

S 制药公司资本结构现状、问题及完善对策研究

摘 要

近年来随着国家相关政策的不断推进和深化，我国医药行业又迎来了新一轮的发展。但是今年疫情的出现也不断冲击着医药业，医药行业依旧存在着一系列问题。同时，医药企业中也出现了分化的情况，许多中小企业因资金链断裂而不得不退出医药市场。资产构成的不合理造成的资产成本增加会削弱公司的获利能力，不利公司价值最大化的财务目标的达成。所以，通过系统研究公司的资产构成，发现目前企业的内部缺陷，进而提出整改措施，改善企业的资本结构，修复企业的内部缺陷。基于此，本文以博腾股份作为研究调研对象，通过文献分析法、案例分析法、对比分析法阐述和分析现阶段博腾股份的资本结构优化。基于资本结构的相关理论基础和博腾股份现状，分析得出其存在的问题，包括负债规模略微偏高、股权集中度较高、债务资本结构不合理，并针对性的提出了资本结构优化设计及保障措施，即：增强公司抗风险能力、管理者树立资本结构优化意识、相关法律对企业内部发展的优化帮助，旨在促进博腾股份资本结构的优化和深入，同时为广大企业提供一定的借鉴性经验。

关键词：博腾；资本结构优化；医药行业

目 录

| | |
|-------------------|---|
| 一 绪论 | 1 |
| (一) 研究背景及意义 | 1 |
| 1. 研究背景 | 1 |
| 2. 研究意义 | 1 |
| (二) 研究内容及方法 | 2 |
| 1. 研究内容 | 2 |
| 2. 研究方法 | 2 |
| (三) 文献综述 | 2 |
| 1. 国外研究现状 | 2 |
| 2. 国内研究现状 | 3 |

| | |
|-----------------------------|-----------|
| 3. 研究评述..... | 4 |
| 二 资本结构相关理论基础 | 5 |
| (一) 资本结构的内涵..... | 5 |
| (二) 相关理论..... | 5 |
| 1. MM 理论 | 5 |
| 2. 权衡理论..... | 5 |
| 3. 代理理论..... | 6 |
| (三) 资本结构优化理论..... | 6 |
| 三 博腾资本结构现状分析 | 8 |
| (一) 博腾基本情况..... | 8 |
| 1. 公司简介..... | 8 |
| 2. 经营现状..... | 8 |
| (二) 资本结构现状分析..... | 10 |
| (三) 存在的问题..... | 12 |
| 1. 负债规模略微偏高..... | 12 |
| 2. 股权集中度较高..... | 13 |
| 3. 债务资本结构不合理..... | 13 |
| 四 资本结构优化设计 | 15 |
| (一) 优化设计目标及思路..... | 15 |
| (二) 静态优化设计..... | 15 |
| (三) 资本结构优化具体途径..... | 16 |
| 1. 完善股权结构..... | 16 |
| 2. 拓展融资渠道..... | 17 |
| 3. 充分利用商业信用..... | 17 |
| 五 博腾资本结构优化保障措施 | 18 |
| (一) 增强公司抗风险能力..... | 18 |
| (二) 管理者树立资本结构优化意识..... | 18 |
| (三) 相关法律对企业内部发展的优化帮助..... | 19 |
| 六 结论 | 20 |
| 参考文献 | 21 |

一 绪论

（一）研究背景及意义

1. 研究背景

近年来有越来越多的企业选择进入医药行业进行投资。对 2019 年的数据深入分析，可以发现医药行业稳步增长，实现了同比增长 9.9%；2020 年继续维持增长，实现了 7% 的增长，可见医药业的发展一直没有停下脚步。但由于 2020 年新冠疫情的影响，医药行业也受到了较大的冲击一系列的相关问题都在影响着企业的下一步发展方向。但同时又受宏观政策的调控，企业自身也在加速扩张，而扩张的结果就使医药行业出现了分化。一方面中小企业在疫情的影响下，投入成本远远高于资金回收，最后导致了资金链断裂，企业可能破产；而另一方面大企业虽然没有破产，但由于负债压力过大时无法及时偿还外债，就会影响企业信誉从而影响企业以后的盈利。同时，医药企业与人们日常生活越来越息息相关，有一部分居民也会选择医药行业进行投资来获取效益，因此，对医药行业的资本结构优化无论是从企业自身稳定发展，还是其他方面都是不可或缺的。

医药行业发展是一个资本密集型的行业。这几年由于我国医药公司的固定资本资产负债水平普遍相对较高。较高的负债过高会直接导致医药企业发展中后期面临较大的资产偿债风险压力和更多的企业财务管理风险。影响其企业的资产再融资服务能力。尤其 2020 年疫情的影响我国经济增速下行、政策严格市场监督、业绩恶劣、回款困难等因素时也就有可能直接造成企业资金链出现断链的财务危机，甚至还有可能直接面临企业倒闭或者面临破产的经济压力；企业资本资产结构配置不合理也会带来管理成本的增多这样也会影响医药企业的盈利水平。所以资本结构优化对于这种突发事件或者一个公司的发展是非常重要的。如何让企业价值最大化已经成了大多数医药企业的目标。

2. 研究意义

通过博腾的案例，我们可以对它相关的财务数据进行分析，以博腾的情况做出一个资本结构的优化，在静态最优资本的方法下发现其存在的问题并提出对应的解决方法，从而减少它的财务风险，实现企业价值最大化。同时，日益发达的国外有关资产结构的研究理论很可能也不完全适合于中国医药行业的资本产业结构调整，但是通过以博腾公司为例提供的资本产业结构调整，对于中国医药行业中的其他公司也同样存在着参考意义。

（二）研究内容及方法

1. 研究内容

本文的思路是把文章分为三大部分，从为什么、是什么以及怎么办三个角度进行分析。首先第一部分的“为什么”是从文章的背景、意义以及国内外对资本结构提出的相关理论研究；其次第二部分的“是什么”则是以博腾为例，分析博腾的关键性财务数据并通过与行业对比之后发现博腾现今存在的问题；而最后的第三部分则是“怎么办”，既提出解决方法达到对博腾资本结构的优化调整，包括未来的预警与深思。

2. 研究方法

（1）文献分析法

在知网以及其他相关平台，查阅相关主题文章。首先对不同文章的相通点进行了解整理。其次收集信息，在基础上明确关于资本结构的概念并得到博腾的财务数据。最后为文章的建构提供相关理论基础。

（2）案例分析法

本文以博腾为实际案例，通过研究博腾的数据，发现其存在的问题以及通过调整后所采取的措施。在分析博腾的过程中，看相关优化问题的方法以及通过分析得到的问题是否是医药行业中都存在共同问题。

（3）比较分析法

本篇文章在分析博腾的整体情况时，采用的是 2015 年到 2019 年的财务数据进行比较分析；又因为单个的数据不足够证明文章的严谨性，所以又把博腾与同行业的其他公司进行对比，以此得出更好地结论。

（三）文献综述

1. 国外研究现状

国外在资本结构的研究上起步较早，至今取得了显著的成果和突破。国外学者针对资本结构理论的研究，主要是在最优资本结构和企业价值最大目标两方面进行。

分析资本结构理论的研究，可以从动态角度和静态角度进行。

动态视角而言: Jeffery 和 Harris(2016)认为,公司的最优投资结构受到了许多各种因素的影响,而内外部影响因素的变化也必然会对投资结构产生影响。资本构成的优化是一种必须持续调整的动态过程,并且结构优化受公司规模和企业盈利等众多因素的影响^[1]。Bond 和 Scott(2016)也给出了同样的说法,他指出医药行业的资产结构优化同时也是一个持续进行的动态过程,医药行业由于其自身特点,外界环境对其影响非常显著^[2]。Kennedy 和 Levy(2014)系统考察了当前宏观经济情况及其对公司资产结构的影响,并选择了 GDP 增速和通胀水平作为当前宏观情况的代表指数,并通过代入公式方程发现了公司的最优资产构成所受当前宏观经济的影响^[3]。Harlan(2013)系统研究了企业自身的各种因素对资本构成的影响,自身各种因素涉及企业规模、生产特点、经济发展水平等,所得到的结果为企业股本结构受自身各种因素的影响^[4]。Reginald(2015)仔细分析了医药上市公司的财务数据,从而提出以下结论:企业的资产负债率水平会随着固定资产规模的扩大而上升;同时,收益能力和资产收益率对债务水平将产生消极影响;因此资产结构的调整将会存在着较大的困难成本^[5]。Martin 和 Christ(2015)提出了股权结构会影响资本结构的结论,该结论的提出是因为股权相对集中的时候,大股东出于自身利益出发,会反对股权融资,进而提升了公司的负债水平^[6]。Westgaard(2008)等人系统研究了英国医药企业的财务状况,并深入剖析了资产结构的影响原因,并得出以下结论:资产规模对企业的资产水平具有积极影响;资本周转率与收益波动都会对投资结构产生消极影响^[7]。

2. 国内研究现状

相比国外而言,国内的研究起步较晚,同时国内研究都是以企业价值最大化作为研究出发点。

静态视角来看,黄辉、黎毅(2013)按照不同的评估尺度对公司的最佳资产构成进行了划分,其中评价尺度有公司价值最高、融资成本最低和每股利润最高。明确指出,在不同的行业中会有不同的最佳投资结构,同时应该选用多重衡量标准进行确定^[8]。肖正(2012)给出了类似的结果,认为公司最大价值会影响公司的最佳投资结构,同时建立了最佳投资结构的模式,比较可以对公司的投资结构做出研究^[9]。孟建波、罗林(1998)首先给出了公司最佳资产结构的概念,即达到公司价值在最优化时的资产负债率,同时创立了企业价值的模型理论,数学处理后得到最优资本结构方程^[10]。

但在公司动态方面,唐丽,与陈华东(2001)明确提出了对公司资产构成的动态调控。

面临市场经济环境的持续变动，企业需要对资产构成做出调整，改变负债资产和股权投资的所占比重，保证企业发展的短期和中长期经营具有足够的资金支持^[11]

。蔡方(2010)认为未来的最优预测资产构成不应当是某个确定的点,而应当是最优资产构成范围,这就是市场条件持续变化会使得资产构成也会不断发生变化^[12]。李狄楠、邵铁柱(2003)在理论证明了最佳资本构成是现存的。现实中企业会面对日益变动的金融市场环境,所以他们也认为最佳资产结构应当是区间,而非确定的点。目标区间的确立需要系统考虑企业的内外部环境,同时以企业价值最大化为指引,参考同行业的领军企业^[13]。童勇教授(2004)对中国上市公司的资本结构调整问题进行了研究,并得出结论:中国资本结构的调节成本较高,这对中国上市公司实现最优股本结构产生了很大的影响^[14]。同时,由于医药行业受政策严格监管,所以肖茂(2013)认为市场环境、宏观经济情况都会对医药上市公司的投资结构产生重要影响^[15]。廖敏霞(2010)指出企业的管理层应该时刻重视资本结构的动态调整,并且提出了资本动态调整的思路,她认为应该从调整债务资本结构、提升融资能力等着手优化企业的资本结构^[16]。

3. 研究评述

综上对国外研究成果文献的总结与概括,可知由于在西方资产市场技术相对成熟的情况下,与中国资产结构有关的概念理论国外的研究成果发展都较中国数量为多范围更广且技术比较纯熟,但由于国内外真实经济情况的不同,有些理论研究并不适合国内。目前我国的融资结构理论也正在持续地发展完善中,我国的融资市场环境同时也在不间断的改变,而国内学者的关注点也更在于医药行业受宏观调控以及自身发展的限制下如何更好地进行资本结构优化以及企业中是否存在规律。

本文在以上国内外文献研究基础上,对博腾资本结构受行业发展状况、公司内部层面等多方面因素影响下进行探讨分析。经过对博腾的内部财务数据进行深入分析,发现企业所面临的问题,同时提出了整改策略,进而实现资本结构的优化。

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/355220044101011201>