

网络摄像机公司

信托投资分析

目录

第一章 信托投资分析 3

 一、 信托投资的条件与程序 3

 二、 信托投资的含义与分类 9

 三、 时间价值的计算.....11

 四、 时间价值的概念.....16

 五、 对外投资的影响因素研究 18

 六、 对外投资的含义与分类 21

 七、 企业财务管理目标 23

 八、 财务管理原则.....30

第二章 公司基本情况

 一、 公司简介.....35

 二、 核心人员介绍.....35

第三章 项目背景分析

 一、 行业壁垒.....38

第四章

 一、 基本假设及基础参数选取 41

 二、 经济评价财务测算 41

三、项目盈利能力分析 45.....

四、财务生存能力分析 48.....

五、偿债能力分析..... 48.....

六、经济评价结论..... 50.....

第五章

一、投资估算的编制说明 51.....

二、建设投资估算..... 51.....

三、建设期利息..... 53.....

四、流动资金..... 54.....

五、项目总投资..... 56.....

六、资金筹措与投资计划 57.....

第一章 信托投资分析

一、信托投资的条件与程序

信托投资一般具有投资数额大、期限长、技术性强和风险性大的特点。因此在办理信托投资业务时，应严格掌握项目具备的投资条件。

1. 有批准的立项文件

按照中国现行投资管理体制，凡是新建、扩建和技术改造项目都必须按照项目审批程序和审批权限，根据项目投资规模，报经中央或省、市计经委及主管部门等审批。

2. 有落实的投资资金，不留缺口

信托投资项目的投资概算要正确、全部投资要落实。这是防止半拉子工程形成，使投资项目按期竣工、按期投产，实现预期效益的保证。一般可采取下列几种方式投资：以人民币、外币现金投资；以动产或不动产实物投资；以专项技术、专利、版权等无形资产投资等。

3. 要有广阔的产品销售市场

生产性的投资项目，其产品必须有广阔的销售市场，若产品没有销路，说明其项目产品不是社会所需，投资效益就不能实现。只有投资项目的销售条件广阔，销售渠道畅通，项目产品才能成为社会产品、实现预期经济效益。

4. 有良好的供应条件

投资项目的供应条件是否良好，主要是指原材料和能源供应是否有保证。供应条件不理想，往往会造成投资项目开工不足或生产不正常，从而影响投资效益。

5. 工艺技术水平先进

先进适用的工艺技术水平是投资项目产品质量好、生产效率高、生产成本低以及产品销路通畅的决定性因素。在社会化大生产的条件下，先进的工艺技术水平在某种程度上决定了投资项目的成败。

6. 有较高的企业素质

企业素质的高低，决定投资效益的高低。企业素质高，各种生产要素能够有机的组合，产供销三环节相互衔接，企业经济效益就高；企业素质低，各生产要素不能有机组合，供产销相互脱节，即使技术设备再先进，企业经济效益也不会高。

金融信托机构办理信托投资的业务程序依次为项目的筛选、评估、谈判、确立、执行和终止六个阶段。

项目筛选。项目的筛选就是信托投资公司从计划部门、企业主管部门等通过一定渠道在现有项目中进行初步的筛选。信托公司经过调查研究，并进行认真的分析，把符合上述信托投资条件的项目筛选出来，对于不符合信托投资条件的则予以及时排除。信托公司对于符合

信托投资条件、择优筛选出来的项目，根据信托投资计划和自身财力，再做下一步的评估。

项目评估。在初步筛选的基础上，信托投资公司根据可行性研究报告，对项目寿命期内的必备条件进行定量和定性的分析，对投资项目的必要性和可行性进行科学的评议、估算和预测，为投资决策提供依据，这个过程就是项目评估。在项目评估中要采用宏观和微观、定性和定量、技术和经济、重点和一般、调查和预测相结合的办法，对投资项目进行全面的、系统的经济技术论证，取得大量数据资料，进行多方面的计算和比较。信托投资项目的评估，主要包括以下几个内容。

（1）投资环境评估。项目的投资环境包括项目所处的地理环境、自然环境、经济环境和社会环境等。地理环境要求投资项目的地理位置优越，铁路、公路、港口、机场等交通条件便利等；自然环境主要指地下水资源丰富，气候适宜于投资项目生产；经济环境主要指项目所在地处于经济发展中心，经济发达、工业基础好、技术力量雄厚、资金来源渠道畅通等；社会环境主要指文化教育水平高、邮政、电信业发达、国家对该地区发展有优厚条件政策，环境保护设施完备等内容。

(2) 产品市场评估。首先要预测项目筹备期内市场供求情况；其次从宏观方面预测产品销售情况；最后从微观方面预测产品销售，分析项目投产后，产品质量、性能、款式等方面有无较强的竞争能力，分析产品成本是否降低。

(3) 供应情况评估。第一步要对原材料的名称、品种、规格、需要量及其供应来源、供应方式和运输条件调查清楚。第二步是对投资项目的能源供应，如水、电、煤、气等进行分析。若能源供应无保证就必须了解其原因和可能采取的措施，包括是否采取节能措施、能源供应部门对能源可能供应情况以及分析项目投产后能源供应保证程度。

(4) 工艺设备评估。对投资项目的工艺设备的评估着重对其先进适用性进行分析。生产工艺的先进适用，是指项目的生产工艺成熟可靠、与项目的生产条件、销售条件相适应，特别是项目的技术水平和管理水平跟得上，并且能节省投资、节约能源、还要有处理污染的工艺设施；机器设备的先进适用是指机器设备和生产工艺相配套、关键设备和辅助设备相配套、工人技能熟练。

(5) 财务效益评估。财务评估是以可行性研究报告为依据，用管理会计等方面的方法，从企业角度分析项目的财务效益，从而判断项目在财务上是否可行。财务效益评价，首先看项目投产后正常年度能产生的利润占总资的比例有多大，即通过投资收益率来考核投资的盈

利能力；其次看投资回收期的长短；最后还要分析利润净现值和内部收益率。

综合以上各方面的评估结果，金融信托机构的经办人员对投资项目的必要性及在技术上、财务上和经济上的可行性做出结论，肯定一种最优方案，写出投资项目的评估报告。

项目谈判。项目的谈判工作是在评估报告中提出的项目可行性意见的基础上进行。通过投资各方的协商谈判，不仅为签订合同做准备，而且还为投资公司的业务开展，投资各方相互了解，进行长期合作起到影响。项目谈判的主要内容有：投资的方式、金额和期限，利润的分配方法，投资企业的组织形式和管理方式。金融信托公司与其他投资方进行谈判时，要坚持平等互利、友好协商的原则，同时也要注意原则性与灵活性的适当结合。

项目确立。项目的确立主要指签订合同。投资合同一经签订，就具有法律效力，投资各方必须依照执行。根据国家的策法令和经济合同法规，投资合同的内容应包括以下十三点要点：投资项目的名称、法定地址；投资项目的注册资本和投资总额；投资项目的经营内容、规模和方式；投资各方的投资方式、投资额度、提供的合作条件、服务方式、投资构成和期限；投资各方投资交付期限，逾期不交、欠交、转让的条款；投资企业的组织形式及法人代表，董事会或联合机构的

组成；投资企业的经营管理方式、管理机构设置、经营管理制度；投资各方收益的分配方法；投资各方对债务、亏损承担的责任和履行职责的方式；投资企业的财务会计制度、劳动工资、劳动管理和劳动保险等事项；合同中止的条件、中止后债务清算和资产的处理；合同终止时的债务清算的财产处理；违反合同的责任、争议的解决方式及其他应该写明的事项。

项目执行。在投资项目确立后，投资各方都应按合同规定，将认缴的投资交足。金融信托投资公司除协议拨足投资资金外；还要对资金使用情况和项目进展程度进行监督；项目一经投产，要共同支持其生产经营活动，加强财务监督，使其尽快产生效益。如发生亏损，按规定承担损失。

项目终止。投资项目在以下情况下可实行终止：投资期限届满，双方无意延长期限，可撤出投资；如经营亏损或一方不履行责任，或因不可抗拒等因素，使经营不能正常进行，可进行解散清理；如合同规定允许投资股权转让，信托投资公司可根据情况，决定是否转让股权。

除投资期限届满情况外，投资项目出现其他解散情况时，应由合资企业董事会提出解散申请书；报审批该企业设立时的审批机构批准后，方能解散。投资项目宣布解散时；董事会等有关管理机构应提交

出企业的清算程序、原则和清算委员会的人选，报政府主管部门审核并监督清算。

清算委员会的人选由投资各方选派或各方共同聘请，其任务是对投资项目的财产、债权、债务进行全面的清查。在这基础上，编制投资项目的资产负债表和财产目录，提出企业的财产作价和计算依据，从而制定清算方案，报董事会讨论通过后执行。

二、信托投资的含义与分类

信托投资，是金融信托投资机构用自有资金及组织的资金进行的投资。以投资者身份直接参与对企业的投资是目前中国信托投资公司的一项主要业务，这种信托投资与的委托投资业务有两点不同。第一，信托投资的资金来源是信托投资公司的自有资金及稳定的长期信托资金，而委托投资的资金来源是与之相对应的委托人提供的投资保证金。第二，信托投资过程中，信托投资公司直接参与投资企业经营成果的分配，并承担相应的风险，而对委托投资，信托公司则不参与投资企业的收益分配，只收取手续费，对投资效益也不承担经济责任。

按照投资与生产的关系来划分，信托投资一般分为以下两类：

直接投资，即生产建设投资，就是投资者把资金投给农、工、商等企业，进行基本建设或者进行技术改造。

间接投资，即证券投资。指金融信托机构用货币资金购买股票、国库券、公司债券等有偿证券，借以获取收益的行为。

信托投资还可以按照信托投资的主体划分为国家信托投资、地方信托投资、企业和单位信托投资；个人信托投资四类；按照信托投资的期限划分为长期投资和短期投资；按照信托投资发生的阶段分为新投资和再投资；按照信托投资的经营目的划分为政策性投资和经济性投资等。

按照信托投资的方式可分为两种：一种是参与经营的方式，称为股权式投资，即由信托投资机构委派代表参与对投资企业的领导和经营管理，并以投资比例作为分取利润或承担亏损责任的依据。另一种方式是合作方式，称为契约式投资，即仅作资金投入，不参与经营管理。这种方式的投资，信托投资机构投资后按商定的固定比例，在一定年限内分取投资收益，到期后或继续投资，或出让股权并收回所投资金。金融信托投资机构在对生产企业投资，以及在对金融性公司投资时常采用以下几种方式：

长期合作投资。投资者在投资时，不需事先与合作者商定投资回收的日期，而作为投资企业的长期合作者，只要投资的企业生产经营正常，投资合作关系就一直存在。

定期合作投资。定期合作投资是投资者投资时事先商定投资期限，在合作投资期间，投资者按照投资比例分享经营收益、承担经营风险。

固定分红投资。投资者在投资时，事先商定在一定的时间内固定的利润分成数额

保息分红投资。保息分红投资是投资者在投资时，事先商定由合资企业在投资期间，按照信托投资公司所投资金额定期支付利息。

三、时间价值的计算

为了研究问题的方便，采用抽象分析法，有一个假设条件，即假设没有风险和通货膨胀的情况下，单独考虑时间价值的问题。在这种情况下，时间价值=利率。时间价值的计算主要包括复利的计算和年金的计算。

（一）复利的计算

复利是指不仅本金要计算利息，利息也要计算利息，即每经过一个计息期，要将所生利息加入本金再计利息，逐期滚算，俗称“利滚利”。其中所说的计算期，一般是指相邻两次计算利息的时间间隔，如年、季、月、日等，除非特别指明的以外，计息期均指1年。由于计算复利的方向不同，复利的计算包括复利终值和复利现值计算。

1. 复利终值：

复利终值又称复利值，是指若干期以后包括本金和利息在内的未来价值，又称本利和。

2. 复利现值

复利现值是指未来某期的一定量货币（本利和），按复利折算成的现在价值（本金）。它是复利终值的逆运算。

为了简化计算，可利用复利现值系数表。

复利终值系数与复利现值系数二者互为倒数关系。复利终值表明一定量的货币的未来价值，复利现值表明未来一定量的货币的现在价值。

在财务管理实务中，习惯上把现金流量往前计算，即已知现值求终值为复利计算；把现金流量往回计算，即已知终值求现值称贴现计算。

运用复利现值系数可解决财务管理中的一些实际问题，如融资决策和企业收益趋势等。

（二）年金的计算

年金是指一定时期内每期相等金额的收付款项。折旧、利息、租金、保险费等通常表现为年金的形式。简单地说，年金就是等额定期的系列收支。因此，企业财务活动中的分期付款赊购、分期偿还贷款、发放养老金、分期支付工程款，每年相同的销售收入等，也都属于年

金的收付形式。年金按照付款方式和支付时间可划分为普通年金（也称后付年金），预付年金（也称先付年金）、递延年金（也称延期年金）和永续年金四种。

1. 普通年金

普通年金又称后付年金，指每期期末有等额的收付款项的年金。在现实经济生活中由于这种年金最常见，所以称作普通年金，又由于它发生在每期的期末，因此又称作后付年金。因为计算的方向不同，普通年金分为普通年金终值和普通年金现值。

普通年金终值，简称年金终值，是指一定时期内每期期末收付款项的复利终值之和。它相当于银行储蓄中定期零存整取的本利和。

为了简化计算，可利用年金终值系数表。

利用普通年金系数可以解决偿债基金的问题。偿债基金，是指为使年金终值达到既定金额，每年应支付的年金数额。

普通年金现值，简称年金现值，是指一定期间内每期期末等额的系列收支款项的复利现值之和。也可以表述为在每期期末取得相等金额的款项，现在需要投入的金额。

为了简化计算，可利用年金现值系数表。

利用年金现值系数，可以解决投资回收资金的问题。投资回收资金，是指在一定期间内为收回初始投资额每期期末收回的相等金额。

2. 预付年金

预付年金也称先付年金或即付年金，是指一定期间内，各期期初等额的系列收付款项。即在每期期初支付的年金。由于计算的方向不同，预付年金分为预付年金终值和预付年金现值。预付年金与普通年金的区别，仅仅在于付款时间的不同。由于年金终值系数表和年金现值系数表都是按普通年金编制的，所以在利用上述两个表计算预付年金的终值和现值时，可以在普通年金的基础上用终值和现值的计算公式进行调整。

预付年金终值，是指一定时期内每期期初等额系列收付款项的复利终值之和。

预付年金现值，是指一定时期内每期期初等额系列收付款项的复利现值之和。

3. 递延年金

递延年金也称延期年金，是指在最初若干期没有收付款发生，后面若干期有等额系列收付款项发生的年金形式。一般来讲，递延年金是指第一次收付发生在第二期或第二期以后的普通年金。递延年金终值的大小，与递延期无关，因此它的计算方法与普通年金终值相同，只要把发生支付行为的第一期作为计算期的起点，有几期就计算几期。所以，递延年金的计算只涉及现值的计算。

4. 永续年金

永续年金也称终身年金，是指无限期支付的年金。在我国现实生活中，最常见的是银行存款中的存本取息。在西方某些债券采取了终身年金的形式，持有者凭它可在每期取得等额的资金，直到无限长的时间，永远不会期满，即是说，发行者没有义务在将来的任何时候以债券的票面值赎回这些债券。此外，优先股股票因为有固定的股利而又无到期日，因而优先股的股利也可以看作是这种永续年金。

由于永续年金没有终止的时间，所以也就不存在终值，因此，在永续年金的计算中只涉及现值计算的问题。

（三）贴现率、期数和利率的推算

1. 贴现率的推算

（1）一次性收付款项贴现率的推算。

（2）永续年金贴现率的推算。

（3）普通年金贴现率的推算。普通年金贴现率的推算比较复杂，无法直接套用公式，而必须利用有关的系数表，有时还要利用插值法。

2. 期数的推算

期数的推算，其原理和步骤同贴现率的推算相似。

3. 利率的推算

复利的计算期是指计一次复利的期限。

终值和现值通常都是按年计算的，但有时情况并不是如此，比如：有的债券的利息每半年支付一次，股利有时候每季度支付一次，每月支付一次，在极特殊的情况下，甚至几天支付一次，于是就出现了不同的计息期。

一年当中复利次数的多少，即复利速度的快慢称为复利的频率。复利频率越快，同一期的终值越大。目前西方财务管理的评价模式，经常使用连续复利的概念，连续复利是指复利的频率无限。

因此说，在一定的利率和年数之下连续复利可产生最大的将来值。

四、时间价值的概念

（一）时间价值的含义

时间价值又称货币时间价值，是指资金在周转使用中，由于时间因素而形成的不同的价值。或者说，是指资金经历一定时间的投资和再投资所增加的价值。它具有增值性的特点，是一定量的资金在不同的时间上具有的不同的价值，即今天的一定量资金比未来的同量资金具有更高的价值。在财务管理实务中，人们习惯于使用相对数来表示资金的时间价值即用增加价值占投入资金的百分数来表示。

（二）关于时间价值的理论争议

在西方经济学中关于时间价值的论述主要有如下观点。

一种观点认为，时间价值是耐心的报酬，即时间价值是牺牲当前消费的代价和报酬。这种观点认为，即使在没有风险和通货膨胀的条件下，今天的 100 元钱也会大于以后的 100 元钱。投资者投入或投出这 100 元钱，他就牺牲了当时使用或消费这 100 元钱的权利和机会，这种牺牲不是无偿的，它要获得补偿，因此，按照牺牲时间来计算的这种补偿，就是它的代价或报酬，就叫作时间价值。这种观点在西方各国十分盛行，也是一种传统观点。

另外一种观点认为：心理因素决定时间价值。英国经济学家凯恩斯从资本家和消费者心理出发，而高估现在货币的价值、低估未来货币的价值。他认为，时间价值在很大程度上取决于灵活偏好、消费倾向心理因素。

西方经济学关于时间价值的概念认为，对投资者推迟消费的耐心应该给以报酬，该报酬量应该与推迟的时间成正比例关系，因此，单位时间的这种报酬对投资的百分比称为时间价值。显而易见，西方经济学家的这些概念只是说明了时间价值的一些现象，并没有说明其本质。在此，十分有必要对时间价值的来源、产生、计算标准和计算方法做出科学的解释。

时间价值是在生产经营中产生的。

时间价值以平均资金利润为基础，按复利计算。在《资本论》中，马克思精辟地论述了剩余价值如何转化为利润，利润又如何转化为平均利润，最后，等量的资金投入不同的行业，会获得大体相当的社会平均资金利润率或平均投资报酬率，这个率数就是计算时间价值的基础。马克思还指出了时间价值应该按复利的方法来计算，他认为，在利润不断资本化的条件下，资本的积累要用复利方法计算，资本将按几何级数增长。

综上所述，时间价值应该有两种表现形式：①以绝对数表现的时间价值——时间价值额，是资金在生产经营过程中带来的真实增值额，即一定数额的资金与时间价值率的乘积；②以相对数表现的时间价值——时间价值率，是指扣除风险报酬和通货膨胀贴水后的平均资金利润率或平均报酬率等。在没有通货膨胀和风险的特定情况（静态）下，银行存款利率、贷款利率、各种债券的利率以及股票的股利，都是投资报酬率，它们就等于时间价值率。

五、对外投资的影响因素研究

对外投资决策，要周密地研究影响对外投资的各种因素。这些因素主要包括：

（一）对外投资的盈利与增值水平

对外投资的收益与增值提高超过对内投资的收益，增值水平是进行对外投资的先决条件。

（二）对外投资风险

对外投资风险是指企业由于对外投资遭受经济损失的可能性，或者说不能获得预期投资收益的可能性。投资风险加大会破坏投资收益的安全性，因此，投资的风险又可称为投资的安全性。诱发对外投资风险的因素很多，政治的、经济的、技术的。自然的和企业自身的各种因素往往结合在一起共同对投资收益发生影响。对外投资的风险主要有利率风险、物价风险、市场风险、外汇风险、决策风险 5 种。

（三）对外投资成本

对外投资成本是从分析、决策对外投资开始到收回全部投资整个过程的全部开支。包括：

（1）前期费用，指从提出投资项目开始进行的可行性分析费用，到做出抉择期间发生的调查费用、评估费用、准备费用等；

（2）实际投资额，即用于投资的资金，如联营投资额、股票债券的购买价格；

（3）资金成本，筹措对外投资所需资金而开支的筹资成本，如筹资手续费、利息股利等；

（4）投资回收费用。

对外投资的盈利和回收额必须大于投资成本。

（四）投资管理和经营控制能力

通过投资获得其他企业的一部分或全部的经营控制权，以服务于企业的其他经营目标，是对外投资的主要目的。应该考虑用多大的投资额才能拥有必要的经营控制权，取得控制权后，如何实现其权利等问题。

（五）筹资能力

对外投资决策要求企业能够及时、足额、低成本地筹集到所需资金。

（六）对外投资的流动性

其要求对外投资的资金能够以合理的价格、较快的速度转换为货币资金。为此，必须合理安排对外投资的结构。一般来说，短期投资的流动性高于长期投资的流动性；证券投资的流动性高于非证券投资的流动性。

（七）对外投资环境

对外投资不能脱离一定的投资环境。投资环境是指企业内外影响企业投资活动的条件总和。有的属于内部条件，是能被企业控制的；有的属于外部条件，是企业不可控的。个良好的企业投资环境，应当有比较多的投资机会，比较健全的投资管理体制，完善的资金市场。

在上述对外投资决策应考虑的因素中，实际上涉及对外投资管理应遵循的原则。这就是：收益性原则、安全性原则、流动性原则。这三个原则往往是不可兼得的，进行对外投资决策，要从投资目的出发，从中找出三者最佳的结合方式。

六、对外投资的含义与分类

企业对外投资是相对于对内投资而言。所谓企业对外投资就是企业在其本身经营的主要业务以外，以现金、实物、无形资产方式，或者以购买股票、债券等有偿证券方式向境内外的其他单位进行投资，以期在未来获得投资收益的经济行为。对外投资是相对于对内投资而言的，企业对外投资收益是企业总收益的组成部分。在市场经济特别是发展横向经济联合的条件下，企业对外投资已成为企业财务活动的重要内容。

企业对外投资的分类：

（1）按对外投资形成的企业拥有权益不同分类，分为股权投资和债权投资。

股权投资形成被投资企业的资本金，而投资企业则拥有被投资企业的股权。如购买上市公司的股票、兼并投资、联营投资。

债权投资形成被投资单位的负债，而投资企业是被投资单位的债权人。包括购买各种债券和租赁投资债权投资与对外股权投资相比，具有投资权力小、风险小等特点。

（2）按对外投资按投资方式不同，分为实物投资与证券投资。

实物投资属直接投资的一种，是指直接用现金、实物、无形资产等投入其他单位，并直接形成生产经营活动的能力，为从事某种生产经营活动创造必要条件。它具有与生产经营紧密联系、投资回收期较长、投资变现速度慢、流动性差等特点。实物投资包括联营投资兼并投资等。

证券投资属间接投资的一种，是指用现金、实物、无形资产等购买或折价取得其他单位有价证券（如股票、债券等）的对外投资。这些有价证券按其性质分为三类：一是债券性证券，包括国库券、金融债券和其他公司债券；二是权益性证券，即表明企业拥有证券发行公司的所有权，如其他公司发行的普通股股票；三是混合性证券，优先股股票是介于普通股股票和债券之间的一种混合性有价证券。

（3）按对外投资投出资金的回收期限分为短期投资和长期投资。

长期投资是指购进不准备随时变现、持有时间在 1 年以上的有价证券，以及超过 1 年的其他对外投资。短期投资是指能够随时变现，持有时间不超过 1 年的有价证券，以及不超过一年的其他投资。短期

投资的目的是利用生产经营暂时闲置不用的资金谋求收益，投资购入的有价证券通常是证券市场上交易活跃、容易脱手的证券。

七、企业财务管理目标

企业财务管理目标有如下几种类型。

（一）利润最大化

利润最大化就是假定企业财务管理以实现利润最大化为目标。

以利润最大化作为财务管理目标，其主要原因有三：一是人类从事生产经营活动的目的是为了创造更多的剩余产品，在市场经济条件下，剩余产品的多少可以用利润这个指标来衡量；二是在自由竞争的资本市场中，资本的使用权最终属于获利最多的企业；三是只有每个企业都最大限度地创造利润，整个社会的财富才可能实现最大化，从而带来社会的进步和发展。

利润最大化目标的主要优点是：企业追求利润最大化，就必须讲求经济核算，加强管理，改进技术，提高劳动生产率，降低产品成本。这些措施都有利于企业资源的合理配置有利于企业整体经济效益的提高。

但是，以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷：

（1）没有考虑利润实现时间和资金时间价值。比如，今年 10 万元的利润和 10 年以后同等数量的利润其实际价值是不一样的，10 年间

还会有时间价值的增加；而且这一数值会随着贴现率的不同而有所不同。

(2) 没有考虑风险问题。不同行业具有不同的风险，同等利润值在不同行业中的意义也不相同，比如；风险比较高的高科技企业和风险相对较小的制造业企业无法简单比较。

(3) 没有反映创造的利润与投入资本之间的关系。

(4) 可能导致企业短期财务决策倾向，影响企业长远发展。由于利润指标通常按年计算，因此，企业决策也往往会服务于年度指标的完成或实现。

(二) 股东财富最大化

股东财富最大化是指企业财务管理以实现股东财富最大化为目标。在上市公司，股东财富是由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面决定的。在股票数量一定时，股票价格达到最高，股东财富也就达到最大。

与利润最大化相比，股东财富最大化的主要优点是：

(1) 考虑了风险因素，因为通常股价会对风险做出较敏感的反应。

(2) 在一定程度上能避免企业短期行为，因为不仅目前的利润会影响股票价格，未来的利润同样会对股价产生重要影响。

(3) 对上市公司而言，股东财富最大化目标比较容易量化，便于考核和奖惩。

以股东财富最大化作为财务管理目标也存在以下缺点：

(1) 通常只适用于上市公司，非上市公司难于应用，因为非上市公司无法像上市公司一样随时准确获得公司股价。

(2) 股价受众多因素影响，特别是企业外部的因素，有些还可能是非正常因素。股价不能完全准确反映企业财务管理状况；如有的上市公司处于破产的边缘，但由于可能存在某些机会，其股票市价可能还在走高。

(3) 它强调的更多的是股东利益，而对其他相关者的利益重视不够。

(三) 企业价值最大化

企业价值最大化是指企业财务管理行为以实现企业的价值最大化为目标。企业价值可以理解为企业所有者权益的市场价值，或者是企业所能创造的预计未来现金流量的现值。未来现金流量这一概念，包含了资金的时间价值和风险价值两个方面的因素。因为未来现金流量的预测包含了不确定性和风险因素，而现金流量的现值是以资金的时间价值为基础对现金流量进行折现计算得出的。

企业价值最大化要求企业通过采用最优的财务政策，充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系，在保证企业长期稳定发展的基础上使企业总价值达到最大。

以企业价值最大化作为财务管理目标，具有以下优点：

（1）考虑了取得报酬的时间，并用时间价值的原理进行了计量。

（2）考虑了风险与报酬的关系。

（3）将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位，能克服企业在追求利润上的短期行为，因为不仅目前利润会影响企业的价值，预期未来的利润对企业价值增加也会产生重大影响。

（4）用价值代替价格，克服了过多受外界市场因素的干扰，有效地规避了企业的短期行为。

但是，以企业价值最大化作为财务管理目标也存在以下问题：

（1）企业的价值过于理论化，不易操作。尽管对于上市公司，股票价格的变动在一定程度上揭示了企业价值的变化，但是，股价是多种因素共同作用的结果，特别是在资本市场效率低下的情况下，股票价格很难反映企业的价值。

（2）对于非上市公司，只有对企业进行专门的评估才能确定其价值，而在评估企业的资产时，由于受评估标准和评估方式的影响，很难做到客观和准确。

近年来，随着上市公司数量的增加，上市公司在国民经济中地位、作用的增强，企业价值最大化目标逐渐得到了广泛认可。

（四）相关者利益最大化

在现代企业是多边契约关系的总和的前提下，要确立科学的财务管理目标，首先就要考虑哪些利益关系会对企业发展产生影响。在市场经济中，企业的理财主体更加细化和多元化。股东作为企业所有者，在企业中承担着最大的权力、义务、风险和报酬，但是债权人、员工、企业经营者、客户、供应商和政府也为企业承担着风险。比如：

（1）随着举债经营的企业越来越多，举债比例和规模也不断扩大，使得债权人的风险大大增加。

（2）在社会分工细化的今天，由于简单劳动越来越少，复杂劳动越来越多，使得职工的再就业风险不断增加。

（3）在现代企业制度下，企业经理人受所有者委托，作为代理人管理和经营企业，在激烈的市场竞争和复杂多变的形势下，代理人所承担的责任越来越大，风险也随之加大。

（4）随着市场竞争和经济全球化的影响，企业与客户以及企业与供应商之间不再是简单的买卖关系，更多的情况下是长期的伙伴关系，处于一条供应链上，并共同参与同其他供应链的竞争，因而也与企业共同承担一部分风险。

(5) 政府不管是作为出资人，还是作为监管机构，都与企业各方的利益密切相关。

综上所述，企业的利益相关者不仅包括股东，还包括债权人、企业经营者、客户、供应商、员工、政府等因此，在确定企业财务管理目标时，不能忽视这些相关利益群体的利益。

相关者利益最大化目标的具体内容包括如下几个方面：

(1) 强调风险与报酬的均衡，将风险限制在企业可以承受的范围
内。

(2) 强调股东的首要地位，并强调企业与股东之间的协调关系。

(3) 强调对代理人即企业经营者的监督和控制，建立有效的激励机制以便企业战略目标的顺利实施。

(4) 关心本企业普通职工的利益，创造优美和谐的工作环境和提供合理恰当的福利待遇，培养职工长期努力为企业工作。

(5) 不断加强与债权人的关系，培养可靠的资金供应者。

(6) 关心客户的长期利益，以便保持销售收入的长期稳定增长。

(7) 加强与供应商的协作，共同面对市场竞争，并注重企业形象的宣传，遵守承诺，讲究信誉。

(8) 保持与政府部门的良好关系。

以相关者利益最大化作为财务管理目标，具有以下优点：

(1) 有利于企业长期稳定发展。这一目标注重企业在发展过程中考虑并满足各利益相关者的利益关系。在追求长期稳定发展的过程中，站在企业的角度上进行投资研究，避免了站在股东的角度进行投资可能导致的一系列问题。

(2) 体现了合作共赢的价值理念，有利于实现企业经济效益和社会效益的统一。由于兼顾了企业、股东、政府、客户等的利益，企业就不仅仅是一个单纯牟利的组织，还承担了一定的社会责任，企业在寻求其自身的发展和利益最大化过程中，由于客户及其他利益相关者的利益，就会依法经营，依法管理，正确处理各种财务关系，自觉维护和确实保障国家、集体和社会公众的合法权益。

(3) 这一目标本身是一个多元化、多层次的目标体系，较好地兼顾了各利益主体的利益。这一目标可使企业各利益主体相互作用、相互协调，并在使企业利益、股东利益达到最大化的同时，也使其他利益相关者利益达到最大化。也就是将企业财富这块“蛋糕”做到最大化的同时，保证每个利益主体所得的“蛋糕”更多。

(4) 体现了前瞻性和现实性的统一。比如，企业作为利益相关者之一，有其一套评价指标，如未来企业报酬贴现值；股东的评价指标可以使用股票市价；债权人可以寻求风险最小、利息最大；工人可以确保工资福利；政府可考虑社会效益等。不同的利益相关者有各自的

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/037132100061006136>