



第三节 投资决策



第三节 投资决策

【本节知识点】

【知识点】固定资产投资决策

【知识点】长期股权投资决策



第三节 投资决策

【知识点】固定资产投资决策（重点）

（一）现金流量估算

投资中的现金流量是指一定时间内由投资引起的各项现金流入量、现金流出量及现金净流量的统称。

通常按项目期间将现金流量分为：

1. 初始现金流量
2. 营业现金流量
3. 终结现金流量



第三节 投资决策

1. 初始现金流量

初始现金流量是指开始投资时发生的现金流量，总体是现金流出量，用负数或带括号的数字表示，包括：

（1）固定资产投资额。包括固定资产的投入或建造成本、运输成本和安装成本等。

（2）流动资产投资额（期初投入，期末收回）。包括对原材料、在产品、产成品和现金等流动资产的投资。



第三节 投资决策

(3) **其他投资费用**。指与长期投资有关的职工培训费、谈判费、注册费用等。

(4) **原有固定资产的变价收入**。指固定资产更新时原有固定资产变卖所得的现金收入。

计算公式：**初始现金流量**= (1) + (2) + (3) - (4)



第三节 投资决策

2. 营业现金流量

营业现金流量是指投资项目投入使用后，在其寿命周期内由于生产经营所带来的现金流入和流出，生产经营活动产生的净现金流量是指现金流入量和现金流出量的差额。计算公式为：

$$\text{每年净营业现金流量 (NCF)} = \text{每年营业收入} - \text{付现成本} - \text{所得税} = \text{净利润} + \text{折旧}$$

其中付现成本指当期支付现金的成本，包括固定成本与变动成本，不包括折旧。



第三节 投资决策

【补充公式】

①直线法折旧=（固定资产原始价值-固定资产残值）÷使用年限

②净利润=利润总额-所得税税额=利润总额×（1-所得税税率）

③利润总额=营业收入-成本=营业收入-（付现成本+非付现成本）

=营业收入-（付现成本+折旧）

=营业收入-（固定成本+变动成本+折旧）

假设非付现成本仅为折旧



第三节 投资决策

【例题】某公司购置一条新的生产线，新生产线购置的年利润总额为1.5亿元，每年折旧额为550万元，假定所得税税率为25%，则新生产线项目的年净营业现金流量是（ ）亿元。

A.1.18

B.2.05

C.0.95

D.1.56



第三节 投资决策

答案：A

解析：550万元=0.055亿元。每年净营业现金流量=净利润+折旧= $1.5 \times (1-25\%) + 0.055 = 1.18$ （亿元）。故此题正确答案为A。



第三节 投资决策

3. 终结现金流量

终结现金流量是指投资项目完结时所发生的现金流量。

包括：①固定资产的残值收入或变价收入 ②原来垫支在各种流动资产上的资金收回③停止使用的土地的变价收入。

估算投资方案的现金流量应遵循的基本原则是：只有增量现金流量才是与项目相关的现金流量。



第三节 投资决策

【例】S公司准备上一个新产品的生产项目，项目的经济寿命为5年。项目固定资产投资包括建造厂房96万元，购置设备为64万元，采用直线法折旧，厂房残值30万元，设备无残值。流动资产投资额为40万元。项目终结时厂房按30万元售出。项目建成投产后，预计项目年销售额320万元，每年固定成本（不包括折旧）62万元，变动成本总额192万元。设税率为25%，试估算该项目的现金流量。（如表所示）



第三节 投资决策

年份	0	1	2	3	4	5
初始:	(96)					
	(64)					
	(40)					
营业:		56	56	56	56	56
终结:						30
						40
合计:	(200)	56	56	56	56	126



第三节 投资决策

(1) 初始现金流量： $96+64+40=200$ （万元）

“96万元、64万元”是厂房和购置设备的成本，属于初始现金流量“固定资产投资”。“40万元”为流动资产投资额，属于初始现金流量的“流动资产投资”。

(2) 营业现金流量：即计算“每年净营业现金流量”，其公式：每年净营业现金流量=净利润+折旧，我们先去求固定资产折旧。



第三节 投资决策

①折旧：即固定资产折旧。已知“项目固定资产投资包括建造厂房96万元，购置设备64万元，采用直线法折旧，厂房残值按30万元售出，设备无残值。项目的经济寿命为5年”。

则折旧= $(96+64-30)/5=26$ （万元）

②净利润=利润总额 $\times$ （1-所得税税率）；利润总额=营业收入-（付现成本+折旧）

= $320-(62+192)-26=40$ （万元）

净利润= $40\times(1-25\%)=30$ （万元）

净营业现金流量=净利润+折旧=56（万元）



第三节 投资决策

(3) 终结现金流量:

①项目终结时厂房售出款属于终结现金流量中的“固定资产变价收入”：30万元

②原来垫支在流动资产上的资金收回：40万元

③终结现金流量为： $30+40=70$ （万元）