

**【案例分析四】**（15分）

甲公司是一家从事国际物流、城市与园区综合开发等多种业务的国有大型企业集团。乙公司是甲公司航运板块的上市子公司。2023年末，集团组织召开投融资与资金管理专题会议，集团财务部、投资部、资金部与下属公司参加，部分资料如下：

- （1）项目投资……
- （2）融资方案……
- （3）集团筹资管理……
- （4）境外投资财务管理……

假定不考虑其他因素。

要求：（1）根据资料（1）逐项指出①和②项是否存在不当之处，如存在不当之处，分别说明理由。

【参考答案】

①存在不当之处。

理由：项目投资的相关现金流量应该是增量现金流量。

a. 项目的前期调研费属于沉没成本，无论是否投资，这些费用都已经不可挽回，所以前期调研费不应视为项目投资的相关现金流量。b. 运输船折旧不会产生现金流量，不应视为项目投资的相关现金流量。c. 筹资现金流量不包括在增量现金流量中，而是放在项目的必要收益率中考虑，所以融资利息费用也不应视为项目投资的相关现金流量。

②不存在不当之处。

【点评】本题考核“现金流量的估计”知识点。该题目所涉及知识点在下列正保会计网校（www.chinaacc.com）2024年高级职称《高级会计实务》辅导中均有体现：2024年高级会计实务《应试指南》P152；2024年高级会计实务《案例分析》P117；2024年高级会计实务《全真模拟试卷》P67的第2题。

2024年高级会计实务《应试指南》P152。



2. 现金流量的相关性(2022)

只有增量的现金流量才是与项目相关的现金流量，现金流量的相关性内容如表4-10所示。

表 4-10 现金流量的相关性内容

项目	内容
沉没成本	是指已经发生的支出或费用，不属于采用某项目而带来的增量现金流量，在投资决策分析中不必加以考虑
分摊的间接费用	项目分摊的间接费用不属于增量现金流量，是不相关成本。但是，如果项目的实施将带来新的间接费用的增长，则增长部分应是相关成本
机会成本	如果选择了某一方案，就必须放弃另一方案或其他方案。所放弃项目的预期收益就是被采用项目的机会成本。机会成本是需要考虑的
关联影响	当采纳一个新项目时，该项目可能对公司其他部门造成有利或不利影响，如新产品推出，会使原有产品销售收入增加或减少(即互补效应或挤出效应)

2024年高级会计实务《案例分析》P117。

2. 现金流量的相关性(增量基础)

在确定投资方案相关的现金流量时，应遵循的最基本原则是：只有增量的现金流量才是与项目相关的现金流量。

增量现金流量是指接受或放弃某个投资方案时，企业总的现金流量的变动数。在考虑增量现金流量时，需要区别沉没成本、分摊的间接费用、机会成本及关联影响。现金流量的相关性如表4-8所示。

2024年高级会计实务《全真模拟试卷》P67的第2题。

2024年度全国会计专业技术资格考试高级会计实务·全真模拟试卷(一)参考答案及解析

应遵循的最基本原则是，只有增量的现金流量才是与项目相关的现金流量。增量现金流量是指接受或放弃某个投资方案时，企业总的现金流量的变动数。在考虑增量现金流量时，需要区分沉没成本、分摊的间接费用、机会成本以及关联影响。

要求：(2)根据资料(1)指出③项中建议采用的是哪种衡量项目风险的方法。

【参考答案】敏感性分析。

【点评】本题考核“项目风险的衡量(敏感性分析)”知识点。该题目所涉及知识点在下列正保会计网校(www.chinaacc.com)2024年高级职称《高级会计实务》辅导中均有体现：2024年高级会计实务《应试指南》P153的表4-11；2024年高级会计实务《案例分析》P119的表4-9。

2024年高级会计实务《应试指南》P153。



表 4-11 项目风险的衡量方法

衡量方法	具体内容
敏感性分析	(1) 敏感性分析就是在假定其他各项数据不变的情况下, 各输入数据的变动对整个项目净现值的影响程度, 是项目风险分析中使用最为普遍的方法; (2) 缺点在于分别孤立地考虑每个变量, 而没有考虑变量间的相互关系
情景分析	(1) 情景分析是指在对企业经营管理中未来可能出现的相关事件情景进行假设的基础上, 结合企业管理要求, 通过模拟等技术分析相关方案发生的可能性、相应后果和影响, 以作出最佳决策的方法; (2) 情景分析的主要优点是注重情景发展的多种可能性, 降低决策失误对企业造成的影响, 对决策事项的可参考性更强。主要缺点在于主观性较强, 对于情景数据的准确性、逻辑性及因果关系的建立要求较高
蒙特卡洛模拟	蒙特卡洛模拟是将敏感性与概率分布结合在一起进行项目风险分析的一种方法
决策树法	决策树是一种展现一连串相关决策及其期望结果的图像方法。决策树在考虑预期结果的概率和价值的基础上, 辅助企业作出决策

2024 年高级会计实务《案例分析》P119 的表 4-9。

表 4-9 项目风险的衡量方法

方法	定义	优缺点
敏感性分析	假定其他各项数据不变的情况下, 各输入数据的变动对整个项目净现值的影响程度	缺点在于分别孤立考虑每个变量, 而没有考虑变量间的相互关系
情景分析	在对企业经营管理中未来可能出现的相关事件情景进行假设的基础上, 结合企业管理要求, 通过模拟等技术分析相关方案发生的可能性、相应后果和影响, 以作出最佳决策的方法	优点是注重情景发展的多种可能性, 降低决策失误对企业造成的影响, 对决策事项的可参考性更强。 缺点在于主观性较强, 对于情景数据的准确性、逻辑性及因果关系的建立要求较高
蒙特卡洛模拟	将敏感性与概率分布结合在一起进行项目风险分析的一种方法	—
决策树法	展现一连串相关决策及其期望结果的图像方法	考虑预期结果的概率和价值的基础上, 辅助企业作出决策

要求: (3) 根据资料 (2) 逐项指出是否存在不当之处, 如存在不当之处, 分别说明理由。

【参考答案】

①不存在不当之处。

②存在不当之处。

理由: 可转换债券的回售条款是指允许债券持有人在约定回售期内享有按约定条件将债券卖(回售)给发债公司的权利, 且发债公司应无条件接受可转换债券。资料中“以便公司未来结合股价情况, 自主选择是否向持有人提前购回可转债”不符合回售条款的特征。

【点评】本题考核“负债融资(可转换公司债券)”知识点。该题目所涉及知识点在下列正



保会计网校 (www.chinaacc.com) 2024 年高级职称《高级会计实务》辅导中均有体现：2024 年高级会计实务《应试指南》P178 的表 4-33；2024 年高级会计实务《案例分析》P137。
2024 年高级会计实务《应试指南》P178 的表 4-33。

续表

基本要素	具体内容
回售条款	是指允许债券持有人在约定回售期内享有按约定条件将债券卖(回售)给发债公司的权利,且发债公司应无条件接受可转换债券。约定的回售条件通常为股价在一段时间内持续低于转股价格达到一定幅度时,也可以是公司股票未达到上市目的等其他条件。回售价格一般为债券面值加上一定的回售利率

2024 年高级会计实务《案例分析》P137。

(6) 强制性转股条款。它要求债券投资者在一定条件下必须将其持有的可转换债券转换为股票。强制性转股的类型包括到期无条件强制性转股、转换期内有条件强制性转股等。

(7) 回售条款。可转换债券的回售条款是指允许债券持有人在约定回售期内享有按约定条件将债券卖(回售)给发债公司的权利,且发债公司应无条件接受可转换债券。约定的回售条件通常为股价在一段时间内持续低于转股价格达到一定幅度时,也可以是诸如公司股票未达到上市目的等其他条件。回售价格一般为债券面值加上一定的回售利率。

要求：(4) 根据资料(3)，逐项指出①至⑤项反映的司库管理的哪项主要职能。

【参考答案】

①交易管理；②交易管理；③风险管理；④资产负债表和流动性管理；⑤资产负债表和流动性管理。

【点评】 本题考核“司库管理的职能”知识点。该题目所涉及知识点在下列正保会计网校 (www.chinaacc.com) 2024 年高级职称《高级会计实务》辅导中均有体现：2024 年高级会计实务《应试指南》P190；2024 年高级会计实务《案例分析》P151。

2024 年高级会计实务《应试指南》P190。



(五) 企业集团司库管理★★

1. 司库的职能与目标

(1) 司库的职能。司库的核心职能主要包括**交易管理、资产负债表和流动性管理、风险管理**三个方面：①交易管理。即现金交易和运营管理、资金流动管理。②资产负债表和流动性管理。即资产负债表、财务和组织内的资金和资产的流动性管理以及如何进行资产融资。从司库的角度，能够从多方面主动管理公司的流动性并提升资金效率，比如利用账户结构和资金池的设计能够加强对现金头寸的把控，实现跨地区、全网络及时的资金调配。③风险管理。即管理那些由于市场波动、信用恶化、运营问题、市场流动性和意外事故等引起的财务风险。

2024 年高级会计实务《案例分析》P151。

3. 司库的职能与目标

(1) 司库的职能。司库的**核心职能**主要包括：①**交易管理**，它是指现金交易和运营管理、资金流动管理；②**资产负债表和流动性管理**，它是指资产负债表、财务和组织内的资金和资产的流动性管理以及如何进行资产融资；③**风险管理**，它是指管理那些由于市场波动、信用恶化、运营问题、市场流动性和意外事故等引起的财务风险。

(2) 司库的目标。司库的**核心价值**通常定义为支持公司业务以增加企业价值，司库的目标可以界定为四个方面。具体包括：①降低融资成本和资本成本；②为公司提供流动性；③改善经营性现金流；④提高现金流和资产负债表的稳定性。

要求：(5) 根据资料(4) 逐项指出是否存在不当之处，如存在不当之处，分别说明理由。

【参考答案】

①存在不当之处。

理由：重大资金往来应由境外投资(项目)董事长、总经理、财务负责人中的两人或多人签字授权，且其中一人须为财务负责人。

②存在不当之处。

理由：在境外投资中，对于东道国的管制，企业应采取回避、设立国别投资限额、建立准备金、保险、特许协定、调整投资策略，以及设立国别投资限额等措施进行应对。对于境外直接投资面临的外汇风险，一般通过选择有利的计价货币、增加合同中货币保值条款、利用期货期权交易以及平行贷款等方法进行避险。资料中属于东道国的管制，不属于境外直接投资面临的外汇风险，所以不应该采取期权交易对该风险进行规避。

【点评】本题考核“境外直接投资的决策分析”知识点。该题目所涉及知识点在下列正保会计网校(www.chinaacc.com) 2024 年高级职称《高级会计实务》辅导中均有体现：2024 年高级会计实务《应试指南》P162 的表 4-20、P163 的表 4-21；2024 年高级会计实务《案例

分析》P125、P126 的表 4-17；2024 年高级会计实务《全真模拟试卷》P117 的第 3 题。

2024 年高级会计实务《应试指南》P162 的表 4-20、P163 的表 4-21。

境外投资 运营管理	<p>包括：①预算管理。国有企业应当将境外投资企业(项目)纳入全面预算管理体系，明确年度预算目标，加强对其重大财务事项的预算控制。督促境外投资企业(项目)通过公司章程界定重大财务事项范围，明确财务授权审批和财务风险管控要求。</p> <p>②台账管理。国有企业应当建立健全境外投资企业(项目)台账，反映境外投资目的、投资金额、持股比例(控制权情况)、融资构成、所属行业、关键资源或产能、重大财务事项等情况。</p> <p>③资金管理。国有企业应当对境外投资企业(项目)加强资金管控，有条件的可实行资金集中统一管理，并将境外投资企业(项目)纳入企业财务管理信息化系统管理。督促境外投资企业(项目)建立健全银行账户管理制度，并督促建立健全资金往来联签制度。一般资金往来应当由经办人和经授权的管理人员签字授权。重大资金往来应由境外投资企业(项目)董事长、总经理、财务负责人中的两人或多人签字授权，且其中一人须为财务负责人。</p> <p>④成本费用管理。国有企业应当督促境外投资企业(项目)建立成本费用管理制度，强化预算控制。督促境外投资企业(项目)建立健全合法、合理的薪酬制度。</p> <p>⑤股利分配管理。国有企业应当通过公司章程、投资协议、董事会决议等，要求境外投资企业(项目)按时足额向其分配股利(项目收益)，并按照相关法律规定申报纳税</p>
--------------	--

表 4-21 国家风险

项目	相关说明
国家风险的概念	国家风险是指经济主体在与非本国企业或个人进行国际经贸与投融资业务往来时，由于别国经济、政治和社会等方面的变化而遭受损失的风险
国家风险划分	<p>(1) 依据引致国家风险的诸因素，可将国家风险大体分为政治风险和经济风险。政治风险是由于东道国政府政治因素(如政变、社会动乱、资金汇回限制、货币不可兑换等)导致无法、不愿或延期偿还外国贷款或阻滞投资正常退出以及投资人无法将资金、利息等汇回的风险。经济风险是由于东道国经济金融状况变化(如宏观经济政策变化、财政赤字、通货膨胀、经济衰退等)引起的相关风险；</p> <p>(2) 依据借款人(或投资对象、贸易对象)的身份背景，可将国家风险分为主权风险与转移风险。</p> <p>【提示】对外投资领域面临的国家风险形式有正式征用、限制、干预、强制出售</p>
国家风险控制	<p>(1)在进行境外直接投资之前，投资者应分析东道国的经营环境，密切关注各国政局走向、各类经贸政策及外贸审查政策调整情况，预计可能面临的问题，编制风险管理计划，切实加强风险统筹管控；</p> <p>(2)当投资者完成了风险的评估和投资预测之后，可以根据其结论采取回避、设立国别投资限额、建立准备金、保险、特许协定、调整投资策略等应对措施；</p> <p>(3)一旦投资者对一个境外项目进行了投资，为减少损失，投资者可以采取有计划撤资、短期利润最大化、发展当地利益相关者、适应性调整、寻求法律保护等措施进行风险控制</p>

2024 年高级会计实务《案例分析》P125、P126 的表 4-17。



2. 境外投资决策和运营管理

境外投资决策和运营管理如表 4-16 所示。

表 4-16 境外投资决策和运营管理

项目	内 容
境外投资决策管理	包括：①尽职调查；②可行性研究；③敏感性分析；④内部决策
境外投资运营管理	包括：①预算管理；②台账管理；③资金管理；④成本费用管理；⑤股利分配管理

【提示】国有企业应当督促境外投资企业(项目)建立健全银行账户管理制度，掌握境外投资企业(项目)银行账户设立、撤销、重大异动等情况，并督促建立健全资金往来联签制度，一般资金往来应当由经办人和经授权的管理人员签字授权；重大资金往来应由境外投资(项目)董事长、总经理、财务负责人中的两人或多人签字授权，且其中一人须为财务负责人。

表 4-17 国家风险

项目	内 容
定义	指经济主体在与非本国企业或个人进行国际经贸和投融资业务往来时，由于别国经济、政治和社会等方面的变化而遭受损失的风险
特征	长期性、突发性、传染性
分类	依据引致国家风险的诸因素，可将国家风险大体分为政治风险和经济风险；依据借款人(或投资对象、贸易对象)的身份背景，可将国家风险分为主权风险与转移风险
表现形式	国家风险产生于国际经贸活动中，根据表现形式的不同，主要涉及跨国信贷、国际贸易和对外投资三大领域。 在对外投资领域，其所面临的国家风险形式包括正式征用、限制、干预、强制出售四种
评估方法	通常使用 定性分析法 (如结构性分析法、德尔菲法等)和 定量分析法 (如判别函数分析法、指数分析法、CAPM 模型等)
控制	(1)在进行境外直接投资之前，投资者应充分分析东道国的经营环境，密切关注各国政局走向、各类经贸政策及外贸审查政策调整情况，预计可能面临的问题，编制风险管理计划，切实加强风险统筹管控。 <u>(2)当投资者完成了风险的评估和投资预测之后，可以根据其结论采取回避、保险、特许协定、调整投资策略、建立准备金及设立国别投资限额等措施进行应对。</u> (3)一旦投资者对一个境外项目进行了投资，为减少损失，投资者可以采取有计划撤资、短期利润最大化、发展当地利益相关者、适应性调整、寻求法律保护等措施进行风险控制。 (4)对于境外直接投资面临的外汇风险，一般通过选择有利的计价货币，增加合同中货币保值条款，利用期货期权交易以及平行贷款等方法进行避险

2024 年高级会计实务《全真模拟试卷》P117 的第 3 题。



(3)在进行境外直接投资之前,甲公司应充分分析东道国的经营环境,密切关注各国政局走向、各类经贸政策及外贸审查政策调整情况,预计可能面临的问题,编制风险管理计划,切实加强风险统筹管控。当完成了风险的评估和投资预测之后,可根据其结论采取回避、设立国别投资限额、建立准备金、保险、特许协定、调整投资策略等措施进行应对。(1分)

在完成境外直接投资后,甲公司对于境外国家风险的防范和抵御能力会大大下降,为减少损失,可以采取有计划撤资、短期利润最大化、发展当地利益相关者、适应性调整、寻求法律保护等措施进行风险控制。(1分)

[解析] 本题考查“境外直接投资风险管理”知识点。在进行境外直接投资之前,投资者应充分分析东道国的经营环境,密切关注各国政局走向、各类经贸政策及外贸审查政策调整情况,预计可能面临的问题,编制风险管理计划,切实加强风险统筹管控。当完成了风险的评估和投资预测之后,可根据其结论采取回避、设立国别投资限额、建立准备金、保险、特许协定、调整投资策略等措施进行应对。一旦投资者对一个境外项目进行了投资,其对于境外国家风险的防范和抵御能力会大大下降,为减少损失,可以采取有计划撤资、短期利润最大化、发展当地利益相关者、适应性调整、寻求法律保护等措施进行风险控制。