



Johnny: 好的。感谢各位参加 ISHKA+ 中国简报小组讨论环节，主题是《硬着陆：中国租赁公司如何应对市场压力》。我们非常高兴三位朋友加入今天的小组讨论：他们是来自厦门租赁的 Jerry Duan、来自招银租赁的 Andrew Weixi 和来自奇龙租赁的 Li Gang。首先我来简要介绍一下各位嘉宾。Jerry 是厦门飞机租赁有限公司的创始人之一，自 2016 年起担任副总裁和首席运营官。他有 30 年丰富的航空从业经验，涉及飞机维护、评估、工程、管理、销售和租赁等方面。2019 年 8 月开始，他还担任北京集安航空资产管理有限公司的首席执行官。可以吗？第二位 Andrew 于 2015 年加入招银租赁，目前是航空部副总经理；有超过 28 年的丰富行业经验，在 GECAS、霍尼韦尔等领先航空公司担任过各种管理职位，专注业务开发和计划管理、战略规划与执行以及跨文化管理。Li Gang 先生目前是奇龙航空租赁的首席执行官。此前，他在 2012 至 2018 年间担任 AerCap 的首席会计官，负责投资组合评估并在 AerCap 收购 ILFC 之后成功完成会计组织转型。在此之前，他担任 AerCap 的会计规划和分析主管，负责制定公司的战略规划。谢谢大家。此刻非常令人激动，因为我已经有很长一段时间没有看到这个小组的朋友们了。非常荣幸能主持此次小组讨论。首先，我希望每个人都能简要介绍一下自己所在的公司。用一分钟左右时间，好吗？我们是否要从 Jerry 开始，介绍一下厦门飞机租赁？

Jerry: 谢谢 Johnny。实际我们上个月见过面，是不是很幸运，我也提到了自去年疫情以来的困难。但是，我们非常忙。厦门飞机租赁提供生命周期中期租赁，经营近 70 个产品组合和站点，自从去年开始遭遇了重大挑战。我们非常注重飞机生命周期中期至末期解决方案的领域。我们还开展部件材料、拆解等服务。是的，我们目前的宗旨是这样的。谢谢。

Johnny: 好的。Andrew，请介绍一下招银租赁？

Andrew: 谢谢。招银金融租赁是中国招商银行的一家全资租赁子公司，目前总资产超过 2000 亿人民币。关于航空部，我们目前在全球有 130 多架飞机。根据近期的评级，按照规模，我们是全球第 1 大租赁公司。谢谢。

Johnny: 谢谢。接下来是 Li Gang 先生。

Li Gang: 谢谢 Johnny。奇龙租赁是中国航空供应商、Aercap、东方汇理银行、法国农业信贷投资银行和东纪 (East Epoch) 成立的一家合资公司，它实际上是位于中国的第一家专业飞机租赁公司，从 2006 年开始运营。我想大家肯定希望进入讨论环节，所以我的介绍就到这里。

Johnny: 好的。我首先问大家几个问题，好吗？也许 Li Gang 先生、Andrew 可以帮助我们回答这个问题。你们怎么看待飞机租赁公司近期遇到的这些挑战？

Andrew: 当然。很乐意回答，Johnny。的确，也许这是全行业迄今遇到的最艰难的环境，就像所有其他租赁公司一样，中国飞机租赁公司也面临很多挑战。我倾向于从三个层面看待这些挑战：经营层面、战略层面和宏观层面。首先，在经营方面，由于这场疫情，由于许多航空公司处于非常艰难的境地，我想所有租赁公司在租金收取方面都有困难，随着租赁重组，航空公司没有意愿或者能力保持运营，甚至面临破产。鉴于此，还会对租金收取、资产估值产生财务影响，这一切都反映出租赁公司的糟糕财务业绩。中国飞机租赁公司整体由于起步较晚，多建立于过去 15 年，所以他们的机队

相对较年轻。还因为各种原因，多数中国租赁公司的信用控制实际上更强势，整体上是这样，对吧？对此有几种不同原因。以奇龙为例，杠杆率、最开始股东的专业知识，许多银行拥有的租赁公司都遵循银行一样的强力信用控制措施。因此，这些租赁公司的信用质量并不差。所以，我会说中国飞机租赁公司整体表现不糟糕。这是经营层面的看法。噢，还要补充一点，就是关于巨大的国内市场，中国目前是全球最具吸引力的市场之一，由于国内市场优势——他们更容易进入这个市场。这是经营层面的看法。然后是战略层面，问题在于如何或者说是否能够增长业务，我们要面对现实，许多租赁公司首次面临这样的情况。所以存在失望情绪——管理团队和股东都失望，对吧？还有国内市场继续面临激烈的竞争，对吧？因为大多数航空市场表现不好，并不活跃，基本上全球整个飞机租赁行业都盯着中国市场，导致国内市场过热。此外，租赁市场依然太拥挤，新资本不断涌入。这些是我们如今面临的战略挑战。如果你想进一步，还会有宏观挑战。举个例子，地缘政治风险、中美贸易战或者说潜在贸易战，而不幸的是飞机始终是欧美、中美之间贸易战的筹码。飞机始终是这样的筹码，这是个很不幸的事实。而且，现在还有环境推力，新的颠覆性云技术。所以，我认为多数战略和宏观挑战都是租赁公司，还有他们的母公司高层管理团队的头等大事，母公司的想法有助于塑造这个行业的未来。

Johnny: 好的。谢谢，Li Gang 先生。Andrew，你怎么看？

Andrew: 好的。针对租赁公司目前的挑战，我想提三个词。第一个是信用，如 Li Gang 先生提到的。在疫情后的大环境中，谁是好客户，如何定义好客户是一种挑战——要确认客户的信用状况，这是一个挑战。我关注的第二点是资产。新冠疫情期间，老一代飞机，甚至是窄体老一代飞机，至少占据 20% 的市场价值，目前这样的市场行情一去不复返了。宽体机更糟糕；从股东观点来看，我们未来应当投资哪类资产、如何投资、如何管理高龄资产，这些也是挑战。第三点是下飞机订单和飞机的重新销售、客户退货。正常还是特殊紧急情况并不重要，我是说，由于航空公司破产导致的退货和重新销售。你必须重新出售飞机。所以，由于需求缩水，重新销售已经成为挑战，这种状况还将持续一段时间。这就是我的看法。

Johnny: Andrew，关于资产风险的观点，你对管理这些退出租赁，进入二级市场的资产的渠道有何看法？

Andrew: 这是个很重要的决定。我指的是对租赁公司的重要竞争优势，你知道实际上对于老龄飞机，对于退出租赁的飞机，以及我们如何处理这类飞机，有几个方面。一个是重新销售给新的租赁公司。另一个选择是货运转型。第三点是出售裸机，或者干脆停用。如人们认为的那样，中国租赁公司的资产相当年轻，所以当然重新销售飞机是最好的解决方案。但这也是挑战所在，我们希望市场能尽快恢复，然后是来自市场的更多需求。截至目前，根据当前市场数据，大约有 5,500 架飞机停用。这让租赁公司很头疼。无论是中国公司还是国际租赁公司都这样。所以，我看到一些低机龄的飞机、宽体和窄体机被改造为货机，但是如何获得良好的回报率也是租赁公司面临的挑战。

Johnny: 好的。也许 Jerry 也可以分享一下自己的观点。你认为中国租赁公司如何管理这些退出租赁，进入二级市场的飞机？我知道厦门飞机租赁可能有不同的看法。



Jerry: 是的，谢谢，Johnny。实际上，我们付出了很大的努力。自去年特别是疫情以来，整个行业都相当艰难。不仅是我们的厦门租赁，也影响了整个行业，包括承租人和租赁人双方。所以我们认为这是一项艰苦的工作，因为 2020 年上半年我们通过在美国和欧洲等国家进行的不同拍卖达成了几项交易。买方也看到问题所在，因为疫情越来越严峻，所以我们最终终止了交易。很快我们就变更了策略，如 Li 先生提到的，策略非常重要。我们意识到中国的复苏非常迅速。中国市场很大。从 2020 年下半年开始，我们就更关注中国国内市场。去年下半年，我们拆解了超过四架飞机。接着带来超过 1 亿人民币现金，支持公司在这个特殊时期维持运行。2021 年前五个月，我们又拆了三架飞机，目前在三个地方分别有五个发动机，还有一个发动机 MRO，我们将要进行拆除。所以我们将子公司带入中国，这是一个主要的材料平台，我们做得很好，我们试图恢复市场。我们知道目前大家压力都很大，但是中国市场在这儿。所以，我们的厦门租赁如今更像是一家材料公司。如今，我们不仅仅租赁飞机，我们还开展发动机租赁、航材租赁和拆解，所以我觉得我们需要面对市场。厦门租赁非常幸运，我们今天对自己的定位很好。我们知道美国市场，许多美国和欧洲人将中国视为第三大航空市场，尤其是现场服务。但是我认为中国市场领先于美国，美国领先于欧洲，我们正尽最大努力发展这个市场。因为我们看到航空公司的需求，他们需要通行，他们有来自财务方面的压力，所以我们可以为他们提供商品、部件、所需的材料，让双方都开心，我们还可以得到现金，并能支持持续增长。所以即便是今年，我们依然达成了两三笔交易，我们刚完成这些交易，所以我们在持续经营。

Johnny: 这非常有趣，与中国大陆的许多租赁公司相比有很大的不同。所以关于飞机部件拆解的问题，甚至像货运转型，这也是如今很常见的一个现象，你认为这种情况会在未来 12 个月、甚至更长时间内持续吗？这个市场上会出现更多竞争对手吗，Jerry？

Jerry: 是的，Johnny。我完全同意，我认为货运市场目前处于停滞。最近我们知道许多中国承运商为货运设立了新的分公司。一体机和大型货机都会来，特别是最近的一体机。但是我们知道大型货机在这里依然有市场，所以现在厦门租赁与 STC 持有人进行 MRO/OEM 合作。我们很快就要获准进入货运市场。几乎同期，我们也在研究宽体机，所以我们与空客 STR 部门交谈，我们为明年预订一段时间，甚至包括 2021 年的一段时间，我们正在努力满足客户 2022 年的需求。所以我们认为货运市场相当不错，对于租赁公司而言，这是不错的租赁终止解决方案。这样我们就能解决压力。

Johnny: 很好，很好。所以，Li Gang，你有什么要补充的吗？你认为奇龙公司会开展你看到的其他公司开展的活动吗？【声音重叠】

Li: 当然，当然。听到 Jerry 的观点非常有趣。的确，我认为中国市场以前没有那么多拆解活动，现在实际上疫情之后，以及过去五年内，出现了很多拆解活动，出现很多事情，我觉得你们做得很好。我从稍微不同的角度来谈谈。首先，关于拆解，因为你也提到了那个问题。我认为一个根本问题在于，至少对于拆解活动就是：我们是否应当缩短飞机的经济寿命，坦白说，作为一名首席财务官，这是我多年来面临的问题。我觉得，如果你抛开技术革命，抛开像我们目前经历的短期中断，答案就是“否”。因为如果我们真的缩短经济寿命，这意味着整个飞机租赁行业或者整个航空行业都需要调整业务模式。因为这样的话，我们就不得降低飞机成本，或者提高租金，才能为租赁公司产生所需的回报，否则就不行。而且，过去几年部件拆解活动增加，疫情也放大了拆解活动。我认为对此有两个原因。第一是例外，基本上可以说是任何例外

情况，或者可能是航空公司、租赁公司，有时还有 OEM 公司的管理更智能的结果。另外一方面或者原因可能是某些经验不足的飞机所有人，因为他们没有选择了，必须要这么做，这在某种程度上也是一种例外。所以，我认为在长期层面，回到这个问题，我认为飞机经济寿命会保持不变。这是我们业务模式的根本。接着关于承运商，货运市场在过去一年半中的表现非常突出。这是个有趣的现象，我认为有多种原因：最根本的是即便我们处于疫情、危机之中，世界依然没有停止运转，经济活动还在继续。这是因为政府支持、资本市场、技术让我们即便在危机期间也能工作，当然还因为有大量勤劳的人。但是在这其中，供应链受到影响。对于我们行业最显著的是缺少国际客运飞机以及缺少货柜空间，因此，对货机的货舱容量需求很大。我认为还有一些长期影响，一些长期变化或者结构性变化。一点是许多航空公司正在借此时间退役一些特别老的燃料效率低下的宽体飞机，这基本上会为他们创造长期永久的货运空间需求。但是同时他们的专用新货机也增加了。我认为长期以来，二者会相互平衡；至于多久，还有待观察。可能需要比较长的一段时间。

Johnny: 好的。谢谢你，Gang。也许我们有点跑题了，但是稍后我想问问 Andrew 的意见。目前，疫情危机影响了中国租赁公司对新资产的胃口。我们刚听到了 Jerry 和 Gang 谈论二手中期寿命飞机、货运转型，你认为这会影响整体中国市场的胃口吗？是否有一些公司已转向在岸市场，已经有直接抛弃所有离岸资产的公司吗？你怎么看？

Andrew: 谢谢 Johnny。实际上，这是个很有趣的问题。全世界的人都看到中国租赁公司对新飞机胃口很大。依我之见，新飞机至少有两种含义。新飞机意味着新一代飞机，也意味着低机龄的飞机，对吗？两件事情。

Johnny: 是的。

Andrew: 实际上，这是两个不同的意思。疫情之后，我认为世界会转向新技术，新科技飞机，特别是新的 NMS，只要燃料价格上涨...我们认为飞机 OEM 制造商会在 2023 年加快新 NMS 飞机的制造速度。所以中国租赁公司，我认为实际上所有租赁公司都会改变他们对新技术资产的胃口。所以低机龄的飞机资产，我认为中国租赁公司已吸取教训，所有租赁公司都从疫情中吸取教训，他们会更加关注航空公司客户的信用状况。人们不会追逐资产，飞机是老的还是新的并不重要，只要是飞机就行，他们会更关注信用情况。这是我的看法。同样，我认为关于飞机资产的变化会是人们会更关注窄体机、新科技飞机。对于中期寿命飞机资产，如我之前提到的那样，重新销售能力将是租赁公司的一项重要能力。所有租赁公司都从疫情中吸取了沉重的教训。所以说，飞机处于早期寿命阶段还是中期寿命阶段并不重要。租赁公司必须构建自己的重新销售能力。这是关键。否则，你就得考虑自己是否应当继续开展经营租赁业务。关于在岸还是离岸资产，如 Gang Li 先生提到的那样，中国市场正引领全球复苏。所以肯定有更多的中国租赁公司会关注在岸，我意思是国内市场。但是作为像招银租赁这样的大公司，我个人的观点是别无选择。你必须走向全球市场。因为国内市场，信用状况不错，但是我们必须面对许多其他问题。你别无选择，你只能走向全球市场。所以我个人不认为应当出现战略变化，关于离岸或在岸-离岸资产的再平衡问题，不应当有战略变化。由于我们的愿景，我依然认为全球市场重要，你依然必须关注在岸资产。

Johnny: 谢谢，谢谢。

Andrew: 抱歉

Johnny: 没关系。也许我要向 Li Gang 提下个问题。关于这一点，我是说，Andrew 认为全球市场很重要，无论是国内还是离岸。你是否看到过关于这种在岸-离岸问题的交易活动，一般而言，自疫苗接种计划开始以来这种活动是否加速？随着疫苗的推广，是否有迹象表明疫情正在改善。你是否看到交易量在改变？

Li: 这个问题问得好，Johnny。首先，我想说我完全同意 Andrew 的意见。的确，我们的业务是国际性、全球业务，它现在发展为，所有租赁公司确实都需要国际扩展。这是我们业务的根本。关于交易，首先我必须说飞机交易可能是这个行业最重要的支柱之一，这是重要的润滑剂，所有租赁公司出于多个原因开展飞机交易。许多新租赁公司通过飞机交易获得初始资产，而财务买家也这样做。更有经验的租赁公司将交易用作重要的投资组合管理工具。中国租赁公司在这个市场普遍很活跃，疫情之前就已活跃很长一段时间。甚至在疫情期间、危机期间交易也在继续。受欢迎的资产、低机龄的窄体机、新技术以及信用非常好的航空公司，他们都依然非常受欢迎。所以，这一点并没有改变。回到你的问题，Johnny，关于中国租赁公司之间的交易是否增加：我认为，短期交易是增加了。我们看到中国租赁公司之间的交易活动有一定程度的增加，特别是租赁给中国航空公司的飞机。原因其实是，回到我之前的观点，市场对好飞机、高信用水平依然需求很高。现在租赁给中国航空公司的飞机就是这样的。而且，因为许多国际租赁公司在中国市场的影响力很低，所以很多倾向于持有这些资产，而不是真正卖掉它们。因此，中国租赁公司正变成这些资产的主要出售方，关于 Andrew 之前的观点，中国租赁公司也喜欢购买这类资产，他们真正开始提高对这类资产的估值，支付大价钱，这就是交易增加的原因。即便我将这种情况视为短期现象而非长期模式，我依然认为在长期层面，这是一项国际业务、全球业务，事情会回归正常，交易将依然是我们行业的重要组成，但是随着疫苗接种的推进，随着疫情得到控制，整个行业应当也要回归正常。

Johnny: 好的，谢谢 Li 先生。最后，我想问 Jerry 一个普遍的筹资问题。我们知道有越来越多的业务，越来越多的部件拆解、货运转型，租赁公司之间的飞机交易等，它们的筹资情况如何？中国目前提供筹资途径吗？筹资环境非常好还是非常糟糕？是否有替代的资金来源？你是否能分享一些这方面的信息？

Jerry: 财务方面截至目前还不糟糕，厦门飞机租赁在中国有超过 32 家金融实体，我们有愿景，我们与他们有生意。我们一直这样做。过去六个月，我们尝试改善财务状况，为公司创造更强劲的现金流，我们一直与招银租赁等公司合作，我认为我们在做类似资产证券化的工作。我们尝试改善我们的现金状况，这就是我们所做的工作。总体说，我们认为金融方面没有问题；但是作为一家快速增长的公司，我们需要什么，我们始终需要更强劲的现金来支持新业务。

Johnny: 我们在市场上听到你们也做了很多创新结构。不仅在传统银行领域，比如只是借贷方面。

Jerry: 是的，是这样的。因为，厦门租赁实际上...我认为仅就国内市场的私有租赁公司方面，我们并没有像汇丰银行这样的强大股东。在这个小规模领域，我们尝试让自



已更加融入。所以我们一直在思考、一直在寻找新的合作伙伴来加入，以及获得新的资金，如资产证券化来改变我们在当前情况下的融资情况。

Johnny: 好的。趁我们还有点时间，我想让每人分别花一分钟时间谈谈你们对未来 12 到 18 个月的计划。你们如何看待市场，中国租赁市场是否进展的不错，会更好，还是会下滑，抑或保持不变，你们对未来 12 到 18 个月的计划是什么？**Andrew**，你先来吧。

Andrew: 好的。我觉得作为一家银行所有的租赁公司，我们将这场疫情看做我们成长的一个战略机会。你知道，我们有更多的机会与国内名列前茅的航空公司合作，我们有机会以更合理的价格入手更受欢迎的资产。我们还有机会从这些我们面临的意外情况中构建能力，所以我认为未来几年会是招银租赁的增长期。

Johnny: 谢谢！**Xi Li**...

Li: 当然，首先我认为航空业是整个世界、是我们经济的基础，所以我对未来有信心。市场依然很好，是个很强劲的市场，提供诱人的回报；因此，奇龙会继续在这种环境下增长。正如 **Andrew** 所说的那样，我觉得目前是一个机会，我们将与股东携手，利用我们的关系，利用这非常短暂的市场下滑期，朝增长前进。同时，需求也很强劲，如你指出的那样，至少在交易出租给中国航空公司的飞机时是这样，所以我們也可以开展一些投机交易。这就是奇龙的计划。

Johnny: **Jerry**...

Jerry: 在这场疫情中，我认为我们依然还需要至少一年到一年半时间来至少开始内部交易...市场依然无反应，需求依然未提升。所以对于厦门飞机租赁，对于中国市场，像零部件和拆解以及货机市场，可能会用这段时间来改变，来等待国际市场完全恢复。

Johnny: 很好！非常高兴今天与你们交谈。你们带来很多好消息，激动人心、鼓舞人心的消息。九个月前我进行了一场调研，去年 11 月发布在 **PwC Aviation Insider** 杂志上；当时几乎所有市场从业人员都非常消沉，他们在去年 9 月如何形容整个行业；所有人都认为也许到 2024 或者 2025 年才能看到市场恢复，但是现在我们看来，恢复速度加快了，希望在未来 12 到 18 个月内，我们能看更加改善的市场。我期待未来几天与你们各位共同工作，祝愿大家身体健康，生意兴隆。非常感谢参加本次小组讨论！再见，朋友们！

Jerry: 谢谢 **Johnny**！再见！

Li: 谢谢！再见！

Andrew: 再见！