

租賃是一種理財機制

一、租賃是一種以物為載體的融資理財機制。

租賃公司並不直接為客戶貨幣融資，而是通過為企業提供所需設備的租賃服務幫助企業解決資金需求。租賃公司以設備所有人的身份，將資產的使用權信託給承租人，通過收取租金方式獲取為企業融通資金的對價和度讓設備使用權的對價。

在企業建立了現代企業制度之後，“所有並不重要，使用創造效益”的理念被越來越多的企業接受。企業在進行投融資方案設計時，融資利息的高低已經不是唯一的決策標準，現金流的匹配、合理的財務結構及負債比例、避免設備陳舊風險、合理的延遲納稅、自有資金的净流出多少、服務是否便利等多種因素成為決策的依據。

現代租賃業務與一般信貸業務相比，除了可以減少一次性支付壓力以外，還具有租金支付靈活，可以縮短折舊期限，加速折舊的好處，特別是經營租賃還可以有表外融資的效果，租金可以進成本，避免設備陳舊風險等諸多優勢。越來越多的企業願意採用融資租賃和經營租賃方式進行設備融資。租賃融資是一種使企業保持合理的負債比例，改善現金流，充分利用稅收激勵機制，均衡利稅為企業健康發展的現代融資理財機制。

二、租賃是一種投資理財的機制，可以拉動社會投資支持基礎設施，發揮一石多鳥的綜合效應。

租賃公司在為承租人提供了租賃服務的同時，也為自己的股東、資金提供者（銀行、各種委託租賃基金等租賃債權投資人）、設備製造銷售商、設備出租委託方提供了資金和設備的理財服務。

與傳統金融業務和理財方式不同，租賃業務中租賃公司在租賃期內不僅可以主張不可單方解除的租賃債權，而且還擁有對抗第三人的租賃物的所有權。租賃業務的這一特點，使其有了優於其它金融投資產品的風險鎖定和控制能力。特別是在經營租賃業務中，出租方或投資人不僅可以獲取租賃合同约定的租賃債權收益，在有足夠應稅額的情況下，還會因為出租人或投資人对租賃物資本化提取折舊，而獲取納稅扣除的好處，增加投資收益，同時提高在融資市場上的競爭力和租賃物余值處置風險的控制能力。

投資人可以設立定向的委託租賃資金，通過租賃公司採取杠桿經營租賃的方式，支持基礎設施項目的建設。如：開展飛機、輪船、軌道車輛、電站、供電、供水、供氣、供油、電訊、醫療設備、大型工程機械設備的中長期經營租賃。在杠桿經營租賃業務中，由投資人出 20—30% 左右的資金，通過租賃公司再向銀行籌措其餘資金購買承租人所需設備。在租期內，投資人擁有設備所有權。這些項目往往具有特許或相對的區域壟斷性質，有穩定的現金流，設備通用性強和設備實際使用壽命比租賃期長的特點。投資人不僅可以享有獲取相對可靠的租金收益和租賃資產的余值處置收益，還可以提取折舊消化自己的應稅額，獲取稅收好處，分散和鎖定投資風險。由於 3 倍以上的財務杠桿的效應，投資人均可獲得比一般債權和股權投資要高的年投資回報率。

我國要全面建設小康社會，就必須加快經濟欠發達地區，特別是中西部和廣大農村的醫療、教育、通訊、交通、環保等基礎設施項目的建設。光靠政府投入，顯然不行。要拉動社會投資，單靠給項目本身減免稅是缺乏吸引力的。因為此類項目在很長一段時間是無利潤可言的。必須借鑒外國的成功經驗，引入租賃投資機制，使投資人可以通過取得租賃資產的折舊消化投資機構自身已有的應稅額。工業發達國家的此類項目多由投資人採取杠桿經營租賃為項目提供融資。此類項目的租賃債權還成為資本市場證券化、應收債權轉讓

的热销产品。各类基金、保险、银行都是最大的买主。

租赁公司把投资人的钱变成租赁物，获取租金收益和税收好处，是帮助投资人理财，同时解决租赁公司的资金来源，帮助基础设施项目融资，使项目单位除股权融资和贷款发债之外多了一条可以表外融资，保持合理负债比例，最大限度合理避税的融资渠道。租赁业务加速了设备的流通，支持了基础设施建设和经济发展。租赁公司把租赁资产通过债权转让，证券化，还加速了自身资金流转，使投资社会化，最大限度的分散投资风险，使投资风险社会化承担。通过信托投资经营性租赁资产、经营性租赁债权还可以起到屏蔽投资主体的作用，使中小金融机构和中小企业及个人的零散资金通过信托机构介入一些大项目。

三、租赁是一种具有资本形态转化和传导功能的灵活理财机制，可以优化资本资源的配置，实现多盈。

租赁既然是一种以物为载体的融资，就具有对资本的货币形态、债权形态、股权形态和实物形态之间进行转化的功能。就具有在金融分业体制下在不同金融机构之间，金融业和产业间进行资本传导的特殊机制。

金融分业经营，并不意味着不同形态的资本资源的分割。信贷业务、保险业务、证券业务、各种产业投资基金业务，资产管理业务都可以通过信托和租赁获得一种合法合规的传导渠道和资本形态转换的方式。

银行无疑是金融服务业的核心。是货币资源的配置中心。由于银行是以对公众和机构负债为基础的服务机构。必须坚持规范、谨慎的原则。必须关注资产的安全性、流动性、收益性的统一。银行的资产业务应当以个人消费信贷、企业流动资金贷款、机构投资活动的资金发大器和中间业务、服务理财为重点。

在企业有负债能力的情况下，银行可以成为企业流动资金和部分设备投资的主要资金供给方。但企业为保持合理的负债比例，或希望有一个与效益产出相匹配的偿债安排或出于其它考虑时，企业就会选择租赁服务。但由于法规的限制银行是不能直接做租赁业务的，特别是不能做经营租赁业务，在自己的账面上记经营租赁资产。

商业银行应该认识到，企业固定资产投资过分银行信贷化是造成银行坏账过多的重要原因。租赁公司作为一种融资服务机构并不全是银行的竞争对手。银行应该把租赁公司作为一个贷款中介。通过给租赁公司贷款为自己的客户提供租赁服务将成为一种必然趋势。租赁公司应成为银行的理财平台，通过租赁公司满足企业的经营租赁业务需求，扩大自己的服务范围，配置信贷资源，稳定优质信贷客户。

信托业与租赁业本来就有天然的联系，都具有资本的传导功能。在工业发达国家，信托业和租赁业已经成为设备投资的重要资金来源和投资渠道。个人和机构往往通过资金信托投资租赁业，或通过租赁方式运用、处置租赁资产。设备租赁和信托投资组合可以使投资人获得的收益比一般银行存款和债权投资收益要高，风险比股票投资要小。这正是信托业与租赁业合作，成为拉动固定资产投资的有效措施的原因所在。

资金信托计划可以成为租赁公司的融资渠道和租赁资产的退出渠道。使投资人的货币资金通过租赁业务变成可以创造效益的实物资产。信托公司可以成为投资人和租赁公司的租赁项目的纽带。同样投资人也可以采用出售回租方式融资，在不影响设备使用的情况下，通过租赁公司从货币市场筹措一笔货币资金委托信托公司进行证券业务的信托投资，租赁公司又可以成为投资人和信托公司的连接纽带。

保险业与租赁业携手合作，将会使保险投资机构和租赁公司各自的优势得到最充分的发挥，在拉动社会投资的过程中达到双赢和利益最大化的目的。租赁业为保险投资机构开拓新的投资渠道和新的投资组合，为租赁公司解决长期、稳定的资金来源。

从国外保险投资机构的成功经验来看，保险投资机构参与产业投资基金或为租赁公司、银团贷款向飞机、通讯、电力等收益稳定、现金流量好、应收债权融资变现能力强的基础设施项目承诺并提供长期资金同样是保险投资机构投资组合中的重要组成部分。

由于融资租赁业务的特殊性，从事租赁业务投资时，出租人不仅拥有租赁债权，还保有租赁物的所有权，债权安全保障性比较好。当租赁公司是项目安排人，各种投资机构成为租赁业务的实际投资人的时候，投资人还能按有关规定享有租赁资产加速折旧或享有投资抵免所得税的税务优惠。若项目成功，资金筹措和运用合理，会给投资人带来既安全又可靠的较高的投资回报。这正是在经济发达国家很多保险投资机构 and 战略投资机构，包括政府投资机构都直接参股租赁公司或积极参与涉及基础设施项目的融资租赁业务的原因所在。这一成功做法值得我国保险投资机构和租赁业借鉴。

租赁业可以为保险公司的公司业务（批发业务）开辟新的客户，使租赁公司为客户提供多元化的服务平台。如果在租赁业务中投保人为租赁公司，不仅租赁公司为用户提供了投保的融资服务，使用户可以享受比较优惠的保险服务，而且也为保险公司与租赁公司签定公司业务合作，拓展保险业务和通过租赁业务建立客户网络，拓展其它行业领域的业务提供了新的机会。保险公司如能开辟促进投资和保障投资安全的新险种，还可以为租赁业发展提供多样化的信用保证保险。

在各种资产管理业务中，租赁业务还可以成为资产保全和处置的重要措施。设备销售厂商可把设备销售的应收债权贴现或折让的策略，征得出租人得支持，并说服用户同意把对债务转为对租赁公司的租赁债务。设备厂商可以减少应收账款，及时收回资金。债务人可以在不增加债务负担的情况下延长还贷期。租赁公司可以通过提供服务和受让价差来获取收益。银行将设备贷款应收债权转租赁，可以将企业的设备抵押资产变为租赁公司租赁资产的抵押。一旦企业破产，租赁资产不在破产范围，设备处置所得可以全部收回。还可以通过收回设备、转让租赁合同给第三人的方式，最大限度的减少可能出现的巨大损失。即使银行对租赁公司不追索，甚至付一定的服务费都是非常值得的。

在投资业务中，可以设计股本投资和租赁投资的组合，或设计可转换租赁债，减少投资风险，增加投资回报。

四、租赁是一种利用税收激励政策的理财机制，可以最大限度的配置设备和应税资源，促进经济可持续发展。

工商企业是设备资源的制造、流通、使用的主体。是国民经济发展的基础。计划经济体制下的单位所有制，往往造成购买方的重复购置。设备闲置、小而全、设备利用率不高的现象。传统的生产销售模式，不仅不能满足企业希望避免设备陈旧风险，表外融资，租金进成本的需求。而且制造商自身由于处于简单的生产销售循环，是一种春播秋收的农业经营模式，发展速度受限。销售中的价格战使设备销售利润下降。折旧政策呆板导致的设备陈旧风险损失，加大税负和企业效益的不匹配原因更造成企业生命周期缩短。在传统的卖断方式销售中，厂商自身的技术维修、配件供应、专业管理、培训服务的资源和优势也未能得到充分发挥和利用。造成生产、销售和使用环节中大量的资源浪费。

如果制造及设备流通企业投资租赁公司或与租赁公司形成战略合作，利用租赁的理财平台，就可以满足客户购买、分期付款、融资租赁、中长期经营租赁。短期承租的多种需求，迅速扩大设备的市场占有量，通过全方位的服务，维持和增加企业利润。厂商建立设备租赁营销服务机制，可以发挥自己的专业优势，把制造厂一部分生产出来的设备或闲置、库存设备卖给租赁公司作为租赁经营资产，成为面对社会的专业化资产管理公司，为客户提供全方位的租赁服务。制造商在扩大市场占有量的同时，大大提高设备资源的优化配置

和利用率。

在传统的设备流通使用过程中，只有设备所有人在生产过程中通过提取折旧消化应纳税额，收回投资。在经营租赁服务过程中，设备使用人租金税前列支，在自己的应税资源范围内享受了税收好处；出租人在设备的使用周期内，企业自身的有效资产增大，产品销售和产品租赁服务的利润带都会得到增加。而有效资产的增加，加大了折旧提取额，又有利于消化销售、租赁、处置租赁资产产生的应纳税额，锁定租赁经营的投资风险，有利于企业可持续稳定发展。

在现实的经济活动中，不同规模、不同行业的企业应税资源、资金资源很不相同。很多服务运营商、制造商、高科技和中小企业往往有很好的现金流，可靠订单或是很好的增长潜力但由于项目回收周期长，或是新企业没有业绩记录，或是负债比例已经过高等种种原因无法获得银行贷款或是机构投资。相反，很多从事金融、证券、保险和产业投资的机构，或是一些特大型优质企业却又很多闲置资金和大量的应纳税额。但是却没有好的投资项目或是可供提取折旧消化应纳税额的资产。由于这种资产拥有使用量和收益及应纳税额两种资源的不对称现象，普遍存在于不同行业之间、相同行业的不同地区之间、金融服务业和产业经济之间，并不是所有企业都可以公平的享受提取折旧的税收激励机制。

经济可持续发展的前提就是投资可持续，投资可持续，就要有帮助投资人回收投资和锁定风险的运作机制。提取折旧，消化应纳税额是一种最基本的回收投资锁定风险的措施。

经营租赁特别是委托杠杆经营租赁的理财方案，可以在希望表外融资，租金税前列支的设备使用人和有资金希望投资并想通过拥有投资设备的所有权，提取折旧消化自身应纳税额的投资机构之间建立一种折旧换位、税收换位的机制。可以使不同需求的企业可以公平的利用税收激励机制，促进生产、流通和投资活动的可持续进行。

充分发挥租赁的理财机制对促进经济可持续发展有着重要的现实意义。希望政府对租赁业的发展给予关注和支持。

友联战略管理中心
2003年1月2日

屈延凯