

### 第三节 投资项目现金流量的估计

【知识点二】投资项目的现金流量的估计方法

#### 3. 所得税和折旧对现金流量的影响

(1) 税后收入和税后费用。如果问一位企业家，他的工厂厂房租金是多少，他的答案比实际每个月付出的租金要少一些。因为租金是一项可以减免所得税的费用，所以应以税后的基础来观察。

与税后费用相对应的概念是税后收入。如果你刚刚出版了一本书，有人问你得到多少稿酬，你的答案比出版社计算的稿酬要少一些。因为通常一本书的稿酬需要征税。

由于所得税的作用，企业营业收入的金额有一部分会流出企业，企业实际得到的**现金流入是税后收入**。

税后收入（费用）=收入（费用）金额\*（1-T）

#### (2) 折旧的抵税作用

加大成本会减少利润,从而使所得税减少。如果不计提折旧，企业的所得税将会增加许多。折旧可以起到减少税负的作用，这种作用称之为“**折旧抵税**”。



#### (3) 税后现金流量

在加入所得税因素以后，现金流量的计算有三种方法。

第一种是直接法。根据现金流量的定义，所得税是一种现金支付，应当作为每年营业现金毛流量的一个减项。

营业现金毛流量=营业收入-付现营业费用-所得税（公式1）

第二种是间接法。

营业现金毛流量=税后经营净利润+折旧（公式2）

#### (3) 税后现金流量

上述两个公式的结果是一致的，推导如下：

营业现金毛流量=营业收入-付现营业费用-所得税  
=营业收入-（营业费用-折旧）-所得税  
=税前经营利润+折旧-所得税  
=税后经营净利润+折旧

#### (3) 税后现金流量

第三种是根据所得税对收入、费用和折旧的影响计算。

营业现金毛流量=营业收入-付现营业费用-所得税  
=税后营业收入-税后付现营业费用+折旧抵税  
=营业收入 x (1-税率) -付现营业费用 x (1-税率) +折旧 x 税率（公式3）

式3也可以由公式2推导出来：

营业现金毛流量=税后经营净利润+折旧  
=（营业收入-营业费用）x（1-税率）+折旧  
=（营业收入-付现营业费用-折旧）x（1-税率）+折旧

=营业收入 x (1-税率) -付现营业费用 x (1-税率) -折旧 x (1-税率) +折旧  
 =营业收入 x (1-税率) -付现营业费用 x (1-税率) -折旧+折旧 x 税率+折旧  
 =营业收入 x (1-税率) -付现营业费用 x (1-税率) +折旧 x 税率

**【何你说】**

非常 6+1:收付折、机变营+初始投入

营业收入 x (1-税率) -付现营业费用 x (1-税率) +折旧 x 税率

机会成本

税后变现现金流量

营运资本的垫支与收回

初始投入 (营运资本、机会成本以外的初始投入)



**新建项目:** 非常 6+1  
**固定资产更新:** 涉及非常 6+1 中的一部分

**【何你说】**

继续使用旧设备, 要考虑机会成本 (丧失的税后变现流入)

项目	旧设备	新设备
原值	2200	2400
预计使用年限	10	10
已经使用年限	4	0
最终残值	200	300
变现价值	600	2400
年运行成本	700	400

旧设备的变现价值为 600

年折旧= (2200-200) /10=200

账面价值=2200-200\*4=1400 } 是赔是赚?

变现价值=600

卖赔了, 变现损失抵税= (1400-600) \*0.25=200

税后变现流入=600+200=800

丧失的税后变现流入-800

**【何你说】**

固定资产 3 件套

1、折旧 (日后能抵税)

2、账面价值 (与变现价值比一比, 明确是否要交税) } 是赔是赚?

3、变现价值 (是流入)

税后变现现金流量=变现价值+变现损失抵税 (-变现收益纳税)

**【何你说】**

营业资本垫支分为: 一次性垫支与陆续垫支, 陆续垫支的营运资本会随销量变动而变动。预计需按照营业收入的 20% 垫支营运资金, 求每年需要垫支多少营运资本。

第一年收入 100 万, 需要营运资本 20 万, 垫支 20-0=20 万;

第二年收入 200 万, 需要营运资本 40 万, 垫支 40-20=20 万 ;

第三年收入 50 万, 需要营运资本 10 万, 垫支 10-40=-30 万, 即收回 30 万。

项目结束, 收回多少营运资本?