



## 第四节 租赁筹资



## 第四节 租赁筹资

### 一、租赁的概念及原因

#### (一) 租赁的概念

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。



## 第四节 租赁筹资

项目		具体内容
当事人	直接租赁	只涉及出租人和承租人两方
	杠杆租赁	涉及出租人、承租人和贷款人三方；出租人也是债务人
	售后租回	承租人先将资产卖给出租人，再将该资产租回
租赁资产		租赁合约涉及的资产称为租赁资产
租赁期	时期	是指租赁开始日至终止日的时间
	短期	短期租赁的时间明显少于租赁资产的经济寿命
	长期	长期租赁的时间接近租赁资产的经济寿命
租赁费用		租赁费用的报价形式和支付形式双方可以灵活安排，是协商一致的产物，没有统一标准 租赁费的经济内容包括：出租人的全部出租成本和利润。出租成本包括租赁资产的购置成本、营业成本以及相关的利息。如果出租人收取的租赁费用超过其成本，剩余部分则成为利润。
租赁的撤销		租赁是否可以随时解除，可以分为撤销租赁和不可撤销租赁
租赁资产的维修		(1) 毛租赁：指由出租人负责资产维护的租赁 (2) 净租赁：指由承租人负责资产维护的租赁



## 第四节 租赁筹资

**【单选】** 甲公司2021年3月5日向乙公司购买了一处位于郊区的厂房，随后出租给丙公司。甲公司以自有资金向乙公司支付总价款的30%，同时甲公司以该厂房作为抵押向丁银行借入余下的70%价款。这种租赁方式是（ ）。

- A. 经营租赁
- B. 售后回租租赁
- C. 杠杆租赁
- D. 直接租赁



## 第四节 租赁筹资

答案：C

解析：依据本题所描述资料，为杠杆租赁。杠杆租赁是，出租人引入资产时只支付引入所需款项的一部分，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。



## 第四节 租赁筹资

### (二) 租赁的原因

节税	租赁双方的实际税率不同（资产使用者的税率较高），通过租赁可以减税（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	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，就必须承担该项风险



## 第四节 租赁筹资

### 二、租赁决策分析

#### (一) 租赁决策分析方法

利用租赁分析模型计算租赁净现值。

租赁净现值=租赁的现金流量净现值-项目的常规净现值

决策方法：若租赁净现值大于零，应选择租赁方案。若租赁净现值小于零，应选择购买方案。

该模型的主要问题是预计现金流量和估计折现率。



## 第四节 租赁筹资

### (二) 租赁分析的折现率

项目	折现率
租赁费	应采用有担保的债务利率，它比无风险利率稍高一些。
折旧抵税额	折旧抵税额的风险比租金大一些，折现率也应高一些。
期末资产余值	项目的必要报酬率即加权平均资本成本

简化：统一使用有担保的债券的税后利率作为折现率。



## 第四节 租赁筹资

### (三) 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，如果租赁净现值较大，抵补常规分析负的净现值后还有剩余，则采用租赁筹资可能使该项目具有投资价值。

经过租赁净现值调整的项目净现值，称为调整净现值：

项目的调整净现值=项目的常规净现值+租赁净现值。



## 第四节 租赁筹资

**【计算分析题】** 甲公司是一家制造业企业，为满足市场需求拟增加一条生产线。该生产线运营期5年，有两个方案可供选择：

方案一：设备购置。预计购置成本200万元，首年年初支付；设备维护、保养等费用每年1万元，年末支付。

方案二：设备租赁。租赁期5年，租赁费每年40万元，年初支付；租赁手续费10万元，在租赁开始日一次付清。租赁公司负责设备的维护，不再另外收费。租赁期内不得撤租，租赁期满时租赁资产所有权转让，转让价格10万元。



## 第四节 租赁筹资

5年后该设备变现价值20万元。根据税法相关规定，设备折旧年限6年，净残值率10%，按直线法计提折旧。税后有担保借款利率5%，企业所得税税率25%。

要求：

(1) 计算方案一设备购置的各年现金净流量及总现值（计算过程和结果填入下方表格中）。



## 第四节 租赁筹资

单位：万元						
	T=0	T=1	T=2	T=3	T=4	T=5
现金净流量						
折现系数						
现值						
总现值						



## 第四节 租赁筹资

(2) 计算方案二设备租赁的各年现金净流量及总现值（计算过程和结果填入下方表格中）。

单位：万元						
	T=0	T=1	T=2	T=3	T=4	T=5
现金净流量						
折现系数						
现值						
总现值						



(3) 判断甲公司应该选择哪种方案，简要说明理由。

答案：(1)

单位：万元						
	T=0	T=1	T=2	T=3	T=4	T=5
设备购置成本	-200					
折旧		$200 \times (1-10\%) / 6 = 30$	30	30	30	30
折旧抵税		$30 \times 25\% = 7.5$	7.5	7.5	7.5	7.5
税后维护、保养费		$-1 \times (1-25\%) = -0.75$	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
期末设备变现收入						20
期末设备账面价值						$200 - 30 \times 5 = 50$
期末资产变现损失抵税						$(50 - 20) \times 25\% = 7.5$
现金净流量	-200	6.75	6.75	6.75	6.75	34.25
折现系数	1	0.9524	0.9070	0.8638	0.8227	0.7835
现值	-200	6.43	6.12	5.83	5.55	26.83
总现值	-149.24					



(2)

单位：万元						
	T=0	T=1	T=2	T=3	T=4	T=5
支付手续费	-10					
租金	-40	-40	-40	-40	-40	
支付买价						-10
计税基础	$40 \times 5 + 10 + 10 = 220$					
年折旧		$220 \times (1 - 10\%) / 6 = 33$	33	33	33	33
折旧抵税		8.25	8.25	8.25	8.25	8.25
期末设备变现收入						20
期末设备账面价值						$220 - 33 \times 5 = 55$
期末变现损失抵税						$(55 - 20) \times 25\% = 8.75$
现金净流量	-50	-31.75	-31.75	-31.75	-31.75	27
折现系数	1	0.9524	0.9070	0.8638	0.8227	0.7835
现值	-50	-30.24	-28.80	-27.43	-26.12	21.15
总现值	-141.44					



## 第四节 租赁筹资

(3) 租赁净现值 $=-141.44-(-149.24)=7.8$  (万元)

租赁净现值大于0，所以应选择方案二租赁设备。



## 本章小结

本章主要内容包括配股除权参考价，配股权价值，附认股权证债券资本成本，可转换债券资本成本，租赁决策，本章需要对下列内容进行掌握：

- (1) 重点掌握配股除权参考价和配股权价值的计算；
- (2) 重点掌握附认股权证债券筹资资本成本的计算；
- (3) 重点掌握可转换公司债券筹资资本成本的计算；
- (4) 重点掌握租赁决策分析方法；
- (5) 掌握各筹资工具优缺点。

谢谢 观看

---

THANK YOU