

DOI:10.12361/2661-3263-05-12-125055

美的集团股利分配政策研究

张雨庭

南安普顿大学, 英国 · 南安普顿 SO17 1BJ

【摘要】股利分配政策是企业一项重要的财务决策, 不仅关乎股东自身的利益, 也对企业生产运营、融资以及长远的发展产生影响。美的集团是中国家电行业的龙头企业, 一直坚持高额的股利分配政策, 在股票市场备受关注。本文以美的集团作为研究对象, 主要采用案例分析法和对比分析法, 对美的集团近五年来股利分配政策的现状以及财务效应做出详尽的分析, 研究结果表明, 美的集团的股利分配政策具有连续性和稳定性且分红金额高这样的股利分配政策一方面会引起企业价值提升、促进公司股价上涨, 但另一方面也会给企业带来融资压力, 降低企业的营运能力。针对美的集团的股利分配政策的特点与不足, 本文建议美的集团不仅优化公司股权结构, 还应该制定多元化的股利分配政策, 平衡好企业股利分配与投资的关系, 制定合理的股利支付率。希望能对美的集团以及同行业企业上市公司制定股利分配政策提供理论支持。

【关键词】美的集团; 股利分配政策; 股权结构; 现金股利

The Research on Dividend Distribution Policy of Midea Group

Yuting Zhang

University of Southampton, Southampton SO17 1BJ, UK

[Abstract] Dividend distribution policy is an important financial decision for a company, not only for the shareholders' own interests, but also for the production and operation, financing and long-term development of the company. Midea Group is a leading company in China's home appliance industry and has been adhering to a high dividend distribution policy, which has attracted much attention in the stock market. This paper takes Midea Group as the research object and mainly adopts the case study method and comparative analysis method to make a detailed analysis of the current situation and financial effect of Midea Group's dividend distribution policy in the past five years. On the other hand, it will also bring financing pressure to the company and reduce the company's operating capacity. In view of the characteristics and shortcomings of Midea's dividend distribution policy, this paper suggests that Midea should not only optimise its shareholding structure, but also formulate a diversified dividend distribution policy, balance the relationship between dividend distribution and investment, and set a reasonable dividend payment rate. It is hoped that this will provide theoretical support to Midea Group and listed companies in the same industry in formulating dividend distribution policies.

[Keywords] Midea Group; Dividend distribution policy; Equity structure; Cash dividends

1 美的集团股利分配政策分析

美的集团自2013年上市以来共获得了9次分红, 从2016年至2021年, 公司共派发了456.72亿元的现金红利。并且公司每股分红均在1元以上, 可见自2013年起, 美的集团便一直实行着较高的现金分红政策, 并且平均股利支付率达到了41.40%, 远远高于行业平均水平(约为30%)。通过上述分析可见美的集团的股利分配政策十分稳定, 且分红金额较高, 美的集团的股利发放具有持续性、稳定性强、并以现金股利为主要特征的股票, 这在上市公司中并不多见。

2 美的集团股利分配政策财务效应分析

一个公司的股利分配政策必须与公司的经营业绩和发展规划

相结合, 为投资者提供一个合理的回报。科学、合理的股利分配政策, 可以使公司获得更高的利润, 提升企业价值。但是美的集团的连续高额现金的股利分配方式给公司带来了积极和消极两方面的影响。

2.1 积极的财务效应

2.1.1 有利于提升企业价值

上市公司的一切行为的最终目的都是为了提升自身的企业价值, 股利分配政策同样能对企业起到这样的作业, 提升企业的价值。本文选取托宾q值来分析美的集团的企业价值。托宾q值是指公司市场价值对其资产重置成本的比率, 反映了企业两种不同价值估计的比值, 一般来说, q值越大, 企业的价值越大。

根据整理计算,美的集团的托宾 q 值从2016年1.62增长至2017年最大值2.1,2018年稍有回落,但在2019年后再次回升,2020年度上升至2.53,于2021年度稍有跌落至1.96.,但是近五年美的集团的均大于1,说明公司市场价值较好。基于前文的分析,公司在2018年的下降,很有可能是因为整个家用电器产业的环境,而2020年度可能是受到一定程度上疫情的影响。另外,美的公司在2016-2021年度的托宾 q 值与股利支付率之间存在着相似的变化趋势,出了近两年受疫情影响之外。股利支付比率增加,托宾值增加,股利支付比率降低,托宾指数降低。总体而言,托宾的 q 值均大于1且有增长趋势,表明美的公司的市场价值在持续增长。

2.1.2 促进公司股价上涨

根据信号传递理论,股利分配政策向外界社会传达了公司的财务水平和经营状况,持续、稳定的股利分配政策显示了管理层对公司的经营状况的高度信心,能够提高外部投资者对公司股票的购买积极性,从而引发股价上涨的积极作用。

根据数据显示,美的集团2016年-2021年度均进行分红,且每次股利宣布日后股价会有一定程度的提升,除了2018年,根据前文分析可能是因为整个家用电器产业的环境,但总体而言是呈现上升状态,尤其是2020年5月27日宣告分红,2020年5月28日美的集团的股价直接由54.08元上升至55.05元,2021年5月26日宣告分红,股价由81.86元上升至82.73元,都接近整整1元。在2022年4月30日宣布2021年度分红计划之后,紧接着在五一小长假之后的5月5日的收盘价为58.7元,上涨了大于1.5元。美的集团采取连续稳定的分红模式且分红数额高,每年固定分红一次,会导致股价上涨,产生良好的市场效应。

2.2 消极的财务效应

2.2.1 企业营运能力下降

企业营运能力是指企业各项资产能够赚取利润的能力,营运能力可以揭示企业资金的运营周转情况。在本文中,选取美的集团流动资产周转率和股东权益周转率来对美的集团的营运能力情况进行分析。

根据美的集团历年年报数据所得,美的集团的流动资产周转率从2017-2020年都处于一个下降的阶段,从2017年的1.66下降至2020年的1.24,因此可以看出美的集团分发大量现金股利在一定程度会导致企业的营运能力下降,虽然美的集团的流动资产周转率在2021年度有所回升,但从总体看,依旧是有下降。这反映了美的集团经营流动资产来创造营业收入的能力有一定下降,美的集团营运能力应逐渐采取措施来提高其流动资产的使

用效率,提高其营运能力。美的集团的股东权益周转率依旧是在2017-2020年度呈下降状态,由3.17下降至2.45,与流动资产周转率变动趋势相同,依旧是在2021年度有所回升,说明企业已经开始注重管理企业的营运能力和效率。美的集团股东权益周转率的下降也说明企业在利用所有者资产方面效率降低,营运能力下降。

综上所述,美的集团采取连续分发高额的现金股利政策会对企业营运能力产生消极影响。

2.2.2 增加企业的融资成本

通过上述分析可知,美的集团自上市起就支付了大量的现金股利,导致大量的货币资金流出,仅仅只是2016年至2020年五年时间,分红金额高达339亿元。然而在执行高分红股利分配政策的同时,美的集团的负债也在不断的增长,随着美的集团高派现之后,大量的现金流出美的集团,这就导致了公司的内源性融资能力下降,公司的留存利润下降,外部融资的成本也会随之上升,这时候融资会给美的集团带来更大的压力。

通过美的集团历年年报可得,美的集团的有息负债总额逐年增加,尤其是从2017年开始,2017-2019年的有息负债总额在400亿左右,而2020年度直接上涨至590.67亿元,接近600亿元,2021年度稍有缓解但仍然占据了有息负债的很大一部分。在有息负债的各个项目中,长期借款的变动最大,从2016年仅仅只有22.54亿元到2021年的540亿元,增加了几乎20倍,这些债务的增加会进一步增加企业还款压力,增加企业的债务风险,同时也增加了美的集团的债务资本成本,对企业价值产生消极影响。

3 完善美的集团股利分配政策的建议

3.1 根据自身发展实际去合理调整股利政策

美的集团在制定股利分配政策时应从多方面进行考虑,衡量企业发展情况、财务状况、今后的发展目标、行业环境以及投资者的角度等等。美的集团可以采取灵活的股利分配政策,若企业当年行业环境、盈利状况、现金流量情况均较好,可以考虑采取派发高额现金股利的股利分配政策,在不影响自身财务状况的同时给股东们进行分红;而若企业当年盈利情况不错,但现金流量不足,则可采取多样化的股利分配方式,并不是必须每年都进行现金分红,例如股票股利或转增股。这样做可以避免企业产生高额负债从而影响自身偿债能力,对企业产生不利影响,另一方面,又可以依然向市场及投资者传递良好的信号。因此,我国上市公司在制定股利分配政策的同时都需要考虑到公司的实际财务状况和经营状况,不能一味追求不停发现金股利。

3.2 平衡投资与股利分配的关系

由前文的分析可知,美的集团已出现大量的长期借款,企业的债务风险已有一定的增加,在这种情况下,美的集团需要平衡投资与股利分配之间的关系,促进美的集团长远和健康的发展。目前美的集团已进入成熟期,如果一旦进入衰退期,公司的运营风险就会增加,现金流也会下降,在市场中缺乏竞争力。因此,美的集团要对现有的净利润、资本等进行合理的规划。为了不让公司盲目的追求更高的现金分红,必须要具备充足的利润和自由现金,保证公司未来的发展和投资,且有足够的金额去偿还短期债务。同时,要根据公司的经营状况,对当前的股利分配政策进行适当的选择,制定合理的股利支付率。在回报股东的同时,还可以确保公司的战略发展,投资计划等项目的顺利实施,从而提高公司的运营效率,确保美的集团的可持续发展。

4 结论

本文立足于美的集团案例,主要研究了美的集团股利分配政策。发现美的集团每年坚持采取现金分红政策,具有一定的连续性以及稳定性,且分红数额大。并通过进一步的研究,发现美的集团这种高现金股利分配政策会对美的集团产生正面和负面两方面的影响:提高企业价值以及提升股价,但会导致企业

营运能力下降和增加企业的融资成本。最后本文建议美的集团可以根据自身实际发展状况调节股利分配政策以及平衡投资与股利分配的关系,有利于美的集团长期健康发展。

参考文献:

- [1] 潘伟. 我国家电行业股权结构对现金股利分配的影响——以TCL和海信为例[J]. 统计与管理, 2019 (05): 45-51.
- [2] 郑蓉, 千胜道. 不同渠道上市民营公司现金股利分配比较[J]. 经济与管理研究, 2013 (02): 105-112.
- [3] 史金艳, 余聪慧, 郭思岑, 李延喜. 现金股利公告的跨市场效应: 信号传递、代理冲突抑或财富转移? [J]. 投资研究, 2021, 40 (10): 133-149.
- [4] 宋蔚蔚, 王瑞琪. 财务柔性、内部控制与现金股利政策[J]. 财会通讯, 2021 (06): 71-74.
- [5] 韦秀仙, 刘文, 王腾飞. 上市公司股利政策与公司绩效相关性研究[J]. 中国管理信息化, 2014, 17 (07): 5-7.
- [6] 王俊卜. 养元饮品高派现股利政策动因及后果研究[D]. 吉林财经大学, 2021.

作者简介:

张雨庭 (2000.6—), 女, 汉族, 湖北宜昌人, 英国南安普顿大学在读硕士研究生。