

Research on Dividend Policy of Listed Companies in China

—Taking Gree Electric Appliances as an Example

Chi Xu

East China Jiaotong University, Nanchang, Jiangxi, 330013, China

Email: 205544051@qq.com

Abstract

As a giant enterprise in the home appliance manufacturing industry, Gree Electric Appliances implements a high dividend policy, which has far exceeded the average cash dividend level of the industry over the years, and is loved by investors. This paper takes Gree Electric Appliances as the research object for theoretical analysis, makes a superficial study on the factors affecting the dividend policy of listed companies in China, and enumerates some suggestions for corporate management and external regulators, hoping to provide help for optimizing the dividend policy of listed companies.

Keywords: *Gree Electric Appliances; Dividend Policy; Influencing Factors; Cash Dividend*

我国上市公司股利政策研究

——以格力电器为例

徐驰

华东交通大学，江西南昌 330013

摘要: 作为家电制造行业的巨头企业，格力电器实施高分红政策，多年来已远远超过行业平均现金分红水平，深受投资者的喜爱。本文以格力电器作为研究对象进行理论分析，对影响我国上市公司股利政策的因素进行浅显研究，并列举了对企业管理层和外部监管者两方面的一些建议，希望为优化上市公司股利政策提供帮助。

关键词: 格力电器；股利政策；影响因素；现金股利

前言

股利政策作为一项财务决策，在上市公司的运营与管理中发挥着重要作用，它是在保留公司的利润或回报投资者之间的利益权衡，体现了公司各方利益是否平衡。选择和制定合理有效的股利政策有助于优化公司结构，同时股利政策会向市场和投资者们传递公司利好信号，使得潜在投资者加大对公司的关注度，为公司未来发展贡献力量^[1]。

1 格力电器股利政策状况

1.1 格力电器介绍

格力电器于 1991 年在珠海成立。其主要产品是空调，它还销售手机、冰箱、热水器、洗衣机和其他家用电器。它属于中国的白色家电行业。格力电器于 1996 年 11 月在深圳证券交易所上市，股票代码为 000651。其生产经营业务有：原材料生产、加工、销售、售后和回收，这种一条龙产业链带来了巨大的行业优势，促进了企业的快速发展。它是中国唯一一家专注于空调的家电制造商，在空调产销方面处于世界领先地位。

1.2 格力电器股利政策

表 1 格力公司 2010-2020 年股利支付率表

单位：亿元

分红年度	现金分红总额	净利润	股利支付率
2020	59.22	221.8	26.70%
2019	72.19	248.3	29.07%
2018	126.3	263.8	47.88%
2017	-	225.1	-
2016	108.3	155.7	69.56%
2015	90.24	126.2	71.51%
2014	90.24	142.5	63.33%
2013	45.12	109.4	41.24%
2012	30.08	74.46	40.40%
2011	15.04	52.97	28.40%
2010	8.454	43.03	19.65%

数据来源：东方财富网

从表 1 可以看出格力电器的股利支付率一直保持较高的水平，虽然 2017 年由于中美贸易战的打响及响应“中国制造 2025”号召开始产品升级和战略转型，公司留存资金用于各产业的建设、升级、研发和推广而未分红。但 2018 年格力电器就恢复高派现股利政策，分别在 2019 年 2 月和 7 月进行了两次利润分配，总额为 126.3 亿元，分红总额占净利润的比为 47.88%，高度连续性和高度稳定性切实体现在格力电器的股利政策上。2020 年股利支付率较低，很大可能是受到新冠肺炎期间销售水平下降的影响，且要留存更多收益保证 2020 年疫情过后的正常经营。

综合近 10 年的股利分配情况来看，格力电器的现金分红连续性很强，外部恶劣的环境和内部经营的滑坡基本没有影响其稳定分红。

2 格力电器高派现动因

2.1 公司内部影响因素

本文选取了与格力电器上市时间相仿且同为国内家电巨头的海尔智家与格力电器进行比较。

2.1.1 盈利能力分析

从图 1 发现格力电器销售毛利率的波动较大。其次，2012 年是格力电器的毛利率从低于到高于海尔智家的转折点，并基本保持在 32%左右，体现格力电器的产品在紧跟时代需求进行创新和改进，在市场上更有特点和竞争力。最后，通过对比分析两者的销售净利率，发现格力电器的销售净利率在这 10 年均高于海尔智家，并逐年递增。总之，两家公司的盈利能力都比较好，但相比之下，格力电器的净利润率保持增长，其盈利能力更好。

2.1.2 偿债能力分析

(1) 短期偿债能力

通过对比流动比率和速动比率发现，格力电器速动比率在 2015 年之前低于海尔智家，但 2015 年后一直高于海尔智家，且整体趋势保持稳步上升。虽然格力电器与海尔智家现金流量比率都低于 1，但海尔智家该

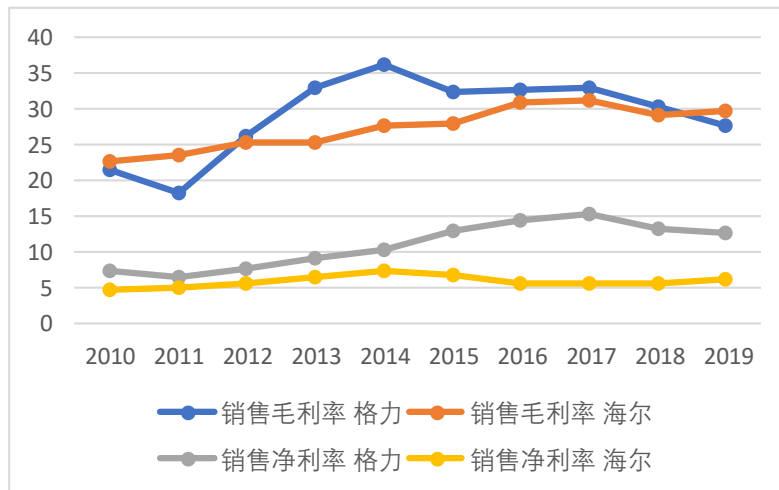


图 1 盈利能力对比 (%) 数据来源: 东方财富网

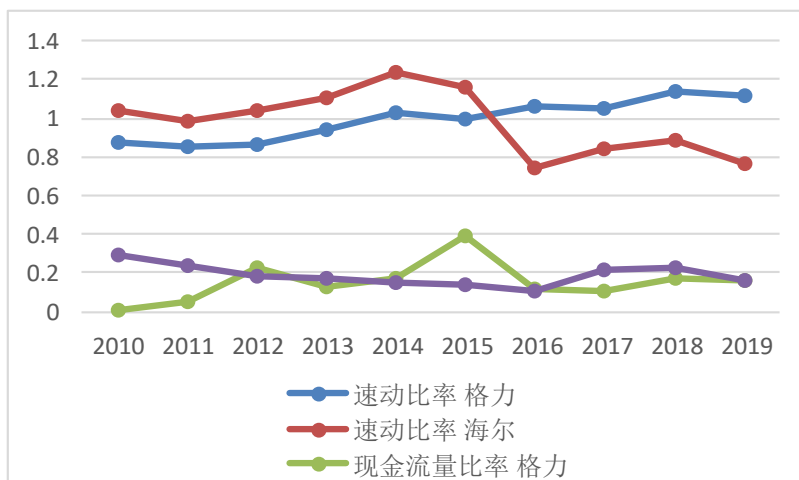


图 2 短期偿债能力对比 (%) 数据来源: 东方财富网

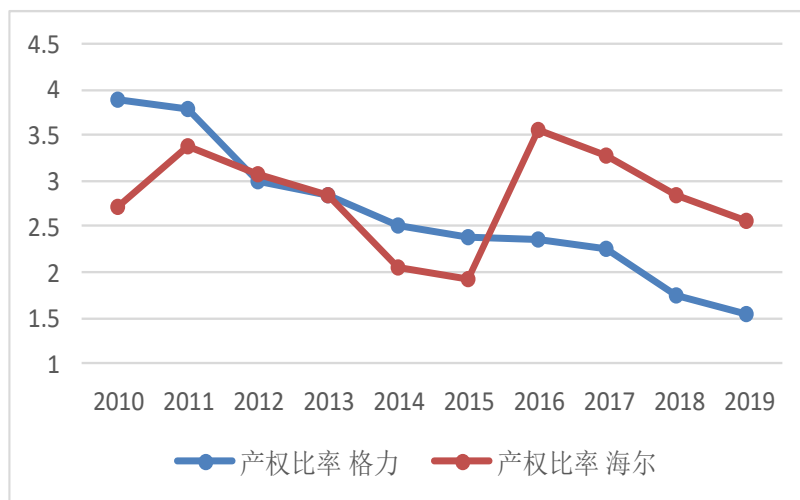


图 3 长期偿债能力对比 (%) 数据来源: 东方财富网

指标从 2010 年的 0.29% 缓慢下降到 2019 年的 0.16%，可以证明其短期偿债能力有所下降，而格力电器该指标有过上升趋势，说明有在改善其短期偿债能力。从图 2 可以得出，海尔智家短期偿债能力没有得到改善，而格力电器的短期偿债能力有目光所见的上升趋势。

(2) 长期偿债能力

上市公司的产权比率是指负债总额与所有者权益总额的比率，产权比率越低，企业所有者权益占总资产的比重越大，长期偿债能力越强。图 3 可观察到，格力电器产权比率明显处于下降趋势，证明格力电器在付诸行动来提升长期偿债能力。

从两家企业的短期和长期偿债能力的分析得出，海尔智家的初始偿债能力比格力电器强，但倾向于保守经营，而格力电器则以事实可见弥补了偿付能力这一不足。在某种程度上看，实际上格力电器的综合偿债能力高于海尔智家，其面临的偿债压力小于海尔智家，而且格力电器提高其偿债能力这一举措也促使其高派现行为产生。

2.2 公司外部影响因素

2.2.1 行业周期

随着社会整体生活质量的提高和全世界倡导的节能减排、智能环保的生活理念，都成为当今家电行业的发展方向，越来越多的家电企业走向研发更智能、安全、环保的高端产品道路。格力电器需要充足的资金，提高股利支付率等成为让更多投资者加入的快速途径。

2.2.2 半强制股利政策

2017 年，格力电器宣布要走多元化发展道路，需要大量资金支持，此时公开再融资将是格力电器的最佳选择。但证监会在 2008 年颁布的半强制股利政策规定，上市公司公开再融资要保证近三年以现金形式发放的分红数额不低于近三年净利润的 30%，格力电器不得不提高股利支付率及每股派现金额。

2.2.3 股权分置改革

自 2005 年实施股权分置改革，该举措平衡了非流通股和流通股股东的利益，股权也趋于分散，而不是掌握在少数人手中，这时股利政策向市场传达的企业信息就更加客观，影响投资者判断从而影响公司价值，因而企业的股利支付水平会呈上升趋势，且投资者于各种股利形式中最青睐现金股利，2006 年起格力电器便实施现金股利政策，可以认为此次改革影响了上市公司的股利政策。

2.2.4 宏观经济

宏观经济是我国特有的在政府控制之下的经济调控手段，会影响企业的经营方向和发展趋势。当整体经济环境较好，企业管理者要抓住较好的投资机会，根据环境做出正确决策，分配利润时采取高股利政策，向潜在投资者传递公司经营状况很好的信息，从而获得更多投资。

3 规范现金股利政策的相关建议

3.1 对上市公司的建议

3.1.1 企业应留存足够的现金流

在企业发展过程中，会存在许多不可预见风险，例如通货膨胀、金融危机等风险。一些经营状况较差、资金不足的企业在这种危机中可能会产生财务危机，后果严重企业还会被重组、收购甚至破产。由于未来预见风险的不确定性，企业必须在企业内部留存一定资金，面临的巨大风险才能保护企业。

3.1.2 选择适合公司的负债结构和规模

企业要正确认识和评价自身的经营状况和偿债能力等，结合资金成本、所需资金量和获取资金的时间与风险来综合考虑筹资方案。还要找准所处行业特点，结合自身实际情况确定利于企业发展的资产负债率^[2]。

3.1.3 合理有效的利用现金股利政策

市场上存在某些公司为了将企业利益输送给大股东、投机获利等不利于企业长期发展的原因发放现金股利。企业要斟酌自身情况，明确股利政策要实现的最终目的，使发放的股利成为传递保护投资者利益和企业经营状况优良的有效信息，确定利于企业长期发展的股利水平。

3.2 对监管机构的建议

3.2.1 完善现金分红相关政策

由于市场波动等因素会造成企业的财务弹性低，此时企业要留存资金防止意外情况，这就与证监会鼓励的多回报投资者背道而驰，所以监管机构在制定相关政策时要根据不同情况，灵活的对企业股利分配行为进行规范，为整个市场的稳定发展提供政策支持。

3.2.2 发挥外部监管作用

某些企业为了表现出良好的经营状况和盈利能力，利用不良手段使利润虚高，损害了投资者的利益，也不利于整个市场健康发展，此时需要监管机构发挥规范市场的作用。比如聘请注册会计师对被审计单位开展一系列审计工作，得出审计意见，帮助众多投资者对该企业有着理性的判断。

3.2.3 规范企业的股利政策规划及披露制度

监管机构要严格规定上市公司在投资者能获取的公开文件中，合理完整地披露股利政策信息的制度。倘若因特殊原因企业要更改事先披露的股利政策信息的情况，企业要披露对变更部分的变更原因和修改后的股利分配方案。对企业提供的变更原因，监管机构要严格加强考察其真实性和可行性，对存在欺诈行为的企业予以严惩，并发表公告。

3.2.4 改善融资环境

现金股利能够展现公司的资金实力，财务弹性良好的企业有足够的现金派发股利，而企业现金流量的多少取决于融资环境。若想提高企业的股利支付率，就要合理简化融资手续，开拓更多融资渠道，这样企业就能快速获得所需资金。当企业生产经营所需资金得到保障，企业自然愿意将日常闲置的现金流量分配给股东^[3]。

4 结语

股利政策是公司的一项重要决策，它不仅反映了公司的经营状况和盈利能力，还关乎企业树立怎样的形象和对投资者的重视程度，从而对企业未来的发展产生重大影响。我国证券市场虽然发展迅速但起步较晚，存在许多待完善之处，研究和制定股利政策方面还在探索阶段，所以上市公司的股利分配相关行为有不规范的地方。因此，我国上市公司股利政策完善还需政府、企业、投资者的共同努力。

参考文献

- [1] 田佳浩.上市公司股利分配政策与企业绩效相关性研究[J].商业观察,2022(29):84-89.
- [2] 吕家天.上市公司高额派现股利政策问题及启示研究[J].科技经济市场,2022(09):89-91.
- [3] Flickinger,Zschoche.Corporate divestiture and performance:an institutional view[J].Journal of Management & Governance,2017,22(1):111-131