

版本号：V4.0.202208

# 融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)



2022年8月

## 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）

### 一、修订说明

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）有关制度，为适应融资租赁行业的发展变化，完善融资租赁行业企业的评级体系，联合资信对融资租赁企业主体信用评级模型进行不定期的调整和修订。此次公布的《融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）（版本号：V4.0.202208）》（以下简称“本模型”）在 2020 年版本的基础上修订完成。本模型已经联合资信评级技术委员会审议通过，自 2022 年 08 月 12 日起施行。

本次修订主要内容包括：一是进一步完善了调整项因素及相关评价标准，将包括 ESG 相关因素、发展韧性等可持续发展能力因素纳入调整项。二是对矩阵进行了适当调整，提高了分布的合理性，并调整了个别指标的阈值。联合资信关于融资租赁企业的整体评级逻辑与此前评级模型基本保持一致，故本次修订不会对联合资信现有融资租赁企业级别产生重大影响。

### 二、打分表适用范围

联合资信根据国家统计局国民经济行业分类标准（GB/T 4754-2017）和实际信用评级中的需要，确定行业信用评级分类。我国融资租赁行业市场参与主体包括由原银监会批准成立的金融租赁公司以及由商务部批准成立的内资融资租赁企业和外资融资租赁企业。根据 2018 年 5 月，商务部发布《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》，商务部已将制定融资租赁、商业保理和典当行三类公司的业务经营与监管职责划给银保监会。联合资信融资租赁企业主体信用评级打分表适用的融资租赁企业，仅指上述内资融资租赁企业和外资融资租赁企业，不包括金融租赁公司。同时商业保理公司与融资租赁公司业务模式相似性很高，且多数融资租赁公司与商业保理公司业务关联度很高，本打分表也适用于商业保理公司。

### 三、打分表逻辑框架

联合资信首先运用数理模型（打分表）分析企业的经营风险和财务风险。模型参数是在对行业相关样本数据进行长期统计和分析基础上得到，最大限度减少了评级过程中主观因素的影响，提升评级结果的客观程度。其中，经营分析以定性分析为主，涵盖外部环境（包括宏观经济、区域、行业等要素），以及企业自身经营管理等要素。财务分析以定量分析为主，通过几个方面的相关指标进行量化处理；评级模型将经营分析与财务分析结果结合，在综合评价的基础上得到企业的指示评级。对于评级要素中一些难以纳入模型处理同时又对企业信用状况有重大影响的项目，通过专家经验进行评估，根据其影响大小对企业指示级别进行相应调整，得到调整级别。在调整级别的基础上，联合资信还会结合受评企业在各评级要素方面的表现，与同行业企业进行对比，通过评审专家的充分讨论和投票，最终确定受评企业的信用等级。

联合资信通过打分表的形式对融资租赁企业进行主体信用评级。打分表主要由多个评级要素及相应细化的多个定性和定量因素所组成，包括对企业经营风险评估和财务风险评估。其中，经营风险评估包括“经营环境”“自身竞争力”两部分，财务风险评估包括“偿付能力”和“流动性因素”两部分。各评级要素又由多个二级因素组成。比如，“经营环境”细分为“宏观经济”“行业风险”两部分，“自身竞争力”细分为“公司治理”“业务经营分析”“风险管理”和“未来发展”四部分，“偿付能力”细分为“盈利能力”“资产质量”和“资本充足性”三部分。联合资信根据行业特点、行业政策、行业内企业表现、专家经验等确定融资租赁企业二级因素主要因子（即三级因素）及对应权重。

打分思路：

**首先**，联合资信对三级因素进行定量因素分析、定性因素分析并打分（其中，经营风险三级因素由低到高分别评为1~6分，财务风险三级因素由低到高分别评为1~7分），根据对各三级因素设定的权重进行加权后，得到各二级因素的得分。进一步，根据对各二级因素设定相应的权重，将各评级要素的得分进行加权，得到加权后的各综合要素分数：经营风险方面包括“经营环境因素”得分和“自身竞争力因素”得分，其中“经营环境因素”是“宏观经济”要素和“行业风险”要素加权后的综合得分，“自身竞争力因素”得分是“公司治理”要素、“风险

管理”要素、“业务经营分析”要素和“未来发展”要素加权后的综合得分；财务风险方面包括“偿付能力”要素得分和“流动性因素”要素得分，其中“偿付能力”要素得分是“盈利能力”“资产质量”和“资本充足性”要素得分加权后的综合得分。

**其次**，根据各要素得分通过档次映射表（见表 1、表 2）得到上述因素相应的档次，并结合各要素风险因素调整得到最终的档次：根据“经营环境因素”得分和“自身竞争力因素”得分，以及“偿付能力”要素得分和“流动性因素”要素得分，通过映射表得到上述因素相应的档次，并结合各评级要素风险因素调整后的评价结果，得到各评级要素的档次。此外，如果样本企业所处的位置在“自身竞争力”“偿付能力”“流动性因素”因素临界点左右，可通过评估后调整其档位，由信评委做最终决议。

**再次**，根据各评级要素档次和要素分析矩阵（见表 3 和表 4）得到受评企业的经营风险档次和财务风险档次。获得经营风险评价结果和财务风险评价结果后，通过评级矩阵（见表 5）得到对应的指示评级。值得注意的是，若矩阵模型所得结果为“ccc 及以下”级别，则由信评委最终决定受评企业级别。

**从次**，在获得指示评级后，根据个体调整因素（见表 6）评价标准，对融资租赁企业指示评级进行调整，得到融资租赁企业个体信用级别。

**最后**，在融资租赁企业在个体信用级别基础上，结合外部支持（见表 7）评价标准，得出融资租赁企业主体信用级别。

图1 融资租赁企业主体信用评级打分表架构图

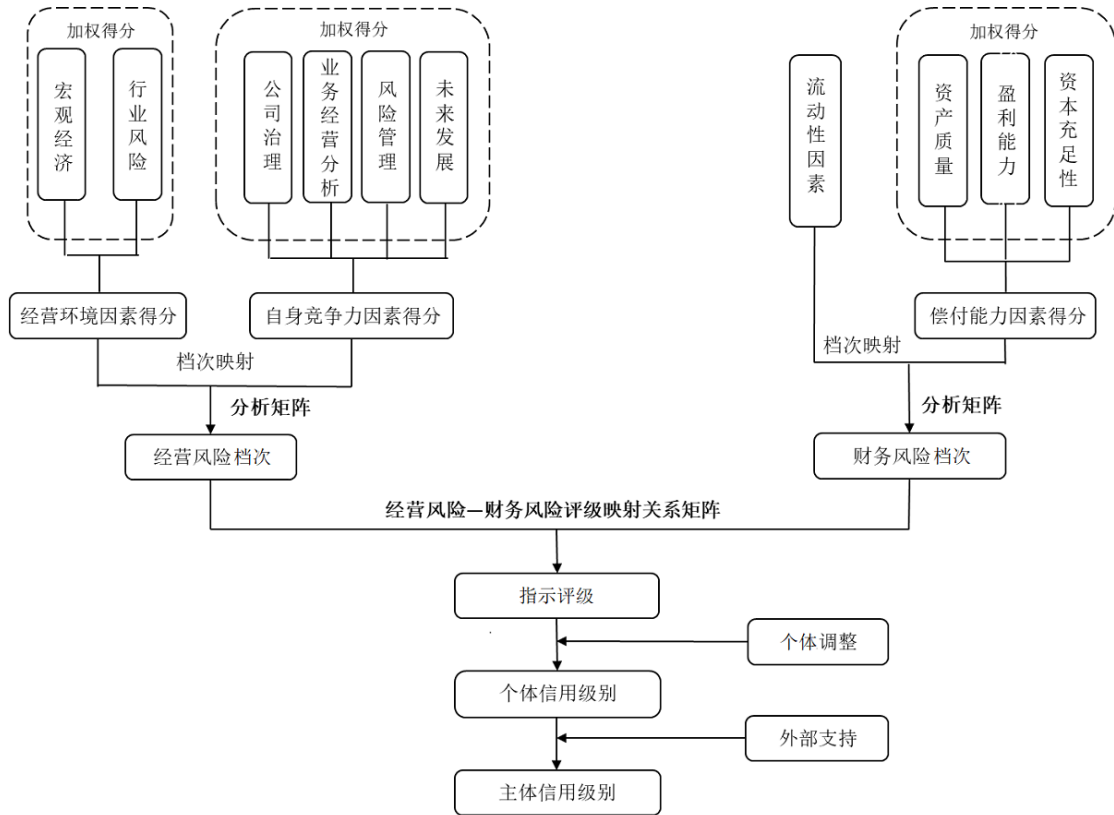


表1 融资租赁企业主体评级——经营风险各因素档次映射表

档次	经营环境因素得分	自身竞争力因素得分
1 (非常好)	[5.5,6]	[5.5,6]
2 (很好)	[4.5,5.5)	[4.5,5.5)
3 (较好)	[3.5,4.5)	[3.5,4.5)
4 (一般)	[2.5,3.5)	[2.5,3.5)
5 (较弱)	[1.5,2.5)	[1.5,2.5)
6 (非常弱)	[1,1.5)	[1, 1.5)

表2 融资租赁企业主体评级——财务风险各因素档次映射表

档次	偿付能力得分	流动性因素得分
1 (非常好)	[6.5,7]	[6.5,7]
2 (很好)	[5.5,6.5)	[5.5,6.5)
3 (较好)	[4.5,5.5)	[4.5,5.5)
4 (一般)	[3.5,4.5)	[3.5,4.5)
5 (较弱)	[2.5,3.5)	[2.5,3.5)
6 (非常弱)	[1.5,2.5)	[1.5,2.5)
7 (极弱)	[1,1.5)	[1, 1.5)

表3 融资租赁企业主体评级——经营风险分析矩阵

自身竞争力因素	经营环境因素					
	1	2	3	4	5	6
1（非常好）	A	A	A	B	C	E
2（很好）	A	B	B	C	D	E
3（较好）	B	C	C	C	D	F
4（一般）	C	D	D	D	E	F
5（较弱）	D	E	E	E	E	F
6（非常弱）	E	F	F	F	F	F

表4 融资租赁企业主体评级——财务风险分析矩阵

流动性因素	偿付能力因素						
	1	2	3	4	5	6	7
1（非常好）	F1	F1	F1	F2	F3	F5	F6
2（很好）	F1	F2	F2	F3	F4	F5	F6
3（较好）	F2	F3	F3	F3	F4	F6	F7
4（一般）	F3	F4	F4	F4	F5	F6	F7
5（较弱）	F4	F5	F5	F5	F5	F6	F7
6（非常弱）	F5	F6	F6	F6	F6	F6	F7
7（极弱）	F6	F7	F7	F7	F7	F7	F7

表5 融资租赁企业主体评级——经营风险-财务风险评级映射关系矩阵

经营风险	财务风险						
	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7
A	aaa	aaa/aa+	aa/aa-	aa-/a+	a/a-	bbb+/bbb	bb+
B	aaa/aa+	aa+/aa	aa-/a+	a/a-	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb
C	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	bbb+/bbb	bbb-/bb+	bb	bb-
D	a+/a	a/a-	bbb/bbb-	bbb-/bb+	bb	b+	b
E	bbb/bbb-	bbb-/bb+	bb/bb-	bb-	b+/b	b/b-	b-
F	bb/bb-	bb-	bb-/b+	b+/b	b/b-	ccc 及以下	ccc 及以下

表6 融资租赁企业主体评级——个体调整主要因素

一级因子	二级因子
未来重大事项	收购兼并
	压力测试与预测
	发展韧性
表外重要风险	诉讼风险
	担保风险

ESG 相关	ESG 相关
不良记录	债务逾期
	其他失信记录
其他因素	其他有利因素
	其他不利因素

表 7 融资租赁企业主体评级——外部支持主要因素

外部支持	
一级因子	调整标准
政府支持	<p>政府实力方面，主要从政府经济及财政实力、债务状况、治理水平等方面来考察。政府支持的可能性方面，主要考察受评企业在当地政府决策和当地经济发展中的地位 and 重要性，历史获得支持的实际情况和具体的支持方式等，具体可从下列角度进行考察：</p> <p>(1) 享有政府在资本金注入、财政补贴或税收优惠等多方面的持续支持，且支持力度较大；</p> <p>(2) 有政府明确担保且有政府救助历史；</p> <p>(3) 经济或政治地位重要，为政府重点扶植企业；</p> <p>(4) 承担一定的公共职能，如提供必要的基础设施或公共服务；</p> <p>(5) 对当地政府的经济、社会、政治或政策目标起到重要作用，其违约/信贷压力导致企业经营活动中断，对地方经济部门产生重大影响；</p> <p>(6) 其他因素。</p>
股东支持	<p>股东实力方面，主要考察股东的企业性质、股东的行业地位、竞争能力、财务状况和可持续发展能力等。</p> <p>股东支持的可能性方面，应重点考察受评主体在股东整个集团架构和发展战略中的地位 and 重要性，具体可从下列角度进行考察：</p> <p>(1) 母公司背景雄厚且发行人在股东的发展战略、业务布局上比较重要；</p> <p>(2) 获得股东注资、资产划拨和补贴等支持力度大，并有历史支持记录；</p> <p>(3) 股东为发行人所有债务提供担保，或者股东有明确的法律义务并书面承诺支持发行人；</p> <p>(4) 存在将控股股东与子公司债务联系在一起的交叉违约条款；</p> <p>(5) 其他因素。</p>

打分表一般以受评主体合并报表数据为主（对于集团企业，可辅助公司本部报表）进行分析，且所用的数据均为近 3 年的加权平均值，各期限数据由远及近权重分别为 20%、30%和 50%，以反映一段时间内企业的经营状况或降低异常值的影响。若企业仅存在近 2 年合并报表及公司本部报表数据，则所用的数据为近

2年的加权平均值，各期限数据由远及近权重分别为30%和70%。若企业仅存在1年合并报表及公司本部报表数据，则所用的数据为该年合并报表及公司本部报表数据。若企业成立时间较短，则使用经历过完整租赁周期后的数据（各年权重与上文所述相同）。

打分表中评级要素的选择、赋值、权重设置原则：（1）评级要素选择：根据联合资信融资租赁企业评级方法，结合行业特点，根据重要性、可操作性等原则，经专家经验论证后筛选所得；（2）评级要素赋值：根据融资租赁企业行业特点、行业政策、行业内企业表现等因素，考虑数据历史表现、理论值、行业均值等，经过专家经验论证调整后确定各指标赋值；（3）权重设置：根据融资租赁企业评级方法，结合行业特征及重要性设置。

#### 四、融资租赁企业个体基础级别评级打分表

融资租赁企业个体基础级别从经营风险和财务风险两个方面进行评价。

表8 融资租赁企业个体基础级别打分表-经营风险评价

一级因子	二级因子		二级权重	三级因子	三级权重
经营风险	经营环境	宏观经济	50%	宏观经济	100%
		行业风险	50%	行业风险	100%
	自身竞争力	公司治理	15%	公司治理	100%
		未来发展	10%	未来发展	100%
		业务经营分析	60%	租赁业务行业分布及多样性	30%
				租赁资产规模（亿元）	40%
				营业收入（亿元）	30%
	风险管理	15%	风险管理	100%	

表9 融资租赁企业个体基础级别打分表-财务风险评价

一级因子	二级因子		二级权重	三级因子	三级权重
财务风险	偿付能力	资产质量	25%	不良率（%）	50%
				拨备覆盖率（%）	50%
		盈利能力	25%	总资产收益率（%）	50%
				净资产收益率（%）	50%
		资本充足性	50%	所有者权益（亿元）	70%
	杠杆倍数（倍）			30%	
	流动性因素	100%	流动比率（%）	50%	
			筹资活动前现金流入/短期债务（%）	50%	



## （一）经营风险

融资租赁企业经营风险主要从经营环境和自身竞争力两方面评价：

### 1. 经营环境

经营环境主要从宏观经济、行业风险方面评价。

#### 宏观经济

融资租赁行业发展与经济周期有较强的契合度，宏观经济状况直接决定了企业的外部运营环境，良好的宏观经济环境，可以使企业较好地获得发展资金，也有利于企业经营活动的开展。宏观经济主要是对国内宏观经济环境、金融市场环境可能对融资租赁企业产生的影响进行评估。

#### 行业风险

行业风险主要从行业发展水平、行业监管政策等方面来考量。融资租赁行业为资本密集型行业，注册资本金规模很大程度上能够影响行业内业务规模的扩张前景；目前融资租赁行业渗透率低，其在国家融资体系中的地位尚有很大的提升空间。行业监管政策可以一定程度上判断融资租赁行业在国民经济整体中受重视和支持的程度，2020年银保监会对于融资租赁企业的监管细则已经出台，目前尚处在过渡期内，监管政策的变化对行业发展的影响需重点关注。

### 2. 自身竞争力

自身竞争力主要从公司治理、未来发展、业务经营分析、风险管理方面评价

#### 公司治理

融资租赁企业的公司治理水平决定了企业的财务成果及未来发展方向，是企业信用质量的内在决定因素。一般说来，融资租赁企业的公司治理水平越高，其经营管理的效率就高，信用状况相应地会好于公司治理水平一般和经营管理效率低下的企业。对企业公司治理水平的考察，联合资信一般主要考察企业的股权结构、法人治理结构、董事会与监事会运行的独立性和有效性、高级管理层履职情况、内部管理机制、管理制度与实际管理效果等。

#### 未来发展

融资租赁企业一般会对自身的发展前景有一个规划或预期，这在某种程度上体现着企业决策管理层的经营战略和发展构想。一般来说，战略规划与行业发展

方向越契合，战略发展目标及实现途径越清晰，且实现目标的条件越充足，企业达成战略目标的可能性越高，对企业未来发展越有利。联合资信通过对宏观政策的把握、对融资租赁行业发展状况的分析、对企业面临潜在风险的评价，以及对企业经营与管理等多方面情况的综合分析，对企业实现经营预期的可能性和可行性。

### 业务经营分析

融资租赁企业业务经营分析主要通过租赁资产规模、营业收入、租赁业务行业分布及多样性三个指标衡量。

(1) 租赁资产规模。融资租赁企业业务规模的大小以及稳定性，反映出其市场地位及业务发展能力。

**表 10 租赁资产规模指标评价参考**

三级因子	6	5	4	3	2	1
租赁资产规模（亿元）	≥700	[300,700)	[100,300)	[50,100)	[20,50)	<20

(2) 营业收入。融资租赁企业营业收入规模及稳定性，反映了其盈利水平及可持续发展水平。

**表 11 营业收入指标评价参考**

三级因子	6	5	4	3	2	1
营业收入（亿元）	≥60	[20,60)	[10,20)	[5,10)	[2,5)	<2

(3) 租赁业务行业分布及多样性。融资租赁企业租赁业务所涉的行业分布及多样性能够一定程度反应其专业化经营能力，并影响其收入及资产质量的稳定性等。联合资信认为，租赁业务行业多元化程度较高的企业能够较少的受到单一行业景气波动对于收入及资产质量的不利影响；而由于融资租赁企业专业化经营水平较低或业务定位不明确导致的租赁业务行业分布过于分散，并不利于其业务的持续发展。另外，许多融资租赁企业在特定的领域具有一定的专业性，并且当此种领域具有一定的进入壁垒时，则会相应提升该企业在此领域的竞争力，进而摆脱同质化，具有了一定的议价能力，有助于盈利能力的提升。

### 风险管理

风险管理主要考察融资租赁企业的风险管理架构及制度体系是否完善和健

全,以及运营中可能面对的风险(信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险)。

联合资信对于融资租赁企业信用风险的分析,主要关注企业对包括租赁项目调查和申报、租赁审查审批和放款、租后监控等环节是否建立了相应的管理制度并实行规划化管理,以及是否通过相关政策制度和流程及时有效地识别和管理各环节的潜在信用风险。对于流动性风险的分析,主要关注相关管理政策与程序的完善程度,流动性风险管理的组织结构、权限结构和责任机制,风险识别、计量、监测和控制程序,是否建立了应急预案等。对于市场风险的分析,主要关注相关制度管理办法是否健全,市场风险控制手段方法的有效性;分析利率敏感性缺口及外汇风险敞口情况等。对于操作风险的分析,主要关注相关制度办法的完善性及有效性,对操作风险的重视程度及采取的措施,如何对各项制度和操作流程进行监控,以及近年有无受到监管当局通报批评、处罚等。

## (二) 财务风险

财务风险主要考量偿付能力和流动性因素两个方面。

### 1. 偿付能力

主要从资产质量、盈利能力和资本充足性三个方面考量。

#### 资产质量

主要用不良率和拨备覆盖率指标衡量。

不良率:  $\text{不良应收融资租赁款余额} / \text{应收融资租赁款余额} \times 100\%$ , 主要衡量租赁资产的安全性。

拨备覆盖率:  $\text{应收融资租赁款减值准备余额} / \text{不良应收融资租赁款余额} \times 100\%$ , 主要衡量坏账准备计提是否充分。

表 12 资产质量评价参考

三级因子	7	6	5	4	3	2	1
不良率 (%)	[0,0.5)	[0.5,1)	[1,1.5)	[1.5,2)	[2,3)	[3,5)	$\geq 5$
拨备覆盖率 (%)	$\geq 200$	[175,200)	[150,175)	[120,150)	[100,120)	[75,100)	$< 75$

#### 盈利能力

主要用总资产收益率、净资产收益率指标衡量。

总资产收益率:  $\text{净利润} \times 2 / (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) \times 100\%$ 。

净资产收益率：净利润 $\times 2$ /(期初净资产总额+期末净资产总额)  $\times 100\%$ 。

**表 13 盈利能力评价参考**

三级因子	7	6	5	4	3	2	1
总资产收益率 (%)	$\geq 2$	[1.5,2)	[1.25,1.5)	[1,1.25)	[0.5,1)	[0,0.5)	$< 0$
净资产收益率 (%)	$\geq 12$	[10,12)	[8,10)	[6,8)	[3,6)	[0,3)	$< 0$

### 资本充足性

主要用所有者权益规模和杠杆倍数衡量。

杠杆倍数：风险资产/净资产。

**表 14 资本充足性评价参考**

三级因子	7	6	5	4	3	2	1
所有者权益 (亿元)	$\geq 100$	[70,100)	[40,70)	[20,40)	[10,20)	[5,10)	$< 5$
杠杆倍数 (倍)	[0,2)	[2,4)	[4,5)	[5,6)	[6,7)	[7,8)	$\geq 8$

### 2. 流动性因素

主要用流动比率和筹资活动前现金流入/短期债务指标衡量。

流动比率：流动资产/流动负债 $\times 100\%$ 。

筹资活动前现金流入/短期债务：(经营活动现金流入量+投资活动现金流入量)/短期债务 $\times 100\%$ 。

**表 15 偿债能力评价参考**

三级因子	7	6	5	4	3	2	1
流动比率 (%)	$\geq 120$	[80,120)	[60,80)	[50,60)	[25,50)	[10,25)	$< 10$
筹资活动前现金流入/短期债务 (%)	$\geq 120$	[80,120)	[60,80)	[40,60)	[25,40)	[10,25)	$< 10$

## 五、 打分表局限性

联合资信对受评主体的未来经营状况的判断是以其历史经营状况、现状以及目前政策导向为基础，但是受评主体的发展、政策的变化及影响其偿债能力的内外部因素是动态变化的，这些影响因素的未来状况可能与过去、现在有着较大的不同，因此评级打分表中对受评主体信用风险的评估不能保证完全准确地预测其未来实际的违约风险。

为了避免因打分表完全贴近实际的评级作业而过于复杂，评级方法中的打分

表所列示的评级因素可能并未完全包括融资租赁企业评级方法所有重要考虑因素。实际评级作业中还会综合考虑其他因素，包括但不限于财务控制、突发事件风险和季节性因素等方面的评估。

打分表所使用的财务信息主要为历史数据，预测未来存在不确定性，打分表无法预测受评主体在未来某段时间的违约概率，在受评主体违约时，打分表并未考虑可能损失的程度。

打分表所使用的数据来源于受评主体和监管认定的专业机构所提供的信息，因此其真实性、完整性和可靠性将影响打分表结果。

打分表所列示的评级因子权重仅为建议权重，实际评级作业中可能存在因子权重与打分表建议的权重显著不同的情况，存在打分表未列示因子被赋权的情况。例如，打分表中包含定性因素，尽管分析人员在评级过程中会通过合理且严谨的机制并结合专家的长期经验进行定性因素的评估，但始终存在主观判断成分，因此在实际评级作业中可能会出现因子权重与打分表建议的权重显著不同的情况。打分表中所列示的评级因子权重代表了相对重要性，但在某些情境下，例如受评主体违约时，评级要素的重要性可能与打分表中所列示的权重存在显著差异。

联合资信重视打分表在级别确定中的参考作用，但不会完全依赖打分表结果确定受评对象的信用等级。在参考打分表结果的基础上，联合资信还将考虑影响受评对象信用风险的其他考量因素，由公司信用评级委员会投票结果最终确定受评对象的信用等级。

本打分表随着相关法律、法规或其他规范性文件的不断演进而有所调整和修正，联合资信将定期或不定期审查本打分表，适时修订。