

第三节 股票分割与股票回购

一、股票分割

(一) 股票分割的概念与目的

概念	目的
股票分割是指将面额较高的股票交换成面额较低的股票的行为	(1) 主要目的在于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

【例 11-4】某公司原发行面额 2 元的普通股 200000 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。

表 11-1

股票分割前的股东权益

单位：元

项目	金额
普通股（面额 2 元，已发行 200000 股）	400000
资本公积	800000
未分配利润	4000000
所有者权益合计	5200000

表 11-2

股票分割后的股东权益

单位：元

项目	金额
普通股（面额 1 元，已发行 400000 股）	400000
资本公积	800000
未分配利润	4000000
所有者权益合计	5200000

假定公司本年净利润 440000 元，那么股票分割前的每股收益为 2.2 元（ $440000 \div 200000$ ）。

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，每股市价也会因此而下降。

(二) 股票分割与股票股利的比较

内容	股票股利	股票分割
不同点	(1) 面值不变； (2) 股东权益内部结构变化； (3) 属于股利支付方式； (4) 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	(1) 面值变小； (2) 股东权益内部结构不变； (3) 不属于股利支付方式； (4) 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



相同点	(1) 普通股股数增加； (2) 每股收益和每股市价下降； (3) 资本结构不变（资产总额、负债总额、股东权益总额不变）。 (4) 往往给人们传递一种“公司正处于发展中”的信息，从纯粹经济的角度看，二者没有区别
-----	--

【注意】股票反分割及其影响

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。其影响有：

- (1) 普通股股数减少；
- (2) 每股面值变大，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) 资本结构不变（资产总额、负债总额、股东权益总额不变）；
- (5) 在公司股价剧跌且预期难以上升时，才采用股票反分割的办法提升股价，往往给人们传递一种“公司发展不好”的信息。

【例题·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】如果按 2 股换成 1 股的比例进行股票反分割，则每股面值 = $1 \times 2 = 2$ （元），股数 = $400 / 2 = 200$ （万股），股本 = $200 \times 2 = 400$ （万元），股东权益总额不变，仍为 1400 万元，所以只有选项 A 是正确的。

【例题·单选题】实施股票分割和股票股利产生的效果相似，它们都会（ ）。

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

【答案】B

【解析】实施股票股利和股票分割，都会导致普通股股数增加，进而降低股票每股市价。发放股票股利不会降低股票每股面值，实施股票股利和股票分割都不会减少股东权益总额，实施股票分割不会改变股东权益结构。



二、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

1. 对股东的意义	(1) 股票回购后股东得到的资本利得，当资本利得税率小于现金股利税率时，股东将得到纳税上的好处。 (2) 股票回购相比现金股利对股东利益具有不确定的影响
2. 对公司的意义	对公司而言，股票回购有利于增加公司的价值： (1) 向市场传递了股价被低估的信号。 (2) 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。 (4) 发挥财务杠杆的作用。 (5) 在一定程度上降低了公司被收购的风险。 (6) 调节所有权结构

【拓展】

1. 股票回购与现金股利的比较

内容	股票回购	现金股利
不同点	(1) 股东得到的资本利得，需交纳资本利得税，税赋低； (2) 股票回购对股东利益具有不稳定的影响； (3) 不属于股利支付方式； (4) 可配合公司资本运作需要	(1) 发放现金股利后股东则需交纳股利收益税，税赋高； (2) 稳定到手的收益； (3) 属于股利支付方式
相同点	(1) 所有者权益减少； (2) 现金减少	

2. 股票回购与股票分割、股票股利、股票反分割的比较

内容	股票回购	股票分割及股票股利	股票反分割
股数	减少	增加	减少
每股市价	提高	降低	提高
每股收益	提高	降低	提高
资本结构	改变，提高财务杠杆水平	不影响	不影响
控制权	巩固既定控制权或转移公司控制权	不影响	不影响

（二）股票回购的方式



1. 回购地点	①场内公开收购 ②场外协议收购
2. 回购对象	①资本市场上随机回购 ②向全体股东招标回购 ③向个别股东协商回购
3. 筹资方式	①举债回购 ②现金回购 ③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股票）
4. 回购价格的确定方式	①固定价格要约回购（优点：赋予所有股东向公司出售其所有持股票的均等机会，而且通常情况下公司享有在回购数量不足时取消回购计划或延长要约有效期的权力）；可以在短时间内回购大量的股票 ②荷兰式拍卖回购（优点：在回购价格确定方面给予了公司更大的灵活性）；指定回购价格的范围（通常较宽）及回购数量范围

【例题·多选题】（2021 年）下列关于股票回购的表述中，正确的有（ ）。

- A. 股票回购会影响公司的每股收益
- B. 股票回购会影响股东权益内部的结构
- C. 股票回购会向市场传递出股价被高估的信号
- D. 股票回购会提高资产负债率

【答案】ABD

【解析】股票回购后，普通股股数减少，净利润不变，所以每股收益提高，选项 A 的表述正确；股票回购后，股本和资本公积减少，盈余公积和未分配利润不变，股东权益内部结构变化，选项 B 的表述正确；股票回购向市场传递了股价被低估的信号，有助于提升股价，选项 C 的表述不正确；股票回购减少股东权益，不减少负债，所以会提高资产负债率，选项 D 的表述正确。

【例题·多选题】甲公司盈利稳定，有多余现金，拟进行股票回购用于将来奖励本公司职工。在其他条件不变的情况下，股票回购产生的影响（ ）。

- A. 每股面额下降
- B. 资本结构变化
- C. 每股收益提高
- D. 自由现金流量减少

【答案】BCD

【解析】股票回购利用企业多余现金回购企业股票，减少了企业的自由现金流量，同时减少企业外部流通股的数量，减少企业的股东权益，因此选项 B、D 正确；企业外部流通股的数量减少，净收益不变，因此每股收益增加，选项 C 正确；股票回购不影响每股面值，选项 A 错误。

【例题·计算分析题】（2019 年）甲公司是一家高科技上市公司，流通在外普通股加权平均股数 2000 万



股，2018 年净利润为 5000 万元，为回馈投资者，甲公司董事会正在讨论相关分配方案，资料如下：

方案一：每 10 股发放现金股利 6 元；方案二：每 10 股发放股票股利 10 股。

预计股权登记日：2019 年 10 月 20 日；现金红利到账日：2019 年 10 月 21 日；除权（除息）日：2019 年 10 月 21 日；新增无限售条件流通股份上市日：2019 年 10 月 22 日。

假设甲公司股票 2019 年 10 月 20 日收盘价为 30 元。

要求：

（1）如果使用方案一，计算甲公司每股收益、每股股利，如果通过股票回购将等额现金支付给股东，回购价格每股 30 元，设计股票回购方案，并简述现金股利与股票回购的异同。

（2）若采用方案二，计算发放股票股利后甲公司每股股益，每股除权参考价。如果通过股票分割方式达到同样的每股收益稀释效果，设计股票分割方案，并简述股票股利与股票分割的异同。

【答案】

（1）每股收益 = $5000/2000 = 2.5$ （元/股）

每股股利 = $6/10 = 0.6$ （元）

回购的股数 = $2000 \times 0.6/30 = 40$ （万股）

现金股利与股票回购的异同：

相同点：都可以使股东获得现金。

不同点：

①发放现金股利不会减少普通股股数，股票回购会减少普通股股数。

②发放现金股利，股东要交纳股利收益税；而股票回购后股东需要交纳资本利得税。

（2）每股收益 = $5000 / (2000 + 2000 \times 10/10) = 1.25$ （元/股）

每股除权参考价 = $30 / (1 + 10/10) = 15$ （元/股）

股票分割方案是 1 股分割成 2 股。

股票股利和股票分割的异同：

①相同点：都不会导致公司的资产或负债发生变化，都可以增加普通股股数，在盈利总额和市盈率不变的情况下，都可以降低每股收益和每股市价，但公司价值不变，股东权益总额和每位股东持有股票的市场价值不变。

②不同点：股票股利属于股利方式，股票分割不属于股利方式；发放股票股利之后，股东权益内部结构会发生变化，每股股票面值不变；股票分割之后，股东权益内部结构不会发生变化，每股股票面值降低。

【本章小结】

1. 各种股利理论的观点；
2. 股利分配政策的影响因素；
3. 四种股利政策的概念以及优缺点；
4. 股票股利、股票分割与股票回购的异同点。

