



## 第四章 企业投资、融资决策与集团资金管理

| 序号  | 考点             | 考频  |
|-----|----------------|-----|
| 考点一 | 现金流量的估计        | ★★  |
| 考点二 | 投资项目的风险调整      | ★★  |
| 考点三 | 境外直接投资决策       | ★★  |
| 考点四 | 融资规划与企业增长率预测   | ★★  |
| 考点五 | 企业可持续增长与增长管理决策 | ★★  |
| 考点六 | 企业融资方式决策       | ★★★ |
| 考点七 | 企业集团资金管理与财务公司  | ★★★ |
| 考点八 | 集团司库管理         | ★   |

### 考点一

#### 2025《高级会计实务》高频考点：现金流量的估计

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：现金流量的估计。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第一节项目投资决策的内容。

#### 【内容导航】

1. 现金流量的相关性（增量基础）
2. 项目税后现金流量的计算

#### 【考频分析】

考频：★★

复习程度：掌握本考点。2024 年和 2022 年有考核。

#### 【高频考点】现金流量的估计

1. 现金流量的相关性（增量基础）

现金流量的相关性是指与特定项目有关的，在分析评估时必须考虑的现金流量。在确定投资方案相关的现金流量时，应遵循最基本的原则是：只有增量的现金流量才是与项目相关的现金流量。增量现金流量指接受或放弃某个投资方案时，企业总的现金流量的变动数。在考虑增量现金流量时，需要区别以下几个概念：（1）沉没成本；（2）分摊的间接费用；（3）机会成本；（4）关联影响。

2. 项目税后现金流量的计算

（1）直接法。

营业现金流量 = 营业收入 - 付现成本 - 所得税



(2) 根据税后净利调整计算。

营业现金流量 = 税后净利 + 折旧

(3) 根据所得税对收入和折旧的影响计算。

营业现金流量 = (收入 - 付现成本) × (1 - 税率) + 折旧 × 税率

## 考点二

### 2025《高级会计实务》高频考点：投资项目的风险调整

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：投资项目的风险调整。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第一节项目投资决策的内容。

#### 【内容导航】

1. 项目风险的衡量
2. 项目风险的处置

#### 【考频分析】

考频：★★

复习程度：熟悉本考点。2024 年和 2021 年有考核。

#### 【高频考点】投资项目的风险调整

1. 项目风险的衡量

衡量项目风险的主要方法有：敏感性分析、情景分析、蒙特卡洛模拟及决策树法。

- (1) 敏感性分析。

敏感性分析，是指在假定其他各项数据不变的情况下，各输入数据的变动对整个项目净现值的影响程度，是项目风险分析中使用最为普遍的方法。

- (2) 情景分析。

情景分析，是指在对企业经营管理中未来可能出现的相关事件情景进行假设的基础上，结合企业管理要求，通过模拟等技术分析相关方案发生的可能性、相应后果和影响，以作出最佳决策的方法。情景分析一般适用于企业的投融资决策，也可用于战略目标的制定、风险评估等。

- (3) 蒙特卡洛模拟。

蒙特卡洛模拟是将敏感性与概率分布结合在一起进行项目风险分析的一种方法。

- (4) 决策树法。



决策树是一种展现一连串相关决策及其期望结果的图像方法。决策树在考虑预期结果的概率和价值的基礎上，辅助企业作出决策。

## 2. 项目风险的处置

高风险项目中风险的处置方法：确定当量法和风险调整折现率法。

### (1) 确定当量法。

确定当量法就是一种对项目相关现金流量进行调整的方法。项目现金流量的风险越大，约当系数越小，现金流量的确定当量也就越小。

### (2) 风险调整折现率法。

确定当量法是对现金流量进行风险调整，而风险调整折现率法是对折现率进行调整。也就是说，在公司部门的各个投资项目中，平均风险的项目按公司平均的资本成本计算净现值，高风险项目按高于平均的折现率计算净现值；低风险的项目按公司低于平均的资本成本计算净现值。

## 考点三

### 2025《高级会计实务》高频考点：境外直接投资决策

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：境外直接投资决策。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第三节境外直接投资决策的内容。

#### 【内容导航】

1. 境外直接投资的动机
2. 境外直接投资的决策分析
3. 境外直接投资风险管理

#### 【考频分析】

考频：★★

复习程度：熟悉本考点。2024 年、2022 年、2021 年、2020 年、2019 年有考核。

#### 【高频考点】境外直接投资决策

##### 1. 境外直接投资的动机

境外直接投资的动机包括获取原材料、降低成本、分散和降低经营风险、发挥自身优势提高竞争力、获取先进技术和管理经验、实现规模经济。

##### 2. 境外直接投资的决策分析



(1) 决策步骤。

①业务部门召开投资立项会进行立项审批。

②中介专业机构和公司专业团队对立项项目进行尽职调查，评估项目的投资价值与投资风险，出具尽职调查报告。并据此召开公司总经理办公会和公司高管人员和外部专家组成的投资决策会，分别进行投资论证和项目决策。

③召开董事会，对投资决策会通过的投资项目进行表决（根据公司章程，如需经股东会审议批准的，还需提交股东会表决），对表决通过的项目授权公司经营管理团队签订投资协议，办理相关的政府审批或备案手续，根据协议实施投资并进行投后管理。

(2) 评价指标。

境外直接投资决策的财务评价使用与境内建设项目相同的评价指标，如会计收益率、回收期、净现值、现值指数、内部报酬率等。

但是境外直接投资面临更复杂的特定环境，在分析时应当注意：（1）投资项目的主体问题；（2）汇回母公司现金流量问题；（3）外汇和汇率问题。

### 3. 境外直接投资风险管理

依据引致国家风险的因素，将国家风险分为政治风险与经济风险。

依据借款人的身份背景，将国家风险分为主权风险与转移风险。

对于境外直接投资面临的外汇风险，尤其是交易风险，一般通过选择有利的计价货币，增加合同中货币保值条款，利用期货期权交易以及平行贷款等方法进行避险。

## 考点四

### 2025《高级会计实务》高频考点：融资规划与企业增长率预测

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：融资规划与企业增长率预测。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第四节融资决策与企业增长的内容。

#### 【内容导航】

1. 内部增长率
2. 可持续增长率

#### 【考频分析】

考频：★★

复习程度：熟悉本考点。2023 年有考核。



### 【高频考点】融资规划与企业增长率预测

#### 1. 内部增长率

内部增长率是指公司在没有任何“对外”融资（包括负债和权益融资）情况下的预期最大增长率，即公司完全依靠内部留存融资所能产生的最高增长极限。

内部增长率 = 销售净利率 × (1 - 现金股利支付率) / [资产销售百分比 - 销售净利率 × (1 - 现金股利支付率)] = 总资产报酬率 × (1 - 现金股利支付率) / [1 - 总资产报酬率 × (1 - 现金股利支付率)]

公式中的总资产报酬率 = 税后净利 / 总资产

#### 2. 可持续增长率

可持续增长率是指不发行新股、不改变经营效率（不改变销售净利率和资产周转率）和财务政策（不改变资本结构和利润留存率）时，其销售所能达到的最高增长率。

可持续增长率 = [销售净利率 × (1 - 现金股利支付率) × (1 + 目标债务/权益)] / [资产销售百分比 - 销售净利率 × (1 - 现金股利支付率) × (1 + 目标债务/权益)] = 净资产收益率 × (1 - 现金股利支付率) / [1 - 净资产收益率 × (1 - 现金股利支付率)]

公式中的净资产收益率 = 税后净利 / 所有者权益总额

### 考点五

#### 2025《高级会计实务》高频考点：企业可持续增长与增长管理决策

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：企业可持续增长与增长管理决策。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第四节融资决策与企业增长的内容。

#### 【内容导航】

企业可持续增长与增长管理决策

#### 【考频分析】

考频：★★

复习程度：掌握本考点。2023 年有考核。

#### 【高频考点】企业可持续增长与增长管理决策

从可持续增长率计算公式可以看出，降低现金股利发放率（d）、提高销售净利率水平（P）、加速资金周转能力等，都是提高公司增长速度的主要驱动因素。

当实际增长率远高于可持续增长率时，可采取的财务策略如下：

(1) 发售新股；



- (2) 增加债务以提高杠杆率；
- (3) 降低股利支付率；
- (4) 提高销售净利率；
- (5) 降低资产占销售百分比；

当实际增长率远低于可持续增长率时，可采取的财务策略如下：

- (1) 增加股利分红；
- (2) 采取薄利多销的政策；
- (3) 降低杠杆率；
- (4) 提高资产占销售百分比。

## 考点六

### 2025《高级会计实务》高频考点：企业融资方式决策

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：企业融资方式决策。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第四节融资决策与企业增长的内容。

#### 【内容导航】

- 1. 权益融资
- 2. 债务融资

#### 【考频分析】

考频：★★★

复习程度：掌握本考点。2016 年和 2015 年有考核。

#### 【高频考点】企业融资方式决策

- 1. 权益融资

- (1) 吸收直接投资与引入战略投资者。

吸收直接投资是企业权益融资的主要方式之一，而战略投资者的引入则是吸收直接投资的管理决策所关注的重点。

企业在引入战略投资者时，应特别关注其与公司的“资源互补”、“长期合作”、“可持续增长与回报”等各类投资属性。具体地说，只有符合以下特征的投资者才是合格的战略投资者：①资源互补；②长期合作；③可持续增长和长期回报。引入战略投资者对于提升公司形象、优化股权结构、规范公司治理、提高公司资源整合能力、捕捉上市时机等都具有重大意义。





## （2）权益再融资。

①配股。配股是指向原普通股股东按其持股比例、以低于市价的某一特定价格配售一定数量新发行股票的融资行为。

配股除权价格 = (配股前股票市值 + 配股价格 × 配股数量) / (配股前股数 + 配股数量) = (配股前每股价格 + 配股价格 × 股份变动比例) / (1 + 股份变动比例)

配股权价值 = (配股后股票价格 - 配股价格) / 购买一股新股所需的配股权数

【提示】上市公司配股的，拟配售股份数量不超过本次配属前股本总额的 50%，并应当采用代销方式发行。

②增发。增发是上市公司向不特定对象发行股份募集权益资本的融资方式，发行价格一般为发行前某一阶段的平均价的某一比例。

上市公司增发的，发行价格应当不低于公告招股意向书前 20 个交易日或者前一个交易日公司股票均价。上市公司向特定对象发行证券，发行对象应当符合股东大会决议规定的条件，且每次发行对象不超过 35 名。发行对象为境外战略投资者的，应当遵守国家的相关规定。

上市公司向特定对象发行股票，发行价格应当不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%。

向特定对象发行的股票，自发行结束之日起 6 个月内不得转让。发行对象属于“通过认购本次发行的股票取得上市公司实际控制权的投资者”，其认购的股票自发行结束之日起 18 个月内不得转让。

## 2. 负债融资

### （1）集团授信贷款。

从商业银行角度，集团授信贷款的管理重点在于：①确立授信业务范围；②明确集团授信额度；③要求提供相关信息资料；④贷款提前收回。

### （2）可转换债券。

企业所发行的可转换债券，除债券期限等普通债券具备的基本要素外，还具有基准股票、转换期、转换价格、赎回条款、强制性转股条款和回售条款等基本要素。

可转换债券本质上是一种混合债券，它将直接债券与认股权证相互融合，兼具债权、股权和期权的特征。其债权特征表现为：可转换债券有规定的利率和期限，对于未转换为股票的债券，发债公司需要定期支付利息，到期偿还本金。其股权特征表现为：可转换债券在转股后，债权人变成了股东，可参与公司的经营决策和股利分配。其期权特征表现为：可转换债券给予债券持有人在特定期间按约定条件将债券转换为股票的选择权。



从公司融资角度看，可转换债券发行有助于公司筹集资本，在获取发行额度的情况下，可以迅速筹资到位，同时也取得了以高于当前股价出售普通股的可能性，且因可转换债券票面利率一般低于普通债券票面利率，在转换为股票时公司无须支付额外的融资费用，从而有助于公司降低筹资成本。但是，可转换债券转换为股票后，公司仍需承担较高的权益融资成本，且易遭受股价上涨或低迷带来的风险。

## 考点七

### 2025《高级会计实务》高频考点：企业集团资金管理与财务公司

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：企业集团资金管理与财务公司。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第五节企业集团资金管理的内容。

#### 【内容导航】

1. 企业集团资金集中管理
2. 企业集团财务公司
3. 企业集团财务风险控制

#### 【考频分析】

考频：★★★

复习程度：掌握本考点。2023 年和 2022 年有考核。

#### 【高频考点】企业集团资金管理与财务公司

1. 企业集团资金集中管理

企业集团资金集中管理具有以下功能和优势：（1）规范集团资金使用，增强总部对成员企业的财务控制力；（2）增强集团资源配置优势。

2. 企业集团财务公司

（1）财务公司的服务对象及功能。

集团成立财务公司的服务对象被严格限定在企业集团内部成员单位这一范围内。具体包括：母公司及其作为控股股东的公司；母公司、控股公司单独或共同、直接或者间接持股 20%以上的公司，或者直接持股不足 20%但是处于最大股东地位的公司；母公司、控股公司下属的事业单位法人或社会团体法人。

财务公司的“财务管理服务”功能及其业务主要包括：结算服务、融资服务、资本运作服务、咨询及理财服务。

（2）财务公司的设立条件。

按我国相关规定，企业集团设立财务公司应当具备下列条件：





- ①符合国家政策并拥有核心主业；具有 2 年以上企业集团内部财务和资金集中管理经验；
- ②最近 1 个会计年度末，总资产不低于 300 亿元人民币或等值可自由兑换货币，净资产不低于总资产的 30%，作为财务公司控制股东的，最近 1 个会计年度末，净资产不低于总资产的 40%；
- ③财务状况良好，最近 2 个会计年度营业收入总额每年不低于 200 亿元人民币或等值可自由兑换货币，税前利润总额每年不低于 10 亿元人民币或等值可自由兑换货币，作为财务公司控股股东的，还应满足最近 3 个会计年度连续盈利；
- ④现金流量稳定并具有较大规模，最近 2 个会计年度末的货币资金余额不低于 50 亿元人民币或等值可自由兑换货币；
- ⑤权益性投资余额原则上不得超过净资产的 50%(含本次投资额)，作为财务公司控股股东的，权益性投资余额原则上不超过净资产的 40%；
- ⑥正常经营的成员单位数量不低于 50 家，确需通过财务公司提供资金集中管理和服务；
- ⑦母公司具有良好的公司治理结构或有效的组织管理方式，无不当关联交易；
- ⑧母公司有良好的社会声誉、诚信记录和纳税记录，最近 2 年内无重大违法违规行为；
- ⑨母公司最近 1 个会计年度末的实收资本不低于 50 亿元人民币或等值可自由兑换货币；
- ⑩母公司入股资金为自有资金，不得以委托资金、债务资金等非自有资金入股；
- ⑪银保监会规章规定的其他审慎性条件。

### (3) 财务公司业务范围。

按我国有关规定，财务公司可以经营下列部分或者全部本外币业务：

- ①吸收成员单位存款；
- ②办理成员单位贷款；
- ③办理成员单位票据贴现；
- ④办理成员单位资金结算与收付；
- ⑤提供成员单位委托贷款、债券承销、非融资性保函、财务顾问、信用鉴证及咨询代理业务。

符合条件的财务公司，可以申请从事下列本外币业务：

- ①从事同业拆借；
- ②办理成员单位票据承兑；
- ③办理成员单位买方信贷和消费信贷；
- ④从事固定收益类有价证券投资；
- ⑤从事套期保值类衍生产品交易；



⑥银保监会批准的其他业务。

(4) 财务公司的治理、风险管理与监管指标。

财务公司开展业务要满足以下监管指标的要求：

- ①资本充足率不得低于银保监会最低监管要求；
- ②流动性比例不得低于 25%；
- ③贷款余额不得高于存款余额与实收资本之和的 80%；
- ④集团外负债总额不得超过资本净额；
- ⑤票据承兑余额不得超过资产总额的 15%；
- ⑥票据承兑余额不得高于存放同业余额的 3 倍；
- ⑦票据承兑和转贴现总额不得高于资本净额；
- ⑧承兑汇票保证金余额不得超过存款的 10%；
- ⑨投资总额不得高于资本净额的 70%；
- ⑩固定资产净额不得高于资本净额的 20%；
- ⑪银保监会规定的其他监管指标。

(5) 企业集团资金集中管理与财务公司运作模式。

在设立财务公司的情况下，集团资金集中管理运作大体包括两种典型模式，即“收支一体化”运作模式和“收支两条线”运作模式。

(6) 财务公司风险管理。

财务公司作为非银行金融机构，其风险主要来自以下方面：战略风险、信用风险、市场风险和操作风险。

财务公司应建立全面风险管理体系，建立健全组织机构体系、强化财务公司的内部控制制度。

### 3. 企业集团财务风险控制

(1) 企业集团债务融资及财务风险。

相比于单一企业融资渠道与融资能力，企业集团具有明显的融资优势。一方面，集团强劲的盈利能力和抗风险能力，有利于增强集团外部资本市场的融资实力；另一方面，集团内部的财务资源一体化整合优势，尤其是资金集中管理和内部资本市场功能，大大强化了集团财务的“金融”功能。

其风险机理是：由于企业集团内部以股权联结的多层次企业结构，集团母公司的资本具有一定的负债能力，将其投入子公司形成子公司的资本后，又产生新的借债能力，使资本的负债能力放大了。如果企业利润率较高，放大的负债能力将获利能力放大，可以给集团带来额外收益。但负债能力放大的同时财务风



险也放大了，当收益率低时，会使偿债能力下降，从而对整个集团造成负面影响。此外，母子公司之间、子公司之间的相互担保也会给集团财务带来隐患，担保链中一个环节的断裂，都可能产生严重的连锁反应。

(2) 企业集团财务风险控制重点。

企业集团财务风险控制主要包括资产负债率控制、担保控制等方面。

资产负债率控制包括：企业集团整体资产负债率控制；母公司、子公司层面的资产负债率控制。

担保控制包括：建立以总部为权力主体的担保审批制度；明确界定担保对象；建立反担保制度。

## 考点八

### 2025《高级会计实务》高频考点：集团司库管理

我们一起来学习 2025《高级会计实务》高频考点：集团司库管理。本考点属于《高级会计实务》第四章企业投资、融资决策与集团资金管理第五节企业集团资金管理的内容。

#### 【内容导航】

1. 企业集团司库的本质及其运行模式
2. 司库的职能与目标

#### 【考频分析】

考频：★

复习程度：掌握本考点。2024 年有考核。

#### 【高频考点】集团司库管理

1. 企业集团司库的本质及其运行模式

司库的本质及其运行模式归结起来有四种不同的视角：现金视角司库、资金视觉司库、财务视角司库、金融视角司库。

2. 司库的职能与目标

(1) 司库的职能。

司库的核心职能主要包括交易管理、资产负债表和流动性管理、风险管理三个方面。其中交易管理是指现金交易和运营管理、资金流动管理；资产负债表和流动性管理是指资产负债表、财务和组织内的资金和资产的流动性管理以及如何进行资产融资；风险管理是指管理那些由于市场波动、信用恶化、运营问题、市场流动性和意外事故等引起的财务风险。

(2) 司库的目标。



司库的核心价值通常定义为支持公司业务以增加企业价值，司库的目标可以界定为：降低融资费用和资本成本、为公司提供流动性、改善经营性现金流、提高现金流和资产负债表的稳定性。

