

## 关于开展飞机租赁的项目研究报告

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所

咨询电话: 0551-63753813

服务邮箱: xtresearch@xtkg.com

公司网站: <http://www.xtkg.com/>

联系地址: 安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2206室

2014年06月30日

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



### 内容提要:

- ◆ 上海自由贸易试验区和前海深港现代服务业合作区都将融资租赁作为服务业和金融业创新试点, 并出台相关政策予以扶持。
- ◆ 融资租赁作为一个新兴的朝阳产业, 在现在的政策红利下, 将迎来发展的黄金时期。融资租赁可借助自贸区平台扩展跨境业务、享受融资便利, 从目前公布的政策来看, 最有可能实现突破的业务就是融资租赁, 通过融资租赁打通海外融资渠道, 实现两地资源的互通。
- ◆ 在上海自贸区或者前海布局融资租赁专业子公司, 可借助区域的建立“人民币回流渠道”政策优势, 实现跨境融资, 通过赴境外作股权、债权融资、跨境贷款等方式实现外部资源支持。
- ◆ 本报告对比了上海自贸区及前海关于融资租赁的相关政策措施, 建议根据集团战略目标, 分步骤在上海自贸区及前海布局专业子公司, 并依托专业子公司, 发展机船、大型机械装备租赁业务, 结合业务发展需求, 在两个区域设立项目子公司, 进一步促进融资租赁公司转型升级, 并构建海外融资平台, 最终逐步实现融资租赁公司的整体上市。

### 关键词:

- ◆ 上海自贸区 前海 融资租赁 政策

# 关于开展飞机租赁的项目研究报告

## 一、发展飞机租赁业务的行业背景

航空租赁是指从事飞机租赁的服务，它是航空产业链中的重要环节之一，连接航空上下游，2011年底，国内1700多架在册民用运输飞机中，有1000架左右是通过租赁而来的。据《民用飞机中国市场预测年报（2013）》，未来20年内，我国需新增民用客机5288架，按照国际上飞机引进方式的比例，65%的飞机以融资租赁或经营租赁的形式引进，则未来我国飞机融资租赁市场规模将达数千亿美元，市场空间巨大。

我国航空公司租赁飞机主要是向外国租赁公司租用，如通用电气金融航空服务公司、国际融资租赁公司、波音金融公司等。主要原因是国外的租赁公司具有深厚的航空和金融配套政策，拥有完善的资本市场、金融市场和风险控制体系为融资提供了便捷的融资渠道，拥有健全的法律制度、完善的税收政策，具有专业的中介机构和优秀的专业人才，这些都是国际租赁公司相较国内租赁拥有的优势。不仅如此，在国外，政府给予租赁业务很多税收优惠政策，如投资税收抵免、加速折旧及一些特别税收优惠政策。我国的租赁公司则要支付很高的税费，对于飞机租赁来说会涉及众多的税务，如关税、营业税、所得税、增值税、印花税。这也造成了我国隐性税收的流失，极大影响了我国飞机租赁业的发展。

以前我国的航空公司租赁飞机，操作环节主要在爱尔兰、开曼等地完成，爱尔兰和开曼群岛是SPV租赁方式的起源地。爱尔兰是个人口只有400万的小国，在那里租赁飞机，只缴纳12.5%的税收，这使得爱尔兰成为全球航空租赁企业最密集地区。在开曼群岛，租赁飞机的税收为零，航空租赁业也十分发达。两个地区利用其自由港的税收政策和地理优势开展航空租赁业务取得的成功，其所采取的方式通常是“单机SPV租赁”：一架飞机注册一个公司，承租人与出租人一对一地开展业务。但爱尔兰在金融危机期间也受到了一定的冲击。

2012年，国务院下发了《国务院关于促进民航业发展的若干意见》（国发[2012]24号），指出“改善金融服务，支持国内租赁业发展”的相关要求。《国务院办公厅关于加快飞机租赁业发展的意见》（[2013]108号）指出，今后十年到二十年将是我国大飞机市场开拓和航空制造业转型升级的关键时期，也是我国飞机租赁业发展的黄金时期，提出我国飞机租赁的“三步走”战略，以及改进购租管理、完善财税政策等七项支持飞机租赁的政策措施。其中明确提出支持天津滨海、上海浦东和深圳前海三地先行先试，研究探索飞机租赁企业提取风险准备金等多方面政策措施。2014年3月公布实施的新《金融租赁公司管理办法》从机构准入、业务范围、子公司设立等层面为我国金融租赁公司加快开拓飞机租赁业务提供了更好的政策环境，我国飞机租赁业迎来了快速发展期。

### 1. 竞争格局

#### （1）国际市场份额为GECAS与ILFC垄断

从全球飞机租赁市场份额看，两大巨头——美国通用电气金融航空服务公司（GECAS）和国际金融租赁公司（ILFC，AIG的全资子公司）合计占比超过35%，其中GECAS占20%，ILFC占16%。

表 1 2010 年全球飞机租赁公司排名 (根据拥有飞机数量)

位次	名字	飞机数 (架)
1	GECAS (GE Capital Aviation Services) (GE 旗下)	1502
2	ILFC (International Lease Finance Corporation) (AIG 旗下)	1068
3	BBAM (British Business Association of Macau)	340
4	AerCap	321
5	CIT Group (Commercial Investment Trust Group)	300
6	Boeing Capital	258
7	RBS Aviation Capital (Royal Bank of Scotland Aviation Capital)	253
8	Aviation Capital Group	243
9	AWAS (Ansett Worldwide Aviation Services)	206
10	BOC Aviation (Bank of China Aviation) (中银航空租赁)	161

数据来源:《航空商业》年度调查

表 2 2010 年全球飞机租赁公司排名 (根据飞机价值)

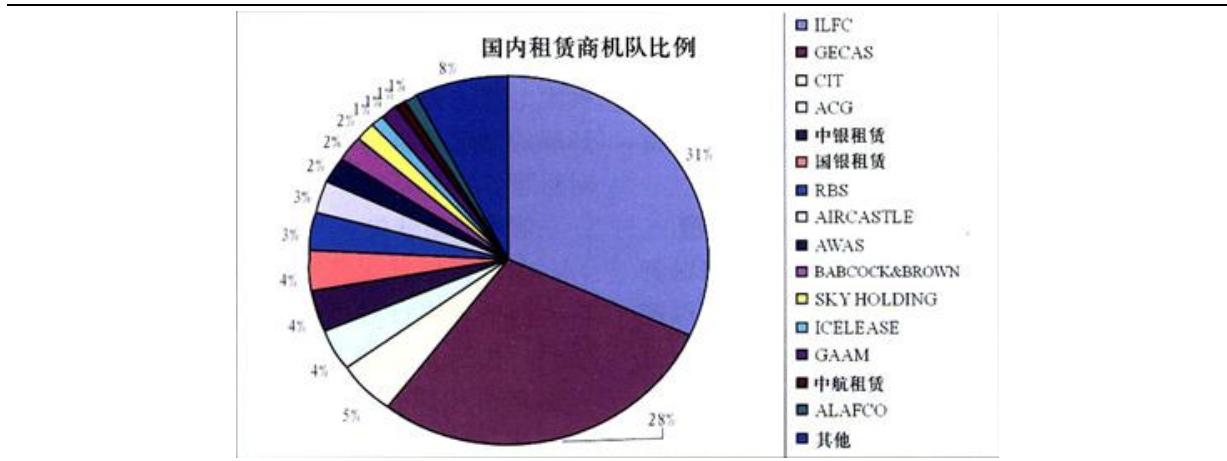
位次	名字	飞机价值(百万美元)
1	GECAS (GE Capital Aviation Services) (GE 旗下)	33,403
2	ILFC (International Lease Finance Corporation) (AIG 旗下)	31,522
3	AerCap	8,413
4	CIT Group (Commercial Investment Trust Group)	8,250
5	RBS Aviation Capital (Royal Bank of Scotland Aviation Capital)	7,878
6	BBAM (British Business Association of Macau)	7,786
7	BOC Aviation (Bank of China Aviation) (中银航空租赁)	6,932
8	Aviation Capital Group	4,740
9	AWAS (Ansett Worldwide Aviation Services)	4,518
10	Macquarie AirFinance	4,052

数据来源:《航空商业》年度调查

## (2) 国内市场份额中, 中资租赁公司占 20%-30%, 银行系虽占主导, 但综合收益低

目前 GECAS 和 ILFC 合计占中国飞机租赁市场份额超过 60%。从国内飞机租赁业务的市场份额占比看, 目前中资租赁公司占 20%-30%, 外资占 70%—80%。2000 年以前, 国内开展经营性和融资性租赁业务的公司超过 60 家, 却没有一家涉足飞机租赁业务, 中国巨大的飞机融资租赁市场一直由外资金融机构占据。税负过重是阻碍我国飞机租赁业务发展的最重要的瓶颈之一: 巨额税费作为购置成本均摊进租金, 使得国内租赁公司的报价高出国外 10%~20%。随着国内开展 SPV 租赁, 国内租赁公司逐步开始试水飞机租赁, 但与国外飞机租赁企业相比, 国内飞机租赁企业在资金实力上相差甚远, 特别是民营企业比有银行背景的租赁公司面临更大的资金困境。目前国内飞机租赁公司竞争实力居前的包括中银租赁、工银租赁与国银租赁, 拥有的飞机数量约占 GECAS 和 ILFC 合计数量的 1/10。

图 1 我国飞机租赁市场份额 (%)



数据来源：《未来中国飞机租赁行业发展前景预测分析报告》

银行系在国内飞机租赁公司中虽然占主导，但尚处于学习阶段，综合收益明显低于外资行。目前国内从事飞机融资租赁的融资租赁公司中，从产业背景来看，可划分为两类：一类是拥有航空产业背景的融资租赁公司，如长江租赁、渤海租赁、奇龙航空租赁和中航租赁；一类是由国内银行组建的具有雄厚金融产业背景的银行系金融租赁公司，如国银租赁、工银租赁、交银租赁、民生租赁等。目前我国从事飞机租赁的企业概况见表 3（含境外注册的中资背景企业）。

表 3 我国飞机租赁企业概况（含境外注册的中资背景企业）

序号	名称	注册资金	注册地	注册时间	监管部门与企业属性	主要股东	机队规模	产业背景	亮点
1	国银租赁	74.85 亿	深圳	1984	银监会 金融租赁	国开行	116 架(截至 2011)	银行系	中国首家开展飞机租赁的本土租赁公司(2000 年); 在国内航空租赁市场的占有率位居第三(仅次于 ILFC 和 GECAS); 总资产规模突破千亿
2	天津渤海租赁	62.5 亿	天津	2008	商务部 内资试点	海航集团	-	航空系	海航集团与天津市政府共同组建的专业融资租赁公司; 渤海租赁是国内首家拥有上市融资平台的租赁公司。
3	民生租赁	50.95 亿	天津	2007	银监会 金融租赁	民生银行	公务机 90 架(截至 2012 年初)	银行系	以公务机和直升机作为核心业务
4	工银租赁	50 亿	天津	2007	银监会 金融租赁	工商银行	70 架(截至 2012 年初)	银行系	业务涵盖飞机、船舶、重工等领域; 总资产规模突破千亿
5	建银租赁	45 亿	北京	2007	银监会 金融租赁	建设银行	-	银行系	
6	交银租赁	40 亿	上海	2007	银监会 金融租赁	交通银行	2011 年 10 月与商飞签署 30 架 C919 大型客机订购协议	银行系	业务覆盖飞机、船舶、工程机械、城市基础设施等领域
7	兴银租赁	35 亿	天津	2010	银监会 金融租赁	兴业银行	-	银行系	
8	浦银租赁	27 亿	上海	2012	银监会 金融租赁	浦发银行	-	银行系	
9	招银租赁	20 亿	上海	2008	银监会 金融租赁	招商银行	-	银行系	

10	皖江金融租赁	30 亿	芜湖	2011	银监会	金融租赁	天津渤海租赁	-	航空系	有地方政府背景
11	长江租赁	33 亿	天津	2004	商务部与国税总局	内资试点	海航集团	63 架	航空系	国内第一批融资租赁试点企业
12	扬子江国际租赁	2500 万美元	上海	1992	商务部	外商投资	海航集团	-	航空系	
13	大新华船舶租赁	17 亿	上海	2009	商务部与国税总局	内资试点	海航集团	-	航空系	
14	奇龙航空租赁	1000 万美元	北京	2006	商务部	外商投资	中国航空器材集团、荷兰埃尔凯普飞机租赁公司及法国东方汇理银行	7 架(截至 2009 年 7 月)	航空系	国企+外资银行+外资租赁公司背景
15	中航国际租赁	15 亿	上海	2004	商务部与国税总局	内资试点	中航工业集团	72 架(截至 2010 年)	航空系	
16	中国飞机租赁有限公司		香港	2006	境外		光大控股、航天投资(主要股东为中国航天科技集团)	-	银行系+航空系	国企+金融机构背景
17	中银航空租赁		新加坡	2006	境外		中国银行通过全资附属子公司收购全亚洲最大的飞机租赁公司——新加坡飞机租赁 100%股份	174 架(截至 2011 年 6 月)	银行系	专攻航空领域,而且集中在波音、空客的主流机型;目前全球机队规模排名第五;由于只受所在地监管,中银航空租赁不仅可直接从国际金融机构筹资,还可从空客和波音等制造商处直接采购,在国内当前的监管环境下,较之国内融资租赁公司具有更高的综合效率;优势在海外市场:业务是全球性的,客户主要集中在北美、欧洲、非洲与亚洲。目前中国业务占中银航空租赁市场份额的 16%,美国地区是 33%
18	香港国际航空租赁		香港	2007	境外		海航集团	15 架(2011 年)	航空系	
19	香港航空租赁(HKAC)		香港	2010	境外		海航集团	70 架	航空系	海航集团收购澳大利亚 Allco 公司的飞机租赁业务,并负责管理其旗下的 68 家商用飞机;目前全球机队规模排名第 14 位

## 二、飞机租赁国际惯例

### 1. 飞机租赁的分类

飞机租赁可分为经营租赁和融资租赁两类,其中融资租赁中的杠杆租赁是飞机租赁市场主要模式,租赁公司借助银行或财团的贷款购买飞机用以租赁,发挥融资杠杆的作用。相较于融资租赁,经营性租赁的技术要求更高、专业性更强,涉及面更广,需要有对飞机有相当技术和知识的专业人才,要承担飞机的资产风险,同样也需要具备专业的了解信贷和税收政策的人员。经营性租赁是租赁及融资租赁的一种衍生安排,出租人在租赁期间拥有飞机的所有权,在租赁期出租人若不能完全收回飞机的购买成本,出租人则需要依靠飞机的再次租赁或进行残值处理才能回收投资和获得利润。

表 4 航空公司经营租赁、融资租赁与自购飞机比较

指标	经营性租赁	融资租赁	自购
租期	通常 5-8 年	12-18 年	飞机全寿命
资金需求	低	中等	大
押金	3 个租金(价格 3%)	飞机价格的 10%	飞机价格的 20% 以上
分期付款	无	无	需要
支付	租金	本和息	余额

支付方式	按月先付租金	根据和约规定期（可以 1 个月、3 个月、6 个月）	交机时付完购机款
影响银行信用等级	低	中等	最高
资产贬值	无影响	影响小	影响
财务报表	不出现在报表中	通常出现	出现
灵活性	高	低	最低
交货期	交机期短	可能长	可能长

## 2. 飞机租赁业务操作模式

### SPV 租赁

飞机租赁不同于设备等其他标的物的融资租赁业务，具有行业监管严，涉及交易方和相关方广泛，租赁公司本部操作的模式下，融资成本及税收会远高于 SPV 租赁，因此国际上通行的做法是融资租赁公司通过设立 SPV，将单架飞机、单艘船舶等作为租赁标的物，出租给承租人营运，即 SPV 租赁，这是基于传统飞机融资租赁业务，在飞机引进的税收、承租人的现金流及出租人的风险控制等方面利用 SPV 公司对业务结构进行的特殊设计。

国际上通行的做法是，租赁公司在爱尔兰或开曼群岛设立独立封闭的 SPV 作为名义出租人，以 SPV 所拥有的单架飞机、单艘船舶作为租赁标的物，出租给承租人运营。在这里这个单一项目的 SPV（特殊目的公司）承担的是有限责任。一方面，单一资产发生风险时不会影响到租赁公司及其他项目公司的资产，同时也能保障融资银行、承租人等各利益相关方的权益。另一方面在于国外租赁公司通过在避税地设立 SPV 开展业务而获得较低的经营成本，并利用从事单一项目的 SPV 有效规避大型实物资产的经营风险。事实上 SPV 仅具有名义上的内部组织结构而无独立的经营管理人员，就是通常说的“空壳公司”，所有经营管理活动均由母公司或受托人控制，存续期以项目日期为限。SPV 是一种风险隔离的有效措施，提高了融资租赁公司的生存及竞争能力。

### 我国民航采用的外国航空租赁主导模式

美国飞机融资租赁交易模式：美国是现代融资租赁的诞生地。就飞机租赁而言，杠杆租赁模式具有代表意义。典型的美国杠杆租赁包括七类参与者：飞机制造商；出租人：负责安排交易，收取佣金，担负中介角色；贷款人：一般由银行、保险公司、养老基金等组织担任；承租人；业主参与者，即飞机的真正所有权人，享有有关的税收收益；业主受托人：业主参与者并不直接出面，而是设立信托，成为信托人，并将飞机转移给受托人管理；契约受托人：根据贷款人的要求设立，并由其管理债权人的利益。

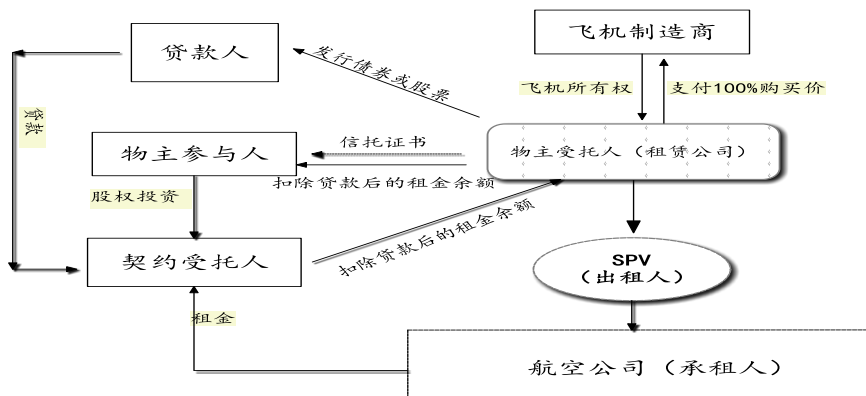


图2 美国飞机融资租赁交易结构

在这种模式中，出租人只需投资飞机购买价格 20%-40% 的资金，其余的大部分资金则以出租人的名义借贷取得，同时，出租人必须以飞机做抵押并将有关权益转让给贷款人这样，出租人即可拥有飞机所有权，享有如同对飞机完全投资的同等税收待遇，并将一部分减税优惠以降低租金的方式转让给承租人，从而使承租人获得较低的融资成本。其中，出租人享有的税收优惠包括投资减税、折旧扣减和不可追索的贷款的利息扣减。

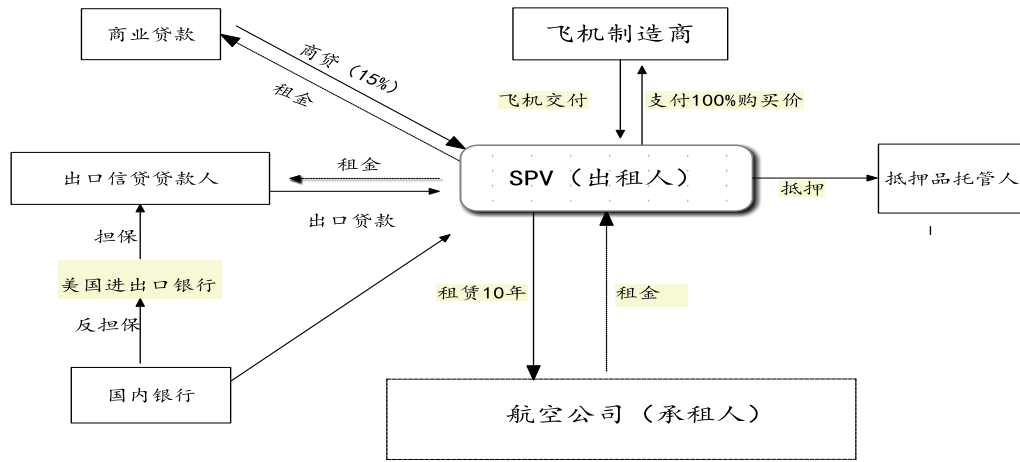


图3 我国民航采用的美国飞机融资租赁交易模式

日本飞机融资租赁交易模式：一般购机款由两部分构成：贷款部分，约占飞机价格的 80%，一般多为美元贷款；日本投资人的股权投资，约占飞机价格的 20%，这部分投资采用日元。

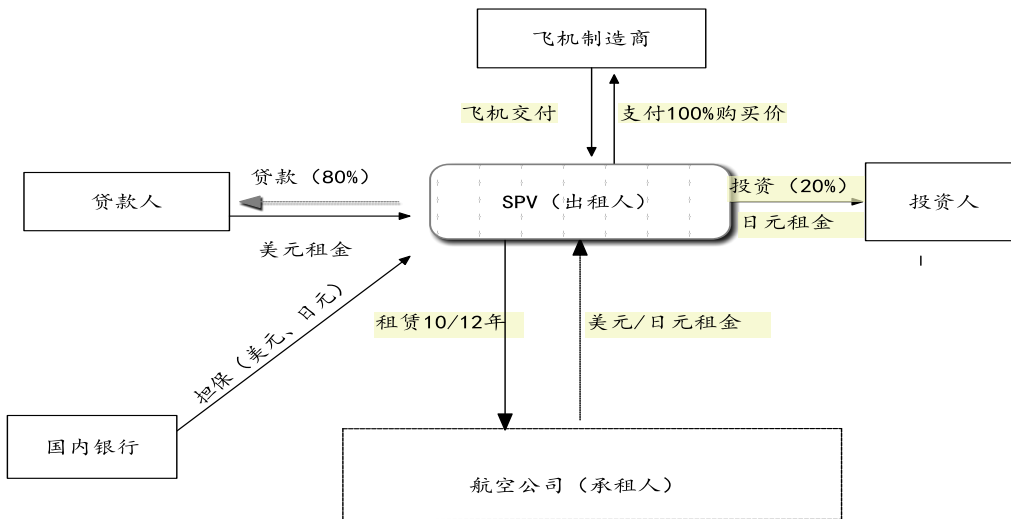


图4 我国民航采用的日本飞机融资租赁交易模式

相较于美元的杠杆租赁，日本的杠杆租赁交易结构有所简化，通常出租人为一家在日本登记注册的特殊目的公司，一般为从事飞机租赁业务的某家租赁公司的全资子公司。它为交易各方的中介和交易各方联系，使承租人、贷款人和投资人之间不发生直接的实质性的接触。为避免债务风险的发生，特殊目的公司不得从事其他业务。投资人以股本的方式，至少投资飞机价值的 20%，并成为投资飞机的经济受益人，享有减税的经济利益。日本投资人通过合伙的形式，与出租人签订合同，合伙形式中的每个投资人分享对飞机全额计提的折旧扣减以及贷款利息扣减，使投资人达到减税和延迟付税的目的，租赁结束，无论承租人是否购买飞机，残值风险由承租人承担。贷款

人提供约占飞机总价 80% 的贷款，贷款银行可以为一家日本银行，也可以是一家日本银行的外国支行或外国银行的日本支行。

### 三、境内 SPV 租赁业务流程（以东疆为例）

#### 1. 飞机 SPV 租赁流程

租赁公司通过在东疆保税区设立单一项目公司进行单机融资租赁业务，一方面充分运用东疆保税区的“境内关外”的优惠政策，另一方面利用单机租赁公司的风险隔离效果来实现飞机租赁业务。这种租赁方式打破了传统租赁过程中要通过国外租赁公司来进行租赁的局面，减轻了我国租赁公司的高额税负和运营成本。

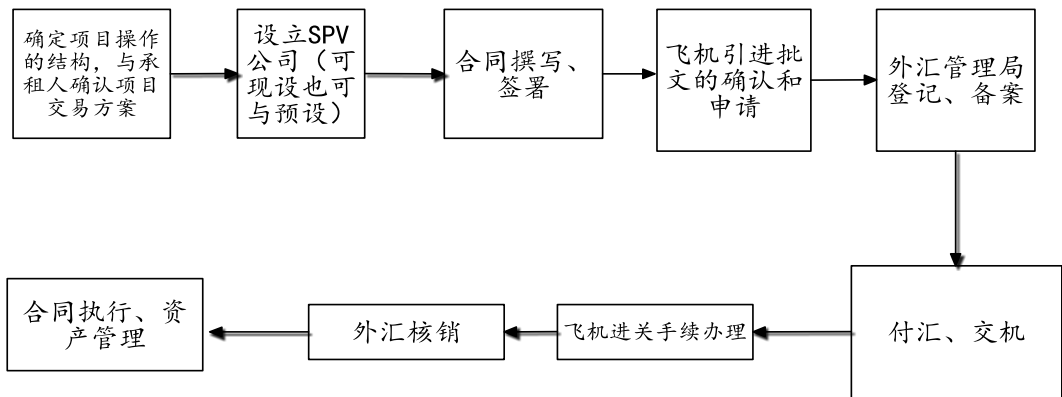


图5 总流程图

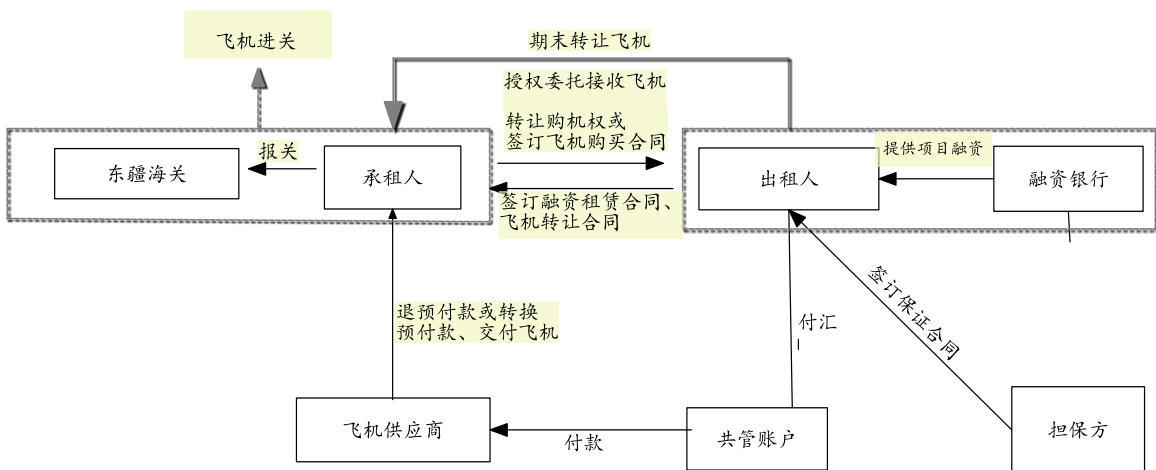


图6 项目结构图示

#### 融资租赁项目结构

(1) 承租人将飞机购机权转让给出租人，并通知飞机供应商（飞机供应商可以是飞机厂商或飞机代理商、代理人或飞机所有权人，如二手公务机交易中的中间商等），或承租人同出租人、飞机供应商签订新的飞机购买合同，根据项目实际情况，可确定是否签署三方“账户共管协议”。

(2) 同时承租人与出租人签订飞机融资租赁合同，如项目要求有担保方，则担保方与出租人、承租人共同签订保证合同或其他担保合同。



(3) 出租人依据租赁合同和购机权转让合同（或新购机合同）向飞机逐次支付飞机价款或一次性支付飞机全部的购买价款，支付至三方确认的共管账户或其他指定账户。

(4) 飞机价款支付完成后，出租人根据需要可以将飞机交付接收的权利全部或部分地转让给承租人，签署书面的授权委托书，或出租人直接参与飞机交付接收的工作。

(5) 飞机供应商交付飞机给承租人或出租人，并办理相关的产权转移证明文件，飞机交付接收证书或飞机权利登记证书等，如此前承租人已支付飞机部分或全部与付款给飞机供应商（视承租人与出租人确认的融资租赁交易的操作时间和实际情况而定），则由飞机供应商退还或转换该飞机预付款给承租人。

(6) 租赁期末，出租人根据融资合同的约定，在承租人支付完所有租赁款项，飞机期末购买价款和其他应付款项后，将飞机的所有权转移至承租人名下，整个飞机租赁交易完成。

### SPV 租赁涉及合同

表 5 SPV 租赁涉及合同

序号	合同名称	合同签书方	备注
1	购机合同	承租人、飞机供应商	一般情况先有购机合同
2	融资租赁合同	出租人（SPV公司）、承租人	根据融资方案要求
3	保证合同	出租人（SPV公司）、承租人、担保人或其他担保主题	根据融资方案要求
4	飞机购买协议转让协议或新飞机购买合同	出租人（SPV公司）、承租人、飞机供应商	如果航空公司已经签订飞机购买合同，需要签书此协议，将购买权益转让给出租人（SPV公司）或签订新飞机购买合同
5	飞机、发动机质保权益转让协议	出租人（SPV公司）、承租人、飞机供应商、飞机厂商、发动机厂商	客机一般包括有飞机机身质保转让协议，发动机质保转让协议，公务机一般由飞机制造厂商出具整体类似协议
6	共管账户协议（如必要，也可置于本表格的第4项的合同中）	出租人（SPV公司）、承租人、飞机供应商、第三方监管方（如需要）	保障融资款项的安全，按照行业规范实施飞机产权转移
7	飞机交付接收的授权委托书协议	出租人（SPV公司）、承租人	根据出租人（SPV公司）和承租人的具体约定决定

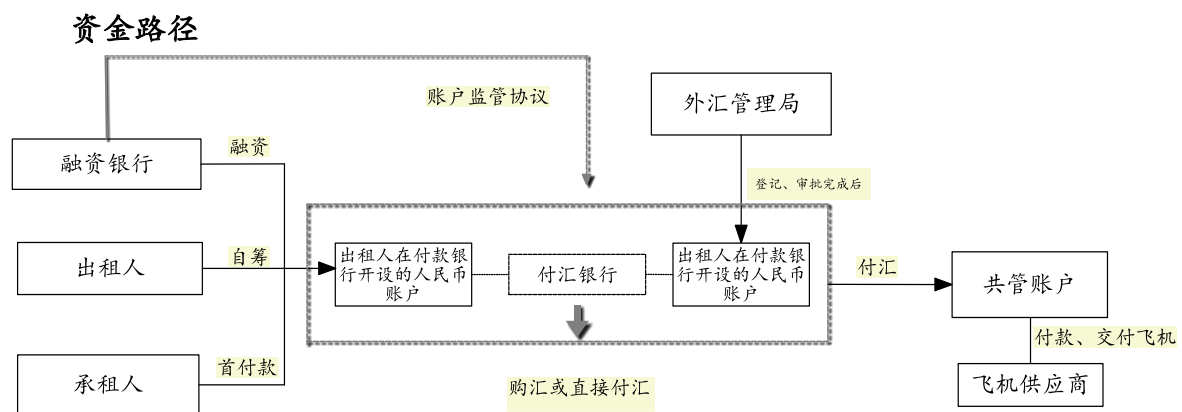


图5 资金路径图示

出租人根据项目的实际情况及自身资金需求情况可选择向境内或境外金融机构申请项目的部分或全部融资，可以选择人民币或美元等外币融资。如国内租赁公司向境

外金融机构申请外币融资，则出租人需向国家外汇管理局申请相应的外汇额度。如果出租人选择人民币融资，则出租人需进一步进行人民币购汇操作，同时出租人可选择相关金融机构的理财或外币转换融资业务。

**盈利模式**

**表6 飞机租赁企业的基本收益来源**

<b>租息收益</b>	自有资金可获取租息收益（融资租赁的租金费率一般都是相当于或高于同期贷款利率）
<b>利差收益</b>	借款部分可获得资金运用与融资成本之间的利差收益
<b>杠杆收益</b>	飞机租赁企业利用金融杠杆，可以以少量自有资金加银行贷款投入，获得长期的租金回报和价值可观的飞机资产。以租金回报为例，假设有1000万美元注册资金的融资租赁公司，经过三年的运作，获得银行9000万美元的贷款，形成了稳定的一亿美元的租赁资产规模。平均融资成本为6%，平均租赁费率为8.5%，净收益为2%。则每年自有资金可以获取8%的收益为80万美元，借款9000万美元，每年可获得2%的利差收益为180万，合计为260万美元。股东回报每年为26%。
<b>残值收益</b>	租赁物的余值处置收益：租赁物经过维修、再制造后通过租赁公司再销售、再租赁可以获取更好的收益
<b>服务收益</b>	服务手续费、财务咨询费、项目成功费、贸易保险佣金和组合服务费等
<b>节税收益</b>	利用国内外税收优惠政策，通过与境外机构合作，以租赁方式租入设备，再转租予承租企业，从而使承租企业能够分享他国税务优惠

**四、国内功能区 SPV 租赁政策比较**

保税区域是“境内关外”的海关特殊监管区域，区内注册企业视同“境外企业”，可取代境外设立 SPV，在这里从事飞机租赁业务可以享受最为有利的关税政策。天津是国内率先开展融资租赁业的“先行先试”者，《天津北方国际航运中心核心功能区建设方案》出台后，东疆成了事实上的政策高地。以飞机融资租赁业务为例，飞机租赁增值税减按4%征收，同时，相关产业、金融、税收优惠等综合配套措施都做到了目前国内所允许的最大范围。截至今年4月底，东疆注册租赁公司达到638家，租赁业务有出口租赁、进口租赁、离岸租赁、人民币跨境结算租赁等26种租赁方式，累计完成租赁飞机331架，融资租赁资产规模近2000亿元，聚集了全国95%以上的飞机租赁资产，打破了国外公司长期垄断我国租赁市场的局面。

**表7 飞机租赁税负比较**

税项	租赁公司本部	境内政策功能区SPV			境外SPV (爱尔兰)
		天津东疆	上海自贸区	深圳前海	
企业所得税	25%	25%	25%	15%	12.50%
关税	5%	空载25吨以上		1%	-
		空载25吨以下		5%	-
		空载25吨以上		4%	-
进口增值税	17%	空载25吨以下		17%	23% (可申请全额退税，实际税务成本为0)
增值税附加	13%	融资租赁可按利差纳税			-
			7%		-

预提所得税	-	-	6% <sup>1</sup>
营业税	融资租赁为利差的5%，经营租赁为租金的5%		5%
印花税	融资租赁和经营租赁区别计税贴花 <sup>2</sup>		-
税务折扣政策	20年直线折旧，15%残值	20年直线折旧，15%残值	8年直线折旧，0残值
缴纳方式	飞机引进时需一次性缴纳关税 增值税，税基按照飞机购买价 格计算	可按照租赁期的租金额分期缴 纳关税增值税，税基按照每期 飞机租金计算	-

### 三地融资租赁支持政策

表8 融资租赁支持政策

区域	文件	发布时间	政策
中央	《国务院 办公厅关于加 快飞机租赁 业发展的意 见》	2013年 12月20 日	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 改进购租管理。尊重企业决策自主权，允许飞机租赁企业直接订购进口飞机。</li> <li>2. 加大融资力度。支持符合条件的飞机租赁企业拓宽融资渠道，通过发行金融债券、企业债券、短期融资券、中期票据以及资产证券化等措施筹集资金。鼓励股权投资基金、创业投资基金和保险资金等各类资金进入飞机租赁也。</li> <li>3. 完善财税政策。租赁企业一般贸易项下进口飞机并租给国内航空公司使用的，享受与航空公司进口飞机同等税收优惠政策，暂定五年内免征飞机租赁企业购机环节购销合同印花税。</li> <li>4. 开拓国际市场。支持飞机租赁企业通过境外投资、兼并重组等方式拓展全球业务。发挥香港国际金融、贸易、航运中心优势，鼓励飞机租赁企业在香港设立专项公司，拓展海外市场，提高国际化水平。</li> <li>5. 完善配套条件。大力发展会计、审计、税务、保险、评估、咨询、代理、报关、律师、仲裁、机务维修等配套专业服务。完善飞机出入境、国籍登记和适航管理，探索创新海关特殊监管区域相关支持政策。推动健全飞机资产登记、托管、交易、处置等方面法律法规。加快建立和拓展飞机交易市场。鼓励飞机租赁企业开展国产飞机租赁业务。发挥行业组织桥梁纽带作用，强化行业自律。</li> <li>6. 支持先行先试。充分发挥天津滨海新区、上海浦东新区和深圳前海深港现代服务业合作区初步形成的产业优势，研究探索三地飞机租赁企业提取风险准备金等多方面政策措施，并鼓励在风险可控前提下先行先试。</li> </ol>
天津	《天津北方 国际航运中 心核心功能 区建设方案》	2011年	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 鼓励租赁企业在东疆保税港区开展飞机租赁业务创新，根据飞机租赁业务发展需要，统筹安排飞机引进指标，按规定纳入国家批量采购计划，优先安排利用外债指标规模。对国内租赁公司或租赁公司</li> <li>2. 设立的项目子公司，经国家有关部门批准从境外购买空载重量在25吨以上并租赁给国内航空公司使用的飞机，减按4%征收进口环节增值税，该政策在天津东疆保税港区先行试点。</li> </ol>
上海	《中国(上 海)自由贸 易试验区总 体方案》	2013年 9月	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 允许和支持各类融资租赁公司在试验区内设立项目子公司并开展境内外租赁服务。</li> <li>2. 融资租赁公司在试验区内设立的单机、单船子公司不设最低注册资本限制。</li> <li>3. 对试验区内注册的国内租赁公司或租赁公司设立的项目子公</li> </ol>

<sup>1</sup>预提所得税是指境外企业在境内投资所得应缴纳的税收，以飞机租赁为例，按照我国现行税法规定，境外租赁公司因租赁飞机给境内航空公司而获得境内利益时，需预先缴纳预提所得税，根据境外租赁公司所在地与我国税务协定的不同，税率为6%-10%；境外租赁公司为纳税义务人，境内航空公司为扣缴义务人，因此，通常境外租赁公司会将预提所得税转嫁给境内航空公司。境内保税区 SPV 开展境内飞机租赁业务时，由于保税区 SPV 属于境内企业，无租赁预提所得税，可以直接降低国内航空公司的成本。

<sup>2</sup>对经营性租赁和融资性租赁的营业税分别采取租金的全额纳税和扣除融资成本后的差额纳税，印花税分别按照租金总额的 0.1% 和 0.005% 缴纳

	<p>《关于金融支持中国(上海)自由贸易试验区建设的意见》</p> <p>2013年12月</p>	<p>司,经国家有关部门批准从境外购买空载重量在25吨以上并租赁给国内航空公司使用的飞机,享受相关进口环节增值税优惠政策。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 简化直接投资外汇登记手续。将直接投资项下外汇登记及变更登记下放银行办理,加强事后监管。</li> <li>2. 取消金融类租赁公司境外租赁等境外债权业务的逐笔审批,实行登记管理。经批准,允许金融租赁公司及中资融资租赁公司境内融资租赁收取外币租金,简化飞机、船舶等大型融资租赁项目预付贷款手续。</li> </ol>
	<p>《前海深港现代服务业合作区总体规划》</p> <p>2010年10月</p>	<p>积极研究完善融资租赁企业的税收政策,条件具备时,可在前海试点;经认定的技术先进型服务企业按15%的优惠税率征收企业所得税,</p>
	<p>《深圳市人民政府关于充分发挥市场决定性作用全面深化金融改革创新的若干意见》2014年1号文</p> <p>2014年1月</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 鼓励设立融资租赁公司和金融租赁公司,支持融资租赁公司、金融租赁公司在前海设立单机、单船、大型设备等项目子公司和功能创新平台公司,开展航空器(材)、船舶和大型设备租赁业务。</li> <li>2. 支持融资租赁产业通过跨境人民币贷款、股权融资、债权融资等方式拓宽融资渠道。</li> </ol>
<p>深圳</p>	<p>《关于推进前海湾保税港区开展融资租赁业务的试点意见》</p> <p>2014年1月22日</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 允许金融租赁公司、外商投资融资租赁公司、内资试点融资租赁公司在前海湾保税港区设立租赁项目子公司并开展融资租赁业务(含融资性租赁和经营性租赁),并按一般公司设立流程在市场监督管理局办理登记注册手续,不设最低注册资本金限制。</li> <li>2. 允许注册在前海湾保税港区的融资租赁公司以及租赁项目子公司,从境外购入飞机、船舶或大型设备实行保税监管,并办理有关进境备案手续,租赁给境内区外企业时,由境内承租人按照租赁方式分期缴纳进口关税和进口环节增值税。允许选择由融资租赁公司与境内承租人共同向海关出具承诺保证书的方式提供税款担保。</li> <li>3. 对注册在前海湾保税港区的融资租赁公司或租赁项目子公司,经国家有关部门批准从境外购买并租赁给国内航空公司使用的空载总量25吨以上的客货运飞机,其承租人可以采取航空公司报关、租赁公司报备的方式享受国家相关规定的优惠税率。</li> <li>4. 支持并协助注册在前海的融资租赁公司或租赁项目子公司,在能够提供完备的购买飞机、船舶或大型设备的交易材料,证明业务具有真实性背景的前提下,向国家有关部门申请,通过债权、股权等方式引入跨境外币资金。</li> <li>5. 支持注册在前海的融资租赁公司或租赁项目子公司,从香港经营人民币业务的金融机构引入跨境人民币资金,拓宽其融资渠道。</li> </ol>

## 五、飞机租赁的融资方式

这几年,随着金融租赁公司进入飞机租赁领域,国内飞机租赁业务相比以往得到一定的发展,但由于政策因素的制约,飞机租赁业务始终不能高速发展。股东背景差异导致飞机租赁企业资金实力相差悬殊:银行系租赁公司可以采用同业拆借的方式融资,其他租赁公司则大多依靠银行贷款,融资成本无法与银行抗衡,因此目前的飞机融资租赁市场以银行系为主导。

近年来,国内航空公司飞机融资租赁项目大多数为外资银行以低利率的优势中标,获得牵头行的地位来安排整个银团贷款,而国内一些商业银行出于涉足并学习该项业务的目的,接受低利率而成为银团参加行。虽然国内商业银行所占银团份额远远大于外资银行,但所获收益却与外资银行所获得的租金、安排费、代理费及税收抵免等构成的综合收益相差甚远。

## 1. 我国航空金融租赁业的资金来源

我国金融租赁企业的资金从来源上看主要有境内购汇或等值外币授信、短期中长期外债指标，还包括境外国际商业贷款、境外发债等。

### (1) 境内购汇以及银行外币授信

境内购汇和外币授信是较为简单的途径，在我国一些中小租赁企业由于自身条件限制无法开辟新的融资渠道，普遍采取该方法获取资金。传统的境内购汇或外币贷款要承担汇率波动的风险，且资金成本较境外要高出很多，严重影响了民航租赁的发展。一些银行系的金融租赁公司只能通过母行的支持，以略高于同行业拆借利率的水平获取资金。因此此种方法不仅降低了企业的盈利水平，还不能从根本上解决租赁企业资金匮乏的问题。

### (2) 短期、中长期外债指标

批量购机计划需要强有力并且持续的资金为依托，外债指标成为近年来金融租赁公司解决外汇短缺的新方法。2012年，民生租赁和工银租赁迈出了关键性的一步，先后获得了国家发展改革委和外汇管理局的批准，拿到了2.62亿和2500万美元的外债额度，可以在境外获得成本较低的融资，实现了外债额度零的突破。

金融租赁企业利用外债融资需要向国家申请外债指标，而外债指标的申请成功与否取决于国家外债额度总体管理规模，申请条件也比较严格。2003年，国家发改委、财政部、外汇管理局三部委颁布《外债管理暂行办法》。其外债管理的思路主要体现在：首先，该办法带有一定的政策性，主要体现在对实体经济具有一定的扶持力度。其中规定中长期国际商业贷款重点用于引进先进技术和设备，以及产业结构和外债结构调整。其次，外债管理采用多部门联合监管的模式，主管部门主要有国家发改委、外汇管理局等。其中，发改委主要负责境内机构在境外发行中长期债券和中长期国际商业贷款审批及余额的核定。外汇管理局主要负责境内中资机构在境外发行短期债券和举借短期国际商业贷款的审核及余额管理。可见，国内航空金融租赁企业要想拿到外债额度需要经过监管部门复杂的审批手续。

### (3) 境外人民币贷款和发债

2012年，民生租赁获得发改委批准，得以在香港获得20亿元人民币国际商业贷款。随后多家金融租赁公司正在后续申请人民币国际商业贷款。另外，在港人民币债券市场也为国内企业开辟了一条融资渠道，如人民币“点心债”等。

在港直接进行人民币贷款或发债是国务院支持香港建设人民币离岸中心的政策，且香港离岸人民币市场比较成熟，与国内相比，香港的融资成本较低，是内地具备条件企业的理想融资地。

香港和内地的利差很大，但是去香港贷款有很多限制，中小型企业几乎不可能从香港贷到廉价资金，主要是因为信用等级问题，如果中小企业真能到香港贷款，其成本也不一定会比内地低。

### (4) 境外SPV（特殊目的公司）融资

除了以上几种方式，还有一种方法是在境外直接成立SPV，通过外部平台直接融资，比如工行、交行租赁就是由母行出面，在爱尔兰等地设立了外资的项目公司，从境外银行手中获得资金。境外SPV的融资方式不仅限于银行贷款，还可以采用资产证券化的方式融资，境外SPV作为融资实体，其租赁资产的所有权也归本身所有，租金源相对稳定，风险较小，因此，例如客机租赁物是良好的资产证券化标的资产。在欧美等发达国家，资产证券化是租赁企业主要的渠道之一，国内有些金融租赁企业也在尝试用此种方式融资，但是在境外设立SPV要有足够的实力，因此也屏蔽了一些中小租赁公司。

**总结**

发展国内飞机租赁符合国家、地方政府与民航产业利益，政策红利有助于降低飞机租赁企业成本；

航空公司国内租赁需求大，有助于飞机租赁企业拓展业务空间；

飞机租赁的基本收益来源于租息收益、利差收益、杠杆收益、残值收益、服务收益与节税收益；

飞机租赁资金需求大，从股东背景看，银行系租赁公司占融资租赁的主导，与外资同行相比，尚处于学习阶段，综合运营收益低；

飞机租赁行业具有资本密集型、知识密集型和高度国际化特征，涉及环节多，对专业知识要求高，需要一定的人才储备

**六、投资建议**

**1. 操作思路**

鉴于境内保税区 SPV 模式对出租人和境内承租人带来的各种优惠，租赁公司在操作国内飞机租赁业务时，总部直接租赁模式相对并无优势，可优先选择保税区 SPV 模式；

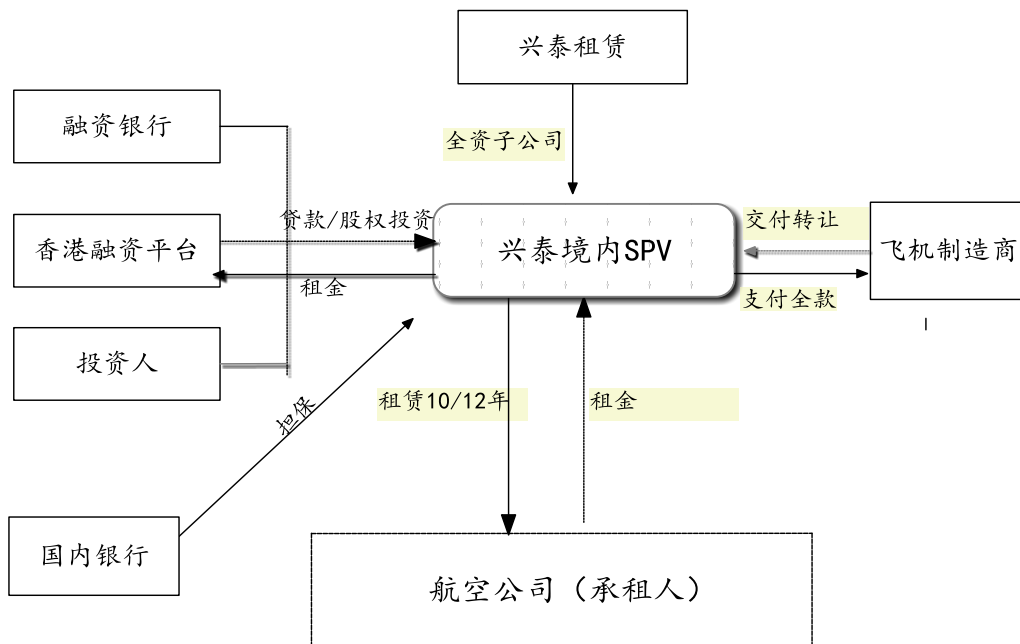


图6 兴泰SPV租赁结构设计

对比天津东疆、上海自贸区及深圳前海，天津东疆是目前国内飞机租赁的聚集区，区内配套设施齐全；深圳前海目前在跨境人民币贷款上具有较明显优势，区内企业能从香港离岸市场融到低于在岸市场利率的资金，能充分享受地缘优势带来的香港银行尽调便利，有利于降低前海租赁企业的融资成本；在贷款额度上，前海的金融租赁企业最高可达到资本金的 11.5 倍，融资租赁企业为 9 倍，而除前海外其他地区的融资租赁企业的贷款额度相对较低；最后，前海的融资租赁企业的贷款不设期限长短，而其他地区必须超过 1 年；

**2. 操作建议**

配合航空公司组建，理顺飞机制造--飞机销售--融资租赁--航空公司租用的完整产业链，针对飞机租赁 SPV 模式的专项问题进行调研；

拓展银行贷款以外的美元资金来源渠道，尤其是长期资金来源，完善海外资产运作平台；

加快专业人才培养，尽快熟悉、了解飞机租赁行业，进行相关资源与人才的储备；

提升资本势力，就飞机租赁项目引进战略投资者，开展飞机杠杆租赁。

### 3. 注意事项

#### (1) SPV 公司设立

区别于传统融资租赁模式，SPV 模式要求出租人和承租人在确定租赁交易成本和项目操作结构后，由出租人提前在保税区或保税港区预设或现设 SPV 公司，国内实务操作中保税区或保税港区的 SPV 公司设立周期一般为 25-60 天，根据不同的保税区或保税港区设立程序及设立效率确定。

#### (2) 飞机引进批文

承租人在确定以 SPV 模式进行融资后，需向民用航空局申请以 SPV 公司融资租赁方式引进飞机的批文。如果承租人已申请了购买方式引进的批文，则需承租人报商务部进行进口机电许可证备案，并协调民航局办理批文转换。

#### (3) 飞机进关

飞机进关在飞机融资租赁业务 SPV 模式的实务操作中，主要由承租人来具体实施。由于融资租赁交易中做出飞机购买决策的实质方为承租人，且由于国内目前飞机引进的政策限制，承租人作为航空公司拥有飞机引进的权利，因此，飞机进关的主要工作由承租人来负责处理。在国内 SPV 模式的实务操作中一般会牵涉 SPV 公司注册地主管海关和飞机引进时受管辖的机场海关。以天津东疆 SPV 模式为例，需向天津东疆海关和天津机场海关两方报备，按要求办理相关的海关手续。

#### (4) 关税缴纳

进口关税和进口增值税是向 SPV 公司注册地海关按照租金进度支付分期缴纳飞机（实务操作过程租金可以按照期末或期初的形式支付，但海关关税的分期缴纳均为期初缴纳，即飞机初次进关时应缴纳飞机的零期租金（如飞机融资部分非飞机全额融资，承租人有自付款项）和首期租金的关税。但在此过程中，出租人则应主动协助承租人申请和享受相应的海关优惠政策，必要时出租人应作为实际的申报主体。

#### (5) 其他法律问题

包括租赁飞机的国籍问题、担保人合法性和担保函有效性、租赁飞机的质押权问题、租赁飞机的留置权问题、租赁飞机的扣押权问题等。

#### 研究人员：

徐 蕾 博士

[返回首页](#)

# 免责声明

《专题研究报告》是合肥兴泰金融控股(集团)有限公司(以下简称“公司”)金融研究所推出的专题性、研究性、非盈利性报告,内容以宏观经济、行业分析、区域经济、地方金融为主,对内交流学习,对外寻求发声,旨在服务地方金融发展所需,为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

本报告基于公司研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点,不构成对任何人的投资建议,公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有,未经事先书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发,需注明出处,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。