

基石国际融资租赁有限公司

2026 年度第一期中期票据

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕62号

联合资信评估股份有限公司通过对基石国际融资租赁有限公司及其拟发行的 2026 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定基石国际融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,基石国际融资租赁有限公司 2026 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年一月七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受基石国际融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

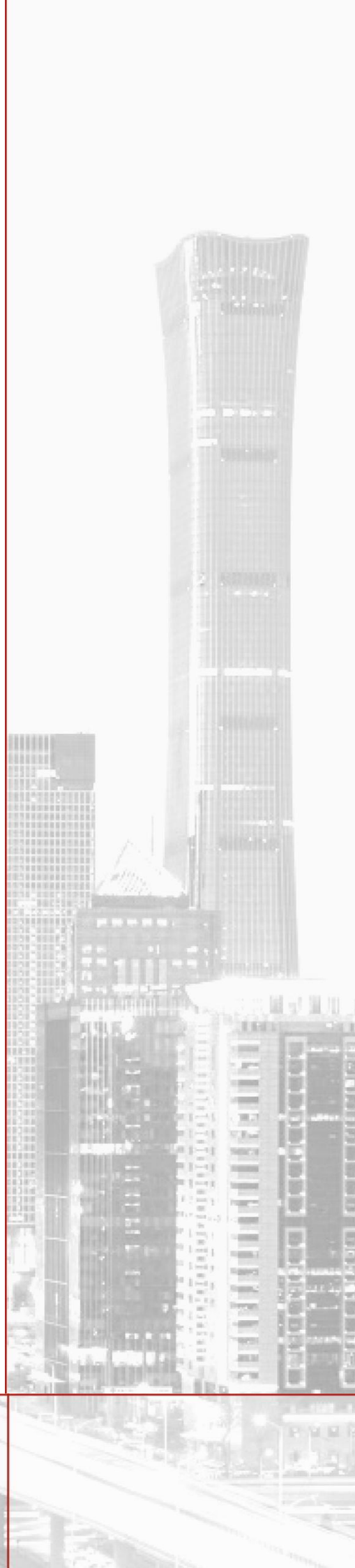
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



基石国际融资租赁有限公司

2026 年度第一期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2026/01/07

债项概况 本期债项发行规模不超过 5.00 亿元（含 5.00 亿元），期限为 2 年；票面利率为固定利率，采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。本期债项募集资金拟用于偿还有息债务和项目投放。本期债项无担保。

评级观点 基石国际融资租赁有限公司（以下简称“公司”）作为京投公司旗下唯一从事租赁业务子公司，在股东体系内具有重要地位，受股东支持力度很大。公司内控管理机制运行良好，风险管理水平较好。2022 年以来，公司租赁业务围绕京投公司的轨道交通行业开展，同时逐步拓展经营租赁业务，业务规模持续增长，融资租赁资产规模较大，但存在一定的行业和区域集中度风险。财务方面，公司资产流动性处于很好水平，资产质量较好，盈利能力较强，杠杆水平一般。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

个体调整：无。

外部支持调整：股东背景很强，股东能够在资金、业务发展等方面给予很大支持。

评级展望 未来，随着股东的持续支持以及自身业务的发展，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力显著提升，租赁业务规模大幅增长且资本处于充足水平。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司租赁资产集中的信用风险暴露，资产质量大幅下降；资金回流大幅不及预期，严重影响公司盈利能力和流动性管理。

优势

- **股东背景很强，能够给予公司很大支持。**公司控股股东京投公司承担北京市轨道交通基础设施建设及相关投融资业务，综合实力很强。公司作为京投公司旗下唯一租赁公司，具有重要地位，能够获得股东在业务拓展、资金等方面的很大支持。
- **业务规模发展稳定，规模增长较快。**凭借股东的资源渠道，公司租赁业务在轨道交通领域具有较强竞争力；2022 年以来，公司租赁业务发展良好，业务规模持续增长、增速较快。
- **资产质量较好，拨备充足。**2022—2024 年，公司不良租赁资产规模保持稳定，不良率较低，资产质量较好，拨备覆盖率处于行业较高水平。

关注

- **外部环境变化对公司业务开展带来一定压力。**在宏观经济增长面临压力、行业竞争加剧等外部环境的影响下，需关注公司业务规模增长的可持续性和资产质量变化等情况。
- **租赁业务行业、区域集中度较高，客户集中度很高。**公司融资租赁业务主要集中在轨道交通行业，区域主要围绕京投公司所在地区展业，行业、区域集中度较高，客户集中度处于较高水平，需关注相关行业政策变化对公司经营的影响。
- **债务期限结构偏长期，融资渠道单一。**2022—2024 年末，随着业务规模的增长，公司债务有所增加，规模较大，构成以长期借款（含一年以内到期部分）为主。公司债务主要依赖银行借款，部分为股东借款，融资渠道较为单一。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营	4
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	资产质量	2
			盈利能力	3
			资本充足性	3
		流动性		1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa-
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上年评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

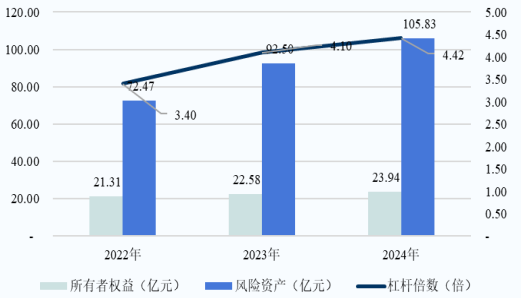
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
现金类资产（亿元）	9.22	2.42	3.25	3.97
融资租赁资产规模（亿元）	59.59	70.12	82.42	93.27
资产总额（亿元）	78.32	94.92	108.79	125.38
所有者权益（亿元）	21.31	22.58	23.94	24.34
短期债务（亿元）	14.68	13.29	18.94	/
长期债务（亿元）	33.40	49.25	55.62	/
全部债务（亿元）	48.08	62.54	74.56	/
负债总额（亿元）	57.01	72.34	84.85	101.04
营业收入（亿元）	5.62	3.94	4.95	3.34
拨备前利润总额（亿元）	2.35	1.86	1.50	0.80
利润总额（亿元）	2.10	1.90	1.95	0.65
净利润（亿元）	1.57	1.45	1.39	0.40
筹资前现金流入（亿元）	113.53	57.56	105.11	17.44
利息支出/全部债务（%）	6.11	2.74	2.44	/
净资产收益率（%）	7.69	6.60	5.96	1.66
总资产收益率（%）	1.45	1.67	1.36	0.34
租赁资产不良率（%）	1.57	1.16	1.05	0.92
租赁资产拨备覆盖率（%）	661.90	470.48	419.05	434.29
杠杆倍数（倍）	3.40	4.10	4.42	4.99
资产负债率（%）	72.79	76.21	77.99	80.59
全部债务资本化比率（%）	69.29	73.48	75.70	/
流动比率（%）	126.18	175.19	75.69	113.13
筹资前现金流入/短期债务（%）	773.17	432.95	554.85	/

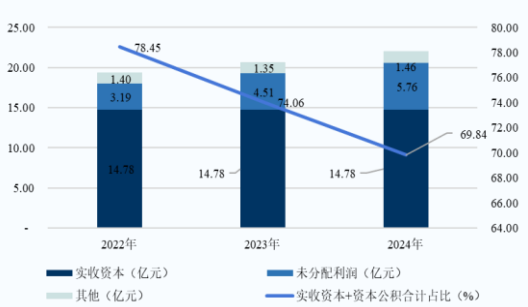
注：1.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2.“/”指未能获取相关数据；3.本报告中全部债务计算为联合资信口径；4.公司 2025 年 1—6 月财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司提供资料和财务报表整理

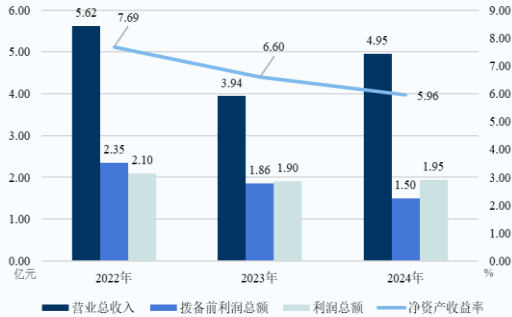
公司资本及杠杆情况



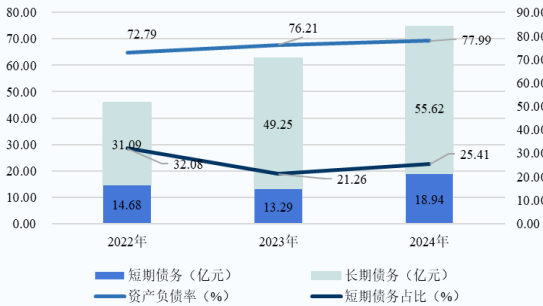
公司所有者权益情况



公司盈利情况



公司债务情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	租赁资产规模 (亿元)	不良率 (%)	所有者权益 (亿元)	杠杆倍数 (倍)	营业(总)收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	流动比率 (%)	筹资前流入/短期 债务 (%)
公司	AA ⁺	82.42	1.05	23.94	4.42	4.95	5.96	75.69	554.85
国投租赁	AA ⁺	115.69	2.65	22.56	5.23	6.47	5.53	87.47	293.55
君创租赁	AA ⁺	159.80	0.72	34.76	4.60	15.91	7.40	179.87	353.69
中关村租赁	AA ⁺	119.47	1.78	25.81	4.70	8.78	10.88	124.54	/

注：国投融资租赁有限公司简称“国投租赁”，君创国际融资租赁有限公司简称“君创租赁”，中关村科技租赁股份有限公司简称“中关村租赁”
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2025/09/08	刘嘉 刘鹏	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--

评级项目组

项目负责人：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liup@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

基石国际融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“基石租赁”）系 2013 年 7 月 10 日经北京市工商行政管理局批准设立的有限责任公司（台港澳法人独资），初始注册资本为 1250.00 万美元，全部由北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”或“集团”）在香港注册的全资子公司京投（香港）有限公司（以下简称“京投香港”）出资。2013 年 12 月，公司增加注册资本并引入新股东，京投公司出资 1700.00 万美元，北京市文化投资发展集团有限责任公司（以下简称“北京文化投资”）出资 800.00 万美元，京投香港增资 1750.00 万美元，公司类型由台港澳法人独资变更为中外合资经营企业。后经多次股权变更和注册资本的增加，2023 年北京文化投资将所持有的公司 9.581% 的股权转让给京投公司，截至 2025 年 9 月，公司注册资本和实收资本均为 2.37 亿美元，控股股东京投公司直接、间接持有公司的股权合计 100.00%，实际控制人为北京市国有资产管理委员会（以下简称“北京市国资委”），股权结构详见附件 1-1；公司控股股东持有的公司股权不存在被质押或存在争议的情况。

公司主营融资租赁业务，另有部分经营租赁业务，辅以保理业务。

截至 2025 年 6 月末，公司内设新基建部、工程机械部、基础设施部、资产管理部、风险管理部和财务管理部等部门，组织架构图详见附件 1-2；公司纳入合并范围的子公司 4 家，详见图表 1。

公司注册地址：北京市石景山区实兴大街 30 号院 3 号楼二层 C-005 号；法定代表人：邵刚。

图表 1 • 截至 2025 年末 6 月末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	持股比例 (%)
基石（天津）国际商业保理有限公司	基石保理	保理	5.00	21.52	5.73	0.43	0.29	100.00
基石京信（天津）融资租赁有限公司	基石京信	融资租赁	10.00	27.73	10.87	1.92	0.44	100.00
基石京诚（天津）融资租赁有限公司	基石京诚	融资租赁	0.001	1.06	-0.004	0.00	-0.016	100.00
北京京投基石新能源科技有限公司	基石能源	新能源投资业务	0.50	1.38	0.50	0.00	-0.001	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

二、本期债项情况

公司拟发行“基石国际融资租赁有限公司 2026 年度第一期中期票据”（以下简称“本期债项”），发行规模不超过 5.00 亿元（含 5.00 亿元），期限为 2 年。本期债项面值为 100 元，按面值平价发行；票面利率为固定利率（票面利率根据集中簿记建档结果确定），采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债项募集资金拟用于偿还有息债务和项目投放。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年前三季度）](#)》。

四、行业分析

2022 年以来，融资租赁行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，资产质量仍面临较大压力。

自 2022 年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至 2024 年 6 月末，全国融资租赁企业总数保持下降趋势至 8671 家，较 2023 年末减少 180 家，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的融资租赁公司资本市场融资渠道较丰富，是资本市场的主要参与者，AAA 发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

近年来监管政策逐步引导融资租赁公司回归本源，专注主业，提高服务实体经济的能力；2024 年以来，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司管理办法》，对金融租赁公司的出资人资质、公司治理和资本与风险管理等方面进一步规范，国家金融监督管理总局对金融租赁行业的监管思路未来可能延续到融资租赁行业；各地方金融管理局均延续“融物”的监管指导，鼓励融资租赁公司服务实体经济，同时强调发展绿色融资租赁；新一轮地方化债工作的推动，城投公司流动性边际缓解，但存量城投租赁资产风险化解仍存不确定性。2024 年以来，部分融资租赁公司加大了对制造业、科技创新、绿色租赁等实体经济重点领域的投放，但转型新产业对融资租赁公司的人员配备、专业能力积累和风控水平要求更高，融资租赁公司转型成效有待进一步验证。

2025 年融资租赁行业总体将继续缓慢发展。行业分化趋势将继续，同时，产业系背景融资租赁公司保持特定行业禀赋优势；需要对融资租赁公司产业转型、资产质量变化以及流动性管理情况保持关注，但考虑当前市场整体低利率环境，租赁公司流动性风险相对可控。完整版行业分析详见《2025 年融资租赁行业分析》。

五、规模与竞争力

公司为京投公司旗下唯一租赁公司，具备较大业务规模，资本实力较强，行业竞争力较强。

公司作为京投公司旗下唯一融资租赁公司，围绕京投公司轨道交通基础建设的主责主业，深耕上下游产业，同时拓展经营租赁业务，积极推进新能源业务，稳步开展传统租赁保理业务，截至 2025 年 6 月末，租赁资产规模 93.27 亿元，业务规模较大。公司经营租赁业务已与国内头部盾构厂商建立了长期合作关系，2022 年以来先后采购盾构机共 31 台，并拓展了泥水处理设备等其他工程机械设备租赁业务，规模化效应逐步形成。截至 2025 年 6 末，公司实收资本为 14.78 亿元，所有者权益 24.34 亿元，资本实力较强。

选取综合实力、业务性质相近的租赁公司进行对比，公司租赁资产规模仍有进一步提升空间，盈利能力指标相对较低，不良率保持适中水平，资本实力有待提升。

图表 2 • 2024 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	基石租赁	国投租赁	君创租赁	中关村租赁
租赁资产规模（亿元）	82.42	115.69	159.80	119.47
所有者权益（亿元）	23.94	22.56	34.76	25.81
营业（总）收入（亿元）	4.95	6.47	15.91	8.78
不良率（%）	1.05	2.65	0.72	1.78
净资产收益率（%）	5.96	5.53	7.40	10.88

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的法人治理架构，与公司现阶段发展情况相适应；公司管理层从业和管理经验丰富，且具有股东单位工作经验。

公司性质为外商投资企业，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》《中华人民共和国外商投资法》及其他相关中国法律法规要求，建立了较为完善的公司治理架构，形成了决策、监督和执行相分离的管理体系。同时，公司作为国

有企业，设立了党支部委员会（以下简称“党支部”）作为法人治理结构的组成部分，公司党支部根据《中国共产党章程》和党内有关法规规定研究把关公司重大事项。

公司设股东会，由全体股东组成，为公司的权力机构。

公司设董事会，对股东会负责。截至 2025 年 6 月末，公司董事会成员 5 人，其中职工代表董事 1 人，非职工董事由京投公司推荐，董事会中的职工董事由公司职工大会或其他民主选举形式产生；董事会设董事长一人，董事长由董事会成员选举产生。

截至 2025 年 6 月末，公司不设监事会，设 1 名监事。

经营管理机构负责公司的日常经营管理工作，截至 2025 年 6 月末，公司经营层设总经理 1 人，设 3 名副总经理。总经理直接对董事会负责，执行董事会的各项决定。

公司董事长邵刚，生于 1978 年 9 月，硕士研究生。曾任北京磁浮交通发展有限公司总经理、北京轨道交通技术装备集团有限公司副总经理、公司总经理等职务，自 2025 年 6 月起，担任公司董事长；现任北京市基础设施投资有限公司纪委委员、投资发展总部总经理兼基石国际融资租赁有限公司党支部书记、董事长、法定代表人。

公司总经理沈去凡，生于 1987 年 6 月，硕士研究生；曾任北京市基础设施投资有限公司基础设施业务发展部副总经理、北京市域铁路融合发展集团有限公司副总经理；自 2024 年 8 月起，担任公司总经理。

2 管理水平

公司内部组织机构设置较合理，基本能够满足当前业务发展的需要，内部控制体系较为健全，为业务发展起到了较好的保障作用。

公司参照国家相关法律法规、公司相关规定以及《公司章程》，建立了较为健全的内部控制体系，保证了公司内部机构、岗位的合理设置及其职责权限的合理划分，确保不同机构和岗位之间的职责分明、相互制约、相互监督。

为规范公司运作，确保各项工作有序进行，公司制定了较为完善的公司管理制度，从人力资源管理、财务管理、审计管理、风险管理、业务管理等方面加强对公司的管理。上述所有本部的管理办法均同适用于子公司。

财务管理方面，公司制定了《财务管理规定》《财务预算管理办法》《资金管理办法》等一系列制度，根据公司战略发展目标，以资金管理为中心，税收筹划为先导，通过有效的预算管理，合理配置财务资源，有效防范和化解财务风险，实现公司价值的最大化起到重要作用。业务管理方面，公司制定了《融资租赁业务管理规定》《融资租赁业务投放管理办法》等适应公司业务发展的相关业务流程和操作指引，目的防范经营风险、提高资产质量。

关联交易方面，公司根据《融资租赁公司监督管理暂行办法》等规章制度，制定了《关联交易管理办法》，规定了关联交易应当遵循的原则与定价规则、相关责任机构的管理职责等。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业收入波动下降，以租赁与保理业务收入为主，业务发展良好。2025 年 1—6 月，公司营业收入同比有所增长，经营租赁收入占比提升至第一大收入来源。

公司主营融资租赁业务，同时开展保理、经营租赁等业务。2022—2024 年，公司营业收入波动下降，年均复合下降 6.14%。其中，2024 年公司营业收入同比增长 25.61%，主要系保理业务和经营租赁业务收入增加所致。

收入构成上，2022—2024 年，公司融资租赁业务收入和占比持续下降，主要系费率下降所致，但始终为公司主要收入来源；受保理业务规模投放增长所致，2024 年，保理业务收入增长 50.00%，占比提升；经营租赁业务收入和占比持续增长，其中 2024 年大幅增长，主要系公司与盾构机等轨道交通工程机械设备厂商建立长期战略合作关系，持有工程机械设备增加所致，成为公司第二大收入来源；公司服务费收入为租赁业务产生，对收入贡献度很低。

2025 年 1—6 月，公司实现营业收入同比增长 47.00%，主要系经营租赁业务收入增长所致，经营租赁业务收入成为公司第一大业务收入来源。

图表 3 • 公司营业收入构成情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—6 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
融资租赁业务收入	4.78	85.08	3.00	76.04	2.25	45.38	1.00	30.14
服务费收入	0.001	0.02	0.002	0.06	0.006	0.12	0.006	0.19
保理业务收入	0.84	14.90	0.71	18.11	1.07	21.47	0.43	12.73
经营租赁业务收入	0.001	0.01	0.23	5.79	1.64	33.03	1.90	56.94
营业收入合计	5.62	100.00	3.94	100.00	4.95	100.00	3.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）租赁业务

2022—2024 年，公司业务发展较快，当期租赁资产投放金额大幅增长；业务模式以售后回租为主，以集团内业务为主；经营租赁业务占比提升；2025 年上半年，业务投放增速放缓。

公司以落实京投公司转型发展要求，围绕轨道交通主责主业开展融资租赁业务，同时持续探索设备经营租赁业务模式，在工程机械、新能源等领域不断布局。2022—2024 年，公司当期租赁资产投放额大幅增长，业务发展快速，2024 年当期租赁资产投放金额同比增长 168.91%，主要系公司开拓了经济实力较强地区的轨道交通融资租赁项目所致。截至 2024 年末，公司期末租赁资产余额较上年末增长 17.54%，其中集团内业务占比 49.39%，集团外业务主要涉及轨道交通的国企。

从租赁方式来看，公司业务模式主要分为直接租赁、售后回租（以下简称“回租”）和经营租赁。2022—2024 年末，基于公司业务转型需求、结合股东背景等情况，公司 2023 年逐步开始发展设备经营租赁业务，回租始终为公司的主要业务模式，但随着业务转型，回租占比处于下降趋势，截至 2024 年末，回租占比为 80.84%，直接租赁占比下降至 2.00%，经营租赁业务占比提升至 17.16%。

2025 年上半年，公司当期租赁资产投放金额同比增长 3.59%，主要系上半年增加融资租赁业务投放，截至 2025 年 6 月末，公司租赁资产余额较上年末增长 13.16%，仍以回租为主，集团外业务占比提升至 56.57%。

图表 4 • 公司租赁业务发展情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
当期租赁资产投放金额	31.34	51.62	138.81	35.74
其中：直接租赁	1.46	0.56	0.00	0.04
售后回租	29.08	44.32	125.69	35.70
经营租赁	0.80	6.74	13.12	0.00
期末租赁资产余额	59.59	70.12	82.42	93.27
其中：直接租赁	3.33	2.25	1.65	1.52
售后回租	55.57	62.65	66.63	78.77
经营租赁	0.69	5.22	14.14	12.98
集团内部	19.13	38.68	40.71	40.51
集团外部	40.46	31.44	41.71	52.76

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

受围绕集团开展业务影响，公司以交通运输行业为主，行业集中度较高，需关注单一行业变化对公司业务发展的影响。

公司在行业选择上，围绕股东京投公司开展轨道交通、轨道工程建筑等行业，聚焦主业进行业务拓展。2022—2024 年末，交通运输为公司第一大行业，且占比持续增长；租赁和商务服务业为公司拓展的集团外项目，主要为浙江、江苏等经济发达区域的基础设施类回租项目，占比波动小幅下降；建筑类行业主要为经营租赁业务开展的泥水处理设备、顶管机、钢套筒、电机车等多种设备经营租赁业务，占比处于增长趋势；制造业占比处于下降趋势，占行业的比重较低，其他类均为占比不超过 2% 的行业，公司

行业集中度较高，需关注单一行业变化对公司业务发展的影响。

截至 2025 年 6 月末，交通运输占比小幅下降，租赁和商务服务业占比有所上升。

图表 5 • 公司租赁资产行业分布情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
交通运输	28.07	47.11	44.93	64.08	52.25	63.39	56.09	60.14
租赁和商务服务业	15.09	25.32	9.83	14.02	12.63	15.32	21.08	22.60
建筑业	4.27	7.17	10.53	15.02	15.17	18.41	14.00	15.01
制造业	4.64	7.78	3.73	5.32	1.95	2.37	1.80	1.92
其他	7.52	12.62	1.10	1.56	0.42	0.51	0.30	0.33
合计	59.59	100.00	70.12	100.00	82.42	100.00	93.27	100.00

注：2022 年合计数有尾差，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司租赁资产主要集中于北京，区域集中度较高。

从区域分布来看，2022—2024 年末，由于股东京投公司负责北京市轨道交通的投资建设，公司北京地区租赁资产余额占比最大且波动上升；浙江省业务主要为基础设施领域回租项目，占比波动上升；广东省业务主要为部分经营租赁业务，占比处于上升趋势；山东省业务占比处于波动上升趋势，其他省市地区占比较小，均不超过 4%。截至 2025 年 6 月末，北京和浙江仍为公司主要区域集中地区，新增湖北项目主要是武汉轨道交通类项目，整体看，租赁业务区域集中度较高。

图表 6 • 公司租赁资产区域分布情况

区域	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
北京	21.21	33.74	44.70	63.75	42.66	51.76	42.12	45.16
天津	2.86	7.60	1.98	2.82	1.69	2.05	1.68	1.80
浙江	2.99	7.11	1.21	1.73	6.62	8.03	11.34	12.16
广东	1.07	1.70	0.13	0.18	6.44	7.81	6.11	6.55
湖北	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6.00	6.43
山东	3.33	5.30	1.80	2.57	5.58	6.77	5.16	5.53
其他	28.13	44.55	20.30	28.95	19.43	23.58	20.86	22.37
合计	59.59	100.00	70.12	100.00	82.42	100.00	93.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(2) 保理业务

保理业务以集团内产融协同业务为主，业务发展较好。

公司保理业务由基石保理开展，截至 2025 年 6 月末，基石保理注册资本 5.00 亿元，为公司全资子公司。公司保理业务以集团内产融协同为主，以及与其他融资租赁公司和非金融企业的开展的保理业务，期限多为 1~3 年，均为有追索权保理。2022—2024 年，公司保理业务当期投放金额先升后降，其中 2023 年同比大幅增长，主要系完成京投公司地铁 9 号线、17 号线无追索权保理业务所致。2024 年，公司当期保理业务投放金额 13.41 亿元，期末保理资产余额 16.46 亿元，较上年小幅下降 16.62%。

2025 年 1—6 月，公司保理业务投放金额 8.17 亿元，期末保理业务金额 19.84 亿元，较上年末增长 20.53%。

图表 7 • 公司保理业务发展情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
当期保理业务投放金额	3.06	20.70	13.41	8.17
期末保理业务余额	5.92	19.74	16.46	19.84
其中：卖方有追索权保理业务	5.90	18.27	14.96	19.02

卖方无追索权保理业务	0.02	1.47	1.48	0.82
买方/反向保理业务	0.00	0.00	0.02	0.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司发展规划明确且可行性较强，但仍需关注国内宏观环境变化及行业监管政策调整对公司业务发展带来的影响。

公司未来将持续推进融资租赁、商业保理、经营性租赁、新能源投资等业务，加大项目投放力度，积累优质资产，保障公司资产、收入、利润稳步提升。持续深化与京投公司及上下游产业的沟通协作，深挖系统内部需求，创新方案设计，更好地助力集团发展。加强盾构机等经营性租赁设备管理，持续拓展新的业务场景，提升设备使用效能。积极开展地热以及光伏等新能源项目并进行安全、质量、进度管理，同时积极探索债权投资模式，实现新能源业务的可复制和规模化发展。全力配合京投公司开展资金融通工作，服务北京市轨道交通产业发展。结合京投公司战略和企业实际，统筹编制“十五五”发展规划，为未来五年发展谋篇布局。

假设前提

- ◇ 公司业务稳定发展，业务规模增速保持，融资渠道畅通。
- ◇ 行业竞争加剧，市场利率下行，预计融资租赁行业净息差收窄。
- ◇ 资产质量保持稳定、未出现明显资产质量恶化，公司未修改资产核销政策。

预测结果¹

图表 8 • 主要预测数据

关键财务数据	租赁资产规模（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2024 年（实际值）	82.42	4.95	4.42
2025 年（预测值）	133.30	7.22	4.60

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

八、风险管理分析

公司建立了较完善的全面风险管理与内控体系，能够满足当前租赁业务开展需要。

公司已构建了全面风险管理与内控工作体系。董事会对全面风险管理及内控的建立健全和有效实施负责，审议批准全面风险管理及内控基本制度、年度报告。经理层按照董事会决策要求，组织执行公司全面风险管理及内控规定，推动公司风险控制和战略目标的实现，负责组织领导公司全面风险管理及内控的日常运行，对全面风险管理及内控工作的有效性向董事会负责。子公司风险管理，参照本部执行标准，子公司业务均由本部统一审批。

公司建立了基于业务部门、职能部门和内部监督部门的内部控制及全面风险管理的三道防线管理机制。业务部门作为风险管理的第一道防线，勤勉尽责落实尽职调查、放款审核和租后管理、资产管理、风险管理等业务流程，对各项业务风险管控的全面性、及时性和有效性承担直接和第一责任。由法务审计部、风险管理部、财务管理部分别负责法律合规风险、业务项目风险、财务管理风险等相关管理工作，公司各部门定期对本条线归口管理的风险进行牵头管理，协助综合管理部开展全面风险管理识别、监测、评估、处置和报告全流程的风险。法务审计部作为内部监督部门，通过结项审计、内部审计检查及内部控制评价落实第三道风险防线，向董事会进行汇报，接受董事会监督，督促落实内部控制不足的整改工作，完善公司的内部控制机制。

公司客户集中度指标均属较高水平，存在优化压力。

从客户集中度来看，2022—2024 年末，公司受到围绕主业及服务集团开展业务的影响，单一客户融资集中度、单一集团客户融资集中度、单一客户关联度和全部关联度均波动上升，上述指标均属很高水平，业务结构存在一定优化压力。

¹ 预测数据是联合资信基于与评级对象有关的主要假设因素并结合评级对象历史情况所做出的分析判断，由于其他未/无法考虑在内的影响因素可能也会对预测数据产生实际影响，故预测数据可能与评级对象未来实际情况存在偏差。

图表 9 • 公司融资租赁业务客户集中度情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	监管要求
单一客户融资集中度 (%)	87.08	170.35	165.41	161.87	≤30.00
单一集团客户融资集中度 (%)	89.75	171.32	170.05	166.43	≤50.00
单一客户关联度 (%)	87.08	170.35	165.41	161.87	≤30.00
全部关联度 (%)	89.75	171.32	170.05	166.43	≤50.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 6 月末，公司前五大客户融资租赁业务余额合计占净资产的比重为 226.91%，处于很高水平，其中关联方客户两家。

图表 10 • 截至 2025 年 6 月末公司融资租赁业务前五大客户情况

承租人	是否集团企业	所属行业	融资租赁余额 (亿元)	占净资产比例 (%)
客户一	是	交通运输	39.40	161.87
客户二	是	交通运输	6.00	24.65
客户三	否	交通运输	4.70	19.31
客户四	否	租赁和商业服务业	2.61	10.72
客户五	否	交通运输	2.52	10.35
合计	--	--	55.23	226.91

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司资产和债务的期限存在一定程度的错配，整体流动性风险可控。

截至 2025 年 6 月末，公司租赁资产到期期限以 5 年以上为主；债务到期期限以 5 年以内为主，债务期限与融资租赁资产期限结构错配风险尚可，公司整体流动性风险可控。

图表 11 • 截至 2025 年 6 月末公司融资租赁资产及全部债务到期期限结构

到期期限	应收融资租赁款本金		全部债务	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内 (含 1 年)	19.54	19.51	22.03	24.83
1~3 年 (含 3 年)	28.43	28.39	25.75	29.02
3~5 年 (含 5 年)	11.31	11.30	1.54	1.74
5 年以上	40.85	40.80	39.43	44.43
合计	100.13	100.00	88.74	100.00

注：应收融资租赁款为业务本金口径

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

九、财务分析

公司提供了 2022—2024 年的财务报告和 2025 年半年度财务报表，2022—2023 年财务报告均由天职会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见，2024 年由致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见；2025 年半年度财务数据未经审计。合并范围方面，2022 年初至 2025 年 6 月末，公司合并范围变化较小。从会计准则来看，公司自 2022 年末未发生对财务报表产生重大影响的会计政策和会计估计变更。

综上所述，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022 年以来，公司资产总额持续增长，构成以应收融资租赁款为主；不良资产余额未有变化，但受资产总额增长影响，不良率处于下降水平，拨备充足，需对资产质量变化情况保持关注。

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，复合增长率为 17.85%。截至 2024 年末，公司资产总额较上年末增长 14.61%至 108.79 亿元，主要系业务规模增加所致；资产主要由应收融资租赁款、固定资产和现金类资产构成，占比分别为 73.85%、5.72%和 2.98%。

从租赁资产质量来看，2022—2024 年末，公司不良资产均为 1.05 亿元（于 2015 年受承租人所处制造行业不景气等原因产生不良，已全额计提减值），不良资产率受资产余额增长影响，有所下降，拨备覆盖率有所下降，但保持充足水平。公司根据宏观环境对承租人的影响、承租人自身产生的重大事项、承租人是否出现负面舆情等因素将相关项目列入关注类资产。2022—2024 年末，公司关注类资产处于下降趋势，整体资产质量保持较好水平。

公司经营租赁资产主要计入固定资产，随着公司经营租赁业务的拓展，2022—2024 年末，固定资产持续增加，截至 2024 年末，固定资产账面价值 6.45 亿元，累计计提折旧 1.11 亿元。

截至 2025 年 6 月末，公司资产总额较上年末增长 15.26%至 125.38 亿元；资产结构仍以应收融资租赁款、固定资产和现金类资产为主，占比分别为 76.52%、9.97%和 3.17%；随着业务规模进一步扩大，公司不良资产率下降至 0.92%，拨备覆盖率有所回升，仍保持充足水平。

图表 12 • 公司租赁资产质量情况（含保理）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	54.75	81.64	82.24	91.00	92.98	93.30	107.89	94.22
关注类	11.26	16.79	7.08	7.83	5.63	5.65	5.57	4.86
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	1.05	1.57	1.05	1.16	1.05	1.05	1.05	0.92
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	67.06	100.00	90.37	100.00	99.66	100.00	114.51	100.00
不良资产	1.05	1.57	1.05	1.16	1.05	1.05	1.05	0.92
拨备覆盖率（%）		661.90		470.48		419.05		434.29

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

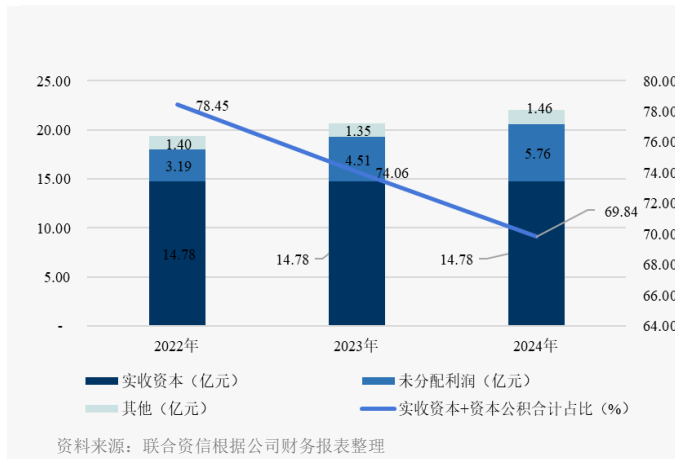
2 资本与杠杆水平

2022 年以来，得益于利润留存，公司所有者权益规模持续增长，权益稳定性较好，杠杆倍数一般。

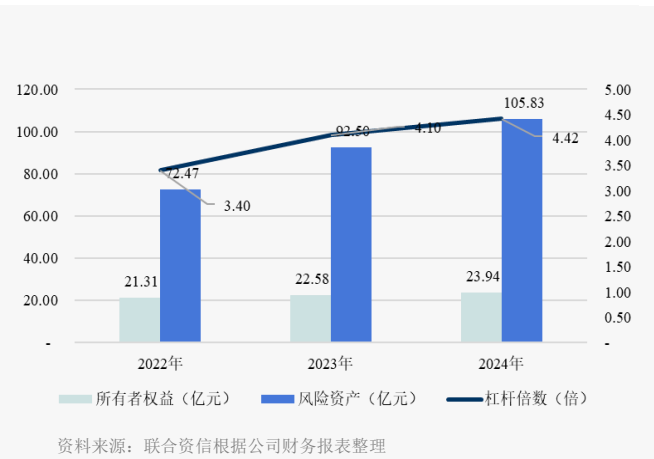
2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.99%，主要系利润留存所致，截至 2024 年末，公司所有者权益 23.94 亿元，资本实力较强。公司所有者权益主要由实收资本和未分配利润构成，截至 2024 年末，上述占比分别为 61.74%和 24.07%，权益稳定性较好。2022—2024 年末，公司杠杆倍数持续提升，2024 年末为 4.42 倍，处行业一般水平。从利润分配来看，2022—2024 年，公司未进行现金分红，利润留存对公司资本金补充很好。

截至 2025 年 6 月末，公司所有者权益总额较上年末小幅增长 1.64%至 24.34 亿元，构成仍以实收资本和未分配利润为主；杠杆倍数提升至 4.99 倍，仍处行业一般水平。

图表 13 • 公司权益构成情况



图表 14 • 公司资本充足性



2022 年以来，公司负债总额持续增长，以全部债务为主，债务结构偏长期，资产负债率较高；债务主要依赖银行借款，部分为股东借款，融资渠道较为单一。

2022－2024 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 21.99%；构成以各类债务为主，全部债务持续增长，占比始终超过 80.00%。2022－2024 年末，公司全部债务以借款、租赁负债、少量业务保证金及应付票据等。2023 年，公司偿还了债券，未发行新产品；其他债务主要是融资租赁收取的保证金和应付票据，公司融资渠道单一。公司其他类负债主要为其他应付款中的应付股利，以及其他非流动负债中的直租项目的代开销项税。

截至 2025 年 6 月末，公司负债总额较上年末增长 19.09%至 101.04 亿元，主要系长期借款增加所致；负债构成变化不大。

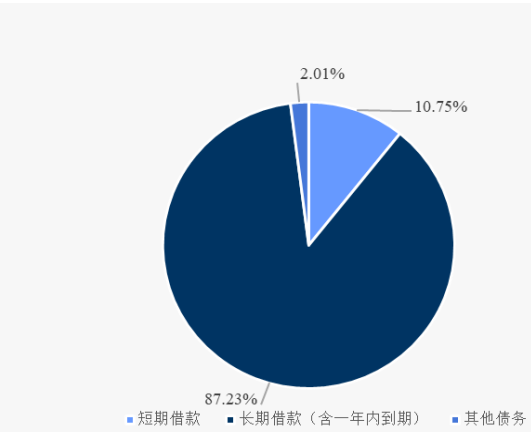
图表 15 • 公司负债构成情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
全部债务	48.08	84.34	62.54	86.46	74.56	87.88
其中：借款	41.47	72.73	60.64	83.83	73.06	86.11
短期借款	2.01	3.53	0.08	0.11	8.02	9.45
长期借款（含一年内到期）	39.45	69.20	60.56	83.71	65.04	76.66
应付债券（含一年内到期）	4.18	7.33	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债务	2.43	4.27	1.90	2.63	1.50	1.77
其他类负债	8.93	15.66	9.80	13.54	10.28	12.12
其中：其他应付款	6.01	10.56	6.01	8.32	6.06	7.15
负债合计	57.01	100.00	72.34	100.00	84.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

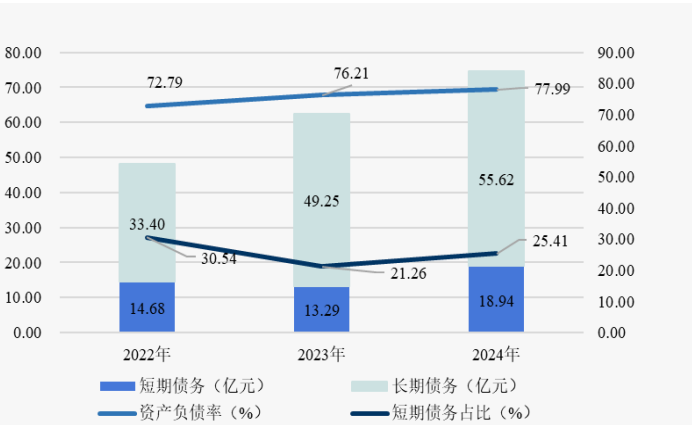
债务方面，2022－2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 27.63%；构成以长期债务为主，截至 2024 年末长期债务占比为 74.59%。杠杆方面，2022－2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率持续增长，处于较高水平，截至 2024 年末，上述两项指标分别为 77.99%和 75.70%。截至 2025 年 6 月末，公司资产负债率为 80.59%，较上年末有所增长，仍处较高水平。

图表 16 • 截至 2024 年末公司全部债务构成



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 17 • 公司债务和杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

3 盈利能力

2022－2024 年，公司利润总额波动下降，盈利指标有所波动，整体盈利能力处于行业较强水平。2025 年 1－6 月，公司实现利润总额同比下降。

2022－2024 年，公司营业收入具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为融资租赁业务相关的利息支出和经营租赁业务成本。2022—2024 年，公司营业成本波动下降，年均复合下降 1.19%，2024 年营业成本同比增长 54.03%，主要系产生经营租赁业务成本增长所致。

2022—2024 年，公司期间费用小幅下降，主要系管理费用压缩所致；2023 年以来公司各类减值损失均为转回；拨备前利润总额持续下降；利息支出/全部债务波动下降，融资成本有所降低。

受上述影响，2022—2024 年，公司利润总额波动下降，年均复合下降 3.62%；利息支出/全部债务处于波动下降趋势；盈利指标方面，公司总资产收益率波动下降，净资产收益率持续下降，盈利能力较强。

2025 年 1—6 月，公司利润总额同比下降 32.88%，利润总额下降，主要系计提信用减值损失所致。

图表 18 • 公司盈利情况

对比指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
营业收入（亿元）	5.62	3.94	4.95	3.34
营业成本（亿元）	2.94	1.86	2.87	2.26
期间费用（亿元）	0.57	0.57	0.50	0.27
各类减值损失（亿元）（损失以“—”填列）	-0.25	0.04	0.44	-0.15
拨备前利润总额（亿元）	2.35	1.86	1.50	0.80
利润总额（亿元）	2.10	1.90	1.95	0.65
净利润（亿元）	1.57	1.45	1.39	0.40
利息支出/全部债务（%）	6.11	2.74	2.44	/
总资产收益率（%）	1.45	1.67	1.36	0.34
净资产收益率（%）	7.69	6.60	5.96	1.66

注：2025 年 1—6 月相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4 流动性

2022—2024 年，受业务投放增加，公司经营活动现金流量净额转为大额净流出状态，投资活动现金流量波动较大，筹资活动现金流量表现为流入并处于增加态势；公司流动性指标整体表现很好。2025 年上半年，公司现金流与上年保持一致。

公司经营活动现金流入主要是收回融资租赁款、保理款和经营租赁业务回款。2022—2024 年，公司经营活动现金流量净额波动较大，2023 年和 2024 年呈净流出状态，主要系业务规模增长所致。2022—2024 年，公司投资活动现金流量净额波动较大，其中 2024 年投资活动现金流量净额-10.61 亿元，主要系经营租赁业务规模增长所致。筹资活动现金流持续增长，2023 年筹资活动现金流量为净流入，主要系公司融资活动增加所致。

2025 年 1—6 月，公司经营活动现金流保持净流出状态；投资活动现金流量净额为净流出；筹资活动现金流量净额仍呈净流入状态。

图表 19 • 公司流动性情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	48.42	-15.03	-41.23	-28.49
	投资活动现金流量净额（亿元）	-3.20	-0.37	-10.61	-1.36
	筹资活动现金流量净额（亿元）	-63.52	11.96	52.38	30.74
流动性指标	流动比率（%）	126.18	175.19	75.69	113.13
	现金类资产/短期债务（%）	0.63	0.18	0.17	/
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	773.17	432.95	554.85	/

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从流动性指标看，2022—2024 年，公司流动比率波动下降，处于较好水平；现金类资产/短期债务有所波动，现金类资产对短期债务覆盖程度较弱；筹资活动前现金流入/短期债务指标波动增长，处于较高水平；整体流动性指标表现很好。

5 其他事项

公司或有负债风险较小，过往履约情况良好，对外融资渠道畅通。

截至 2025 年 9 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2025 年 9 月末，联合资信未发现公司存在合并报表范围内子公司作为重大诉讼或仲裁的被告且单笔涉案金额占上年末净资产 10% 及以上的重大未决诉讼或仲裁情况。

截至 2025 年 9 月末，公司在各家银行获得的综合授信额度为 156.60 亿元，其中尚未使用额度 92.59 亿元。公司间接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2025 年 11 月 17 日查询日，公司未结清和已结清信贷中的无不良类借款记录，过往履约情况良好。

截至 2026 年 1 月 5 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司未存在逾期或违约记录，公司履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好的履行了社会责任；公司治理结构和内控制度较为完善。整体看，公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司作为国有企业，积极贯彻落实国家绿色低碳战略，子公司基石能源主要投向新能源方向。

社会责任方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，通过公开资料未查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等。截至 2024 年末，公司在职工共 69 人。2024 年，公司纳税总额 0.73 亿元，纳税信用等级 A。

公司治理结构较完善，目前未设立 ESG 管理部门。公司逐步推行董事会多元化建设，董事多具有复合的工作背景。董事会多元化建设方面，截至 2025 年 6 月末，公司董事会 5 人，专职董事 1 人（占比 20%），女性董事 2 名（占比 40.00%），未设独立董事。

十一、外部支持

公司股东背景很强，股东能够在业务拓展和资金补充等方面给予公司很大支持。

公司控股股东京投公司是北京市国资委出资成立的独资公司，承担北京市以轨道交通为主的基础设施投融资业务，同时开展轨道交通沿线土地开发经营及轨道交通装备制造等业务，具有区域重要性。截至 2024 年末，京投公司资产总额 9276.21 亿元，所有者权益 3148.97 亿元；2024 年实现营业收入 141.97 亿元，净利润 27.66 亿元，整体实力很强。

公司作为京投公司旗下唯一从事租赁业务的公司，在股东体系内具有重要地位，在资金和业务发展等方面能得到股东很大力度的支持。资金方面，京投公司对公司的资本金投入使得公司业务有较大的发展空间。业务发展方面，公司围绕京投公司主责主业开展融资租赁业务，在轨道交通领域获得较强的竞争优势。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，公司相关财务指标对发行前、后全部债务的保障程度变化不大，仍属一般。考虑到公司股东背景很强且支持力度很大，公司自身资本实力强、业务竞争力很强以及融资渠道畅通等因素，公司对本期债项偿还能力很强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2024 年末，公司全部债务 74.56 亿元，本期债项拟发行规模不超过 5.00 亿元（含），相较于公司现有的债务规模，本期债项发行规模较小。

以 2024 年末财务数据为基础进行测算，假设本期债项发行规模为 5.00 亿元，在其他因素不变和不考虑募集资金用途的情况下，本期债项发行后，公司全部债务规模较发行前增长 6.71%，资产负债率上升 0.97 个百分点 78.96%，全部债务资本化比率上升 1.16 个百分点至 76.86%，债务负担有所上升。考虑到本期债项募集资金用于偿还有息债务和项目投放，发行后对公司实际债务负担的影响程度将小于测算值。本期债项期限为 2 年，发行后公司债务期限结构将有所改善。

2 本期债项偿还能力

以公司相关财务数据为基础，按照发行 5.00 亿元估算相关指标对全部债务的保障倍数（见下表），本期债项发行后，公司所有者权益、营业收入和筹资活动前现金流入对全部债务的覆盖程度变化不大，仍属一般。

图表 20 • 本期债项偿还能力测算

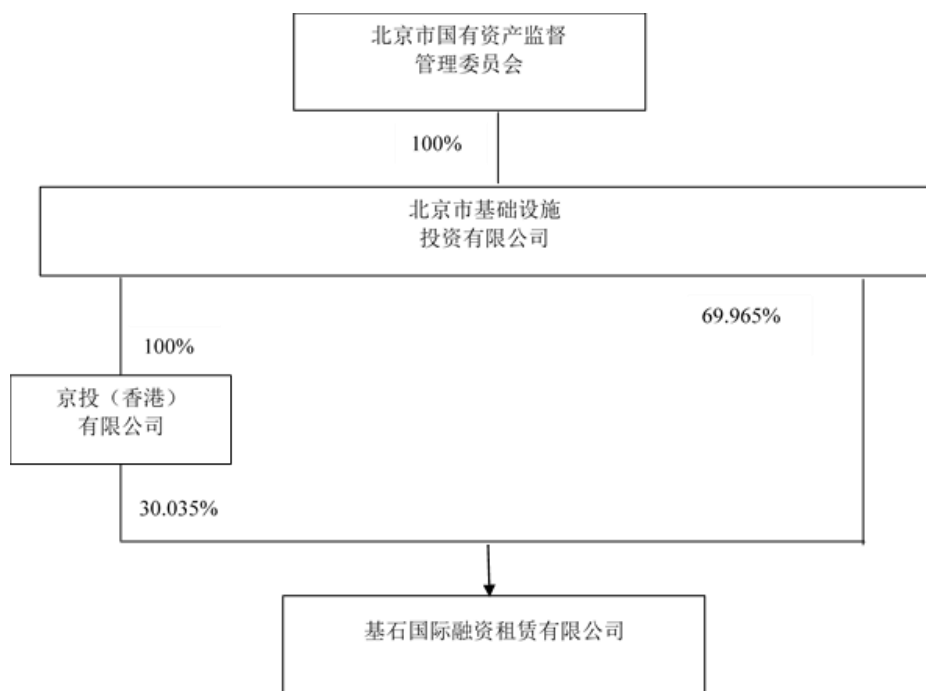
项目	2024 年/2024 年末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	74.56	79.56
所有者权益/全部债务（倍）	0.32	0.31
营业收入/全部债务（倍）	0.07	0.06
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	1.41	1.36

注：2025年1—6月相关指标未经年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

十三、评级结论

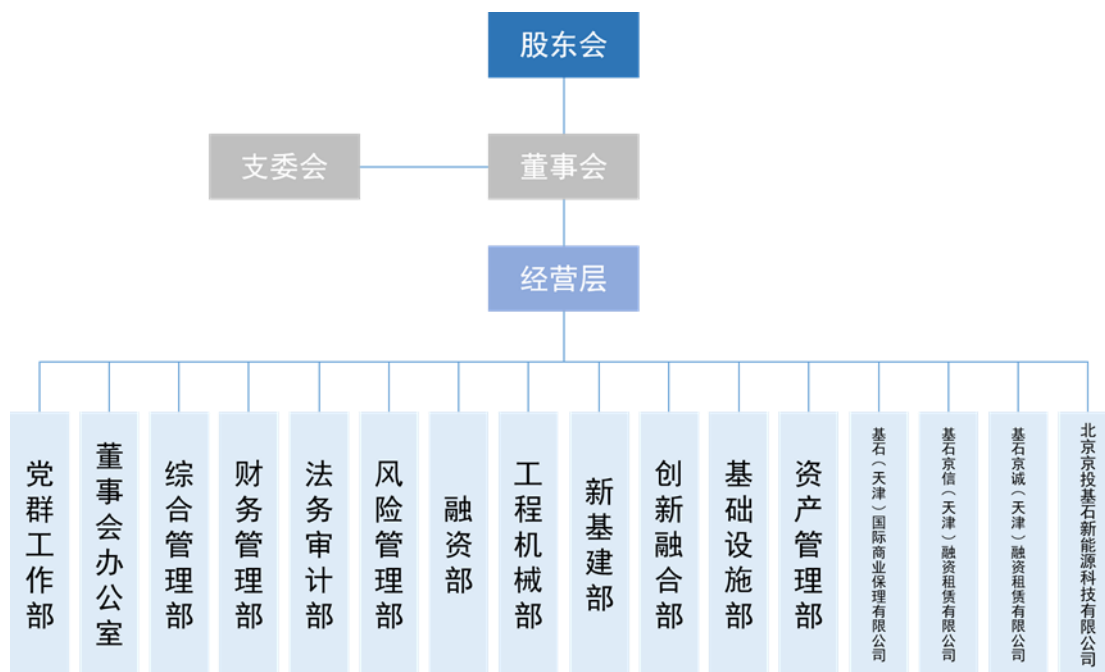
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持及债项发行等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称		计算公式
增长指标		
	增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
盈利指标		
	总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
	净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
	净利息差	融资租赁业务收入/[(期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) /2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100%
资产质量指标		
	不良率	不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100%
	融资租赁资产拨备率	应收融资租赁款减值准备余额/应收融资租赁款余额×100%
	拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备余额/不良应收融资租赁款余额×100%
债务结构指标		
	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
	杠杆倍数	风险资产/净资产
长期偿债能力指标		
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
	全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标		
	流动比率	流动资产/流动负债×100%
	筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务×100%
	现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

利息支出=计入成本的利息支出+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

基石国际融资租赁有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。