

精细化学品项目
财务管理方案

目录

第一章 公司简介3

 一、 基本信息.....3

 二、 公司简介.....3

 三、 公司主要财务数据4

第二章 项目背景分析6

 一、 精细化工及有机酯类介绍7

第三章 财务管理方案 10

 一、 投入类财务可行性要素的估算.....10

 二、 产出类财务可行性要素的估算.....17

 三、 杠杆效应.....18

 四、 资本结构.....24

 五、 确定利润分配政策应考虑的因素.....30

 六、 利润分配政策的概念及意义33

 七、 成本费用预测概述34

 八、 影响成本费用的因素37

 九、 销售收入的预测.....40

 十、 税金分类与销售税金的计算.....43

十一、 利润及其构成	43
十二、 利润管理的要求	45
十三、 经济环境.....	45
十四、 法律环境.....	48
十五、 企业财务管理体制的一般模式.....	49
十六、 企业财务管理体制的设计原则.....	52
第四章	56
一、 基本假设及基础参数选取	56
二、 经济评价财务测算	56
三、 项目盈利能力分析	60
四、 财务生存能力分析	63
五、 偿债能力分析.....	63
六、 经济评价结论.....	65
第五章	66
一、 投资估算的编制说明	66
二、 建设投资估算.....	66
三、 建设期利息.....	68
四、 流动资金.....	69
五、 项目总投资.....	71
六、 资金筹措与投资计划	72

第一章 公司简介

一、基本信息

- 1、公司名称：xx 有限公司
- 2、法定代表人：林 xx
- 3、注册资本：710 万元
- 4、统一社会信用代码：XXXXXXXXXXXXXXXX
- 5、登记机关：xxx 市场监督管理局
- 6、成立日期：2013-3-22
- 7、营业期限：2013-3-22 至无固定期限
- 8、注册地址：xx 市 xx 区 xx

二、公司简介

公司不断推动企业品牌建设，实施品牌战略，增强品牌意识，提升品牌管理能力，实现从产品服务经营向品牌经营转变。公司积极申报注册国家及本区域著名商标等，加强品牌策划与设计，丰富品牌内涵，不断提高自主品牌产品和服务市场份额。推进区域品牌建设，提高区域内企业影响力。

公司将依法合规作为新形势下实现高质量发展的基本保障，坚持合规是底线、合规高于经济利益的理念，确立了合规管理的战略定位，

进一步明确了全面合规管理责任。公司不断强化重大决策、重大事项的合规论证审查，加强合规风险防控，确保依法管理、合规经营。严格贯彻落实国家法律法规和政府监管要求，重点领域合规管理不断强化，各部门分工负责、齐抓共管、协同联动的大合规管理格局逐步建立，广大员工合规意识普遍增强，合规文化氛围更加浓厚。

三、公司主要财务数据

表格题目公司合并资产负债表主要数据

项目	2020 年 12 月	2019 年 12 月	2018 年 12 月
资产总额	2437.34	1949.87	1828.01
负债总额	1188.61	950.89	891.46
股东权益合计	1248.73	998.98	936.55

表格题目公司合并利润表主要数据

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	9282.66	7426.13	6961.99
营业利润	1830.10	1464.08	1372.57
利润总额	1627.10	1301.68	1220.32
净利润	1220.32	951.85	878.63
归属于母公司所有	1220.32	951.85	878.63

者的净利润			
-------	--	--	--

第二章 项目背景分析

昆明，别称春城，是云南省省会、滇中城市群中心城市，国务院批复确定的中国西部地区重要的中心城市之一。截至 2018 年，全市下辖 7 个区、3 个县、代管 1 个县级市和 3 个自治县，总面积 21473 平方千米，建成区面积 435.81 平方千米，常住人口 685.0 万人，城镇人口 499.02 万人，城镇化率 72.85%。昆明地处中国西南地区、云贵高原中部，具有东连黔桂通沿海，北经川渝进中原，南下越老达泰柬，西接缅甸连印巴的独特区位，处在南北国际大通道和以深圳为起点的第三座东西向亚欧大陆桥的交汇点，是中国面向东南亚、南亚开放的门户城市，位于东盟 10+1 自由贸易区经济圈、大湄公河次区域经济合作圈、泛珠三角区域经济合作圈的交汇点。昆明是国家历史文化名城，早在三万年前就有人类在滇池周围生息繁衍；公元前 278 年滇国建立，定都于此；765 年南诏国筑拓东城，为昆明建城之始；明末时期，南明永历政权在昆明建都。昆明属北亚热带低纬高原山地季风气候，为山原地貌，三面环山，南濒滇池，沿湖风光绮丽，由于地处低纬高原而形成四季如春的气候，享有春城的美誉。中国昆明进出口商品交易会、中国国际旅游交易会、中国昆明国际旅游节使昆明成为中国主要的会展城市之一。2018 中国大陆最佳商业城市排名第 23 名，并重新确认国

家卫生城市（区）。2019 年 12 月，国家民委命名昆明市为全国民族团结进步示范市。

一、精细化工及有机酯类介绍

精细化学工业是生产精细化学品工业的通称，简称为“精细化工”，通常也被称为专用化学品制造业。精细化工是对基础化学原料进行深加工并制取具有特定功能、特定用途化工产品的化学工业体系，该行业的生产过程技术含量高，注重技术开发、更新以及对客户的技术服务。

精细化学工业与社会经济、工农业生产、国民生活以及科技发展的联系较为密切，是国内外制定化工发展战略的重要组成部分。近年来，全球各个国家特别是工业发达国家都把发展精细化工产品作为传统化工产业结构升级调整的重点发展战略之一。

作为与国民经济密切相关的重要基础行业，我国化学原料和化学制品制造业近年来一直保持着快速发展。全球经济环境的持续复苏以及我国经济总量的增长为我国化工产业尤其是精细化工行业提供了较强的市场需求，目前，我国已成为世界重要精细化学品生产国。根据国家统计局统计，我国精细化工行业工业总产值由 2008 年的 12,674.21 亿元增长至 2017 年的 43,990.50 亿元，年均复合增长率达 14.83%。中国化工协会 2019 年 3 月发布的《2017-2025 年精细化工行

业发展的设想与对策》提出，我国精细化工产业 2021 年总产值将突破 5 万亿元，年均增长率超过 15%，精细化率超过 50%。

精细化学品的品种繁多，各国对精细化工品都有不同的分类。在我国，为加速发展精细化工产品，统一精细化工产品的分类口径，化工部暂规定精细化工产品分为 11 个类别：农药、染料、涂料、颜料、试剂和高纯物、信息用化学品、食品和饲料添加剂、胶粘剂、催化剂和各种助剂、化学药品和日用化学品、高分子聚合物中的功能高分子等。

有机酯是精细化学品生产中重要的中间产品或终端产品。有机酯是指有机化学中醇与羧酸或无机含氧酸发生酯化反应生成的产物，工业应用中常见的有机酯包括低分子酯类、苯甲酸酯类、磷酸酯类、氨基甲酸酯类、柠檬酸酯类。

1、磷酸酯类概念及应用

磷酸酯是一种淡黄色或无色液体，高闪点、无毒、无味、防霉、耐低温、耐光辐射，具有良好的相溶性、增塑性和阻燃性。其主要品种有磷酸三甲苯酯（TCP）、磷酸三苯酯（TPP）、磷酸三丁酯（TBP）、磷酸三辛酯（TOP）、磷酸二苯异辛酯（DPOP）等。

磷酸酯在增塑剂、阻燃剂中占有重要地位，是合成材料加工助剂中的主要类别之一，广泛应用于双氧水制造、农作物助剂、合成橡胶

等领域中。磷酸酯类产品主要为磷酸三辛酯（TOP），TOP 是无色无味，透明的粘稠液体，常用作阻燃剂、增塑剂、活性剂、萃取剂、氢蒽醌溶剂，熔点 -70°C ，相对密度 0.92，饱和蒸气压 0.28kpa，不溶于水，溶于醇、苯等。

2、低碳醇酯概念及应用

低碳醇酯是各类羧酸、含氧无机酸和甲醇、乙醇、丁醇等生成含碳原子较低（通常以 6 个碳原子作为区分标准）的酯类化合物。行业低碳醇酯产品主要为苯酐和甲醇、乙醇反应得到的邻苯二甲酸二甲酯（DMP）和邻苯二甲酸二乙酯（DEP）。

3、二元酸酯概念及应用

高沸点溶剂混合二元酸酯（DBE）为二元酸酯混合物，亦称二价酸酯，二羧酸脂。是一种低毒、低味、能生物降解的环保型高沸点溶剂（涂料万能溶剂），已广泛应用于水性涂料、油墨工业等领域中。

第三章 财务管理方案

一、投入类财务可行性要素的估算

投入类财务可行性要素包括以下四项内容：

- (1) 在建设期发生的建设投资；
- (2) 在运营期初期发生的流动资金投资；
- (3) 在运营期发生的经营成本（付现成本）；
- (4) 在运营期发生的各种税金（包括营业税金及附加和企业所得税）。

（一）建设投资的估算

建设投资是建设期发生的主要投资，可分别按形成资产法和概算法进行估算，本书只介绍第一种方法。

形成资产法需要分别按形成固定资产的费用、形成无形资产的费用和形成其他资产投资的费用和预备费四项内容进行估算，此法是估算精度较高、应用较为广泛的一种估算方法。

1. 形成固定资产费用的估算

形成固定资产的费用是项目直接用于购置或安装固定资产应当发生的投资，具体包括：建筑工程费、设备购置费、安装工程费和固定资产其他费用任何建设项目都至少要包括一项形成固定资产费用的投

资。形成固定资产费用的资金投入方式，可根据各项工程的工期安排和建造方式确定。为简化计算，当建设期为零（即取得的固定资产不需要建设和安装）或建设期不到1年，且为自营建造时，可假定预先在建设起点一次投入全部相关资金；当建设期达到或超过1年，且为自营建造时，可假定在建设起点和以后各年年初分，投入相关资金；当建设期达到或超过1年，且为出包建造时，可假定在建设起点和建设期末分次投入相关资金。

（1）建筑工程费的估算。建筑工程费是指为建造永久性建筑物和构筑物所需要的费用，包括场地平整，建筑厂房、仓库、电站、设备基础、工业窑炉、桥梁、码头、堤坝：隧道：涵洞、铁路、公路、水库、水坝、灌区管线敷设、矿井开凿和露天剥离等项目工程的费用。可分别按单位建筑工程投资估算法、单位实物工程量投资估算法和概算指标投资估算法进行估算。

（2）设备购置费的估算。广义的设备购置费是指为投资项目购置或自制的达到固定资产标准的各种国产或进口设备、工具、器具和生产经营用家具等应支出的费用。狭义的设备购置费则是指为取得项目经营所必需的各种机器设备、电子设备、运输工具和其他装置应支出的费用。

①狭义设备购置费的估算。应按照设备的不同来源，分别估算国产设备和进口设备的购置费。

②工具、器具和生产经营用家具购置费的估算。工具、器具和生产经营用家具购置费，是指为确保项目投产初期的生产经营而第一批购置的，没达到固定资产标准的工具、卡具、模具和家具应发生的费用。为简化计算，可在狭义的设备购置费的基础上，按照部门或行业规定的购置费率进行估算。

(3) 安装工程费的估算。需要吊装的设备，往往按需要安装设备的质量和单价进行估算；其他需要安装的设备通常按设备购置费的一定百分比进行估算。需要注意的是；按后者估算时，要注意核实购置设备合同中是否包括了安装所需材料，是全部还是只包括了一部分（如从国外进口的石油化工设备中，一般都包括了部分安装材料）。

(4) 固定资产其他费用的估算。固定资产其他费用包括建设单位管理费、可行性研究费、研究试验费、勘察设计费、环境影响评价费、场地准备及临时设施费、引进技术和引进设备其他费、工程保险费、工程建设监理费、联合试运转费、特殊设备安全监督检验费和市政公用设施建设及绿化费等。估算时，可按经验数据、取费标准或项目的工程费用（即：建筑工程费：广义设备购置费和安装工程费三项工程费用的合计）的一定百分比测算。

2. 形成无形资产费用的估算

形成无形资产的费用是指项目直接用于取得专利权、商标权、非专利技术、土地使用权和特许权等无形资产而应当发生的投资，虽然商誉和著作权属于无形资产的范畴，但新建项目通常不涉及这些内容，故在进行可行性研究时对其不予考虑。形成无形资产费用的资金投入方式，通常假定在建设期取得时一次投入。

（1）专利权和商标权的估算。在可行性研究中，应先确认项目是否通过外购或接受投资方式取得上述产权的合法所有权。如果只是短期取得某项专利权或商标的使用权，就不能将其作为无形资产进行评估；若可通过外购方式取得上述产权，则可按预计的取得成本估算；若属于投资转入，则可按约定作价或评价价进行估算。新建项目通常很少发生自创专利权和商标权的情况，若确有发生，可按成本法或市价法进行估算。

（2）非专利技术的估算。可根据非专利技术的取得方式分别对待：若从外部一次性购入，可按取得成本估算；若作为投资转入，可按市价法或收益法进行估算。

（3）土地使用权的估算。可按土地使用权的不同取得方式估算。如通过有偿转让方式取得土地使用校，则应按照预计发生的取得成本

—土地使用权出让金估算；若属于投资方投资转入的土地使用权，可按投资合同或协议约定的价值，也可按公允价值估算。

（4）特许权的估算。在项目可行性研究中，对项目有偿取得的永久或长期使用的特许权，按取得成本进行估算。

3. 形成其他资产费用的估算

形成其他资产的费用是指建设投资中除形成固定资产和无形资产的费用以外的部分包括生产准备费和开办费两项内容。生产准备费的资金投入方式，可假定在建设期末一次投入。开办费的资金投入方式，可假定在建设期内分次投入。

（1）生产准备费的估算。生产准备费是指新建项目或新增生产能力的企业为确保投产期初期进行必要生产准备而应发生的费用，包括职工培训费、提前进厂熟悉工艺及设备性能人员的相关费用。生产准备费可按需要培训和预计培训费标准，以及需要提前进厂的职工人数和相关费用标准进行估算，也可按工程费用和生产准备费率估算。

（2）开办费的估算。开办费是指在企业筹建期发生的、不能计入固定资产和无形资产也不属于生产准备费的各项费用，可按工程费用和开办费率估算。

4. 预备费的估算

预备费又称不可预见费，是指在可行性研究中难以预料的投资支出，包括基本预备费和涨价预备费。预备费的资金投入方式，可假定在建设期末一次投入。

(1) 基本预备费的估算。基本预备费是指由于建设期发生一般自然灾害而带来的工程损失或为防范自然灾害采取措施而追加的投资，又称工程建设不可预见费。

(2) 涨价预备费的估算。涨价预备费是指为应付建设期内可能发生的通货膨胀而预留的投资，又称价格上涨不可预见费。涨价预备费通常要根据工程费用和建设期预计通货膨胀率来估算。

(二) 流动资金投资的估算

流动资金投资可分别按分项详细估算法和扩大指标估算法进行估算，本书只介绍第一种方法。

分项详细估算法，是指根据投资项目在运营期内主要流动资产和流动负债要素的最低周转天数和预计周转额分别估算每一流动项目的占用额，进而确定各年流动资金投资的一种方法。流动资金投资属于垫付周转金，其资金投入方式也包括一次投入和分次投入两种形式。如果是一次投入，则假定发生在投产第一年末；如果是分次投入，则假定发生在投产后连续的若干年。

(三) 经营成本的估算

不论什么类型的投资项目，在运营期都要发生经营成本，它的估算与具体的筹资方案无关。经营成本本来属于时期指标，为简化计算，可假定其发生在运营期各年的年末。

（四）运营期相关税金的估算

在进行财务可行性评价中，需要估算的运营期相关税金包括营业税金及附加和调整所得税两项因素。为简化计算，假定它们都发生在运营期各年的年末。

1. 营业税金及附加的估算

营业税金及附加的估算，需要通盘考虑项目投产后在运营期内应缴纳的营业税、消费税、土地增值税、资源税，城市维护建设税和教育费附加等因素；尽管应缴增值税不属于营业税金的范畴，但在估算城市维护建设税和教育费附加时，还要考虑应缴增值税因素。

2. 调整所得税的估算

调整所得税是项目可行性研究中的一个专用术语，它是为简化计算而设计的虚拟企业所得税额。

3. 关于增值税的说明

增值税属于价外税，不属于投入类财务可行性要素，也不需要单独估算。但在估算城市维护建设税和教育费附加时，要考虑应缴增值税指标。

二、产出类财务可行性要素的估算

产出类财务可行性要素包括以下四项内容：

- (1) 在运营期发生的营业收入；
- (2) 在运营期发生的补贴收入；
- (3) 通常在项目计算期末回收的固定资产余值；
- (4) 通常在项目计算期末回收的流动资金。

(一) 营业收入的估算

营业收入应按项目在运营期内有关产品的各年预计单价（不含增值税）和额预测销售量（假定运营期每期均可以自动实现产销平衡）进行估算。营业收入也属于时期指标，为简化计算，假定营业收入发生于运营期各年的年末。

(二) 补贴收入的估算

补贴收入是与运营期收益有关的政府补贴，可根据按政策退还的增值税：按销量或工作量分期计算的定额补贴和财政补贴等予以估算。

(三) 固定资产余值的估算

在进行财务可行性评价时，假定主要固定资产的折旧年限等于运营期，则终结点回收的固定资产余值等于该主要固定资产的原值与其法定净残值率的乘积，或按事先确定的净残值确定；在运营期内，因

更新改造而提前回收的固定资产净损失等于其折余价值与预计可变现净收入之差。

（四）回收流动资金的估算

当项目处于终结点时，所有垫付的流动资金都将退出周转，因此，在假定运营期内不存在因加速周转而提前回收流动资金的前提下，终结点一次回收的流动资金必然等于各年垫支的流动资金投资额的合计数。

在进行财务可行性评价时，将在终结点回收的固定资产余值和流动资金统称为回收额。

三、杠杆效应

财务管理中存在着类似于物理学中的杠杆效应，表现为：由于特定固定支出或费用的存在，导致当某一财务变量以较小幅度变动时，另一相关变量会以较大幅度变动。财务管理中的杠杆效应，包括经营杠杆、财务杠杆和总杠杆三种效应形式。杠杆效应既可以产生杠杆利益，也可能带来杠杆风险。

（一）经营杠杆效应

1. 经营杠杆

经营杠杆，是指由于固定性经营成本的存在，而使得企业的资产报酬（息税前利润）变动率大于业务量变动率的现象。经营杠杆反映了资产报酬的波动性，用以评价企业的经营风险。

当产品成本中存在固定成本时，如果其他条件不变，产销量业务量的增加虽然不会改变固定成本总额，但会降低单位产品分摊的固定成本，从而提高单位产品利润，使息税前利润的增长率大于产销量业务量的增长率，进而产生经营杠杆效应。当不存在固定性经营成本时，所有成本都是变动性经营成本，边际贡献等于息税前利润，此时息税前利润变动率与产销量业务量的变动率完全一致。

2. 经营杠杆系数

只要企业存在固定性经营成本，就存在经营杠杆效应。但不同的产销量业务量，其相应杠杆效应的大小程度是不一致的。测算经营杠杆效应程度，常用指标为经营杠杆系数。经营杠杆系数，是息税前利润变动率与产销量业务量变动率的比。

3. 经营杠杆与经营风险

经营风险是指企业由于生产经营上的原因而导致的资产报酬波动的风险。引起企业经营风险的主要原因是市场需求和生产成本等因素的不确定性，经营杠杆本身并不是资产报酬不确定的根源，只是资产报酬波动的表现。但是，经营杠杆放大了市场和生产等因素变化对利

利润波动的影响。经营杠杆系数越高，表明资产报酬等利润波动程度越大，经营风险也就越大。在企业不发生经营性亏损、息税前利润为正的前提下，经营杠杆系数最低为 1，不会为负数；只要有固定性经营成本存在，经营杠杆系数总是大于 1。

影响经营杠杆的因素包括：企业成本结构中的固定成本比重；息税前利润水平。其中，息税前利润水平又受产品销售数量、销售价格、成本水平（单位变动成本和固定成本总额）高低的影响。固定成本比重越高，成本水平越高，产品销售数量和销售价格水平越低，经营杠杆效应越大，反之亦然。

在其他因素不变的情况下，销售额越小，经营杠杆系数越大，经营风险也就越大，反之亦然。

（二）财务杠杆效应

1. 财务杠杆

财务杠杆，是指由于固定性资本成本的存在，而使得企业的普通股收益（或每股收益）变动率大于息税前利润变动率的现象。财务杠杆反映了股权资本报酬的波动性，用以评价企业的财务风险。

影响普通股收益的因素包括资产报酬、资本成本、所得税税率等因素。当有固定利息费用等资本成本存在时，如果其他条件不变，息税前利润的增加虽然不改变固定利息费用总额，但会降低每一元息税

前利润分摊的利息费用，从而提高每股收益，使得普通股收益的增长率大于息税前利润的增长率，进而产生财务杠杆效应。当不存在固定利息、股息等资本成本时，息税前利润就是利润总额，此时利润总额变动率与息税前利润变动率完全一致。如果两期所得税税率和普通股股数保持不变，每股收益的变动率与利润总额变动率也完全一致，进而与息税前利润变动率一致。

2. 财务杠杆系数

只要企业融资方式中存在固定性资本成本，就存在财务杠杆效应。如固定利息、固定融资租赁费等存在，都会产生财务杠杆效应。在同一固定的资本成本支付水平上，不同的息税前利润水平，对固定的资本成本的承受负担是不一样的，其财务杠杆效应的大小程度是不一致的。测算财务杠杆效应程度，常用指标为财务杠杆系数。财务杠杆系数，是每股收益变动率与息税前利润变动率的倍数。

资本成本固定型的资本所占比重越高，财务杠杆系数就越大。

3. 财务杠杆与财务风险

财务风险是指企业由于筹资原因产生的资本成本负担而导致的普通股收益波动的风险。引起企业财务风险的主要原因是资产报酬的不利变化和资本成本的固定负担。由于财务杠杆的作用，当企业的息税前利润下降时，企业仍然需要支付固定的资本成本，导致普通股剩余

收益以更快的速度下降。财务杠杆放大了资产报酬变化对普通股收益的影响，财务杠杆系数越高，表明普通股收益的波动程度越大，财务风险也就越大。只要有固定性资本成本存在，财务杠杆系数总是大于 1。

从公式可知，影响财务杠杆的因素包括：企业资本结构中债务资本比重；普通股收益水平；所得税税率水平。其中，普通股收益水平又受息税前利润、固定资本成本（利息）高低的影响。债务成本比重越高、固定的资本成本支付额越高、息税前利润水平越低，财务杠杆效应越大，反之亦然。

（三）总杠杆效应

1. 总杠杆

经营杠杆和财务杠杆可以独自发挥作用，也可以综合发挥作用，总杠杆是用来反映两者之间共同作用结果的，即权益资本报酬与产销量之间的变动关系。由于固定性经营成本的存在，产生经营杠杆效应，导致产销量变动对息税前利润变动有放大作用；同样，由于固定性资本成本的存在，产生财务杠杆效应，导致息税前利润变动对普通股收益有放大作用。两种杠杆共同作用，将导致产销业务量的变动引起普通股每股收益更大的变动。

总杠杆，是指由于固定经营成本和固定资本成本的存在，导致普通股每股收益变动率大于产销业务量的变动率的现象。

2. 总杠杆系数

只要企业同时存在固定性经营成本和固定性资本成本，就存在总杠杆效应。产销量变动通过息税前利润的变动，传导至普通股收益，使得每股收益发生更大的变动。用总杠杆系数表示总杠杆效应程度，可见，总杠杆系数是经营杠杆系数和财务杠杆系数的乘积，是普通股每股收益变动率相当于产销量变动率的倍数。

3. 总杠杆与公司风险

公司风险包括企业的经营风险和财务风险。总杠杆系数反映了经营杠杆和财务杠杆之间的关系，用以评价企业的整体风险水平。在总杠杆系数一定的情况下，经营杠杆系数与财务杠杆系数此消彼长。总杠杆效应的意义在于：第一，能够说明产销业务量变动对普通股收益的影响，据以预测未来的每股收益水平；第二，揭示了财务管理的风险管理策略，即要保持一定的风险状况水平，需要维持一定的总杠杆系数，经营杠杆和财务杠杆可以有不同的组合。

一般来说，固定资产比较重大的资本密集型企业，经营杠杆系数高，经营风险大，企业筹资主要依靠权益资本，以保持较小的财务杠杆系数和财务风险；变动成本比重较大的劳动密集型企业，经营杠杆系数低，经营风险小，企业筹资主要依靠债务资本，保持较大的财务杠杆系数和财务风险。

一般来说，在企业初创阶段，产品市场占有率低，产销业务量小，经营杠杆系数大，此时企业筹资主要依靠权益资本，在较低程度上使用财务杠杆；在企业扩张成熟期，产品市场占有率高，产销业务量大，经营杠杆系数小，此时，企业资本结构中可扩大债务资本，在较高程度上使用财务杠杆。

四、资本结构

资本结构及其管理是企业筹资管理的核心问题。企业应综合考虑有关影响因素，运用适当的方法确定最佳资本结构，提升企业价值。如果企业现有资本结构不合理，应通过筹资活动优化调整资本结构，使其趋于科学合理。

（一）资本结构的含义

资本结构是指企业资本总额中各种资本的构成及其比例关系。筹资管理中，资本结构有广义和狭义之分。广义的资本结构包括全部债务与股东权益的构成比率；狭义的资本结构则指长期负债与股东权益资本构成比率。狭义资本结构下，短期债务作为营运资金来管理。本书所指的资本结构通常仅是狭义的资本结构，也就是债务资本在企业全部资本中所占的比重。

不同的资本结构会给企业带来不同的后果。企业利用债务资本进行举债经营具有双重作用，既可以发挥财务杠杆效应，也可能带来财

务风险。因此企业必须权衡财务风险和资本成本的关系，确定最佳的资本结构。评价企业资本结构最佳状态的标准应该是能够提高股权收益或降低资本成本，最终目的是提升企业价值。股权收益，表现为净资产报酬率或普通股每股收益；资本成本，表现为企业的平均资本成本率。根据资本结构理论，当公司平均资本成本最低时，公司价值最大。所谓最佳资本结构，是指在一定条件下使企业平均资本成本率最低、企业价值最大的资本结构。资本结构优化的目标，是降低平均资本成本率或提高普通股每股收益。

从理论上讲，最佳资本结构是存在的，但由于企业内部条件和外部环境的经常性变化，动态地保持最佳资本结构十分困难。因此在实践中，目标资本结构通常是企业结合自身实际进行适度负债经营所确立的资本结构。

（二）影响资本结构的因素

资本结构是一个产权结构问题，是社会资本在企业经济组织形式中的资源配置结果。资本结构的变化，将直接影响社会资本所有者的利益。

1. 企业经营状况的稳定性和成长率

企业产销业务量的稳定程度对资本结构有重要影响：如果产销业务量稳定，企业可较多地负担固定的财务费用；如果产销业务量和盈

余有周期性，则要负担固定的财务费用将承担较大的财务风险。经营发展能力表现为未来产销业务量的增长率，如果产销业务量能够以较高的水平增长，企业可以采用高负债的资本结构，以提升权益资本的报酬。

2. 企业的财务状况和信用等级

企业财务状况良好，信用等级高，债权人愿意向企业提供信用，企业容易获得债务资本。相反，如果企业财务情况欠佳，信用等级不高，债权人投资风险大，这样会降低企业获得信用的能力，加大债务资本筹资的资本成本。

3. 企业资产结构

资产结构是企业筹集资本后进行资源配置和使用后的资金占用结构，包括长短期资产构成和比例，以及长短期资产内部的构成和比例。资产结构对企业资本结构的影响主要包括：拥有大量固定资产的企业主要通过长期负债和发行股票筹集资金；拥有较多流动资产的企业更多地依赖流动负债筹集资金；资产适用于抵押贷款的企业负债较多；以技术研发为主的企业则负债较少。

4. 企业投资人和管理当局的态度

从企业所有者的角度看，如果企业股权分散，企业可能更多地采用权益资本筹资以分散企业风险。如果企业为少数股东控制，股东通

常重视企业控股权问题，为防止控股权稀释，企业一般尽量避免普通股筹资，而是采用优先股或债务资本筹资。从企业管理当局的角度看，高负债资本结构的财务风险高，一旦经营失败或出现财务危机，管理当局将面临市场接管的威胁或者被董事会解聘。因此，稳健的管理当局偏好于选择低负债比例的资本结构。

5. 行业特征和企业发展周期

不同行业资本结构差异很大。产品市场稳定的成熟产业经营风险低，因此可提高债务资本比重，发挥财务杠杆作用。高新技术企业的产品、技术、市场尚不成熟，经营风险高，因此可降低债务资本比重，控制财务杠杆风险。在同一企业不同发展阶段，资本结构安排不同。企业初创阶段，经营风险高，在资本结构安排上应控制负债比例；企业发展成熟阶段，产品产销业务量稳定和持续增长，经营风险低，可适度增加债务资本比重，发挥财务杠杆效应；企业收缩阶段，产品市场占有率下降，经营风险逐步加大，应逐步降低债务资本比重，保证经营现金流量能够偿付到期债务，保持企业持续经营能力，减少破产风险。

6. 经济环境的税务政策和货币政策

资本结构决策必然要研究理财环境因素，特别是宏观经济状况。政府调控经济的手段包括财政税收政策和货币金融政策，当所得税税

率较高时，债务资本的抵税作用大，企业可以充分利用这种作用来提高企业价值。货币金融政策影响资本供给，从而影响利率水平的变动，当国家执行紧缩的货币政策时，市场利率较高，企业债务资本成本增大。

（三）资本结构优化

资本结构优化，要求企业权衡负债的低资本成本和高财务风险的关系，确定合理的资本结构。资本结构优化的目标，是降低平均资本成本率或提高普通股每股收益。

1. 每股收益分析法

可以用每股收益的变化来判断资本结构是否合理，即能够提高普通股每股收益的资本结构，就是合理的资本结构。在资本结构管理中，利用债务资本的目的之一，就在于债务资本能够提供财务杠杆效应，利用负债筹资的财务杠杆作用来增加股东财富。

每股收益受到经营利润水平、债务资本成本水平等因素的影响，分析每股收益与资本结构的关系，可以找到每股收益无差别点。所谓每股收益无差别点，是指不同筹资方式下每股收益都相等时的息税前利润和业务量水平。根据每股收益无差别点，可以分析判断在什么样的息税前利润水平或产销业务量水平前提下，适于采用何种筹资组合方式，进而确定企业的资本结构安排。

在每股收益无差别点上，无论是采用债务还是股权筹资方案，每股收益都是相等的。当预期息税前利润或业务量水平大于每股收益无差别点时，应当选择财务杠杆效应较大的筹资方案，反之亦然。在每股收益无差别点时，不同筹资方案的每股收益是相等的。

当企业需要的资本额较大时；可能会采用多种筹资方式组合融资。这时，需要详细比较分析各种组合筹资方式下的资本成本及其对每股收益的影响，选择每股收益最高的筹资方式。

2. 平均资本成本比较法

平均资本成本比较法，是通过计算和比较各种可能的筹资组合方案的平均资本成本，选择平均资本成本率最低的方案，即能够降低平均资本成本的资本结构，就是合理的资本结构。这种方法侧重于从资本投入的角度对筹资方案和资本结构进行优化分析。

3. 公司价值分析法

以上两种方法都是从账面价值的角度进行资本结构优化分析，没有考虑市场反应，也没有考虑风险因素。公司价值分析法，是在考虑市场风险的基础上，以公司市场价值为标准，进行资本结构优化，即能够提升公司价值的资本结构，就是合理的资本结构。这种方法主要用于对现有资本结构进行调整，适用于资本规模较大的上市公司资本

结构优化分析，同时，在公司价值最大的资本结构下，公司的平均资本成本率也是最低的。

可以看出，在没有债务资本的情况下，公司的总价值等于股票的账面价值。当公司增加一部分债务时，财务杠杆开始发挥作用，股票市场价值大于其账面价值，公司总价值上升，平均资本成本率下降。

五、确定利润分配政策应考虑的因素

企业的利润分配政策虽然是由企业管理者制定的，但是实际上它的决定范围是有一定限度的。在客观上、主观上有许多制约因素，使决策人只能遵循当时的经济环境与法律环境做出有限的选择。制约企业利润分配政策的因素主要有以下几个方面。

（一）法律约束因素

为保护债权人和股东的利益，我国有关法律法规对企业的利润分配进行了如下限制：

（1）资本保全的约束。企业所发放的股利或投资分红不得来源于企业募集的股本，而只能来源于企业的各种留存收益或当期利润。其目的是在于保证企业有完整的产权基础由此保护债权人的利益。

（2）资本积累的约束。企业在分配股利之前，必须按一定的比例和基数提取各种公积金。只有当累计的公积金达到注册资本的 50%时，才可不再提取在具体的分配政策上，贯彻“无利不分”的原则，即当

企业出现年度亏损时，一般不得分配股利（除非用以前留存收益弥补完亏损）。

（3）超额累积利润的约束。由于投资者接收股利收入所缴纳的个人所得税要高于进行股票交易所获取的资本利得所缴纳的税金，因此，西方各国在法律上明确规定公司不得超额累积利润。一旦公司保留的盈余超过法律认可的水平，将被加征不合理留利税。我国目前对此尚未做出规定。

（4）偿债能力的约束。企业进行利润分配时，不能只看损益表上净利润额的大小，还必须注意资产负债表上的现金结余情况。只有当企业支付现金股利后不影响企业偿还债务和正常经营时，企业才能发放现金股利。

（二）公司自身因素

公司出于长期发展与短期经营考虑，需要综合考虑以下因素，并最终制定出切实可行的分配政策。这些因素主要有：

（1）债务考虑。企业对外负债时，债权人为了保护自身债权的安全性和收益性，要求在企业发放股利或投资分红时有所限制。这些限制主要包括：规定每股股利的最高限额；规定企业只有在达到一定财务比率（如流动比率、利息保障倍数等），才可发放股利；规定企业必须建立偿债基金后，方可支付股利等。

(2) 筹资成本。与发行新股相比，用保留盈余再投资，不需花费筹资费用，有利于降低筹资的外在成本。因此，很多企业在运筹投资分红时，首先将企业的净利润作为筹资的第选择渠道，特别是在负债资金较多、资金结构欠佳的时期。

(3) 未来投资机会。当企业预期未来有良好的投资机会时，保留大量的现金会造成资金的闲置，因此，处于成长中的企业多采取低股利政策；而陷于经营收缩的企业则多采取高股利政策。

(4) 资产的流动性。由于股利代表现金流出，企业的现金状况与整体流动性越好，其支付股利的能力就越强。成长中的、盈利性的企业可能缺乏流动性，因为它的大部分资金投资在固定资产和永久性营运资金上了。这类企业的管理者通常希望保持一定的流动性，以作为财务灵活性的缓冲，并避免不确定性。

(5) 企业的其他考虑。如企业有意识地多发股利使股价上涨，使已发行的可转换债券尽快地实现转换，从而达到调整资本结构的目的；另外，通过支付较高股利，刺激公司股价上扬，从而达到反兼并、反收购的目的等。

(三) 投资者因素

(1) 控制权的稀释。所有者权益由资本金、资本公积金和留存收益等组成。如果分利较多，留存收益将相应减少，企业将来依靠发行

股票等方式筹资的可能性加大，而发行新股（主要指普通股）意味着企业控制权有旁落他人或其他公司的可能。因此，如果原投资者拿不出更多的资金投入企业或购买公司新股，他们宁愿企业不分配利润也要反对追加投资、募集新股。

（2）投资目的。企业投资者的投资目的一般有两种：一是收益，二是稳定购销关系。如果投资者投资的目的属于收益性的，在分配时就必须考虑投资者的收益预期；如果属于通过投资稳定购销关系，加强分工协作，那么分配政策就应侧重于留存而不是分红。

（3）避税。政府对企业利润在征收所得税以后，还要对自然人股东征收个人所得税。许多国家的个人所得税采用累进税率，且边际税率很高。属于高收入阶层的股东为了避税往往反对公司发放较多的股利，属于低收入阶层的股东因个人税负较轻，反而欢迎公司多多分红。需要说明的是我国对股息收入采用 20%的比例税率征收个人所得税，因而股票价格上涨比股利更具有吸引力。

六、利润分配政策的概念及意义

（一）利润分配政策概念

利润分配政策是企业对利润分配有关事项所做出的方针和政策。由于税法规定的强制性、严肃性和固定性，任何企业对纳税政策都是

无方案可以选择的。因此，利润分配政策从根本上说就是净利润分配政策，就股份制企业而言，就是股利政策。

（二）制定利润分配政策的意义

利润分配是企业财务管理的重要内容。一方面；利润分配是企业与企业所有者之间利益关系的集中表现，企业所有者的利益主要是通过利润分配加以实现；另一方面，利润分配对企业来说，既是分配过程，又是筹资过程。企业的利润分配政策与方案，一方面受企业发展规划及筹资、投资计划的影响；另一方面又反过来影响企业未来的发展。因此；对利润分配的管理；需兼顾所有者利益的实现及企业长远发展两个方面的需要，在保护所有者利益的基础上谋求企业的发展。

七、成本费用预测概述

（一）成本费用预测的意义

成本费用预测是根据企业生产经营目标，结合成本费用的构成和特性，利用各种数据和资料，对一定时期、一定产品或某个项目、方案的成本费用水平进行预计和测算。

意义在于：

（1）成本费用预测是全面加强企业成本管理的首要环节

（2）成本费用预测为企业加强成本费用控制，提高经济效益指明了方向。（3）成本费用预测是企业正确进行生产经营决策的依据

（二）成本费用预测的内容

1. 中长期的经营规划成本预测

一个持续经营的企业必须对其未来做出长远规划，以便为确定企业的经营方向和经营策略提供依据。成本预测中，与企业经营规划对应的成本预测主要包括以下两个方面

（1）企业投资项目的成本预测。

企业的投资项目，主要指企业的新建、扩建、改建和其他重大投资项目。这类项目投资额大、回收期长、不确定性强、风险性大。

（2）产品设计与改造的成本预测

新产品的开发与老产品的改造，其目的在于通过优化品种结构、改善产品质量和性能，提高市场竞争能力，进而提高企业的经济效益。

2. 近短期经营活动的成本预测。

短期成本预测主要解决在日常生产经营过程中如何有效地控制劳动耗费问题。因此，近短期成本及费用预测的内容比较单一，主要是测定成本水平高低，以便于为事中成本控制提供可靠的数据。

具体而言，成本费用预测的内容主要有：

（1）新建和扩建企业的成本预测，即预测完工投产后的成本费用水平；

(2) 确定技术措施方案的成本预测，即企业在组织生产经营活动中可以采用多个备选方案，为选择最佳方案而进行的成本费用预测；

(3) 新产品的成本预测，即预测企业新产品及试制投产后应该达到和可能达到的成本费用水平；

(4) 在新的环境条件下对既有产品的成本预测，即根据计划年度的产销情况和计划采用的增产节约措施，预测原有产品成本比历史可能降低的程度和应达到的水平。

(三) 成本费用预测的种类

成本费用预测可按不同的标准划分为不同的种类：

(1) 按预测时间的长短划分为长期预测和短期预测；

(2) 按产品的可比性划分为可比产品成本预测和不可比产品成本预测；

(3) 按成本费用的内容可分为制造成本预测和期间费用预测。

(四) 成本费用预测的程序

(1) 确定预测目标。确定预测目标这一步骤，首先要确定预测对象，即要对什么事物进行预测。

(2) 收集处理信息资料。要得到比较准确的预测结果，必须要有能揭示本质的足够的资料信息。

(3) 建立预测模型

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/347115033066006050>