

# 企业股利分配政策研究

## ——以洋河股份为例

周立闰<sup>1</sup>, 孙 宁<sup>2</sup>

<sup>1</sup>南京信息工程大学商学院, 江苏 南京

<sup>2</sup>无锡学院应急管理學院/数字经济与管理學院, 江苏 无锡

收稿日期: 2024年11月6日; 录用日期: 2024年11月28日; 发布日期: 2025年1月17日

### 摘 要

股利分配政策的使用和研究对公司的发展与成长不可或缺。企业使用合理的股利分配政策可以增强股东持股信心、对外展示企业良好发展态势、增加用户信任度, 从而推进公司股价上涨。本文以洋河股份的各项数据为基础研究洋河股份的实际经营状况及股利分配情况。研究表明, 洋河股份应降低部分股利支付率, 保证企业可支配资金能够维持公司可持续发展, 有效缓解洋河股份内部的资金短缺问题, 促进洋河股份的长远发展。

### 关键词

洋河股份, 股利分配, 高派现

# Research on Corporate Dividend Distribution Policy

## —Taking Yanghe Shares as an Example

Liyan Zhou<sup>1</sup>, Ning Sun<sup>2</sup>

<sup>1</sup>School of Business, Nanjing University of Information Science and Technology, Nanjing Jiangsu

<sup>2</sup>School of Emergency Management/School of Digital Economy and Management, Wuxi University, Wuxi Jiangsu

Received: Nov. 6<sup>th</sup>, 2024; accepted: Nov. 28<sup>th</sup>, 2024; published: Jan. 17<sup>th</sup>, 2025

### Abstract

The use and research of dividend distribution policy is indispensable to the development and growth

文章引用: 周立闰, 孙宁. 企业股利分配政策研究[J]. 电子商务评论, 2025, 14(1): 2187-2197.

DOI: 10.12677/ecl.2025.141274

of the company. The use of reasonable dividend distribution policy by enterprises can enhance shareholders' confidence in holding shares, show the good development trend of the enterprise to the outside world, increase user trust, and thus promote the rise of the company's stock price. This paper studies the actual operating conditions and dividend distribution of Yanghe Shares based on various data of Yanghe Shares. The study shows that Yanghe Shares should reduce some dividend payout ratios to ensure that the company's disposable funds can maintain the company's sustainable development, effectively alleviate the problem of capital shortage within Yanghe Shares, and promote the long-term development of Yanghe Shares.

## Keywords

Yanghe Shares, Dividend Distribution, High Dividend

Copyright © 2025 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

股利政策作为上市公司进行利润分配的决定,受到各利益相关者的关注。近几年来,世界各地的资本市场上都出现了“股利消失”的现象,而我国上市公司的现金股利支付比例也在逐年降低。在国家对现金红利的政策取向越来越强的情况下,企业将高派息作为一种普遍的做法,在政策的引导下,部分上市企业背离了政策的初衷,发放了大量的现金股利。虽然能够领先行业派现均值,但这样的高派现行为会导致公司产生过多的资金流出,不利于后续的经营活动,限制发展的持续性[1]。为了规避不合理的股利政策可能带来的不利影响,企业应该根据自己的实际情况,慎重选择合适的股利政策。洋河股份在酒类企业中始终处于领先地位,其分红比例逐年上升,近年来保持在60%以上,在同行业中处于领先地位。因此,本文将结合相关理论进行案例分析,研究洋河股份高派现的原因,以及给出持续发展的建议。

## 2. 文献综述

通过梳理文献,可知学者们对于公司股利分配的探讨主要集中在两个方面,一方面,哪些因素影响企业发生高派现行为。比如: Mohammed (2018)观察分析了1991~2012年期间的22,839家美国公司,发现高社会责任的公司比低社会责任的公司支付更多的红利,且股利支付更具备稳定性[2]。Chintrakarn (2022)等认为在代理理论的推动下,更强的董事会独立性,迫使经理人向股东发放更多现金,从而减少机会主义经理可能征用的现金[3]。田佳浩(2022)认为企业的历史业绩与股利支付偏好间具有明显的正相关关系,历史成绩越好,其股利支付的倾向性也越大[4]。赵世行(2022)认为良好的财务能力是实施高额现金分红的前提条件;高度集中的股权结构影响股利分配;成熟期且缺乏投资机会的企业更倾向实施高派现[5]。束嘉慧(2022)认为股权结构影响股利政策的制定;对外投资水平影响股利支付水平;高派现后市场反应积极;持续进行高派现增加企业经营风险[6]。李泊祎(2020)认为股利政策存在显著并稳健的时变效应。地处偏远地区的上市公司不倾向于多发股利[7]。高派现股利政策被谭雪(2019)视为大股东损害小股东利益的一种手段[8]。曹裕(2014)的观点与之类似,研究发现大股东普遍倾向于派发现金股利,以此为自身谋取直接利益,但是高强度的市场竞争会起到一定限制作用[9]。

另一方面,企业发生高派现行为会对企业未来的经营活动产生什么样的影响。比如: Roberts 和 Sufi (2009)的实证结果显示,企业债权人将对企业的偿债能力进行评估,并对高派现企业的偿债能力产生担忧,继而提高企业的负债成本[10]。Kaprielyan 和 Brady (2018)研究了美国跨国收购中的分红行为,发现竞购

者对于分红水平的判断将会对合并支付模式、投标溢价以及未来分红策略产生重要的影响[11]。李敏(2022)认为,股利分配政策可以很好的反映公司的现有实力和未来发展前景[12]。骈建丽(2022)依据信号传递理论,合理的股利政策可以传递出公司稳定运营的信息,同时,稳定的股利支付也会提升企业价值[13]。张艺露(2022)股利发放异常、发放不规律等,既不利于投资者再投资,也不利于资本市场的发展。提升股利率与股利,对股票市场、投资价值、企业价值三个方面起到正面影响[14]。

### 3. 洋河股份股利分配现状分析

#### 3.1. 洋河股份公司简介

洋河股份全称为江苏洋河酒厂股份有限公司,于2002年12月正式成立,位于中国江苏省宿迁市洋河新区,是该公司的一家市属地方国企。2009年11月,洋河股份在深圳证券交易所挂牌上市,股票代码为002304。洋河股份的子公司包括江苏双沟酒业、江苏洋河包装公司、江苏洋河酒酿造分公司、江苏苏酒实业和江苏泗阳农村商业银行,苏酒集团贸易股份有限公司是公司的营运中心。洋河酒厂位于宿迁市洋河新区,泗阳县来安街道新建厂区,泗洪县双沟镇的双沟酒厂三大生产基地。洋河是我国“绵柔型”白酒的代表性企业,以生产和销售白酒为主,以固体发酵工艺为生产主体,以批发分销为主,以网上直销为主,“天之蓝”、“海之蓝”、“梦之蓝”等名牌产品在国内享有较高的声誉。近几年公司品牌优势培养良好,2022年在世界知名品牌价值研究机构 Brand Finance 发布的“2022年全球品牌价值500强”榜单中,公司品牌价值位列第342位。

#### 3.2. 股权结构

表1列示了2023年洋河股份前10名股东的持股情况,股权集中度相对较高。江苏洋河集团作为第一大股东,持股比例为34.18%,除第二大股东外,中小股东持股比例较低,而且非常分散,可以看出公司具有明显的“一股独大”特征。第一大股东江苏洋河集团有限公司成立于1997年05月08日,注册资本11,000万元人民币。第二大股东江苏蓝色同盟股份有限公司,目前的持股比例为17.59%。蓝色同盟在2017年吸收合并了宿迁蓝天贸易有限公司和宿迁蓝海贸易有限公司,而这两家公司是由洋河股份中高层出资成立的。截至2023年,洋河股份形成了“洋河集团控股 + 主要投资方 + 洋河蓝色同盟”共同持股的局面,三方约占洋河股份70%的股权。

Table 1. Shareholdings of the top 10 shareholders of Yanghe by 2023

表1. 截至2023年洋河股份前10名股东持股情况

股东名称	股东性质	持股数(亿股)	占总股本持股比例
江苏洋河集团有限公司	国有法人	5.15	34.18%
江苏蓝色同盟股份有限公司	境内非国有法人	2.65	17.59%
上海海烟物流发展有限公司	国有法人	1.46	9.67%
上海捷强烟草糖酒(集团)有限公司	国有法人	0.60	3.97%
中国银行股份有限公司 - 招商中证	其他	0.47	3.15%
香港中央结算有限公司	境外法人	0.39	2.56%
中国银行股份有限公司 - 易方达蓝筹	其他	0.36	2.39%
中国证券金融股份有限公司	境内非国有法人	0.14	0.92%
中国银行股份有限公司 - 易方达优质	其他	0.13	0.83%
江苏洋河酒厂股份有限公司 - 骨干持股	其他	0.09	0.61%

数据来源:洋河股份2023年度报告。

从洋河股份的前十大股东性质来看, 公司的股权组成包括国有投资、外资投资、员工持股、机构投资者等。这种混合股权构成模式具备一定优势, 能够使股东所投资金得到充分运转, 对各方利益相关者的积极性起到调动作用, 进而有利于公司的经营和发展。

### 3.3. 洋河股份历年股利分配情况

自从洋河股份上市以来都一直保持着高股利分配率的股利政策。洋河的年度现金分红水平较高, 不符合正常水平低加额外分红政策的特点。洋河股份的分红政策是年度分红稳步增长。公司在快速发展、急需扩张资金的年份很可能就会出现流动资金短缺, 资金链突然断裂的严重的情况, 各个环节的顺利进行都需要流动资金, 那么资金短缺必然会制约公司的发展, 阻碍公司的扩张, 阻碍公司未来的发展。

表 2 中显示了洋河股份历年来的股利分配情况。从 2019 年到 2023 年, 洋河每年都在进行现金分红。分红政策以现金分红为主, 转增为辅。2018 到 2022 年, 每年的派现均在 3.0 元以上, 2019, 2020, 2021 年的每股派现都维持在 3 元, 说明公司经营较为稳定。

**Table 2.** Dividend distribution of Yanghe stock for 2019~2023

**表 2.** 洋河股份 2019~2023 年股利派现情况

公告日期	分红年度	分红方案(每 10 股)		
		送股	转增	派息
2024-06-18	2023	0	0	46.6 元
2023-06-14	2022	0	0	37.4 元
2022-06-15	2021	0	0	30 元
2021-07-03	2020	0	0	30 元
2020-06-17	2019	0	0	30 元

数据来源: 巨潮资讯网。

### 3.4. 洋河股份股利政策与同行业对比分析

为了增加研究的广度, 挑选了中国具有代表性的其他白酒行业的五家公司, 其性质也都是上市公司, 之间进行了比较, 更好地比较中国其他白酒上市公司的股利支付率。

**Table 3.** Dividend payout per ten shares of six listed liquor companies in 2019~2023 (before tax)

**表 3.** 2019~2023 六个上市白酒公司分红方案每十股派息(税前)

年度	贵州茅台	泸州老窖	五粮液	山西汾酒	古井贡酒	洋河股份
2019	170.25 元	15.9 元	22 元	7.5 元	15 元	30 元
2020	192.93 元	20.51 元	25.8 元	9 元	15 元	30 元
2021	216.75 元	32.44 元	30.23 元	18 元	22 元	30 元
2022	259.11 元	42.25 元	37.82 元	33.2 元	30 元	37.4 元
2023	308.76 元	54 元	46.7 元	43.7 元	45 元	46.6 元

数据来源: 巨潮资讯网。

从表 3 中可以看出, 六大白酒行业的名企分红呈现逐年递增趋势。对这几家上市公司的股利水平进行更深入的考察, 除了贵州茅台与泸州老窖这两个头部酒企拥有较为明显的高额股利金额外, 其他公司的每股股利都控制在五十元以内, 洋河股份的分红金额在 2023 年就达到了 4.66 元每股, 高于同行业平

均水平。同时,我国证券市场的平均股利支付水平为每十股近四元,洋河股份平均股利分配额远超过这个数字,显然是高股利分配政策。

## 4. 洋河股份股利政策分析

### 4.1. 主要营业数据分析

白酒行业的行情和中国经济发展是紧密关联的,白酒行业的“黄金十年”是在中国经济高速发展的21世纪初,而2012年到2021年这十年处于中国经济整体调整期,2016年则是白酒行业的拐点,伴随着市场、消费的升级,洋河股份与白酒行业共同经历了断崖式下滑后迅速恢复。为展现洋河股份上市以来的基本财务情况,本文选取了能直接反映洋河股份2009至2023经营情况的主要财务指标数据,如表4所示。

**Table 4.** Key financial indicators of Yanghe (Unit: RMB billion)

**表 4.** 洋河股份主要财务指标(单位: 亿元)

年份	总资产	总负债	资产负债率	所有者权益	营业收入	归母净利润	经营活动现金流量金额
2009	64.91	14.12	21.75%	50.79	40.02	12.54	14.28
2010	114.80	40.93	35.65%	73.87	76.19	22.05	38.40
2011	188.83	89.75	47.53%	99.09	127.41	40.21	55.57
2012	236.58	89.47	37.82%	147.11	172.70	61.54	55.00
2013	282.18	108.22	38.35%	173.97	150.24	50.02	31.80
2014	287.58	90.29	31.40%	197.29	146.72	45.07	27.12
2015	338.60	109.19	32.25%	229.41	160.52	53.65	58.36
2016	388.04	127.67	32.90%	260.37	171.83	58.27	74.05
2017	432.58	137.63	31.82%	294.95	199.18	66.27	68.83
2018	495.63	159.39	32.16%	336.25	241.6	81.15	90.56
2019	534.55	169.63	31.73%	364.92	231.26	73.82	67.97
2020	538.66	153.97	28.58%	384.7	211.01	74.82	39.78
2021	677.98	253.17	37.34%	424.81	253.50	75.08	153.18
2022	679.64	204.40	30.07%	475.24	301.05	93.78	36.48
2023	697.92	177.42	25.42%	520.50	331.26	100.16	61.30

数据来源: 巨潮资讯网。

作为茅、五、洋、泸、汾白酒行业龙头企业之一,洋河股份在2009年到2023年的总资产和所有者权益呈稳定增长的状态,在上市15年中,洋河股份的资产总额增长了10倍,股东权益增长了924.80%,公司的负债总额一直在增加,最近两年则呈下降的趋势。除了2012年前后出现的过高的情形外,资产负债率也未有太大的波动。洋河股份的总负债在2021年激增到253.17亿元,与之前年度相比数值偏高且涨幅明显,但是对应的资产负债率为37.34%,这一比例仍较为合理,体现出洋河股份拥有优良的长期偿债能力。

从2009至2023年期间整体来看,洋河股份的营业收入增加了727.74%,但并不是每年都保持增长。在2012年国家颁布“三公政策”限制白酒消费后,公司的营业收入处于低谷时期。此外,2019年和2020

年的营业收入持续较上年走低,一方面是由于疫情影响终端消费需求降低,另一方面还和洋河股份实施的经营战略决策出现失误有关:在产品市场竞争力没有明显提升的情况下多次提价,压低了经销商的利润,降低了渠道销售的积极性,再加上分销渠道密集形成竞争,控价困难,最终导致产品销售不畅。为改善经营,洋河股份在2019年更换了销售主管以重整经销渠道关系,并在2021年更换董事长、增加了新的股权激励模式,使后续公司的经营和销售出现好转,经营活动现金流量净额在2021年同比增长285.00%。通过总体分析洋河股份主要财务指标,可以看出洋河股份经营情况比较乐观,发展前景良好。

## 4.2. 现金股利支付情况

表5整理了洋河股份历年股利分配情况,可以看出自2009年上市开始,公司每年都会实施高额现金分红,并且在2010、2011和2014年结合了转增股政策。截至2021年,洋河股份已累计分红15次,累计分红金额高达492.53亿元。

Table 5. Dividend distribution of Yanghe in previous years

表5. 洋河股份历年股利分配情况

分红年度	每十股分红方案			现金分红总额(亿元)
	派现(元)	送股(股)	转股(股)	
2009	8	0	0	3.6
2010	10	0	10	4.5
2011	15	0	2	13.5
2012	20	0	0	21.6
2013	20.1	0	0	21.6
2014	20	0	4	21.53
2015	18	0	0	27.13
2016	21	0	0	31.65
2017	25.5	0	0	38.43
2018	32	0	0	48.22
2019	30	0	0	45.03
2020	30	0	0	44.92
2021	30	0	0	45.19
2022	37.4	0	0	56.34
2023	46.6	0	0	69.29
总额	-	-	-	492.53

数据来源:巨潮资讯网。

通过梳理相关文献,本文综合多数学者意见和我国资本市场现状,将高派现股利政策的概念定义为每10股派3元或高于3元,且股利支付率超过行业平均水平的股利政策[15]。并且将每股股利大于每股收益或者大于每股经营活动现金净流量的派现行为定义为异常高派现行为。

洋河长期以来一直采用高股息率的政策,使得公司的可持续成长能力不强。若能对其分红政策进行进一步的调整,减少其派发的现金红利,则会明显提高公司的可持续成长率。同时也可以很好地解决目前的融资难题,这就需要洋河股份对现有的现金分红政策进行进一步的调整,让公司获得更多的留存利

润, 用内源资金来支持公司的正常运作, 从而提高公司的可持续成长速度, 从而使目前的发展状况有所改观。

## 5. 洋河股份股利政策的成因

### 5.1. 国家鼓励分红的政策因素影响

2001 年至今, 关于激励上市公司进行分红的政策相继出台。在政策监管实施之后, 国有企业现金分红水平出现了明显的上涨趋势, 说明国有上市公司对该系列政策做出了积极的回应。另一方面, 关于监管分红力度的合理性, 则是国资监管部门管理国有资本的重要手段。吴秋生等(2023)研究了 2013~2021 年我国 A 股国有上市公司, 发现国有企业的资产保值增值受到合理分红比例的正向影响[16]。因此这一研究结果也适用于高派现期间的洋河股份, 也就是说洋河股份的资产保值增值对分红力度有高敏感性, 公司可以通过分红促进自身的增值, 这也是国家倡导上市公司合理分红的目的之一。

### 5.2. 有力的财务支撑促进高额分红

#### 5.2.1. 良好的盈利能力

上市公司的股利政策, 实质上是对企业的经营利润进行控制, 一般情况下, 其派发的金额是根据企业当年所获得的收益的大小来确定的, 即公司的高分红率取决于其收益。获利能力是指在一段时期内企业创造利润的能力, 获利愈多, 企业的获利能力愈强。高的利润率可以保证企业有一个稳定的收入来源, 在进行利润分配的时候, 也会有更多的资金用于发放现金股利。

为分析洋河股份的盈利能力是否为公司实施派现做出贡献, 本文选取销售净利率和每股收益两个指标, 并将洋河股份的指标与同为白酒行业前五的五粮液做比对, 同时对标行业进行分析。

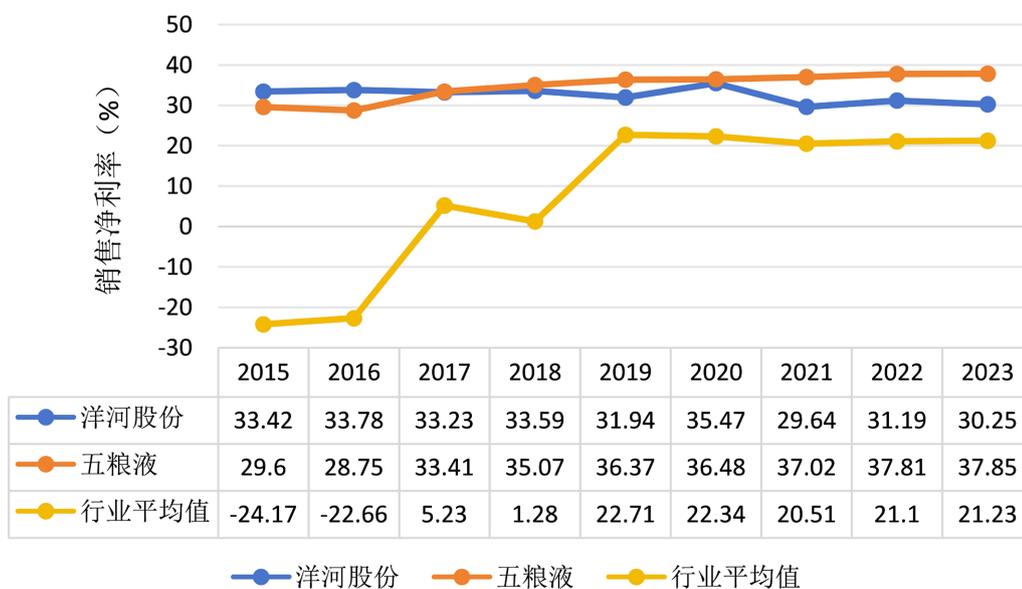
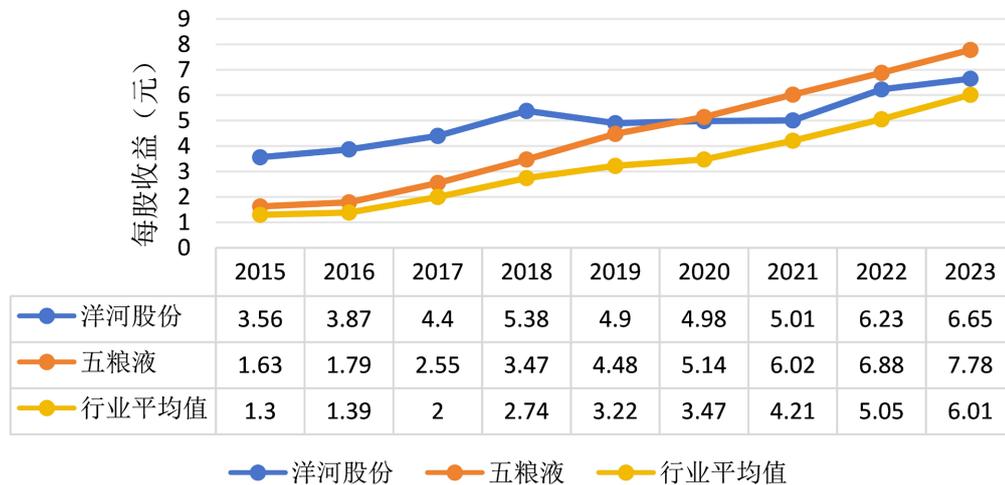


Figure 1. Yanghe, Wuliangye and industry net sales margins from 2015 to 2023

图 1. 2015~2023 年洋河股份、五粮液及行业销售净利率

销售净利率是企业销售收入与净利润的比例, 直接反映了公司在一定时期内的销售获利能力。由图 1 可知, 洋河股份的营业利润率在 2015 年至 2023 年整体变化幅度较小, 在 2021 年出现了轻微降幅, 但持续维持在 30% 左右, 2015 年度起, 一直高于行业均值。洋河股份进行高额派现的九年里, 销售获利能

力与业内第二的五粮液相比差别不大, 这说明公司具备较好的盈利能力。



**Figure 2.** Yanghe, Wuliangye and industry earnings per share from 2015 to 2023  
**图 2.** 2015~2023 年洋河股份、五粮液及行业每股收益

每股收益能够用来直观地评价盈利能力, 可以反映出公司的经营结果, 通过分析这一指标能够度量公司的股份的获利能力, 更好地对公司的发展作出更直接的判断。由图 2 可知, 洋河股份的每股收益在 2018 年至 2021 年整体较为平稳, 增速相较于五粮液偏缓慢, 虽然未能在 2021 年度保持高于五粮液的水平, 但是也远远超过行业均值, 这为其高额现金分红提供了盈利基础。

### 5.2.2. 稳定的偿债能力

**Table 6.** Yanghe, Wuliangye and industry solvency from 2015 to 2023  
**表 6.** 2015~2023 年洋河股份、五粮液及行业偿债能力

偿债能力指标	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
流动比率	洋河股份	2.03	2.04	2.12	2.30	2.29	2.54	2.01	2.58	3.06
	五粮液	5.60	3.98	3.96	3.77	3.22	3.96	3.63	3.85	4.50
	行业均值	2.47	2.29	2.33	2.39	2.44	2.41	2.30	2.50	2.60
速动比率	洋河股份	0.98	1.05	1.17	1.41	1.41	1.53	1.33	1.70	1.96
	五粮液	4.51	3.31	3.30	3.20	2.76	3.44	3.22	3.40	3.97
	行业均值	1.41	1.43	1.48	1.55	1.57	1.47	1.38	1.40	1.46
资产负债率(%)	洋河股份	32.25	32.90	31.82	32.16	31.73	28.58	37.34	30.08	25.42
	五粮液	15.61	22.47	22.91	24.36	28.48	22.95	25.24	23.64	20
	行业均值	35.37	36.23	38.73	39.98	36.26	35.53	37.26	35.86	34.69

数据来源: 新浪财经。

公司的财务状况和经营能力能够反映在其偿债能力这一指标上。当公司拥有良好的偿债能力, 会为其实施高派现提供良好的财务支撑, 因此分析偿债能力对于研究股利政策是相对重要的部分。表 6 在分析洋河股份的偿债能力时同样采取与五粮液、行业均值进行对比的方式。从表中数据可以发现, 这三项指标的变动幅度均不大, 表明洋河股份拥有稳定的偿债能力。其次, 洋河股份在短期偿债能力和长期偿

债能力两方面的表现要强于五粮液。一般认为流动比率为接近 2 速动比率接近 1 是较为合理的标准, 靠近这些标准则表示公司有良好的短期偿债能力。如果公司的流动比率和速动比率过小, 则表示偿债能力较弱; 过大则表示流动资产占用资金过多, 资金周转存在障碍。洋河股份的流动比率和速动比率在研究期内一直维持在合适的水平, 反映出其短期偿债能力的稳定性。一般情况下, 资产负债率越低的公司越能够按时清偿债务, 负债就越安全, 财务压力就越低。从长期来看, 洋河的资产负债率一直处于合理水平, 稳定在 30% 左右, 这表明公司资金利用效率良好。并且洋河股份的资产负债率基本低于行业均值并高于五粮液, 可以在保证低财务风险的同时增加股东利益。

### 5.2.3. 充沛的现金流

充足的可供支配的现金流是上市公司实施高派现的前提条件之一, 也是公司正常运转的经济基础。派发高额现金股利会产生大量的资金流出, 导致的资金缺口可能会拉高财务风险, 波及公司的正常经营。所以公司在制定分红政策时, 要重点考虑自身现金流的合理分配。

由图 3 可知, 洋河股份近九年经营活动现金流量净额, 整体较为平稳, 在 2021 年达到了峰值 153 亿元。和上文对盈利能力和偿债能力的分析结果不同, 虽然洋河股份的现金流情况一直高于行业均值, 但和五粮液相比还有较大差距。总体上看, 洋河股份经营状况良好, 创造利润的能力较强, 较充沛的现金流可以成为洋河股份进行高额派现的保障。

### 经营活动现金流净额 (亿元)

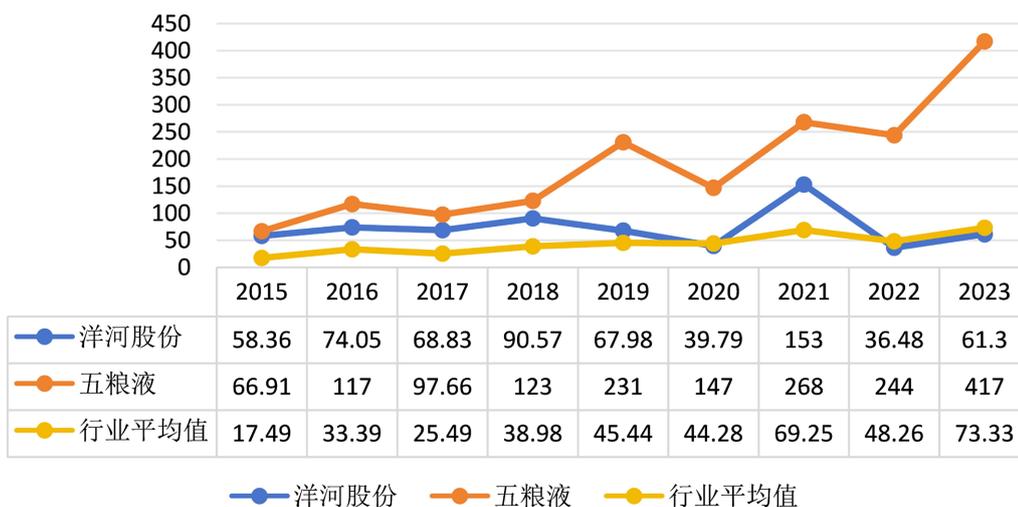


Figure 3. Cash flow of Yanghe, Wuliangye and industry from 2015 to 2023  
图 3. 2015~2023 年洋河股份、五粮液及行业现金流情况

综上所述, 通过对洋河股份的财务状况进行分析可以发现, 洋河股份有着良好的盈利能力, 稳定的偿债能力和较为充沛的现金流。良好的盈利能力会帮助公司创造更多的现金流, 稳定的偿债能力可以为公司派现提供更大的发挥空间。这些条件都为洋河股份进行高额派现提供了一定的财务支撑。

### 5.3. 大股东意愿驱使

洋河公司在实行高分红的过程中, 公司的控制权始终掌握在大股东手里, 且股权高度集中, “一股独大”的情况较为突出。洋河公司的实际控制人是宿迁市国有资产公司, 它以出资人的身份代表宿迁市政府对其进行监管。这就意味着, 政府还拥有洋河的可分红收益。企业大股东往往以自己的利益最大化

为目标, 国家经济衰退, 企业对资本有着更多的要求, 因此, 当地政府将通过宿迁市国资委的控制权, 对洋河的分红进行调节, 从而达到通过发放高分红来提高当地税收的目的。

## 6. 洋河股份的股利政策建议

### 6.1. 提高经营效率, 促进可持续发展

在高派现股利政策下, 提高经营效益, 促进可持续发展是必然之策。在产品方面, 需要优化产品线, 聚焦品质升级, 持续推进高端化。强化品牌建设, 依据不同品牌内涵和产品定位, 实施差异化传播策略, 构建起了更加立体的品牌传播路径。在市场方面, 在行业集中发展与存量竞争时代, 积极发挥品牌效应, 强化消费氛围, 加速提升市场占有率。全国化市场的推进, 通过强化增点扩面、深化乡镇下沉、优化消费者培育等, 构建起新的增长曲线。

### 6.2. 完善分红制度, 降低财务风险

洋河股份股权结构高度集中, 使股东大会成为大股东个人意志的体现, 使得 大股东成为高派现的最大受益者。洋河股份应该完善公司组织架构, 建立一套科学的收益分配机制, 制定股利政策时, 既要注重对股东的回报, 又要注重企业未来的发展。在制定股利政策时, 务必保证利益相关方都有平等的表达诉求的权利和机会, 避免出现大股东一言堂的局面。

### 6.3. 优化股权结构, 保障股东利益

上市公司要深化股权结构改革, 借鉴国外先进管理经验的同时, 结合中国实际情况, 发展出一套适合中国国情的股权结构。在改革过程中, 重点关注中小股东权益保护, 防止大股东通过手中的表决权优势损害中小股东利益。上市公司应该定期披露公司重要消息, 保证中小股东知情权。

## 基金项目

本论文受 2024 年江苏省大学生创新创业训练计划项目(202413982041Y)、无锡学院 2024 年教改课题及教学资源项目(2024SZJC002)资助。

## 参考文献

- [1] 董竹, 张欣. 市场行情影响投资者的股利偏好吗? [J]. 财经理论与实践, 2019, 40(6): 54-62.
- [2] Benlemlih, M. (2019) Corporate Social Responsibility and Dividend Policy. *Research in International Business and Finance*, 47, 114-138. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.07.005>
- [3] Chintrakarn, P., Jiraporn, P., Treepongkaruna, S. and Mook Lee, S. (2022) The Effect of Board Independence on Dividend Payouts: A Quasi-Natural Experiment. *The North American Journal of Economics and Finance*, 63, Article ID: 101836. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101836>
- [4] 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.
- [5] 赵世行. 五粮液高派现影响因素及其经济后果研究[D]: [硕士学位论文]. 赣州: 江西理工大学, 2022.
- [6] 束嘉慧. 美的集团高派现股利政策影响因素及经济后果研究[D]: [硕士学位论文]. 南京: 南京信息工程大学, 2022.
- [7] 李泊祜. 中国上市公司股利政策选择研究[D]: [博士学位论文]. 长春: 吉林大学, 2020.
- [8] 谭雪. 实际控制人移民海外、异常高派现及其治理——基于代理理论的分析[J]. 中南财经 政法大学学报, 2019(1): 57-65, 159.
- [9] 曹裕. 产品市场竞争、控股股东倾向和公司现金股利政策[J]. 中国管理科学, 2014, 22(3): 141-148.
- [10] Roberts, M.R. and Sufi, A. (2009) Control Rights and Capital Structure: An Empirical Investigation. *The Journal of Finance*, 64, 1657-1695. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01476.x>

- 
- [11] Kaprielyan, M. and Brady, K. (2018) The Role of Dividend Policy in Cross-Border Mergers and Acquisitions. *Journal of Multinational Financial Management*, **47**, 14-30. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2018.11.003>
- [12] 李敏. 创业板上市公司股利分配政策研究——基于 2010-2020 年数据[J]. 中国农业会计, 2022(9): 32-33.
- [13] 骈建丽. 股利分配政策对公司价值的影响——以科技信息服务业 A 股上市公司为例[J]. 现代营销(下旬刊), 2022(12): 110-112.
- [14] 张艺露. 五粮液现金股利政策的影响因素及经济后果研究[D]: [硕士学位论文]. 沈阳: 沈阳农业大学, 2022.
- [15] 段培阳. 2002 年上市公司高派现现象研究[J]. 金融与经济, 2002(7): 5-7.
- [16] 吴秋生, 李喆赞, 杨瑞平. 分红力度、资本混合度与国企资产保值增值[J]. 经济管理, 2023, 45(2): 170-187.