格。</p> <p>2. 向市场和投资者传递“公司发展前景良好”的信号，有助于提高投资者对公司股票的信心</p>

股票股利和股票分割的比较：

内 容	股票股利	股票分割
-----	-------------	-------------



不同点	(1) 面值 不变 (2) 股东权益结构 改变 (3) 属于 股利支付方式	(1) 面值 变小 (2) 股东权益结构 不变 (3) 不属于 股利支付方式
相同点	(1) 普通股股数增加 (股票分割增加更多) (2) 每股收益和每股市价下降 (股票分割下降更多) (3) 股东持股比例不变 (4) 资产总额、负债总额、股东权益总额不变	

(二) 股票回购

1. 含义

股票回购,是指上市公司出资将其发行在外的股票以一定价格购买回来予以注销或作为库存股的一种资本运作方式。

公司不得随意收购本公司的股份,只有满足相关法律法规规定的情形才允许股票回购。

公司有下列情形之一的,可以回购本公司股份:

- (1) 减少公司注册资本;
- (2) 与持有本公司股份的其他公司合并;
- (3) 将股份用于员工持股计划或者股权激励;
- (4) 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;
- (5) 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;
- (6) 上市公司为维护公司价值及股东权益所必需。

2. 动机

动机	实现机制
现金股利的替代	市场回购—提高价格—资本利得—替代现金股利
改变公司资本结构	股票回购—减少权益资金—提高债务资金比例—提高财务杠杆水平
传递公司信息 (稳定或提高公司股价)	回购股票—传递信号 (股价过低)—提高股价
基于控制权的考虑	回购股票—减少流通在外的普通股—提高现有股东股权比重—有效地防止敌意收购

3. 影响

- (1) 提升公司调整股权结构和管理风险的能力,提高公司整体质量和投资价值。
- (2) 因实施持股计划和股权激励的股票回购,形成资本所有者和劳动者利益共同体,有助于提高投资者回报能力;用于可转债转换所需,可改善公司资本结构。
- (3) 当股票价值被低估时,有助于稳定股价, 增强投资者信心。
- (4) 回购需要大量资金,一方面造成资金短缺,另一方面在没有好的投资机会情况下,将多余资金返还给投资者。
- (5) 有利于防止操控市场、内部交易等利益输送行为。

六、股权激励

1. 股票期权模式

含义	股票期权模式是指上市公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的条件购买本公司一定数量股份的权利
适用	股票期权模式比较适合那些 初始资本投入较少, 资本增值较快, 处于成长初



	期或扩张期的企业 ，如互联网、高科技等风险较高的企业
--	-----------------------------------

2. 限制性股票模式

含义	激励对象按照股权激励计划规定的条件，获得的转让等部分权利受到限制的本公司股票。限制性股票在解除限售前不得转让、用于担保或偿还债务。 《上市公司股权激励管理办法》规定：限制性股票授予日与首次解除限售日之间的间隔不得少于 12 个月。在限制性股票有效期内，上市公司应当规定分期解除限售，每期时限不得少于 12 个月，各期解除限售的比例不得超过激励对象获授限制性股票总额的 50%
适用	处于 成熟期 的企业

3. 股票增值权模式

含义	股票增值权模式是指公司授予经营者一种权利，如果经营者努力经营企业，在规定的期限内，公司股票价格上升或业绩上升，经营者就可以按一定比例获得这种由股价上扬或业绩提升所带来的收益，收益为行权价与行权日二级市场股价之间的差价或净资产的增值额
适用	股票增值权激励模式较适合 现金流量比较充裕且比较稳定的上市公司和现金流量比较充裕的非上市公司

4. 业绩股票激励模式

含义	业绩股票激励模式指公司在年初确定一个合理的年度业绩目标，如果激励对象经过大量努力后，在年末实现了公司预定的年度业绩目标，则公司给予激励对象一定数量的股票，或奖励其一定数量的奖金来购买本公司的股票。业绩股票在锁定一定年限以后才可以兑现
适用	业绩稳定型的上市公司及其集团公司、子公司

