

注册会计师

公司战略与风险管理

教材精讲班

考点 7：财务战略★★

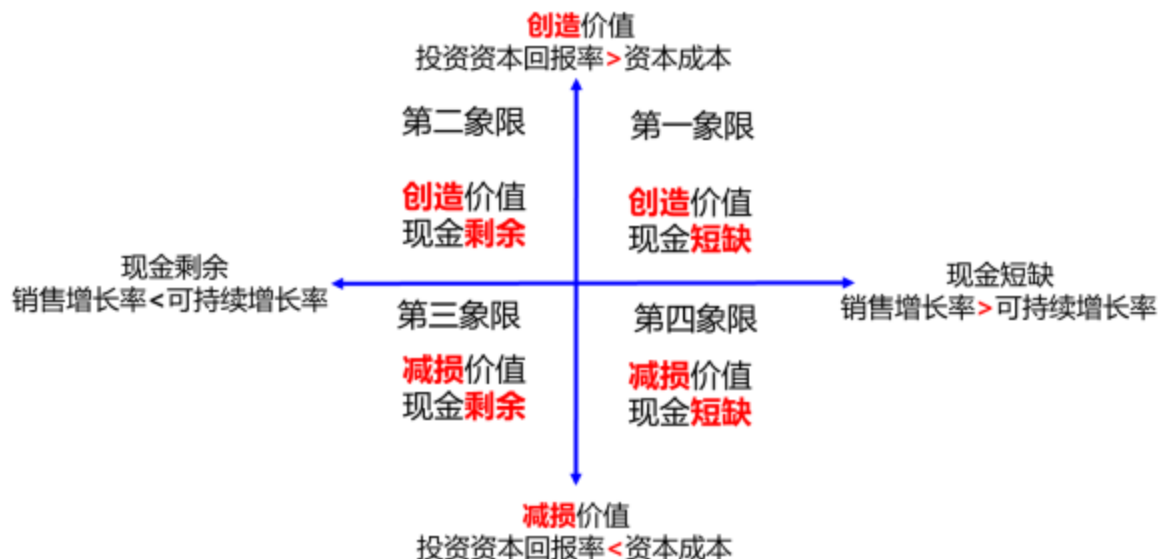
【例题·单选题】某初创期的净水器生产企业，大股东以其拥有的国内先进的渗透膜技术以及部分现金投入企业进行生产经营，近两年销售额年均增幅在 25%以上。为了获得拓展污水处理工程业务所需的资金，并将长期借款置换为权益资本，企业刚完成向机构投资者募集资金。根据财务风险与经营风险搭配理论，该企业的搭配属于（ ）。

- A. 高经营风险与高财务风险
- B. 低经营风险与高财务风险
- C. 高经营风险与低财务风险
- D. 低经营风险与低财务风险

【答案】c

(3) 基于创造价值或增长率的财务战略选择

影响价值创造的主要因素	
要点	阐释
企业的市场增加值	企业市场增加值 = 企业资本市场价值 - 企业投资资本
影响企业市场增加值的因素	1. 经济增加值 = (投资资本回报率 - 资本成本) × 投资资本 2. 市场增加值 = 经济增加值 / (资本成本 - 增长率) = (投资资本回报率 - 资本成本) × 投资资本 / (资本成本 - 增长率) 影响企业市场增加值的因素有三个： 投资资本回报率、资本成本、增长率。
影响价值创造的因素	影响价值创造的因素：1. 投资资本回报率 ：与市场增加值 同向 变化； 2. 资本成本 ：与市场增加值 反向 变化； 3. 增长率 ：①当“投资资本回报率 - 资本成本”为 正值 时，增长率与市场增加值 同向 变化；②当“投资资本回报率 - 资本成本”为 负值 时，增长率与市场增加值 反向 变化； 4. 可持续增长率。



价值创造和增长率矩阵（财务战略矩阵）

类型	内容	
增值型 现金短缺	特征	在第一象限中，销售增长率大于可持续增长率。该象限业务往往处于 业务成长期 ，一方面该业务能够带来企业价值增值，另一方面其产生的 现金流量不足以支持业务增长 ，会遇到现金短缺的问题。在这种情况下，业务增长越快，现金短缺越是严重。
	对策	1. 暂时性 高速增长的资金问题可以通过 短期借款 来解决； 2. 长期性 高速增长的资金问题有两种解决途径： ① 提高可持续增长率 ： a. 提高 经营效率 ：降低成本、提高价格、降低营运资金、剥离部分资产、改变供货渠道； b. 改变 财务政策 ：停止支付股利、增加借款的比例。 ② 增加权益资本 ：增发股份、兼并“现金牛”企业。

价值创造和增长率矩阵（财务战略矩阵）

类型	内容	
增值型 现金剩余	特征	在第二象限中，销售增长率 小于 可持续增长率。该象限业务往往随着企业发展，获得持续增长的现金净流量。其内外部环境也发生了一系列的变化， 新技术不断成熟 ， 新产品逐渐被市场接受 ，目标市场逐步稳定，获利水平持续增长，为企业带来预期的现金流。这时企业的 现金流量足以满足其自身发展需求 ，即该业务单元能够为企业带来价值增值。
	对策	1. 加速增长 ：内部投资、收购相关业务。 2. 分配 剩余现金：增加股利支付、回购股份。

价值创造和增长率矩阵（财务战略矩阵）

类型	内容	

减损型 现金剩 余	特征	在第三象限中，销售增长率 小于 可持续增长率。该象限的业务虽然能够产生 足够 的现金流量维持自身发展，但是业务的增长反而会 降低企业的价值 ，这是业务处于 衰退期的前兆 。
	对策	1. 提高投资资本回报率 ：提高税后经营利润率、提高经营资产周转率。 2. 降低资本成本 ； 3. 出售 业务单元。

价值创造和增长率矩阵（财务战略矩阵）

类型	内容	
减损型 现金短 缺	特征	在第四象限中，销售增长率 大于 可持续增长率。该象限的业务 既不能带来企业价值的增值 ，又由于其 可持续增长率过低 ，即企业自身能够提供的资金少， 达不到 自身发展所需的资金，因此也会造成现金短缺。
	对策	彻底重组、出售

【2021·多选题】维力公司管理层根据该公司的经营业绩决定采用新的财务战略，该战略包括使用内部资金进行前向一体化并购、增加股利支付和回购部分股东股份等。下列各项中，属于维力公司管理层采用新财务战略根据的有（ ）。

- A. 投资资本回报率为 7%，资本成本为 10%
- B. 销售增长率为 11%，可持续增长率为 8%
- C. 销售增长率为 9%，可持续增长率为 10%
- D. 投资资本回报率为 8%，资本成本为 6%

【答案】CD

【例题·多选题】甲公司 2020 年的投资资本回报率为 6%，销售增长率为 8%；甲公司的加权平均资本成本为 7.5%，可持续增长率为 10%。在上述情况下，甲公司应选择的财务战略有（ ）。

- A. 彻底重组
- B. 改变财务政策
- C. 提高投资资本回报率
- D. 降低加权平均资本成本

【答案】CD