

中级会计职称

中级财务管理

考点强化班

第四章 筹资管理（上）

本章主要考点总结

1. 筹资管理概述（动机、方式、分类、原则）
2. 债务筹资方式及其优缺点（银行借款、发行债券、融资租赁）
3. 股权筹资方式及其优缺点（吸收直接投资、发行股票、利用留存收益）
4. 衍生工具筹资方式及其优缺点（可转换债券、认股权证、优先股）
5. 筹资实务创新

考点 1：筹资管理概述

1. 企业筹资的动机
 - 1) 创立性筹资动机
 - 2) 支付性筹资动机（临时性筹资）
 - 3) 扩张性筹资动机
 - 4) 调整性筹资动机（调整资本结构）

2. 筹资的分类

资金的权益特性	股权筹资、债务筹资、衍生工具筹资
是否以金融机构为媒介	直接筹资（吸收直接投资、发行股票、发行债券）、间接筹资（银行借款、融资租赁）
资金的来源	外部筹资、内部筹资（利润留存）
资金使用期限	长期筹资、短期筹资

3. 筹资管理的原则：筹措合法、规模适当、取得及时、来源经济、结构合理

考点 2：债务筹资

（一）债务筹资方式

1. 银行借款
 - 1) 抵押（不动产、机器设备、交通运输工具等实物资产、土地使用权、有价证券）VS 质押（动产或财产权利如无形资产）
 - 2) 长期借款的保护性条款：例行性、一般性（流动性及偿债能力）、特殊性
2. 发行公司债券
 - 1) 提前偿还：赎回价格 > 面值，随到期日临近下降；资金有结余或预测利率下降时，可提前赎回；
 - 2) 到期分批偿还：便于投资者挑选合适的到期日；不同到期日债券的发行价格和票面利率不同，导致发行费较高；
3. 融资租赁
 - 1) 经营租赁（短期）VS 融资租赁（长期）
 - 2) 融资租赁的基本形式：直接租赁、售后回租（承租方角度）、杠杆租赁（出租方角度）

3) 融资租赁租金

①租金的决定因素：设备原价及预计残值、利息、租赁手续费（业务费用+利润）

②租金的计算——租费率（折现率）根据利率和租赁手续费率确定，在设备残值归出租人的情况下：

后付租金=设备原值-预计残值×(P/F, i, n)/(P/F, i, n)

（二）债务筹资方式特点

1. 债务筹资方式的总体特点（相对于股权筹资）

优点	速度快、弹性大、成本低、利用财务杠杆、稳定控制权
缺点	不能形成稳定资本基础、风险大、筹资额有限

2. 银行借款：速度快、弹性大、成本低、限制多、筹资额有限

3. 发行债券：一次筹资额大、限制少（相对于银行借款）、成本高且相对固定（相对于银行借款）、提高社会声誉

4. 租赁：迅速获得资产、财务风险小、限制少（相对于股票、债券、银行借款）、延长资金融通期限（相对于银行借款）、成本高（相对于银行借款、债券）

考点 3：股权筹资

（一）股权筹资方式

1. 吸收直接投资

1) 出资方式：货币资产、实物资产、土地使用权、工业产权（风险较大）、特定债权

2) 不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资

2. 发行普通股

1) 普通股股东的权利（公司管理权、收益分享权、股份转让权、优先认股权、剩余财产要求权）

2) 股票的发行方式

公开间接发行	范围广、对象多，易于足额筹集资本，提高知名度和影响力，手续复杂严格，发行成本高
非公开直接发行	弹性大，节省发行费用，范围小，不易及时足额筹集资本，变现性差

3) 股票上市的目的与不利影响

目的	便于筹措新资金；促进股权流通和转让；便于确定公司价值
不利影响	上市成本较高，手续复杂严格；信息披露成本较高；暴露商业机密；股价有时会歪曲公司的实际情况；可能会分散公司的控制权

4) 上市公司定向增发（即非公开发行股票）的优势

①有利于引入战略投资者和机构投资者；

②有利于利用上市公司的市场化估值溢价，提升母公司的资产价值；

③作为主要的并购手段，有利于集团企业整体上市，同时减轻并购的现金流压力。

5) 战略投资者的概念及引入战略投资者的作用

①战略投资者的要求：业务联系紧密；长期持股；资金实力强且持股数量多

②引入战略投资者的作用：提高资本市场认同度；优化股权结构，健全公司法人治理；提高公司资源整合能力，增强公司的核心竞争力；达到阶段性的融资目标。

3. 留存收益——内部权益筹资

1) 性质：普通股股东用所获利润对公司进行的再投资

2) 筹资途径：提取盈余公积金（不得用于以后年度对外利润分配）、未分配利润

（二）股权筹资方式特点

1. 股权筹资方式总体特点（相对于债务筹资）

优点 稳定的资本基础；良好的信誉基础；财务风险较小

缺点 资本成本负担较重；控制权变更可能影响企业长期稳定发展；信息沟通与披露成本较大

2. 外部股权筹资（吸收直接投资、发行普通股）的特点

吸收直接投资

尽快形成生产能力；容易进行信息沟通；资本成本高于股票筹资，手续简便、筹资费用低；控制权集中，不利于公司治理；不易进行产权交易

发行普通股

不易及时形成生产能力；两权分离，有利于公司自主经营管理，也容易被经理人控制；资本成本较高；增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让，容易被恶意收购

3. 利用留存收益（内部筹资）：无筹资费、维持控制权、筹资额有限

考点 4：衍生工具筹资

1. 可转换债券：可转换为普通股

1) 基本要素

①标的股票（可以是其他公司股票）

②票面利率（低于普通债券利率，甚至低于银行存款利率）

③转换比率（一张债券转换的股数）= 债券面值/转换价格

④转换期

⑤赎回条款：发行公司拥有按固定价格将债券买回的权利（看涨期权），适用于股价连续上涨的情形，目的在于加速债券转换，同时也能使发债公司避免在市场利率下降后，继续向债券持有人按照较高的票面利率支付利息所蒙受的损失。

⑥回售条款：债券持有人拥有按固定价格将债券卖回给发行公司的权利（卖权、看跌期权），适用于股价连续下跌的情形，目的在于保护债券持有人的利益。

⑦强制性转换条款

2) 筹资特点：灵活性、成本低、效率高、不转换和回售的财务压力

2. 认股权证

1) 性质：证券期权性（相当于股票的买入期权）、投资工具

2) 筹资特点：促进融资、改善公司治理结构、推进股权激励机制

3. 优先股

1) 性质

①股息事先约定、相对固定

②在年度利润分配和剩余财产清偿分配方面，权利优先于普通股股东，次于债权人

③权利范围小

2) 发行规定

①上市公司不得发行可转换优先股

②公开发行：固定股息率、强制分红、累积、非参与

3) 特点

①丰富资本市场的投资结构——固定收益型产品，适合看重现金红利的投资者

②有利于股份公司股权资本结构的调整

③有利于保障普通股收益和控制权

④相对于债务，有利于降低公司财务风险

⑤带来一定财务压力——股利固定且不能抵税，资本成本高于债务，会产生财务杠杆效应，与普通股相比，财务风险较高

考点 5：筹资实务创新

1. 非公开定向债务融资工具（PPN）

优点：（1）简化的信息披露要求（2）发行规模可突破“40%”限制（3）非公开发行方案灵活

缺点：向特定数量的投资人发行的债务融资工具，并限定在特定投资人范围内流通转让。（存在流动性溢价）

2. 私募股权

特点：

主要通过非公开方式面向少数机构投资者或个人募集

多采取权益型投资方式，绝少涉及债权投资

对非上市公司的股权投资，投资者会要求高于公开市场的回报。
流动性差。

3. 商业票据融资

特点：融资成本低、灵活方便。

4. 中期票据融资

特点

- (1) 发行机制灵活；
- (2) 用款方式灵活；
- (3) 融资额度大；
- (4) 使用期限长；
- (5) 成本低于中长期贷款等融资方式；
- (6) 无须担保抵押。