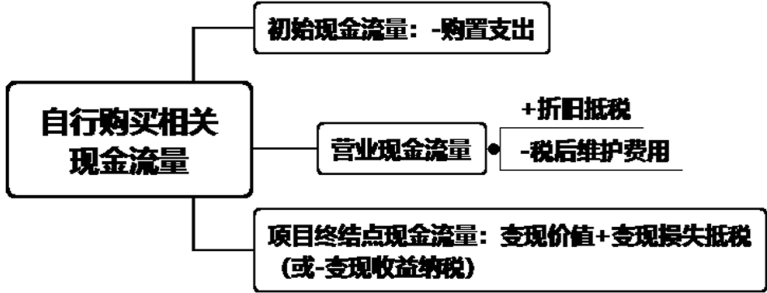
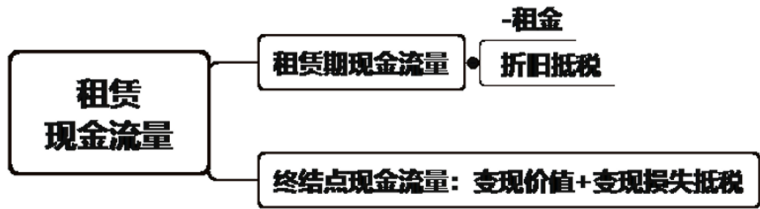
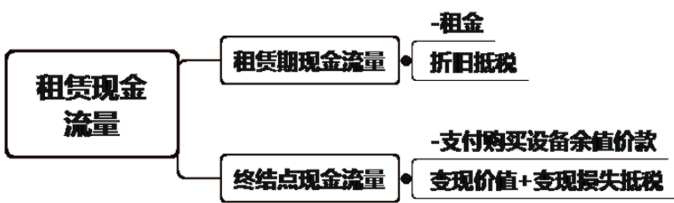


第四节 租赁筹资

【知识点】租赁的决策分析

（一）相关现金流量

取得方式	相关现金流量
1. 自行购买	 自行购买相关现金流量 - 初始现金流量: -购置支出 - 营业现金流量: +折旧抵税, -税后维护费用 - 项目终结点现金流量: 变现价值+变现损失抵税 (或-变现收益纳税)
2. 采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁	租赁期现金流量 = -税后租金 = -租金 × (1 - 所得税率) 【提示】 若合同约定设备日常维护费用由承租人承担, 且金额与自行购买方式下的维护费用相同, 则设备维护费用是非相关现金流量, 无需考虑
3. 其他租赁	(1) 租赁期满资产所有权不转移  租赁现金流量 - 租赁期现金流量: -租金, +折旧抵税 - 终结点现金流量: 变现价值+变现损失抵税 【提示】租赁资产的计税基础 = 租赁合同约定的付款总额 + 相关费用 = 各期租金之和 + 相关费用 (2) 租赁期满资产所有权转移  租赁现金流量 - 租赁期现金流量: -租金, +折旧抵税 - 终结点现金流量: -支付购买设备余值价款, +变现价值+变现损失抵税

（二）租赁分析的折现率

租赁费	租赁费现金流的不确定性很低, 与担保借款在经济上等价, 采用有担保债券的利率作为折现率
折旧抵税	折旧抵税额风险高于租金, 折现率应该高些
期末资产余值	持有资产的经营风险大于借款风险, 折现率应该高于借款利率

【提示】实务中的惯例是采用简单的办法, 统一使用有担保的债券的税后利率作为折现率。

（三）决策方法

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

租赁净现值大于零, 采用租赁方案; 反之, 采用购买方案。

【例题】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。公司正在研究应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, 预计设备购置成本 100 万元。税法折旧年限为 5 年, 预计净残值率为 5%, 直线法计提折旧。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%。

租赁方案决策分析

单位：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		3.8	3.8	3.8	3.8
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					4.8
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

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。租赁费每年 20 万元，不可在税前扣除。

（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=20×4=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×（1-5%）÷5=15.2（万元）

每年折旧抵税=15.2×25%=3.8（万元）

（4）期末资产变现。该租赁设备期届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=80-15.2×4=19.2（万元）

期末资产变现损失=0-19.2=-19.2（万元）

期末资产变现损失减税=19.2×25%=4.8（万元）

（5）各年现金流量。

第 1 年初年现金流量=-20（万元）

第 1 年至第 3 年末现金流量=-20+3.80=-16.2（万元）

第 4 年末现金流量=3.80+4.80=8.6（万元）

（6）租赁方案现金流出总现值

=-20-16.2×2.5771+8.6×0.735=-55.43（万元）

租赁方案决策分析

单位：万元

时间（年末）	0	1	2	3	4
购买方案：					
购置设备	-100				
折旧		19	19	19	19
折旧抵税		4.75	4.75	4.75	4.75
维修费用		-1	-1	-1	-1
维修费用抵税		0.25	0.25	0.25	0.25
税后维修费用		-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
期末资产变现收益纳税					-1.5

各年现金流量	-100	4	4	4	32.5
--------	------	---	---	---	------

租赁方案决策分析

单位：万元

时间（年末）	0	1	2	3	4
折现系数（8%）	1	0.9259	0.8573	0.7938	0.735
各年现金流量现值	-100	3.7	3.43	3.18	23.89
购买流出总现值	-65.8				
租赁优势	10.37				

2. 购买方案：

（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：

每年折旧=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）

期末资产变现收益=30-24=6（万元）

期末资产变现收益纳税=6×25%=1.5（万元）

（5）各年现金流量

第1到3年末现金流量=4.75-0.75=4（万元）

第4年末现金流量=4.75-0.75+30-1.5=32.5（万元）

（6）购买方案现金流出总现值

=-100+4×2.5771+32.5×0.735=-65.8（万元）。

3. 租赁方案相对购买方案的净现值=（-55.43）-（-65.8）=10.37（万元），大于0，采用租赁方案更有利。

（四）租赁决策对投资决策的影响

有时一个投资项目按常规筹资有负的净现值，如果租赁的价值较大，抵补常规分析负的净现值后还有剩余，即项目的调整净现值大于零，则采用租赁筹资可能使该项目具有投资价值。其项目的调整净现值为：

项目的调整净现值=项目的常规净现值+租赁净现值

【知识点】售后租回

售后租回是指卖主（即承租人）将一项自制或外购的资产出售后，又将其从买主（即出租人）租回。

通过售后租回交易，资产的原所有者（即承租人）在保留对资产使用权的前提下，将固定资产转化为资金，在出售时可取得资产全部价款的现金，而租金则分期支付；

资产的新所有者（即出租人）通过售后租回交易，找到了一个风险小、回报有保障的投资机会。

税务处理：融资性售后租回业务中，承租人出售资产的行为，不确认为销售收入，对融资性租赁的资产，仍按承租人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，作为企业财务费用在税前扣除