

目录

1 引言	1
1.1 研究目的和意义.....	1
1.2 国内外相关研究状况文献综述.....	1
1.2.1 国外相关研究现状文献综述	1
1.2.2 国内相关研究现状文献综述	1
1.3 研究的内容与研究方法.....	2
2 珠海广通车辆制造公司资本结构的现状及问题分析	3
2.1 珠海广通车辆制造公司资本结构现状.....	3
2.2 珠海广通车辆制造公司资本结构中存在的问题.....	4
2.2.1 内部资金不足	4
2.2.2 负债结构不合理	4
2.2.3 股权结构不合理	5
3 珠海广通车辆制造公司资本结构中存在问题原因分析	6
3.1 盈利能力较差.....	6
3.2 公司升级转型导致资金短缺.....	7
3.3 融资渠道单一.....	8
4 珠海广通车辆制造公司资本结构优化措施	8
4.1 提高盈利能力.....	8
4.1.1 增加营业收入	9
4.1.2 降低生产成本	9
4.2 合理使用融资租赁，调节长短期债务结构.....	10
4.3 拓宽融资渠道.....	10
4.3.1 推行员工持股计划	10
4.3.2 发展战略联盟	11
5 结论.....	11
参考文献	12

致谢 13

珠海广通车辆制造公司资本结构优化研究

林嘉慧

摘要: 本论文主要针对珠海广通车辆制造公司的资本结构问题进行探讨分析, 首先是结合国内外相关文献, 阐述资本结构优化的目的及意义。通过对珠海广通车辆制造公司资本结构现状进行探讨, 本文提出了公司内部资金不足、负债结构不合理和股权结构不合理的问题。再经调查分析公司资本结构存在问题的原因, 主要是因为公司盈利能力较差、公司升级转型导致资金短缺、融资渠道单一。然后针对以上问题建议公司做出相应改善措施, 从提高盈利能力、合理使用融资租赁、拓宽融资渠道三个方面优化公司资本结构。最后为结束语。

关键词: 资本结构; 内部资金; 融资渠道

Research on Capital Structure Optimization of Zhuhai Guangtong Vehicle Manufacturing Company

By

LIN Jia-hui

March, 2020

Abstract: This paper mainly discusses and analyzes the capital structure of Zhuhai Guangtong Vehicle Manufacturing Company. First of all, the purpose and significance of capital structure optimization are expounded in combination with relevant literature at home and abroad. By discussing the status quo of the capital structure of Zhuhai Guangtong Vehicle Manufacturing Company, this paper puts forward the problems of insufficient capital, unreasonable debt structure and unreasonable equity structure. The reasons for the problems in the company's capital structure are mainly due to the poor profitability of the company, the shortage of

funds caused by the company's upgrading and transformation, and the lack of financing channels. Then, according to the above problems, the company is suggested to take corresponding improvement measures to optimize the company's capital structure from three aspects: improving profitability, fair use of finance lease, and expanding financing channels. Finally, the conclusion.

Keywords: capital structure; internal funds; financing channels

1 引言

资本结构，是指企业各种资本的价值构成及其比例关系，是企业一定时期筹资组合的结果。合理的融资结构可以降低融资成本，发挥财务杠杆的调节作用，使企业获得更大的自有资金收益率。

自我国经济飞速发展，越来越多的中小企业兴起，行业内竞争激烈导致一批又一批的企业被淘汰，其中不少中小企业就因资本结构问题制约着其自身发展，无法长久立足于行业。珠海广通车辆制造公司也同样存在资本结构不合理的情况，本文通过研究珠海广通车辆制造公司资本结构存在的问题，对其进行优化研究，从而实现珠海广通车辆制造公司资本结构的改善，企业健康稳定地发展。

1.1 研究目的和意义

本文研究目的是针对珠海广通车辆制造公司的资本结构状况进行分析，利用对比分析法，找出珠海广通车辆制造公司资本结构中存在的问题，结合国内外优秀理论，对其提出优化措施。

1.2 国内外相关研究状况文献综述

1.2.1 国外相关研究现状文献综述

国外关于资本结构相关研究现状文献综述如下：

JEFFERY A, HARRIS R S (2016) 认为，资本结构优化是一个动态过程，动态调整受内外部影响因素影响。^[1]

N.S.KOLOTOVA, O.S.STARKOVA (2018) 认为，最佳资本结构取决于自有资产和借入资产的比例是否合理有效，合理的比例能够增强公司的财务能力和财务稳定性，使公司价值最大化。^[2]

综上所述，国外学者认为管理者优化企业的资本结构，首先要认识到企业相关因素与其资本结构的联系，通过一系列计算得出的两者之间存在怎样的关系。

1.2.2 国内相关研究现状文献综述

国内关于资本结构相关研究现状文献综述如下：

查云璐，李雅倩，田庄 (2017) 认为，目前中小企业主要通过负债融资和股权融资获取资金，但因为我国市场体系不完善等原因，企业通过债务融资比股权融资时的成本要高，所以中小企业偏向于选择股权融资。^[3]

吕佳蕊（2018）认为，公司能够长远地发展，合理的资本结构起到非常关键的作用，当资本结构处于健康有效的状态，公司的经济效益将会得到大大地提高，以及促进公司资源合理配置，改善管理。^[4]

侯前锋（2018）认为，最优资本结构是企业在能够承受一定风险的前提下，使综合资本成本最低，而企业价值最大的资本结构。^[5]

史晓强（2018）认为，中国的金融市场仍在发展和逐步完善中，尤其是我国企业在通过市场融资时受到一定的限制，造成我国企业主要是选择银行贷款，也使企业的融资更容易受到银行贷款供给冲击的影响。^[6]

王宏（2019）认为，对于公司来说，如何获得资金等融资问题受资本结构的影响。公司必须重视资本结构的影响，这样才能及时避免风险，优化经营策略。^[7]

韩雪（2019）认为，企业可以选择如股票，债券等方式，拓宽企业的融资渠道，进行资本结构的动态优化。^[8]

张利霞（2019）经研究发现，股权相对集中会影响企业决策，增加资金风险。公司应增加股票的发行数量提高经营效益，同时可以适当引入投资资金等，促进股东性质的多样化。^[9]

李媛（2019）认为，公司最优资本结构可以通过企业价值的大小来衡量，股票的市场价值，长期债务的价值和优先股的价值之和等于公司价值，以此判断公司是否实现资本结构最优化^[10]

综上所述，国内学者认为企业如何在行业内站稳脚跟必须考虑企业资本结构是否存在问题以及优化措施，尤其是处于国内经济环境不稳定的中小企业。而国外学者普遍认为资本结构的优化主要有债务结构比例调整，扩充融资渠道等方面。

1.3 研究的内容与研究方法

通过找出珠海广通车辆制造公司资本结构中存在的问题，探讨公司资本结构不合理的原因，并为其设计优化对策，从而改善珠海广通车辆制造公司资本结构。

本文主要采用的研究方法是理论与实际结合法、对比分析法、实地调研法和文献查阅法。论文通过实地调查珠海广通车辆制造公司相关资料，比较公司和行业之间的差异，分析公司存在的资本结构问题，通过查阅图书、文献资料等手段，对资料进行整理分析，总结国内外学者的研究，为论文撰写提供了理论基础和有效的论据，使之更有说服力。

2 珠海广通车辆制造公司资本结构的现状及问题分析

2.1 珠海广通车辆制造公司资本结构现状

珠海广通车辆制造公司是一家主要生产制造中型客车和大型客车的现代汽车制造厂。由公司法定负责人罗治辉注入 1000 万资金，公司于 2010 年 11 月 3 日正式成立，地址位于珠海市金湾区三灶镇机场北路 957 号。公司拥有先进的专业制造设备和优秀的专业工程技术、管理人才，自主研发开发出四个系列、十多个客车品种，形成了年产 1000 辆客车的生产能力。由于技术的创新，公司近几年迅速发展起来，成为了珠海市客车生产行业中的骨干企业。

公司产品遍及珠三角地区，同时辐射广西、江苏、湖南、四川、重庆等多个省市，形成了强大的销售网络。同时本着先服务、后销售的经营方针，在市场涵盖范围内，建立独立的售后服务网络，为市场提供了可靠的销售保障。

绿色理念的提倡促使新型汽车需求增加，国内传统汽车市场经济陷入低迷，珠海广通车辆制造公司将发展方向从传统市场转向新能源市场。近年公司不断改革生产技术，进行节能型、新能源型客车的研发，新型客车逐渐代替传统燃油客车成为公司的主推产品，平均年销量达 756 辆，年营业收入占有所有车型的 64%。但同时公司新技术的投入与产品研发生产导致成本大幅提高，新型客车的净毛利不足收入的 10%，公司盈利情况不理想。公司转型并非完全顺利。通过表 2-1 可看出珠海广通车辆制造公司 2015-2018 年资产结构现状。

表 2-1 珠海广通车辆制造公司 2015-2018 年资产结构表 单位：元

科目/年份	2015	2016	2017	2018
资产总计	1,462,526.50	1,566,458.34	1,840,965.95	2,066,000.82
负债总计	942,598.33	1,039,862.04	1,201,046.18	1,338,148.73
流动负债	790,462.96	887,938.20	1,013,923.19	1,124,178.75
非流动负债	152,135.37	151,923.84	187,123.00	213,969.98
所有者权益总计	519,928.17	526,596.30	639,919.76	727,852.09
未分配利润	-46,091.17	78,782.72	90,286.44	126,470.95
资产负债率 (%)	64.45%	66.38%	65.24%	64.77%
股东权益率 (%)	35.55%	33.62%	34.76%	35.23%

如表 2-1 所示，四年间资产负债率都在 60%以上，股东权益平均占 34.79%左右，公司负债比例较大，权益资本比例较低，整体资产负债率较高。2015 年公司未分配利润为负值，公司出现亏损，2016 年后公司有所盈利，2015 年的亏损被弥补，同时资产负债率在 2016 年下降后又继续上升。珠海广通车辆制造公司获得资金主要通过负债，既有通过短期借款，也有通过长期借款，2015 年至 2018 年的短期借款总额都明显大于长期借款，公司的负债方式更侧重短期借款。

2.2 珠海广通车辆制造公司资本结构中存在的问题

2.2.1 内部资金不足

珠海广通车辆制造公司主要业务是车辆制造，生产活动具有一定的规模，公司就需要大量资金才能支撑公司在日常经营活动上的开销。而公司内部资金不足以满足公司的生产需要，目前主要依靠负债获取资金。从表 2-1 看出，留存收益这一板块比例极低。公司四年间的资产规模从 1,462,526.50 元快速扩张到 2,066,000.82 元，这主要是因为负债的增加。而未分配利润的规模依旧增长缓慢，2015 年至 2018 年的未分配利润分别为 -46,091.17，78,782.72，90,286.44，126,470.95，期间最大的增长幅度仅为 124,873.88 元。2016 年开始未分配利润变为正值且逐年增加，公司的留存收益积累较差的情况才有所缓和，但总的来说，珠海广通车辆制造公司的内部资金积累还是非常少，2018 年公司负债总额与未分配利润的比值就达到了 10 倍以上。公司在转型期间的投入一直增加，随着市场趋势影响，公司会在技术上的改进和产品的创新等方面不断下功夫，没有累积足够的资金，当外源融资出现困难时，公司极有可能出现较大的资金缺口。

2.2.2 负债结构不合理

珠海广通车辆制造公司资产负债率较高是由于流动负债过多，公司在筹资活动中频繁向银行贷款，增加短期借款来筹集资金。公司负债结构内部中，流动负债居高不下，而非流动负债权重过小，公司存在负债结构不合理的现象。珠海广通车辆制造公司负债结构如表 2-2 所示。

表 2-2 珠海广通车辆制造公司 2015-2018 年负债结构表

科目/年份	2015	2016	2017	2018
流动负债	83.83%	85.38%	84.32%	84.05%

非流动负债	16.17%	14.62%	15.68%	15.95%
-------	--------	--------	--------	--------

从表 2-2 中得知，该公司 2015 年至 2018 年的流动负债率分别为 83.83%，85.38%，84.32%，84.05%，非流动负债率为 16.17%，14.62%，15.68%，15.95%，公司流动负债率长期居高不下。通过流动比率=流动资产 ÷ 流动负债公式计算得到，2015 年-2018 年的流动比率为 1.02, 0.99, 1.00, 1.00, 从传统意义上来说，流动比率大于等于 2 才是属于合理标准。过多的流动负债也导致了流动比率呈现一个较低值，体现公司的短期偿债能力较弱，虽然从数据上看较多的流动负债可以为公司提供充足的流动资本，但前提是公司也具备相应的流动资产来偿还，且流动负债具有借款期限短的特点，一旦出现资金周转困难的情况，公司无法偿还债务，就容易引发财务危机。代理成本理论指出，公司财务杠杆系数的增函数是公司负债时违约所造成的成本，当公司的负债越来越多，债权人为了维护自身的利益和避免风险，就会要求提升债务利率。结果还是由公司股东承担这一代理成本，也就是说股东价值会由于公司债务增加而降低。而且公司经常通过银行贷款筹集资金，银行给予的商业信用也并非是无限制的，信用额度使用得越多，公司越是面临坏账价值增大的风险，这样也就限制了公司以后的贷款活动，不利于公司以后从外部获取资金。

2.2.3 股权结构不合理

目前中国汽车制造企业普遍存在“一股独大”的现象，就是在公司股权结构中，大股东持股比例都非常大，股权几乎集中在第一大股东手中。经调查，2018 年珠海广通车辆制造公司与行业股东持股比例如下表 2-3。

表 2-3 2018 年珠海广通车辆制造公司与行业股东持股比例表

指标	珠海广通车辆制造公司	全行业（平均值）
第一大股东持股比例	42.20%	45.76%
第二大股东持股比例	3.57%	4.93%
其他股东持股比例之和	25.80%	49.31%
Z 指数	11.82	9.28

中国汽车制造行业数据来源：慧博智能策略-经济数据库 EBD

从表 2-3

可以看出,近年我国汽车制造行业股权结构中,第一大股东的持股份额较大,反映了第一股东和第二股东持股比例差异程度的 Z 指数也呈现一个较大值,显示了汽车制造行业股权比例不均衡,股权结构仍是保持着股权集中的状态。珠海广通车辆制造公司第一大股东持股比例与行业平均值相差不大,但该公司的 Z 指数更大,第一大股东持股比例明显远大于其他小股东的持股比例,股权过于集中的问题更为严重。珠海广通车辆制造公司的股权控制处于一种失衡的状态,造成第一大股东对公司绝对控股。珠海广通车辆制造公司股权结构不合理,相对集中的股权结构会对公司的资本结构,融资产生不利的影响,导致控股股东过分左右公司的决策,容易造成决策失误,进而导致较为严重的利益侵占问题,以及损害公司治理的公正,公平原则。

3 珠海广通车辆制造公司资本结构中存在问题原因分析

3.1 盈利能力较差

珠海广通车辆制造公司为了迎合市场潮流,制造并推广新型客车,但经营效果并不理想。珠海广通车辆制造公司目前的盈利能力较差,营业所得利润较少,那么公司的留存收益也同样无法快速得到扩充,缺乏自有资金。珠海广通车辆制造公司 2015-2018 年利润情况如表 3-1 所示。

表 3-1 珠海广通车辆制造公司 2015-2018 年利润情况表 单位: 元

科目/年份	2015	2016	2017	2018
营业收入	708,249.34	786,351.92	825,605.60	944,854.15
营业成本	601,418.42	647,295.01	677,955.95	780,602.58
成本收入比	84.92%	82.32%	82.12%	82.62%
毛利	106,830.92	139,056.91	147,649.64	164,251.57
毛利率	15.08%	17.68%	17.88%	17.38%
净利润	-7,340.38	64,164.42	62,529.28	60,215.95
净利率	-1.04%	8.16%	7.57%	6.37%

从表 3-1 看出,珠海广通车辆制造公司营业规模增长缓慢,2016 年营业收入比上一年收入仅增长 7.53%,在 2017 年增长幅度又下降到 4.72%。虽然 2018 年公司营业收入又增长了 15.14%,但原因是公司为处理部分滞销产品采取超低

价措施，达到薄利多销的效果。2015年至2018年的净利率分别为-1.04%，8.16%，7.57%，6.37%

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。

如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/227105006120006132>