

第4章 酒店投资项目的投资与收益估算

酒店投资项目的投资估算是在给定的酒店建设规模、酒店产品方案和工程技术方案的基础上，对项目建设所需费用（项目投入总资金）的估算。项目投入总资金包括建设投资、建设期利息和流动资金。建设投资由工程费用（建筑工程费、设备购置费、安装工程费）、工程建设其他费用和预备费（基本预备费和涨价预备费）组成。按照费用归集形式，建设投资可按概算法或形成资产法分类。建设投资的估算方法包括简单估算法和投资分类估算法。

酒店投资项目的收益估算是在给定的酒店产品方案的基础上，通过对项目寿命期内酒店销售收入与相关费用的配比，对项目投资收益的估算。

4.1 酒店投资项目的投资估算

4.1.1 酒店项目投资的投资构成

我国《建设项目总投资组成及其他费用规定》提出，建设项目总投资由建设投资、建设期利息、流动资金和固定资产投资方向调节税（暂停征收）组成，其中建设投资又包括固定资产费用、无形资产费用、其他资产费用（递延资产）和预备费组成，如表4-1所示。

按照国际关于工程项目投资费用的划分原则和我国的会计财务制度，结合考虑酒店企业的实际情况，这里将酒店企业投资项目的投资简化为固定投资和流动资金投资两个部分。而从投资资金的来源看，项目投资又可划分为自有资金和负债资金两部分。

1. 固定投资

固定投资是指形成酒店企业固定资产、无形资产和递延资产的投资。

固定资产是指使用期限超过一年的房屋、建筑物、机器、机械、运输工具，以及其他与经营活动有关的设备、工具、器具等。这些资产的建造或购置过程中所发生的全部费用都构成固定资产投资。如果投资者以现有的固定资产作为投入品，则按照评估确认或者合同约定的价格作为投资额；对于以融资租赁方式投入的设备等固定资产，则以租赁合同确定的价款加上相关的运输费、保险费和安装调试费等作为投资额。

无形资产投资是指投资者以土地使用权、专利权、商标权以及非专利技术和商誉等形式注入的投资。

递延资产投资是指不能全部计入当期损益，应当在以后年度内分期摊销的各项费用，包括开办费、租入固定资产的改良支出以及摊销期限在一年以上的长期待摊费用等。开办费是企业为投资项目筹建期间实际发生的各项费用，包括项目筹建期间人员的工资、差旅费、办公费、员工培训费、印刷费、注册登记费、调研费、法律咨询费及其他开办费等。但在项目筹建期间为取得流动资产、无形资产或购进固定资产所发生的费用不能作为开办费。

表 4-1 建设项目总投资组成

可研阶段	费用组成					初设阶段	
建 设 项 目 估 算 总 投 资	建 设 投 资	固 定 资 产 费 用		建筑工程费		第一部分 工程费用	建 设 项 目 概 算 总 投 资
				设备购置费			
				安装工程费			
			固 定 资 产 其 他 费 用	建设管理费		第二部分 工程建设 其他费用	
				可行性研究费			
				研究试验费			
				勘察设计费			
				环境影响评价费			
				劳动安全卫生评价费			
				场地准备及临时设施费			
				引进技术和引进设备其他费			
				工程保险费			
				联合试运转费			
				特种设备安全监督检验费			
				市政公用设施建设及绿化费			
		无 形 资 产 费 用	建设用地费				
			专利及专有技术使用费				
		其 他 资 产 费 用 递 延 资 产	生产准备及开办费				
		预 备 费	基本预备费		第三部分 预备费		
价差预备费							
建设期利息						第四部分 专项费用	
流动资金（项目报批总投资和概算总投资中只列铺底流动资金）							
固定资产投资方向调节税（暂停征收）							

资料来源：中国建设工程造价管理协会，建设项目总投资组成及其他费用规定（送审稿），2003.12

除上述固定投资的实际支出形成固定资产、无形资产和递延资产的原值外，项目建设期间所发生的借款利息和汇兑损益（如果酒店投资项目涉及到设备和器具的进口），凡与构建固定资产或无形资产相关的部分应计入相应的资产原值，其余部分都应计入开办费形成递延资产原值。

2. 流动资金投资

在项目建设期间，流动资金投资是指项目的铺底流动资金。对于酒店企业而言，铺底流动资金是酒店建成初期，为保证酒店进行试运转所必需的流动资金（以支付人工、购货、水、电、电话、膳食等开支），一般按酒店建成后正常运营所需全部流动资金的 30%计算。根据商业银行的规定，新上项目或更新改造项目的投资者必须拥有 30%的自有流动资金，其余部分

可申请贷款。

从酒店财务管理的角度，流动资金是指为维持酒店运营所占用的全部周转资金，在数量上等于流动资产与流动负债之间的差额。流动资产包括各种必要的现金、存款、应收账款、预付账款和存货。流动负债主要是指应付账款。

需要指出的是，这里所说的流动资产是指为维持一定规模经营活动所需的最低周转资金和存货，流动负债只包含正常经营情况下平均的应付账款（不含短期借款）。

3. 自有资金和负债资金

自有资金是指投资者因项目投资而缴付的出资额，包括资本金（即注册资金）和资本溢价。

负债资金是指投资者因项目投资而发生的借款，又可分为长期负债（包括长期借款、长期债券发行收入和融资租赁所引起的长期应付款）和流动负债（这里主要指短期借款）。

如果用联系的视角来考察，在酒店投资项目的投资投入阶段，项目的资金来源、投资的构成与投资所形成的资产这三者之间存在如图 4-1 所示的关系。

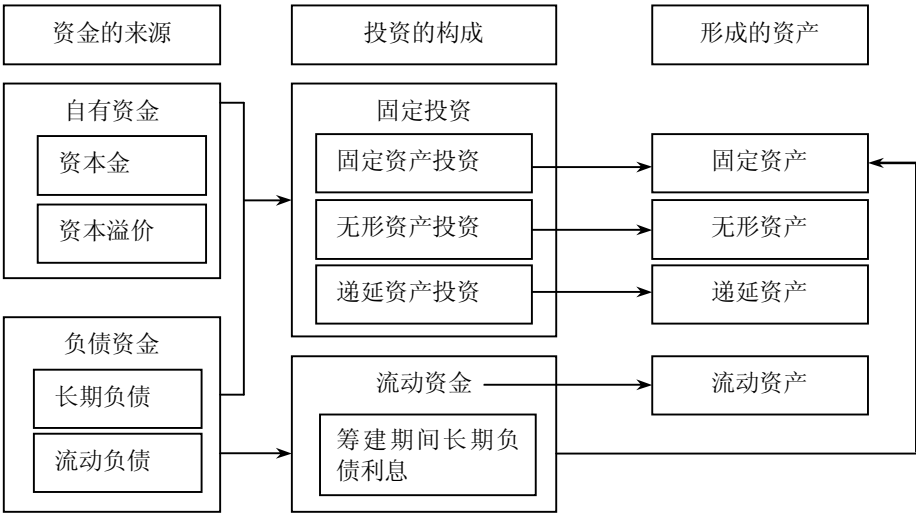


图 4-1 项目资金来源、投资构成与投资形成资产之间的关系

4.1.2 固定资产投资估算

1. 固定资产投资的组成

固定资产投资包括与构建固定资产有关的一切费用，如图 4-2 所示。

（1）建筑工程费与安装工程费：建筑工程费与安装工程费合称建筑安装工程造价。按照设计的深度，其投资可分估算、概算和预算造价。建筑安装工程造价估算的内容包括直接费、间接费和利润与税收。

- 直接费：指与建筑工程直接相关的人工费、材料费、施工机械使用费和其他直接费。
- 间接费：指建筑施工企业的管理费和其他间接费用。
- 利润与税收：指建筑施工企业的利润和应交营业税、城市维护建设费、教育费附加等。

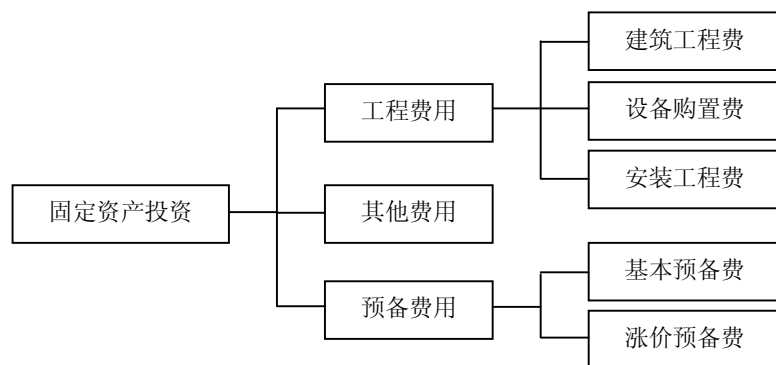


图 4-2 固定资产投资的分解

(2) 设备购置费：设备购置费为设备原价与设备运杂费之和。进口设备的购置费还应包括设备到岸价、外贸手续费、关税、增值税和国内运费。如果设备价是按离岸价计算的，则还应加上国外运输费和保险费。

进口设备和货物的增值税可按下式估算：

$$\text{增值税额} = (\text{进口货物完税价格} + \text{关税} + \text{消费税}) \times \text{增值税率}$$

2. 固定资产投资的估算方法

在投资决策的前期阶段，如投资机会研究、项目建议书和可行性研究阶段，只能对这些投资费用进行估算。不同的研究阶段所具备的条件和掌握的资料不同，估算的方法和准确程度也不相同。目前常用的方法是生产能力指数法、设备费用比例估算法和投资估算指标法。一般而言，通常希望在投资项目决策前的估算误差在 10% 以内。

(1) 生产能力指数法。

生产能力指数法又称指数估算法，是指根据已建成的、性质类似的酒店投资建设项目的投资额和生产经营能力与拟投资新建酒店项目的生产能力估算拟建项目的投资额的方法。

其原理是，项目投资额与项目生产经营能力相关。一般来说，生产经营能力增加一倍，则所需投资额也往往会增加，但这个增加比例不会超过一倍。根据这一原理，可构造如下估算公式：

$$I_c = I_r \times (D_c/D_r)^n \times \phi \quad (4.1)$$

式中， I_c 、 I_r 分别为拟建和已建酒店工程项目的投资额； D_c 、 D_r 分别为拟建和已建酒店工程项目的生产经营能力； n 为生产能力指数 ($0 < n \leq 1$)； ϕ 为新老项目建设间隔期内定额、单价、费用变更等的综合调整系数。

运用这种方法估算项目投资的重要条件是要有合理的生产能力指数。

若已建类似项目的规模和拟建项目的规模相差不大，生产规模比值在 0.5~2 之间，则指数 n 的取值近似为 1；

若已建类似项目的规模和拟建项目的规模相差不大于 50 倍，且拟建项目规模的扩大仅靠增大设备规模来达到时，则 n 的取值约在 0.6~0.7 之间；

若已建类似项目的规模和拟建项目的规模相差不大于 50 倍，且拟建项目规模的扩大靠增加

相同规格设备的数量达到时, 则 n 的取值为0.8~0.9之间。

生产能力指数法的估算误差可控制在 20%以内, 尽管估价误差仍较大, 但这种估算方法不需要详细的工程设计资料, 只知道工艺流程及规模即可; 同时, 对于总包工程而言, 可作为估价的旁证, 在总承包工程报价时, 承包商大都采用这种方法估价。采用生产能力指数法, 计算简单、速度快; 但要求类似工程的资料可靠, 条件基本相同, 否则误差就会增大。

例 4.1 已知一家中等规模酒吧的投资额为 8 万元, 某公司也想投资兴建类似规模的酒吧, 工程建设条件类似, 试估算拟建酒吧的投资额 (生产能力指数 $n=1$, $\varphi=1.2$)。

解: 因规模类似, 故 $D_c/D_r=1$ 。根据公式, 则有:

$$I_c = I_r \times (D_c/D_r)^n \times \varphi = 8 \times 1 \times 1.2 = 9.6 \text{ (万元)}$$

(2) 设备费用比例估算法。

比例估算法又分为两种。

第一种是以拟建项目的全部设备费为基数进行估算。

此种估算方法根据已建成的同类项目的建筑安装费和其他工程费用等占设备价值的百分比, 求出相应的建筑安装费及其他工程费等, 再加上拟建项目的其他有关费用, 其总和即为项目的投资。计算公式为:

$$I_c = E_c \cdot (1 + \varphi_1 \cdot p_1 + \varphi_2 \cdot p_2 + \varphi_3 \cdot p_3 + \cdots) + Q \quad (4.2)$$

式中, I_c 为拟投资新建酒店项目的投资额; E_c 为拟建项目的设备费 (含运杂费); p_1 、 p_2 、 p_3 为已建项目中建筑、安装及其他工程费用等占设备费的百分比; φ_1 、 φ_2 、 φ_3 为因时间因素引起的定额、价格、费用标准等综合调整系数; Q 为拟建项目的其他费用。

第二种是以拟建项目的最主要工艺设备费为基数进行估算。

此种方法根据同类型已建项目的有关统计资料, 计算出拟建项目的各专业工程 (总图、土建、暖通、给排水、管道、电气及电信、自控及其他工程费用等) 占设备投资 (包括运杂费和安装费) 的百分比, 据以求出各专业项目的投资, 然后把各部分投资 (包括工艺设备费) 相加求和, 再加上工程其他有关费用, 即为项目总投资。计算公式与式 4.2 类似。

(3) 投资估算指标法。

估算指标是以独立的建设项目、单项工程或单位工程为对象, 综合项目全过程投资和建设中的各类成本和费用, 反映出其扩大的技术经济指标, 具有较强的综合性和概括性。

投资估算指标分为建设项目综合指标、单项工程指标和单位工程指标三种。

建设项目综合指标一般以酒店项目的综合生产服务能力单位投资表示, 如元/间房。单项工程指标一般以单项工程生产服务能力单位投资表示, 如元/平方米。单位工程指标按规定应列入能独立设计、施工的工程项目的费用, 即建筑安装工程费用, 例如管道区别不同材质、管径, 以元/米表示。

3. 固定资产投资的分项估算

(1) 建筑工程费用的估算。

对单体酒店而言, 这里的建筑工程主要是指土建工程。一般来说, 具体包括客房、大堂、餐厅、会议中心、后勤功能配套等功能区域的土建工程。其费用的估算可在表 4-2 所列项目的基础上进一步细化后进行。

(2) 安装工程费用的估算。

单体酒店的安装工程也指装修工程，其费用的估算也可参照表4-2所示的格式，并在该表所列项目的基础上进一步细化后进行。

表 4-2 建筑安装工程费用的估算

项目名称	数量	建筑面积	估计单价	估算金额
客房				
大堂				
餐厅				
会议中心				
后勤功能配套				
其他				
合计				

(3) 设备购置费的估算。

一般性质的单体酒店必须具备以下设备或系统：公共基础设备系统、客房设备系统、餐饮设备系统、会议设备系统、康乐设备系统和其他辅助设备设施。对于一些具有特殊性质的酒店，如温泉度假酒店，除上述设备设施外，还应购置相应的温泉泡池或泳池设备或设施。

其费用的估算可在表 4-3 所列项目的基础上进一步细化后进行。

表 4-3 设备购置费用的估算

项目名称	型号或规格	数量	估计单价	估算金额
公共基础设备系统				
客房设备系统				
餐饮设备系统				
会议设备系统				
康乐设备系统				
其他辅助设备设施				
合计				

4.1.3 流动资金的估算

流动资金估算通常有扩大指标估算法和分项详细估算法。

1. 扩大指标估算法

扩大指标估算法是一种简化的流动资金估算方法，一般可参照同类企业流动资金占销售收入、经营成本的比例进行估算。如服务业企业的流动资金可按正常经营期内年销售收入的10%~15%的比例估算。

也可采用固定资金比例法，即以流动资金占固定资产投资的比例进行估算，该比例一般为12%~20%。由于酒店行业企业收入以现金结算为主要方式，故在进行流动资金的估算时，该

比例的取值可以适当调低。

虽然扩大指标估算法简便易行，但准确度不高，一般适用于项目建议书阶段对流动资金的估算。

2. 分项详细估算法

对流动资金构成的各项流动资产和流动负债分别进行估算。在可行性研究中，为简化起见，仅对存货、现金、应收账款和应付账款四项内容进行估算，计算公式为：

$$\text{流动资金} = \text{流动资产} - \text{流动负债}$$

$$\text{流动资产} = \text{应收账款} + \text{存货} + \text{现金}$$

$$\text{流动负债} = \text{应付账款}$$

$$\text{流动资金本年增加额} = \text{本年流动资金} - \text{上年流动资金}$$

流动资金估算的具体步骤：首先计算存货、现金、应收账款和应付账款的年周转次数，然后再分项估算占用资金额。

(1) 周转次数计算。

周转次数的计算公式为：

$$\text{周转次数} = 360 / \text{最低周转天数}$$

存货、现金、应收账款和应付账款的最低周转天数参照类似企业的平均周转天数并结合项目特点确定，或按部门（行业）规定计算。

(2) 存货估算。

存货是企业为销售或耗用而储备的各种货物，主要有原材料、辅助材料、燃料、低值易耗品、修理用备件、包装物、在产品、自制半成品和产成品等。为简化计算，仅考虑外购原材料、外购燃料、在产品、产成品，并分项进行计算。计算公式为：

$$\text{存货} = \text{外购原材料} + \text{外购燃料} + \text{在产品} + \text{产成品}$$

$$\text{外购原材料} = \text{年外购原材料} / \text{按种类分项周转次数}$$

$$\text{外购燃料} = \text{年外购燃料} / \text{按种类分项周转次数}$$

$$\text{在产品} = (\text{年外购原材料} + \text{年外购燃料} + \text{年工资及福利费} + \text{年修理费} + \text{年其他制造费用}) / \text{在产品周转次数}$$

$$\text{产成品} = \text{年经营成本} / \text{产成品周转次数}$$

(3) 应收账款估算。

应收账款是指企业已对外销售商品、提供劳务而尚未收回的资金，包括很多科目，一般只计算应收销售款。计算公式为：

$$\text{应收账款} = \text{年销售收入} / \text{应收账款周转次数}$$

(4) 现金需要量估算。

项目流动资金中的现金是指货币资金，即企业生产运营活动中停留于货币形态的那一部分资金，包括企业库存现金和银行存款。计算公式为：

$$\text{现金需要量} = (\text{年工资及福利费} + \text{年其他费用}) / \text{现金周转次数}$$

$$\text{年其他费用} = \text{制造费用} + \text{管理费用} + \text{销售费用} - (\text{以上三项费用中所含的工资及福利费、折旧费、维简费、摊销费、修理费})$$

(5) 流动负债估算。

流动负债是指在一年或超过一年的一个营业周期内，需要偿还的各种债务。一般流动负债的估算只考虑应付账款一项。计算公式为：

$$\text{应付账款} = (\text{年外购原材料} + \text{年外购燃料}) / \text{应付账款周转次数}$$

4.2 酒店投资项目的收益估算

4.2.1 投资收益的来源

酒店建成并投入经营后，投资者最为关心的是，如何才能尽可能迅速地收回投资并获取尽可能多的盈利。因此，应首先明确投资收益包括哪些内容，以及通过哪些途径才能正确地对投资收益进行估算。

按照财务会计制度，企业在生产经营期的收入和利润的核算有如图4-3所示的关系。

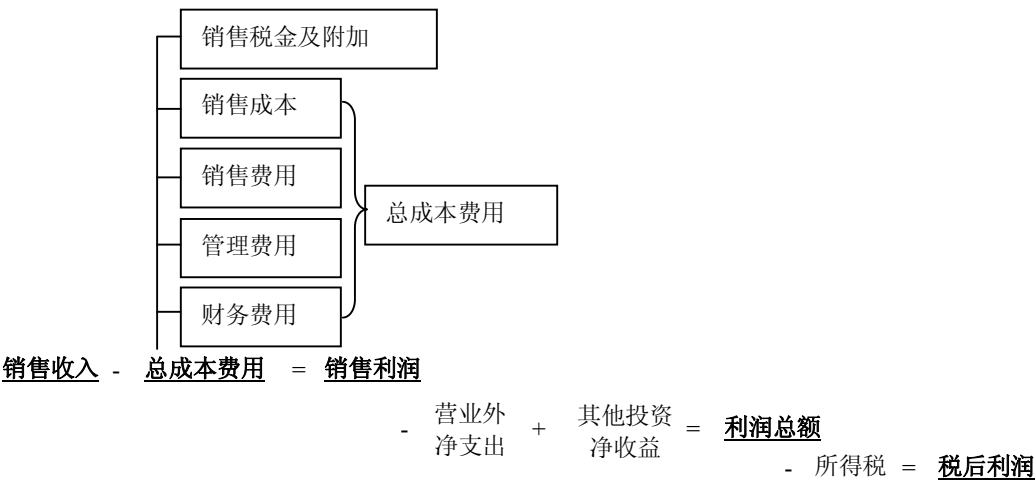


图 4-3 收入、成本和费用的关系示意

但是，现行的财务会计制度是按成本项目进行成本和费用的核算，即由若干个相对独立的成本中心或费用中心分别核算生产成本（为简化起见，在进行项目评估分析时，假定当期生产的产品被全部销售，其销售成本就等于生产成本）、销售费用和管理费用。同一项投入要素分别在不同的成本费用项目中加以记录和核算。这种核算方法简化了核算过程，便于成本核算的管理；但是，其缺点是看不清各种投入要素的费用比例。

因此，有必要按照成本要素分列总成本费用。图 4-4 即反映了按照成本要素分列的总成本费用与销售收入和利润分配之间的关系。对投资新建的酒店项目而言，由于可以忽略营业外收入与支出，也不必考虑酒店企业的其他投资收益，因此在这里利润总额就等于销售利润。

到目前为止，我们的讨论仍然还不能解释项目投资收益的来源。但是，至少可以明确的是，项目投资收益并不完全等于税后利润或利润总额。因为，在总成本费用中，折旧费和摊销

费不是一种经常性的实际支出，而是以前一次性投资支出的分摊。在按年计算成本费用、利润和所得税时，显然应该将其作为成本费用的一部分。但从项目整个投资周期来看，固定资产投资（固定资产、无形资产和递延资产）都已作为一次性的支出，因而不能再把折旧和摊销看成是支出，否则就会出现重复计算。

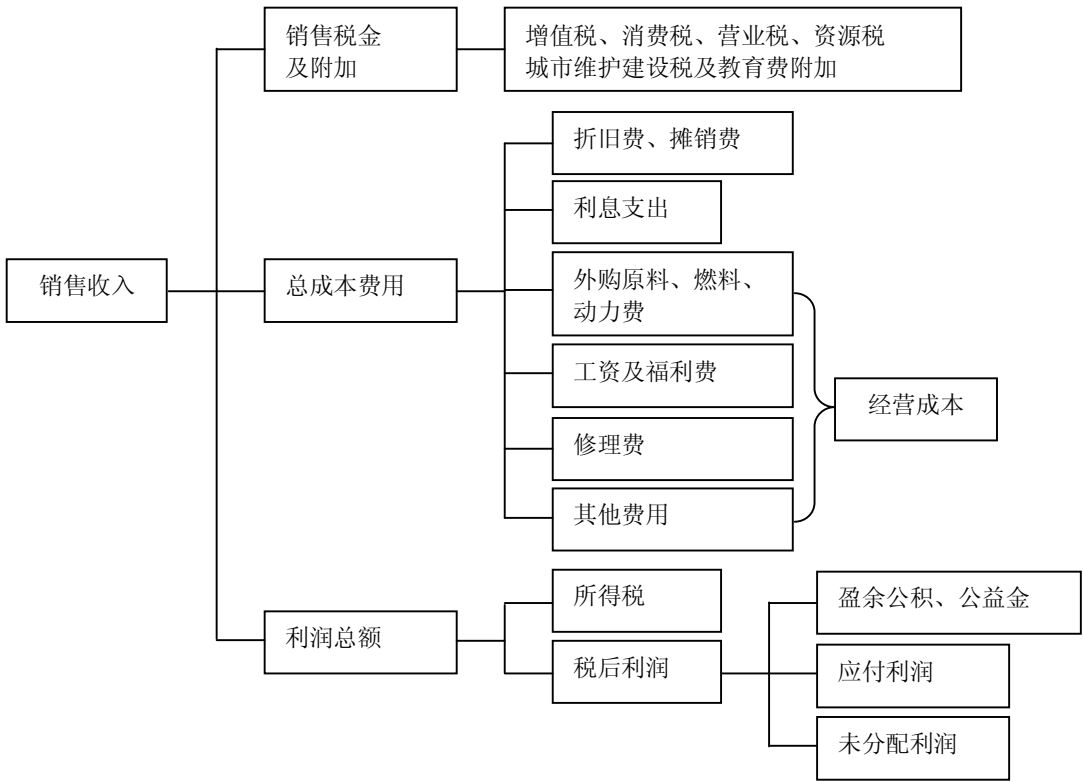


图 4-4 投资项目的总成本费用与经营成本

此外，利息支出也不是一种实际支出，在进行投资项目经营成本的计算时，同样要将其剔除。因为，现行的财务会计制度实行的是税后还贷，借款本金（包括融资租赁的租赁费）要用税后利润和折旧来归还；而经营期的利息可计入财务费用。因此，在考察项目全部投资时，利息也是投资收益的一个部分而不能再将其作为支出。

根据上述分析，项目投资分析中的经营成本可以定义为：在项目总成本费用中剔除折旧费、摊销费和利息支出后留存的经营性实际支出。其计算公式为：

$$C=C_s-C_d-C_i-C_r \tag{4.3}$$

式中，C 为投资项目的经营成本；C_s 为投资项目的总成本费用；C_d 为项目折旧费；C_i 为项目摊销费；C_r 为项目的利息支出。

至此，可以清楚地了解投资收益的内容。

从项目整个投资周期看，项目经营期可以看做是全部投资的收益的大小，即项目投资收益=销售收入-经营成本-销售税金及附加-所得税，或项目投资收益=税后利润+折旧费+摊销费+

利息支出。

在分析项目自有资金的投资收益时，因利息归债权人所有，并要从全部投资收益中扣除借款本金的偿还，所以这时的项目投资收益=销售收入-经营成本-销售税金及附加-所得税-借款利息支出和本金偿还，或项目投资收益=税后利润+折旧费+摊销费-借款本金偿还。

4.2.2 经营成本的估算

前面已经介绍，项目经营成本是指在项目总成本费用中剔除折旧费、摊销费和利息支出后留存的经营性实际支出。由图 4-4 可知，这些支出具体包括：外购原料、燃料、动力费、工资及福利费、修理费和其他费用。

(1) 外购原料、燃料、动力费。包括经营过程中外购的原材料、辅料、备品配件、半成品、燃料、动力、包装物及其他材料等。估算时，一般按各年的生产负荷算出各项目消耗的数量乘以单价得到，或按主要消耗品的消耗定额乘以单价再加上一定比例的辅料费用得到，也可按销售产品价值中的内含比例估算。

(2) 工资及福利费。工资包括直接从事生产经营、管理和销售的人员的工资、奖金、津贴和补贴。估算时，按照酒店定员人数乘以各类人员年工资标准得到。员工福利费一般按工资总额的一定比例如 14% 进行估算。

(3) 修理费。修理费指的是酒店的经营部门、管理部门和销售部门所发生的固定资产的修理费用。一般按折旧费的一定比例或按照固定资产原值的一定比例估算。

(4) 其他费用。是指总成本费用中剔除上述成本费用以及折旧费、摊销费和利息支出后的其他所有费用，包括办公费、差旅费、运输费、保险费、工会费、员工培训费、咨询费、业务招待费、坏账损失以及在成本费用中列支的税金（房产税、车船使用税、土地使用税、印花税等）、租赁费（非融资租赁）、广告费和销售服务费等。

其他费用一般按外购原料、燃料、动力费与工资及福利费和修理费三项费用的一定比例估算。

4.2.3 折旧费、摊销费和所得税的估算

1. 折旧费

折旧费是指企业所拥有的或控制的固定资产按照使用情况计提的折旧费用。计算折旧的方法多种多样，由于固定资产用途不同、性能不同，可以选用不同的折旧方法。

对于一般性固定资产，可采用平均年限法（或称直线折旧法）；一些专用设备和汽车，可采用工作量法。

2. 摊销费

摊销费是指无形资产和递延资产等一次性投入费用的分摊，其性质和固定资产折旧费相同。

无形资产从开始使用之日起，在有效使用期限内平均计算摊销费。

递延资产包括开办费和以经营租赁方式租入的固定资产的改良支出等。开办费从酒店开始营业起，按照不短于五年的期限平均摊销；以经营租赁方式租入的固定资产改良支出，在租

赁有效期内分期平均摊销。

3. 所得税

当采用成本要素核算时,酒店投资项目在营业期内:总成本费用=经营成本+折旧费+摊销费+利息支出,年利润总额=年销售收入-总成本费用-销售税金及附加。利润总额按国家规定作相应调整后,按税法规定的税率计算所得税(按照《中华人民共和国企业所得税法》,从2008年1月起,无论内资企业、外资企业,均按25%的税率征收企业所得税)。

酒店企业发生的年度亏损可以用下一年度的税前利润弥补;下一年度利润不足弥补时,可以在五年内延续弥补。再按弥补后的应纳税所得额计算所得税。应纳税所得额=年收入总额-准予扣除的项目金额;所得税=应纳税所得额×所得税率。

4.2.4 利润、投资收益的估算

酒店企业缴纳所得税后的利润基本上就是投资者的投资收益,但投资者真正能拿到的现金形式的收益(分配利润)还要从税后利润中扣减以下部分:

- (1) 被没收的财物损失、支付各项税收的滞纳金和罚款。
- (2) 弥补以前年度亏损。
- (3) 提取法定盈余公积金(一般按税后利润扣除前两项的10%提取,达到注册资本50%时可不再提取)。
- (4) 提取公益金。

投资者的利益分配有两种形式:第一种就是经过上述计算得到的利润分配(在借款本金未还清以前,必要时要用税后利润偿还借款本金,再分配利润),这是已经变现了的现金;第二种就是酒店企业的盈余资金,包括盈余公积金、公益金、折旧费和摊销费等扣除借款本金偿还以后的余留部分。这些盈余资金虽然不能分配给投资者,但投资者可按照规定用于弥补亏损或转增资本金或用于再投资,或至少可以存入银行获取利息。

如果把以上两种形式的利益和权益都视作投资者的投资收益,则完整投资收益可表述为:投资者投资收益=销售收入-经营成本-销售税金及附加-所得税-借款本金偿还-借款利息支出,或投资者投资收益=税后利润(或亏损)+折旧费+摊销费-借款本金偿还。

4.2.5 现金流量表

1. 投资项目计算期的确定

一个完整的投资过程是从第一笔资金投入到项目不再产生收益为止。作为实业性投资,这个周期至少要几年甚至几十年。在投资决策分析阶段,出于决策评价分析的方便,一般要事先估计一个投资周期,称为计算期或研究期。其起点可以定在投资决策后开始实施的时点上。

酒店投资项目的计算期一般指的是酒店投资项目从投资建设开始到最终清理结束整个过程的全部时间,包括建设期和运营期(营业期)。其中,建设期是指资金正式投入酒店建设开始到酒店建成开始试营业为止所需要的时间。在实践中,通常应参照酒店建设的合理工期或酒店的建设进度计划合理确定建设期。酒店项目计算期的最后一年的年末称为终结点,假定项目最终报废或清理均发生在终结点(但更新改造除外)。从酒店建成投入试营业到终结点之间的

时间间隔称为运营期（营业期）。

计算期的长短取决于投资项目的性质，但在决策评价时，项目计算期一般不超过 20 年。

2. 现金流量表

现金流量表是财务报表的三个基本报告之一，也叫账务状况变动表，所表达的是在一固定期间内，一个企业的现金（包含现金等价物）的流入或流出的数量。这里的现金泛指资金或可以变现为资产的货币量。现金流量表的出现，主要是要反映出资产负债表中各个项目对现金流量的影响，并根据其用途划分为经营、投资、融资三个活动分类。

在项目投资决策的分析评价中，项目计算期的现金流量可以刻画整个项目投资活动的资金运动情况。根据这些资金流量的变化可以估算投资的盈利性指标。

根据项目投资分析的角度不同，现金流量表可以划分为两种：全部投资的现金流量表和自有资金投资的现金流量表。

（1）全部投资的现金流量表。

全部投资的现金流量表是站在项目全部投资的角度，对项目各年的现金流量所进行的系统的表格式的反映。它把用于投资的债权人的贷款也看成现金流出，而把利息和借款的偿还看做为投资的回收（即现金的流入）。

全部投资的现金流量表中主要包括以下几个内容：

1) 现金流入。

现金流入由销售收入、回收固定资产余值和回收流动资金三项内容构成。

产品销售收入是项目建成后对外销售产品或提供劳务所取得的收入。在计算时，一般是假定生产出来的产品全部售出，也就是销售量等于生产量。

回收固定资产余值一般是在项目计算期的最后一年进行，其中固定资产余值回收额应按照给出的固定资产折旧方法计算。

回收流动资金也是在项目计算期的最后一年。要注意流动资金回收额为项目的全部流动资金。

2) 现金流出。

现金流出由固定投资、流动资金投资、经营成本、销售税金及附加、所得税五部分内容构成。

固定投资又称固定资产投资总额，包括固定资产投资、预备费、建设期间利息、投资方向调节税四个内容。在固定资产投资的计算中，要注意建设期利息的计算。一般来讲，对于分年均衡发放的总贷款，其利息的计算原则是当年贷款按半年计息，上年贷款按全年计息。

流动资金投资额来自投资计划与资金筹措表的有关项目。在编制现金流量表时要注意的是流动资金投入的年份，一般是在项目投产的第一年开始投入流动资金。

经营成本是指总成本费用中扣除折旧费、摊销费和贷款利息以后的余额。计算经营成本时要注意的，在经营成本中不包括利息支出。这是因为在全部投资现金流量表中，是以全部投资作为计算基础的，因此利息支出就不再作为现金流出。

销售税金及附加、所得税的计算均按有关规定进行，其中所得税额是在项目营运当年的应纳税所得额不为零的情况下，根据应纳税所得额乘以所得税税率的公式计算出来的。

3) 净现金流量。

项目计算期各年的净现金流量为各年现金流入量减去对应年份现金流出量，而累计净现金流量为本年及以前各年净现金流量之和。

表 4-4 所示是全部投资的现金流量表的一个示例。

表 4-4 全部投资现金流量表

序号	项目	建设期		营业期					合计
		0	1	2	3	4	...	n	
1	现金流入								
1.1	销售收入								
1.2	回收固定资产余值								
1.3	回收流动资金								
2	现金流出								
2.1	固定资产投资								
2.2	流动资金								
2.3	经营成本								
2.4	销售税金及附加								
2.5	所得税								
3	净现金流量 (1-2)								

注意，表 4-4 中的年份指的是该年年末，“0”指第 1 年年初。

(2) 自有资金投资的现金流量表。

全部投资的现金流量表反映的是全部投资者在项目投资上的资金投入和收入的情况。投资既包括了投资者的出资部分，也包括了负债资金。为考察投资者出资部分的投资收益与投资效果，有必要站在投资者角度，编制自有资金投资的现金流量表，如表 4-5 所示。

表 4-5 自有资金投资现金流量表

序号	项目	建设期		营业期					合计
		0	1	2	3	4	...	n	
1	现金流入								
1.1	销售收入								
1.2	回收固定资产余值								
1.3	回收流动资金								
2	现金流出								
2.1	自有资金投资								
2.2	经营成本								
2.3	销售税金及附加								
2.4	所得税								
2.5	借款本金偿还								
2.6	借款利息支付								
3	净现金流量 (1-2)								

表 4-5 与表 4-4 相比有两点差异：一是现金流出的投资中只包括自有资金；二是在现金流出中，增加了借款的本金偿还和借款利息的支付。实际上，从表 4-4 中把借款的投资去掉，同时也去掉债权人的收益（利息收入和本金的回收），就得到了表 4-5。

在表 4-5 中，自有资金投资是指项目投资者的出资额，并假定债务资金投资（包括融资租赁的固定资产投资）与自有资金之和等于全部投资。借款本金偿还中还包括融资租赁的租赁费。

3. 损益与利润分配估算表

上述分析表明，在投资项目的计算期内，投资者可用于回收投资的收益不仅仅只有税后利润。但税后利润却又是反映企业每年财务绩效的重要指标，如果企业年年亏损或者利润达不到一定数量标准，那么项目投资者可能连投入的本金也会收不回来。

此外，由于利润是计算所得税的基础，因而项目利润的计算也是投资项目应缴所得税的估算以及利润分配的估算的基础。因此，在进行投资项目的收益估算时，往往也要对项目投资损益与利润分配进行估算，并编制相应的损益与利润分配估算表，如表 4-6 所示。实际上，现金流量表中的所得税一项的具体数据就是来自于表 4-4 的分析。

表 4-6 项目投资损益与利润分配估算表

序号	项目	营业期						合计
		1	2	3	4	...	n	
1	销售收入							
2	销售税金及附加							
3	总成本费用							
4	利润总额（1-2-3）							
5	所得税							
6	税后利润（6-5）							
7	盈余公积金							
8	应付利润							
9	未分配利润							
10	其中：偿还借款							

注意：《公司法》第 167 条规定，公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10%列入公司法定公积金（非公司制企业也可按照超过 10%的比例提取）。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上时，可以不再提取法定公积金。《企业会计准则》第 41 条则对盈余公积金作了更为明确的规定，盈余公积金是按照国家有关规定从利润中提取的公积金。盈余公积金按其用途，分为法定盈余公积金和公益金。法定盈余公积金在其累计提取额未达到注册资本 50%时，均按税后利润 10%提取，公益金按 5%~10%提取。在编制项目投资损益与利润分配估算表时，对盈余公积金的处理应参照上述规定或办法执行。

练习与思考

- 1. 如何理解酒店投资项目的投资估算？其投资具体包括哪几个部分？

2. 一般来说,酒店投资项目的资金来源、投资构成与投资所形成的资产之间存在什么关系?

3. 酒店投资项目的收益一般包括哪几个部分?

4. 项目全部投资的收益构成与项目自有资金的投资收益构成有何差别?

5. 如何理解项目经营成本?具体包括哪几部分的内容?

6. 酒店投资项目在营业期内各年的总成本费用由哪些部分的成本费用组成?

7. 试比较项目全部投资的现金流量表与自有资金投资的现金流量表的异同。

8. 编制项目损益与利润分配估算表的作用是什么?

9. 已知某景区的投资额为 4000 万元,如果想投资兴建类似规模的景区,工程建设条件和其他条件类似,试估算拟建景区的投资额(生产能力指数 $n=1$, $\varphi=1.2$)。

10. 某项目投资总额为 1300 万元,项目寿命期为 6 年,采用直线法计提折旧,残值为 100 万元。自项目建成当年起,年销售收入和经营成本分别为 800 万元和 300 万元。假定经营税金及附加为销售收入的 6%,所得税为 25%,试计算该投资项目全部投资的现金流量并编制相应的现金流量表。

11. 问题条件同第 10 题,但在投资来源中,自有资金为 800 万元,其余为银行贷款(贷款利息不计入项目投资总额)。贷款年利率为 10%,从第 2 年起每年付清利息并分 3 年等额偿还借款本金。试计算该投资项目自有资金投资的现金流量并编制相应的现金流量表。

12. 问题条件同第 11 题,试编制该项目的投资损益与利润分配估算表。