

Analysis of High Payout Distribution Decision of Huabao Stock

Shunye Gu

Communication University of China, Beijing, 100024, China

Abstract

Taking Huabao Stock as the research object, this paper aims to explore in depth the reasons for the company's high dividend payout and its effects. In the current economic environment, the formulation and implementation of dividend policy is of great significance to the company's operation management, investor relationship management and the stability of the capital market. By carefully analyzing the high dividend payout of Huabao stock, we expect to provide a strong reference for the dividend policy formulation of other companies, and we also hope to provide a new and effective perspective for investors to understand and evaluate the value of the company.

Keywords

Huabao stock; high dividend payout; financial capacity; stock dividend policy

华宝股份高派现分配决策分析

顾顺业

中国传媒大学, 中国·北京 100024

摘要

论文以华宝股份为研究对象,旨在深入探讨公司高股利派现的原因及其效果。在当前的经济环境下,股利政策的制定与执行对公司的运营管理、投资者关系管理以及资本市场的稳定性具有重要意义。通过对华宝股份高股利派现的细致分析,我们期望对其他公司的股利政策制定提供有力的参考,同时也希望为投资者理解和评估公司的价值提供一种新的、有效的视角。

关键词

华宝股份; 高股利派现; 财务能力; 股利政策

1 引言

论文首先详细介绍了华宝股份的基本信息。其次,通过分析华宝股份的财务指标,深入描述了公司的派现情况。对华宝股份选择高股利派现的原因进行了深度剖析,包括内部的财务状况、外部的市场环境和股东需求等因素。此外,探讨了公司的高股利派现可能带来的各种效果,如企业财务能力的变化等。最后,对华宝股份的股利派现政策进行了总结,并基于此给出了一些具有启示性的建议。

2 华宝股份简介

华宝股份,全称华宝香精股份有限公司。1996年创办于西藏自治区,2018年在深圳证券交易所上市,A股代码300741。华宝股份主营业务为食品用香精、烟用香精、日用香精的研发、生产和销售。

3 华宝股份高派现分配情况

股票股利属于一种对于上市公司至关重要的股利政策,

可以有效影响公司的价值^[1]。如一家公司找到适合公司自己的股利政策,可促进公司良好运行,也可给市场传递良好的公司形象,吸引投资。不少公司为获得更好声誉或出于利益考虑选择高股利派现政策^[2]。

学术领域在高派现的具体界定上并没有形成一致的意见,学者们提出的界定方式包括但不限于以下几种:①每股派现大于等于0.3元;②每股派现多于每股收益;③每股派现金额比每股现金流多;④作为上市公司连续五年分红,并且分红金额高^[3]。论文选取第一种方式来界定高派现股利政策。华宝股份自上市以来2018年每股派现4元,远超过0.3元的标准,并在2019年至2021年一直保持高派现的股利分配政策。值得关注的是2018年华宝股份每股收益仅为1.94元,却选择每股派现4元,这意味着华宝股份不仅将当年的净利润全部分配,还用上市前积累的留存收益分红。之后三年每股分红金额也很高,分别达到当年每股收益的98.51%,83.33%,80.98%,说明华宝股份留存的盈余比例很低,将大部分利润回馈给了股东。

4 华宝股份高派现原因分析

现金股利的发放受多重因素影响,包括法律、股东自

【作者简介】顾顺业(1998-),男,中国江苏镇江人,硕士,从事会计研究。

身及公司环境等。公司股利政策决定主要取决于主要股东，尤其是持股比高的大股东的偏好与利益，另外公司盈利情况和经营策略也是需要纳入考虑范围的因素^[4]。

4.1 公司流动性强

公司的流动性较低时往往支付较低的股利，而流动性强的公司则可以支付较高的股利。这是因为高额的派现会导致大量现金流出，充裕的现金流是高派现前提，否则公司将面临资金链断裂的风险。华宝股份 2018—2022 年流动性相关指标见表 1。

表 1 华宝股份流动性指标

	2018	2019	2020	2021	2022
流动比率	15.18	13.54	13.87	11.82	6.07
速动比率	14.44	12.68	13.01	11.02	5.60

除了 2022 年经营不佳导致公司流动性指标大幅下滑以外，华宝股份上市来历年的流动性指标都处于较大的状态，这意味着公司的资金流动性强劲，可以支付高额股利。

4.2 举债空间大

具有较强的举债能力的公司可以采取宽松的股利政策，而举债能力弱的公司往往采取较紧的股利政策。

华宝股份资产负债率较低，相比于行业约 20% 的资产负债率，华宝股份除了 2022 年达到 13% 外，一直维持在 6% 左右。且公司的流动资金充裕，财务状况也保持优异水平，所处行业运行较为平稳，公司在行业内处于领先的地位，在这种状况下，负债融资不会有困难，因而华宝股份可以实行宽松的股利政策。

4.3 缺乏投资机会

有良好投资机会的公司往往少发现金股利，缺乏良好投资机会的公司，倾向于支付较高的现金股利。

在 2018 上市时，华宝股份原定将大部分筹集的资金用于三个项目：“华宝拉萨净土健康食品项目”“华宝孔雀食品用香精及食品技术研发项目”“华宝鹰潭食品用香精及食品配料生产基地项目”，预计投资 16.6 亿元。但这三个项目受实际情况的限制，一直未能如期实行。在 2021 年华宝股份综合实际，变更了筹集资金的使用途径并调整了投资项目，终止了“华宝拉萨净土健康食品项目”，并对后面两个项目进行了调整。调整后筹集的资金使用额降低。

4.4 传递利好消息

根据信号传递理论，公司对外宣布发放高额的现金股利，意在公布利好消息，期望在资本市场上获得积极的反馈，提高公司的股价，赢得声誉。由于国内资本市场的完善和信息不对称性，真正了解一家公司的全部信息是非常难的。因此，通过股利判断一家公司的好坏成为了简单高效的方式。

4.5 大股东利益输送

华宝股份的控股公司为华峰国际，而华峰国际是朱林瑶女士的全资公司，也即朱林瑶女士通过华峰国际间接持有

了华宝股份超过 80% 的股权。加上华宝股份的非独立董事林嘉宇是其儿子，朱林瑶女士在重大决策上有极大的话语权，高派现政策很有可能出于向自己输送利益的考虑，通过发放大量现金股利收回投资。

5 华宝股份高派现效应分析

现金股利的分配与发放会直接对公司的现金流量以及资产情况造成影响，而对于华宝股份连续实施高额派发现金的股利政策，这必然会对公司的资金使用产生一定影响。下面从盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力四个方面对华宝股份连续高派现政策下的财务状况进行分析，业内往往也会采用这种角度的分析来研究公司的高派现政策^[5]。

5.1 盈利能力

华宝股份在上市前已经表现出盈利能力下滑的趋势，上市后却依旧保持了高派现的股利政策，是否对公司的业绩产生了影响呢？华宝股份的盈利能力属于较高水平，其毛利率除了 2022 年外都达到了 70% 以上，净利率除 2022 年外都达到了 50% 以上。但毛利率在上市后不断下降，净利率在 2019 年上升后也处于下滑的趋势中。净资产收益率、总资产收益率在波动下降。这表明华宝股份的业绩在恶化，经营不佳。从委托代理角度出发，在盈利能力不佳的情况下应当利用留存收益优化工序等以降低成本，但华宝股份反其道行之，在经营恶化的情况下依旧坚持了高派现，不但没有降低代理成本，反而拖累了公司的经营。

5.2 营运能力

高额的股利派现意味着公司的大额现金流出，那么公司就需要从他处获得现金流来保证资金的循环，表 2 是华宝股份的营运能力变化情况。

表 2 华宝股份营运能力

	2018	2019	2020	2021	2022
总资产周转率(次)	0.27	0.24	0.25	0.23	0.22
存货周转率(次)	1.37	1.26	1.22	1.31	1.51
应收账款周转率(次)	2.66	3.15	3.15	3.33	3.27

华宝股份的总资产周转率呈现波动下降趋势，这和公司的营收不断下降有关。但存货周转率在上升，说明公司注重库存管理，存货积压减少，存货变现能力增强。应收账款周转率也呈波动上升趋势，意味着华宝股份通过提高回款和议价能力来应对高额派现压力。

5.3 偿债能力

现金分红会直接影响企业现金流量，直接对企业的流动速率产生影响。实际上华宝股份持续进行高额派现，大量减少了公司的现金流量。

华宝股份偿债能力见表 3。

其实根据之前的数据，从短期指标上看，流动比率、速动比率、现金比率都处于波动下降，2022 年更是迅速下跌，

表明持续的高额派现已经影响到了公司的偿债能力，但依旧处于较优异的水平。

表 3 华宝股份偿债能力

	2018	2019	2020	2021	2022
现金流量比率	2.43	2.64	2.28	2.34	0.64
权益乘数	1.06	1.06	1.06	1.07	1.16
资产负债率	5.46%	5.90%	5.95%	6.62%	13.97%

持续的高额现金股利分配也影响到公司的长期偿债能力，资产负债率不断上升，权益乘数增加，以至于公司为了生存，2022 年引入了相较以往而言巨大的债务资本。

5.4 成长能力

股利政策是公司的重要政策之一，根据信号传递理论，其能够向市场传递公司经营发展优良的信号，增强投资者对公司的成长以及发展的信心，这样也能反过来进一步对经营者起到监督作用。那么华宝股份持续高派现政策并未对提升公司发展能力起到积极作用。

华宝股份的经营能力持续下滑，总营收和净利润不断萎缩，在经营恶化情况下应考虑留存更多的利润以期改善，而华宝股份似乎没有这方面的考虑，仍坚持高股利的政策。

6 总结

尽管有可能存在着大股东利益输送和信息传递的考虑，

但华宝股份凭借其强大的资金流动能力，资本负债率低而具有的举债能力，加上确实因为客观因素缺乏对外投资机会，使得华宝股份有能力也有权力实行高额股利政策。然而，高额股利支出也影响了华宝股份的偿债能力，各项偿债能力指标均在下滑，并导致了华宝股份在 2022 年引入了以往未曾有过的债务资本。同时，华宝股份选择了通过提高回款和议价能力来应对高额派现的压力。从经营上来看，华宝股份在经营恶化的情况下依旧坚持了高派现，不但没有降低代理成本，反而拖累了公司的经营。建议华宝股份适当降低股利的分配，尝试用更多的留存收益改善经营不佳的局面，扭转其业绩下滑的趋势。

参考文献

- [1] 陆正华,伍雪婷.“高派现+转股”模式能实现市值维护吗?——以用友网络为例[J].财会通讯,2020(24):161-165.
- [2] 王东兴,章雁.基于财务报表的高股利支付率分析——同花顺公司案例[J].新会计,2016(10):38-40.
- [3] 钟灵婧.格力电器高现金股利政策研究[J].广西质量监督导报,2021(4):124-127.
- [4] 舒静.股权结构、高股利分配与投资者保护——基于J公司的案例研究[J].现代商业,2015(26):166-167.
- [5] 陈欣悦,韩永斌.H公司高派现股利政策研究[J].中小企业管理与科技,2023(6):70-72.