

# 食品加工行业股利分配政策研究

## ——以海天味业为例

马文婷

上海理工大学管理学院, 上海

收稿日期: 2023年6月21日; 录用日期: 2023年8月6日; 发布日期: 2023年8月14日

### 摘要

由于我国上市公司股利分配政策发展现状尚存在一些问题, 加之食品加工行业是关系到消费者健康问题的重要行业, 本文通过对股利分配政策的理论及食品加工行业股利分配政策现状的研究, 从内部、外部两个方面对企业股利分配政策的影响因素进行分析。接着通过搜集海天味业等其他上市公司年报, 了解海天味业目前采取的股利分配政策, 分析海天味业的不足并提出解决对策, 以帮助公司更好地发展。目前食品加工行业股利分配政策的研究较为缺乏, 本文对于同行业其他公司同样具有参考意义, 有利于进一步推动我国资本市场的进一步完善, 引起食品加工行业公司治理方面的进一步思考。

### 关键词

股利分配政策, 海天味业, 现状

# Research on Dividend Distribution Policy in Food Processing Industry

## —Taking Haitian Flavor Industry as an Example

Wenting Ma

Business School, University of Shanghai for Science & Technology, Shanghai

Received: Jun. 21<sup>st</sup>, 2023; accepted: Aug. 6<sup>th</sup>, 2023; published: Aug. 14<sup>th</sup>, 2023

### Abstract

Because here are still some problems in the dividend distribution policy development status of listed companies, coupled with the fact that the food processing industry is an important industry relating to the health of consumers, this paper studies the dividend distribution policy theory and

the dividend distribution policy status quo of the food processing industry, this paper analyzes the influencing factors of dividend distribution policy from internal and external aspects. Then, through collecting annual reports of other listed companies such as Haitian Flavor Industry, we understand the current dividend distribution policy adopted by Haitian Flavor Industry, analyze the shortcomings of Haitian Flavor Industry and put forward solutions to help the company develop better. At present, there is a lack of research on dividend distribution policy in food processing industry. This paper also has reference significance for other companies in the same industry, which is conducive to further promoting the further improvement of China's capital market and causing further reflection on corporate governance in food processing industry.

## Keywords

Dividend Distribution Policy, Haitian Flavor Industry, Present Situation

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

股利政策作为公司财务管理的重要内容之一，是公司的筹资活动、投资活动的延续，是处于公司持续的资金运动大循环中的一节重要的链条，同时又深刻影响着投资活动与筹资活动[1]。公司的股利支付方式受公司的经营状况、财务成果、资本结构等多方面的影响，同时股利分配政策也会影响企业未来的发展形式，股利分配的方式主要包括现金股利、股票股利、财产股利和负债股利。

通过对国内学者观点的研究发现股利分配政策没有明确的定义，具体来说，股利分配政策就是将公司的净利润弥补亏损并且提取盈余公积后对净利润进行分配的一种政策，该政策内容主要包括决定公司是否对股东给予股利分配政策、以何种形式进行股利分配以及分配多少，是公司一项重要的财务政策。国外学者的研究中更加注重实证，会通过具体的研究对象作为切入点研究股利分配政策的影响，并且在理论的阐述中国外学者的理论界定更加成熟，归因于国外的研究相对较早。

对比国内外学者的观点，可以得出国内学者对于股利分配政策的认识更加全面严谨，他们从影响股利分配政策的因素、股利分配方式、公司发展战略目标等多角度对股利分配政策的概念进行归纳定义。虽然定义范围较广泛，但其中部分定义缺乏全面的实证分析，因此我国学者关于股利分配政策的研究在实证分析方面还有待进一步完善。

## 2. 当前我国上市公司股利分配的现状

### 2.1. 我国上市公司股利分配现状

#### 2.1.1. 股利分配政策缺乏适度的管制

首先，我国上市公司存在不分配股利的现象，一方面由于公司本身经营业绩有限，另一方面公司对股东的利益没有加以重视，以及股权治理不完善，长期会使投资者减少对公司的投资。其次，我国有相当多的上市公司在股利分配政策的制定和决策时出现股利分配率不稳定，波动性较大以及不能做到连续分配股利等现象，充分体现出公司管理中缺乏战略性思维和长远眼光[2]。最后，少部分上市公司的股利分配由内部人员控制，一定程度上会影响中小股东的利益。

### 2.1.2. 大股东与中小股东所掌握的权力不平衡

由于在我国上市公司关于保护中小股东合法利益的股利分配政策尚未明确制定，易出现大股东侵害中小股东利益的现象。公司分配股利可以视为对股东进行回报的一种方式，在我国，部分公司的董事会和监事会由大股东或大股东的代理人担任，大股东拥有了股利分配政策的决定权，这样公司会更偏向于制定有利于大股东的股利分配政策，更有甚者，将再融资资金分配给大股东，忽视中小股东的应有权利[3]。

### 2.1.3. 我国资本市场尚未成熟

按常理来说，上市公司应将投资产生的收益用来给股东发放股利，而在我国，上市公司将发行股票筹集到的资金直接用于发放现金股利，这是不合理的现象，违背了一个成熟的资本市场应遵循的规矩。因此我国需严格优化资本市场股权结构，真正做到保护股东的合法权益，这样才最利于公司的稳定发展。

## 2.2. 我国食品加工行业股利分配现状

食品加工行业大部分公司选择现金分红的形式，其中高派现公司数量基本呈现缓慢增长趋势，并且派现公司数量的增长趋势较陡峭。随着消费者对食品的购买力日趋增强，食品加工行业的消费需求也越趋旺盛。根据最新数据，从2022年初截至2022年7月7日，已有2636家A股上市公司向全体股东累计现金分红8685亿元。其中，食品饮料、银行、石油石化三大行业的现金分红规模居前，侧面反映出食品加工行业股利分配现状。(数据来源：北青网)

## 3. 我国上市公司股利分配政策影响因素分析

### 3.1. 内部原因

公司的财务状况可以从盈利能力以及偿债能力角度来分析。盈利较好的公司，股东要求多派发现金红利。反之，公司会选择少分配或不分配股利，来保证企业最基本的资金往来。如果企业的偿债能力较差，企业会留存更多的资金用来偿还债务，不予发放现金股利，使企业面临的财务风险降低。

公司的发展前景是决定股利分配政策的重要因素。公司管理人员需要根据公司目前的发展速度对未来运营趋势进行合理预期，并结合主营业务收入增长率等财务指标进行分析，当公司的投资机遇较多时，可以暂时调整股利分配政策，少分配甚至不分配股利，以留存更多的资金用作投资，为未来更好的发展打下基础。

### 3.2. 外部原因

从经济环境来看，影响股利分配政策的经济环境主要有通货膨胀、行业竞争等方面。通货膨胀期间，整个消费市场相对价格发生变化，导致产品的价格和成本上升，收入的分配发生改变。为了减少通货膨胀给企业带来的负面影响，企业必须处理好成本与价格之间的关系，加强对工资分配的管理。良好的竞争机制也可以促进企业的全面发展，上市公司需要根据企业实际盈亏情况制定合理的留存比例，为未来的股利分配作充分的考虑，以此来提高企业在行业中的竞争力。

从市场环境来看，影响因素包括财政政策和货币政策。财政政策是对国民经济的直接参与，通过协调国民收入与分配，使消费者的需求和社会的供应得到合理的保证。货币政策是中央银行采用的某种用来调节和控制货币供应量的措施，用来实现某一既定的经济目标。公司可以将财政政策和货币政策结合，及时关注国家经济政策的调整，制定适时的股利分配政策。

## 4. 海天味业股份有限公司近几年股利分配政策的实例分析

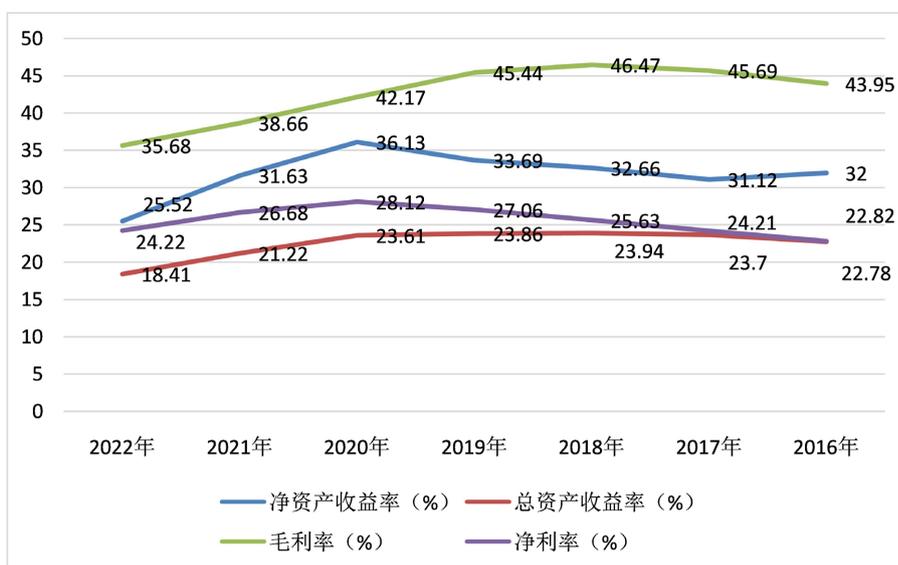
### 4.1. 海天味业股份有限公司概况

海天味业是中国调味品行业中的佼佼者，本着打造幸福生活的原则，拥有先进的生产技术和酱料的

独家秘方，在传统酿造工艺的基础上，不断更新升级企业的加工器材和酿晒场地，企业拥有规模超大的玻璃晒池和发酵罐，便于更好的吸收阳光，达到鲜美的味道。在专业度方面，海天味业拥有行业领先的实验室以及全自动生产线，对产品的质量严格把关，致力于传扬美味健康的调味品。

## 4.2. 海天味业股份有限公司近几年企业绩效分析

### 4.2.1. 盈利能力



数据来源：东方财富网。

Figure 1. Profitability analysis discount chart

图 1. 盈利能力分析折线图

通过绘制盈利能力相关指标的折线图(见图 1)，可以更加直观地分析企业获得利润的能力，其利润中酱油，蚝油占大部分，相较于其他调味品行业有一定的产品竞争优势。获利能力的提高，能为股利分配提供保障。

其中毛利率和总资产收益率从 2019 年有一定的下降趋势，这是由于调味品行业是一个刚性需求较强的行业，易受餐饮行业需求波动等因素的影响，这既是行业整合的好时机，同时也是公司面临的风险之一。净资产收益率能够反映股东实现权益的多少，是衡量公司为投资者创造价值的关键指标。在 2016~2020 五年间先下降后上升，其下降与财务杠杆倍数和资产周转率降低有关，从 2017 年开始上升是由于资产周转率基本稳定，财务杠杆系数增加，企业利润也逐年提升多方面的因素共同导致。从利润角度看，海天股份较高，得益于公司较高的毛利润和费用方面的控制。

### 4.2.2. 成长能力

通过海天味业成长能力相关(见表 1)，海天味业近七年营业收入呈增长趋势，营业绩效良好。净利率在前 5 年逐年递增，其中 2017~2018 年增长相对缓慢。在 2016 年该企业的净利润增长率较低，原因在于 2015~2016 两年间我国调味品行业整体发展不景气，于是在 2017 年公司调整战略，加大项目投资，积极对厂区生产设备进行改造，提高产能，最终使净利润增长率大幅增加，成长能力取得显著的进步。但 2021 年及 2022 年净利率下滑，系原材料价格大幅上涨所致，如酱油直接材料价格上涨了 10.9%，总材料价格上涨了 18%，加上疫情反复对餐饮业务的影响，使项目达产不及预期。

**Table 1.** Analysis on the growth ability  
**表 1.** 成长能力分析

成长能力指标	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
营业总收入(元)	256.1 亿	250.0 亿	227.9 亿	198 亿	170 亿	146 亿	125 亿
净利率(%)	24.22	26.68	28.12	27.06	25.63	24.21	22.82
营业总收入同比增长(%)	2.42	9.71	15.13	16.22	16.80	17.06	10.31

数据来源：东方财富网。

#### 4.2.3. 运营能力

**Table 2.** Analysis of operation ability  
**表 2.** 运营能力分析

运营能力指标	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
总资产周转率(次)	0.76	0.80	0.84	0.88	0.93	0.98	1.00
应收账款周转天数(天)	1.718	0.70	0.35	0.04	0.05	0.03	-
存货周转天数(天)	50.47	50.78	53.30	50.10	44.30	45.02	50.00

数据来源：东方财富网。

通过海天味业近年运营能力相关指标(见表 2)可知总资产周转率逐年下降,表明该企业每年的资产利用效率在下降,资金运转的速度变慢,运营能力也呈下降趋势,对每年的股利分配会有一定的负面影响。应收账款周转天数在 2016 年~2021 年间均在 0.04 左右,说明企业应收账款流动性较强,进一步也说明企业股利分配能力较强,但在 2022 年应收账款周转天数突然变长,表明海天味业在 2022 年应收账款收账速度变缓,资产的流动性变差,此时短期偿债能力较低。在 2016 年以及 2019~2022 年存货周转天数较高,反映出企业运营能力较弱。总的来说,运营能力与盈利能力以及偿债能力息息相关。企业的运营能力越强,也就意味着企业运用现有资金的效率越高,偿还债务以及分配股利的资产就更加的有保障。

本文还选取行业内其他四家公司(伊利股份、金龙鱼、双汇发展、安井食品)进行比较,通过总市值、净利润和营业收入三项指标,得出海天味业的营业收入排名靠后,而净利润的行业均值为 1.401 亿,居于海天味业之下,表明海天味业每年的绩效尚算乐观,市场前景较好,但相较于行业内其他公司仍有发展的空间。此外,从股利分配方式上来看,食品加工行业股利分配政策普遍单一,就连发展现状最好的伊利股份也采用现金股利分配的方式,这样会给公司加剧现金流负担。

### 4.3. 海天味业股份有限公司股利分配政策动因

海天味业于 2014 年 11 月开始实施限制性股票激励计划,即以限制性股票的形式发放给股东,获利的对象包括企业的高管、核心技术、营销、生产等人员共 93 人,授予数量为公司资本总额的 10%。限制性股利分配计划的实施,保存了企业必要的人才,降低了人才流失的风险,有助于提高企业的行业竞争力,对产品的研发和创新也有一定的保证。

#### 4.3.1. 调动员工积极性

根据企业 2022 年年报,在海天味业的员工构成中,生产人员和销售人员占比较多,分别为 40.8%和 31.34%,从受教育程度来看,绝大多数员工的学历为大专及本科,其次为高中及以下。伴随着近几年食品加工行业新兴品牌不断兴起,为了使员工更加地具有归属感,海天味业充分利用企业人力资源丰富这

一优势，积极实施限制性股票激励方案，不断吸引高技术人才，为企业的长远发展打下了坚实的基础。

#### 4.3.2. 加强行业竞争力

由上文的数据分析可知，海天味业的营业收入与其他企业相比仍然有很大的上升空间，应加大对新品种的中高端产品的开发，来适应消费者的物质需求以及食品安全方面越趋严格的要求，这也对公司的结构调整和扩大规模带来了一定压力[4]。只有在调动员工的积极性的基础上，使员工积极参与企业生产经营管理，才能提高企业的发展能力。

#### 4.3.3. 改善内部治理现存弊端

就目前海天味业的内部治理体系来看，公司在资本分配方面暴露出内部控制制度明显的弊端，为了改善这一弊端，海天味业实行限制性股票激励方案，使公司董事方面更具独立性，摆脱大小股东权利失衡的局面，促进海天味业的长远发展。

### 4.4. 海天味业股份有限公司股利分配政策存在问题

第一，海天味业单一的股票激励方式有一定的局限性。实施起来容易使员工的积极性降低。比如青岛海尔采用两种股票激励方式相结合，大大提高了企业的竞争力。第二，海天味业股票激励规模有待扩大。为了避免人才流失，海天味业的股票激励政策应该在保障高管等老员工利益的同时，对待新员工也需要实施相应的激励政策，才能提高新员工对股票激励政策的参与度，促进产品生产效率，也能够在公司已经积累的研发团队的基础上吸引更多的人才。第三，海天味业股票激励政策考核体系不完善。目前考核指标主要是营业收入增长率和净利润增长率两项指标，而这两项指标只能反映企业短期的经营状况，且由公司管理层控制，容易出现为达目的恶意操控的现象。

## 5. 规范和完善上市公司股利分配的具体措施

### 5.1. 健全股利分配监督体系

加强股利分配政策的法律效力，才能使股利分配起到强制性和约束性的效果。我国上市公司信息披露有待向高透明度调整，由于监管层在信息披露方面缺乏规范性文件，导致公司治理缺乏统一性，内部信息不对称，交易成本也会因此降低。因此在我国上市公司的治理中，应加强股利分配政策信息披露方面的监管，提高工作的透明的和公平度，促使上市公司市场效率提高，在大众的监督下发展的越来越好[5]。

### 5.2. 优化股利分配结构治理

完善公司的内部治理，实质就是完善我国的股利分配政策，从股权结构角度，优化股利分配结构治理可以从以下三个角度：首先，减少国有股持有量，通过将国有股转让他人或售出来注销持股数；其次是降低占股比例，加大对合格投资者的发行量；最后是通过削减公司表决权的控制力度，使决定权范围缩小。

### 5.3. 扩大激励规模，调动员工积极性

由上文可知，我国大部分公司的股利分配政策方式较为单一，并且激励对象并不全面，无形中让部分员工对公司的信任越来越少。因此公司要兼顾高管和新员工，可以采取分级激励的方式，使每位员工都能积极配合公司的生产发展。另一方面，公司可以结合多种股利分配政策，不再尊崇单一的模式，提高公司治理多元性，这样可以有效地降低风险。

## 6. 结束语

本文基于对股利分配政策的理论分析,进一步对当前股利分配政策现状、支付方式、影响因素等方面进行研究,对比得出我国股利分配政策与国外相比仍有很大的发展空间。文章以海天味业有限公司为例,通过公司近几年的财务报表分析企业的绩效情况,并归纳总结海天味业实施限制性股票激励政策的动因及存在问题,主要针对这些问题提出了相应的改进措施,如健全股利分配监督体系、优化股利分配结构治理、扩大激励规模。最终对我国上市公司的股利分配政策问题有一个全面、深入的了解。

## 参考文献

- [1] 据海洋. 我国创业板上市公司股利分配问题研究[J]. 现代商业, 2020(22): 110-111.
- [2] 张宇. 浅析我国上市公司股利分配政策[J]. 中外企业家, 2020(12): 8-9.
- [3] 姜茜, 姚永红. 上市公司股利分配政策的影响因素及存在问题[J]. 老字号品牌营销, 2020(9): 55-56.
- [4] 岳洋. OPM 战略对企业财务弹性及风险研究——以海天味业为例[J]. 中国商论, 2019(18): 191-192+218.
- [5] 徐一千. 上市公司股利分配政策问题研究[J]. 营销界, 2020(38): 176-177.