

天津滨海新区 航空租赁业融资的新思路

章连标 张黎

航空租赁业通常是指那些为全球范围内的航空公司、机场、飞机制造商、飞机维修厂等各类航空企业提供个性化租赁服务的企业集合。航空租赁的标的物主要为飞机、发动机、模拟器、特种设备以及航材设备等。其提供的业务主要有飞机融资租赁、飞机经营租赁、航材经营租赁、减税租赁、杠杆租赁、售后回租以及航空金融顾问等。航空租赁业的出现无疑成为航空公司扩充机队、满足运力需求的最佳选择，但是在解决航空公司和航空制造业融资难和销售难的同时，航空租赁业自身的融资状况也存在一定的“瓶颈”。那么，如何聚集资金资源、建立融资平台、采用多种融资模式以发挥资金的作用？笔者以天津滨海新区航空租赁业为例，在分析其现有融资模式存在问题的基础上，提出了融资的新思路。



一、天津滨海新区航空租赁业融资现状

目前，天津滨海新区主要有4家航空租赁公司，即以长江租赁、渤海租赁为代表的内资性租赁公司和以工银租赁、民生租赁为代表的银行系租赁公司。航空租赁业作为天津滨海新区的新兴产业，对于连接航空上下游产业，促进航空制造业和航空运输业的稳健发展具有重要的意义。

航空租赁业属于资本密集型行业，单一项目的融资规模较大，例如一架飞机的租金规模至少在数亿元之上，资本金的规模对其业务扩展起着至关重要的作用，因此资金来源问题一直是困扰航空租赁业发展的首要因素，尤其是从事飞机租赁业务的企业，其经营所需资金量更大。目前，天津滨海新区航空租赁业的融资模式现状主要表现在以下方面：

1. 内资租赁公司：以外部融资为主，依赖于银行贷款。内资性租赁公司在具体的操作中所涉及的租赁标的物金额均较大，因此，这一类租赁公司的自有资金和生产经营中的资金积累难以满足其自身业务发展的需要，通过外部融资的方式获得经营所需的资金成为必然。以长江租赁公司为例，在其资本结构中，有90%的资金是通过银行贷款或信

贷获得的，有10%是通过自有资金来筹资的。

2. 银行系租赁公司：以内部融资为主。银行系租赁公司因为自身拥有母公司强大的资金支持，其内部的资金渠道能满足其业务量增长的需要。但是随着租赁公司业务规模的扩大，银行系的资金来源问题也越来越为突出。2008年年末，工银租赁总资产达到116.48亿元，营业收入5.54亿元，营业利润2.53亿元，资产负债率为81.07%，资本充足率为18.94%。除了工银租赁，民生租赁公司也同样受到此问题的困扰。

二、天津滨海新区航空租赁业融资存在的问题

1. 资本结构不合理。目前，由于天津滨海新区航空租赁业主要采用对外借款的融资方式来获得资金，导致了资本结构的失衡，从而使得资产负债率居高不下，企业也因此需要支付高额的财务费用。

2. 较高的融资成本。由于天津滨海新区航空租赁业单一的融资渠道以及国内尚未建立起对租赁公司的资信评级制度，使得租赁公司向银行贷款缺乏低利率的信贷扶持，其贷款期限远不能与飞机租赁长达十余年的租期相匹配，融资成本较高。

3. 内部融资比例过低。内部融资作为企业自身利润的留存部分,一般不需要支付资本成本,是企业融资的首选渠道。但是,由于租赁行业特有的属性,特别是经营性租赁,其“不完全租赁”的经济特性使得租赁公司需要通过多次租赁才能收回期初的投资成本。因此,租赁公司前几年的投资回报率较低,要满足其业务增长的需要,不得不采用外部融资的方式去筹资,这样就增加了筹集和使用资金的成本。

4. 融资渠道较为单一,横向联系较少,整体合力较差。从天津滨海新区航空租赁业的融资现状来看,不管是内资性租赁公司还是银行系租赁公司,其资金来源渠道主要是银行借款,其他融资方式较少,融资渠道较为单一。同时,从整个租赁行业来看,除了长江租赁与渤海租赁同属于海航集团旗下之外,租赁公司间的横向联系较少,整体合力较差。

三、天津滨海新区航空租赁业融资的新思路

现代金融体制虽然为企业融资提供了多种可供选择的融资渠道,但是由于航空租赁业自身的资金需求特征和融资特性使得租赁公司融资方式的选择必须在一定的市场环境背景下进行。因此,航空租赁公司应根据自身的发展规模结合地区给予的优惠政策和宏观经济环境,比较各种融资渠道的利弊,选择切实可行的融资渠道。鉴于天津滨海新区航空租赁业的发展现状以及未来的融资潜力,笔者认为,除依靠银行贷款外,还可采取以下几种方式作为主要融资模式:

1. 租赁债权保理。在租赁债权保理模式下,航空租赁公司以承租人的偿债能力为前提,以收取租金的债权为融资载体,利用融资租赁合同不可单方解约、租赁资产不属于承租人破产财产的法律特征,将融资租赁合同未来的收益权直接转让给银行。目前天津市可以办理该项业务的银行不少,对于两家银行系租赁公司工银租赁和民生租赁来说,可以依托其母公司的优势发展内部保理业务。而对于长江租赁和渤海租赁两家内资性的租赁公司来讲,与保理银行一同建立起保理业务的风险防范措施是至关重要的,比如:为了规避承租人到期不还款的信用风险,可以选择保理银行授信管理下的承租人或者设立其他担保,另外还可以与供应商回购融资业务相结合,以防范公司的经营风险。

2. 担保抵押百分百。一般情况下,租赁公司申请银行贷款时,银行总是对抵押的资产进行价值折扣处理,租赁公司获得的贷款通常只是这项资产全部价值的50%—70%,有30%—50%的资产价值因为抵押而闲置了,不能有效发挥其应有的效用。担保抵押百分百的出现能够避免租赁公司资产价值的“潜在流失”。在这种融资模式中,租赁公司面临的交易主体有两个:银行和担保公司。担保公司在对航空租赁公司进行资产调查评估的基础上,按照“资产+

信用”的风险控制原则,制定一个租赁公司融资最高授信额度,将资产估值中扣除银行抵押的价值部分(即剩余的抵押资产价值)作为反担保,由租赁公司转抵给担保公司,担保公司再依据这部分抵押剩余的资产实际价值为租赁公司提供贷款担保,由此可以激活租赁公司抵押闲置的资产价值,使得抵押资产的价值尽可能得到百分之百的利用。

3. 供应商融资。随着我国未来航空运输市场的不断扩大,越来越多的国外设备(飞机)生产商开始与国内的租赁公司建立稳定的战略合作关系为其扩大市场销售,增加营业利润。天津滨海新区航空租赁业可以充分利用这一市场机遇,与飞机制造厂商——空客建立战略合作伙伴关系,具体来说,可从以下两方面进行资金融通:

(1) 航空租赁公司要求空客提供租赁物余值回购承诺或回购担保,并将该权益质押给银行以此获得经营活动中所需要的资金。这样做,一方面能够充分发挥银行的信贷优势,另一方面还可利用空客专业的设备处理能力以及承租人的还款能力为租赁公司的借款提供保障。

(2) 航空租赁公司将自己的服务纳入到空客的营销体制中,依托空客的营销网络、服务体系和租赁设备的退出机制,参与其销售和服务的利润分配——销售佣金,用来满足租赁公司日常经营的资金需要。

4. 桥隧模式融资。对于目前天津滨海新区两家内资性的航空租赁公司而言,通过担保公司的担保来获得银行贷款是为其业务发展提供资金支持的一个重要融资渠道,但是在大多数情况下,银行基于项目的风险或自身利益考虑并不热衷于与担保公司合作,往往拒绝或降低租赁公司的贷款额度,从而加剧了租赁公司的资金短缺风险。桥隧模式融资的出现,避免了以上问题。该模式通过引入第三方——风险投资机构或行业上下游企业,新引入的第三方事前以某种方式承诺,当租赁公司发生财务危机而无法按时偿付银行贷款时,只要满足一定的条件,就由第三方来购买公司股权,为企业注入现金流。此种模式避免了不合作博弈中的关键要素和环节,降低了利益各方的风险。

桥隧模式融资建立在投资公司、银行以及担保公司与租赁公司达成协议的基础上,属于“多对一”的方式。它一方面降低了担保公司所承受的风险,另一方面使得租赁公司的贷款申请能够通过担保公司的信贷担保和风险投资公司的相应承诺和操作,实现贷款融资,从而满足租赁公司进一步发展的需要和风险投资的目的。而在整个过程中,航空租赁公司只需支付正常的担保费用,并释放少部分期权,便能获得银行的低成本融资。■

(作者单位:中国民航大学经济与管理学院)

责任编辑 刘黎静