

第一节 收入与分配管理的主要内容



一、收入与分配管理的原则

1. 依法分配原则。
2. 分配与积累并重原则。
3. 兼顾各方利益原则。
4. 投资与收入对等原则

二、收入与分配管理的主要内容

收入、成本费用和利润三者之间的关系可以简单表述为：

收入－成本费用＝利润

对企业收入的分配，首先是对成本费用进行补偿，然后，对其余额（即利润）按照一定的程序进行再分配。

对成本费用的补偿随着企业再生产的进行自然完成，成本管理的有关内容已在前面章节做了详细介绍，不再赘述。

本章主要介绍收入管理和利润分配管理两方面内容。

1. 收入管理。包括销售预测分析和销售定价管理。
2. 分配管理。净利润分配的管理

【注意】

1. 收益分配与优化资本结构的问题。
收益分配——留存收益（权益资本）——资本结构。
2. 公司净利润分配顺序
 - （1）弥补以前年度亏损
 - （2）提取法定公积金

法定盈余公积金的提取比例为当年税后利润（弥补亏损后）的10%。当年法定盈余公积金的累积额已达注册资本的50%时，可以不再提取。

法定盈余公积金提取后，可用于弥补亏损或转增资本，但企业用盈余公积金转增资本后，法定盈余公积金的余额不得低于转增前公司注册资本的25%。

- （3）提取任意公积金

根据《公司法》的规定，公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会或股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。这是为了满足企业经营管理的需要，控制向投资者分配利润的水平，以及调整各年度利润分配的波动。

- （4）向股东（投资者）分配股利（利润）。

【例·单选题】（2014）下列净利润分配事项中，根据相关法律法规和制度，应当最后进行的是（ ）。

- A. 向股东分配股利
- B. 提取任意公积金
- C. 提取法定公积金
- D. 弥补以前年度亏损

【答案】 A

【解析】 公司净利润分配顺序（1）弥补以前年度亏损、（2）提取法定公积金、（3）提取任意公积金、（4）

向股东（投资者）分配股利（利润）。所以选项 A 是正确的。

【例·单选题】（2012）下列关于提取任意盈余公积的表述中，不正确的是（ ）。

- A. 应从税后利润中提取
- B. 应经股东大会决议
- C. 满足公司经营管理的需要
- D. 达到注册资本的 50%时不再计提

【答案】D

【解析】当年法定盈余公积金的累积额已达注册资本的 50%时，可以不再提取，所以选项 D 是错误的。

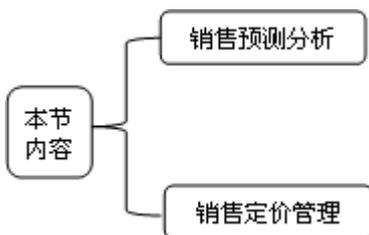
【例·多选题】（2007 年）在下列各项中，属于企业进行收益分配应遵循的原则有（ ）。

- A. 依法分配原则
- B. 兼顾各方利益原则
- C. 分配与积累并重原则
- D. 投资与收入对等原则

【答案】ABCD

【解析】收益分配应遵循的原则有：1. 依法分配原则、2. 分配与积累并重原则、3. 兼顾各方利益原则、4. 投资与收入对等原则，所以选项 ABCD 都是正确的。

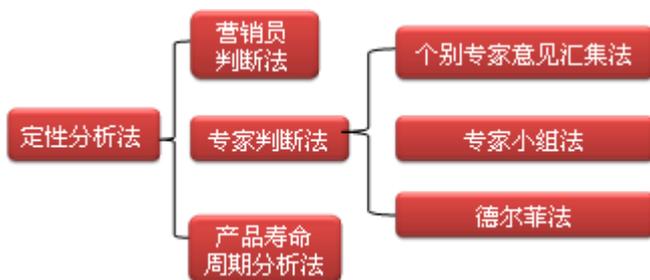
第二节 收入管理



一、销售预测分析

销售预测的方法有很多种，主要包括定性分析法和定量分析法。

（一）销售预测的定性分析法



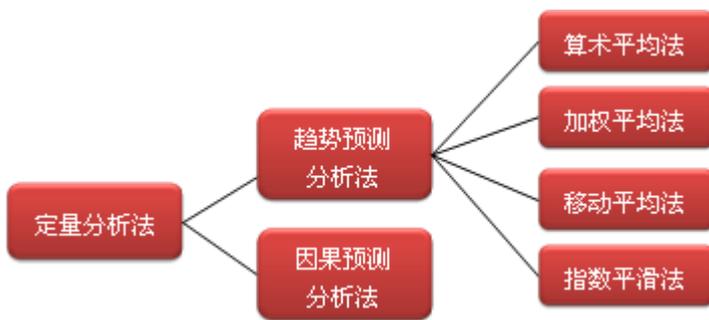
【例·多选题】（2010 年）下列销售预测方法中，属于定性分析法的有（ ）。

- A. 德尔菲法
- B. 营销员判断法
- C. 因果预测分析法
- D. 产品寿命周期分析法

【答案】ABD

【解析】因果预测分析法是属于定量分析法，所以选项 C 是错误的。

(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	$Y = \frac{\sum X_i}{n}$ 式中：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

【例】某公司 2005—2012 年的产品销售量资料如下：

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
销售量	3250	3300	3150	3350	3450	3500	3400	3600

要求：根据以上资料，用算术平均法预测公司 2013 年的销售量。

【答案】

$$\begin{aligned}
 \text{2013年预测销售量} &= \frac{3250+3300+\dots+3600}{8} \\
 &= 3375 \text{ (吨)}
 \end{aligned}$$

(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。

【例】假设某企业 2005—2012 年各期数据的销售量及其权数如下：

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
销售量	3250	3300	3150	3350	3450	3500	3400	3600
权数	0.04	0.06	0.08	0.12	0.14	0.16	0.18	0.22

要求：根据上述资料，采用加权平均法预测公司 2013 年的销售量。

【答案】2013 年预测销售量

$$=3250 \times 0.04 + 3300 \times 0.06 + \dots + 3600 \times 0.22 = 3429 \text{ (吨)}$$

(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

$$Y_{n+1} = \frac{X_{n-(m-1)} + X_{n-(m-2)} + \dots + X_{n-1} + X_n}{m}$$

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行修正, 其计算公式为:

修正移动平均法的计算公式为:

$$\bar{Y}_{n+1} = Y_{n+1} + (Y_{n+1} - Y_n)$$

【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。

【例】某公司 2005—2012 年的产品销售量资料如下表所示。假定公司预测前期 (2012 年) 的预测销售量为 3475 吨, 要求分别用移动平均法和修正的移动平均法预测公司 2013 年的销售量 (假设样本期为 3 期)。

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
销售量	3250	3300	3150	3350	3450	3500	3400	3600

【答案】

(1) 根据移动平均法计算:

$$\text{预测销售量} = (3500 + 3400 + 3600) / 3 = 3500 \text{ (吨)}$$

(2) 根据修正的移动平均法计算:

$$\text{修正后的预测销售量} = 3500 + (3500 - 3475) = 3525 \text{ (吨)}$$

评价与应用

①由于移动平均法只选用了 n 期数据中的最后 m 期作为计算依据, 故而代表性较差。
②此法适用于销售量略有波动的产品预测。

(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。

【例】公司 2012 年实际销售量为 3600 吨，原预测销售量为 3475 吨，平滑系数为 0.5。要求用指数平滑法预测公司 2013 年的销售量。

【答案】

$$\begin{aligned} \text{预测销售量} &= 0.5 \times 3600 + (1 - 0.5) \times 3475 \\ &= 3537.5 \text{ (吨)} \end{aligned}$$

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	因果预测分析法最常用的是回归分析法，本章主要介绍回归直线法。 $b = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{n \sum x^2 - (\sum x)^2} \quad a = \frac{\sum y - b \sum x}{n}$ 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。
注意	运用这种方法预测，必须注意因果关系的存在

【例】假定产品销售量只受广告费支出大小的影响，2013 年预计广告费支出 155 万元，以往年度的广告费支出及销售量的资料如下：

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
销售量	3250	3300	3150	3350	3450	3500	3400	3600
广告费	100	105	90	125	135	140	140	150

要求：用回归直线法预测公司 2013 年的产品销售量。

【答案】根据上述资料，列表计算如下：

年度	广告费支出 x (万元)	销售量 y (吨)	xy	x^2
2005	100	3250	325000	10000
2006	105	3300	346500	11025
2007	90	3150	283500	8100
2008	125	3350	418750	15625
2009	135	3450	465750	18225
2010	140	3500	490000	19600
2011	140	3400	476000	19600

2012	150	3600	540000	22500
n=8	$\sum x=985$	$\sum y=27000$	$\sum xy=3345500$	$\sum x^2=124675$

根据公式，有

$$b = \frac{n\sum xy - \sum x \sum y}{n\sum x^2 - (\sum x)^2} = \frac{8 \times 3\,345\,500 - 985 \times 27\,000}{8 \times 124\,675 - (985)^2} = 6.22$$

$$a = \frac{\sum y - b\sum x}{n} = \frac{27\,000 - 6.22 \times 985}{8} = 2\,609.16$$

将 a、b 带入公式，得出结果，即 2013 年的产品预测销售量为：

$$\begin{aligned} y &= a + bx \\ &= 2609.16 + 6.22x \\ &= 2609.16 + 6.22 \times 155 \\ &= 3573.26 \text{ (吨)} \end{aligned}$$

【例·单选题】（2014）下列销售预测方法中，属于因果预测分析法的是（ ）。

- A. 指数平滑法
- B. 移动平均法
- C. 专家小组法
- D. 回归直线法

【答案】 D

【解析】 指数平滑法、移动平均法属于趋势预测分析法，专家小组法属于定性分析法
回归直线法属于因果预测分析法。所以，选项 D 正确。

【例·计算分析题】 某公司 20×1—20×8 年的产品销售量资料如下：

年度	20×1	20×2	20×3	20×4	20×5	20×6	20×7	20×8
销售量（万件）	5000	4500	4800	5100	5300	5400	5450	5600
权数	0.03	0.05	0.08	0.1	0.13	0.17	0.21	0.23

要求回答下列互不关联的问题：

（1）用算术平均法预测公司 20×9 年的销售量；

【答案】

$$\begin{aligned} &20 \times 9 \text{ 年公司预测销售量} \\ &= (5000 + 4500 + 4800 + 5100 + 5300 + 5400 + 5450 + 5600) / 8 \\ &= 5144 \text{ (万件)} \end{aligned}$$

（2）用加权平均法预测公司 20×9 年的销售量；

【答案】

$$\begin{aligned} &20 \times 9 \text{ 年公司预测销售量} = 5000 \times 0.03 + 4500 \times 0.05 + 4800 \times 0.08 + 5100 \times 0.1 + 5300 \times 0.13 + 5400 \times \\ &0.17 + 5450 \times 0.21 + 5600 \times 0.23 \\ &= 5309 \text{ (万件)} \end{aligned}$$

（3）假设 20×8 年预测销售量为 5550 万件，用修正的移动平均法预测公司 20×9 年的销售量（假设样本量为 3 期）；

【答案】

$$\begin{aligned} &\text{移动平均法下 } 20 \times 9 \text{ 年公司预测销售量} \\ &= (5400 + 5450 + 5600) / 3 = 5483 \text{ (万件)} \\ &\text{修正的移动平均法下 } 20 \times 9 \text{ 年预测销售量} \end{aligned}$$

$$=5483 + (5483 - 5550) = 5416 \text{ (万件)}$$

(4) 假设 20×8 年预测销售量为 5500 万件，平滑指数=0.6，用指数平滑法预测公司 20×9 年的销售量。(计算结果均保留整数)

【答案】

$$20 \times 9 \text{ 年公司预测销售量} \\ = 0.6 \times 5600 + (1 - 0.6) \times 5500 = 5560 \text{ (万件)}$$

二、销售定价管理

(一) 影响产品价格的因素

价值因素	价格是价值的货币表现，价值的大小决定着价格的高低
成本因素	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	在完全竞争市场，企业几乎没有定价的主动权；在不完全竞争市场，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	对市场物价的高低和变动都有限制和法律规定。

(二) 企业的定价目标

企业自身的实际情况及所面临的外部环境不同，企业的定价目标也多种多样，主要有以下几种：

①实现利润最大化	这种目标通常是通过为产品制定一个 <u>较高的价格</u> ，从而提高产品单位利润率，最终实现企业利润最大化。	适用于在市场中处于领先或垄断地位的企业，或者在行业竞争中具有很强的竞争优势，并能长时间保持这种优势的企业。
②保持或提高市场占有率	其产品价格往往需要 <u>低于同类产品价格</u> ，以较低的价格吸引客户，逐步扩大市场份额，但在短期内可能要牺牲一定的利润空间。	这种定价目标适用于能够薄利多销的企业。
③稳定价格	通常做法是由行业中的领导企业制定一个价格，其他企业的价格则与之保持一定的比例关系， <u>无论是大企业，还是中小企业都不会随便降价。</u>	这种定价通常适用于产品标准化的行业，如钢铁制造业等。
④应付和避免竞争	企业参照对市场有决定性影响的竞争对手的产品价格变动情况，随时调整本企业产品价格。但企业 <u>不会主动调整价格</u> 。	这种定价方法主要适用于中小型企业
⑤树立企业形象及产品品牌	以树立企业形象及产品品牌为定价目标主要有两种情况：一是树立优质高价形象。二是树立大众化评价形象。	树立优质高价形象适用于某些品牌产品具有较高的质量的认知价值，会被某一客户群所认同和接受。

(三) 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

在企业成本范畴，基本上有三种成本可以作为定价基础，即变动成本、制造成本和全部成本费用

变动成本	包括变动制造成本和变动期间费用	<u>变动成本可以作为增量产量的定价依据</u> ，但不能作为一般产品的定价依据。
制造成本	一般包括直接材料、直接人工和制造费用	由于它不包括各种期间费用，因此不能正确反映企业产品的真实价值消耗和转移。利用制造成本定价不利于企业简单再生产的继续进行

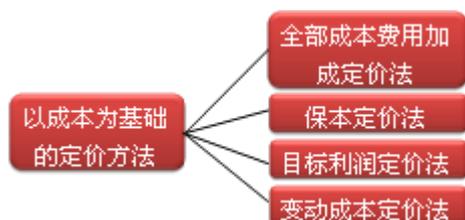
全部成本费用	包括制造成本和管理费用、销售费用及财务费用等各种期间费用	在此成本基础上制定价格，既可以保证企业简单再生产的正常进行，又可以使劳动者为社会劳动所创造的价值得以全部实现。因此， <u>当前产品定价的基础，仍然是产品的完全成本。</u>
--------	------------------------------	---

【例·多选题】（2012）使用以成本为基础的定价方法时，可以作为产品定价基础的成本类型有（ ）。

- A. 变动成本
- B. 制造成本
- C. 完全成本
- D. 固定成本

【答案】ABC

【解析】使用以成本为基础的定价方法时，可以作为产品定价基础的成本类型有变动成本、制造成本和完全成本。注：完全成本是以前的称呼，现在教材改为全部本费用



基本原理

$$\text{价格} = \text{单位成本} + \text{单位税金} + \text{单位利润}$$

$$= \text{单位成本} + \text{价格} \times \text{税率} + \text{单位利润}$$

$$\text{价格} \times (1 - \text{税率}) = \text{单位成本} + \text{单位利润}$$

(1) 全部成本费用加成定价法

原理：是在全部成本费用的基础上，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。



$$\text{价格} \times (1 - \text{税率}) = \text{单位成本} + \text{单位利润}$$

①成本利润率定价

$$\text{单位利润} = \text{单位成本} \times \text{成本利润率}$$

$$\text{单位产品价格} \times (1 - \text{适用税率})$$

$$= \text{单位成本} + \text{单位成本} \times \text{成本利润率}$$

$$= \text{单位成本} \times (1 + \text{成本利润率})$$

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位成本} \times (1 + \text{成本利润率})}{1 - \text{适用税率}}$$

②销售利润率定价

$$\text{单位利润} = \text{单位价格} \times \text{销售利润率}$$

$$\text{单位产品价格} \times (1 - \text{适用税率})$$

$$= \text{单位成本} + \text{价格} \times \text{销售利润率}$$

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位成本}}{1 - \text{销售利润率} - \text{适用税率}}$$

【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。

【例】某企业生产甲产品，预计单位产品的制造成本为 100 元，计划销售 10000 件，计划期间的期间费用总额 900000 元，该产品适用的消费税率为 5%，成本利润率必须达到 20%。

要求：根据以上资料，采用完全成本加成定价法测算单位产品的价格。

【答案】

$$\text{单位成本} = 100 + 900000 / 10000 = 190 \text{ (元)}$$

$$\text{单位甲产品价格} = \frac{190 \times (1 + 20\%)}{1 - 5\%} = 240 \text{ (元)}$$

(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根据产品销售量计划数和一定时期的成本水平、适用税率来确定产品的销售价格。
公式	$\text{利润} = 0$ $\text{价格} \times (1 - \text{税率}) = \text{单位成本} = \text{单位固定成本} + \text{单位变动成本}$ $\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位固定成本} + \text{单位变动成本}}{1 - \text{适用税率}} = \frac{\text{单位完全成本}}{1 - \text{适用税率}}$
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。

【例】某企业生产乙产品，本期计划销售量10000件，应负担的固定成本总额为250000元，单位产品变动成本70元，适用的消费税率5%。

要求：根据以上资料，采用保本点定价法测算乙产品的单位价格。

【答案】

$$\text{单位成本} = 70 + 250000 / 10000 = 95 \text{ (元)}$$

$$\text{单位价格} = 95 / (1 - 5\%) = 100 \text{ (元)}$$

(3) 目标利润定价法

利润为已知的目标利润。

$$\text{价格} \times (1 - \text{适用税率}) = \text{单位成本} + \text{单位目标利润}$$

$$\text{价格} = \frac{\text{单位成本} + \text{单位目标利润}}{1 - \text{适用税率}}$$

【例】某企业生产丙产品，本期计划销售量10000件，目标利润总额240000元，完全成本总额520000元，适用的消费税率5%。

要求：根据目标利润定价法测算丙产品的价格。

【答案】

$$\text{单位成本} = 520000 / 10000 = 52 \text{ (元)}$$

$$\text{单位目标利润} = 240000 / 10000 = 24 \text{ (元)}$$

$$\text{价格} = \frac{52 + 24}{1 - 5\%} = 80 \text{ (元)}$$

(4) 变动成本定价法（特殊情况下的定价方法）

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承担企业的固定成本，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	$\text{价格} \times (1 - \text{税率}) = \text{单位变动成本} + \text{单位利润}$ $= \text{单位变动成本} + \text{单位变动成本} \times \text{成本利润率}$ $= \text{单位变动成本} \times (1 + \text{成本利润率})$ $\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位变动成本} \times (1 + \text{成本利润率})}{1 - \text{适用税率}}$
提示	<ol style="list-style-type: none"> 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

【例】某企业生产丁产品，设计生产能力 12000 件，计划生产 10000 件，预计单位产品的变动成本 190 元，计划期的固定成本费用 950000 元，该产品适用的消费税税率 5%，成本利润率必须达到 20%。假定本年度接到一额外订单，订购 1000 件丁产品，单价 300 元。

要求：（1）计算该企业计划内产品的单位价格；

【答案】

$$\text{单位完全成本} = 190 + 950\,000 / 10\,000 = 285 \text{ (元)}$$

$$\text{计划内产品的单位价格} = \frac{285 \times (1 + 20\%)}{1 - 5\%} = 360 \text{ (元)}$$

（2）企业作出企业是否接受该额外订单的决策。

【答案】

按变动成本法计算价格

$$\text{计划外单位产品价格} = \frac{190 \times (1 + 20\%)}{1 - 5\%} = 240 \text{ (元)}$$

因为额外订单单价高于按变动成本计算的价格，故应接受这一额外订单。

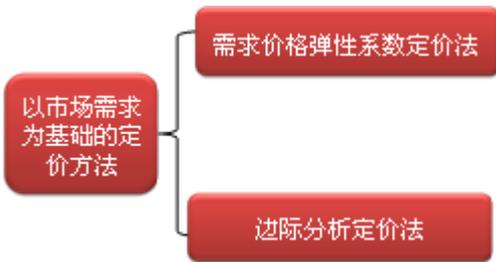
【例·单选题】（2011 年）某公司非常重视产品定价工作，公司负责人强调，产品定价一定要正确反映企业产品的真实价值消耗和转移，保证企业简单再生产的继续进行。在下列定价方法中，该公司不宜采用的是（ ）。

- A. 完全成本加成定价法
- B. 制造成本定价法
- C. 保本点定价法
- D. 目标利润定价法

【答案】B

【解析】制造成本包括直接材料、直接人工和制造费用，不包括各种期间费用，因此不能正确反映企业产品的真实价值消耗和转移，所以本题选 B。

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	$E = \frac{\Delta Q / Q_0}{\Delta P / P_0}$ 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。 【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。

计算公式	$P = \frac{P_0 Q_0^{(1/E)}}{Q^{(1/E)}}$
------	---

<p>式中：P₀——基期单位产品价格； Q₀——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>

【例】某企业生产销售戊产品，2012年前三个季度中，实际销售价格和销售数量如表所示。若企业在第四季度要完成4000件的销售任务，那么销售价格应为多少？

项目	第一季度	第二季度	第三季度
销售价格（元）	750	800	780
销售数量（件）	3859	3378	3558

$$E_1 = \frac{(3378-3859)/3859}{(800-750)/750} = \frac{-0.1246}{0.0667} = -1.87$$

$$E_2 = \frac{(3558-3378)/3378}{(780-800)/800} = \frac{0.0533}{-0.025} = -2.13$$

$$E = \frac{E_1 + E_2}{2} = \frac{-1.87 - 2.13}{2} = -2$$

$$|E| = 2$$

$$P = \frac{780 \times 3558^{(1/2)}}{4000^{(1/2)}} = 735.64$$

即第四季度要完成4000件的销售任务，其单位产品的销售价格为735.64元。

(2) 边际分析定价法

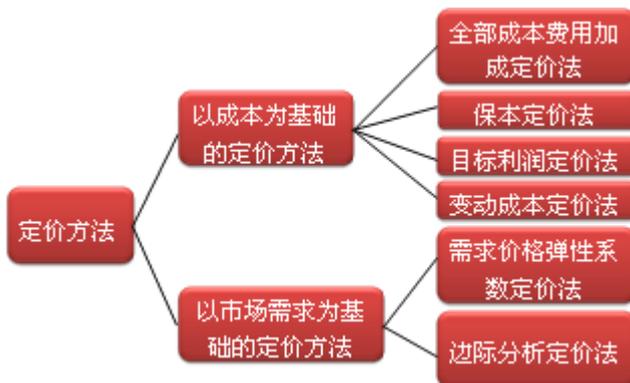
利润 = 收入 - 成本

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。

【定价方法小结】



$$\text{价格} \times (1 - \text{税率}) = \text{单位成本} + \text{单位利润}$$

【例·单选题】(2014) 下列各项产品定价方法中，以市场需求为基础的是 ()。

- A. 目标利润定价法
- B. 保本点定价法
- C. 边际分析定价法
- D. 变动成本定价法

【答案】C

【解析】以市场需求为基础的定价方法有需求价格弹性系数定价法、边际分析定价法。

(四) 价格运用策略



策略	含义与种类
折让定价策略	含义 折让定价策略是指在一定条件下，以降低产品的销售价格来刺激购买者，从而达到扩大产品销售量的目的。
	种类 ① <u>单价折扣</u> ； ② <u>数量折扣</u> ； ③ <u>推广折扣</u> （是指企业为了鼓励 <u>中间商</u> 帮助推销本企业产品而给予的价格优惠）； ④ <u>季节折扣</u> 。
心理定价策略	含义 心理定价策略是指针对购买者的心理特点而采取的一种定价策略。
	种类 <u>声望定价</u> ，是指企业按照其产品在市场上的知名度和消费者中的信任程度来制定产品价格的一种方法。一般地， <u>声望越高，价格越高</u> ，这就是产品的“名牌效应”。
	<u>尾数定价</u> ，即在制定产品价格时，价格的尾数取接近整数的小数（如 199.9 元）或带有一定谐音的数（158 元）等。一般只适用于价值较小的中低档日用消费品定价。
	<u>双位定价</u> ，是指在向市场以挂牌价格销售时，采用两种不同的标价来促销的一种定价方法。这种策略适用于市场接受程度较低或销路不太好的产品。例如，某产品表明“原价 158 元，现促销价 99 元”。
	<u>高位定价</u> ，即根据消费者“价高质优”的心理特点实行高标价促销的方法。但高位定价必须是优质产品，不能弄虚作假

组合定价策略	含义 组合定价策略是针对相关产品组合所采取的一种方法。
	应用 ① <u>对于具有互补关系的相关产品</u> ，可以采取 <u>降低部分产品价格而提高互补产品价格</u> ，以促进销售，提高整体利润，如便宜的整车与高价的配件等。 ② <u>对于具有配套关系的相关产品</u> ，可以对组合购买进行优惠，比如西服套装中的上衣和裤子等。组合定价策略可以扩大销售量、节约流通费用，有利于企业整体效益的提高。
寿命周期定价策略	含义 根据产品生命周期，分阶段确定不同价格的定价策略。 <u>推广期</u> 产品需要获得消费者的认同，进一步占有市场，应采用 <u>低价促销</u> 策略； <u>成长期</u> 的产品有了一定的知名度，销售量稳步上升，可以采用 <u>中等价格</u> ； <u>成熟期</u> 的产品市场知名度处于最佳状态，可以采用 <u>高价促销</u> ，但由于市场需求接近饱和，竞争激烈，定价时必须考虑竞争者的情况，以保持现有市场销售量； <u>衰退期</u> 的产品市场竞争力下降，销售量下滑，应该 <u>降价促销</u> 或维持现价并辅之以折扣等其他手段，同时，积极开发新产品，保持企业的市场竞争优势。

【例·计算题】（2014）丙公司只生产销售 H 产品，其销售量预测相关资料如表 1 所示：

表 1 销售量预测相关资料

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
预测销售量（吨）	990	1000	1020	1030	1030	1040
实际销售量（吨）	945	1005	1035	1050	1020	1080

公司拟使用修正的移动平均法预测 2014 年销售量，并以此为基础确定产品销售价格，样本期为 3 期。2014 年公司目标利润总额（不考虑所得税）为 307700 元。完全成本总额为 800000 元。H 产品适用的消费税税率为 5%。

要求：

- (1) 假设样本期为 3 期，使用移动平均法预测 2014 年 H 产品的销售量
- (2) 使用修正的移动平均法预测 2014 年 H 产品的销售量。
- (3) 使用目标利润法确定 2014 年 H 产品的销售价格。

【答案】

(1) 2014 年 H 产品的销售量 = (1050 + 1020 + 1080) / 3 = 1050 (吨)

(2) 2014 年 H 产品的销售量 = 1050 + (1050 - 1040) = 1060 (吨)

(3) 设销售价格为 X, $X \times 1060 \times (1 - 5\%) - 800000 = 307700$

解得 X = 1100 (元)

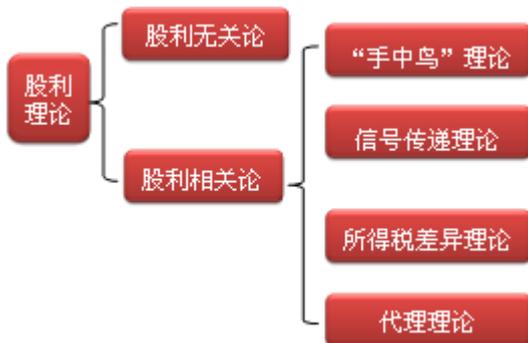
第三节 分配管理



一、股利政策与企业价值

股利政策是指在法律允许的范围内，企业是否发放股利、发放多少股利以及何时发放股利的方针及对策。股利政策的最终目标是使公司价值最大化。

(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，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> <ol style="list-style-type: none"> (1) 市场具有强式效率； (2) 不存在任何公司或个人所得税； (3) 不存在任何筹资费用； (4) 公司的投资决策与股利决策彼此独立。 (5) 股东对股利收入和资本增值之间并无偏好。

	应掌握的要点	
股利 相关 论	“手中 鸟”理论	该理论认为，公司的股利政策与公司的股票价格是密切相关的，即当公司支付较高的股利时，公司的股票价格会随之上升，公司价值将得到提高。
	信号传 递理论	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，预期未来盈利能力强的公司往往愿意通过相对较高的股利支付水平，把自己同预期盈利能力差的公司区别开来，以吸引更多的投资者。
股利 相关 论	所得税 差异理 论	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，企业应当采用低股利政策。
	代理理 论	该理论认为，股利的支付能够有效地降低代理成本： （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。 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这两种成本之和最小。</u>

【例·单选题】（2011年考题）股利的支付可减少管理层可支配的自由现金流量，在一定程度上抑制管理层的过度投资或在职消费行为。这种观点体现的股利理论是（ ）。

- A. 股利无关理论 B. 信号传递理论
C. “手中鸟”理论 D. 代理理论

【答案】D

【解析】减少管理层的过度投资或在职消费行为，实际上就是降低代理成本。因此答案是D。

【例·单选题】下列关于股利理论的说法不正确的是（ ）。

- A. 股利无关论是建立在完全市场理论之上的，其假设之一是不存在任何公司或个人所得税
B. “手中鸟”理论认为投资者更喜欢现金股利，而不愿意将收益留存在公司内部
C. 信号传递理论认为在信息对称的情况下，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
D. 所得税差异理论认为企业应当采用低股利政策

【答案】C

【解析】信号传递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，选项C说的是在信息对称的情况下，因此答案是C。

【例·单选题】（2006年考题）某企业在选择股利政策时，以代理成本和外部融资成本之和最小化为标准。该企业所依据的股利理论是（ ）。

- A. “手中鸟”理论
B. 信号传递理论
C. MM理论
D. 代理理论

【答案】D

【解析】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，最优的股利政策应当使两种成本之和最小。因此以代理成本和外部融资成本之和最小化为标准的理论是代理理论。

（二）股利政策

1. 剩余股利政策

含义	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。
依据	股利无关论
步骤	①设定目标资本结构，在此结构下，公司的加权平均资本成本将达最低水平；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最大限度的使用留存收益来满足资金需求中所需的权益资本数额；④留存收益在满足公司权益资本增加后，若还有剩余再用来发放股利。

【例】某公司 2012 年流通在外的普通股为 1000 万股，税后净利润 1000 万元，2013 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%。如果该公司采用剩余股利政策，要求计算 2012 年的股利总额和每股股利。

【答案】

公司投资方案所需的权益资本数额为： $1200 \times 60\% = 720$ （万元）

2012 年可以发放的股利总额为： $1000 - 720 = 280$ （万元）

每股股利 = $280 / 1000 = 0.28$ （元/股）

评价	优点： 有利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。
	缺陷： 1. 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。 2. 不利于投资者安排收入与支出，也不利于树立公司良好的形象。
适用	一般适用于公司的初创阶段

【例·单选题】（2014）下列股利政策中，根据股利无关理论制定的是（ ）。

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

【答案】A

【解析】剩余股利政策的理论依据是股利无关理论。根据股利无关理论，在完全理想的资本市场中，公司的股利政策与普通股每股市价无关，故而股利政策只需随着公司投资、融资方案的制定而自然确定。

【例·单选题】某公司 20×1 年税后净利润为 2000 万元，20×2 年投资计划需要资金 2200 万元。如果该公司采用剩余股利政策，20×2 年发放的股利为 680 万元，则该公司目标资本结构中权益资本所占的比例为（ ）。

- A. 40%
- B. 50%
- C. 60%
- D. 68%

【答案】C

【解析】 $2000 - 2200 \times X = 680$ ，解得 $x = 60\%$ 。

2. 固定或稳定增长的股利政策

含义	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。
特点	【优点】 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>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	通常适用于经营比较稳定或正处于成长期的企业，且很难被长期使用。

3. 固定股利支付率政策

含义	是指公司将每年净收益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，成为公司的不利因素；</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. 合适的固定股利支付率的确定难度大。如果固定股利支付率确定得较低，不能满足投资者对投资收益的要求；而固定股利支付率确定得较高，没有足够的现金派发股利时会给公司带来巨大的财务压力。</p>
适用	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。

【例】某公司长期以来用固定股利支付率政策进行股利分配，确定的股利支付率为 30%。2012 年税后净利润为 1500 万元，如果仍然继续执行固定股利支付率政策，公司本年度将要支付的股利为：

$$1500 \times 30\% = 450 \text{ (万元)}$$

但公司下一年度有较大的投资需求，因此，准备本年度采用剩余股利政策。如果公司下一年度的投资预算为 2000 万元，目标资本结构为权益资本占 60%。则可以发放的股利为多少？

按照目标资本结构的要求，公司投资方案所需的权益资本额为： $2000 \times 60\% = 1200$ （万元）

公司 2012 年度可以发放的股利为：

$$1500 - 1200 = 300 \text{ (万元)}$$

4. 低正常股利加额外股利政策

含义	是指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	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，采用低正常股利加额外股利政策

情况	也许是一种不错的选择。
----	-------------

【例·多选题】（2014）下列各项股利政策中，股利水平与当期盈利直接关联的有（ ）。

- A. 固定股利政策
- B. 稳定增长股利政策
- C. 固定股利支付率政策
- D. 低正常股利加额外股利政策

【答案】CD

【解析】固定或稳定增长股利政策的缺点之一是股利的支付与企业的盈利相脱节。

【例·单选题】（2013）下列各项政策中，最能体现“多盈多分、少盈少分、无盈不分”股利分配原则的是（ ）。

- A. 剩余股利政策
- B. 低正常股利加额外股利政策
- C. 固定股利支付率政策
- D. 固定或稳定增长的股利政策

【答案】C

【解析】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。

【例·计算题】（2005年考题）某公司成立于2003年1月1日，2003年度实现的净利润为1000万元，分配现金股利550万元，提取盈余公积450万元（所提盈余公积均已指定用途）。2004年实现的净利润为900万元（不考虑计提法定盈余公积的因素）。2005年计划增加投资，所需资金为700万元。假定公司目标资本结构为自有资金占60%，借入资金占40%。

要求：

（1）在保持目标资本结构的前提下，计算2005年投资方案所需的自有资金额和需要从外部借入的资金额。

【答案】

$$\begin{aligned} & \text{2005年投资方案所需的自有资金额} \\ & = 700 \times 60\% = 420 \text{（万元）} \\ & \text{2005年投资方案需要从外部借入的资金额} \\ & = 700 \times 40\% = 280 \text{（万元）} \end{aligned}$$

（2）在保持目标资本结构的前提下，如果公司执行剩余股利政策。计算2004年度应分配的现金股利。

【答案】

$$\begin{aligned} & \text{2004年度应分配的现金股利} \\ & = \text{净利润} - \text{2005年投资方案所需的自有资金额} \\ & = 900 - 420 = 480 \text{（万元）} \end{aligned}$$

（3）在不考虑目标资本结构的前提下，如果公司执行固定股利政策，计算2004年度应分配的现金股利、可用于2005年投资的留存收益和需要额外筹集的资金额。

【答案】

$$\begin{aligned} & \text{2004年度应分配的现金股利} \\ & = \text{上年分配的现金股利} = 550 \text{（万元）} \\ & \text{可用于2005年投资的留存收益} \\ & = 900 - 550 = 350 \text{（万元）} \\ & \text{2005年投资需要额外筹集的资金额} \\ & = 700 - 350 = 350 \text{（万元）} \end{aligned}$$

（4）在不考虑目标资本结构的前提下，如果公司执行固定股利支付率政策，计算该公司的股利支付率和2004

年度应分配的现金股利。

【答案】

该公司的股利支付率 $=550/1000\times 100\%=55\%$

2004 年度应分配的现金股利 $=55\%\times 900=495$ （万元）

(5) 假定公司 2005 年面临着从外部筹资的困难，只能从内部筹资，不考虑目标资本结构，计算在此情况下 2004 年度应分配的现金股利。

【答案】

因为公司只能从内部筹资，所以 2005 年的投资需要从 04 年的净利润中留存 700 万元，所以：

2004 年度应分配的现金股利 $=900-700=200$ （万元）。

【例·单选题】已知某公司 20×1 年初未分配利润和 20×1 年净利润均为正，但该公司 20×1 年却没有支付股利，则该公司采用的股利政策是（ ）。

- A. 剩余股利政策
- B. 固定或稳定增长的股利政策
- C. 固定股利支付率政策
- D. 低正常股利加额外股利政策

【答案】 A

【解析】选项 BCD 三种股利政策下，一般每年都会有股利支付，只有剩余股利政策是比较特殊的。剩余股利政策下，如果某一年公司有较多的投资机会，尽管公司有净利润，但公司可能一分钱的股利都不支付，因此此题正确答案是 A。

【例·多选题】（2010 年）处于初创阶段的公司，一般不宜采用的股利分配政策有（ ）。

- A. 固定股利政策
- B. 剩余股利政策
- C. 固定股利支付率政策
- D. 稳定增长股利政策

【答案】 ACD

【解析】处于初创阶段的公司宜采用的股利分配政策是剩余股利政策，因为初创期需要投资，投资影响公司的未来，所以先满足投资的需要，如果有剩余再支付股利，没有剩余就不支付。因此，不宜采用的股利分配政策为 ACD。

【例·单选题】（2009 年考题）某公司近年来经营业务不断拓展，目前处于成长阶段，预计现有的生产经营能力能够满足未来 10 年稳定增长的需要，公司希望其股利与公司盈余紧密配合。基于以上条件，最为适宜该公司的股利政策是（ ）。

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

【答案】 C

【解析】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。因此，最为适宜该公司的股利政策是固定股利支付率政策。

二、利润分配的制约因素



(一) 法律因素

资本保全约束	不能用资本（包括实收资本或股本和资本公积）发放股利。
资本积累约束	规定公司必须按照一定的比例和基数提取各种公积金，股利只能从企业的可供分配利润中支付。
超额累积利润约束	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需要时，将被加征额外的税款。
偿债能力约束	要求公司考虑现金股利分配对偿债能力的影响，确定在分配后仍能保持较强的偿债能力，以维持公司的信誉和借贷能力，从而保证公司的正常资金周转。

(二) 公司因素

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	资产流动性较低的公司往往支付较低的股利。
盈余的稳定性	一般来讲，公司盈余越稳定，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	不同发展阶段、不同行业的公司股利支付比例会有差异。

(三) 股东因素

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，很多股东出于税赋因素的考虑，偏好于低股利支付水平

(四) 其他因素

债务契约	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条款，以限制公司股利的发放
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

- 【例·多选题】（2004年考题）按照资本保全约束的要求，企业发放股利所需资金的来源包括（ ）。
 A. 当期利润
 B. 留存收益

C. 原始投资

D. 股本

【答案】AB

【解析】股利分的是资本的增值部分，不能拿资本来分配股利。当期利润是资本增值部分，留存收益也是资本增值。因此正确答案是 AB。

【例·判断题】从理论上说，债权人不得干预企业的资金投向和股利分配方案。（ ）

【答案】×

【解析】债权人可以通过债务契约来对公司的股利分配和资金投向加以限制。

【例·单选题】在确定企业的收益分配政策时，应当考虑相关因素的影响，其中“资本保全约束”属于（ ）。

A. 股东因素

B. 公司因素

C. 法律因素

D. 债务契约因素

【答案】C

【解析】法律因素包括：资本保全约束、资本积累约束、超额累积利润约束、偿债能力约束。因此正确选项是 C。

【例·单选题】（2010 年）下列关于股利分配政策的表述中，正确的是（ ）。

A. 公司盈余的稳定程度与股利支付水平负相关

B. 偿债能力弱的公司一般不应采用高现金股利政策

C. 基于控制权的考虑，股东会倾向于较高的股利支付水平

D. 债权人不会影响公司的股利分配政策

【答案】B

【解析】公司盈余的稳定程度高则可以多支付股利，稳定程度低的情况下才需要少支付，选项 A 错误。偿债能力弱的情况下，如果分配大量的现金股利，偿债能力会更弱，选项 B 正确。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，选项 C 错误。债权人可以通过债务契约来对公司的股利分配政策加以限制，选项 D 错误。

三、股利支付形式与程序

（一）股利支付形式

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。
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司的有价证券，如债券、股票等，作为股利支付给股东。
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。
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。

【例·单选题】（2008 年考题）如果上市公司以其应付票据作为股利支付给股东，则这种股利的方式称为（ ）。

A. 现金股利

B. 股票股利

C. 财产股利

D. 负债股利

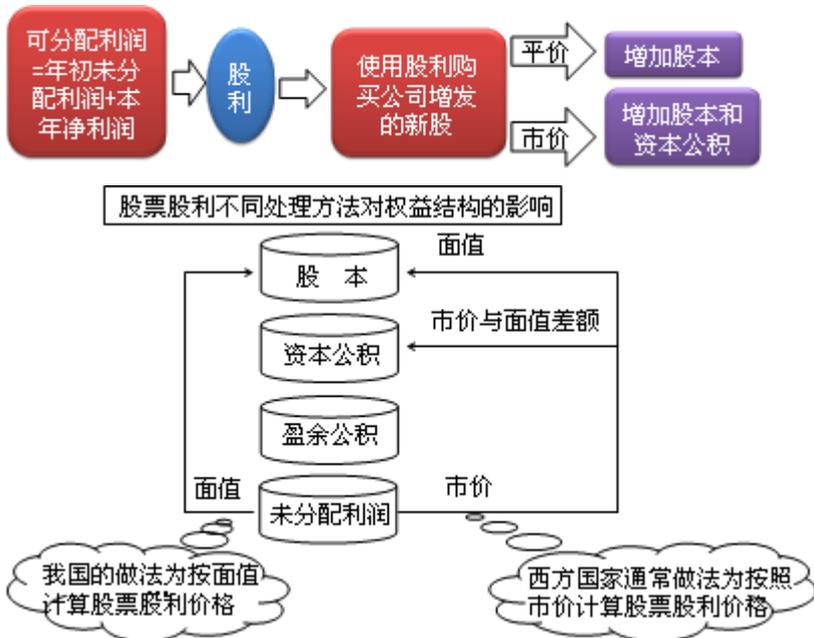
【答案】D

【解析】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，有时也以发行公司债券的方式支付股利。

(二) 股票股利

1. 股票股利的影响

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，而只是将公司的留存收益转化为股本。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。



【例】某上市公司在 2012 年发放股票股利前其资产负债表上的股东权益账户情况如下：

单位：万元

普通股（面值 1 元，发行在外 2000 万股）	2000
资本公积	3000
盈余公积	2000
未分配利润	3000
股东权益合计	10000

假设该公司宣布发放 10% 的股票股利，现有股东每持有 10 股，即可获赠 1 股普通股。

若该股票当时市价为 5 元，那么随着股票股利的发放，需从“未分配利润”项目划转出的资金为： $2000 \times 10\% \times 5 = 1000$ （万元）

由于股票面值（1 元）不变，发放 200 万股，“普通股”项目只应增加 200 万元，其余的 800 万元（ $1000 - 200$ ）应作为股票溢价转至“资本公积”项目，而公司的股东权益总额并未发生改变，仍是 10000 万元，股票股利发放后的资产负债表上的股东权益部分如下：

单位：万元

普通股（面值 1 元，发行在外 2200 万股）	2000+200
资本公积	3000+800
盈余公积	2000
未分配利润	2000
股东权益合计	10000

假设一位股东派发股票股利之前持有公司的普通股 10 万股，那么，他所拥有的股权比例为： $10 \text{ 万股} \div 2000 \text{ 万股} = 0.5\%$

派发股利之后，他所拥有的股票数量和股份比例为：

$$10 \times (1+10\%) = 11 \text{ (万股)}$$

$$11 \text{ 万股} \div 2200 \text{ 万股} = 0.5\%$$

可见，发放股票股利，不会对公司股东权益总额产生影响，但会引起资金在各股东权益项目间的再分配。而股票股利派发前后每一位股东的持股比例也不会发生变化。

2. 发放股票股利的优点

股东角度	①有时股价并不成比例下降，可使股票价值相对上升；②由于股利收入和资本利得税率的差异，如果股东把股票股利出售，还会给他带来资本利得纳税上的好处。
公司角度	①不需要向股东支付现金，在再投资机会较多的情况下，公司就可以为再投资提供成本较低的资金，从而有利于公司的发展； ②可以降低公司股票的市场价格，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，进而使股权更为分散，有效地防止公司被恶意控制； ③可以传递公司未来发展良好的信息，从而增强投资者的信心，在一定程度上稳定股票价格。

【例·多选题】（2013）下列关于发放股票股利的表述中，正确的有（ ）。

- A. 不会导致公司现金流出
- B. 会增加公司流通在外的股票数量
- C. 会改变公司股东权益的内部结构
- D. 会对公司股东权益总额产生影响

【答案】ABC

【解析】发放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。它不改变公司股东权益总额，但会改变股东权益的构成。因此选项D的说法不正确，本题的正确答案为选项A、B、C。

【例·单选题】（2012）下列各项中，不影响股东权益总额变动的股利支付形式是（ ）。

- A. 现金股利
- B. 股票股利
- C. 负债股利
- D. 财产股利

【答案】B

【解析】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。

（三）股利支付程序

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。 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。 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。
股利发放日	向股权登记日在册的股东实际支付股利的日期。

【例·判断题】（2014）在股利支付程序中，除息日是指领取股利的权利与股票分离的日期，在除息日购买股票的股东有权参与当次股利的分配。（ ）

【答案】×

【解析】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，所以本题表述错误。

四、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	1. 降低股票价格。 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。

【提示】反分割又称股票合并或逆向分割，是指将多股股票合并为一股股票的行为。反分割显然会降低股票的流通性，提高公司股票投资的门槛，它向市场传递的信息通常都是不利的。

【例】某上市公司 2012 年末资产负债表上的股东权益账户情况如下：

单位：万元

普通股（面值 10 元，发行在外 1000 万股）	10000
资本公积	10000
盈余公积	5000
未分配利润	8000
股东权益合计	33000

要求：

(1) 假设股票市价为 20 元，该公司宣布发放 10% 的股票股利，即现有股东每持有 10 股即可获赠 1 股普通股。发放股票股利后，股东权益有何变化？每股净资产是多少？

(2) 假设该公司按照 1：2 的比例进行股票分割。股票分割后，股东权益有何变化？每股净资产是多少？

【答案】

(1) 发放股票股利后股东权益情况如下：

单位：万元

普通股（面值 10 元，发行在外 1100 万股）	11000
资本公积	11000
盈余公积	5000
未分配利润	6000
股东权益合计	33000

每股净资产为： $33000 \div (1000+100) = 30$ （元/股）

(2) 股票分割后股东权益情况如下：

单位：万元

普通股（面值 5 元，发行在外 2000 万股）	10000
资本公积	10000
盈余公积	5000
未分配利润	8000
股东权益合计	33000

每股净资产为： $33000 \div (1000 \times 2) = 16.5$ （元/股）

【总结】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

含义	是指上市公司出资将其发行的流通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。
方式	<ol style="list-style-type: none"> 1. 公开市场回购：公司在股票的公开交易市场上以<u>当前市场价格</u>回购股票。 2. 要约回购：公司在特定期间向市场发出的以<u>高出股票当前市场价格</u>的某一价格，回购既定数量股票的要约。 3. 协议回购：公司以协议价格直接向一个或几个主要股东回购股票。

动机	<ol style="list-style-type: none"> 1. 现金股利的替代。 2. 改变公司的资本结构（提高公司的财务杠杆水平）。 3. 传递公司信息（一般情况下，投资者会认为股票回购意味着公司认为其股票价值被低估而采取的应对措施）。 4. 基于控制权的考虑。回购——巩固控制权
影响	<ol style="list-style-type: none"> 1. 股票回购需要大量资金支付回购的成本，容易造成资金紧张，资产流动性降低，影响公司的后续发展。 2. 公司进行股票回购，无异于股东退股和公司资本的减少，也可能使公司的发起人股东更注重创业利润的实现，从而不仅在一定程度上削弱了对债权人利益的保护，而且忽视了公司的长远发展，损害了公司的根本利益。 3. 股票回购容易导致公司操纵股价。公司回购自己的股票，容易导致其利用内幕消息进行炒作，加剧公司行为的非规范化，损害投资者的利益。

【例·多选题】（2013）根据股票回购对象和回购价格的不同，股票回购的主要方式有（ ）。

- A. 要约回购 B. 协议回购
C. 杠杆回购 D. 公开市场回购

【答案】ABD

【解析】股票回购的方式主要包括公开市场回购、要约回购和协议回购三种。其中，公开市场回购，是指公司在公开交易市场上以当前市价回购股票；要约回购是指公司在特定期间向股东发出的以高出当前市价的某一价格回购既定数量股票的要约，并根据要约内容进行回购；协议回购则是指公司以协议价格直接向一个或几个主要股东回购股票。因此本题答案为选项 A、B、D。

【例·判断题】（2013）股票分割会使股票的每股市价下降，可以提高股票的流动性。（ ）

【答案】√

【解析】股票分割会使每股市价降低，买卖该股票所需资金减少，从而可以促进股票的流通和交易。因此本题的表述正确。

【例·多选题】下列关于股票回购的说法中正确的是（ ）。

- A. 替代现金股利
B. 提高每股收益
C. 规避经营风险
D. 稳定公司股价

【答案】ABD

【解析】经营风险是指企业在经营过程中的风险，和企业回股股票无关。

五、股权激励

股权激励是一种通过经营者获得公司股权形式给予企业经营者一定的经济权利，使他们能够以股东的身份参与

企业决策、分享利润、承担风险，从而勤勉尽责地为公司的长期发展服务的一种激励方法。



1. 股票期权模式

含义	股票期权模式是指股份公司赋予激励对象（如经理人员）在未来某一特定日期内以特定价格购买一定数量的公司股份的选择权。
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，如网络、高科技等风险较高的企业。

2. 限制性股票模式

含义	是指公司为了实现某一特定目标，公司先将一定数量的股票赠与或以较低价格授予激励对象。只有当激励对象实现预定目标后才可将限制性股票抛售并从中获利；若预定目标没有实现，公司有权将免费赠与的限制性股票收回或者将售出股票以激励对象购买时的价格回购。
适用	对于处于成熟期的企业，由于其股价的上涨空间有限，因此采用限制性股票模式较为合适。

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公司业绩上升，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 <u>行权价</u> 与行权日 <u>二级</u> <u>市场股价</u> 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	业绩股票激励模式只对公司的业绩目标进行考核，不要求股价的上涨，因此，比较适合于业绩稳定型的上市公司及其集团公司、子公司。

【例·单选题】（2013）股份有限公司赋予激励对象在未来某一特定日期内，以预先确定的价格和条件购买公司一定数量股份的选择权，这种股权激励模式是（ ）。

- A. 股票期权模式
- B. 限制性股票模式
- C. 股票增值权模式
- D. 业绩股票激励模式

【答案】 A

【解析】股票期权是指股份公司赋予激励对象在未来某一特定日期内以预先确定的价格和条件购买公司一定数量股份的选择权。

