注册会计师
财管
教材精讲班

第十章 长期筹资

目录

01 长期债务筹资
02 普通股筹资
03 混合筹资
04 租赁筹资

本章预测分值：9~12 分

第一节 长期债务筹资

[知识点一]长期债务筹资的特点

1. 债务筹资与普通股筹资相比的特点

区别点	债务筹资	普通股筹资
资本成本	低（利息可抵税；投资人风险小，要求回报低）	高（股利不能抵税；股票投资人风险大，要求回报高）
公司控制权	不分散控制权	会分散控制权
筹资风险	高（到期偿还；支付固定利息）	低（无到期日，没有固定的股利负担）
资金使用的限制	限制条款多	限制条款少

2. 长期负债与短期负债相比的特点

区别点	短期负债	长期债务
资本成本	低	高
筹资风险	高(期限短,还本付息压力大)	低
资金使用的限制	限制相对宽松	限制条款多
筹资速度	快（容易取得）	慢

【2017 年•单选题】与长期借款相比，发行债券进行筹资的优点是（　　）。

A.筹资速度较快　　B.筹资规模较大

C.筹资费用较小　　D.筹资灵活性较好

【答案】B

【解析】债券筹资的优点：（1）筹资规模较大；（2）具有长期性和稳定性；（3）有利于资源优化配置。选项 B 正确。

[知识点二]长期借款筹资

1. 长期借款的保护性条款

银行通常对借款企业提出一些有助于保证贷款按时足额偿还的条件，将这些条件写进贷款合同中就形成了合同的保护性条款。归纳起来有两类。一般性保护条款、特殊性保护条款

一般性保护条款	一般性保护条款应用于大多数借款合同，但根据具体情况会有不同内容，主要包括： （1）对借款企业流动资金保持量的规定；（2）对支付现金股利和再购入股票的限制；（3）对净经营性长期资产总投资规模的限制；（4）限制其他长期债务；（5）借款企业定期向银行提交财务报表；（6）不准在正常情况下出售较多资产；（7）如期缴纳税费和清偿其他到期债务；（8）不准以任何资产作为其他承诺的担保或抵押；（9）不准贴现应收票据或出售应收账款，以避免或有负债；（10）限制租赁固定资产的规模
特殊性保护条款	特殊性保护条款是针对某些特殊情况而出现在部分借款合同中的，主要包括： （1）贷款专款专用； （2）不准企业投资于短期内不能收回资金的项目； （3）限制企业高级职员的薪金和奖金总额； （4）要求企业主要领导人在合同有效期间担任领导职务； （5）要求企业主要领导人购买人身保险；等等

【提示】“短期借款筹资”中的周转信贷协定、补偿性余额等条件，也同样适用于长期借款。

【2015 年•多选题】下列各项中，属于企业长期借款合同一般性保护条款的有（　　）

A.限制企业租入固定资产的规模

B.限制企业股权再融资

C.限制企业高级职员的薪金和奖金总额

D.限制企业增加具有优先求偿权的其他长期债务

【答案】AD

【解析】一般性保护条款应用于大多数借款合同。特殊性保护条款是针对某些特殊情况而出现在部分借款合同中的。选项 C 属于特殊性保护条款的内容。股权再融资会提高企业偿债能力，不属于限制条款。

[知识点三]长期债券筹资

1. 债券发行价格

未来现金流量的现值

债券发行价格=未来支付的利息现值和+到期本金的现值

【提示】折现率按债券发行时的市场利率确定。

类型	票面利率与市场利率的关系
溢价发行（发行价格>面值）	票面利率>市场利率
平价发行（发行价格=面值）	票面利率=市场利率
折价发行（发行价格<面值）	票面利率<市场利率

第 6 章债券价值（未来流入现值）：站在投资人的角度

第 10 章债券发行价格（未来流出现值）：站在筹资人的角度

成功发行的条件：发行价格≤债券价值

债券发行价格的计算公式为：

$$\text{债券发行价}=\frac{\text{票面金额}}{(1+\text{市场利率})^n}+\sum_{t=1}^{n}\frac{\text{票面金额}\times\text{票面利率}}{(1+\text{市场利率})^t}$$

式中：n——债券期限；t——付息期数。市场利率指债券发行时的市场利率。

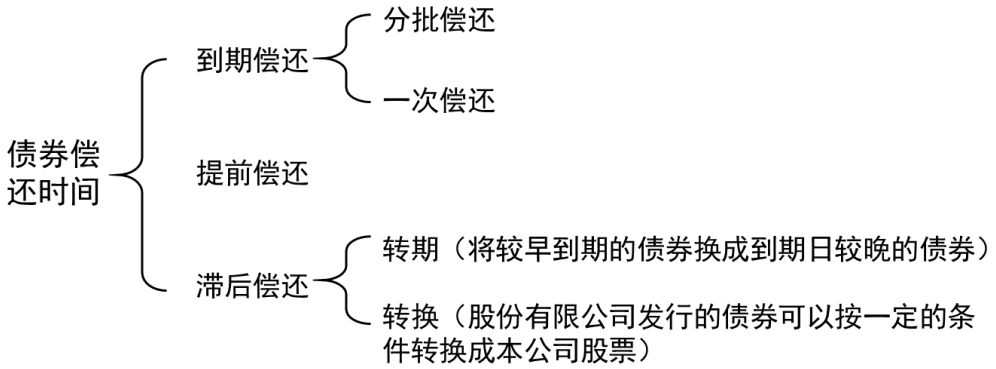
【教材例 10-1】南华公司发行面值为 1000 元，票面利率为 10%，期限为 10 年，每年年末付息的债券。在公司决定发行债券时，认为 10%的利率是合理的。如果到债券正式发行时，市场上的利率发生变化，那么就要调整债券的发行价格。现按以下三种情况分别讨论：

（1）资金市场上的利率保持不变，南华公司的债券利率为 10%仍然合理，则可采用平价发行。

债券的发行价格=1000×（P/F，10%，10）+1000×10%×（P/A，10%，10）=1000（元）

（2）资金市场上的利率有较大幅度的上升，达到 12%，则采用折价发行。

债券的发行价格=1000×（P/F，12%，10）+1000×10%×（P/A，12%，10）=1000×0.3220+100×5.6502=887.02（元）
也就是说，只有按 887.02 元的价格出售，投资者才会购买此债券，并获得 12%的报酬。
（3）资金市场上的利率有较大幅度的下降，达到 8%，则采用溢价发行。
债券的发行价格=1000×（P/F，8%，10）+1000×10%×（P/A，8%，10）=1000×0.4632+100×6.7101=1134.21（元）
也就是说，投资者把 1134.21 元的资金投资于南华公司面值为 1000 元的债券，便可获得 8%的报酬。
2. 债券的偿还
（1）债券偿还时间



（2）提前偿还（又称提前赎回或收回）的时机选择
①当企业资金有结余时；
②当预测年利率下降时。
具有提前偿还条款债券可使企业融资有较大的弹性。
提前偿还支付价格通常高于债券面值，并随着到期日的临近而逐渐下降。

【单选题】如果企业在发行债券的契约中规定了允许提前偿还的条款，那么（　　）。
A.当预测年利息率下降时，一般应提前赎回债券
B.当预测年利息率上升时，一般应提前赎回债券
C.当债券投资人提出申请时，才可提前赎回债券
D.当债券价格下降时，一般应提前赎回债券
【答案】A
【解析】预测年利息率下降时，如果提前赎回债券，而后以较低的利率来发行新债券，可以降低利息费用，对企业有利。

3. 债券筹资的优点和缺点

优点	筹资规模较大；具有长期性和稳定性；有利于资源优化配置
缺点	发行成本高；信息披露成本高；限制条件多