

第九章 长期筹资

第四节 租赁筹资

一、租赁的原因及概念

(一) 含义

租赁是指在一定的期间内，出租人将资产使用权让与承租人以获取对价的合同。

(二) 租赁的原因

原因	说明
节税	节税是长期租赁存在的重要原因
降低交易成本	交易成本的差别是短期租赁存在的主要原因
减少不确定性	租赁的风险主要与租赁期满时租赁资产的余值有关。承租人不拥有租赁资产的所有权，不承担与此有关的风险。资产使用者如果自行购置，他就必须承担该项风险

(三) 租赁的类型

分类标准	租赁的类型	特点
当事人之间的关系	直接租赁	该种租赁是指出租人（租赁企业或生产厂商）直接向承租人提供租赁资产的租赁形式。直接租赁只涉及出租人和承租人两方
	杠杆租赁	出租人引入资产时只支付引入所需款项（如购买资产的货款）的一部分（通常为资产价值的 20%~40%），其余款项则以引入的资产或出租权等为抵押，向另外的贷款者借入；资产出租后，出租人以收取的租金向贷款者还贷。 【提示】在这种形式下出租人身份有了变化，既是资产的出租者，同时又是款项的借入者。因此杠杆租赁是一种涉及三方关系人的租赁形式
	售后租回	该种租赁是指承租人先将某资产卖给出租人，再将该资产租回的一种租赁形式
租赁期的长短	短期租赁	短期租赁的时间明显少于租赁资产的 经济寿命
	长期租赁	长期租赁的时间接近租赁资产的经济寿命
全部租赁费是否超过资产的成本	不完全补偿租赁	是指租赁费不足以补偿租赁资产的全部成本的租赁
	完全补偿租赁	是指租赁费超过资产全部成本的租赁
承租人是否可以随时解除租赁	可以撤销租赁	是指合同中注明承租人可以随时解除的租赁。通常，提前终止合同，承租人要支付一定的赔偿额
	不可撤销租赁	是指在合同到期前不可以单方面解除的租赁。如果经出租人同意或者承租人支付一笔足够大的额外款项，从而得到对方的认可，不可撤销租赁也可以提前终止
出租人是否负责租赁资产的维护（维修、保险和财产税等）	毛租赁	指由出租人负责租赁资产维护的租赁
	净租赁	指由承租人负责租赁资产维护的租赁

(四) 租赁费用

1. 租赁费用的经济内容

包括出租人的全部**出租成本和利润**。

出租成本包括：购置成本、营业成本、相关利息

2. 租赁费用的报价形式

(1) 合同分别约定租赁费、利息和手续费

- (2) 合同分别约定租赁费和手续费
- (3) 合同只约定一项综合租赁费，没有分项的价格

(五) 租赁的会计处理

简化处理的短期租赁和低价值资产租赁

1. 含义

短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过 12 个月的租赁。包括购买选择权的租赁不属于短期租赁。

低价值资产租赁，是指单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁。

2. 会计处理

承租人选择不确认使用权资产和租赁负债时，应当将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法或其他系统合理的方法计入相关资产成本或当期损益。

3. 其他租赁

对除采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁外的租赁，在租赁期开始日，承租人应当对租赁确认使用权资产和租赁负债。

租赁负债应当按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。

使用权资产是指承租人在租赁期内使用租赁资产的权利。在租赁期开始日，承租人应当按照成本对使用权资产进行初始计量。

(六) 租赁的税务处理

我国的所得税法实施条例规定：以融资租赁方式租入固定资产发生的租赁费支出，按照规定构成融资租入固定资产价值的部分应当**提取折旧费用，分期扣除**。

【提示】

1. 融资租入固定资产**以租赁合同约定的付款总额和承租人在签订租赁合同过程中发生的相关费用为计税基础**；租赁合同未约定付款总额的，**以该资产的公允价值和承租人在签订租赁合同过程中发生的相关费用为计税基础**。
2. 企业在生产经营活动中发生的**利息支出（包括非金融企业向金融企业借款的利息支出），准予扣除**。

二、租赁的决策分析(自行购买 VS 租赁)

1. 租赁分析的基本模型

租赁净现值=租赁的现金流量总现值-借款购买的现金流量总现值

【提示】计算现值使用的折现率，实务中大多采用简单的解决办法，即采用**有担保债券的利率**作为折现率，它比无风险利率稍微高一点。

2. 模型详解

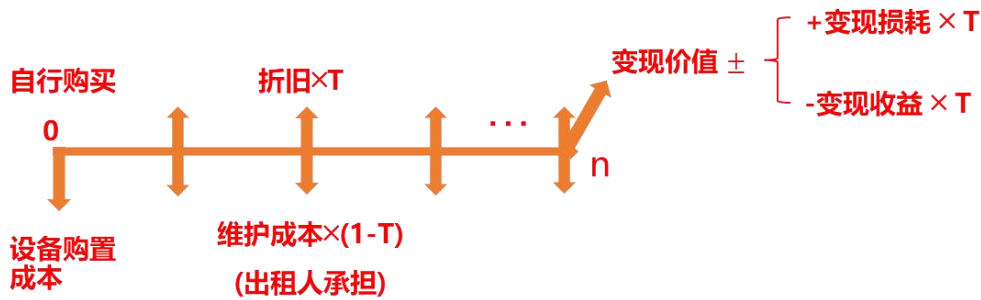
(1) 折旧计算

租赁费不可抵税时，租赁资产可以提取**折旧费用**，分期扣除。

合同情况	计税基础	折旧计算（直线法）
合同约定付款总额时	以租赁合同约定的付款总额和承租人在签订租赁合同过程中发生的相关费用为计税基础	年折旧=合同约定的付款总额及相关费用×（1-预定残值率）/同类设备折旧年限
合同未约定付款总额时	以该资产的公允价值和承租人在签订租赁合同过程中发生的相关费用为计税基础	年折旧=（公允价值+初始直接费用）×（1-预定残值率）/同类设备折旧年限

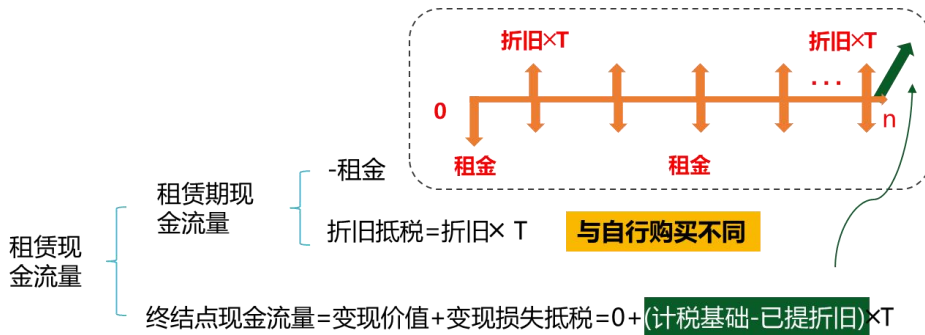
(2) 决策指标：租赁净现值

折现率：有担保债券的利率



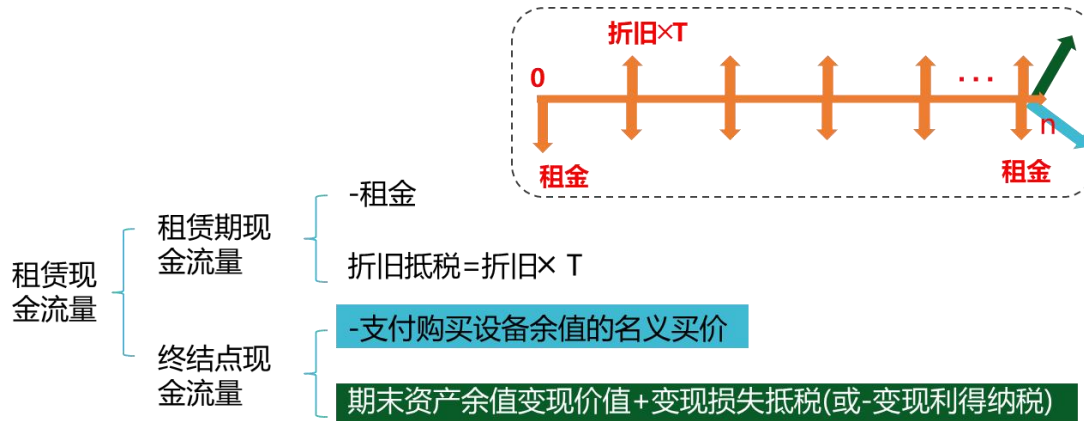
(3) 承租人现金流量确定

①若期末所有权不转移

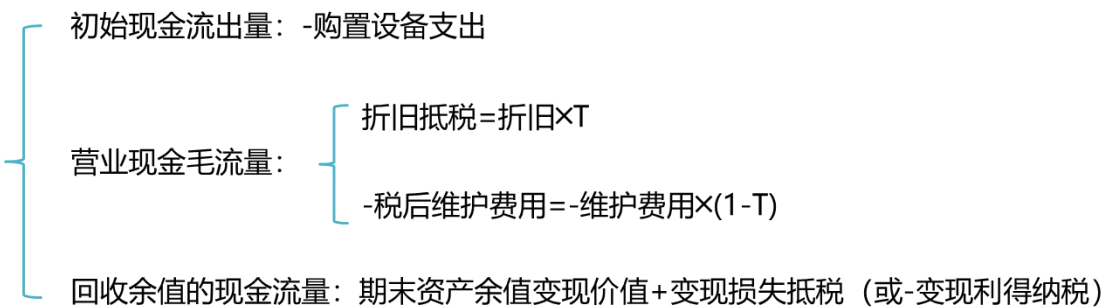


【提示】因为期末所有权不转移，因此变现价值为0，变现损失=账面价值=计税基础-已提折旧

②若期末所有权转移



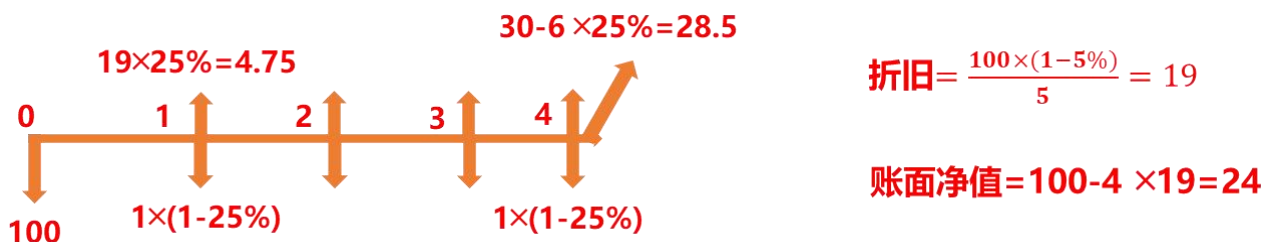
(4) 自行购买的相关现金流量



【提示】若合同约定设备日常维护、运营的相关成本由承租人承担，则设备维护运营成本是非相关现金流量，无需考虑。

【教材例 9-9】A 公司是一个制造企业，为增加产品产量决定添置一台设备，预计该设备将使用 4 年。公司正在研究是通过自行购置还是租赁取得该设备。有关资料如下：

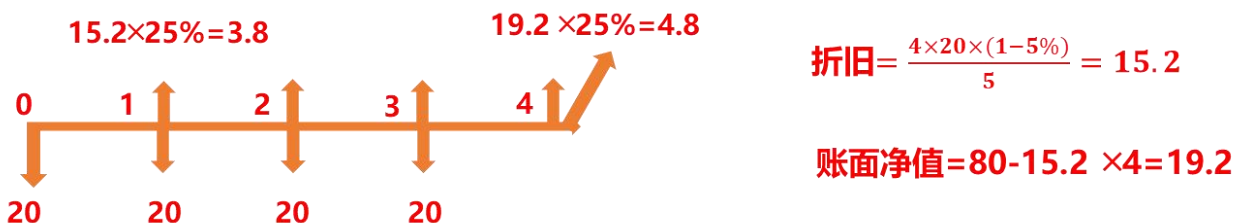
(1) 如果自行购置该设备，预计购置成本 100 万元。该项固定资产的税法折旧年限为 5 年，折旧期满时预计净残值率为 5%。4 年后该设备的变现价值预计为 30 万元。设备维护费用（保险、保养、修理等）预计每年 1 万元，假设发生在每年年末。



(2) B 租赁公司可提供该设备的租赁服务，租赁期 4 年，年租赁费 20 万元，在年初支付。租赁公司负责设备的维护，不再另外收取费用。租赁期内不得撤租。租赁期届满租赁资产所有权不转让。

(3) A 公司的所得税税率为 25%，税后借款（有担保）利率为 8%。

【要求】判断租赁性质，计算租赁净现值，并决策。



【解析】

1. 租赁方案：

(1) 判断租赁税务性质。该合同不属于选择简化处理的短期租赁和低价值资产租赁，符合融资租赁的认定标准。

(2) 租赁资产的计税基础。由于合同约定了承租人的付款总额，租赁费是取得租赁资产的成本，全部构成其计税基础：

租赁资产的计税基础 = $20 \times 4 = 80$ （万元）。

(3) 折旧抵税。按同类固定资产的折旧年限计提折旧费：

租赁资产的年折旧额 = $80 \times (1 - 5\%) \div 5 = 15.2$ （万元）

每年折旧抵税 = $15.2 \times 25\% = 3.8$ （万元）

(4) 期末资产变现。该设备租赁期满时租赁资产所有权不转让：

期末资产变现流入 = 0（万元）

期末资产账面价值 = $80 - 15.2 \times 4 = 19.2$ （万元）

期末资产变现损失 = $19.2 - 0 = 19.2$ （万元）

期末资产变现损失减税 = $19.2 \times 25\% = 4.8$ （万元）

(5) 各年现金流量。

第 1 年年初现金流量 = -20（万元）

第 1 年至第 3 年年末现金流量 = $-20 + 3.80 = -16.2$ （万元）

第 4 年年末现金流量 = $3.80 + 4.80 = 8.60$ （万元）

(6) 租赁方案现金流量总现值

= $-20 - 16.20 \times 2.5771 + 8.60 \times 0.7350 = -55.43$ （万元）

时间（年末）	0	1	2	3	4
租赁方案：					
租金支付	-20	-20	-20	-20	
计税基础	80				

折旧		15.2	15.2	15.2	15.2
折旧抵税		3.80	3.80	3.80	3.80
期末资产变现流入					0
期末资产账面价值					19.2
期末资产变现损益					-19.2
期末资产变现损失减税					4.80
各年现金流量	-20	-16.2	-16.2	-16.2	8.6
折现系数 (8%)	1	0.9259	0.8573	0.7938	0.735
各年现金流量现值	-20	-15	-13.89	-12.86	6.32
租赁的现金流量总现值	-55.43				

2. 购买方案

【解析】

(1) 购置设备

第1年年初购置设备=100 (万元)

(2) 折旧抵税, 按税法规定计提折旧费:

购买资产的年折旧额=100×(1-5%)÷5=19 (万元)

每年折旧抵税额=19×25%=4.75 (万元)

(3) 税后维修费用

每年年末税后维修费用=1×(1-25%)=0.75 (万元)

(4) 期末资产变现。

期末资产变现流入=30 (万元)

期末资产账面价值=100-19×4=24 (万元)

期末资产变现利得=30-24=6 (万元)

期末资产变现利得缴税=6×25%=1.50 (万元)

(5) 各年现金流量

第1年年初现金流量=-100 (万元)

第1至第3年年末现金流量=4.75-0.75=4 (万元)

第4年年末现金流量=4.75-0.75+30-1.5=32.50 (万元)

(6) 购买方案现金流出总现值

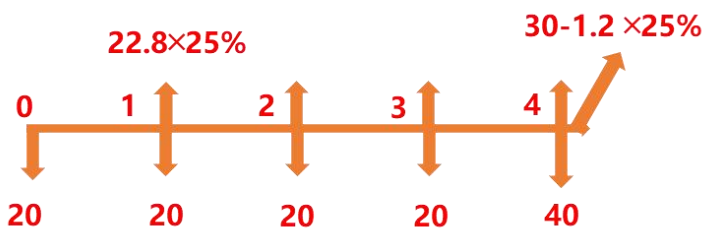
=-100+4×2.5771+32.5×0.7350=-65.80 (万元)

时间 (年末)	0	1	2	3	4
购买方案:					
购置设备	-100				
折旧抵税 (25%)		19×25%=4.75	4.75	4.75	4.75
税后维护费用		-1×(1-25%) =-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
期末资产变现流入					30
期末资产账面价值					24
期末资产变现损益					6
期末资产变现利得纳税					-1.5
各年现金流量	-100	4	4	4	32.5
折现系 (8%)	1	0.9259	0.8573	0.7938	0.7350
各年现金流量现值	-100	3.70	3.43	3.18	23.89

借款购买的现金流量总现值	-65.80			
租赁优势	10.37			

3. 租赁方案相对购买方案的净现值
 $= (-55.43) - (-65.80) = 10.37$ (万元)
 因此, 租赁方案更有利。

若修改例题条件, 租赁期满所有权转移, 支付买价 40 万元。



$$\text{折旧} = \frac{(4 \times 20 + 40) \times (1 - 5\%)}{5} = 22.8$$

$$\text{账面净值} = 120 - 22.8 \times 4 = 28.8$$

$$\text{变现收益} = 30 - 28.8 = 1.2$$

三、售后租回

售后租回是一种特殊形式的租赁业务, 是指卖主 (即承租人) 将一项自制或外购的资产出售后, 又将该项资产从买主 (即出租人) 租回。

(一) 会计处理

1. 售后租回交易中的资产转让属于销售

卖方兼承租人应当按原资产账面价值中与租回获得的使用权有关的部分, 计量售后租回所形成的使用权资产, 并仅就转让至买方兼出租人的权利确认相关利得或损失。买方兼出租人对资产购买和资产出租进行会计处理。

2. 售后租回交易中的资产转让不属于销售

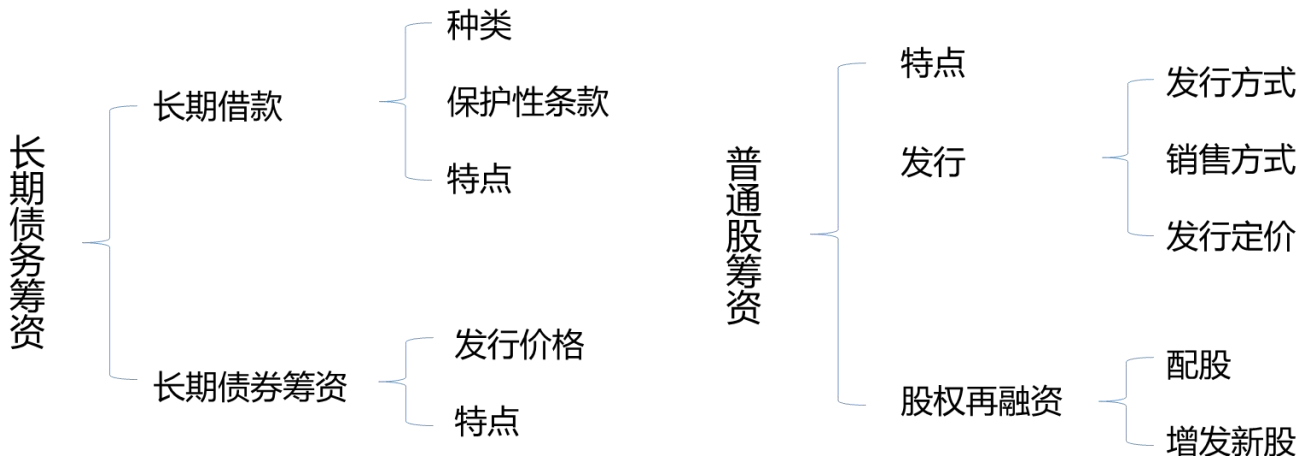
卖方兼承租人不终止确认所转让的资产, 而应当将收到的现金作为金融负债。买方兼出租人不确认被转让资产, 而应当将支付的现金作为金融资产。

(二) 税务处理

融资性的售后回租, 承租人出售资产的行为, 不确认为销售收入, 承租人仍按出售前原账面价值作为计税基础计提折旧。租赁期间, 承租人支付的属于融资利息的部分, 作为财务费用在 **税前扣除**。

【提示】财务管理从估值角度出发, 关注的是税后现金流量, 故将采用税法的角度而不是会计的角度看待售后租回。其中, 税收法律、法规有规定的按税收法律、法规, 未规定的按财务、会计处理办法。

本章小结



混合筹资

优先股筹资

附认股权证债券

特征

筹资成本

可转换公司债券

特征

筹资成本

租赁筹资

租赁的原因及概念

租赁决策

售后回租