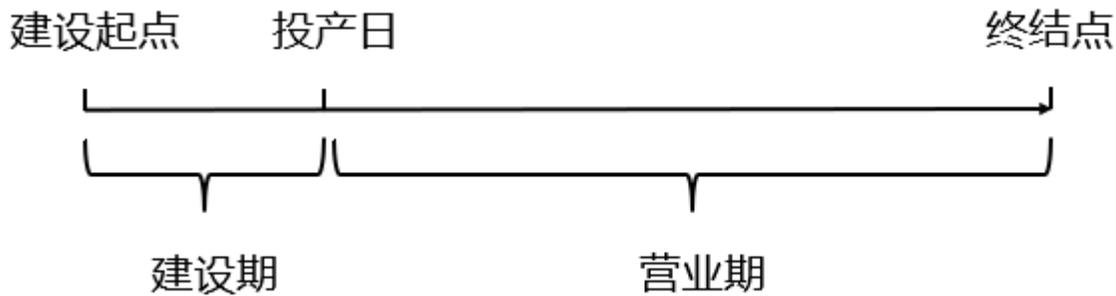


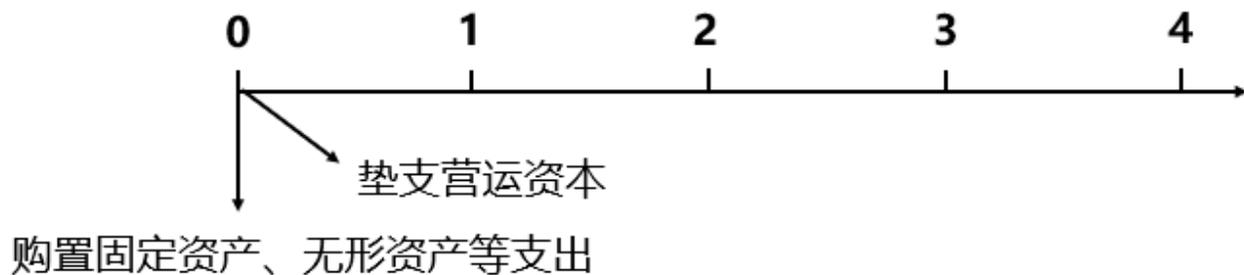
第三节 投资项目现金流量的估计

【知识点】投资项目现金流量的构成



在估算投资项目现金流量时，因该项目而产生的**税后增量现金流量**是相关现金流量。

(一) 项目建设期现金流量



【举例】2021年甲公司准备新上一条生产线生产A产品，如果可行，该生产线拟在2021年初投产，经营周期4年。

(1) 该项目需要一套设备，设备购置成本10000万元，无须安装，可于2021年初投入使用。

(2) 项目需增加营运资本200万元，于2021年初投入，项目结束时收回。

项目建设期现金流：

	0	1	2	3	4
设备购置成本	-10000				
垫支营运资本	-200				200

【提示1】建设期现金流量可能涉及**机会成本**。

【举例】修改上例：2021年甲公司准备新上一条生产线生产A产品，如果可行，该生产线拟在2021年初投产，经营周期4年。

(1) 该项目需要一套设备，公司现有一台设备可用于生产A产品。该设备目前的变现价值为10000万元，账面价值（计税基础）为9000万元。企业所得税税率为25%。

(2) 项目需增加营运资本200万元，于2021年初投入，项目结束时收回。

【分析】若设备投入生产A产品的项目，则无法取得对外出售的变现净流入。设备投入生产A产品而丧失的变现净流入即为该项目的机会成本，机会成本是项目决策的相关成本，应予考虑。

变现净流入=变现价值-变现收益纳税（或+变现损失抵税）=10000-（10000-9000）×25%=9750（万元）

丧失的变现净流入=-9750（万元）

项目建设期现金流：

	0	1	2	3	4
购置设备	-9750				
垫支营运资本	-200				200

◆若该设备目前的变现价值为10000万元，账面价值（计税基础）为11000万元。企业所得税税率为25%。

变现净流入=变现价值-变现收益纳税（或+变现损失抵税）=10000+（11000-10000）×25%=10250（万元）

丧失的变现净流入=-10250（万元）

项目建设期现金流：

	0	1	2	3	4
购置设备	-10250				
垫支营运资本	-200				200

◆若公司管理层根据战略发展需要不允许对外出售或出租该设备，则使用该设备生产A产品没有机会成本。

【提示2】营业期各年需要的营运资本可能不同。

【举例】乙公司研制成功一款新产品，现在需要决定是否大规模投产，有关资料如下：

(1) 需要添置一台生产设备，预计其购置成本为4 000万元。该设备可以在2021年底以前安装完毕，并在2021年底支付设备购置款。生产所需的厂房可以用8 000万元购买，在2021年底付款并交付使用。经营周期4年。

(2) 生产该产品需要的营运资本预计为销售额的10%。假设这些营运资本在年初投入，项目结束时收回。

(3) 销售部门预计，每台定价3万元，销量年可以达到10 000台；销量不会逐年上升，但价格可以每年提高2%。假设经营现金流发生在每年年底。

【分析】

年度	0	1	2	3	4
收入		30 000	30 600	31 212	31 836.24

需要的营运资本		3 000	3 060	3 121.2	3 183.624
营运资本投资	3 000	60	61.2	62.424	
收回的营运资本					3 183.624

项目建设期现金流：

年度	0	1	2	3	4
购置设备	-4000				
购置厂房	-8000				
垫支营运资本	-3 000	-60	-61.2	-62.424	3 183.624

【总结】

项目建设期现金流量	<ul style="list-style-type: none"> ◆-长期资产投资（包括固定资产、无形资产等） ◆-垫支的营运资本 ◆-（变现价值-变现收益纳税）或-（变现价值+变现损失抵税） <p>【提示】如果涉及项目利用企业现有的“非货币性资源”，则需要考虑非货币性资源的机会成本</p>
-----------	--