

# 浅谈中小规模航司飞机引进方式的影响因素

李 立

青岛航空股份有限公司 山东 青岛 266300

**摘要：**飞机是航空公司运营的最基本和最重要的生产要素，是航司的核心固定资产同样也是风险投资资产，在航空公司成长的各阶段，如不能及时和恰当的调整飞机资产的处置策略，不仅无法发挥飞机其作为生产资料的作用，可能还会成为航司的重要经营负担，尤其是初创和发展阶段的中小规模航司。飞机获取方式的组合将影响航空公司整体资产负债情况，自购，融资租赁，经营性租赁的恰当组合，不仅关系航司收益水平，资产风险，市场竞争能力，还可能关系到航司的生存境况。

**关键词：**飞机引进；机队规划；融资租赁；经营性租赁

飞机是航空公司运营的最基本和最核心的生产要素，是航司的核心固定资产同样也是风险投资资产，其采购引进和运营管理过程中的各个环节产生的费用是巨大。在航空公司初建和成长发展的各阶段，如不能及时和恰当的调整飞机资产的处置策略，不仅无法发挥飞机其作为生产资料的作用，可能还会成为航司的重要经营负担，其中飞机资产处置策略中飞机采购环节的资金方式也是比较重要的考虑因素。

本文主要针对在初创和发展阶段的中小规模航空公司，在飞机引进环节的资产处置采用方式进行探讨。

航空公司既是飞机资产的经营人，也是风险投资人。在飞机选型确定后，飞机的引进方式将会影响飞机的运营成本和投资收益。除规章要求的121类航空公司筹建最低自有飞机的数量外，其他飞机的引进，如从长期规划考虑，以取得飞机产权为目的，可采用自购或融资租赁，如只考虑以取得飞机使用权为目的，可采用经营租赁方式。

飞机租赁与航空业互为依存和发展的条件，航空公司以租赁方式运营机队，是航空制造业和航空公司区别其他行业的重要特征。航空业和飞机租赁业是高端产业，在经济社会发展和经济全球化中具有重要地位和独特作用。目前全球航空运输业所使用的飞机通过租赁方式引进的比例在不断增加，到2023年，全球超过50%的客运和货运飞机时通过租赁形式引进运营的。相比之下，这个数字在2000年率低于25%。目前通过自购，融资性租赁，经营性租赁是航空公司获得飞机的主要途径，通过上述三者的混合形式管理机队可以使航空公司在机队规划和机队管理方面具有很强的灵活性，才能应对在不同经济环境和运行环境下应对市场的变化和战略的变化。上述飞机引进方式的合理组合运用，尤其对正在起步和发展阶段的中小规模航空公司有着重大作用。<sup>[1]</sup>

## 1 自购

自购就是航空公司通过使用自有资金，银行信贷和出口信贷等方式购买飞机获得飞机的所有权和使用权。

自购方式的特点：

- 1.1 可以在折旧税率方面获利
- 1.2 可以享受飞机残值收益
- 1.3 有权利自有决定新飞机的构型和性能数据
- 1.4 与飞机制造商关系密切，可以获得制造商的支持
- 1.5 以后可以出售飞机获得资金

## 2 自购方式的劣势

- 2.1 增加负债
- 2.2 需要大量前期支付
- 2.3 航空公司要承受飞机残值风险
- 2.4 降低航空公司机队的灵活性

相对飞机租赁，购买飞机可以为企业提供更长期的投资回报，企业可以将飞机作为资产进行计量，并在资产增值时产生投资收益。购买飞机会限制企业在更新换代时的灵活性，因为需要额外的资金和时间来出售旧飞机并购买新飞机。

## 3 融资租赁

融资租赁是指出租人购买承租人选定的飞机，享有飞机所有权，并在一定期限内将飞机出租给乘坐人有偿使用，这是一种具有融资，融物双重职能的租赁方式。

飞机融资租赁是较为常见的飞机引进方式，核心在于以融物的形式达到融资的需求，购买飞机时最常用的一种融资方式，一般来说由航空公司首先选择飞机，银行或租赁公司给航空公司提供飞机的购买资金，航空公司获得飞机大部分使用寿命周期的使用权，在租赁期内出租人拥有法律上的所有权。融资租赁租赁期限较长，一般是10-15年，租赁协议不可撤销，既租期内，租赁协

议不得随意解除,租期基本接近飞机的折旧寿命,它是一种完全的分期偿还租金的支付形式,在约定的租期内收取的租金可以完全覆盖出租人支付的飞机价格。<sup>[2]</sup>

#### 4 融资租赁的特点:

4.1 解决资金不足:融资租赁的实质在于解决购机资金不足问题,扩展融资渠道、增加融资金额及获得更低的融资成本,对于初成立的航空公司可以用较少的资金启动飞机引进,同时可以保持较好且稳定的现金流。

4.2 分期付款:在整个租赁期内分期偿还租金的形式,将飞机购置成本在较长时间内分摊,相比自购方式,航空公司无需一次性支付巨额资金购买飞机,可以极大减轻航空公司的财务压力和资金紧张情况。

4.3 处置灵活性:融资租赁协议到期后,承租人可以选择继续续租,按市场价格购买飞机残值,或者将满足特定条件下的飞机返还出租人。

4.4 迅速应对市场变化:对于刚起步的航空公司,融资租赁可以帮助航空公司以较少的自有资金来快速扩大机队规模,保证运力需求,根据市场情况,灵活调整机型和机队结构。

4.5 最大化税务优势:融资租赁对承租人有节税融资功能,包括我国在内的许多国家都有类似的规定,既当租期短于租赁设备的使用寿命年限时,承租人可以按照租期作为租入设备的折旧年限,融资租赁可以帮助航空公司加速折旧,降低公司税负,可成为一种具有节税功能的融资方式。

4.6 减少资金风险:租赁公司以支付绝大部分或全部购机资金,承担了全部的长期借贷风险,承租人只是每月到期付息,承担少部分前期购机款项和保证金,资金风险小,同时航空公司与国内租赁公司开展业务,采用人民币融资,可以规避外汇风险。

4.7 资产优化:融资租赁的飞机属于资产,会计记账计入资产,每月还款支付的贷款计入长期应付款,付出去的租金和支付的维修等成本可以资本化,影响资产负债表,对利润表影响较少,可以提升资产负债率和公司信用评级。

#### 5 经营性租赁

经营性租赁是一种以提供飞机短期使用权为特征的租赁形式,承租人从租赁公司短期租用飞机以满足运营需求,无意拥有该飞机的所有权。在租赁期出现出租人拥有飞机的所有权,而承租人获得飞机的使用权,在租赁期出租人不能完全回收飞机的购买价值,出租人依靠飞机的再次租赁或进行残值处置才能回收或获得利润,在飞机租赁期满后,按租赁合同约定,飞机的所有权不会转移给承租人。

承租人是完全的分期偿还的租金支付形式。租赁一般来说不能取消,经营性租赁租期相对较短,少则几个月,多则几年不等,承租人在租期内按期支付租金,租期结束时,承租人可以选择续租,退租或购买飞机。经营性租赁有较大的灵活性,是一种可撤销的,不完全支付的短期飞机租赁方式。承租人不承担所有权上的一切风险。

#### 经营性阻力的特点:

5.1 处置灵活:经营性租赁租期相对较短,一般为5-7年,少则几个月的情况也有,其租期远小于飞机的使用寿命,有利于保持机队的灵活性和技术先进性,能根据市场,公司发展战略和收益预期,可以满足临时性的引进需求。有因经营性租赁在于短期使用权,在扩充机队、增加运力等经营策略上体现了高度灵活性,航空公司可在需要时引入飞机以补充运力。

5.2 引进时间短:相比其他方式引进飞机,经营性租赁的优势在于操作周期短,通常提前一年谈判,更短甚至提前半年或几个月,可有效配合公司的市场运营情况迅速满足运力需求。

5.3 引进条件相对宽松:对于刚起步或者中小规模的航空公司,融资租赁可能相较经营租赁的限制条件会更严格,且这类航空公司一定程度上对机队的构型或者品牌选择也无法做出一个较为确定的判断,故在此种情况下,经营租赁是其灵活选择机型,且快速扩张其机队更为适合的一种相对成本较低的方式。

5.4 交易方式简单:经营性租赁为一般为传统的双边交易,租赁结构相对简单,交易灵活。

5.5 风险规避:相对融资租赁,经营性租赁无残值风险,航空公司只要在租期到期时按照合同约定的退租要求将飞机退还给出租人即可,无需考虑飞机的再处置问题。在应对机型或技术更新所导致的替代性风险方面,经营性租赁模式相比较自购和融资租赁方式更具优势。

5.6 信用额度优势:融资租赁引进飞机在某些情况下会占用航空公司的信贷额度,或许会导致后期融资的困难或障碍,而采用经营租赁的模式则不会对其融资的额度产生不利的任何影响。

#### 6 浅谈飞机引进环节的资产处置采用方式的影响因素

航空公司选择何种方式获取飞机,取决于其自身的市场战略、财务状况、对特定飞机或该机型使用期限的需要,以及对飞机未来使用期限的需要,以及对飞机未来市场价值走势(既残值)和飞机取得成本等方面的判断。针对初创发展阶段的中小规模航空公司,下述浅谈飞机引进环节的资产处置采用方式的影响因素。

##### 6.1 航司企业性质

各不同企业性质航空公司在初创发展时,对飞机引进方式有着不同的考虑和选择,例如国有控股的初建航空企业,一般具有双向属性,企业发展属性和促地区发展属性,同时国企航司具备较雄厚的资金基础和较强的抗经营风险能力,具有长期稳定的区域民航发展意愿,在选择飞机引进可较多倾向于飞机资产长期持有,通过融资租赁或自购获得飞机资产所有权,民营航空企业,初创时期资金压力较大,抗经营风险能力较弱,基于上述因素,在选择飞机引进方式可倾向保守策略,采取经营性租赁引进飞机,占用资金成本少,财务压力小。

## 6.2 新技术应用影响

飞机制造商的新机型投入市场,新机型包括新型发动机未得到航司客户运营的实际验证前,其可靠性、燃油经济性还不能确定,同时从飞机资产投资和二手交易角度考虑,新机型运营后的市场占有率也是影响飞机资产价值的因素,航司初期在确定了采购机型后,可通过选择不同的引进方式来规避部分新机型,新技术的运营和投资风险,例如可以选择经营性租赁方式引进飞机,采用中短期租约,将风险转嫁租赁公司,通过市场验证后,如飞机性能良好,航司客户认可度高,其市场占有率不断增加,可通过以取得产权为目的的引进方式,例如自购或融资租赁可做长期资产持有计划。

## 6.3 飞机资产收益

可根据全球经济趋势以及航空市场发展需求研判,航空企业对选定的机型在飞机交易市场的价值进行评估,目前飞机交付价格是持续走高的,飞机资产是持续增值和保值的,同时航司选定的机型如果为市场主流机型,且同类机型中占有率较高,后续交易和处置较为理想,飞机融资租赁或自购形式引进,临近处置年限或根据飞机/发动机技术状态提前处置,残值收益将比较理想,可较多抵扣购机成本和平摊运营成本<sup>[1]</sup>。

## 6.4 机队规模扩充

实际上,航空公司扩充和更新机队的方式有两种:最终获得飞机产权的方式(直接购买或融资租赁)和不获得飞机产权的方式(经营租赁),取决于各公司的价值取向。起步阶段的航空公司想要迅速扩大机队数量,体现规模效益,可以考虑采用经营性租赁方式引进飞机,快速取得飞机的使用权。由于多数租赁公司拥有大量的早期飞机订单,在飞机需求大的情况下航空公司通过经营性租赁方式从租赁公司租飞机要比从飞机制造厂获得飞机快速和容易,可以较融资租赁或自购方式较快获得飞机,同时可以较快扩张机队规模,发挥经营性租赁的优势。

## 6.5 机队灵活配置

中小规模航企,一般以单一机型为主,公司确定运

营机型后,较难替换或增加其他机型运营,因此航空公司将承担此机型的技术/性能特点对运营的风险,例如A320NEO(PW1100G)飞机,新型空客A320系列飞机选配了普惠GTF发动机,因此款发动机的技术问题造成以此为主力机型,或占比较高的航司停车场飞机较多,给航司带来了较大的运营困难。此类情况,航空公司可以采用经营性租赁的方式,临时引进该进型选装其他发动机的新/二手飞机,来降低不利机型对公司运营的影响,同时补充运力。或在条件成熟的情况下,采用经营性租赁的方式引进其他新机型,来对冲不利影响。

另外,经营性租赁租期一般较短,使航空公司可以及时变换飞机,从而受到新技术成果,提高服务质量,并能够快速调整机队数量来应对市场的变化。

## 6.6 财务规划和资金计划

航空公司在创业阶段大量采用了经营租赁的方式引进飞机。航空公司为建立良好的财务形象来进一步获得资本市场的融资,经营租赁可满足航空公司的这一需求,在不影响航空公司机队扩张计划的前提下维护了航空公司良好的财务形象。在资产负债率较高的情况下,可能选择不把自己的资产限制在飞机所有权上,以便维护资产渠道,进行其各种战略投资。

## 6.7 企业上市愿景

航空公司长远规划如有上市愿景,提前做好上市准备和安排,需从资产,财务,收益、负债和社会效应等方面统筹规划,除了做好航线网络布局,收益能力提升,财务负债控制等,从初创阶段,就应高度重视飞机资产管理和引进规划,飞机获取方式的组合将影响航空公司整体资产负债情况,自购,融资租赁,经营性租赁的恰当组合,不仅关系航司收益水平,资产风险,市场竞争能力,还可能关系到航司的生存境况,如何采取最优的引进方式组合,航司需结合公司性质、发展定位,长期愿景等因素综合评估。

结论:飞机自购和租赁都有其各自的优劣势,初创阶段的航空公司可结合自身定位,短期和长期发展目标,实际经营环境,未来行业趋势,市场波动风险,投资回报率等方面通盘考虑,结合上述影响因素,综合决策飞机引进方式。

## 参考文献

- [1]谭向东.飞机租赁实务.北京:中信出版集团,2019
- [2]史燕平.融资租赁原理与实务[M].北京:对外经济贸易大学出版社,2005
- [3]Bijan Vasign,Reza Taleghani,Darryl Jenkins著,姜波,卢英,会敏,王兮,等.译者 Aircraft Finance飞机金融[M].北京:中国金融出版社,2014