



高等教育系列教材(会计与财务类)

财务管理

(下册·案例分析与习题)

(第二版)

侯丽生 编著
胡冬鸣
吴明礼 主审

南海出版公司

高等教育系列教材(会计与财务类)

财务管理

(下册·案例与习题)

(第二版)

侯丽生	主编
胡冬鸣	
吴明礼	主审

南海出版公司

目 录

上编 财务管理案例

一 资金筹集	(1)
案例一 长江机电股份有限公司股票筹资决策	(1)
案例二 恒达药业集团股份有限公司债券筹资决策	(4)
案例三 胜利者的失败	(7)
案例四 博世公司应采取何种资金结构	(10)
案例五 蓝海百货股份有限公司资金结构的改善	(11)
案例六 亚新毛纺有限公司设备引进融资租赁决策	(12)
案例七 泰丰机械制造有限公司筹资方式决策	(15)
案例八 精工印刷机械制造有限公司 2001 年度现金预算的编制 ...	(16)
二 固定资产与无形资产投资管理	(18)
案例一 新世纪商城现有设备进行改造或更新决策	(18)
案例二 福瑞制表有限责任公司生产线引进决策	(19)
案例三 固定资产投资决策应考虑通货膨胀因素	(21)
案例四 方庄超市项目投资可行性研究分析	(23)
案例五 远望集团通惠大厦项目投资可行性研究 分析与筹资方式选择	(25)
案例六 精诚模具制造有限公司合作项目可行性研究分析	(28)
案例七 南阳鹤岛羽绒制品有限公司固定资产更新决策	(30)
案例八 佳士洁日用化工有限责任公司投资项目 现金流量的分析确定	(33)
案例九 从上海家化赎回“美家净”与“露美”品牌 看企业的品牌管理	(35)
三 营运资金管理	(38)
案例一 巨龙公司对材料供应商的选择	(38)
案例二 张军算账定进货	(40)

案例三	为红桥百货公司出主意	(41)
案例四	红旗轮胎厂采用 ABC 管理法加强对重点原材料的管理 ...	(43)
案例五	红星车辆制造有限公司实施材料 ABC 分类管理引发的争议	(48)
案例六	雪莹商场库存商品保本期保利期的预测、分析与管理	(50)
案例七	华露饮料公司流动资产投资规模的确定	(53)
四	成本管理与盈亏控制	(55)
案例一	莹宏商厦家电部亏损原因的诊断分析	(55)
案例二	崔厂长的困惑怎样才能解开	(56)
五	财务分析	(59)
案例一	五菱集团股份有限公司 2000 年度财务报表分析	(59)
案例二	宝丰旭康股份有限公司财务状况基本分析与评价	(62)
案例三	太申电子股份有限公司与爱波电器照明股份有限公司 2000 年度财务报表结构对比分析	(63)
案例四	吉丰股份有限公司销售利润率缘何这样高	(69)
案例五	金同百货公司库存商品结构分析	(72)
案例六	汇丰公司库存商品结构分析	(74)
案例七	财务分析应讲究影响因素的归纳整理	(77)
六	企业并购和重组	(81)
案例一	亿龙化纤集团股份有限公司兼并海达化纤	(81)
案例二	宝安集团股份有限公司收购延中实业	(85)
案例三	通过债务重组营造双星百龙啤酒制造有限 公司资金结构	(88)
案例四	波音麦道联手构造企业“航空母舰”	(91)
案例五	江川制药厂破产过程素描	(94)
案例六	李嘉诚的以小吃大收购战略	(98)
案例七	清华同方吸收合并鲁颖电子实现强强联合	(103)

中编 财务管理案例分析

一	资金筹集	(107)
案例一	长江机电股份有限公司股票筹资决策	(107)
案例二	恒达药业集团股份有限公司债券筹资决策	(109)
案例三	胜利者的失败	(110)
案例四	博世公司应采取何种资金结构	(111)
案例五	蓝海百货股份有限公司资金结构的改善	(113)

案例六	亚新毛纺有限公司设备引进融资租赁决策	(114)
案例七	泰丰机械制造有限公司筹资方式决策	(116)
案例八	精工印刷机械制造有限公司 2001 年度现金 预算的编制	(117)
二	固定资产与无形资产投资管理	(118)
案例一	新世纪商城现有设备进行改造或更新决策	(118)
案例二	福瑞制表有限责任公司生产线引进决策	(119)
案例三	固定资产投资决策应考虑通货膨胀因素	(120)
案例四	方庄超市项目投资可行性研究分析	(122)
案例五	远望集团通惠大厦项目投资可行性研究 分析与筹资方式选择	(124)
案例六	精诚模具制造有限公司合作项目可行性研究分析	(125)
案例七	南阳鹤岛羽绒制品有限公司固定资产更新决策	(129)
案例八	佳士洁日用化工有限责任公司投资项目 现金流量的分析确定	(130)
案例九	从上海家化赎回“美家净”与“露美”品牌 看企业的品牌管理	(132)
三	营运资金管理	(134)
案例一	巨龙公司对材料供应商的选择	(134)
案例二	张军算账定进货	(135)
案例三	为红桥百货公司出主意	(136)
案例四	红旗轮胎厂采用 ABC 管理法加强对重点原 材料的管理	(136)
案例五	红星车辆制造有限公司实施材料 ABC 分类管理引发的争议	(138)
案例六	雪莹商场库存商品保本期保利期的预测、分析与管理	(139)
案例七	华露饮料公司流动资产投资规模的确定	(140)
四	成本管理与盈亏控制	(142)
案例一	莹宏商厦家电部亏损原因的诊断分析	(142)
案例二	崔厂长的困惑怎样才能解开	(143)
五	财务分析	(144)
案例一	五菱集团股份有限公司 2000 年度财务报表分析	(144)
案例二	宝丰旭康股份有限公司财务状况基本分析与评价	(146)
案例三	太申电子股份有限公司与爱波电器照明股份有限公司 2000 年度财务报表结构对比分析	(147)

案例四	吉丰股份有限公司销售利润率缘何这样高	(152)
案例五	金同百货公司库存商品结构分析	(152)
案例六	汇丰公司库存商品结构分析	(154)
案例七	财务分析应讲究影响因素的归纳整理	(155)
六	企业并购和重组	(156)
案例一	亿龙化纤集团股份有限公司兼并海达化纤	(156)
案例二	宝安集团股份有限公司收购延中实业	(157)
案例三	通过债务重组营造双星百龙啤酒制造 有限公司资金结构	(159)
案例四	波音麦道联手构造企业“航空母舰”	(160)
案例五	江川制药厂破产过程素描	(161)
案例六	李嘉诚的以小吃大收购战略	(162)
案例七	清华同方吸收合并鲁颖电子实现强强联合	(162)

下编 财务管理习题

第1章	财务管理概论	(164)
第2章	筹资管理	(172)
第3章	长期投资管理	(182)
第4章	营运资金管理	(192)
第5章	成本费用管理	(202)
第6章	收益及分配的管理	(205)
第7章	财务预算	(211)
第8章	财务分析	(222)
第9章	外汇收支管理	(237)
第10章	企业设立、并购与重组	(242)
附录:	财务管理习题参考答案	(248)

上编 财务管理案例

一 资金筹集

案例一 长江机电股份有限公司股票筹资决策

■ 案情

长江机电股份有限公司是我国中南地区 QJS4050 型及 QMZ17 型电机生产的骨干企业。从 1986 年开始,公司主营工程与建筑工程机械生产销售。由于紧紧抓住以压路机为代表的深受用户欢迎的名优品牌产品,强化销售并加强售后服务,其投放市场的新产品 CZ852、CN883 伸缩臂装载机、压路机分别进入国家重点工程。1991 年起,公司投入资金 2 000 万元完成电机绕组的技术攻关与生产线的技术改造,使长江机电产品达到国际先进水平。长江机电股份有限公司的产品销售遍及全国 26 个省市及瑞典、英国、法国等欧洲国家,在国内外市场具有一定的竞争力与知名度。公司现有资金总额 3 亿元人民币,其基本组成结构见表 1-1:

表 1-1 长江机电股份有限公司资金组成结构表 单位:亿元

资金项目	金 额	比重(%)
借款及应付款	1.10	36.6
公司债券	0.26	8.7
资本公积、盈余公积和未分配利润	0.44	14.7
普通股	1.20	40
合计	3	100

公司最近 3 年内主要经济指标完成情况见表 1-2:

表 1-2 主要经济指标完成情况表 单位:亿元

项 目	1998 年	1999 年	2000 年
主营业务收入	3.88	4.36	4.27
销售利润率(%)	17.85	21.50	14.05
资产负债率(%)	39	40.21	45.33
产品国内市场占有率(%)	40	39	32

通过上表可以看出该公司收益逐年上升,但主导产品的市场占有率却逐年下降。公司董事会对此十分关注。经过多次研究,决定扩展业务,向市场投放新型大功率低能耗电机产品,以确保公司产品在国内外市场的占有率。为此需筹建一条新的现代化生产线,整个工程预计需投入资金6 000万元。公司董事会及股东大会研究了下列问题并形成了有关的决议:

一、筹资方式确定

公司目前拥有7年期长期借款4 000万元,5年期公司债券2 600万元,还本付息的期限均在2003年以后。若依靠长期借款解决此次所需资金,会明显增加公司债务规模,加剧财务风险,形成还本付息的压力。鉴于此种情况,银行在审核贷款时也恐难落实给企业。若发行公司债券,又要受到国家相关法律规定条件的限制,且目前国内债券交易市场也较为萧条,是否能筹集到所需资金没有把握。同时,举借债务过多,会使公司资产负债结构恶化,损失应得到的部分营业利润。公司董事会在反复研究磋商后,决定以发行公司股票方式筹集此次所需资金。

二、发行股票种类

考虑到优先股需支付固定股利,且从税后净利润中直接支付,当公司盈利下降时优先股股利可能会成为公司一项较重的财务负担,并在遇到债务危机时会使公司陷入窘境。公司董事会决定公开发行普通股筹集所需资金。

三、发行股票数量和股票面值

股票发行数量为6 000万股,每股面值1元。

四、股票发行价格及确定发行价格的方式

股票的发行价格为每股6.30元;

确定发行价格的方式是:

1. 发行的市盈率按17倍确定
2. 本次股票发行价格的计算方式是:

$$\begin{aligned}\text{股票发行价格} &= \text{发行当年预测利润} / \text{发行当年加权平均股本} \times \text{市盈率} \\ &= \text{发行当年预测利润} / \text{发行前总股本} + \text{本次发行股本} \times (12 \\ &\quad - \text{发行月份}) / 12 \times \text{市盈率} \\ &= 4\,817 / [12\,000 + 6\,000 \times (12 - 10) / 12] \times 17 = 6.30 (\text{元/股})\end{aligned}$$

发行总市值为37 800万元。

五、股票发行方式

按照国家有关的规定,公开发行股票必须采取间接发行方式。公司董事会经反复研究认为:本公司虽然声誉良好,业绩近些年来在同行业之中表现不俗,但由于该项目急于建成投产,以抢占有利市场,要求所筹集的资金最迟应在明年初到位,否则会因失去时机,而使项目的实施具有很大的风险性。因此,为确保发行成功,从包销和代销两种方式中选择了包销方式发行,但这还需与股票主承销商进行协商。

六、股票发行时间

考虑到公司用款时间是在明年初,同时对股票发行所耗时间进行了初步的测算,认为股票发行所耗时间即承销商的承销期至少为14天,但尚需与主承销商协商确定。

七、股票发行承销团的确定及达成的承销协议

公司董事会在对多个证券经营机构(承销商)的资本实力、收费水平及工作业绩等方面权衡后,决定以华银证券交易公司及万国证券公司组成的承销团作为本公司股票发行的承销团,并就股票上市发行达成如下协议:

1. 股票的主承销商为华银证券交易公司。
2. 股票发行价格为每股份6.50元,承销价格为5.00元。这是由华银证券交易公司考虑到股票市场现状及发行顺利成功等因素而作出的,且与本公司进行了讨论和协商。发行价格与承销价格的差额作为承销团为发行本公司股票所赚取的收入。
3. 股票的承销期为17天,自2001年10月8日起至10月24日结束。华银证券交易公司出于对股票发行风险的考虑,要求延长本公司原提出的以14天为承销期的打算,并认为在10月份广大投资者有较强的市场购买力,由此确定股票发行的时间为2001年10月8日。

八、股票发行文件

长江机电股份有限公司为重庆市属重点企业。公司董事会按规定于2001年5月6日制作完成并上交市政府下列相关文件进行审批:

1. 申请报告和招股说明书;
2. 股东大会同意公开发行业股票的决议;
3. 资产评估报告;
4. 盈利预测审计报告;

5. 法律意见书及律师工作报告;
6. 股票发行承销方案和承销协议;
7. 地方政府要求报送的其他文件。

7月16日,公司在收到《重庆市人民政府同意长江机电股份有限公司增发新股的决定》后,向中国证监会所设股票发行审核委员会提交股票发行申请,并于8月11日收到有关核准文件。

★ 必要提示

股票发行价格的确定,既要尊重理论,更要尊重实际。要多从实际情况入手加以分析确定,因为客观现实的经济情况是决定一切的基础。

《证券法》第二章“证券发行”第二十五条规定:“向社会公开发行的证券票面总值超过人民币5 000万元的,应当由承销团承销。承销团应由主承销和参与承销的证券公司组成。”

案例二 恒达药业集团股份有限公司债券筹资决策

■ 案情

恒达药业集团股份有限公司是我国华北地区集科工贸为一体的大型国有企业集团,主营业务范围为医药、医疗器械、制药机械及化工产品等。1996年公司狠抓了技术进步与产品结构调整,在较为困难的环境中仍然取得了新的发展。在消化减利因素和努力提高资本运营的质量方面进行了大量卓有成效的工作。公司在新产品的开发中以高附加值、高技术含量、独家产品为调整的基本方向。在原材料、能源及运输价格上涨,部分主导产品销售价格不断下浮的情况下,仍然保持了较高的增长势头。公司现有资产总额30亿元,主要产品年创汇收入6 000万美元。近3年主要经济指标完成情况见表1-3:

表1-3

主要经济指标完成情况表

单位:亿元

项 目	1998 年	1999 年	2000 年
主营业务收入	90.8	123.7	161.5
净利润	8.2	11.8	17.5
资产负债率(%)	31.4	38.6	42.7
自有资产净值	16.58	18.72	17.19

进入2001年,公司董事会经过市场可行性研究分析及技术论证后,准备在石家庄市筹建大型药品生产企业,生产在国际上居于领先地位的复方氯酚葡萄糖药物制品。产品70%供出口,30%在国内销售。整个项目建设周期为1年,预

计需投入资金4.5亿元。其中集团公司投资3.8亿元,解决基本建设投资及流动资金投资需要量的84%;另外16%约7000万元的资金缺口需要在集团外部筹集解决。

一、筹资方式确定

公司董事会在与股东大会多次接触协商后,决定不采取发行普通股方式筹集所需资金,以引起主要投资者对公司控股权的分散及股权结构的变化。虽然从银行取得贷款是较快捷的筹资方式,利息费用可免征企业所得税,筹资成本相对较低,但与银行多次接触后,银行表示对一次性贷给集团7000万元巨额资金没有多大把握。几次协商都未取得明显结果,而项目必须在2002年1月份按期开工。公司董事会最后决定采取发行公司债券方式筹集所需的资金缺口部分。

二、债券发行数量

债券发行总量为7000万元。

三、债券期限及付息方式确定

经集团公司总会计师测算,预计项目投资盈利情况见表1-4:

表1-4 投资项目盈利预测表 单位:亿元

项 目	建设期 (1年)	预计投产后	
		第1年	以后每年
投资额	4.5		
(其中:债券筹资)	(0.7)		
主营业务收入		2	3
含息净利润		0.2	0.3
减:用于股利分配			0.1
可用于偿还债券本息利润		0.2	0.2

可以看出,建设期1年内没有现金流入,投产后每年可用于偿还债券本息的利润约在2000万元左右,4年即可产生用于偿还本次债券本息的绝大部分现金。从市场角度看,近些年来由于汇率和利率剧烈波动,许多投资者都不愿意投资于还本期限太长的债券,因而债券期限有日益缩短的趋势。公司董事会据此决定债券期限为5年,采用一次还本付息方式。

四、发行债券种类

公司债券采取实名制记账式发行。这样做既可以节约债券发行费用,又便于认购者购买与保障安全。

五、债券利息率

从搜集与掌握的资料看,银行5年期定期储蓄存款利率为2.88%,同年发行的5年期国库券利率为3.14%,资金市场上其他公司发行同期债券的利率一般在3.93%~4.03%之间。公司董事会认为,虽然公司声誉很高,并获得ISO9000国际质量体系认证,主导产品被确定为国内名牌产品,但鉴于此次筹资时间紧迫,数量较大,为确保所筹资金顺利及时地到位,决定以4.03%的高利率作为此次发行公司债券的票面利率,以确保用资时间和资金全额到位。

六、债券发行价格

考虑到目前国内债券市场供求关系比较平稳,其他公司发行债券大都采取平价方式。公司董事会经慎重考虑后,决定平价发行公司债券。

七、债券发行方式

公司债券发行采取公募发行中的包销方式。这样做既可以在较短时间内筹集到巨额资金,同时又可利用公募发行机会扩大公司在社会上的影响。

八、债券发行时间

为减少所筹债券资金在公司闲置时间而为此多付利息,增加公司不必要的负担,同时考虑到证券市场近期走势,初步确定于2001年11月1日起用20天的时间发行公司债券,所筹资金正好配合第二年年初的项目投资。

九、债券信用评级

经认可的证券评级机构对本公司发行的债券进行信用评级,确认本公司发行债券的信用等级为AA级,可在全国发行。

十、证券承销商的选择及达成的承销协议

公司董事会在对多个证券承销商进行比较与接触后,选择了华夏证券公司作为代理发行机构。这是因为它的网点遍布全国各大城市,公司人员素质较高,信誉良好,曾多次承担并顺利完成大型证券发行工作,而且手续费的标准也较合理。

公司董事会与华夏证券公司在进行了反复协商后,最终达成了以下协议:

1. 债券发行总额为7 000万元,采取实名制记账式平价发行;
2. 债券期限为5年,采取一次还本付息方式,利率为4.03%,从认购之日起计算利息,不计复利;

3. 债券发行时间为 20 天,自 2001 年 11 月 1 日起至 11 月 20 日结束;
4. 证券公司债券发行佣金按债券总面额 2% 计算收取;
5. 结算办法和违约责任。

十一、债券发行文件制作与审批

公司按照有关规定制作完成“债券发行章程”、“经审计的近三年财务报告”及“法律意见书”等申报文件报送中国人民银行天津市分行及石家庄市计委并得到批准。

经中国人民银行批准该公司债券免于担保。

★ 必要提示

《公司法》规定:公司发行“累计债券总额不得超过公司净资产额的百分之四十。”《企业债券管理条例》规定:“企业发行债券的总面额不得大于该企业自有资产净值,”“债券的票面利率不得高于银行相同期限居民储蓄定期存款利率的百分之四十。”

债券利率的确定,要考虑到债券期限长短、资金市场利率水平的高低、债券的信用等级、利息支付方式及国家对债券利率的管理规定等。一般情况下,债券期限长,利率则应该高;债券信用等级高,利率则应该低;到期一次还本付息的利率应高于按年付息的利率;单利计息的利率应高于复利计息的利率。

案例三 胜利者的失败

■ 案情

一、战略转移

广州科宝集团是我国较早进入家电产品生产行列的大型国有企业之一,所生产的电冰箱、洗衣机及电视机等产品一直称雄市场,成为拳头产品。但随着青岛、上海、无锡及重庆等地同行业先后投巨资建厂,扩大现有生产能力,跻身于竞争行列,使得科宝集团销售量开始明显下降。公司王经理为此事非常苦恼,几次开会研究后,准备与日本松佳电器公司合作,引进其空调机生产线,开拓新的产品市场。前期技术论证工作已基本做完。公司最后决定由陈副经理牵头负责合资项目的具体联系、谈判和筹建事宜。

二、费尽心机的艰苦谈判

陈显洲副经理今年 52 岁,做过多年的技术管理和财务管理工作,人称“智

多星”，经验相当丰富，与本市各方面领导的关系也不错。为万无一失，公司又抽调了张毅铭总工程师和尚建业总会计师协助老陈做好此次引资工作。

合资项目的谈判对于老陈来说犹如黑夜行走一样艰难。第一轮谈判较为顺利。双方就产品、市场、厂址、技术转让和投资规模等问题进行了几次磋商，决定先上松佳公司的CS2000系列空调机产品，产品70%在国内销售，30%在国外销售。合资项目总投资3500万美元，双方全部以现金投入，从中支付基建及设备费用。第二轮谈判由于涉及到实质性问题，争论非常激烈。首先是松佳公司的技术转让费和商标使用费问题。日方提出：技术转让费和商标使用费要分别在净销售额中提取7%，期限为10年；以后商标使用费在净销售额中提取3%，期限是直到合资企业解散为止。由于中方认为这个要价太高，使得谈判曾一度中断。几番拉锯战后，还是日方作出了重大让步：10年内从净销售额中提取4.5%的技术转让费和商标使用费，以后只从净销售额中提取1.5%的商标使用费。休息数日后，双方就上次悬而未决的股权分配问题再次进行讨论。可能是由于在技术转让费和商标使用费上作了重大让步，对于股权的分配，日方坚持要占到80%，并声称非此则不进行合资，而中方也要坚持占到60%，谈判不欢而散。

这几日，老陈食不甘味，卧不安寝。他深知股权分配绝不仅是谁投资多少的问题，而是关系到对合资企业的控制及盈利分配问题。这个合资项目的经济效益是非常丰厚的。为了取得进展，老陈查阅了大量资料，发现日本公司在海外投资大多采取独资和多数股权形式，原因是资金雄厚，技术先进，有丰富的经营管理经验，在合资谈判中具有优势地位。另外，占多数股权也便于母公司对合资企业的控制。说到底还是风险与利润的问题，在风险可控制的情况下，股权越大，利润就越多。

老陈从有关部门获得信息，松佳公司早已垂涎中国市场，每年都有大量的空调机产品进入中国，但因受进口量的限制，一直未达到日方理想的数量。近两年松佳公司先后在北京、上海、沈阳及深圳等地寻找合作伙伴，尚未觅到如意的，于是把目光投在了广州的电器生产厂家。

老陈将搜集到的信息在公司领导层会上做了汇报。大家一致认为：为了确保谈判成功，应给日方一定的压力，据理力争；在股权分配上也可作些让步，但决不能让日方占到80%，否则分红加技术转让费等于让日方将盈利差不多全都拿走了。按着这个精神，老陈与其他几位同志对第三轮谈判进行了充分准备。

第三轮谈判开始。双方进行了短暂的寒暄后，就直接进入了主题。老陈先声夺人：“贵方关于股权的意见，我们做了认真的考虑。我方的意见在前两次谈判中已作了阐述，现在我想就几个方面再谈谈我方的看法。”老陈喝了口茶，继续说到：“首先，从中国市场来看，随着办公和家庭居住环境的改善，松佳空调产

品有着极其广阔的市场前景。中国可称得上世界最大的市场。我想贵方从每年向中国出口量的增加中也会体会到这一点。”老陈的话软中带硬，旨在提醒对方对中国市场重要性的认识。“其次，正如对方所看到的，不仅对方看好中国市场，美国和欧洲的众多著名电器制造商也看好中国市场。有的已经进来了，有的正跃跃欲试。贵方放弃这次机会实在可惜。最后，从广东及我公司的情况看，不失为贵方理想的投资场所和合作伙伴。广东是对外开放地区，工业基础雄厚，技术先进，交通运输便利，人才济济。我公司为国有大型企业，具有丰富的管理经验和健全的销售网络。合资企业成立后，可迅速将其产品推向国内市场，市场前景非常乐观。”老陈慢条斯理，绵中藏针。日方人员虽未言语，但看得出这一席话是切中要害的。看到时候已到，老陈放出了最后的杀手锏：“贵公司向中国出口的CS2000系列产品已有两年的历史了，我国政府严格限制技术落后的产品进入中国市场。在这个领域鼓励采取合资经营形式，用国产代替进口。”此语一出，日方人员露出惊讶之色。看到火候已到，老陈亮出了底牌：“为了今后长期合作，我们双方都作一些让步：我方出资51%，贵方出资49%，意下如何？”

经过短暂的休会，日方人员与母公司联系后，同意了这个建议，但同时提出3500万美元要全额注册，分期投入。双方的出资比例以出资协议规定的最后一次投入资金时限为准，使得全部资金到位后，按当时外汇市场美元对人民币比价折算成美元后进行注册，并以此确认合资双方的实际股权所占比例。科宝公司领导层简单商议后，迅速同意了这个条件。

至此，谈判落下帷幕。协议章程7月18日签字，次年1月份拿到合资企业营业执照，中日合资科宝松佳电器有限公司成立。厂址选在通讯发达交通便利的番禺市。王经理亲任董事长，松佳公司则调来一位新加坡分部的经理青木先生任总经理，老陈任副总经理。一年多的艰苦工作总算没白费，大家都露出了欣慰的笑容。当然最得意的还数老陈了。

三、天有不测风云

经过老陈的多方运作，市政府有关部门领导答应合资协议签字之后在投资额方面给予支持。按合同规定中方出资51%，即1785万美元，按当时1美元=5.65元人民币的汇率计算，需投入人民币资金约1亿元。科宝公司投入5086万元，尚有5000万元的资金缺口。市政府从多方渠道为科宝公司疏通关系，落实解决银行贷款问题。总算是没有白费劲，5000万元的资金来源全部得到落实，款项全部划入企业的存款账户。作为老陈为此事也是跑细了腿，磨破了嘴（实际上是着急上火起了大泡）。

然而，天有不测风云。就在合资企业拿到营业执照，贷款刚刚落实，生产车间地基开挖不久，受国家经济状况及金融环境的影响，人民币对美元的汇率开始

大幅度下跌,降至1美元=8.76元人民币的水平。这个消息对老陈来说如同晴空霹雳,当头一棒。它意味着1亿多元的人民币资金已不值51%的股份。若要保住51%的股份需再筹集资金5500万元。老陈心急如焚,拜谒市里领导,跑银行疏通关系,简直是忙得要死!但均被告之:需要等待一段时间再说。老陈又尝试着再找一家中方公司进行投资,解决这5500万元的资金来源问题,至少肥水可以不外流。但所做一切努力都是徒劳的,谁也拿不出这么多钱来。看着自己殚思竭虑、千辛万苦争来的股权比例因汇率变化失去了18%,老陈与同志们伤心至极。这将意味着合资企业控股关系及利润分配比例的重大变化。老陈苦不堪言,又别无良策,只叹机不逢时。

对此,松佳公司喜出望外,他们出资补齐了中方不足的部分,股份由49%上升到67%。他们在谈判桌上失去的东西竟这样轻而易举地复得了。

■ 思考与讨论题

1. 松佳公司为什么要提出全额注册,分期投入? 全额注册与非全额注册有何利弊?
2. 这一案例给我们有何启示?

★ 必要提示

全额注册是指企业接受的投资额全部进行注册登记。非全额注册是指企业接受的投资额只注册其中一部分。

《中外合资经营企业注册资本与投资总额比例暂行规定》第三条第四款规定:“投资总额在3000万美元以上的,其注册资本至少应占投资总额的三分之一,其中投资总额在3600万美元以下的,注册资本不得低于1200万美元。”

案例四 博世公司应采取何种资金结构

■ 案情

博世公司是一家以生产经营家用与商用电脑为主的民营高科技企业。依据公司整体发展目标对筹资所提出的要求,公司有关财务管理人员通过对公司现状的分析,为企业设计了三种不同结构组合的筹资方案以供决策层进行选择(见表1-5):

表 1-5

筹资方案资料表

单位:万元

方 案	全部资金	借入资金	自有资金
甲方案	2 000		2 000
乙方案	2 000	1 000	1 000
丙方案	2 000	1 400	600

财务管理人员预测了近期不同社会经济状况下公司可以达到的息税前资金利润率水平见表 1-6:

表 1-6

息税前资金利润率预计表

社会经济状况	繁 荣	一 般	衰 退
息税前资金利润率(%)	16	8	4

财务管理人员根据有关资料预计近期银行借款年利率维持在 8% 的水平左右。

■ 计算分析与讨论题

1. 计算三种方案在不同的社会经济状况下自有资金利润率可达到的水平是多少? 同时编制自有资金利润率预计分析表。

2. 请你提出该公司在不同的社会经济状况下应采取什么样的资金结构政策?

★ 必要提示

通过对自有资金利润率预计分析表中不同社会经济状况下借入资金(负债)比例变化对自有资金利润率所产生的影响进行分析研究, 提出该公司在不同的社会经济状况下应采取的资金结构政策。

案例五 蓝海百货股份有限公司资金结构的改善

■ 案情

蓝海百货股份有限公司年初资金结构情况见表 1-7:

表 1-7

资金结构表

单位:万元

资金结构	金 额	注 释
长期借款	600	年利率 8%, 筹资费用率 0.5%, 所得税率 33%
优先股	200	股利率 13%, 筹资费用率 2%
普通股	800	800 万股, 每股股利 0.3 元, 筹资费用率 2%, 股利增长率 5%
留存利润	400	
合 计	2 000	