

國產飛機走向量產 融資需求料增

中飛租賃：港具優勢 布局航空金融正當時

企業訪問

香港近年銳意發展高增值航空業務，加上內地航空業發展迅速，飛機租賃及融資服務需求殷切。中飛租賃（01848）首席執行官潘浩文表示，香港作為國際金融中心，應在前景巨大的航空金融市場分一杯羹，包括鼓勵銀行多參與航空融資、提高銀行購買飛機資產證券化產品（ABS）的積極性等。此外，隨着國產飛機的量產，香港可在推廣和新飛機融資中擔當重要角色。

大公報記者 文梓

為吸引飛機租賃公司落戶，港府於2017年修訂《稅務條例》，為合資格的飛機出租商及飛機租賃管理商提供稅務寬減，包括將該等企業的利得稅稅率定為8.25%，即現行一般利得稅稅率的一半。潘浩文接受《大公報》專訪時表示，此舉對業界來說是重要一步，有關措施推出後，已吸引數十架飛機通過香港平台落地。

目前，愛爾蘭是全球飛機租賃業的集散地，管理資產規模超過1000億歐元，全球四成以上的租賃飛機機隊由當地管理。全球第二大飛機租賃集散地天津東疆保稅港區亦持續發力，今年上半年完成了全國首單貨機跨境資產包交

易，飛機跨境資產交易達到去年全年的4.7倍，近日更完成了全國首單保稅「客改貨」再租賃。

創新融資渠道 加強推廣

潘浩文表示，香港降低相關稅率後，與愛爾蘭條件相同，而天津東疆保稅港區主要服務內地市場，與香港拓展航空金融屬互補。他認為，隨着《香港國安法》的實施，香港社會恢復穩定，是時候針對整個航空金融政策推出長遠規劃；他說：「香港航空金融業的基礎設施已經有了，但仍欠缺推廣和鼓勵。」

國家「十四五」規劃明確支持香港提升國際航空樞紐地位，潘浩文認為，香港在拓展航空金融方面具優勢，可成為大灣區航空金融業中心，他建議在融資渠道和交易模式上進行創新，「現在很多時銀行業聚焦傳統地產，但其實飛機資產也能借錢、能融資。」

波音公司最新預測顯示，未來10年全球將需要1.9萬架民用飛機，總價值達3.2萬億美元。中信建投分析，隨着飛機租賃行業的發展，未來航空企業選擇從飛機租賃公司獲新機隊將成為主流方案，預期未來10年飛機租賃滲透率有望從目前的49.7%提升至60%，這為航空金融業帶來巨大的商機。

潘浩文：三點助國產機走出去

此外，國產飛機正全面開啟商品化進程，截至今年6月底止，中商飛自主研

製的ARJ21系列支線飛機累計交付客戶53架，累計訂單總數超過670架；先後開通航線190條，通航城市90個，安全運送旅客超過270萬人次。潘浩文表示，中飛租賃將從三方面把握國產飛機量產的機遇，一是助其打開國際客戶市場；二是參與設計融資產品；三是幫助航空公司機隊升級。

潘浩文特別提及，儘管疫下全球航空業均受到衝擊，但海外不少國家的航空金融業依然蓬勃，如ABS在歐美航空業便十分常見。他續說，海外有不少航空金融產品，包括出口信貸、債券、綠債、各種結構性產品，甚至殘值保險等，「我們最希望盡量將這些產品在香港本土化，先服務空巴和波音的飛機，待國產飛機走出來後，就有現成的航空金融產品與其對接。」他強調，現在航空業低位復甦，便是香港布局發展航空金融業最好時機，否則待其他地區或城市率先起步，便失去優勢了。

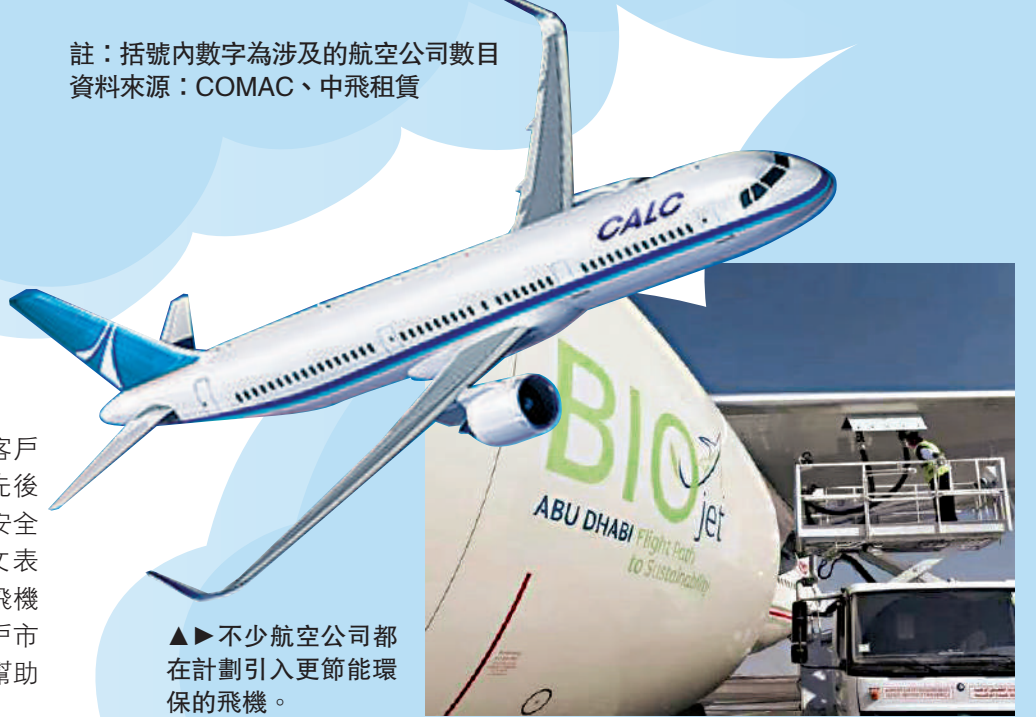
國產飛機逐漸進入市場

ARJ21累計交付數目（架）

截至今年6月，ARJ21系列飛機開通航線190條，通航城市90個，安全運送旅客逾270萬人次。



註：括號內數字為涉及的航空公司數目
資料來源：COMAC、中飛租賃



不少航空公司都在計劃引入更節能環保的飛機。

行業復甦 客戶冀提早收機搶市場

汰舊換新

疫情衝擊全球航空業，但亦加快了行業的汰舊換新。中飛租賃首席執行官潘浩文表示，航空業至暗時刻已經過去，「春天正在來了，雪正在慢慢地融化，只是有的地方融雪快一點，有的地方慢一點。」但他強調，復甦的趨勢是很明確的，包括中國在內，很多國家的國內航班量已近乎恢復疫前水平。

疫情加速舊機退役

根據國際航空運輸協會（IATA）數據，2019年全球航空客運量為45億人次，去年則受疫情影響大跌逾六成，至約18億人次。潘浩文認為，疫前航空業已達到瘋狂程度，

「航線唔夠、機場跑道唔夠、連飛機都唔夠飛，行業overload（超負荷）得好勁。」潘浩文指出，疫情催生了老舊飛機加速退役，及引入更低碳環保的飛機。過去每年大約有500至600架飛機退役，最近兩年猛增至每年900架，但隨着疫情緩和，以及航空需求回升，他預計2023年至2024年甚至會出現「搶飛機」的情況。他解釋說：「去年客戶都唔想要飛機，但今年比較差異化，有些客戶希望即刻收到飛機先搶佔市場。」

截至今年6月底，中飛租賃自有和管理飛機129架，另在手訂單254架。潘浩文稱，訂單簿中的飛機均是新一代節能窄體機，大部分交付將從2023年開始，能把握中國航空市場復甦後，作為全球航空最大市場的機遇。

全產業鏈運營 懂飛機最重要

更勝一籌

作為行內少數擁有飛機全產業鏈解決方案的飛機租賃商，經過了這場疫情的挑戰，中飛租賃首席執行官潘浩文對公司繼續以全產業鏈的模式走下去，更有信心了。他直言：「懂飛機、具有資產管理能力、對整個產業鏈有貢獻的公司，疫下抗壓能力明顯更勝一籌。」

潘浩文曾說過，雖然一些金融機構也進軍航空金融市場，開展飛機融資業務，但大多數還停留在簡單的信貸融資層面。在他看來，要做好飛機租賃，「懂飛機，了解飛機的全生命」最為關鍵。

一組數據也驗證潘浩文的說法，在疫情衝擊最嚴重的時期，其他飛機租賃公司有80%飛機停飛，但中飛租賃的停飛率最高只有20%。

「讓新老飛機都能有現金流」

「生產商為什麼要給你飛機？航空公司為什麼要用你的飛機？這裏面其實是一籃子的合作。」潘浩文解釋，飛機租賃不是單純

的將飛機租出去，或是簡單的售後回租，當中還包括機隊升級、資產管理、飛機拆解等全產業鏈的運營，讓新飛機租賃和老舊飛機退役都能產生現金流。

目前，中飛租賃的業務涵蓋飛機租賃採購及銷售、飛機及資產包交易、飛機拆解及航材分銷、飛機維護維修及大修，以及航空金融。潘浩文稱，公司目前擁有飛機租賃、拆解、維修、航材分銷全牌照，截至去年底，旗下兩大飛機再循環基地已累計拆解了逾370架飛機，為民航市場供應了可循環再利用的航材超過36.3萬件。



中飛租賃的業務包括飛機拆解、航材分銷、維修等。



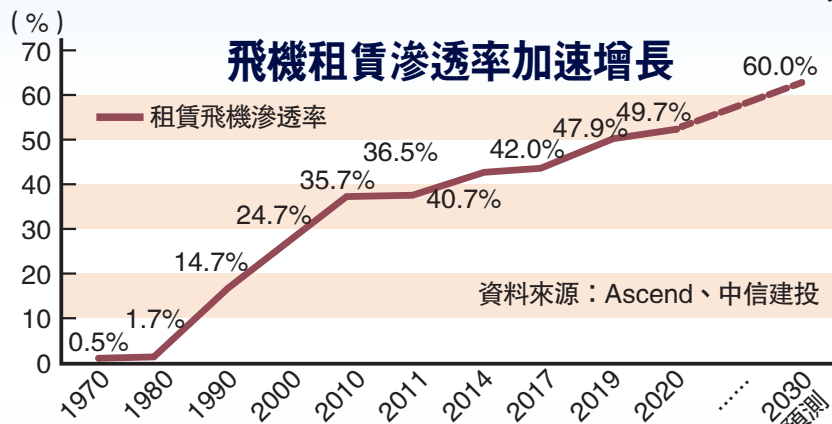
中飛租賃首席執行官潘浩文。
大公報記者梁堅攝

全球十強飛機租賃商

排名	租賃商/管理商	自有機隊 (架次)	自有機隊價值 (美元)	在手訂單 (架次)	訂單價值 (美元)	機隊總數 (架次)	機隊總值 (美元)
1	AerCap	1043	310億	287	178億	1330	489億
2	Air Lease Corporation (ALC)	401	180億	371	266億	772	446億
3	GECAS	1100	233億	263	156億	1363	389億
4	Avolon	610	220億	233	151億	843	371億
5	三井住友航空資本 (SMBC Aviation Capital)	381	143億	243	135億	624	278億
6	中銀航空租賃 (BOCA)	369	158億	112	69億	481	227億
7	工銀租賃 (ICBC)	409	152億	107	51億	516	204億
8	中飛租賃 (CALC)	103	34億	267	137億	370	171億
9	國銀租賃 (CDBL)	230	8.2億	145	78億	375	160億
10	Babcock & Brown Aircraft Management (BBAM)	435	158億	-	-	435	158億

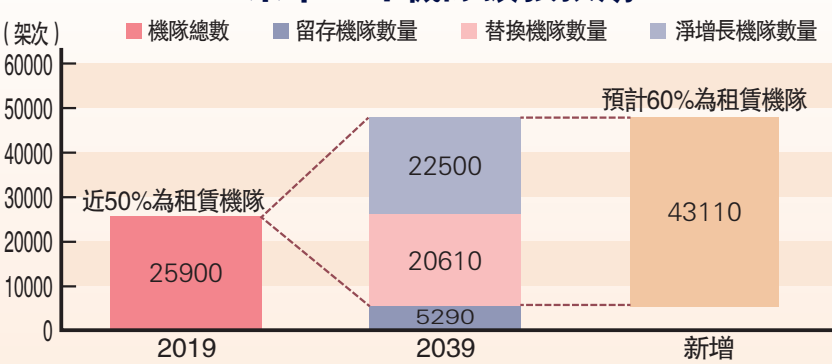
資料來源：ICF；截至今年3月底止數據

飛機租賃滲透率加速增長



資料來源：Ascend、中信建投

未來20年機隊擴張預期



資料來源：波音、中信建投

機隊100%使用 股價最牛望8.2元

大行推薦

說起飛機租賃，不少人都會想到多年前香港多名大孖沙看中其穩定的租金收入，紛紛進軍飛機租賃行業。但目前在港的上市公司中，主力經營飛機租賃業務的包括中飛租賃和中銀航空租賃（02588）。

中飛租賃背靠母企中國光大集團，按機隊和訂單資產總值計，截至今年3月底，位居ICF國際全球租賃商排名第八位，上半年機隊使用率達到100%。

光大證券研究報告指出，中飛租賃將繼續通過輕資產模式推進多元平台飛機資產管理業務，以提升資本利用率、提高資本回報率和降低負債比率，在後疫情時代的盈利能力有望重回穩健增長，維持「增持」評級，目標價看6.28元。另交銀國際

和星展給予中飛租賃「買入」評級，目標價分別看6.56元和8.2元。上周四（9月30日），中飛租賃收報5.1元，升0.79%。

中銀航空租賃ROE跑贏同業

中銀航空租賃是全球第五大和亞太區第一大飛機經營租賃公司，根據中信建投統計，自公司創立開始已連續盈利27個年度，共實現利潤49億美元，除了走輕資產模式的中飛租賃，公司平均股東權益回報率（ROE）保持在15%，跑贏同業。

中信建投研報指出，中銀航空租賃堅持「低機齡、長租期」的機隊運營策略，同時保持高信用評級以獲得更低的融資成本，基本面持續改善，盈利前景向好，上調評級至「買入」，目標價看77.4元。交銀國際和星展亦給予「買入」評級，目標

價分別看71.01元和84元。上周四，中銀航空租賃收報65.2元，跌0.99%。

不過，中銀航空租賃早前交出的上半年業績表遜預期，期內純利倒退逾兩成，遭大摩及大和削目標價，其中大摩稱公司上半年減值開支高於預期，加上對飛機租賃回報持更保守的估算，目標價降至60.8元，評級「與大市同步」。大和則下調目標價至69元，維持「跑贏大市」評級。

此外，國銀租賃（01606）主要為航空、基礎設施、船舶、普惠金融、新能源和高端裝備製造等領域提供綜合租賃服務。截至今年6月底止，飛機租賃分部資產佔集團整體資產的26.3%，收入及其他收益佔整體收入的35.0%，擁有自有飛機241架，在手飛機訂單138架。