



第 03 讲 筹资管理（上）

第一节 筹资管理概述

一、企业筹资的动机

创立性、支付性、扩张性、调整性、混合性。

『提示』企业筹资的目的可能 不是单纯和唯一的。

『提示』银行借款的提前支付是支付性筹资动机；而偿还到期债务是调整性筹资动机。

二、筹资的分类

1. 按企业取得资金的权益特性不同，企业筹资分为股权筹资、债务筹资及衍生工具筹资。
2. 是否以金融机构为媒介，分为直接筹资和间接筹资，银行借款和租赁是间接筹资。
3. 按照资金来源分为内部筹资和外部筹资，利润留存是内部筹资（无筹资费）。

三、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。

第二节 债务筹资

一、银行借款

1. 保护性条款

例行性	——	
一般性	保持	资产流动性、偿债能力
	限制	<u>非经营性支出、资本支出规模、再举债规模、长期投资</u>
	『提示』 <u>目的：保持流动性和偿债能力；记忆：一保四限</u>	
特殊性	①要求公司的 <u>主要领导人购买人身保险</u> ；②借款用途不得改变；③违约惩罚条款	

2. 特点

优点：速度快，成本低，弹性大。

缺点：限制多，数额有限。

二、公司债券的特点

优点：一次筹资数额大；筹资使用限制少；提高公司社会声誉。

缺点：资本成本较高。

三、租赁

（一）租赁的基本形式

直接租赁；售后回租；杠杆租赁。

（二）租赁租金的计算

1. 决定租金的因素

设备原价及预计残值、利息、租赁手续费和利润。

2. 租金的计算

租金的计算大多采用等额年金法。折现率=利率+租赁手续费率

『提示』站在出租人角度计算，现金流出现值=现金流入现值；从而计算租金。



(三) 租赁的筹资特点

优点	无需大量资金就能 <u>迅速</u> 获得资产；财务风险小， <u>财务优势明显</u> ；筹资的 <u>限制条件较少</u> ；能延长资金融通的期限
缺点	资本成本较高

四、债务筹资的优缺点

优点	<u>筹资速度较快</u> ； <u>筹资弹性较大</u> ；资本成本较低可以利用财务杠杆；稳定公司的控制权
缺点	不能形成企业稳定的资本基础；财务风险较大； <u>筹资数额有限</u>

第三节 股权筹资

一、吸收直接投资

(一) 出资方式

可以以货币资产出资、以实物资产出资、以土地使用权出资、以知识产权出资、以特定债权出资。股东或者发起人不得以劳务、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。

(二) 特点

优点：能够尽快形成生产能力；容易进行信息沟通。

缺点：资本成本最高；公司控制权集中，不利于公司治理；不便于进行产权交易。

『提示』 银行借款的资本成本最低，吸收直接投资的资本成本最高。

二、发行普通股股票

(一) 股票特点

永久性、流通性、风险性、参与性。

(二) 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。

(三) 股票的发行

公开 <u>间接</u> 发行	通过中介机构向社会公众公开发行	范围广，对象多，易于足额筹集资本，同时还有利于 <u>提高知名度</u> 。但审批 <u>手续严格，成本高</u>
非公开 <u>直接</u> 发行	只向少数 <u>特定对象</u> 直接发行股票	<u>弹性大</u> ，能控制发行过程，节省发行费用。但 <u>范围小</u> ，不易及时足额筹集资本，发行后股票的变现性差

(四) 发行普通股股票的筹资特点

优点	两权分离，有利于公司 <u>自主经营管理</u> ；能增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让
缺点	资本成本较高（与银行借款、租赁、债券筹资相比）；不易及时形成生产能力（与吸收直接投资相比）

三、留存收益

性质	资金来源：净利润。属于内源性筹资
途径	提取盈余公积金；未分配利润
特点	<u>不用发生筹资费用</u> ； <u>维持公司的控制权分布</u> ； <u>筹资数额有限</u>

四、股权筹资的特点（比较对象是债务筹资）



优点	股权筹资是企业稳定的资本基础；股权筹资是企业良好的信誉基础；股权筹资的财务风险较小
缺点	资本成本较高；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

第四节 衍生工具筹资

一、可转换债券

（一）分类

不可分离	其转股权与债券不可分离，持有者直接按照债券面额和约定的转股价格，在规定的期限内将债券转换为股票	主体唯一，性质变换
可分离	在发行时附有认股权证，是认股权证和公司债券的组合	一分为二，互不干涉

（二）基本要素

1. 转换价格：

可将可转换债券转换为普通股的每股普通股的价格。

在债券发售时，所确定的转换价格一般比发售日股票市场价格高出一定比例，如高出 10%~30%。

2. 转换比率：

转换比率=债券面值÷转换价格

3. 赎回条款

赎回一般发生在公司股票价格在一段时期内连续高于转股价格达到某一幅度时。

最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权，又被称为加速条款。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。

4. 回售条款

一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时。回售有利于降低投资者的持券风险。

5. 强制性转换条款

在某些基本条件具备之后，债券持有人必须将可转换债券转换为股票，无权要求偿还债券本金的条件规定。

（三）特点

优点	筹资灵活性；资本成本较低（相对于股权筹资）；筹资效率高
缺点	存在一定的财务压力（本金、利息的支付）

二、认股权证

1. 融资促进工具；

2. 改善上市公司的治理结构；

3. 推进上市公司的股权激励机制。

三、优先股

（一）基本性质

约定股息、权利优先、权利范围小。

（二）优先股的特点

1. 有利于丰富资本市场的投资结构；

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. 有利于降低公司财务风险；

5. 可能给股份公司带来一定的财务压力。

『提示』一般情况下，资本成本由低到高顺序为：银行借款、发行公司债券、租赁、可转换债券、优先股、留存收益、发行普通股、吸收直接投资。

第五节 筹资实务创新

非公开定向债务融资工具（PPN）	特点：简化披露要求；规模没有明确限制；发行方案灵活；融资工具有限流通；发行价格存在流动性溢价
私募股权投资（PE）	特点：非公开方式募集；多采取权益型投资，极少涉及债权投资；投资企业一般是成形的非上市公司；投资期限较长；流动性差；是被投资企业重要的股权募集方式

产业基金	产业投资基金向具有高增长潜力的未上市企业进行股权或准股权投资，并参与被投资企业的经营管理，切期所投资企业发育成熟后通过股权转让实现资本增值
商业票据融资	特点：成本较低、灵活方便
中期票据融资	特点：发行机制灵活；用款方式灵活；融资额度大；使用期限长；成本较低；无须担保抵押
其他：股权众筹融资；企业应收账款证券化；融资租赁债权资产证券化；商圈融资；供应链融资；绿色信贷；能效信贷	



请关注公众号、听更多免费直播