

PDF-TN2019021

## 合法≠合理——高股权下的高分红真的“高”吗？<sup>1</sup>

案例使用说明：

### 一、 教学目的与用途

1. 案例适用课程：本案例主要适用于《公司金融》、《金融学》、《金融市场与金融机构》等课程，适用于其中“公司治理”、“股东利益侵占理论”、“金融监管”等相关章节的学习，也可作为加深理解上述理论之间关联性的阅读材料。

2. 案例教学对象：MBA、EMBA、金融学等专业本科生、研究生。

3. 教学目的：本案例旨在通过案例教学，引导学员关注金融市场动态，掌握公司治理与股东利益侵占理论的相关知识点，并结合现实案例去剖析“一股独大”导致的公司治理弊端和大股东利益侵占的现象。同时，也期望通过本案例的阅读和分析，能引发学员对当前金融监管的思考，提供更多完善监管的可行性措施。

### 二、 启发思考题

1. 在华宝国际的资本运作过程中，朱林瑶的持股比例居高不下，多次减持变现。你认为她能够长袖善舞的原因是什么？

2. 你认为华宝股份超分红前后的运营存在不合理的吗？你认为造成不合理的原因是什么？

3. 超分红是否构成利益侵占？如果构成利益侵占，尝试解释华宝股份利益侵占的途径和方法。如果不构成，试说明理由。

4. 你认为“一股独大”有风险吗？试从多角度分析如何避免股东利益侵占的方法和措施。

---

1. 本案例由合肥工业大学经济学院的晋盛武、卢璐撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。

2. 本案例授权中国金融专业学位案例中心使用，中国金融专业学位案例中心享有复制权、发表权、发行权、信息网络传播权、汇编权和翻译权。

3. 由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。

4. 本案例只供课堂讨论之用，并无意暗示或说明某种行为是否有效。

### 三、 分析思路

授课教师可以根据自己的教学计划有选择性的使用本案例。这里提出本案例的分析思路，仅供参考。

#### 1. 案例分析的逻辑路径

本案例的分析逻辑途径如图 1 所示。案例正文的故事线是按照时间顺序来说明华宝国际和华宝股份的发展历程，反映了两个公司在股权结构上具有“一股独大”的相同特征，探究高股权下的高分红事件给公司带来的影响以及潜在的利益输送。使用本案例分成两个阶段：其一，紧紧围绕案例正文进行案例分析，授课教师可以将案例现象（信息捕捉）、知识点（理论储备）和对应的启发思考题三者相结合，按照图 1 提供的分析步骤及要点，展开案例讨论与课程教学；其二，由案例分析得出的结论，结合中国金融监管体制，授课教师可引导学员进行结构思维分析，多角度地提出金融监管的建议。

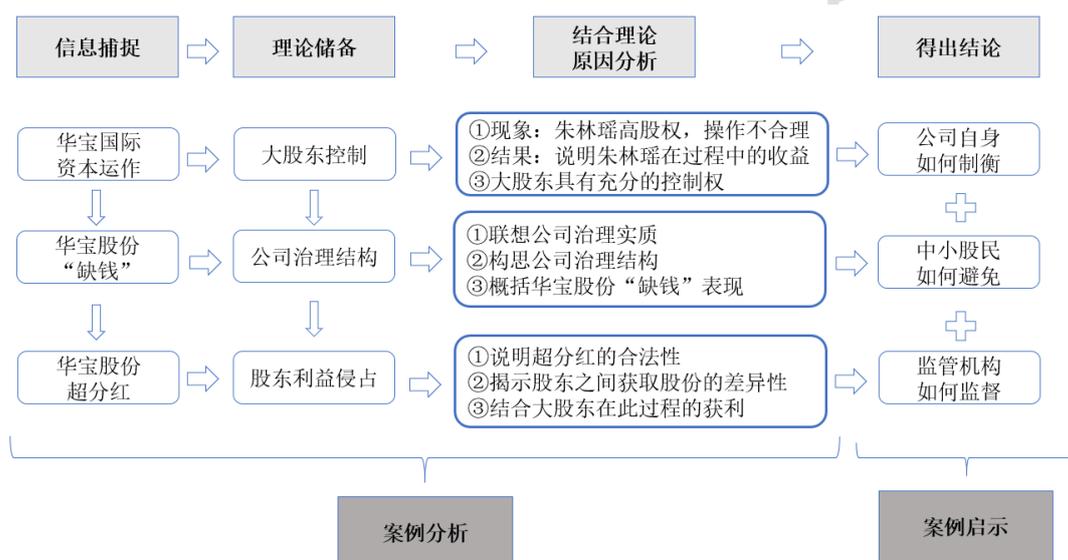


图 1 案例分析思路与步骤

#### 2. 各启发思考题对应的知识点和引导性提问

案例教学的本质是让学员通过案例事件追溯现象中暗含的知识点，公司金融课程的特殊性在于它的大部分理论都是根据具体的案例挖掘得出，公司金融的发展也是建立在原有理论的基础上，通过理论的延伸或者理论的演变得来的。因此，在公司金融的教学过程中，授课教师不能仅仅说明与本案例相关的知识点，可以按照知识点的脉络，通过问题的递进，让学员温故知新，明白理论的来源，从而更好的启发学员的自我思考能力，推动公司金融理论的发展。本案例根据案例适用的课程和理论，针对每项启发思考题，

分别设计了相关的引导性提问与分析要点，并列出了相应的知识点，供授课教师参考。授课教师也可以根据授课计划或课堂互动，适当调整或延伸引导性提问。

### (1) 启发思考题1, 2的知识点与引导性提问

启发思考题1, 2的设置，是从华宝国际和华宝股份高股权的现象出发，有两方面考虑：一方面，是让学员判断股权集中背后隐藏的剥夺机制，领会公司治理在管理层上的缺陷；另一方面，是从超分红争议中抓住主要事件，分析股权集中导致的矛盾，为后续股东利益侵占理论的分析奠定基础。

『讲解的知识点』

公司治理的实质以及存在的剥夺问题。

『引导性提问』

- \* 公司金融的研究主体是什么？其含义是什么？
- \* 公司制企业流行的原因有哪些？
- \* 公司制企业的最大弱点是什么？
- \* 股东权较为集中的公司，是否缓解了管理层与股东之间的利益冲突？
- \* 假设一个公司只有大股东和中小股东，你认为他们之间会和平共处吗？

### (2) 启发思考题3的知识点与引导性提问

启发思考题3在上述两个思考题的分析下，已经为学员构建了一定的分析思路——大股东会利用其控股权和决策权对小股东造成利益损害。由于股东利益侵占理论发展较晚，关于现金分红下的股东利益侵占的研究相对更少。因此，本题旨在通过公司结构和已有的部分结论来引导学员对高额现金分红下的股东利益侵占进行研究。

『讲解的知识点』

股东利益侵占的定义和方式。

『引导性提问』

- \* 大股东与中小股东的差别是什么？二者在哪些方面可能存在利益冲突？
- \* 股权分置改革之前，由于二元股权的存在，同股不同权会导致大股东侵占小股东利益吗？尝试分析一下侵占机制。
- \* 股权分置改革后的今天，市场上均是同股同权。公司进行现金分红，大小股东均是按照各自所持股比分红，你认为还存在大股东侵占小股东利益的可能性吗？如果有，是怎么侵占？

### (3) 启发思考题4的知识点与引导性提问

启发思考题4是一个开放性的问题，授课教师可以聚焦某个对象进行分析，也可按照目前的市场背景分别对公司自身、中小股民、体制监管全面分析。培养学生的结构思维能力，同时引发学员对中国金融市场监管的深思。

『讲解的知识点』

公司的内部制衡机制，中国的金融监管体制。

『引导性提问』

- \* 你认为中小股民因为什么原因导致受到大股东的利益侵占？
- \* 当前公司内部监管的目标是什么？
- \* 当前中国的金融监管体制是怎样的？

## 四、 理论依据与分析

本节分两个部分展开介绍：一是理论依据及相关知识点部分，将依次介绍公司治理中的剥夺问题、公司治理的定义与实质以及股东利益侵占的内涵和方式。二是启发思考题的分析部分，将结合公司治理和股东利益侵占的知识点，对启发思考题进行深入分析。

### 1. 理论依据及相关知识点

#### (1) 剥夺问题中的大股东控制

公司成长需要资金，或依赖留存收益，或发行新股，或举借资金。因此，公司的资金来源必然多元化。如果公司越来越多地依赖于外部融资，那么，就很有可能出现拥有控制权的股东剥夺没有控制权的股东，或大股东压榨小股东的情形。通常此类问题被称为剥夺问题。

事实上有两类公司的控制者，一类是拥有控股权的大股东，其持股超过 51%，它们是公司的控制者；另一类是控制权超过现金流权的小股东，尽管持股数不多，但是，它们却是公司的实际控制人。控制股东与非控制股东之间必然发生冲突。这里着重介绍大股东对小股东的控制。

大股东(控股股东)主要是指显赫的家族(如墨西哥的家族企业)、国家(如中国和新加坡的国有企业)、商业银行(如德国由银行控股的公司)、权益股东(如美国由分散的权益股东控股的公司)。此类公司的现金流权和控制权能够实现形式上的匹配，但是，由于大股东存在私人利益，因此，在所有权分散化程度不高的公司中，大股东(控股股东)往往能够有效地控制管理者行为，可以按照自己的设想制定公司战略，并使得公司按大股东

的设想进行运作,满足大股东利益最大化,损害或侵占弱小股东的利益。大股东和小股东在资源分配、决策权等方面会存在争议,大股东拥有充分话语权,公司小股东的各项能力均处于下风。因此,控股股东将最终获得这些决策权。

## (2) 公司治理理论

公司治理理论的提出及对其进行系统的研究可以追溯到 20 世纪 80 年代,下面分别从公司理论的派别、概念、内涵、主体与客体、基本原则五方面进行理论的介绍。

### 1) 公司治理的派别

表 1 公司治理理论三大派别

派别	主要内容
金融模式论	又称金融市场理论,是美国的主流观点。该理论认为,公司由股东所有,并且公司应该按照股东的利益来管理。公司的价值可以在金融市场得到体现。其理论基础是有效市场理论,即价格完全由金融市场决定并有效地反映该公司的所有信息。
市场短视理论	该理论认为,金融市场理论是缺乏忍耐性和短视的,股东们并不了解什么是他们自身的长期利益,他们更看重短期收益。理论的观点是:来自金融市场的短期压力迫使公司管理层在很多情况下是在进行低业绩的操作,且牺牲了长期利益和竞争能力。 市场短视论的公司治理改革措施:将经理人从股东的压力中解放出来,例如取消季报,强制征收股票交易税,鼓励长期持有股票等。
利益相关者论	该理论认为,公司存在的目的不是单一地为股东提供回报。公司治理改革的要点在于:不应把更多的权利和控制权交给股东,相反,公司管理层应该从股东的压力中分离出来,将更多的权利交给其他的利益相关者,如职工、债权人,或者供应商、消费者及公司运行所在的社区。其中,一个重要的改革方案是增加职工的所有权和职工对公司财产的控制权,赋予关键的利益相关者进入董事会的权利。
总结	随着股权的社会化程度的加深,中小股东的利益保护问题越发重要,因此相关者理论越来越受到重视,渐成主流。

### 2) 公司治理概念

目前对公司治理概念的理解包含以下两层含义:

一是公司治理是一种合同关系。公司被看作是一组合同的联合体,这些合同治理着公司发生的交易,使得交易成本低于市场组织这些交易时发生的交易成本。由于经济行为人的行为具有有限理性和机会主义的特征,所以这些合同不可能是完全合同。为了节约合同成本,不完全合同常常采取关系合同的形式,就是说,合同各方不求对行为的详细内容达成协议,而是对目标、总的原则、遇到情况时的决策规则,分享决策权以及解决可能出现的争议的机制等达成协议,从而节约了不断谈判不断缔约的成本。公司治理

的安排，在本质上就是这种关系合同，它规范公司各利害关系者的关系，约束他们之间的交易，来实现公司交易成本的比较优势。

二是公司治理的功能是配置权、责、利。关系合同要能有效，关键是要对在出现合同未预期的情况时谁有权决策作出安排。一般来说，谁有资产所有权，谁就有剩余控制权，即对法律或合同未作规定的资产使用方式作出决策的权利。公司治理的首要功能，就是配置这种控制权。

### 3) 公司治理的内涵

广义的公司治理不局限于狭义的公司治理中股东对经营者的制衡，而是涉及到广泛的利害关系者，包括股东、债权人、供应商、雇员、政府和社区等与公司有利害关系的集团。公司治理是通过一套包括正式或非正式的、内部的或外部的制度或机制来协调公司与所有利害关系者之间的利益关系，以保证公司决策的科学化，从而最终维护公司各方面的利益。

### 4) 公司治理的主体与客体

公司治理的主体不仅局限于股东，而是包括股东、债权人、雇员、顾客、供应商、政府、社区等在内的广大公司利害关系者。作为所有者，股东处于公司治理主体的核心。

公司治理客体就是指公司治理的对象及其范围。公司治理的对象有两重含义：第一、经营者，对其治理来自董事会，目标在于公司经营管理是否恰当，判断标准是公司的经营业绩；第二、董事会，对其治理来自股东及其他利害关系者，目标在于公司的重大战略决策是否被恰当，判断标准是股东及其他利害关系者投资的回报率。

### 5) 公司治理的基本原则

有效公司治理的主要要求：透明、公平、诚信与责任。具体来说，强化单个董事及整个董事会的责任（履行受托责任：忠诚责任、注意责任或勤勉义务）；保持董事会的独立性，强化专业委员会的作用与责任；强化对业绩的监督，以及关于内部控制程序的实施；注重风险管理，增加公司价值；提高公司信息披露标准。

#### （3）股东利益侵占理论

股东利益侵占也可被称为“利益输送”、“险道挖掘”或者“掏空”，它指企业的控制者利用各种合法或者非法的手段方式将利润和资源从公司输送到自己手中。这种行为严重影响到了企业的价值，同时也造成了对中小股东利益的侵占。

目前，为广大学者所公认的大股东利益侵占行为方式主要有三种：第一种方式是通

过操纵市场股价变化来获取超额收益。股权分置改革之后，大股东原先持有的非流通股在达到限售期相关要求的条件后，大股东是可以进行所持股份买卖的，这种做法本来无可厚非，但是在现阶段我国资本市场相关制度不完善的情况下，大股东的股份买卖还是带来了诸多问题，如大股东可以通过发布虚假信息或者将上市公司利好和利空的消息在不同的时点披露，从公司股价涨跌中获利。这些都严重影响着金融资本市场的稳定，也损害了广大中小股东的利益。第二种方式是通过关联交易进行利益输送。关联交易是指关联方发生的资源、权利、义务的转移，分为公平的关联交易与非公平的关联交易，前者并不构成一方对另一方的利益侵占，而后者违背了市场公平诚信原则，上市公司可能因此遭受损失，所达成的相关交易事项损害了利益相关人的利益，也直接造成了对广大中小股东利益的侵占，随着市场监管的不断加强和法律体系的不断完善，关联交易利益侵占行为方式正在受到严格的监管与限制。第三种方式是通过上市公司派发现金股利来获取现金股利收益。对于现金股利利益侵占行为来说，其拥有合法的外衣，因而更具迷惑性。现金股利政策和公司的股权结构有着很大的关系，在一股独大的股权结构背景下，大股东的持股比例越高，股权越集中，企业派发股利的成本就越低，大股东派发现金股利的可能性也就越大。根据利益侵占理论，大股东为了实现自身利益而制定的现金股利政策很大程度上会侵占中小投资者的利益；再加上中小股东股份少且比较分散，缺乏足够的能与动机去管理与监督公司的事务活动，所以其权益更容易受到侵害。在我国较为普遍的现象是企业股权高度集中，一个或者几个大股东掌握着公司的控制权，企业的管理者也往往是大股东自身或其委派人员，这样就会使管理层与大股东利益一致，那么大股东就有足够的能去侵害中小股东的权益，作为第三方的中小股东也就处于弱势地位。因此，大股东作为目前上市公司的财务决策主体，他们会考虑到自身利益的需求，制定股利政策时大股东更倾向宣告有利于自身利益的方案。关于通过现金分红进行股东利益侵占的理论研究如下表。

表 2 现金股利下的大股东利益侵占研究

时间	学者	观点
2001 年	魏刚	通过实证分析,发现上市公司股权性质显著影响股利的形式,流通股股东偏好股票股利,国有股股东和法人股股东偏好现金股利。
2001 年	原红旗	通过对沪、深证交所 1994 年至 1997 年 A 股上市公司股利分配方案进行研究分析,认为我国上市公司的股权结构和治理结构对股利形式的选择有着显著的影响,上市公司的大股东存在通过派发现金股利的方式对中小股东进行利益侵占。
2003 年	肖星	提出了大股东的现金股利变现需要假说,通过实证分析,认为股权结构集中度较高或者中等水平的公司为了满足大股东的变现需要更倾向于派发现金股利。
2004 年	刘峰、 贺建刚	研究发现,上市公司的高派现行为是大股东实施利益侵占合法而有效的手段,现金股利侵占方式与其他不同的利益侵占方式存在一定的可替换性。
2004 年	阎大颖	认为,高派现与配股融资相伴而生,有时成为大股东对中小股东利益侵占方式的一种,其产生的根源很大程度上是由于大股东和中小股东所持股票“同股不同价”所造成的。
2006 年	唐清泉、 罗党论	认为,现金股利在中国作为上市公司大股东进行利益输送的一种手段,大股东利用现金股利从上市公司转移资金,机构投资者并未对大股东的隧道挖掘行为形成有效的内部制衡。
2007 年	袁振兴	指出,现金股利代理理论认为现金股利有助于实现股东价值,但现金股利很有可能成为大股东实现利益输送的工具。
2008 年	刘孟晖	在研究大股东现金股利侵占行为时,创新性的使用了现金股利侵占度这一指标,发现侵占度与现金股利支付水平、持股比例正相关。
2009 年	马静、 古志辉	认为上市公司现金股利支付水平主要由其资产规模和盈利状况决定,当第一大股东持股比例超过 30%,就存在利用现金股利进行利益输送的可能。

## 2. 启发思考题分析

(1) 启发思考题 1: 在华宝国际的资本运作过程中,朱林瑶的持股比例居高不下,多次减持变现。你认为她能够长袖善舞的原因是什么?

剥夺问题中大股东控制的实质是大股东利用其特有的话语权和决定权来有效的控制管理者行为,从而按照自己的意愿来管理公司。在 2006 年至 2015 年期间,朱林瑶仅在 2010 年至 2016 年间的股权在 51%以下,其他年份均在 51%以上,具有绝对的大股东

地位，在一定程度上可以操纵公司运转。在华宝国际的资本操作中，朱林瑶多次减持，停止派息，开启私有化，在减持过程中收入丰厚。结合其高股权和高收益，有理由怀疑这一系列的操作是朱林瑶利用其大股东身份来按照自己的意愿管理公司。

(2) 启发思考题 2: 你认为华宝股份超分红前后的运营存在不合理的地方吗? 你认为造成不合理的原因是什么?

公司治理的实质在于股东等治理主体对公司经营者的监督与制衡，具体解决的问题就是决定公司的战略决策与经营管理。按照其实质可以将公司部门分成战略决策层和经营管理层，如图 2 所示。

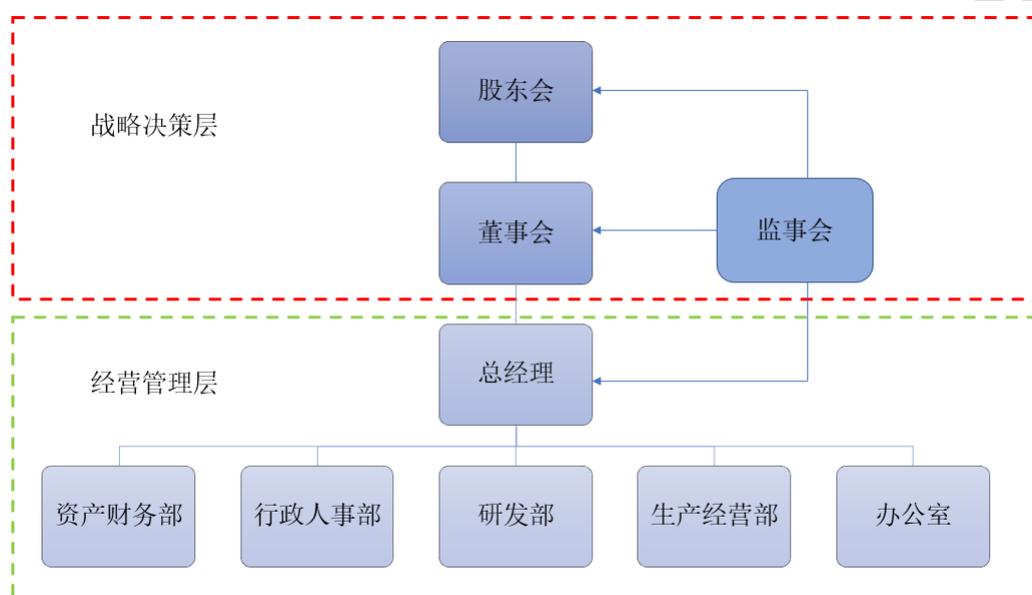


图 2 公司结构治理图

从正文中对于超分红的争议可以看出，战略决策层上，华宝股份在募资募集和使用均存在一定的不合理性，关联交易比重较大；经营管理层上，华宝股份经营业绩呈现下滑，政府补助缺乏明朗性。但是从股东利益出发，募资和关联交易使得企业的现金流增加，因此华宝股份的战略上一定程度是促进了超分红的进程。

(3) 启发思考题 3: 超分红是否构成利益侵占? 如果构成利益侵占，尝试解释华宝股份利益侵占的途径和方法。如果不构成，试说明理由。

利润分配是上市公司自主决定的事情，而且现金分红又是管理层倡导的，因此华宝股份的高派现合法、合规是毋庸置疑的。但至于是否“合理”，还得另当别论。表面上来，上市公司分红比例越高，给予投资者的回报越多；大股东持股比例高，得到更多的

分红是理所当然。然而，大股东持股比例高是现实，但是否合理却是有待商榷的。因为大股东是以低廉的价格获得大量股份，而公众投资者却是以高溢价认购少量股份。如华宝股份公众股的发行价高达 38.60 元。这种发行价格上的巨大差异可能是由于 A 股市场的成熟所造成的，很难认为是合理的。至于新股发行前的“未分配利润”，在发行前是已经列入了公司的净资产，这也纳入到了发行价考量的范围。进一步说，公司的未分配利润是投资者合法权益的重要组成部分，并不存在中小投资者得到好处的问题。

就华宝股份的超分红来说，是存在向公司大股东进行利益输送的可能性，而中小投资者只不过是分了一杯羹。因此，华宝股份的超派现实上可以说是以现金分红的名义将上市公司所持有的资金转移到了第一大股东的手上。

(4) 启发思考题 4：你认为“一股独大”有风险吗？试从多角度分析如何避免股东利益侵占的方法和措施。

按照我国现行的《公司法》规定，在上市公司中应设立股东大会、董事会、监事会和管理层。上述四者形成了分权制衡的企业组织制度和运行机制，其根本目的在于试图通过这种制度安排，以达到各利益主体之间的权力、责任和利益的相互制衡，实现效率和公平的合理统一。但是，若公司治理出现了“一股独大”，就会出现经理层和董事会高度重叠，监事会监督能力有限，独立董事难以独立发表见解等问题，导致公司内部治理结构混乱，影响公司战略的制定。

要从根本上杜绝股东利益侵占，可从以下角度进行分析：

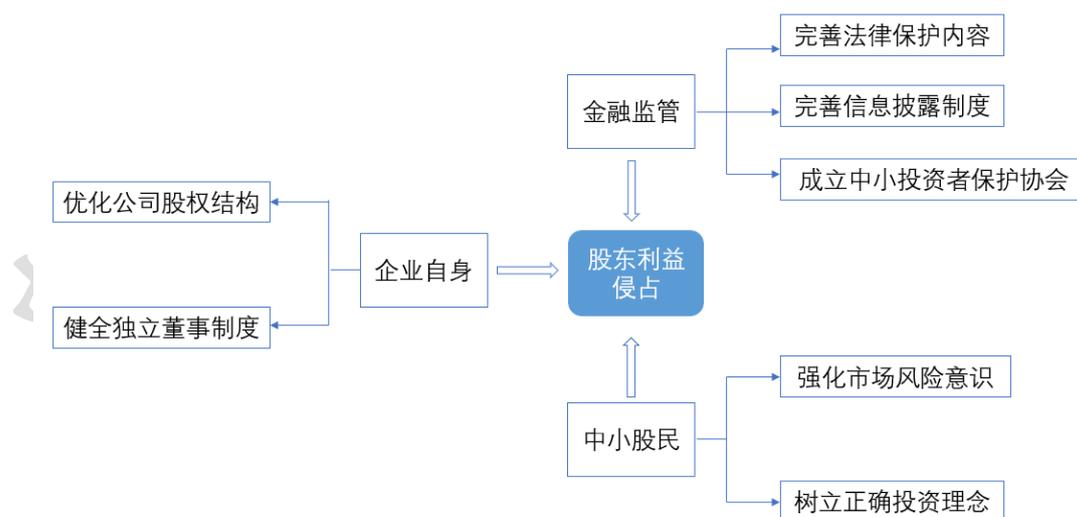


图 3 避免股东利益侵占的方法

对于上市公司自身而言：

\* 优化上市公司股权结构，完善股权制衡机制

可以从两个方面改善上市公司股权结构：第一，降低第一大股东持股比例，从而降低大股东侵占行为的发生；第二，增加上市公司其他非控股大股东的个数和持股比例，引入机构法人股东，逐步提高他们在上市公司中对大股东的制衡监督作用。

\* 健全独立董事制度，发挥公司内部治理机制

董事会是上市公司治理机制的重要组成部分，负责公司经营活动的指挥与管理，其治理效率直接关系到所有股东的切身利益。但是在“一股独大”的股权结构下，公司董事往往由同一股东单位意愿决定任免，董事会在企业组织管理机构中往往很难发挥应有的作用。要发挥独立董事应有的职能和作用，就要赋予它发挥作用的环境和配套设施：一是在制度上保持独立董事的权威性与独立性：对与公司大股东有直接关系的个人要实行严格的独立董事回避制度；选择合适的独立董事选举原则，如在股东大会选取独立董事时实行一人一票而不是一股一票；二是提高独立董事在董事会中的比例，扩大独立董事权限；三是建立独立董事激励与约束机制，将独立董事的利益和责任与公司的利益紧密联系起来，促使独立董事最大限度投入时间维护公司利益，而不是仅仅流于形式。

中小股东应加强自我保护：

\* 强化市场风险意识，树立正确投资理念

中小投资者在入市之前要强化市场风险意识，树立理性、稳健的投资理念。任何证券市场无论它具有多么成熟的市场机制和多么完善的监管体系，都存在风险。市场风险无时不在，无处不有。此外，目前我国多数中小投资者投资理念存在较强投机性，而理性、稳健的投资理念是中小投资者实现自我保护的前提条件。在日趋完善的投资环境下，中小投资者应将主要精力放在上市公司财务报告的分析上，重视上市公司的质量，摒弃投机的投资理念。

对于监管机构而言：

\* 完善法律保护内容，提高法律执行效率

只有建立起完善的保护中小股东利益的法律制度体系，对违法违规行为严惩不贷，使违规者受到应有的惩罚，才能真正使上市公司大股东为公司价值最大化而努力，而不是采取各种手段损害中小股东利益。

\* 完善信息披露制度，减少信息不对称

大股东对中小股东进行利益侵占很大一个原因就在于信息不对称。中小股东了解上

上市公司很大程度上只能从上市公司修饰过的信息文件中获取。在非对称的信息市场中，由于信息的不完备和不完全，必将导致道德风险，所以必须强化上市公司信息披露，加强上市公司外部监管，以保证上市公司信息披露的及时性、准确性，这样才能使大股东的行为处在监管之下。

\* 成立中小投资者保护协会，维护中小投资者权益

纵观海外，许多国家都建立了投资者保护协会，诸如德国、荷兰、印度等国家。投资者保护协会的成立，能为中小投资者代言、谏言，集合全体中小投资者的力量，化分散为合力，维护和争取合法权益。反观国内，每当中小投资者权益受到损害时，往往因维权成本高、自身力量弱、缺乏自我保护意识等，而不积极寻求保护。因此，我国也应建立中小投资者保护协会，这既是风险防范机制，也是风险治理机制。

## 五、背景信息

### 1. 禁烟令

自 2010 年 5 月 1 日正式在北京施行《北京市公共场所禁止吸烟范围若干规定》起，近年来中国各地方不断出台新的禁烟令。据《中国烟草 2017 年发展报告》显示，已有 18 个城市制定了地方性无烟环境法规、规章。其中，北京、上海、深圳市已实施室内公共场所全面禁烟。前不久，深圳还出台了被称为史上最严控烟令《深圳经济特区控制吸烟条例修正案(草案)》，该条例将使用电子烟纳入了控烟的范围，同时将公交站台列入禁烟范围；此外，删除了“经营者、管理者劝阻”作为违法处罚的必要条件，规定只要在禁烟场所吸烟，执法人员即可处 50 元罚款并当场收缴；并规定中小学周边一百米内不得销售烟草制品。

### 2. 税率变化引发的卷烟产量下滑

从卷烟产量折线图可以看出，2011 年至 2014 年，卷烟产量逐年递增，并在 2014 年产量达到了顶峰。自 2015 年 5 月 10 日起，经国务院批准，将卷烟批发环节从价税税率由 5%提高至 11%，并按 0.005 元 / 支加征从量税。此后，卷烟产量一路下跌。2016 年卷烟产量断崖式下滑更为明显，2017 年，2018 年的卷烟产量进一步下滑。

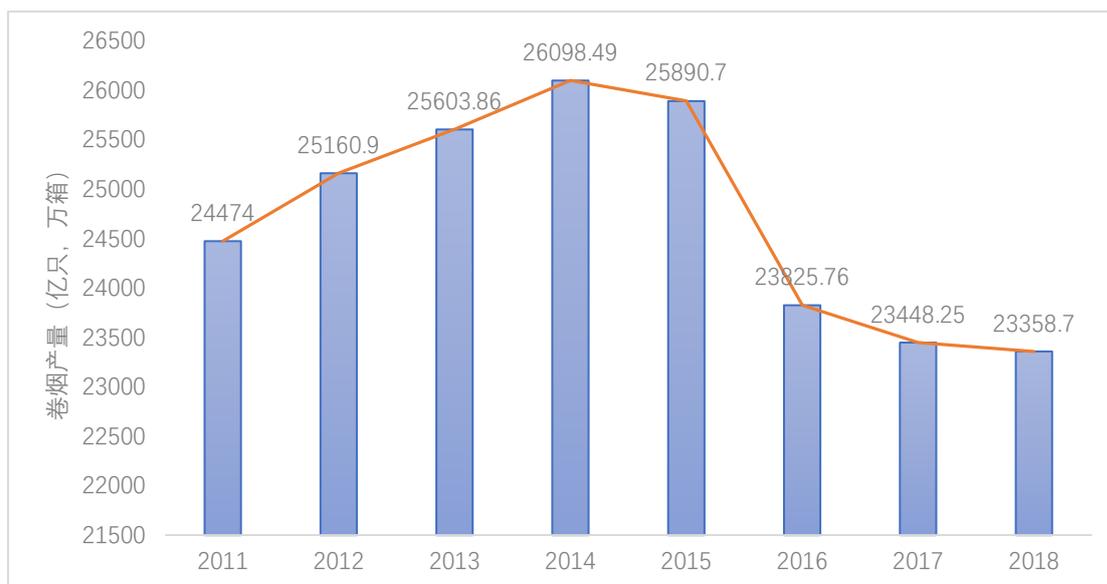


图 4 2011 年-2018 年中国卷烟产量

(数据来源: 国家统计局)

## 六、关键点

1. 案例分析中的关键所在: 通过分析华宝国际控股股东在资本操作中的反常行为, 引导学员发现大股东利用股权优势控制公司管理的行为; 分析华宝股份发展经营过程中的一些众说纷纭的行为, 让学员了解股东利益侵占的可行性; 结合华宝国际和华宝股份的高分红, 领导学员掌握以现金股利分红为途径的股东利益侵占; 挖掘学员的结构性思维, 多角度思考防范股东利益侵占的有效途径。
2. 案例教学中的关键知识点: 控制权的剥夺; 大股东利益侵占。
3. 能力点: 培养学员缜密的思维逻辑方式, 将理论知识与金融现象进行匹配的能力, 对案例提供的信息和所描述的问题进行系统分析、逻辑推理, 并进行合理性决策的能力, 同时, 提高学员捕捉金融现象的敏锐性, 挖掘金融现象中可能的诱因, 引发学员对中国金融监管的思考, 从而为中国的金融监管提供有效的途径。

## 七、建议课堂计划

本案例内容丰富、信息量大, 适用于专门的案例讨论课。授课教师可参考本案例使用说明, 做好案例教学计划安排 (如表 3 所示)。案例课堂教学时间建议控制在 90 分钟内。为了保证案例教学的质量, 建议学员规模控制在 30 人以内, 分为 5 个小组 (每个启发思考题随机抽选一个小组针对性提问)。

若授课教师拟将本案例用于课程中的教学辅助案例，建议要求学员提前熟悉案例内容、做好分组研讨，节约课堂时间。

表3 案例教学计划安排

案例教学计划	教学活动及内容	辅助手段	时间安排
1. 课前计划	<ul style="list-style-type: none"> <li>提前发放案例正文、启发思考题和背景信息，并请学员根据案例提前自行检索搜集公司结构、企业现金分红的相关信息。</li> <li>提前要求学员做好分组，建议划分为5个小组。</li> </ul>		课前1周
2.1 案例引入	<ul style="list-style-type: none"> <li>授课教师说明课程内容和案例讨论主题，说明案例讨论的教学目的、要求和安排等。</li> </ul>	PPT 投影	5 分钟
2.2 案例回顾	<ul style="list-style-type: none"> <li>带领学生简要回顾案例正文。</li> </ul>	白板	5 分钟
2.3 分组讨论	<ul style="list-style-type: none"> <li>开始分组讨论，各学员根据课前搜集的信息，围绕启发思考题进入深入讨论。</li> </ul>		20 分钟
2. 课堂计划	<ul style="list-style-type: none"> <li>授课教师根据分析思路中给出的案例分析逻辑以及各启发思考题对应的引导性提问，与学员展开互动。</li> </ul>		
2.4 引导式提问与互动	<ul style="list-style-type: none"> <li>建议每个启发思考题随机抽选一个小组进行提问，并与其它小组展开互动。每个问题的提问和讨论时间建议控制在10分钟内。</li> <li>授课教师在提问过程中穿插讲解理论依据和知识点。</li> </ul>	PPT 投影+ 白板	40~50 分 钟
2.5 案例总结	<ul style="list-style-type: none"> <li>对案例正文的故事叙述、相关理论依据和知识点进行总结归纳，并适当延伸。</li> </ul>	PPT 投影+ 白板	10 分钟
3. 课后计划	<ul style="list-style-type: none"> <li>布置课后作业：请学员根据课堂讨论，自行搜集整理相关案例，总结出其他的股东利益侵占途径</li> </ul>		

(案例使用说明字数：10045)