

中外合營投資 效益分析

蒲明書 著

11
54
28

111
D354
528

中外合營投資 效益分析

蒲明書 著

CA 1990 5 5 118

書名：中外合營投資效益分析（原名：中外合資經濟項目的投資效益分析，經中國中信出版社授權出版）

作者：蒲明書

責任編輯：鄧寶珠

督印人：黃子昭

封面設計：楊漢文

出版：勤十緣出版社（電話：五一六九〇二二）

香港鰂魚涌華蘭路十四號益新工業大廈十八樓B座

發行：勤十緣出版社

中華書局（香港）有限公司（電話：七一五〇一七六）

九龍土瓜灣馬坑涌道501-502號2樓

印刷：日昇柯式印刷公司（電話：八一四六三二）

植字排版：日昇公司（電話：八九三五九六七）

出版日期：一九九三年二月

定價：每本港幣五十四元

ISBN 962-447-229-7

版權所有・翻印必究

如有破損或缺頁請到勤十緣出版社更換

編者話

繼《中國投資手冊》後，我們有幸再次與中國國際投資信託集團轄下之中信出版社合作，出版《中外合營投資效益分析》一書的繁體字版。

舉辦中外合營企業是中國對外開放的主要政策之一，爲了避免投資決策失誤，可行性研究是不可少的程序。投資效益分析是可行性研究報告的重要組成部分。本書引用了國際上慣用的分析方法，再結合中國的實際情況，系統地介紹中外合營項目的投資效益分析方法，有助投資者預測項目的盈利、還貸能力及外匯平衡狀況。

這是一本通俗、實用的著作，既可作爲入門讀物，亦有助深入研究問題，是有興趣從事此類投資者的一盞明燈。

目 錄

第一輯 概論

第一章 中外合資經營企業簡介

第一節 中外合資經營企業的特點	2
-----------------------	---

第二節 建立中外合資經營企業的基本程序	4
---------------------------	---

第二章 基礎知識

第一節 貨幣的時間價值	7
-------------------	---

第二節 項目投資合理收益的構成及貼現率的選取	17
------------------------------	----

第三節 反映投資效益的主要指標及其計算方法	19
-----------------------------	----

第四節 投資效益分析的工作範圍	31
-----------------------	----

第二輯 中外合資經營項目投資效益分析的 基礎數據

第一章 總投資

第一節 總投資的構成方式	37
--------------------	----

第二節 關於總投資構成分項的基本概念	38
--------------------------	----

第三節 註冊資本	48
----------------	----

第四節 幾個重要的比例	50
-------------------	----

第五節 作為投資的資產作價方法	54
-----------------------	----

第六節 銀行貸款	56
----------------	----

第二章 總成本

第一節 總成本的構成方式	70
--------------------	----

第二節 總成本分項的基本概念	71
----------------------	----

第三節 某些特殊的成本分項	74
---------------------	----

第三章 税金

第一節 工商統一稅	86
第二節 關稅	87
第三節 房地產稅	88
第四節 車船牌照稅	89
第五節 所得稅	89
第六節 地方所得稅	94
第七節 所得稅的優惠待遇	95
第八節 其他稅種的優惠待遇	99

第四章 三項基金

第一節 用途	102
第二節 提取辦法	103
第三節 投資效益分析對三項基金的處理	104

第五章 利潤分配

第六章 銷售收入

第一節 銷售數量的預測	106
第二節 銷售單價的預測	107
第三節 市場預測的方法	108

第三輯 中外合資經營項目投資效益的分析 方法

第一章 財務報表的編製

第一節 利潤表	117
第二節 現金流量表	119
第三節 財務平衡表	127
第四節 資產負債表	131

第五節 外匯平衡表·····	136
第六節 財務報表編製的相互依托關係 ·····	136
第七節 財務報表編製舉例 ·····	139
第二章 不確定性分析	
第一節 不確定性產生的原因 ·····	151
第二節 盈虧平衡分析·····	152
第三節 敏感性分析·····	156
第四節 概率分析·····	158

附錄

附錄1 基本財務報表

1.1 財務現金流量表（共4類）	
1.1.1 財務現金流量表（全部投資） ·····	163
1.1.2 財務現金流量表（自有資金或註冊資本） ·····	164
1.1.3 財務現金流量表（中方合營者） ·····	165
1.1.4 財務現金流量表（外方合營者） ·····	166
1.2 利潤表 ·····	167
1.3 財務平衡表 ·····	168
1.4 資產負債表 ·····	170
1.5 外匯平衡表 ·····	171

附錄2 輔助財務報表

2.1 建設投資估算表 ·····	172
2.2 流動資金估算表 ·····	173
2.3 投資總額和資金籌措表 ·····	175
2.4 建設投資借款還本付息估算表 ·····	176

2.5 產品銷售收入和工商統一稅估算表	177
2.6 生產期成本和費用估算表	178
2.6.1 產品原材料、燃料、動力成本估算表	179
2.6.2 人員及年工資估算表	180
2.6.3 各項費用估算表	181
2.6.4 固定資產折舊費估算表	182
2.6.5 無形資產及其他資產攤銷估算表	183

附錄3 常用系數表

3.1 複利系數表	184
3.2 現值系數表	185
3.3 投資回收系數表	186

附錄4 工商統一稅稅目稅率表

4.1 (一)工農業產品部分	187
4.2 (二)商業零售、交通運輸及服務性業務部分	195

附錄5 車輛稅額表 船舶稅額表.....196

參考文獻.....	197
-----------	-----

第一輯

概 論

中外合資經營企業簡介

本書首先簡要地介紹一下中外合資經營企業的特點和建立合營企業的基本程序，這將有助於讀者見林而更知木，認識項目投資效益分析工作在中外合資經營企業的建立與經營管理的作用和地位。

第一節

— · —

中外合資經營企業的特點

中外合資經營企業（以下簡稱爲合營企業），是根據《中華人民共和國中外合資經營企業法》，經中國政府批准，由外國公司、企業和其他經濟組織或個人按照平等互利的原則，在中國境內同中國的公司、企業或其他經濟組織共同投資建立的具有中國法人地位的企業。

合營企業可以是生產型的，也可以是非生產型的，其特點歸納如下：

一、合營企業爲股權式企業

合營各方按其在註冊資本中的出資比例，分享利潤並分擔風險及虧損。

二、合營企業爲有限責任公司

根據《中華人民共和國中外合資經營企業法》規定，中外合資經營企業組織形式只有一種，就是有限責任公司。有限責任，就是指投資各方對於該企業債務承擔責任的範圍。合營各方對合

營企業的債務所承擔的責任，是以各自認繳的出資額為限，也就是說，合營各方對合營企業承擔的責任是以該企業註冊資本總額為限，對於超過合營企業註冊資本總額部分的債務，合營各方無責任替合營企業償還。或者說，合營企業的債權人不可就合營企業超過其註冊資本這一部分的債務追索合營各方。

三、合營企業的外方出資比例不得低於百分之廿五

外方在合營企業註冊資本中的出資比例不低於百分之廿五，只規定了下限，沒有規定上限。外方可以由分別出資的幾家外商組成。外商的地位是依照法人概念確定的，故由港澳地區的商人與內地企業舉辦的合營企業也應視為中外合資經營企業。

四、合營企業的出資方式

合營各方可以用現金、實物、工業產權等資產進行投資，中方還可包括場地使用權。合營各方的投資，都要用雙方約定的貨幣幣種作價，以核定各方的出資比例。

五、合營企業的所得稅

合營企業作為一個法人，依照《中華人民共和國中外合資經營企業所得稅法》中的規定繳納所得稅。

六、合營企業註冊資本的回收及還貸

在合營期限內，合營各方認繳的註冊資本均按出資比例，從合營企業除稅後所分得的利潤中回收。合營企業固定資產中屬於註冊資本數額的固定資產，其所提取的折舊費不能作為利潤分配，必須留在本企業使用，待合營企業合同期滿，企業終止並進行清算後方可分配。

合營企業實行稅後還貸。

七、合營企業的權力機構

合營企業的最高權力機構是董事會，決定合營企業的一切重大問題。董事會成員不得少於三人。董事名額的分配參照合營各方的出資比例由合營各方協商確定，具體人選由各方自己選定，中方董事人選，由合營企業及其主管部門共同商定。

八、合營企業的清算方式

合營企業合營期滿或提前終止合同，需進行清算。合營企業以其全部資產對其債務承擔責任。合營各方將按各自的出資比例分配企業的剩餘資產，但合營協議、合同、章程另有規定的除外。

第二節

— . —

建立中外合資經營企業的基本程序

一、尋找合作對象

中國的企業及主管部門在投資機會研究的基礎上提出擬利用外資的項目，然後直接與國外企業或其他經濟組織、諮詢公司聯絡，或通過洽談會、新聞發佈會形式尋找外方合作對象。外方投資者亦可將其擬投資項目的設想直接與中國有關公司、企業聯繫，或通過其他經濟組織、諮詢公司，也可通過有關政府部門、領事館尋找中方合作對象。

二、上報項目建議書

擬合作的中方、外方在合營項目的主要問題上有了共同的意向後，由中方向其主管部門和審批機關呈報與外方建立合營企業的項目建議書。

三、提出可行性研究報告

項目建議書經中方企業主管部門和審批機關批准後，合營各方才能進行以可行性研究為中心的各項工作，中外合營各方對擬舉辦的項目在經濟、技術、管理、財務等方面達成一致意見，並提出各方認可的可行性研究報告。該報告由中方按隸屬關係上報主管部門和審批機關。

四、擬定並上報合同、章程及協議

按照經批准的可行性研究報告，合營各方可就合營的合同、章程、協議等文件進行談判，共同草擬或聘請律師起草經過協商的公司、章程、協議等文件。這些文件通常由中方先向對外經貿部門徵求意見，然後由中外合營各方在定稿的公司、章程、協議等文件上簽字，並正式報送對外經貿部門審批。合營各方所簽訂的公司，是合營各方為確保其投資效益，對各自在企業中應該具有的權利做出的具有法律效力的規定。

五、領取合營企業的批准文件

在合營公司、章程、協議得到批准後，由合營中方向對外經貿部門領取合營企業的批准證書。

六、登記註冊，領取營業執照

合營企業憑批准證書，向合營企業所在地的省、自治區、直轄市工商行政管理機構辦理登記手續。合營企業的營業執照簽發日期為該合營企業的成立日期。合營企業自此成為中國的法人，受中國法律的管轄和保護。

為使合營企業的組建工作能按照上述程序有效地進行，項目的投資效益分析是重要的基礎工作。程序中涉及的編製項目建議書和項目的可行性研究報告，其論證的核心都是項目的投資效

益，它不僅是審批項目的重要依據，而且還是合營各方進行商務談判的基礎。

項目的投資效益分析，在合營企業組建過程中的作用是舉足輕重的。為做好這一工作，並讓其充分發揮作用，項目主辦人應該請從事投資效益分析的人員全程介入合營企業的組建工作。這樣，他們不僅在項目建議書和可行性研究報告的編製中起到重要作用，而且還是商務談判的重要參謀。

一個高水平的投資效益分析，除了有助於推進合營企業的組建及在決策、商務談判中做出貢獻，並對合營企業建立後的經營管理也有一定的指導意義。

基礎知識

第一節

— · —

貨幣的時間價值

一、基本概念

根據日常的生活經驗，在不同的時間，相同數額的貨幣具有不同的價值。目前擁有的貨幣比今後你能擁有的等額貨幣具有更大的價值。爲甚麼呢？因爲目前擁有貨幣才能使個人的消費慾望馬上得到實現；目前擁有的貨幣存入銀行後，將來可以得到利息；目前擁有貨幣進行投資，若決策正確，經營得當，今後可以獲得利潤等等，凡此種種，都表明貨幣的全部價值，不僅在於貨幣的數量，而且在於貨幣的時間性。投資決策，特別是工業項目的投資決策，在時間上通常屬於長期決策，一般涉及十年、廿年，甚至更長的時期。由此可見，項目的投資效益不僅取決於項目投資總額、成本費用、產品價格等，還取決於它們的時間性。時間因素在投資決策中佔有十分重要的地位。

所謂貨幣的時間價值，是對貨幣時間性的定量描述。貨幣的時間價值，是指隨時間的推移，初始貨幣增殖的部分。貨幣發生增殖是基於人們對貨幣的有效使用來實現的。下面以貨幣 P 在 t 時存入銀行或投資辦項目爲例，觀察貨幣增殖的過程（見圖1）。

衆所周知，貨幣存入銀行或投資辦項目，都能實現貨幣數量的增殖，但是歸根結底，還是要通過投資辦項目來實現。因爲銀行決不會把存款「密封」起來，試圖通過「發酵」使貨幣金額增

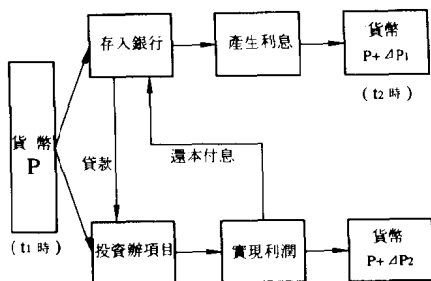


圖 1 貨幣增值示意圖

加，而是把存款轉貸給投資者辦項目；項目用賺得的一部分利潤作為佔用銀行資金的報酬，以利息方式付給銀行，銀行再以其貸款利息所得的一部分支付存款人的利息。因此貨幣P從 t_1 至 t_2 這一段時間的貨幣增殖 ΔP_1 或 ΔP_2 是通過人們的使用（如投資辦項目）來實現的。由此可推論，由於投資效益不同，儘管初始貨幣數量相同，所經過的時間也一樣，但亦有可能會造成不同的貨幣增殖。可見，貨幣的時間價值不僅取決於使用它的時間長短，還要取決於使用它的有效性。

二、貨幣時間價值的計算方法

1. 將來值

(貨幣將來值) $\Big|_{t=T}$ 等於 (貨幣) $\Big|_{t=0}$ 加上 (貨幣的時間價值) $\Big|_{0-T}$

若貨幣存於銀行，則貨幣的將來值等於本金加上利息累計，利息累計則是貨幣存銀行後至取款時這一時間實現的貨幣時間價值；若貨幣用於投資辦項目，則貨幣的將來值等於回收的資本加上利潤累計，利潤累計則是貨幣投資辦項目實現的貨幣時間價值。

貨幣時間價值的計算，可以採用銀行計息的方式——單利計息和複利計息來實現。

(1) 單利計息法

單利計息法認為，本金在每一時間內的增殖，不加入原本金

在下一時期的再增殖。換句話說，單利計息只承認本金的貨幣時間價值，而不承認本金所生利息的貨幣時間價值（見圖2）。

設 P 為本金， i 為計息期（可為年、季、月）的利息率， n 為計息期數， F 為將來值，單利計息的過程如下：

計息期	計息本金	當期利息	期末本金加利息累積
0(第一年初)	P	0	P
1(第一年末)	P	Pi	$P + Pi$
2(第二年末)	P	Pi	$P + 2Pi$
3(第三年末)	P	Pi	$P + 3Pi$
n (第 n 年末)	P	Pi	$P + nPi$

若每期利息只計不付，到第 n 期末才連本帶息一併支付，則

$$F = P + nPi = P(1 + ni)$$

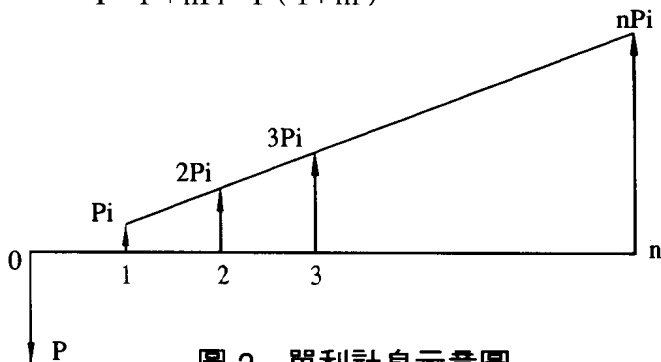


圖 2 單利計息示意圖

按上述計息法，實現的貨幣增殖為 nPi ，它是由各期末的利息簡單相加而得。用此來描述貨幣從零到 n 期間的貨幣時間價值不夠準確，通常用複利計息法。

(2)複利計息法

認為本金在每一時期的增殖，可在期末加入本金，到下一期再增殖。這種計息法不僅承認本金的貨幣時間價值，而且承認利息的貨幣時間價值，即俗語說的「利滾利」。複利計息法承認貨