

航空金融

AIRFINANCE
JOURNAL

了解航空金融市场不可或缺的信息来源
年度中文版增刊 2019年版 总第27期

支线客机：

中国航空业未来发展的关键

赞助商：

Deloitte.

20周年庆

亚太区航空金融年会

2019年10月30日至31日，香港

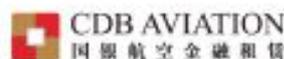
更多信息请浏览：airfinancejournal.com/APACAF



创始赞助商



金牌赞助商



银牌赞助商



铜牌赞助商



会议赞助联络人：Kenneth Yu
电邮：kenneth.yu@airfinancejournal.com
电话：+852 2842 6960

滚滚前行的巨轮:中国航空业发展前景向好

贸易战和关税战导致市场悲观情绪弥漫,但难以减缓中国航空业在2019年前行的步伐。

众所周知,中国向前发展的车轮势不可当。每天,在技术研发、金融、工程领域以及与我们息息相关的航空产业,这个“中土之国”都在制定新的标准和规则。

与此同时,国际上政治争端不断、保护主义和孤立主义的威胁真实存在,这些都加剧了航空业这样一个旨在促进文化交流、民众和商业往来互通的行业的挑战。

不过,将航空业愿景付诸实践的措施已经近在眼前。

中国的“一带一路”倡议正推动其国内航空公司的加速扩张。“一带一路”强化了南部和西南地区的海陆空联系,其影响力辐射亚洲邻近国家,远达欧洲、非洲和南太平洋,规模之大超乎想象。“一带一路”倡议或许是世界历史长河中最具前瞻性的基建项目。

《航空金融》杂志没有政治倾向性,我们处于信息自由畅通的环境之中。每当报道航空业给中国和亚太地区人民带来的便利时,我们都为能参与其中深感荣幸。

无论存在怎样的政治阻力,任何阻挡中国航空产业前进巨轮的尝试都是徒劳的。

原始设备制造商们(OEMs)近期发布的2040年市场预测一致认为航空业未来市场前景看好。空客和波音在谈论中国“万亿美元的庞大市场”,而ATR公司、庞巴迪公司和巴西航空工业公司则努力巩固各自在支线飞机领域的地位,意图与中国的高铁项目和国产飞机项目一争高下。

波音公司声称,未来20年中国需要7690架新飞机,总值1.2万亿美元。其中包括5730架窄体飞机、1620架宽体飞机和670架新货机或客改货机型。其竞争对手法国空客公司预测,中国将有



多米尼克·拉克(Dominic Lalk),《航空金融》亚洲金融编辑

7400架新飞机的需求,包括6180架窄体飞机和1240架宽体飞机——如空客A330neo和A350机型。

故事远没有结束。中国新增的商用机队还需要大量的配套服务,例如飞机的维护、修理和大修(MRO)和机舱设计等,新增购买力1.5万亿美元。

租赁和金融行业密切关注着上述进展。所有人都瞄准机会、蓄势待发,希望在市场里有所作为。

过去的几年时间里,越来越多的中国新兴租赁公司进入市场,包括西藏金融租赁、中原航空租赁和浙江省空港融资租赁等,这些新生力量加入了工银金融租赁、交银金融租赁、国银航空租赁、民生金融租赁和招银金融租赁等老牌租

赁公司的队列当中。

受到这些市场因素的有利推动,中国很快将跃居全球航空客运量之首。

过去十年,中国国内的航空运力增长了4倍,年度增速达到两位数;根据不同的预测数据,预计到2030年左右中国将拥有全球最大的国内市场。

进出中国的国际性运输量同样增长强劲,自2010年以来几乎翻了一番。中美、中欧及中国和亚太地区的运输量增速在全球范围内都处在第一梯队,年均增幅依次为5.7%、4.9%和5.9%。

前景一片光明,值得业界欢聚庆祝。同时,我们仍需谨记所肩负的使命,不忘初心。

祝愿中国航空业迎来新一年的辉煌! ▲

封面故事

中国民航业的摇篮?

故事始于河南省经贸代表团一次出访立陶宛洽谈奶制品进口事宜,谁也未料到这最终却促成了双方之间的购机合作。迈克尔·艾伦(Michael Allen)报道。



赞助文章

4 航空金融与租赁:投资爱尔兰

16 中国支线航空的欢鸣



专题文章

7 倡导多元化发展潮流 提升航空金融业女性地位 ——租赁公司TP首席财务官访谈

《航空金融》开辟了一个常态化的栏目,关注在航空金融领域从业的女性群体。

8 刘哈维开启人生的新篇章

香港人刘哈维向迈克尔·艾伦(Michael Allen)讲述从他1991年开始律师生涯以来,中国航空金融版图所发生的巨变,以及他如何从香港一个初出茅庐的实习律师成长为派驻上海的资深合伙人律师。

10 成航拟为五十架飞机融资

迈克尔·艾伦(Michael Allen)在成都拜访了ARJ21飞机启动用户成都航空公司,了解成航拟引进新机的机队建设规划。

14 蜂拥而至

迈克尔·艾伦(Michael Allen)参加了二月份的新加坡航展,探访当地业界对于新加坡作为租赁中心的看法以及海航集团的近期动态。

18 中国发动机租赁市场问题浅议

迈克尔·艾伦(Michael Allen)为你解读中国企业缘何不热衷于发动机租赁项目。

20 国银租赁打造“中国租赁业的世界品牌”

国银金融租赁股份有限公司首席执行官张骏威向迈克尔·艾伦(Michael Allen)描绘其进军国际市场寻求更高投资回报的蓝图。

22 朗业租赁助 Veling 集团 A380 再融资项目落地

迈克尔·艾伦(Michael Allen)深入了解朗业租赁与Veling集团近期合作的一个航空公司飞机租赁项目。

24 飞机回收员挡于门外

近期关于中国飞机租赁集团与某中资航空公司终止租赁合同的消息,使得通常在国内外鲜有发生的飞机回收进入公众的视野之中。迈克尔·艾伦(Michael Allen)报道。

26 中资租赁企业青睐带购买选择权的日本经营租赁

中资租赁企业对带购买选择权的日本经营租赁感兴趣,是因为可获得高比例的融资,银行对此类交易通常愿意接受更高的贷款价值比。迈克尔·艾伦(Michael Allen)、麦克·达夫(Mike Duff)报道。

31 国泰世华瞄准中国租赁市场

台湾国泰世华银行高管向迈克尔·艾伦(Michael Allen)透露他们仍寻求向客户提供更多可选的融资产品。

《航空金融》编辑团队

《航空金融》编辑团队具备不同的专业技能和多元的从业经历。以下依次介绍我们团队的成员。

《航空金融》期刊及其“交易数据库”是了解航空金融资讯不可或缺的情报源。

过去三十余载,《航空金融》始终致力于促成全球的航空公司与投资方面建立更紧密的联系。每周五天,我们为您呈现航空器融资交易在信贷与资本公开、私募市场最新的新闻资讯、分析文章和独家访谈。不论是通过期刊篇幅、网站内容,还是借由我们一流的培训课程、重大会议的举办或是官网“航空金融社区”板块,我们都将为您了解行业供需两端高层决策者的最新动态助一臂之力。

资金提供方如银行机构、租赁公司以及其他服务提供者如律师、会计师事务所等,借助《航空金融》及其关联网站进行资源配置、找寻投资新机遇、对竞争对手加以分析研究。我们独具特色的航空市场交易报道使航空公司和借贷人能够了解到有哪些融资的渠道及相应的成本几何。

我方高质量的行业调查历来享有盛誉,这些调查包括:投资者票选,法务调查,飞机经营租赁调查和已有十余年历史的出口信贷报告。此外,我们还对一些重大事件展开深入地剖析。

《航空金融》同航空业内巨头开展对话,为其提供相关行业资讯。《航空金融》面向以下客户:航空公司、机场、银行及非银金融机构、租赁公司、出口信贷机构、律师事务所、基金公司、会计师事务所、大学院校及其他。

与此同时,“《航空金融》交易数据库”向您提供过去十年间航空器交易的全方位可检索数据库,并随时进行新交易的更新补充。您可在获取最新的招标文件、下载市场季度报告和特别报道的内容。

“《航空金融》交易数据库”内容涵盖

交易的财务结构、借贷金额、安排人、律师事务所等,有助于您将相关航空器交易与竞争对手或历史数据进行实时参照比较。



劳拉·米勒(Laura Mueller),奥利维尔·班纳西埃(Olivier Bonnassies),联合执行董事

劳拉和奥利维尔在航空金融领域从业逾十五年,担任过企业主、发行人和编辑。在2007年将共同创办的出版业务商业航空传媒公司(Commercial Aviation Media)出售给《财富》500强企业里德商业信息公司(Reed Business Information)后,二人发起成立并发展壮大了Flightglobal网的航空金融新闻资讯业务。

经历了过去两次的金融危机,他们在租赁、银行和飞机价值等方面都有丰富的经验。

劳拉和奥利维尔于2016年4月加入《航空金融》。



杰夫·赫恩(Geoff Hearn),顾问编辑

杰夫·赫恩拥有航空工程学位,早年主要在英国及欧洲大陆的飞机、发动机及航空电子设备制造商处任职。

从1997年开始与《航空金融》合作,他已经担任本刊技术编辑10余年,还担

任过一段时间主编。除了在《航空金融》的工作,杰夫还是商用飞机运营和经济性领域的一名顾问。

杰夫是克兰菲尔德大学航空运输管理专业最早的一批硕士生之一,并曾是该课程的一名讲师。



多米尼克·拉尔克(Dominic Lalk),亚洲金融编辑

多米尼克·拉尔克负责亚太地区新闻报道并以中英双语的形式呈现。除了对航空行业见闻撰写报道,环游全球也是他工作的一部分。



管沁雨(Elsie Guan),大中华区记者

管沁雨来自中国内地,于2018年6月加入《航空金融》,主要负责本刊在中国内地、香港、澳门和台湾地区的航空金融报道。

亚洲金融编辑
Dominic Lalk
多米尼克·拉尔克
+852 2842 6941
dominic.lalk@airfinancejournal.com

大中华区记者
管沁雨
+852 2842 6918
elsie.guan@airfinancejournal.com

顾问编辑
Geoff Hearn

执行董事
Laura Mueller
+44 (0)20 7779 8278
laura.mueller@airfinancejournal.com

执行董事
Olivier Bonnassies
+44 (0)20 7779 8062
olivier.bonnassies@airfinancejournal.com

广告经理
Chris Gardner
+44 (0)20 7779 8231
chris.gardner@airfinancejournal.com

高级营销主管
Andrew Rolland
+44 (0)20 7779 8364
E: andrew.rolland@euromoneyplc.com

航空公司分析师执行董事
Mike Duff
+44 (0)20 7779 8058
mduff@theairlineanalyst.com

部门负责人
Jeffrey Davis

预订 / 会议热线
+44 (0)20 7779 8999 / +1 212 224 3570
hotline@euromoneyplc.com

设计制作
伊斯耐特文化

广告/中文版增刊订阅
陈虹
joycg@sina.com

客服
+44 (0)20 7779 8610

地址: 8 Bouverie Street, London, EC4Y 8AX
香港湾仔皇后大道东183号合和中心38楼

董事: John Botts (董事长), Andrew Rashbass (首席执行官), Sir Patrick Sergeant, The Viscount Rothermere, Colin Jones, Paul Zwillenberg, David Pritchard, Andrew Ballingal, Tristan Hillgarth

未经出版者书面批准,不得翻印本刊任何部分。
The Airfinance Journal Ltd.
在英国注册编号为
1432333 (ISSN 0143-2257)

《航空金融》(USPS 编号: 022-554) 是 Euromoney Institutional Investor PLC 旗下一家提供商业网站和电子资讯全方位服务的机构。

Euromoney Institutional Investor PLC 已尽一切努力务求本刊资料准确,但对任何错漏、意见或建议所引致之后果,本刊及其撰稿人不承担任何法律责任。本刊不可取代专业人士就交易方面所提供的具体建议。

© Euromoney Institutional Investor 2013

德勤：税务格局的调整如何影响航空金融业

过去几年间，国际税收格局发生了巨大的变化。航空金融业内人士亦将明确国际税法的重大变革，以及未来还将有哪些调整。虽然变化涉及领域极广，这一系列的举措有着同一目标，即持续为税务机构提供关于纳税人在全球所开展业务的更详细信息。

迄今为止，《海外账户纳税法案》(FATCA)、欧盟《共同申报准则》(CRS)、《国别报告》(CbCr)等合规文件的陆续出台，已导致全球纳税人的合规负担显著增加。与此同时，自动提供金融账户信息、跨境税务裁定、预定价协议和受益所有人详细信息，以及在避免双重征税协定中情报交换条款被更为频繁地运用(在某些管辖地，后者尤其得到了税务部门的普遍使用)，都意味着税务部门比以往掌握了纳税人的更多信息。

欧盟最新提出的申报要求，即欧盟理事会第2018/22号指令涉及须申报跨境安排的自动情报交换相关规定(归属于《行政合作指令》及其第五修正案项下，本文称为“DAC 6”或“指令”)。

DAC 6自2018年6月25日起生效，要求欧盟成员国相应出台国内法律，规定了纳税人或其税务顾问(中间人)向其当地税务机构披露特定跨境安排的详细信息。同时，DAC 6还规定这些信息允许当地税务部门与其他欧洲国家的税务机构进行共享。

DAC 6基于经合组织BEPS(税基侵蚀和利润转移)行动计划第12项关于《强制披露规则》报告的相关成果，并借鉴了美国、加拿大、英国、爱尔兰和葡萄牙等多个国家的现行税制。

DAC 6的目标是针对“可能认定为激进的税务安排”让欧盟各成员国税务机构能够获取纳税人完善的相关信息，便于税务机构消除税收漏洞、开展风险评估及/或税务审计。

值得注意的是，爱尔兰已施行相关的信息强制披露制度，但与DAC 6框架

内相关内容存在重大差异。欧盟“指令”涵盖的须申报交易类别甚广，囊括各式各样的安排类型，其中一部分与避税并无关联。普遍的看法是，“指令”一经生效，每年须向税务机构进行申报的交易项目数量将非常可观。许多机构和纳税人都可能成为须申报的对象。

2019年12月31日前，依据DAC 6相关内容，欧盟成员国须相应制定国内法律；首次申报时间不晚于2020年7月31日(含当日)。不过，鉴于其追溯效力，“指令”将于2018年6月25日起生效。因缺乏具体阐释和部分条款解读的歧义性，欧盟国家纳税人及其税务顾问须认真考虑DAC 6在所有跨境交易和安排中的实践应用，并采取相应措施。

哪些交易属于其范畴？

DAC 6适用于“须申报的跨境安排”。“指令”未对“安排”给予定义；因此，欧盟成员国做出的法律定义将成为界定是否属于须申报范围的关键。

跨境安排被定义为“涉及一个以上成员国或一个成员国与第三国之间的安排”，并满足下列条件其中之一：

1. 所有安排参与方不属于同一司法管辖地的税收居民；或
2. 该安排的一名或多名参与方同属一个以上不同的司法管辖地；或
3. 该安排的一名或多名参与方通过管辖地的常设机构在另一管辖地开展经营活动，并构成该常设机构经营业务的一部分或全部；或
4. 一名或多名参与方在另一管辖地开展经营活动，但其非其税收居民或在该管辖地设立常设机构；或
5. 该安排可能对情报自动交换或是受益所有人的确认产生影响。

因此，从广义上说，任何涉及多个司法管辖地的安排均应考虑“指令”相关规定的规定。这点十分重要，即不需要同时涉及两个欧盟成员国，一个欧盟成员

国与任何第三国之间的安排同样可能被要求进行申报。

符合“指令”附件四所列特征其中之一，则该跨境安排须予以报告。下文将谈到特征的概念。

由谁申报？

取决于实际交易情况，“中间人”或纳税人负有申报义务。

“指令”将中间人定义为“设计、营销、组织、提供实施条件或管理须申报跨境安排的任何人”，该中间人需为欧盟成员国居民，从事经营活动或注册地在该国，或经该国某行业协会注册。

中间人可以是会计师事务所、律师事务所或其他在欧盟居住、从事跨境交易的顾问机构，但没有明文限定，因此理论上类似银行、理财经理等亦可包含在内。

例如，租赁公司获得跨境税收建议，依照DAC 6须进行申报，由于是某家爱尔兰专业服务机构的税务顾问提供相关建议，则该机构可能成为符合DAC 6要求的中间人，相应地，该机构将须遵从DAC 6规定进行交易的申报。

然而，在无中间人且交易须申报的情况下，纳税人要考虑的一个关键是申报什么、由谁申报。许多租赁公司内设强大的税务团队，针对特定的项目不一定选择寻求外部建议。如果没有中间人(即纳税人未寻求外部建议)，则纳税人将承担向有关税务机关报告的义务。

同样值得注意的是，假若中间人拥有法律规定的执业豁免权(且未主动放弃该权利)，或者中间人为非欧盟成员国居民，纳税人须对交易进行自主申报。如须申报交易获取了来自类似美国律师事务所这样的外部建议，这一点对于纳税人将尤其值得关注。

涉及多个中间人和/或成员国

假如牵扯到多个中间人和司法管辖

地，交易的复杂性将进一步提升。谁负有报告义务，应当在何地申报？

在航空业(及更广泛的领域)的大多数交易中这是司空见惯的情形。

在存在多个中间人的情况下，“指令”提出每个中间人均有义务就须报告的另一交易进行信息提交，除非依据国内法律，其能证明相同信息此前已进行了提交。

同样地，在涉及欧盟多个司法管辖地的情况下，中间人须遵从以下次序并考虑

1. 中间人为所在成员国税收居民；
2. 中间人在所在成员国设有常设机构，且通过常设机构向该安排提供相关服务；
3. 中间人在该成员国注册或受其法律管辖；
4. 中间人在该成员国某行业协会注册，该行业协会与其法律、税务或咨询服务有关联。

若纳税人承担在多个司法管辖地申报的义务，则其申报顺序与中间人申报大致相同，即：

1. 纳税人为所在成员国税收居民；
2. 纳税人在该成员国设有常设机构，该常设机构因此安排而获利；
3. 纳税人从所在成员国获取收入或创造利润，即便该纳税人非任一欧盟成员国税收居民或未设立常设机构；
4. 纳税人在所在成员国开展经营活动，即便该纳税人非任一欧盟成员国税

收居民或未设立常设机构。

与中间人的情况相同，如果纳税人在欧盟多个司法管辖地对同一交易负有申报义务，若依据国内法律，纳税人可以证明相同的信息此前已被提交，其可免于多次申报。

由此，在今后的须申报交易中，与之一关联各方或可以在项目初期对下列内容提前达成共识：(1)由谁申报(2)申报内容，及(3)交易的时机。

实务操作中，在不同的司法管辖地，同一交易多次申报的内容可能是不一致的！因此，从一开始就要厘清所有关联方负有的DAC6申报责任。

何时申报？

提交交易申报的最后期限是，在安排具备实施条件或可以实施或已初步实施的三十天内。

无论是中间人还是纳税人，该截止日期均相同。

三十天时限自2020年7月1日起计算，但已于2018年6月25日及之后安排初步实施的申报日期为2020年8月31日之前。换言之，从2018年6月25日开始，凡满足“特征”其中一项的跨境安排的信息必须记录、存档，并不晚于2020年报送相关税务机关。

申报内容有哪些？

有关安排须申报信息包括：

- 中间人和关联纳税人的身份识

别信息，包括姓名、日期和出生地(如为个人)、税收所在地、纳税人识别号和(如适用)相关纳税人其他关联企业法人；

- 符合须申报跨境安排的特征描述；
- 安排的概要说明，包括为人熟知的名称(如有)和相关经营活动或安排的一般性描述，但该描述不会导致商业秘密泄露或违背公共政策；
- 安排初步实施或将要实施的日期；
- 构成安排基础内容的成员国相关法律规定的具体信息；
- 安排的价值；
- 可能牵涉的成员国和可能受影响的任何其他人。

处罚措施

DAC 6未明确对须申报交易但未按规定提交信息的处罚措施；但“指令”提出，在将DAC 6纳入地方立法时，成员国可制定“有效、相称及有威慑力”的处罚措施。

特征

除非跨境交易符合“指令”其中任何一项特征，否则无须进行申报。特征指的是跨境安排中有别于其他的特定内容，依据“指令”所示，存在潜在的避税风险。

这些特征划分为五个类别。某些类别的特征仅在“主要受益测试”(main



benefit test)满足的情况下,才须进行申报。“主要受益测试”的概念存在于许多管辖地的税法之中,是一个十分主观性的定义。在DAC 6缺乏清晰表述的情况下,建议对此做宽泛性的解读。

另外一些特征则不适用于主要受益测试。这些特征是硬性的,如果在特定的安排中有体现,将自动表示存在申报的义务,不论是否有税收优惠或避税的动机。本文仅摘要如下,但建议可参阅“指令”附件四的全文内容。

显然,特征涵盖的范围非常广泛。作为可能影响航空金融领域的因素之一,有必要对此类安排更加的关注:

- 承租人向诸如开曼群岛等免税港支付租金。
- 次承租人向施行优惠税制的地区付款。
- 租金付往无合作协议的管辖地

(例如,阿联酋或百慕大等)。

- 在多个管辖地对同一资产提出税收折旧的交易。
- 租赁业务从一个管辖地转移至另一管辖地。

上述列表并不详尽,仅为说明这些特征(特别是C类别)涵盖范围之广。

如何应对?

纳税人应考虑自2018年6月25日以来开展了哪些交易项目,因为这些可能纳入DAC 6要求申报的范畴。对这些交易确认后,相关信息应加以记录、存档,不晚于2020年向有关部门进行申报。

此类交易以及后续类似交易,应重视与中间人的沟通,以便明确交易是否须进行申报及由谁负责申报事宜。上文谈到了涉及多个中间人时,明确申报责

任方是十分必要的;承担申报义务的中间人应清楚认识到他们可能会被要求提供相关证据,以证明申报工作是在2020年期间完成。

鉴于这些特征涵盖内容的广泛性,实行自主申报的纳税人(未获取外部建议或税务顾问在欧盟地区无常设机构)应确保企业内各部门都了解申报新规,即便有些情况下缺少税务团队的介入。

鉴于欧盟各成员国间在将“指令”引入本国税法上可能存在的巨大差异性,德勤仍将在管辖地层面上持续关注“指令”的成果转化情况。德勤将协助纳税人应对DAC 6申报义务提出的相关合规性要求。

需要注意的是,纳税人从现在就需考虑DAC 6所带来的影响,并在2020年7月申报义务开始履行之前,提早做好最充分的准备。▲

DAC 6特征

类别	是否要求主要受益测试?	特征概要——包含以下任一特征的安排
A: 一般特征	是	<ul style="list-style-type: none"> • 保密条件 • 或有费用 • 标准化文件和/或结构的安排
B: 与主要受益测试相关联的特征	是	<ul style="list-style-type: none"> • 亏损购买 • 将收入转向按较低税率征收或免税的地区 • 资金在没有商业功能性的一些实体间流转
C: 跨境交易	否	<ul style="list-style-type: none"> • 低税/免税管辖地付款 • 在欧盟或经合组织认定为“无合作”的第三国司法管辖地付款 • 同一资产双重减税,同一收入或资本项目双重税收优惠 • 司法管辖地之间价值存在重大差异的资产转移
D: 自动情报交换及受益所有人	否	<ul style="list-style-type: none"> • 减弱自动情报交换申报要求的安排
E: 转让定价	否	<ul style="list-style-type: none"> • 单边避税港规则 • 无形资产估价困难 • 企业内部业务跨境转移(视情况而定)

2018年人物新闻集锦

南航集团总经理谭万庚调任中国商飞

据中国商用飞机有限责任公司(“中国商飞”)2018年11月26日发布公告的公告显示,中国南方航空集团有限公司(“南航集团”)总经理谭万庚被任命为中国商用飞机党委副书记、副总经理。

南航表示,因工作调动原因,谭万庚申请辞去公司董事、董事长、董事会航空安全委员会主任委员、总经理、上交所上市规则规定授权代表;该辞任自11月30日起生效。

在加入中国商飞之前,谭万庚担任南航集团的总经理。他于2006年1月开始在南航工作。

另外,国务院国有资产监督管理委员会发布消息称,中国商飞前党委副书记、副总经理刘林宗被任命为中国航空发动机集团有限公司董事、党组副书记。

南方航空公告称,谭万庚自任职以来,在经营管理、战略转型等方面发挥重要作用,董事会对谭万庚在任职期间作出重要贡献表示诚挚感谢。

中国东方航空公司任命新总经理

李养民接替马须伦,履新中国东方航空公司董事、总经理。从2005年至今,李养民一直担任中国东方航空公司副总经理。

李养民于1985年进入民航业,曾在中国西北航空公司工作过一段时间。中国西北航空公司于2002年成为中国东方航空公司下属子公司。

2005年10月起,任中国东方航空股份有限公司副总经理;2016年8月起任中国东方航空集团公司党组副书记、副总经理。

航空金融律师柯林斯调任香港

伟凯律师事务所合伙人西蒙·柯林斯(Simon Collins)从东京调任香港。

柯林斯目前主要负责航空和海事领域跨境金融交易相关业务。该家律所称,此举将强化其在港运输关联领域的业务实力,是该所以亚太地区为战略发展方向的体现。

国银租赁委任区域业务负责人

国银航空租赁公司已任命塞恩·卡杜(Sign Kadouh)和尼克·谢(Nick Seah)为各自业务区域商务主管。卡杜将负责亚太地区业务,而尼克·谢将负责大中华区和北亚地区。

卡杜于2017年2月加入国银航空租赁公司,担任商务高级副总裁。此前,他曾任国际租赁金融公司和荷兰埃凯普飞机租赁公司法务副总裁。

尼克·谢从中银航空租赁公司加盟国银航空租赁公司,曾任中银航空租赁公司执行副总裁,负责公司亚太地区的航空公司租赁和销售事务。在此之前,他就职于花旗银行在新加坡的企业与投资银行业务部门。

海南航空公司确定董事长人选

根据提报上海证券交易所的资料显示,海南航空公司已任命谢皓明为新一任的董事长,接替包启发。

2018年1月,包启发被任命为海南航空公司董事长。他早于1993年即加入海航集团。

相关文件未披露包启发今后在海航的职务。谢皓明于1995年加入海航集团。他最近一次任命是出任海航下属天津航空公司董事长。

前贝克·麦坚时律师任汉坤顾问

汉坤律师事务所负责航空事务的合伙人王舒透露,该所聘请前贝克·麦坚时律师事务所丁毅律师为北京办公室的顾问律师。

丁毅于8月1日加入汉坤,他曾在贝克·麦坚时律师事务所工作过八年的时间。在此之前,他任职于金杜律师事务所上海办公室。

汉坤的航空业务团队现有两名合伙人律师、一名法律顾问(丁毅)以及11名执业律师。

贝克·麦坚时律师事务所香港办公室合伙人安德鲁·洛克哈特(Andrew Lockhart)表示,虽然还没有丁毅的替代人选,但已有“一些青年律师在快速成长起来”。

洛克哈特还透露将继续由合伙人律师吴伟伦和特别顾问Grace Li负责原来丁毅的客户。

香港与国泰航空地位稳固依旧

今年四月,国内航空业众多重量级人物现身“第四届空中丝绸之路国际论坛”和“国际机场理事会年度大会”,一定程度上消除了外界对“一带一路”将削弱香港和国泰航空战略地位的忧虑。多米尼克·拉克(Dominic Lalk)报道。

中国政府明确表态支持香港通过航空运输枢纽建设,在推进中国贸易和基础设施建设宏伟目标的征程中发挥领军作用。

中国民用航空局副局长董志毅强调,香港仍然是“一带一路”倡议和粤港澳大湾区合作“十分重要的地区”。

“一带一路”倡议正推动内地航空公司的加速扩张,强化中国南部和西南地区的海陆空联系,影响力辐射亚洲邻近国家,远达欧洲、非洲和南太平洋地区。

另一方面,粤港澳大湾区致力于珠江三角洲区域合作,将香港与广东省九地市——广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆——融合发展为全球性的经济中心区域,汇聚政策交流、基础设施连接、贸易和金融合作于一体。

“民航局一直十分重视香港民航产业的发展。”董志毅表示,“下一步,我们将研究如何对粤港澳大湾区的民航发展做好规划,深化改革,实现高质量、差异化、协同发展。”

2018年,中国与“一带一路”沿线国家的贸易额超过1万亿美元,约占中国对外贸易总额的25%。

一段时间以来,有观点认为“一带一路”似乎削弱了香港作为亚洲航空枢纽城市的地位。这种忧虑正逐步得以化解,部分得益于香港最大的航司国泰航空公司的战略调整。

长久以来,飞往国内二三线城市最便捷舒适的选择是经香港、上海或北京中转,再飞抵最终目的地。而随着国内航空公司直飞亚洲、北美、欧洲和南太平洋地区航线的日益增多,越来越多的旅客放弃从香港绕行。

国内航司的快速崛起,迫使香港航空业的老大哥国泰航空不得不做出改变。

2017年3月,国泰航空公司公布八

年来首次出现年度亏损,继而宣布三年内削减5亿美元成本开支和效率提升的计划。国泰的竞争对手香港航空有限公司尚需扭亏为盈,除了其他企业内部原因,最主要还是受到母公司海航控股和海航集团无序扩张的拖累。

在国泰航空新任首席执行官何昊(Rupert Hogg)领导下,国泰航空的改革看似颇见成效。该公司公布截止2018年12月31日,全年实现净利润23.5亿港元(2.99亿美元),扭转了2017年净亏损12.6亿港元的颓势。

其中,全年营业利润达36亿港元,而上一年度营业亏损14.5亿港元。2018年,该公司实现营收1110亿港元,好于2017年的970亿港元。

重回盈利表现,国泰航空于今年3月宣布以49.3亿港元收购海航集团旗下的香港快运航空有限公司,包括22.5亿港元现金和26.8亿港元以非现金形式支付。香港快运航空有限公司目前运营24架空客A320系列飞机。

截至2018年12月31日,香港快运航空有限公司的资产净值约11亿港元。在最近一个财政年度,香港快运航空有限公司报告税前净亏损1.41亿港元。

国泰航空未打算将香港快运航空有限公司并入母公司。相反,隶属太古集团的该家航司称,将继续保持其作为一家低成本航空公司独立运营;亦有传言这家廉航或将进行品牌重组,更名为国泰快运。

十多年来,国泰航空始终无意于成立低成本航空公司,尽管无论是其区域性还是全球性竞争对手都以某种形式涉足廉航市场。

2015年,迫于国泰航空的强烈反对,香港空运牌照局否决了捷星香港航空公司运营牌照的申请。作为中国东方航空公司与澳洲航空公司的合作项目,

捷星香港航空公司高空翱翔的梦想迟迟未能如愿。市场分析师对国泰航空收购香港快运的交易评价不一。有观点认为,此次收购使其在新生代乘客市场占有一席之地,而另外一些人则质疑在香港国际机场这样一个成本高昂、拥挤不堪而第三条跑道建成仍需五年的机场经营低成本航空公司的可行性。

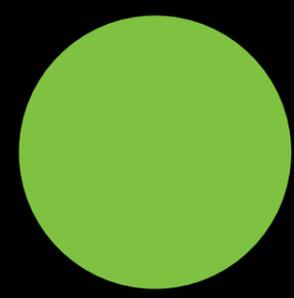
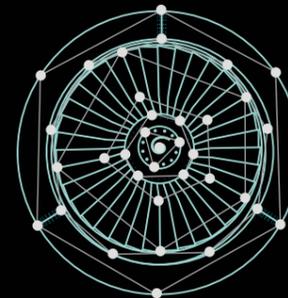
然而,并购带给国泰航空的益处也是显而易见的。国泰航空将获得香港快运在香港国际机场宝贵的航班时刻资源,同时,竞争对手香港航空也由此错失了收购这家重要的区域航空公司的良机以补强其陷于困境的长途航线业务,而这正是国泰航空最为倚重的核心业务。

在有关“一带一路”议题的会议上,国泰航空董事长史乐山(John Slosar)提出,中国政府应研究强化粤港澳大湾区多种联运方式,放宽区域边界限制,让“一带一路”拥有更美好的未来。他建议政府为民用航空提供更多的空域便利,促进“一带一路”沿线的客货交通。

香港财政司司长陈茂波表示,香港已与67个国家和地区签署航空合作协议,其中49个国家和地区位于“一带一路”沿线。他还透露,2019年将有更多双边协议获批。

香港蓄势重夺“亚洲世界级城市”地位。港府预计,到2037年香港在全球飞机租赁市场所占份额将达到18%。在新的税收制度下,越来越多的租赁商和家族办公室因飞机交易选择落户香港。

在空中丝绸之路国际论坛的会议期间,中银航空租赁公司总经理兼首席执行官马锐博表示:“2019年可能是最多新飞机投入运营的时期。香港的产业供应链需要跟上发展的步伐。不仅仅是将飞机交付到客户手中,市场对金融机构提供全供应链融资服务亦存在需求。”



成就卓越

作为飞机租赁和金融领域的领军者,德勤参与促进了整个行业的飞速发展。多年以来,我们不断挑战自我、开拓创新、锐意进取、涉猎广泛,积累了丰富的行业经验。请联系德勤,助您成就卓越。

[Deloitte.ie/aircraft-leasing](https://www.deloitte.ie/aircraft-leasing)

© 2019 Deloitte Ireland LLP.

Deloitte.

支线客机：中国航空业未来发展的关键

兴业金融租赁公司航空事业部总监王国亮从2001年开始就已经涉足国内租赁行业，他向本刊记者管沁雨讲述支线客机将成为中国航空产业未来发展一大关键的缘由。

王国亮，兴业金融租赁公司航空事业部总监，对自己所从事的行业饱含热爱，戏称自己身体中流淌的都是“航空的血液”。

作为土生土长的北京人，职业生涯辗转于军用、民用和公务航空等领域，而今投身于飞机租赁行业，他见证了航空业的不同发展历程。

2001年，王国亮的职业生涯起步于中国航空工业集团，拥有中东和北非地区的海外工作经历。

2004年他加入通用电气公司的ECLP管培生项目，并于2006年成为通用电气的正式员工，任职于民用航空发动机销售部门，之后被任命为负责国航和国泰航空业务的销售主管，常驻于北京。

2012年离开通用电气并加入庞巴迪公司的四年时间里，他从事公务机的销售工作。2016年8月他加入了兴业金融租赁公司。

银行家思维

即便是在一家租赁公司工作，王国亮时常也要以一家银行机构的角度去思考问题，毕竟其公司是由总部位于福州的兴业银行全资控股。

“许多银行系的租赁公司都对飞机租赁业务有着浓厚的兴趣，这是一个具有战略意义的业务重点。”他指出，“个中原因各异，最主要的一点是飞机资产得到国际市场普遍认可，其交易规则和保障完善，相比其他租赁资产市场显得更加成熟、风险相对更低。”

王国亮表示，兴业金融租赁公司采用“多业务领域”的组织结构，不同业务分属于不同的专业团队。法律层面上，这些业务部门都隶属于母公司，但是被赋予了很大的经营自主权，便于业务的独立开展。



“我们发现存在的困难：一方面从监管部门取得航空运输企业经营许可证需要很长的时间；另一方面，对于一家新成立的航空公司，头两年要实现盈利有难度。”

王国亮，兴业金融租赁有限责任公司航空事业部总监

“作为一家银行系的租赁公司，由于有了银行方的支持，在市场上获得资金要容易些。另外，我们也在强化资产评估、资产管理、销售和市场营销等方面的能力建设。同时，受益于母行的下属业务网点，在全国范围内我们都容易接触到各类客户资源。”王国亮表示说。

推动支线航空发展

虽然兴业金租机队中窄体飞机数量要多于支线飞机，王国亮认为在一些航线上后者的经济性要优于前者，相较也更为环保。

对于西部欠发达的省市，支线飞机更受欢迎，原因是这些航线的客座率要低一些。

“A320和737系列客机在这些航线上由于客座率低，经济效益并不理想。”他指出，“支线客机的座位数量较少，更为经济环保。我们认为航空公司针对特

定航线和市场会考虑使用支线飞机。”

王国亮表示，中国政府意识到近年干线航线运力供大于求，尤其是在东部一些发达的沿海城市。政府鼓励一些新组建的航空公司，例如天骄航空公司，引进支线客机在诸如内蒙古等地区开展经营。

不过，由于审批流程的问题，相关进展并没有那么快速。“我们发现存在的困难：一方面从监管部门取得航空运输企业经营许可证需要很长的时间；另一方面，对于一家新成立的航空公司，头两年要实现盈利有难度。”他说道。

高铁与支线客机

尽管部分业内人士对于支线客机相较高铁的经济性持怀疑态度，王国亮认为，虽然后者以舒适便捷著称，在一些地区支线客机仍具备竞争力。

“对于一些西部城市而言，比起修建新的机场，建设高铁项目的经济性并不高。甚至是在东部地区四五线城市，支线客机也会在市场上占有一席之地。”他认为说。

“例如一家航空公司在江苏南通设有运营基地，他们就能够连接东西部地区，这样航线潜在的旅游运力需求是巨大的。”

尽管进入支线航空市场面临政府层面的一些监管问题，王国亮对中国航空业的未来持乐观态度，也计划在这个行业长期做下去。

“我一直记得以前在通用电气参加管培生项目的时候，大家互相开玩笑说我们是流淌着航空的血液。”他说，“我在这个行业呆了快20年，应该算得上真爱了，所以从来没有过离开的想法。”

天津提呈改革大纲 打造航空金融新时代



航空业发展一日千里，中国对航空金融领域的愿景，犹如其潜力般高远。中国正致力推动这新兴且迅速增长的国内行业。

为了要达成打造国际航空金融中心的目标，中国于2018年9月4日至5日举办了“致高行远深耕细作——中国航空金融发展新时代”论坛，聚焦行业关注的热点问题。

天津是中国航空金融的枢纽之一，论坛地点因而定于天津。当天，企业高管和决策制定者聚首一堂，探讨中国提升竞争力时所面对的挑战，并研究未来策略发展的方向。

虽然中国是世界第二大的航空市场，但其航空金融的发展仍处于初期阶段。业界预计，航空金融的资产在2024年达5000亿美元。该领域现是由爱尔兰所主导，该国负责处理全球近65%的航空租赁合同，当中包括1100架以上的中国飞机。

目前，中国在这利润丰厚的市场中拥有15%的市场占有率，但要发挥中国在航空领域庞大的长远潜能，业界专家指出，中国还需要努力改善多方面的政策，特别是税务方面的。

税务与条例改革

税务机制是奠定航空金融枢纽成功的关键，爱尔兰就是最佳例子。近期，新加坡和香港也纷纷加入竞争行列。而中国民用航空局也意识到税务改革的必要，以提升行业增长。

中国取消了进口租赁飞机的增值税，这无疑是一个好的开始。这对航空公司、出租方和融资方而言，都是一个好消息，因为进口增值税占了租金显著的比重（约5%至16%），均由进口者所支付。此举对中国航空公司尤其正面，因为他们有60%的机队都是由进口的租赁飞机所组成。然而，这只是改革的第一步。

目前，中国的自由贸易区共有105个双边税收协定，比香港、新加坡、甚至爱尔兰多。尽管如此，协定的条款仍相对缺乏吸引力。以爱尔兰为例，该国的双边税收协定涵盖了比中国更低的预扣税税率。比起中国所提供的补贴，投资者更倾向于其他领域枢纽的优惠税率，因中国的补贴还需预付税款。

市场也呼吁彻底改革业界的监管机制，以符合全球标准。现阶段，中国将租赁实体视为如银行般的存在，并由中国

银行保险监督管理委员会所监督，让他们能符合其他市场（如香港）更高的合规需求。

更大的挑战

虽然论坛中所提及的最大议题是税务，但中国还有一连串要解决的问题，才足以提升国内的竞争力，能够真正与其他市场竞争。这些问题包括融资、外汇管制、人才贫乏和法律框架。

此外，中国航空金融业界所面临的另一大挑战，乃来自外界环境的阻碍。中国与美国之间的贸易纠纷，导致飞机与零件的价格上涨。中国政府对波音737飞机、直升机、私人飞机、甚至飞机轮胎征收25%的关税，有可能会造成严重的后果。

与此同时，油价高企和美元走强，均将削弱航空公司的利润，进而损害航空金融业。这行业本来就已经在高度竞争的环境下营运，且正预计经历几年的迅速扩展后进行一轮整合。

虽然面临重重挑战，但中国航空金融领域的潜能及决策者对业界的重视是毋庸置疑的。在正确的改革和中国蓬勃经济的推动下，这次天津论坛无疑是为中国航空金融界取得更长远的成功而铺路。

多站式航空金融能为每个参与的城市提升价值

如今有两个宏观趋势正在推动航空金融的发展。第一个趋势是全球航空旅游需求的增长,以及由该需求增长引发的对飞机需求的增长。

预计到2036年时,航空旅游市场规模将是目前的2.5倍,商用客机和支线飞机的需求也将达到现在的两倍之多。在这期间,市场需要超过4万1000架新飞机,以取代历史久远的飞机,并满足机队规模扩大的需求。

第二个趋势是租赁业务在全球的市场占有率已经从40%扩大至50%,而且还在以绝对的规模持续增长。

多站式模式

航空金融行业在确保监管合规的同时,也在不断创新飞机租赁的模式。在过去的35年,爱尔兰一直都是全球的航空金融枢纽,部分原因是爱尔兰既是一个在岸低税的司法管辖区,同时也是行业专家和人才的聚集地。

惟今时今日,国际航空金融采取“多站式”的做法已不再罕见。在多站式模式之下,会有不同的金融中心参与其中,携手为全世界的航空公司提供融资服务。沿途的每一站都能凭借自身的区域优势,通过合法合规的方式提供附加值或提高效率。

举例而言,一架由爱尔兰公司持有的飞机可以通过法国租赁安排提供的财税减免或政策扶持,将飞机租借给印尼航空公司。其他提供类似服务和政策的欧洲国家包括瑞典和挪威。亚洲的新加坡、香港和马来西亚纳闽也都提供特殊优惠政策。

亚太区航空业的机遇

新加坡已与80多个司法管辖区签署了双边税收协定,因此,出租者可以避免被设立地和营运地两个地区双重征税。相比之下,爱尔兰有70个双边税收协定,而香港则有40个。

这为新加坡发展成为国际交通枢纽和领先的国际海运中心做出了巨大贡献。此外,新加坡还针对特定目标群体制定了税务激励政策,如飞机租赁计划。

2017年7月,香港也推出了可以吸引航空租赁企业的税务激励政策——把企业所得税率减半至8.25%。香港不仅是国际金融、贸易和运输中心,也拥有先进的金融体系和健全的法律制度,具有十分重要的战略地位。

中国国务院办公厅在2013年下发了《关于加快飞机租赁业务发展的意见》(国办发[2013]108号),为推动中国飞机市场的发展提供了特定的政策举措。鉴于香港与中国大陆的特殊关系,香港是飞机租赁公司设立业务并进入中国市场的绝佳选择。

另外,成立于1990年的纳闽,作为马来西亚中岸司法管辖区,与70个司法管辖区签署了双边税收协定,也是一个国际商业和金融中心。2017年12月,纳闽发出指南阐明在当地展开租赁业务的条例,将自身定义位为全球租赁枢纽。这进一步扩大了纳闽目前扮演的角色,即企业在马来西亚展开租赁业务时的通道。



寻求协助并把握此商机

了解不同地区的要求,并将这些汇集成一个有效、合规的租赁结构,乃需要国际的专业知识和对当地的深入了解。TMF Group在每个主要的飞机租赁城市都设有办事处,并为当地的航空公司提供服务。

TMF Group为租赁公司提供的服务包括会计与税务合规、管理、定居、薪酬和企业秘书服务。另外,我们还帮助租赁公司开设银行账户,确保每个月准时呈交会计管理报告、准备股东已批准的年度报告,并在指定日期前呈交。

为了把握这利润丰厚的航空租赁商机,每个地区都在重新起草或修改税务条例,旨在打造一个有利的环境,吸引国际出租者在当地设立业务。每一位该行业人士,都需要留意近期发展,从而时刻掌握市场动态。

TMF Group在提供企业服务方面有丰富的经验,包括转租租赁(LILO)的航空交易、发行证券和其他形式的资产融资。我们与众多新兴和老牌的航空租赁公司合作,帮助全球企业管理上百个飞机租赁交易。

趁势而上:展望中国航空金融服务业的广阔前景



中国已成为全球民航旅客数量增长最快的市场,且增长态势预计将持续至2036年。与此同时,中国航空业者也将在今后的20年内持续投资新飞机,以满足不断增长的出行需求。该项投资的金额预计将超过1兆美元,这几乎占据全球需求总量的五分之一。

随着需求增加,中国航空业者也与全球其他同行一样,选择租赁飞机,而非购买飞机。目前,在全球排名前50位的飞机租赁公司中,有九家为中国公司。他们为客户提供诸如更低资本要求和更优惠税率的财政利好,以及包括提供灵活的合约、维护协议和拆解处置方案在内的营运便利。

目光转向东方

有迹象表明,租赁模式在该地区变得越来越普遍。为了吸引本地的出租者,中国大陆多个城市以及香港都在向飞机租赁领域的全球枢纽爱尔兰都柏林看齐,提供税收激励政策,这也是我们看到越来越多来自中国的资金流入航空租赁市场的原因。

香港已修订税务机制,鼓励营运租赁平台企业在当地营运,以培育当地的航空租赁行业。香港的优势在于它能随时进军中国的航空市场,其自身也是全球最大的首次公开募股(IPO)市场之一,并且它还有靠近中国大陆的地理优势和与中国大陆文化相近的文化优势。上

海、深圳和天津也有着相同的优势,因为这些城市都在其自由贸易区内大力推广飞机租赁业务。

如今,越来越多的外国出租者瞄准不断增长的中国市场,而今年9月将在天津举办的“中国航空金融发展国际论坛”无疑会给所有出席者提供绝佳机会以了解本地条例、金融发展和鼓励投资的举措,比如飞机资产交易平台和创新的税务申报计划。作为天津东疆自由贸易区的所在地,天津是举办该论坛的理想地点。天津也是继爱尔兰之后的世界第二大飞机租赁聚集地。

应对不稳定因素

虽然该地区的航空旅游需求具有一定的规模,能让航空租赁行业长期蓬勃发展,但仍有一些短期的挑战值得我们关注。

中国的飞机租赁行业令人担忧的往往不是资金,而是不断更改的监管条例,包括旨在精简更广泛的融资租赁行业而持续收紧的跨境借贷控制。这会给新入市者造成经营困境,从而导致在不久的将来出现一波整合潮。

由于世界最大的飞机制造商供应链面临波动,中国飞机租赁行业的增长也会因为飞机制造商是否能按时交付新飞机而受到冲击。

另一方面,美中贸易战引发的矛盾也可能影响波音公司的新飞机供应,而

脱欧也会影响空客公司的交付能力。另外,中国大陆合格技术人员的缺乏和全球范围内出现的飞机师不足的情况,均可能导致航空租赁行业的扩展受阻。

项目实施落地

航空市场规模预计在2024年将达到5000亿美元。因此,投资者和租赁公司都不断进军新市场,冀望届时能取得更大的市场占有率。

在进入新市场,尤其是像进入中国这样经济和监管条例变化迅速的市场时,与一名对行业和本地市场都有深入了解的合作伙伴合作显得至关重要。因为专业的服务商可以帮助打造优化的结构,奠定坚实的基础,从而确保长期可持续的发展和增长。

与我们联系

TMF Group航空金融服务专注于成立特殊目的公司(SPV)、资产化和持有权、并在全球范围内通过数百家特殊目的公司出租飞机,包括中国。

我们的客户遍布全世界,对象包括银行、航空公司、私募基金、对冲基金和飞机出租者。我们对中国市场有深入的了解,在六个城市也有办事处,包括天津,这能让我们有效地协助外国出租者实现其在中国营运的计划,同时亦能帮助中国企业将业务拓展至全球。▲

中航租赁寻求低成本资金

中航国际租赁有限公司是2018年进军带购买权的日本经营租赁(JOLCO)市场的其中一家中资租赁企业。公司副总经理李峻向本刊记者管沁雨阐述了其走国际化道路的愿景。



2018年8月,中航国际租赁有限公司(“中航租赁”)完成了一笔附带购买选择权的日本经营性租赁交易(JOLCO),将一架波音787-9飞机租给了主基地位于阿布扎比的阿提哈德航空公司。中航租赁——这家位于上海的租赁公司,和其他一些中资租赁公司如招银金融租赁、建信金融租赁和中飞租赁等一样,加入了JOLCO交易模式的行列。

中航租赁副总经理李峻在今年2月接受《航空金融》杂志采访时表示,日税结构对于公司来说是一次新的融资渠道的尝试,令市场观望者和金融机构了解到中航租赁拥有这样的业务操作背景,从而吸引更多投资者的关注与兴趣。

作为央企中国航空工业集团公司的下属企业,相比于其他中资租赁公司,中航租赁在创立之初就是一家具备深厚航空业背景的飞机租赁商。李峻表示,截至2018年12月31日,中航租赁的飞机签约数量约320架,交付数量295架。去年年底,中航租赁的租赁资产规模约1300亿元人民币,其中飞机资产占比三分之一。

“我们和中国国内的航空公司90%以上的都有业务往来。国外也有十几家航空公司的客户。”他说。在租赁形式上,中航租赁的融资租赁业务占到所有交易类型的七成,经营性租赁业务占三成。

出于税收交易结构和融资便利性的考虑,中航租赁已分别在爱尔兰、香港和上海建立了不同的业务平台。李峻表

示,无论是香港、上海、天津还是爱尔兰,设立不同的业务平台是基于不同的税收优惠特点,是中航租赁业务发展的需要。

李峻称,公司正在和天津东疆管委会商量成立一个试点租赁公司,作为中航租赁后期的飞机租赁业务模块的承载平台。“现在具体有些东西我们还没有完全捋顺,但后期飞机租赁这块向专业化、国际化方向发展,必须提前对我们的租赁业务有一个长远的规划发展安排,包括股权安排、业务流程和业务管理,我们都要重新设计。所以在东疆设这个点就是基于这方面的考虑。”李峻说。

一直以来,中航租赁都致力于建立专业化、国际性的平台来拓展航空租赁业务。“我们现在主要是搭建一个大平台,保障队伍,还有就是获取低成本的资金。通过多方面的融资渠道,为后一步我们推进租赁业务打下基础。”李峻表示,融资成本是他首要考虑的问题,另外中航租赁对于与合作伙伴建立长期的合作关系亦十分看重。

根据《航空金融》杂志“2018年度租赁五十强”排名,按飞机权益人持有的飞机数量计算,中银航空租赁和工银租赁分列第六位和第八位。以租赁公司飞机订单数量计算,国银租赁、中银航空租赁和工银租赁分别排在第七位、第八位和第十位。

“中国的租赁公司现在规模发展得很大,多周期资产处理能力还是有待提高的。”李峻表示。

过去十年间,中国的飞机租赁行业历经了一些重大的变化,有着不同背景的众多租赁企业纷沓而至。“我觉得过去的十年同样折射出中资企业正在不断适应市场的发展变化。”他说道。

李峻认为,一家成熟的租赁公司应具备以下的素质:首先是筹融资的能力。很多租赁公司都关注于如何以最低的成本筹集到最多的资金。他指出获取有利的融资条件是租赁公司要面临的一项挑战。

其次是对飞机资产的处置能力。一旦当飞机进入二租、退租之后,能不能保证到在一租的时候预设的期末残值并以合适的价格租出去,对于租赁公司也是一大考验。“在飞机经历了数个租赁生命周期之后,如何进行飞机资产再处置是需要思考的一个关键问题。”李峻说。

根据财政部2018年12月修订发布的《企业会计准则第21号——租赁》,飞机经营性租赁被纳入了航空公司财务报表。“相比以往的表外处理办法,新规将影响到航空公司的相关决策,进而影响到租赁公司的决策方向。”他指出。

“我觉得这个行业里面是有很多基因的,它总会针对新的变化设计出一些新的交易结构。一旦这个交易结构被认可了,就会把以前的结构推翻掉。这也是我们飞机租赁领域一个比较有意思和挑战性的地方所在。”李峻指出,中航租赁已为这些行业的创新模式张开了欢迎的臂膀。▲

李刚执掌奇龙航空租赁

奇龙航空租赁有限公司成立于2006年,是国内航空市场首家经营性租赁公司。去年10月,李刚履新成为这家组织结构“与众不同”的租赁公司的首席执行官。他向本刊记者管沁雨阐释为何他更为关注循序渐进、更高盈利的增长。

奇龙航空租赁有限公司(“奇龙租赁”)是2006年成立的国内第一家经营性租赁公司。公司创始股东之一中国航空器材集团有限公司创建这家公司的初衷是为了填补当时的市场空白——彼时国内还没有本土的经营性租赁公司。2018年10月新上任的奇龙租赁首席执行官李刚称其是一家“定位独特”的租赁公司,原因在于其股东中包括了银行机构和租赁公司。

“在我们决策的时候不管在准确性上,还是时间上,都有一个巨大的优势,我们的董事会构成是独一无二的,所以我用了定位独特这个词。”李刚去年10月接受《航空金融》杂志记者采访时说。

中国航空器材集团有限公司从事飞机采购及航空器材保障业务,是国务院国有资产监督管理委员会管理的中央企业,持有奇龙租赁50%股份。其余三个股东分别为荷兰埃尔凯普飞机租赁公司、法国东方汇理银行航空融资公司以及东方时代有限公司,各持股16.667%。

以飞机数量计算,埃尔凯普飞机租赁公司是全球最大的飞机租赁商之一,截至2018年12月31日,其自有及管理飞机1057架。法国东方汇理银行航空融资公司负责东方汇理银行的航空融资业务。东方时代有限公司于2013年5月投资入股,它的加入使奇龙租赁的总股本达到2.68亿美元。

目前,奇龙租赁的企业架构由位于爱尔兰香侬的爱尔兰奇龙租赁公司(Aerdragon)以及位于北京的奇龙航空租赁有限公司(Dragon Aviation Leasing)共同组成。奇龙租赁融资和政府事务高级副总裁韩慧颖向《航空金融》表示:“在爱尔兰的飞机资产由北京公司的团队负责运营管理。”



李刚,奇龙航空租赁有限公司首席执行官

奇龙租赁的国内客户包括:吉祥航空、四川航空、山东航空、中国东方航空及其云南子公司和中国联航;国际客户包括:曼谷航空公司、法国航空公司及其子公司朱恩航空公司、土耳其自由鸟航空公司、戈尔航空公司、西班牙欧洲航空公司和新加坡航空公司。

李刚表示,目前奇龙航空租赁约70%的收入源自中国市场,其余30%来自国际市场。未来几年,随着现有飞机租约到期,李刚希望将退租的飞机拿到国际市场上进行再营销处置。“中国的航空公司倾向于用新的飞机,我的期望值是有一些会退给国际市场,所以未来在发展上,中国的比重会逐渐下降,国际市场的收入要更高一点。”

“奇龙毕竟是一家立足中国的公司,在中国市场上也有一些很独特的优势,

所以这个优势我们也会继续发扬的。”李刚说。他还表示埃尔凯普在国际市场上的影响力,对于奇龙航空租赁来说是很好的业务补充。

截至2019年5月底,奇龙航空租赁拥有和代管的机队规模为29架,包括1架空客A330,12架A320和16架波音737NG,公司机队的平均机龄约6年。

“过去两三年里,奇龙航空租赁机队没有新增飞机,这在竞争异常激烈的市场环境下是一个明智的决定。展望未来,我们的目标是希望公司增长,尽管不能说是不惜代价,不过公司实现增长的决心是坚定的。”李刚说。他表示,奇龙航空租赁的飞机资产主要以爱尔兰为基地。奇龙的银行合作方来自欧洲、中国和亚太其他地区,公司将继续多元化的融资渠道。

在加入奇龙航空租赁公司之前,李刚于2012年至2018年期间担任荷兰埃尔凯普飞机租赁公司的首席会计官。2014年埃尔凯普收购国际租赁金融公司(ILFC)后,他负责机队估值,并领导公司财务机构成功转型。再之前的2006年至2011年,他担任埃尔凯普的财务规划与分析部门负责人,负责公司战略规划。

李刚表示,他希望在他的带领下奇龙租赁将实现“更加有条不紊、盈利更优的增长”。他表示自己会把更多的精力放在公司的负债管理上。“资产管理不善将造成公司亏损,负债管理不善则可能导致企业破产倒闭。”他说。

同时,他预计2019年航空公司将遭遇更严峻的运营大环境,尤其是那些面临货币压力的新兴市场。“航空公司面临的这些挑战也会给租赁商带来传导效应。”但他仍旧信心满满,表示已准备好迎接未来的挑战。▲

宽体飞机难获投资者青睐

《航空金融》专题分析航空业内最受欢迎的飞机机型,及新技术对市场上现有发动机/飞机的影响加以评估。

毫无疑问,投资者感兴趣的仍旧是市场上的主流飞机机型。除了最受欢迎的窄体和宽体飞机机型如空客A320系列、波音737Max飞机家族和波音787、空客A350系列之外,其他机型则是乏人问津。

在2018年度最热门的10款机型中,前六位是窄体飞机。五年前,当时最受追捧的机型是波音777-300ER,而位居前六的机型包括三款窄体飞机(737-800/Max 8/A320neo)和三款宽体飞机(777-300ER/787-9/A350-900)。

目前市场仍偏好配备现有技术的窄体飞机。2018年,由于发动机方面的问题导致月产量受影响,空客A320neo系

列飞机仍存在延迟交付的情况。全球油价继续保持在合理水平,也为配备现有技术的飞机提供喘息的空间。

这就是为何排名名单中除了采用新一代技术的宽体机型,我们仍然能够看到类似波音777-300ER、空客A330-300甚至是波音767-300ER的身影。

窄体飞机

第一架空客A320neo飞机正式服役已有3年,波音737Max 8系列投入也已逾18个月。

尽管空客和波音提高了产能,采用现有技术飞机的残值何时及多大程度受影响尚不清楚。但考虑到Neo和Max系



空客 A320neo

列订单的数量,可以肯定的是采用现有技术机型所受到的影响目前并不明显。

在过去的一年里,二手的波音737-800都很快找到下家,市场需求旺盛。新兴的航空公司仍继续以引进8至10年机龄

单通道飞机(各项得分)

机型	残值	所值	运营成功性	再处置潜力	总分	去年得分	分差
737-800	4.48	4.12	4.95	4.73	4.57	4.58	-0.01
A321neo	4.52	4.20	4.06	4.74	4.38	4.49	-0.11
A320	4.00	4.04	4.86	4.52	4.36	4.36	0.00
737 Max 8	4.33	4.16	4.21	4.58	4.32	4.29	0.03
A320neo	4.45	3.90	3.88	4.74	4.24	4.30	-0.06
A321	4.12	4.08	4.48	4.35	4.26	4.13	0.13
737 Max 10	3.75	3.79	n/a	3.87	3.80	3.85	-0.05
A220-300	3.29	3.53	3.71	3.19	3.43	3.55	-0.12
737 Max 9	3.28	3.5	3.58	3.35	3.43	3.17	0.26
737-900ER	2.91	3.37	3.50	2.86	3.16	3.29	-0.13
737-700	2.85	3.22	3.60	2.56	3.06	3.22	-0.16
A319	2.65	3.10	3.56	2.57	2.97	3.27	-0.30
737 Max 7	2.50	2.79	n/a	2.35	2.55	2.81	-0.26
A319neo	2.35	2.54	n/a	2.00	2.30	2.60	-0.30
737-600	1.29	1.73	1.77	1.38	1.54	1.98	-0.44

支线飞机(各项得分)

机型	残值	所值	运营成功性	再处置潜力	总分	去年得分	分差
ATR72-600	3.17	3.32	3.92	3.19	3.40	3.37	0.03
Q400	3.03	3.09	3.73	3.03	3.22	3.34	-0.12
ATR72-500	2.86	3.31	3.67	2.71	3.22	3.19	-0.06
CRJ900	2.92	2.92	3.42	2.92	3.04	3.23	-0.19
E175	2.60	2.92	3.64	3.00	3.04	3.24	-0.20
A220-100	2.63	3.00	3.23	2.67	2.88	2.82	0.06
ATR42-500	2.71	3.00	3.08	2.67	2.87	2.89	-0.02
ATR42-600	2.85	2.71	2.96	2.83	2.84	2.89	-0.05
E190	2.34	2.84	3.59	2.53	2.83	3.24	-0.41
E190-E2	2.69	2.70	2.67	2.67	2.68	3.40	-0.72
E195-E2	2.67	2.79	n/a	2.54	2.66	3.11	-0.45
E195	2.22	2.80	2.79	2.31	2.53	3.08	-0.55
CRJ700	2.38	2.33	2.75	2.33	2.45	2.77	-0.32
CRJ1000	2.31	2.63	2.67	1.92	2.38	2.54	-0.16
E175-E2	2.15	2.29	n/a	2.08	2.18	3.11	-0.93
CRJ200	1.69	2.00	2.83	2.08	2.15	2.56	-0.41
E170	2.00	2.08	2.42	2.00	2.13	2.63	-0.51
ERJ145	1.50	2.00	2.85	1.77	2.03	2.24	-0.21
MRJ	1.62	2.04	n/a	1.64	1.76	2.27	-0.51
SSJ100	1.15	1.79	1.25	1.17	1.34	2.44	-1.10

的飞机为第一选择,其次才是一些机龄更短的机型。

正因如此,波音737-800机型仍雄踞《航空金融》投资者票选榜首。

其中一家租赁公司认为,波音737-800机型存在溢价,更新机型的租金接近Max 8机型的水平。

“由于目前存在的问题,相比Max系列,部分航空公司更倾向于新一代机型。”该公司表示说。

来自另一家租赁商的受访者提出,波音737-800仍是再处置潜力最好的资产之一,但市场竞争使其难以获得更好的价格。

波音A321neo以微弱优势击败波音737-800,荣登“残值”一项的榜首。调查显示,该机型的得分为4.52分。首架波音737-800于1998年交付使用,该机型获得4.48分。相比之下,空客A320则

维持4.00分不变。

再处置潜力方面,二者之间的差距在缩小。波音737-800的得分为4.73

分,空客A320则为4.52分。2017年,波音737-800获得4.67分,空客A320机型为4.36分。



ATR72-600

某业内人士认为,值得注意的是,由于实际波音737-800拆解数量低于预期,带发动机拆解波音737-700飞机的市场需求依然旺盛。

本年度波音737 Max 8的总得分高于去年,可能是由于2018年交付的飞机数量相比2017年要多,且该机型市场认可度提高。

空客A320仍然受欢迎,但空客A321机型却是过去一年里变化最显著的。该机型“残值”一项评分同比提高了6%，“物有所值”一项增长2%，“再处置潜力”一项提升了5%。“货机改装的潜力给予了飞机残值更多的支撑。”某业内人士评价A321机型时称。

空客A319旧机在市场上依旧活跃,但采用最新技术的机型如巴航工业公司的E195-E2和空客公司的A220-300是

其强劲的对手。

空客公司采用新技术的飞机仍因“运营成功性”一项得分表现不佳(票选

评分的个选项之一)。

在“残值”和“再处置潜力”方面,空客A320neo得分高于波音737 Max 8,



波音787-9机型位列宽体飞机榜首

双通道飞机(各项得分)

机型	残值	所值	运营成功性	再处置潜力	总分	去年得分	分差
787-9	4.18	4.10	4.44	4.21	4.23	4.34	-0.11
A350-900	3.90	3.83	3.93	3.76	3.86	4.17	-0.32
787-8	3.44	3.56	3.54	3.24	3.45	3.65	-0.21
A330-300	3.04	3.33	4.06	3.15	3.40	3.26	0.14
767-300ER	3.11	3.13	3.93	3.29	3.37	3.68	-0.32
787-10	3.29	3.47	n/a	3.27	3.34	3.67	-0.33
777-9	3.15	3.67	n/a	3.15	3.32	3.33	-0.01
777-300ER	2.70	3.15	4.42	2.55	3.21	3.38	-0.18
A350-1000	3.18	3.27	3.30	2.93	3.17	3.41	-0.24
A330-900neo	2.94	3.40	n/a	2.88	3.07	3.09	-0.02
777-8	2.77	3.00	n/a	2.75	2.84	3.04	-0.20
A330-200	2.30	2.86	3.59	2.35	2.78	2.89	-0.12
A350-800	2.56	2.43	n/a	2.14	2.38	2.80	-0.42
A330-800neo	2.29	2.58	n/a	2.08	2.32	2.42	-0.01
777-200ER	1.80	2.33	3.00	1.50	2.16	3.11	-0.95
777-200LR	2.00	2.13	2.23	1.88	2.06	2.60	-0.54
747-400	1.50	2.06	3.47	1.18	2.05	2.60	-0.55
767-400ER	1.80	2.08	2.38	1.57	1.96	2.13	-0.17
A380	1.19	2.24	3.00	1.16	1.90	2.08	-0.18
747-8I	1.44	2.14	2.31	1.29	1.80	1.95	-0.16
A340-600	1.13	1.38	1.33	1.07	1.23	1.46	-0.23
A340-500	1.00	1.46	1.08	1.00	1.14	1.38	-0.25



而在“物有所值”和“运营成功性”评估上分数要低于后者。

有业内人士提出:“大多数航空运营商和金融机构认为(主要是普惠公司的)发动机问题只是短期的,因此,该机型市场受欢迎程度的影响可能都只是暂时的。”

空客A321neo在同类机型中展现出了统治性的优势,四项评分中有三项得分高于竞争对手,这或许凸显出了波音今年内在225座级及以上市场推出新款中型客机的必要性。

一位受访的租赁公司人士则认为:“真正的竞争对手短期内还没有,不过Max 10机型倒是有所希望。”

支线飞机

ATR72-600飞机在支线飞机市场重夺头把交椅,总得分3.4分,相比去年略有提高。

该型号涡桨飞机目前已算是一个成熟机型,到2019年其服役年限将超过8年。

第一架ATR72系列飞机于1989年10月交付使用。2018年7月,这家法意合资的飞机制造商交付飞机数量达到1000架飞机的里程碑,其中包括187架ATR72-200,365架ATR72-500以及448架ATR72-600。

随着进入的市场越多,更多的租赁商选择运营该机型。北欧航空金融公司(Nordic Aviation Capital)仍是ATR系列飞机最大的租赁公司客户,也是ATR72-600飞机的忠实用户。近期,该租赁商决定执行该机型的意向订单,并有意将其部分订单转为同型号货机。货机项目于2017年11月启动,首个订单来自联邦快递公司。

2018年ATR系列飞机销售业绩预计将出现下滑,该制造商达成2017年总计113单确认订单和40单意向订单的可能性不大。

今年支线飞机市场形势严峻。在投资者眼中,与庞巴迪的Q系列产品相比,ATR项目仍算得上稳健。2019年,庞巴迪Q系列业务将出售给加拿大多用途飞机制造商Viking Air公司。

CRJ900是庞巴迪公司喷气式飞机中唯一表现尚可的机型;作为本年度票选排名最高的支线飞机之一,该机型的平均“残值”和“物有所值”两项都接近Q400涡桨飞机的评分。

巴航工业的E175与CRJ900的排名相同,反映出两家制造商在北美市场的竞争关系。E175在再处置潜力方面胜于CRJ900,或表明其在二手市场更为活跃。

巴西航空工业公司今年推出E195-E2

和E190-E2两款机型,由于该巴西飞机制造商增加了交付数量并将发布更多的运营数据,预计明年两款机型的得分都将有所提高。不过,其最终命运可能取决于与波音合资企业的发展前景。

宽体飞机

显然,波音787-9飞机是双通道飞机中的赢家。其市场人气远超其他竞争机型,空客A350-900则位居次席。

然而,两种机型的得分都低于以往,折射出宽体飞机市场存在的不确定性。

即便如此,航空公司普遍运营这两种飞机,作为久经考验的成熟机型,其仍受到投资者的青睐。

五年前,当两种机型投入服役时,波音777-300ER和空客A330-300曾同样登上了排行榜的首位。

波音777-300ER的再处置成本很高。某租赁公司人士表示:“二级市场上(带租约)的飞机太多了,未来几年或将面临租赁期满退回(因此需要重新处置)的问题。”

空客A330-300是仅有的2018年得分高于2017年的宽体机型,或源于二手市场上该机型数量不算太多。

另据一位业内人士称,由于货运需求旺盛,波音767-300ER机型的残值和再处置潜力都呈现回暖之势。▲

厦门飞租强势进军售后回租市场

总部位于北京的厦门飞机租赁公司过去几年并不引人关注,与中国东方航空公司达成的一宗涉及28架旧机的售后回租交易吸引了市场的目光。迈克尔·艾伦(Michael Allen)和管沁雨带来相关报道。

厦门航空租赁(又称“厦门飞机租赁有限公司”)以北京为基地,与总部位于上海的中国东方航空公司达成了一笔涉及28架二手飞机的巨额交易,在竞争激烈的售后回租市场引起了震动。该交易涉及17架空客A320飞机、10架波音737-700飞机和1架波音737-800飞机,由3家未披露名称的国有银行提供融资支持,飞机平均机龄18年。

公司首席运营官段晓军当时曾透露:“随着交易的完成,厦门飞租的飞机资产现已增至52架,并将通过在中国和亚洲地区的持续收购实现增长。”

这笔交易亦令国内外的业内人士为之瞩目。

与该公司打过交道的某香港银行家称:“一次性交易28架飞机不容小觑。”

“他们一直专注于国内的项目,合作方主要是大型租赁公司,基本是集中在一些租期较短、中期寿命周期的旧机。”

某香港律师事务所合伙人认为说:“当然作为市场上重量级的交易之一,这表明了他们执著于此,甚至会显得有些激进。我想可能与他们的业务发展战略相契合也是一个原因,因为旧机处置是他们的一大优势。”

2017年9月,该公司在接受《航空金融》采访时透露,他们打算专注于中期寿命及服役年限更久的飞机领域。

有部分业内人士误以为厦门飞租与厦门航空公司有所关联。厦门航空公司是福建省内的一家航空公司,隶属于中国南方航空公司。现如今国内众多的航空公司,不论是国企还是私营,旗下都设有租赁公司。例如,南航下属的南航国际融资租赁有限公司,东航成立了东航国际融资租赁有限公司,春秋航空旗下的春秋融资租赁(上海)有限公司,以及吉祥航空的上海华瑞融资租赁有限公司。

根据厦飞租赁的官网信息,该公司为2001年创立于香港的骏豪(香港)投资发展有限公司下属企业。通过香港注册公司数据库——香港公司注册处综合资讯系统网上查册中心的查询显示,骏豪(香港)投资发展有限公司于2002年1月4日注册成立。目前尚未掌握关于该公司的更多信息,在香港其是否有开展大量实质性的经营活动亦不得而知。公司网站仅公布其在厦门市的一个联系地址。

该公司业务涵盖国内外房地产、旅游、餐饮、医疗等领域的投资,在厦门拥有一家子公司名为厦门骏豪地产开发有限公司。

上述某香港律师事务所合伙人对于厦门飞租的母公司知之甚少,他猜测该公司可能和其他一些房地产公司一样,希望在飞机租赁市场寻求更高的投资收益。Accipter、Goshawk和Century City这些飞机租赁公司的出现,一定程度上都源于香港房地产市场的持续低迷。

北京产权交易所

厦飞租赁与东航开展的售后回租业务合作,需在北京产权交易所提交融资申请。作为国内最大的产权交易平台,根据其官网相关信息,北京产权交易所提供国有企业产权、资产转让和资金募集相关服务。

成立于2004年2月,经国有资产监督管理委员会批准,北京产权交易所的设立旨在减少腐败滋生的土壤,协助政府进行市场经济领域管理。负责厦门飞租与东航交易项目的北京金杜律师事务所合伙人马峰表示,中国政府不希望国有企业以“极低的价格”或是“不具备资格”人员进行国有资产处置,因此政府规定所有的国有企业通过北京产权交易所挂牌进行资产处置。

“你可以把它当成一个普通的招投标过程,只不过是公开交易的。”他说,

“这里存在的一大问题是时机的选择。”马峰补充说道,项目委托后需要在30天内完成融资安排。与马峰同样任职金杜律师事务所的资深律师陈婕(音)表示说,东航已经很久没有一次性处置这么多飞机了。

她指出:“他们可能曾以类似的方式处置过一两架飞机,但是可能是卖给了货运航空公司或是国外的航空公司(而非租赁公司)。”

一位不愿具名的知情人士透露,国有资产处置涉及许多的法规问题。对于国有资产的处置,需要通过上海或北京的产权交易所,并严格遵循相关的程序进行。

联合租赁结构

此次交易利用了所谓的联合租赁结构。该消息人士称,联合租赁结构意味着东航及其子公司作为“共同债务人”共同承担租赁责任。

他还表示:“这是非常独特的模式。即使在中国,也没有多少航空公司使用这种结构;通常只有东航采用。我认为这个项目将为未来处理老旧飞机提供一个可借鉴的模版。航空公司能够节省维修费用,因为这是售后回租的结构。也许租约只有两到三年,但从航空公司的角度来看,他们可以节省结构性维护的开支,这可是一大笔钱。”

联合租赁模式受东航青睐,原因是其赋予了东航对子公司更好的管控。马峰说道:“到目前为止,东航所有的飞机引进和配额管理系统都由东航自己管理。”他还透露称,厦门飞租或将其中的部分飞机进行拆解处理。

“国内有众多的国有航空公司,旧飞机数量庞大。”他说道,“我认为这宗交易将为市场上拥有大量二手飞机的大型航空公司,租赁公司和航空公司如何开展合作提供可参照的模版。”

亚洲租赁商成长的荆棘之路

迈克尔·艾伦(Michael Allen)、奥利维尔·班纳西埃(Olivier Bonnassies)向四家主要的中资租赁公司首席执行官了解各自的发展战略及对市场的展望。

飞机租赁市场的竞争已达到了一个关键的节点。越来越多的租赁公司对租金率的低水平颇有微词,没有人能对波动何时将趋于平稳做出准确预判。

张骏威,国银金融租赁公司首席执行官,表示租赁市场正“迎来租赁行业有史以来竞争最激烈的时期。”

他还表示:“许多经验不足的租赁公司手里掌握着低成本的资金,市场的参与者太多了。假若租金收益率继续受到抑制,随着利率的上涨和原油市场不确定性的延续,我们应能看到一些市场参与者出现重新洗牌。”

唐纳尔·斯莱特里(Domhnal Slattery),Avolon公司首席执行官,指出售后回租市场竞争之剧烈已促使部分知名的租赁公司减少了对此类交易结构的使用。“我们认为,这种现象是由于新进入市场的那些企业出于战略增长的需求推动而形成的。”他说道。

“在我们看来,这种增长策略并不具有可持续性,在发展的中期将要进行调整,可能的影响因素包括利率上升、油价上涨或是市场出现的新的波动。”

斯莱特里透露Avolon公司基本已退出售后回租市场,只有少数场外交易,利用其关系网络为客户提供一些支持。“依靠订单方面的优势,我们主要专注于通过飞机制造商的直接订单来实现中期的增长目标。”他说道。

马锐博(Robert Martin),中银航空租赁公司总经理兼首席执行官,对此表示赞同。“凭借订单规模,我们可以避开市场竞争最激烈的领域而同时又保持增长;这些领域指的是小规模售后回租市场,相比于大宗的交易,资产负债表规模和筹集资金的能力体现不出优势。”



“我们是基于一个全球化的平台开展业务,为市场的风云变幻做好了准备。”

张骏威,国银金融租赁公司首席执行官

他透露,中银航空租赁公司连年完成净租赁收益率目标,过去五年间稳定维持在8%-8.5%的区间。“能做到这点我们始终坚持审慎的原则,并非不加筛选地接受所有的交易机会。”

中飞租赁集团的潘浩文对上述问题则未多加评论,对于租金率水平问题亦未做详细阐述。他认为:“中飞租赁集团的竞争优势在于其提供的全价值链飞机解决方案,能够为不同生命周期的飞机在各个阶段提供全面的解决方案。”

策略

为了应对竞争激烈的市场环境,租赁公司具备与其他同行差异化竞争的对策是十分重要的。

张骏威向《航空金融》表示其公司已

做好了面对市场挑战的准备。

“当影响市场波动的一些因素如油价上涨、利率上涨集中发生,这对于行业将形成冲击。假如租金率持续低迷,市场应该会发生些变化,我们已为此做好准备。”他说道。

张骏威称国银租赁能有如今的成绩得益于过去两年的努力。

“我们打造了一只国际一流水准的团队,迪拜、香港、劳德代尔堡等地设立的办事处构成了我们的全球网络。基于视客户关系为核心利益的理念,我们进一步稳固了与包括设备制造商及银行等合作伙伴的关系。”

“此外,公司注重强化内部流程管理、技术和管理体系建设,以实现最大限度向客户提供专业化、高质量的服务。我们意识到及时、精准的管理体系的价值,体系建设涵盖数据流、客户关系管理和合同管理工具等,帮助我们实现卓越的执行力。”

张骏威认为这种“卓越的执行力”已成为国银租赁有别于其他租赁企业的标签之一。

“我们意图向客户和合作伙伴展示我们是一家值得信赖、高效、透明、开放的企业。我们相信这是双方建立长期合作关系的基础。”

“因此,现如今我们是基于一个全球化的平台开展业务,为市场的风云变幻做好了准备。公司的发展必然有赖于国家开发银行提供的持续稳固的财务支持,以及富有才能、关系资源广泛的团队对客户做出及时的响应。”

潘浩文将其公司业务模式描述为“独特的”“全价值链飞机解决方案提供商”,这也是一段时期以来该公司在对外新闻发布和营销活动中一直使用的高频

词汇。

“中飞租赁集团及其后期飞机生命周期解决方案关联业务公司——国际飞机再循环有限公司(ARI),利用自身比较优势、协同合作,提供全方位、定制化的灵活多样的飞机解决方案。”他说道。

潘浩文还透露:“除了飞机租赁、售后回租、结构融资及其他诸如机队规划、机队打包式交易服务等增值服务,中飞租赁与国际飞机再循环公司的业务触角也延伸到下游相关产业,包括中期生命周期的飞机租赁、飞机拆解和循环、MRO、飞机改装等,以改善二手飞机的残值状况。”

中银租赁的机队补充也在持续引进应用新一代技术的飞机,其中超过95%的飞机订单都为市面上最新的机型。

“2019年我们计划交货72架飞机,这些都是由飞机制造商直接交付;另外,我们还通过售后回租的渠道再引进一部分飞机。”马锐博透露称。

他表示,中银租赁相比其他竞争对手有太多的不同之处:拥有行业内机龄最短的机队之一,平均剩余租期最长的其中之一,资产负债表保持良好的流动性,持有现金及可支配的承诺性信贷便利近40亿美元。此外,与中国银行“重要的股东关系”亦是其引以为豪的一大优势。

“除此之外,优质的订单构成、与原始设备供应商的良好关系、拥有世界上经营最为成功的一些航空公司客户,也使得我们在过去的二十五年里只有36架飞机出现中途收回的情况。”

斯莱特里透露,Avolon公司明年的一大目标是朝着投资等级评级的方向持续推进。

“归根结底,信用评级提升所带来的益处能够帮助公司业绩的增长和股东投资回报率的提高。通过与评级机构的沟通,我们了解到获取投资等级评级其中很重要的两个方面——完成与欧力士的交易,以及降低公司资本结构中抵押债权的比重。这将是Avolon公司接下去特别关注的领域。”他说道。

资产组合与增长

根据《航空金融》租赁50强”数据,国银租赁现有机队规模为190架飞机



“依靠订单方面的优势,我们主要专注于通过飞机制造商的直接订单来实现中期的增长目标。”

唐纳尔·斯莱特里(Domhnall Slattery), Avolon公司首席执行官

(截止6月30日)。

张骏威形容经营租赁是一门“风险管理的生意”。

他说:“在考虑和评估信贷风险类型时,我们是审慎的。我们的风险投资组合是一个钟形曲线,同时涵盖了高风险/高回报和低风险/低回报的类型。”

“我们对于国银租赁的资产组合注重规模效应的传统做法,这种经营理念不会发生大的改变。关注价值和基础资产是公司决策的依据。未来,我们还将继续打造一只主要由采用新技术的窄体飞机组成的机队,主打新科技、年轻化的机队。每次评估一项资产,技术含量和相关联的客户群体是我们同时考虑的方面。”

张骏威还表示国银租赁将继续通过直接购机订单、售后回租和资产包收购等多形式强化机队建设。

“我们的团队有充足的人力在多个领域评估市场上出现的形形色色的机会。通过团队实力和构建好的行业关系网络相结合,加之我们所具备的财务资

源优势,公司能够实现多渠道资产增长目标的达成。”他说道。

据潘浩文透露,截止6月30日,中飞租赁集团自有和管理的飞机115架,飞机订单数量189架,其中139架取自空客公司、50架为波音公司飞机,2023年之前完成交付。

该家租赁商在不断尝试机队扩张的各种渠道,包括售后回租和收购飞机资产组合等方式。潘浩文还提及近期新设立的飞机租赁投资平台CAG,表示这是公司“轻资产商业模式的充分体现”,有利于其“强化作为飞机资产管理人的地位”以及“扩大飞机资产管理规模、实现投资组合最优化”。

马锐博表示,“我们打造机队的目标是比照全球市场上窄体飞机、宽体飞机和货机各自比重——目前三者占比依次为63%、33%和4%。我们投资的飞机资产拥有着最广阔的运营客户群体和最丰富的投资者资源。”

“谈到信用风险,我们会常态化地对航空公司客户加以评估,经常性地判定每一家的信用水平状况。航空公司需要达到一定的信用级别,我们才会决定与其开展业务合作。目前全球有780多家航空公司,我们真正关注的目标客户群体不到其中20%,可见我们对于选择航空公司客户是十分慎重的。”

中银租赁对于债务融资同样十分谨慎。“我们同时在全球的资本市场和借贷市场上寻求债务融资,依靠公司在标普和惠誉的A-信用评级,我们发行了100亿美元中期票据项目,与80多家银行开展银团贷款合作。此外,我们选择10年期的债务期限结构来进行相关债务的清偿。”马锐博说道。

Avolon公司通过多渠道引进飞机,包括与航空公司开展售后回租合作,向空客、波音公司及其他OEM制造厂商下达直接的购机订单,以及收购其他租赁公司的飞机资产包等,有针对性地开展自身机队建设。

“相信透过多种渠道引进飞机,有助于我们灵活实现资产组合的增长、提升行业周期业绩表现;针对当时的市场环境通过不同的渠道方式精准应对、赢得市场机遇。”

斯莱特里称,Avolon公司对于资产

组合的操作是基于长期坚持的理念——最好的风险调整后回报率来源于具备最优流动性质的短机龄机队资产。

“年轻的机队是应对残值风险和损失最有效的方式之一。”他说道,“此外,更新型的飞机通常燃油效率更好,这是抵御燃油成本上涨风险最直接的对冲方式。我们尚未交付的订单飞机都是这些采用新技术、省油的机型,与企业未来的资产投资战略相契合。”

该家租赁商的订单包括了319架新一代飞机,这些最受欢迎的机型交付要延续到2024年,将成为Avolon公司短中期实现主要增长的领域。

另一方面,斯莱特里也认为投资组合的多元化是信用风险管理中很重要的举措。他表示,Avolon公司拥有业内最多多样化的客户群体,156家客户分布于64个不同的国家。

“我们排名前五的客户只占到业务净收入不足二成,这种分散性从投资组合风险角度来看是公司业务模式差异化的关键特征之一。”他说,“此外,广阔的客户群体分布同样给予我们在全球关键市场供需动态平衡方面优异的辨识度,

帮助我们了解全球范围内影响航空公司最主要的那些问题。”

并购仍旧进行时?

近期市场已见证了若干大宗并购交易,包括今年夏天Goshawk收购Sky Leasing的资产以及欧力士集团购入Avolon公司30%的股权。最近,Apollo Aviation收购了Aergen的资产并宣布将接受凯雷集团并购的消息。

在斯莱特里看来,并购仍会是一种常态,不论是飞机租赁行业还是更大范围的航空相关产业。中银租赁的马锐博对此表示赞同。“并购是行业内很普遍的现象。我们不认为这种情况会发生改变。租赁公司对于实现增长的渴望似乎超出了市场上可供交易的飞机数量,这推动并购交易成为替代性的实现资产规模增长的途径。”他指出。

对于并购的话题,中飞租赁的潘浩文称:“中飞租赁将继续寻找垂直整合的机会,强化公司的全价值链服务能力。”

国银租赁的张骏威则预计“在一些中资租赁公司间”将有并购发生。

他表示说:“这个群体之外发生并购



“中飞租赁将继续寻找垂直整合的机会,强化公司的全价值链服务能力。”

潘浩文,中飞租赁集团首席执行官



FOLLOW US ON WECHAT
欢迎您关注我们的微信



Scan the QR code to follow us and get updated with the latest news, analysis and exclusive interviews on aircraft financing transactions. 扫描此二维码,透过微信紧贴《航空金融》的商业航空领域的金融讯息。

的几率就更难于判断。通用电气商业航空服务公司除外,他们可能会出乎大家的意料。”

谈及国银租赁,张骏威称他们将“评估所有的市场机会。很幸运的是我们有来自国家开发银行强有力的财务支持。”

他还表示:“一旦机会成熟,我们会做好准备,并付诸行动。”

张骏威预测来自国内的资金会持续流入。

“你只需要了解中国航空市场提供的机遇将是空前的,仅未来20年预计就有7000架的飞机要投入使用。现有流入的资金还只是未来巨大投资机遇冰山的一角。”他说道。

“当然,外国投资出现了暂时性的放缓,这是受到包括全球贸易的不确定性几大可解释因素的影响。大量的国内资金都流入了债券市场,伴随着这些投资者投资的放缓,流入资金量也减少了。一旦有并购发生,加之航空基础设施逐步发展成熟,投资步伐又将加快,其影响将是巨大的。”

Avolon公司相信中国航空产业是世界上增长最快的市场之一。在其2017年出版的名为《丝绸与财富之乡》白皮书中,该公司预测到2026年中国的航空公司将有3200架飞机的新需求。

“在过去的几年间,我们目睹了进入市场的中资租赁公司的快速增长。同时,我们也注意到中国的银行和其他金融机构对行业的资金投入有显著的提升。背后的推手来自两方面,首先是随着国内航空运力需求增长,新入市场者受到中国政府打造全球性航空产业的国家战略鼓舞。其次,投资者亦被这个行业潜在的回报率所吸引。”斯莱特里指出。

马锐博表示中国仍旧是全球增长最快的市场之一,占据了全球飞机订单总量的最大份额。“从行业发展历程看,中国的租赁行业发展有些滞后;过去十年,他们一直在努力抢占市场份额。我们预测随着航空产业的发展,中资租赁公司及投资人将选择继续购入更多的飞机。”

租赁业增长势头将延续?

租赁已成为飞机采购一项关键的工作,全球机队约有40%都签署有经营租赁的合约。



“凭借订单规模,我们可以避开市场竞争最激烈的领域而同时又保持增长;这些领域指的是小规模的后租市场。”

马锐博 (Robert Martin), 中银航空租赁公司总经理兼首席执行官

国银租赁的张骏威认为租赁行业取得成功并维持增势的原因“很简单”。

“我们为航空公司采购飞机提供了一个经济高效的途径。租赁为那些进行机队规划的航空公司提供了一个成本相对更低的替代方案。租赁原来只是作为一个很小的融资业务,随着时间推移,在市场接受度和航空公司参与度方面,现在已经成为了一个主要的行业类别。”他说道。

“购买飞机是一个耗时费力的过程,一家有实力的租赁商有能力为此提出适宜的对于航空公司是很有益处的。航空公司不需要操心一些细节内容,比如购机预付款、购买发动机、机载娱乐系统以及其他繁杂的零部件问题,凸显并进一步强化了租赁行业的价值。”

张骏威还指出:“现如今,飞机租赁已成为OEM厂商一项重要的业务,并为适应租赁市场的发展进行了适应性的结构调整。值得注意的是,租赁产业吸引了来自银行、私募和其他金融机构更大的关注,这也进一步彰显了商用飞机租赁行业的体量和重要性。”

潘浩文赞同称航空运输“在过去数

十年实现了强劲而稳定的增长”。他表示这种“快速增长”将在“未来很多年里”持续下去。

他说道:“另外,我们看到飞机租赁市场在成长,随着市场的进一步发展,这将为飞机租赁企业、特别是像中飞租赁这样擅于提供灵活的租赁解决方案的租赁公司,提供广阔的成长空间。”他表示,中飞租赁在中期生命周期的飞机市场也看到了“新的巨大需求”。

马锐博表示中银租赁的增长预期不是建立在任何租赁市场份额的增长基础之上;然而,假如航空公司盈利水平和现金流状况恶化,租赁行业融资的比重可能会上升。“不过,有鉴于过去七年旅客需求增长率保持5%以上的长期增长趋势,对于行业和我们企业自身的发展,我很有信心。”他说道。

Avolon公司在其全球机队预测白皮书中提出,未来20年将有超过40000架新飞机交付使用,到2036年,全世界机队的规模将翻一番,达到51800架。同期,将有超过16000架从航空公司退役。“预计飞机订单和交付的新一轮增长将持续,有理由相信为此需要巨大的资金为这些飞机项目提供融资支持。”斯莱特里认为说。

Avolon公司预计飞机融资的缺口将达到4.2万亿美元,仅未来五年就需要7000亿美元的资金,未来十年的年均资金需求是1700亿美元。“为了满足这些需求,各类流动性提供方的角色也在发生变化,经营租赁的市场份额逐步从40%增至50%,资本市场和不同类型的新投资方也更多地参与进来。”他表示说。

国银租赁的张骏威指出,与其他行业一样,飞机租赁业也在不断演变之中。

“一些事情会发生改变,正如另一些将维持原样。租赁企业展现出了了不起的适应市场变幻的能力,把握住了航空产业长期发展的脉络。”他说道。

“租赁仍将作为世界范围内航空公司融资的核心渠道之一吗?答案是肯定的。”他表示,“对于租赁企业,前方是否将遭遇新的挑战?一定是这样的。市场的竞争版图会一成不变吗?可能性很小。未来很多年里,具有资本优势和经营团队经验丰富的租赁企业都将为航空公司客户和投资者提供最优质的服务。”▲

宁夏货航:力争5年50架货机

作为西部地区首家货运航空公司,宁夏货运航空公司希望到2024年机队运营规模能增至50架波音货机。公司首席执行官刘红梅向记者管沁雨娓娓道出其战略规划。

宁夏货运航空公司(“宁夏货航”)前身为陕西省国际货运空运有限公司,是2013年经陕西省商务厅批准、陕西西咸航空产业发展公司投资创建的国有物流企业。

宁夏货航首席执行官刘红梅今年4月接受《航空金融》杂志采访时透露,在陕西省和宁夏回族自治区政府的支持下,宁夏货航将很快引入另一家陕西当地的战略投资,并将分别在银川和西安设立枢纽基地。

这家新兴的货运航空公司希望能最快在2019年5月接收其首架波音737-300F型货机。

“如果战略投资方在公司战略框架下有意愿发展跨境货运业务,下一步我们将着手引进波音757货机。假如投资方决定主营国内市场,我们就打算继续引进波音737-300F。”刘红梅表示。

在获得公司股东批准通过后,宁夏货航预计到2019年底将拥有3架货运飞机。尽管具体机型尚未确定,刘红梅已经在与航空公司商谈租借二手飞机的事宜。她指出,与从租赁公司租机相比,向航空公司直接租借飞机是首选也是优选。目前宁夏货航已与多家航空公司达成了涉及5架飞机的初步合作意向。因涉及到商业机密,目前还无法披露具体信息。

刘红梅向《航空金融》透露了公司未来五年的发展计划。从目前来看,公司的首次公开募股(IPO)计划在2022年进行,届时机队规模将达到26架。到2024年,该家货航预计将拥有50架飞机,包括6架波音737-300F和44架波音757F。

宁夏货航已经和顺丰速运达成具有里程碑意义的合作协议。顺丰速运租赁了宁夏货航整个机队,为顺丰速运旗下



“在西部地区,由于货运飞机很少,航空货运的运力和东部地区相比也有所不足。”

刘红梅,宁夏货运航空有限公司首席执行官

全资货航——顺丰航空有限公司提供快递运输服务。

“在西部地区,由于货运飞机很少,航空货运的运力和东部地区相比也有所不足。”刘红梅说道,“因此,宁夏货航需要和顺丰速运这样的物流企业携手,实现资源整合、达成双赢,而不是相互竞争。”

顺元融资租赁公司是顺丰航空下属全资子公司,今年1月其完成了首架波音767-300F货机交付。这架货机是由顺元租赁将二手客机改装而来。据《航空金融》机队跟踪平台数据,顺丰航空机队目前拥有55架波音货机。

依靠航空快递服务,亚马逊、阿里巴巴、eBay等电子商务公司把将商品和设备快速送到客户手中这件事变为了现实。阿里巴巴推出的天猫双十一活动就

是其中一个例子。仅2018年11月11日当天,阿里巴巴获得的网购订单总额约318亿美元,快递包裹超过10亿件。

宁夏货航在原陕西省最大的国有物流企业的基础上创建,成立之初便拥有自己的物流运输网络,在物流供应链方面具备一定优势。“如果上游货源不足,我们可以借助自己内部的物流网络,以避免货机闲置停飞的风险。”刘红梅指出。

经过中国民用航空局的层层审批和近八年的等待,宁夏货航有望在今年12月获得航空运输企业经营许可证。刘红梅表示,大多数电子商务公司都不会愿意承担因申请许可耗时过长而带来的经营风险。她相信宁夏货航可以抓住这个机会,未来可以以湿租的模式向其他从事电子商务的企业提供飞机租赁服务。

加入宁夏货航之前,刘红梅从事的是汽车改装和汽车物流工作。从汽车改装到货机改装,从汽车物流到航空货运,她不但参与创建了中国西部地区第一家货运航空公司,而且将自己的心血都倾注到了运输行业之中。“虽然我所从事的交通工具变了,但都是运输企业,还是有很多宝贵的经验可以用得上。”

国际航空运输协会在2018年的一份货运战略报告书中提到,按价值计算,航空货运占全球贸易总额的35%以上。货运业务平均营收占航空公司总营收的9%,是商务舱经营收入的两倍多。

然而相比世界上的其他地区,中国航空货运仍处于起步阶段。举一个有代表性的例子,截至2018年底,中国的货运航空公司共有158架飞机投入运营,而同期仅美国快递服务企业联邦快递一家就拥有398架货机。刘红梅表示:“中国的航空货运还有很长的路要走,我认为在这个市场上我们有很多的机会。”▲

工银租赁：走在行业前列的秘诀

以资产价值计算，截至2018年底，工银金融租赁公司是中国最大的租赁公司。工银租赁副总裁李强向本刊记者管沁雨谈及工银租赁如何保持其全球领先租赁公司的地位。

成立于2007年，工银租赁是中国工商银行下属全资子公司，也是国内乃至全球航空业界最重要的市场参与者之一。

根据《航空金融》杂志“2018年度租赁五十强”排名，按飞机权益人持有的飞机数量计算，工银租赁排名第八，飞机资产价值约120亿美元。

经过10多年的发展，工银租赁境内外总资产超过3000亿元人民币，以资产价值计的话是国内最大的租赁企业。截至2019年2月底，工银租赁经营及管理的飞机共668架，其中385架已交付给分布于38个国家的85家航空公司客户。

2018年3月28日，工银租赁在香港的租赁平台正式启动，注册资本约80亿元人民币。该平台被命名为工银航空金融租赁有限公司。工银航空金融租赁公司是工银租赁航空租赁业务亚太地区的营销总部，将承担一部分融资职能。

工银金融租赁副总裁李强在采访中表示，工银航空金融租赁将依托香港在航空领域良好的金融、法律和税务环境，借助母行优势，与工行境内外机构联动，立足香港，巩固亚太，辐射全球，完成全球化发展的良好布局，打造世界一流的飞机租赁公司。

2018年全年，工银租赁向客户交付飞机67架，同比增长逾60%。其中，通过东疆保税港区向客户交付飞机38架，占飞机总交付数量的56.7%。

2018年12月15日，工银租赁向中国国际航空交付一架波音737 Max 8飞机。这是波音公司与中国商飞在浙江舟山共同设立的波音舟山737完工和交付中心交付的首架飞机，也是工银租赁设立的特殊目的公司在浙江舟山合作完成的首单融资租赁交易。

2018年11月，土耳其航空公司与法国东方汇理银行以及工银航空金融租



李强，工银金融租赁有限公司副总裁

赁公司合作，在法国税务租赁的基础上，结合商业债务融资，为一架全新波音777-200LR飞机交付提供融资。李强表示：“工银租赁通过创新性地设计租赁产品，将推动更多飞机租赁项目在沿线国家开花结果。”

工银租赁已与众多“一带一路”沿线国家开展合作，包括韩国、印度、印度尼西亚、老挝、尼泊尔、泰国、马来西亚、越南、阿联酋、马达加斯加、坦桑尼亚和匈牙利。李强透露，在母公司的支持下，工银租赁创新应用境外进出口银行等政策性银行资金，大幅降低资金成本，巩固了其在亚太地区主要出租人的地位。

李强于2017年5月加入工银租赁，担任工银租赁执行董事、副总裁。他1998年加入中国工商银行，先后在总行风险管理部、中国工商银行浙江湖州分行、中国工商银行黑龙江分行工作。

他指出：“工银租赁将把风险、收益、管理作为未来三年规划的战略重点。”在他看来，风险管理涵盖了许多不同层面：包括如何加强风险管控能力，强化风险

项目监测、预警管理，提高风险应急处置能力，进一步优化业务决策机制，完善风险管理架构。

除了风险管理，未来三年公司规划的战略重点还有提高综合收益水平，提升飞机的营销和定价管理能力。李强还指出，从飞机采购到飞机再处置的整个周期，他们都致力于新产品和新市场的开拓，实现资产增值。

他表示，工银租赁及其母公司工商银行将在内部管理和外部业务开拓方面携手努力，使工银租赁继续成为国内领先的租赁企业之一。

二手飞机管理和再处置也是众多中国租赁企业关注的问题。工银租赁表示，公司对此从未有所松懈。中国有句俗语叫“早起的鸟儿有虫吃”，用它形容工银租赁在二手飞机方面的策略很恰当——在飞机租约到期之前就提早做好再处置的方案。

2018年，工银租赁与成都航空公司完成了两架ARJ21飞机的售后回租交易，两架飞机分别于2018年8月24日和9月21日交付使用。这个项目不仅是国产飞机租赁项目的一个范例，也为中国商飞提供了航空金融综合解决方案。

工银租赁是订购国产飞机数量最多的国内租赁公司之一。2016年11月，工银租赁与商飞联合发布了《关于航空金融助力国产大飞机发展三年行动计划》，在国产大飞机联合营销机制建设、航空金融综合解决方案、飞机研制支持、国家政策调研和建议、飞机采购和租赁模式建立等方面建立全面合作。

李强说道：“无论是飞机订单，还是与国内飞机制造商和租赁企业进行合作，支持国产飞机的发展壮大，自始至终是工银租赁的一项战略方针，毕竟我们对国内的飞机制造商很了解。”

IBA.iQ

IBA.iQ 领先的航空资讯平台

获取深刻分析与有价值数据，助力航空市场投资策略最优化。



iq 机队

全面的
线上机队数据
随时随地一键查阅



iq 所值

现有及潜在
资产相关信息
一手掌握



iq 动态

历史、当前及
未来租金水平及
相关数值比照
关键经济数据
横向对比一目了然

试用体验注册敬请登录 www.iba.aero/iq-insights



国际航空运输飞机贸易协会 (ISTAT) 成员
批准号 (CAA) 批准号 UK.MG.0622

www.iba.aero



飞机交还：2018年图景

参与过晚

交流沟通不足

飞机时现有资源、整体市场的流动性和租约截至期

专注于飞行过程，而不是飞机收回



国际航空运输飞机贸易协会 (ISTAT) 成员
英国航空管理局 (CAA) 批准号 UKMG.0622



iba.aero

2018年IBA更新了对飞机交还超支的分析。我们的调查显示，自2016年以来，交还超支开始增加，发动机成本是关键因素。

因此，我们认为更新2016年倾向调查将很有裨益，在调查中我们探讨了租赁商和承租商对五个问题的选择：

1. 交还延期的主要原因是什么？
2. 飞机的哪个部分对于按时按预算交还而言最有挑战性？
3. 请问租赁商，承租商过晚参与飞机交还交易的情况普遍吗？
4. 请问承租商，您发现内部团队过晚参与飞机交还交易的情况普遍吗？
5. 2017年租赁商面临的关键问题是什么？

作为IBA对交接挑战持续研究的一部分，我们重新审视了这些问题，并增加了两个问题，以捕捉市场的变化或者观念的改变：

6. 在过去的12个月中，您注意到窄体机租约截至期的趋势出现什么变化？

势出现什么变化？

7. 在过去的12个月中，您注意到宽体机租约截至期的趋势出现什么变化？

在之前的报告中，我们收到72份反馈，租赁商和承租商的占比为65%/35%。

此次报告中，我们收到的反馈增加至140份，租赁商和承租商的占比也更平均，分别为53%/47%。

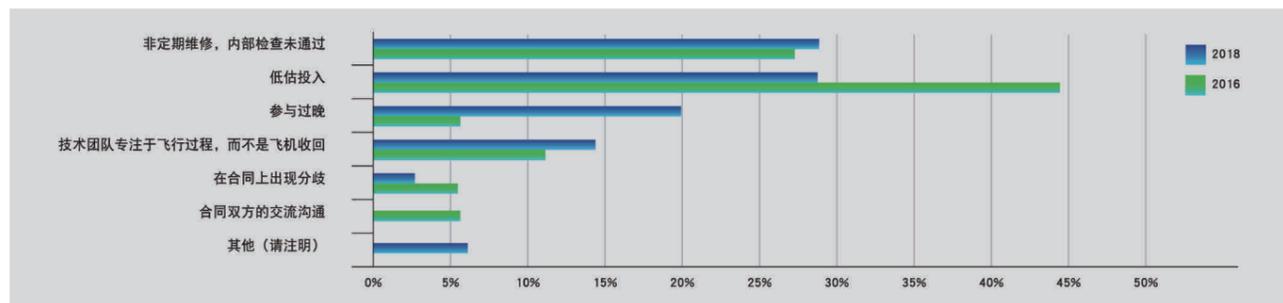
研究所得的主要结论包括：

- ▶ 承租商和租赁商均认同飞机交还过程启动得不够早。
- ▶ 记录和引擎是交还过程中最具挑战的两项。
- ▶ 飞机的现有资源、整体市场的流动性和租约截至期，飞机交还数量的增加是2018年的关注重点。

在接下来的几页中，我们会从双方的角度，报告近期更大规模的数据，突出值得注意的领域，并就实现效率最大化给出建议。

注意：本文件中提到的所有货币都与美元挂钩

问题 1: 交还延期的主要原因是什么？



数据来源：IBA 飞机交还调查

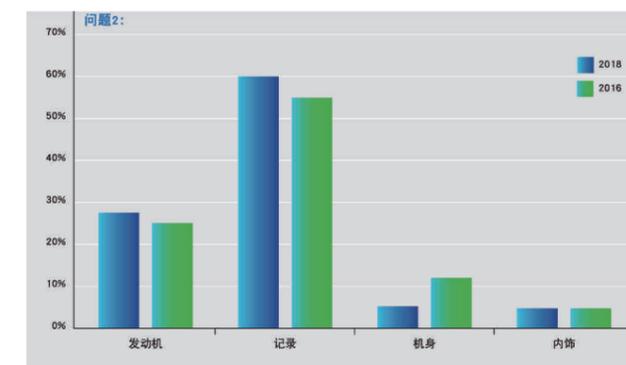
在关于延迟飞机交还背后原因的反馈中，积极与消极的趋势并存。令人鼓舞的是，承租人更加清楚地认识到所需投入的努力，且合同上出现的分歧也有所减少。

分歧的减少与过去两年中我们看到的合同的改进息息相关。然而，虽然含糊不清的条款减少了，但对于承租人需求的满足上却增加了。例如，租赁商在飞机交付条款中有义务满足承租人对于飞机内部配置的需求。一级承租人能够协商飞机交还的稀释条件，某些再交付情况下远低于半寿状态。

不太乐观的是，双方仍然很晚才参与飞机交还的交易。我们建议至少在15个月前参与到交易协商中，如果条件允许，可以更早。延迟飞机交还计划会立即导致本就充满挑战地处理多个并行项目的同时更加雪上加霜。延迟交还的主要原因再一次落在非定期维修和内部检查未通过这两个原因上，这表明

问题 2: 飞机的哪个部分对于按时按预算交还而言最有挑战性？

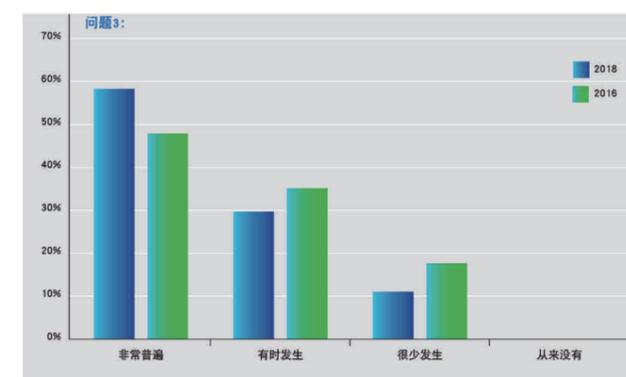
我们的发现与2016年非常一致。飞机的相关记录仍然是最主要的挑战。租赁商雇用廉价劳工在最后一刻扫描记录的做法非常有吸引力，但存在风险。虽然系统和数字化确实在不断改进，但翻译和BACK-TO-BIRTH的可追溯性仍然是一个长期存在的问题我们还发现飞机内饰和内饰条款没有得到更多的反馈。在IBA最近所有参与的飞机交还中，内饰情况都是一个谈判的重点。此外，有充分的记录表明，下一任承租人的要求往往会包括座椅方面的考虑。



数据来源：IBA 飞机交还调查

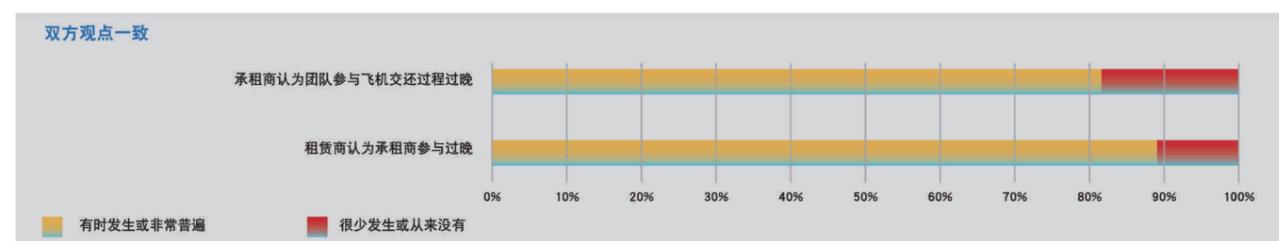
问题 3: 请问租赁商，承租人过晚参与飞机交还交易的情况普遍吗？

有趣的是，此次样本数量虽然增加了，但得到的反馈却与上次调查非常一致。结果再次强有力地表明，租赁商认为承租人参与再飞机交还交易过晚——实际上，回答“非常普遍”的比例从47%增加到近60%。



数据来源：IBA 飞机交还调查

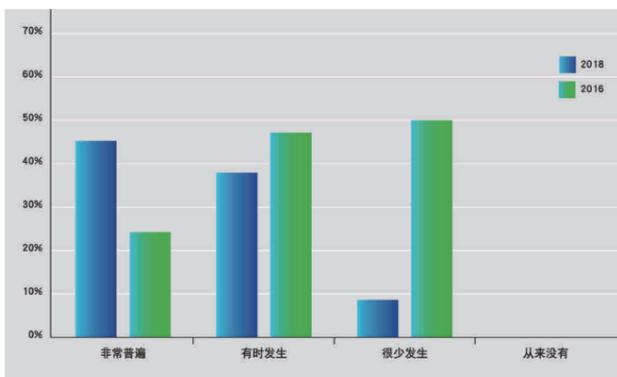
问题 4: 请问承租人，您发现内部团队过晚参与飞机交还交易的情况普遍吗？



数据来源：IBA 飞机交还调查

当我们询问承租人相同的问题时,我们看到了变化,这表明部分承租人认识到需要尽早参与,但也许并没有尽可能多地执行早期参与。

两次调查中,观念转变最大的地方是,在2016年的调查中,大约50%的承租人认为他们参与的时间足够早。但在2018年,如下图所示,双方都认同他们需要更早参与。



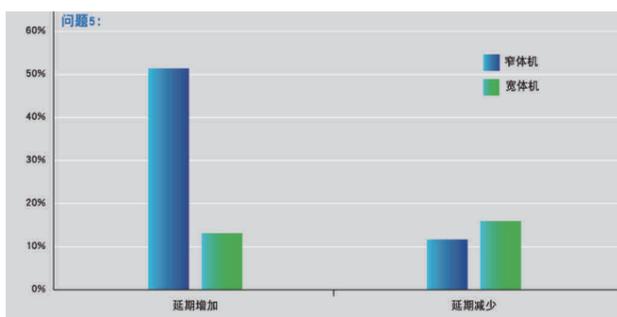
数据来源: IBA 飞机交还调查

问题 5: 在过去的 12 个月中,您注意到租约截至期的趋势出现什么变化

在其中一个新问题中,我们询问了受访者注意到的变化。虽然30%的窄体机和50%的宽体机没有变化,但出现了延期趋势,我们将其归结为以下原因:

延期情况增加的原因:

- ▶ 由于在飞机交付时的引擎问题导致 A320neo/737MAX 交付的延期。
 - ▶ 燃料价格持续相对较低,尽管这一价格比航空运输协会的预测要高。
 - ▶ 地区不稳定,影响需求和燃料价格。
 - ▶ 对乘客量需求的持续增加。航班量增长依然强劲,而以一个合理的价格即可实现延期,尤其是宽体机。
- 延期情况减少:



数据来源: IBA 飞机交还调查

- ▶ 尽管提供了一些优惠(比如租金降低),但租赁商顾虑承租人的选择有限。
- ▶ 一些地区性的危机——卡塔尔/中东和美国的竞争。

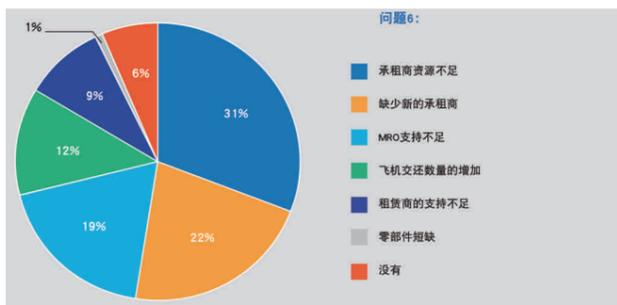
问题 6: 飞机交还的挑战

我们今年提出的最后一个问题是,今年将面临哪些飞机交还的挑战。

▶ 94%的受访者预见交付时期的挑战。考虑到问题4中承租人的反馈,承租人资源不足的问题就不足为奇了。

▶ 19%的受访者认为MRO是一个瓶颈,但滑稽的是,MRO经常控诉是承租人让他们参与得过早。承租人没有及早与维修机构联系,最后想预约的时间已经被别人预订,在这种情况下,双方的观点都能说得过去。我们就这个话题征求了一些MRO的建议,数个MRO指出,他们发现飞机承租人合理地组织了租赁结束检查(EOL)。当飞机的租赁商需要在飞机交还的最后一刻做出改动以满足下一任的飞机承租人时,MRO和这些出租人打交道时,他们会非常头痛。

▶ 缺乏承租人是一个问题,尤其是宽体机的承租人。我们看到首次租赁之后即遭到收回的宽体机,无论提供怎样的延期条件。



数据来源: IBA 飞机交还调查

▶ 虽然在过去两年里延期已成为常见现象,但飞机交还数量的增加和承租人的缺少表明有关流动性的担忧日益加剧。同时,若租赁商收回了飞机而未能将其紧接着出租,争议发生的趋势也会提高,虽然提高幅度很小但已能看到。

结论

今年的调查显示了积极的趋势——最重要的在于认识到交还过程所需投入的努力。其中一个最大的变化是意识到“对投入低估”的大幅减少成为主要原因,考虑到有大量的新进入者,这是一个令人鼓舞的趋势。深入理解,就是承租人的态度发生了转变,从多数认为他们参与得足够早,变为几乎与租

赁商一致,即认为承租人的参与确实过晚。然而,尽管对投入的理解有所改善,但真正执行起来似乎仍然是一个挑战。就飞机交还过程继续考验承租人和租赁商,我们可以将结论分为两个方面进行探讨,一个是战术层面,一个是战略层面。

从战术上讲,对于飞机交还制定计划和资源的寻找需要进

一步改进。对于2018年飞机交还的挑战,我们收到的反馈中,下列挑战占据了超过一半的比例:承租人资源不足、飞机交还增加、缺乏出租人的支持、MRO支持不足。再加上参与过晚——最常反映的交还延期原因。综合上述,所有的这些因素造成了飞机交还时的超支。

从战略上来说,在供应方面出现了潜在的危险信号。22%的受访者表示担心缺乏新的承租人,在问及其他原因时,相比于之前的调查,更多人表达了对流动性问题的忧虑。根据IBA.iQ和我们的分析师所得结论,目前的情况还没有表明更热门的机型再次租赁时会乏人问津,但我们仍在继续密切关注没有租掉的飞机以及再次租赁的价格。

截至2018年5月初,IBA.iQ显示,宽体客机结束租约飞机交还的数量已经达到48架,其中的三分之二在几个月之内已完成重新租赁。剩下的17架飞机还尚未知晓是否已有承租人,但他们的平均机龄是17年,而最受欢迎的飞机机龄平均在10年左右。剩下17架飞机中的一半是四引擎飞机,另一半更具挑战,包括波音777经典款和空客A330-200s飞机。就机型

建议

IBA 建议采取以下步骤:

减少飞机交还执行风险

- ▶ 窄体机交还需提前15个月计划,附带原始设备制造商参与内部工程的交还条款的宽体机需要更多时间,交还时间将超过18个月。
- ▶ 雇佣或外包来填补空白,一架首次租赁的窄体机需要至少120人天数,一架宽体机和/或以往拥有多个承租人的飞机可能需要加倍。
- ▶ 与对方建立融洽关系,并同意在租赁结束时(EOL)和交还检查时出租人在场。
- ▶ 仔细检查租约中的每一个条款,以确定:
 - ▶ 每次租赁,承租人需要为及时交还计划哪些工作或.....
 - ▶ 决定是否有某些条款可以“买走”,例如,承租人没有对引擎进厂检修进行全面翻新,但租赁商以承租人提供现金补偿为条件接收了该引擎。
 - ▶ 承租人履行租赁商的义务,如适航指令成本分摊付款和/或维修储备金付款。
- ▶ 在飞机交还条件中同意任何含糊不清的条款(如果尚未涵盖),并确保飞机交还资源熟悉特定的飞机交还条件。
- ▶ 如果可能,提前与MRO供应商进行预约,并进行预防性内

IBA 拥有逾30年、超过100架飞机的资产管理经验,是管理您现有航空资产或为您提供平台建设支持的理想之选。IBA的独立性、专业知识广度和数据深度在飞机管理服务领域首屈一指。我们可以在整个流程的每个阶段支持您的投资,从交易前分析、机队服务,到再营销或交接。

来说,未能出租也不足为奇。值得欣慰的是,在重新租赁的飞机中,包括不少老的767-300ER飞机、较多的A330-200s和300s,甚至还有少量状况良好的777-300ER和A340-600飞机。

窄体机和宽体机的租约截至期



部检查,以消除不定期维修的风险,或者询问引擎制造商是否有对飞机引擎进行全力支持的项目。

- ▶ 对于出租人,交还飞机时,通过鼓励提早交还计划和重点条款(如引擎进厂检修)的可视化,来弥补承租人对飞机交还的兴趣或经验。
- ▶ 运营期间对资产更重视。对于出租人,请确保使用您的检查权,特别是根据承租人飞机交还的租赁计划进行的倒数第二次年度检查。
- ▶ 对于运营需求的交还资源上的消耗制定计划。
- ▶ 确保以英文记录,并保持记录的集中化、完整性和准确性。

市场风险

- ▶ 对价值、可用性和外部事件的监控。在过去的12个月里,空客A340s意外投入服役,随着在飞机交付出现不断的挑战,旧窄体机出现交还的延期。
- ▶ 尽可能早地评估承租人和出租人的意图。
- ▶ 租赁商。一旦您知道飞机会交还或更早时候,就开始再营销,不要以为承租人会按口头许诺的延期意向执行延期。虽然我们的数据尚未显示任何减速现象,但我们确实意识到寻找新的承租人需要更长的时间。

如果您有任何问题、意见或反馈, 请联系: peter.walter@iba.aero

爱尔兰都柏林的经验

自从吉尼斯泥炭航空公司在1970年代作为全球航空租赁和金融服务提供商 - 它扎根于这个行业,并在爱尔兰蓬勃发展。在爱尔兰政府的支持下,该行业的共同努力确保了爱尔兰保持其作为飞机租赁者首选管辖区的地位。

近年来,一个重要的发展是亚洲支持这类公司的崛起,占全球飞机出租人的25%。中国公司的明显成功在很大程度上归功于他们为运营商提供具有竞争力的价格的能力,他们拥有大量的财务资源来获得规模组合。

中爱外交关系是贸易和商业发展的富有成效的基础。2019年是爱尔兰与中国建交40周年,去年两国贸易额达150亿欧元。

在爱尔兰从事商业活动

以英语为主要语言,爱尔兰在欧元区国家中占据了很大的优势。它允许在公司内外进行流畅的沟通,并为有兴趣在爱尔兰投资的跨国公司提供更多的参与和理解。特别是在与全球交易对手进行谈判和交易时,英语代表了一个关键优势,因为它为贸易提供了平衡的基础。

爱尔兰的法律体系促进了爱尔兰的实体发展,至少有一家爱尔兰公司的董事应该是欧洲经济区(EEA)的居民。此外,爱尔兰逐步要求爱尔兰公司在爱尔兰展示实质内容,认识到爱尔兰坚持OCDE的基础侵蚀和利润转移(BEPS)战略。因此,预计爱尔兰租赁公司将在爱尔兰拥有足够的活动,通过聘请从事该公司指导,管理和运营的全职经验丰富的人员来证明。

这种物质运动应被视为一项持续的项目。通常情况下,平台建立将从小开始,通常外包许多功能,并随着时间的推移将它们带入内部。爱尔兰拥有一支强大,精干和熟练的劳动力队伍,尤其擅长航空业,这使得越来越多的爱尔兰公司受益。然而,个人所得税税率相当高,爱尔兰的行业团体将此作为目标,爱尔兰



卡罗琳·德夫林(Caroline Devlin), Arthur Cox 律师事务所航空事业部管理合伙人

政府作为一个欢迎改善以继续鼓励高管到爱尔兰的领域。对于那些从欧盟以外地区来到爱尔兰的人来说,签证很容易获得,但建议提前几周获得签证。

税务优势

爱尔兰的税收制度是爱尔兰公司的主要吸引力之一。迄今为止,爱尔兰公司可以使用由74项条约组成的广泛的双重税收协定网络,目前正在进行谈判。这些条约使承租人能够向爱尔兰出租人支付租金,而不需要在当地国家缴纳预扣税。越来越多的承租人将重点放在出租人的实质上,作为承租人获得条约准入的关键因素,爱尔兰公司完全有能力满足这一要求。

爱尔兰提供12.5%的极具竞争力的头条公司税率,适用于活跃的交易利润和大多数入境股息,是世界上最低的“在

岸”法定公司税率之一。然而,当考虑到可用的扣除额和补贴时,有效税率会降低。此外,爱尔兰控股公司可以从最终处置大部分股权的参与豁免资本利得税中获益。

爱尔兰也成为建立结构性融资交易特殊目的工具(SPV)的主要管辖区。特别是,1997年“爱尔兰税收合并法”(TCA)第110节允许某些特殊目的公司在SPV参与持有或管理“金融资产”时,以税收中立的方式参与广泛的金融和租赁交易。鉴于其在TCA下的广义定义,主要涵盖所有类型的资产(直接持有房地产除外)。

交易优势

以英语为主要语言,爱尔兰在欧元区国家中占据了很大的优势。它允许在公司内外进行流畅的沟通,并为有兴趣在爱尔兰投资的跨国公司提供更多的参与和理解。特别是在与全球交易对手进行谈判和交易时,英语代表了一个关键优势,因为它为贸易提供了平衡的基础。

与英国和美国类似,爱尔兰拥有基于司法判例的普通法制度。作为欧盟成员国,爱尔兰还受欧盟法律和欧盟法院裁决的约束。它的法律制度对债权人特别有吸引力,因为根据自助原则,它允许协议各方在不诉诸法院的情况下强制执行其权利(例如,在违反借款人时,银行将被允许收回资产它根据协议条款持有担保)。

此外,它作为开普敦公约的缔约国的地位允许爱尔兰注册公司降低飞机融资成本。开普敦公约旨在统一适用于飞机物体(如机身,发动机和直升机)融资和租赁的法律,以及为航空器物体协议各方提供国际适用的补救措施。特别是,爱尔兰根据“公约”采用“替代”“A”破产条款,可以在违约情况下为贷方,出租人和有条件卖方提供更有效和更有力的补救措施,从而增强爱尔兰对航空器出租人和融资人的便利。

未来的挑战

欧洲联盟在经合组织BEPS项目的背景下引入了一些指令,规定了直接影响欧洲内部市场(ATAD)运作的避税做法。ATAD制定了有关利率限制规则,受控外国公司(CFC)规则,退出税,一般反滥用规则和反混合规则的一般规定,由所有欧盟成员国以最适合其公司的方式实施税制。在爱尔兰实施利息限制和反混合规则的方式对爱尔兰飞机租赁公司(大约占全球飞机租赁业务的50%)非常重要,这些公司需要筹集数十亿欧元的资金。未来几年为了资助他们的飞机订单。

考虑到这些规则对总部设在爱尔兰的第110部分证券化工具和大型贸易公司的潜在影响,爱尔兰政府就采用这些规则开展了公众咨询,该规则于2019年1月结束。此外,法律部门积极参与与爱尔兰当局持续合作,以便为实施细节做出贡献,并找到在ATAD实施后在爱尔兰维持和发展业务的最有效方式。

为什么(仍然)爱尔兰?

爱尔兰在航空租赁和金融市场的长



埃利安娜·托拉多·弗兰科(Eliana Torrado Franco), Arthur Cox 律师事务所航空事业部律师

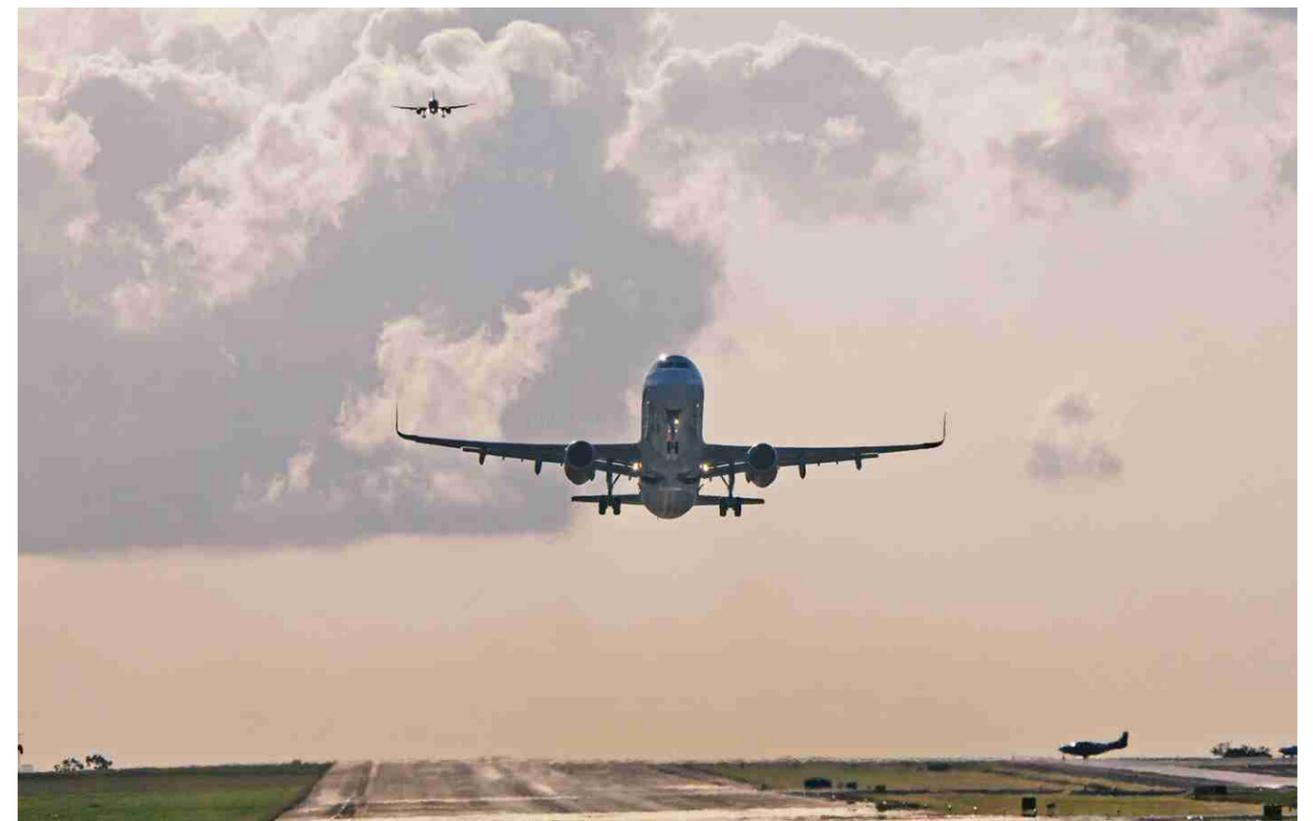
期专业知识,以及其法律和税收体系下的合适和高效的平台使其成为主要的航

空和金融中心。加上中国飞机租赁公司的投资能力以及在世界市场领导者中取得的显著成就,两国迄今已巩固了繁荣的关系。中国与爱尔兰的关系比以往任何时候都更紧密 - 虽然英国脱欧对爱尔兰租赁业的影响有限,但它鼓励爱尔兰与中国之间的关系更加紧密,并拥有40年的外交关系,直航和相互文化欣赏的经验,中爱的经历将继续蓬勃发展。▲

联系方式:

卡罗琳·德夫林(Caroline Devlin)
航空事业部管理合伙人
电话:+353 1 920 1224
邮箱:Caroline.devlin@arthurcox.com

埃利安娜·托拉多·弗兰科(Eliana Torrado Franco)
航空事业部律师
电话:+44 20 7832 0219
邮箱:Eliana.TorradoFranco@arthurcox.com



欧力士收购 Avolon 部分股权

总部位于都柏林的欧力士航空系统服务公司购入飞机租赁公司 Avolon 30% 股权，而 Avolon 的机队规模是其三倍；欧力士这一举动出乎许多租赁业内人士意料。杰克·达顿 (Jack Dutton) 向欧力士高层探寻交易幕后的故事。



资控股的欧力士航空系统服务公司(简称“欧力士租赁”)斥资 22 亿美元收购飞机租赁商 Avolon 30% 的股份，这也是海航集团——Avolon 这家爱尔兰租赁公司的母公司——在历经了此前大手笔收购后，一系列资产剥离举措最近的一次。

经过连年的资产“买买买”之后，行业巨头海航自 2017 年以来已剥离了近 170 亿美元的资产。

双方此次合作源于 2018 年 1 月 Avolon 公司首席执行官唐纳·斯莱特里 (Domhnal Slattery) 与欧力士租赁香港公司首席执行官詹姆斯·梅勒 (James Meyler) 一次非正式场合的交流，期间双方探讨了各自公司的发展前景。

梅勒在接受《航空金融》采访时透露，“在过去三、四年里，欧力士租赁和 Avolon 公司

一直保持良好的合作关系，两家公司之间项目合作涉及 45 架飞机，价值达 30 亿美元。”

他补充道：“通过彼此的密切合作关系，我们对 Avolon 公司的业务很了解，双方业务模式重叠的部分很有限，这使得 Avolon 公司成为适合的对象。”

去年 11 月的《航空金融》香港年会上首先有传闻 Avolon 公司计划出售部分或全部资产给一家竞争关系的租赁公司，荷兰埃尔凯普飞机租赁公司 (AerCap) 和国银航空金融租赁公司皆被盛传为潜在的买家。

今年流言又起，多家媒体报道称海航集团“在过去几个月”就 Avolon 公司部分股权交易与多方进行了接触。总部位于香港的 CK Holdings 和新创建集团据传是潜在的买家。

然而，斯莱特里公布双方合作信息的当天迅速进行了澄清，称从未有过任何实质性

的交易谈判发生。他坚称，公司仅同欧力士租赁进行了洽谈，后者将由欧力士集团提供相关股权收购的资金。交易预计将于 11 月完成。

面临的挑战

“我认为估值很重要。”斯莱特里指出，“交易价相比账面价值略有溢价，比较渤海租赁的市净率溢价则要高出许多。”渤海租赁为 Avolon 公司直属的母公司。

依据 Avolon 公司截止 2018 年 3 月 31 日数据，隶属海航的这家租赁公司的企业价值为 237 亿美元。

他还表示：“在交易实质性重新启动后，渤海租赁的股价一度受挫。相比账面价值，其交易市值出现大幅跳水，因此从渤海投资方的角度来看，这是一笔十分明智的交易。”

尽管一些业内人士对欧力士租赁投资 Avolon 公司有些出乎意料，事实上，欧力士租赁在这个行业已有 28 个年头，其母公司欧力士集团更是自 1978 年开始，一直在投资航空公司和航空产业或是提供借贷资金。欧力士集团投资的领域还包括机场，并与类似万喜机场公司这样的企业合作。万喜机场公司在全球运营着 36 家机场。

与 Avolon 公司不同，欧力士租赁拥有长期稳固的股权结构，是业内时间最长的由单一股东持股的租赁企业。欧力士租赁将较大规模的航空投资业务与资产管理(吸引了日本国内和境外的投资者)，以及传统的飞机收购和租赁业务相结合。截止 2018 年 3 月 31 日的上一财年，该家租赁商完成 42 亿美元交易额，过去 15 年间则累计达成逾 300 亿美元的项目交易安排。

梅勒指出，欧力士租赁在交易中面临的主要挑战是设计一个“隔离结构”，让 Avolon 公司作为一家资本充足、高流动性的实体企业，与困境重重的母公司海航集团独立开来。

日资扶持

梅勒认为这宗交易将提高 Avolon 公司在日本市场的影响力。

他指出：“欧力士租赁持有 Avolon 公司 30% 股权，这在日本市场应会被解读



“欧力士租赁持有 Avolon 公司 30% 股权，这在日本市场应会被解读为对 Avolon 公司业务模式和企业品牌的强有力的背书。”

詹姆斯·梅勒 (James Meyler)，欧力士租赁香港公司首席执行官

为对 Avolon 公司业务模式和企业品牌的强有力的背书。”

尽管 Avolon 公司已有数家日资银行向其提供银团贷款，斯莱特里认为无论从债券还是债权投资人方面，欧力士租赁的持股都能够改善日本市场对海航集团旗下这家租赁公司的认知。

“欧力士或许是日本投资者市场中最活跃的租赁商/银团贷款机构，这种行业地位已经维持了很长的时间。”斯莱特里说道，“因此，无论是作为单个投资者还是日本经营租赁业务模式，欧力士都是难以忽视的存在。”

他补充称：“欧力士为 Avolon 公司开拓日本市场提供了绝佳的助推力，并有机会成为日本投资者市场上首屈一指的飞机租赁公司。经过无数行业周期的考验和数十年光阴的见证，日本投资者市场被证明是一个极富韧性的市场，就飞机的购买潜力而言，不论是机构或是高净值人群，或许是世界上的最具潜力的单一市场。”

互补还是竞争？

对于 Avolon 公司而言，欧力士租赁

成为小股东的主要益处在于后者的投资级信用等级。

“欧力士契合我们的投资者目标群体，这帮助我们有效地清除了任何获取投资级信用评级道路上的结构性障碍。”斯莱特里表示，“我们相信这个交易将帮助实现目标，由于这笔交易的达成，你会看到 Avolon 公司获取投资级评级面临的所有结构性障碍都已一扫而空。”

这笔交易是迄今为止飞机租赁公司最大金额的单一少数股权投资。斯莱特里表示，他“确信”只有像欧力士这样规模、资产负债表、流动性和专注于租赁行业的租赁公司才能够做如此规模的投资决策。

交易尚需渤海租赁的股东批准，其中针对公司治理的框架还包含一个对中小股东决策权十分重要的保护条款。

然而，欧力士无法购买 Avolon 公司更多股权，双方已事先约定价格。

“你可以把 70/30 的持股比例视为未来很长时间内公司将稳定维持的所有权结构。”斯莱特里表示，“我认为在评级机构紧接下来将发布的报告中会提到欧力士获得一系列中小股东保护条款，使得他们对目前的少数股东地位感到满意。”

斯莱特里指出，这些中小股东保障条款也有助于评级机构将 Avolon 公司与其母公司的信用评级进行区隔。他相信，这笔交易将清除 Avolon 公司获取投资级评级的结构性障碍。

他补充道：“在可预见的未来，70/30 的比例都不会发生改变。”

尽管双方过去都有许多飞机交易的经验，欧力士租赁首席执行官大卫·鲍尔 (David Power) 坚称两家公司的业务更多的是互补，而非竞争。

“当我们关注到这个投资机会时，我们看到彼此的业务互补性很强，重复的部分很少。对于双方这都是非常有利的；此外，欧力士的强大实力和 Avolon 公司对投资级评级的追求，也使得双方的合作水到渠成。”

鲍尔表示这笔交易将是“双赢的局面”，尽管两家公司仍将维持独立经营。

作为 Avolon 公司持股 30% 的股东，欧力士将受益于这家中资控股租赁公司的现金流和盈利能力。身兼欧力士集团执行副总裁和首席商务官多职，梅勒认

为他们将从 Avolon 公司的订单规模获益,但他们不会选择订购飞机。

梅勒说道:“我们信赖 Avolon 公司制定的商业计划,希望 Avolon 公司持续发展,实现价值增长和投资级评级。这也是我们的投资目标所在。欧力士租赁则将遵循其既定的商业发展计划前进。”

与此同时,双方也有开展协同合作的领域。梅勒说道:“我们的设想是未来双方将在各种不同的交易类型方面进行合作,尤其是在日本市场,欧力士是具有重要行业影响力的企业之一。”

他还指出,这些合作项目很大可能是飞机交易相关联的。

欧力士自有和管理的机队规模从八年前的 100 架飞机已发展到如今的 230 架飞机。该租赁商计划在未来三年将飞机数量增至 300 架以上。而另一方面,Avolon 公司未来的愿景是成为全球最大的飞机租赁公司。截至 2018 年 6 月 30 日,其拥有、管理和已订购的飞机数量共计 890 架,仅次于通用电气商业航空服务公司和埃尔凯普飞机租赁公司,位居第三。

海航集团的出售动机

斯莱特里坚称此次交易是出于商业考量,而非受政治因素驱使。他表示,交易谈判自始至终只有海航集团、渤海租赁、欧力士租赁和 Avolon 公司四方参与,与中方寻求出售海航部分资产以减轻其债务负担并无关联。

在 8 月份的一次投资者电话会议上他曾透露,海航对让出 Avolon 公司控制权毫无兴趣。

交易尘埃落定之后,经人事调整的 Avolon 公司董事会将由两名欧力士高管、三名渤海租赁高管,担任执行董事的斯莱特里以及一名独立董事所组成。

“在这个过程中,我们与海航集团和渤海租赁有过接触,不得不说他们是一家运转高效、专业化的企业,不断地调整业务模式来适应变化的市场环境。这笔交易就是他们努力的成果。”梅勒说道。

“不容忽视的是,从股权结构看,Avolon 公司是一家全资控股、在很大程度上独立经营的全球性大公司。Avolon 公司是海航集团的明星企业,符合集团



“通货膨胀是一个现实的问题,所以如果你有大量的资金投资的需求——22 亿美元我想对任何人来说都是一个庞大的数字。Avolon 公司提供了这样一个把这些资金有效利用起来的机会。”

唐纳尔·斯莱特里(Domhnall Slattery), Avolon 公司首席执行官

公司以航空产业为核心的业务发展方向。我们相信他们将是长期、重要的合作伙伴。”

欧力士仅收购 Avolon 公司少数股权而非控股股东,引发了市场一些质疑的声音;渤海租赁和海航集团仍掌握着 Avolon 公司的决策权。然而,梅勒并不觉得这会成为问题。

梅勒表示:“考虑到欧力士集团和制造商的关系,及其在航空公司和机场等领域的知识和经验,海航集团和渤海租赁能够提供实实在在的价值。”

“欧力士租赁拥有的中小股东保护条款,实质上赋予了对关键事务的决策权。欧力士租赁和评级机构都认可交易实现了 Avolon 公司与海航集团的剥离,并且欧力士租赁由于拥有两个董事会席位而处于了一个很有利的地位。”他接着说道。

投资机遇

对于 Avolon 公司来说,这笔交易为

其获取投资级评级的目标“加快了进程”。作为世界上最大的飞机买家之一,获取投资级评级将降低其购买飞机的成本、债权融资的价格也更低,从而加速企业的发展步伐。对于母公司渤海租赁去杠杆化,亦不失为一大良机。

斯莱特里不认为海航集团将从 Avolon 公司抽离更多的资金。“只是正常的股利分配行为”,他还表示,“由于欧力士的加入,我认为现在公司上升到了一个不同的发展阶段。”

对于欧力士来说,这为其提供了一个利用现有资金获取投资回报的机会。欧力士主要关注中期寿命飞机和资产管理领域,而非从原始设备制造商处购买新机。

“这是一种通胀风险对冲的方式,通货膨胀是一个现实的问题,所以如果你有大量的资金投资的需求——22 亿美元我想对任何人来说都是一个庞大的数字。Avolon 公司提供了这样一个把这些资金有效利用起来的机会。”斯莱特里指出。

欧力士历经过多次的行业周期和重大事件,包括 911 事件和 2008 年的金融危机。梅勒称公司过去几年实现了强势的增长。

“过去几年内,公司自有和管理的投资组合新增近 100 架飞机。”他透露,“我们现在自有及管理的飞机总数近 230 架,资产价值 100 亿美元。我们拥有独一无二的商业模式,但是与 Avolon 这样的公司又具有互补性,因为对方在飞机订单规模方面有优势。”

“欧力士租赁以往也投资过一些航空公司和机场;我们专注于航空领域的投资。这个项目我们十分看好,相信会如预期获得良好的投资回报。即便业务运营与我们的商业计划完全独立开来,预期投资回报前景向好,这对我们而言是增值业务,因为我们拥有其中三成的股份。”

尽管斯莱特里表示 Avolon 公司的股权结构短期内不会发生变化,鲍尔则未排除在未来增加欧力士持股比例的可能性。当被问及欧力士最终是否有此打算时,鲍尔说道:“我们致力于在这个领域的发展,如果时机适宜,我们自然也会抓住机遇、加大相关投入。”▲



见证卓越

Arthur Cox是一家业内领先、放眼全球的爱尔兰律师事务所。在航空租赁与融资领域的专业知识和执业经验处于市场领先地位，为众多国际飞机租赁企业、贷款机构、航空公司、投资方以及保险人提供广泛的咨询服务。本所奉行客户至上理念，作为值得信赖的合作伙伴，让您自信前行，拥抱新的机遇。Arthur Cox, 卓越品质保证。

左起：劳拉·坎宁安(Laura Cunningham), 卡罗琳·德夫林(Caroline Devlin), 罗伯·墨菲(Rob Murphy)

详情垂询：

Caroline Devlin,
航空事业部管理合伙人
+353 1 920 1224
caroline.devlin@arthurcox.com

Rob Murphy,
航空事业部管理合伙人
+353 1 920 2044
rob.murphy@arthurcox.com

Laura Cunningham,
合伙人
+353 1 920 2045
laura.cunningham@arthurcox.com

www.arthurcox.com

ARTHUR COX



GO BEYOND

普惠
GTF

卓尔不群。

此商用喷气发动机自成一派。

以行业首例齿轮传动结构及其它40多项开创性发明为动力。

普惠 GTF 是前所未见的全新型发动机。

在 PW.UTC.COM 探索飞行的未来

A UNITED TECHNOLOGIES COMPANY

