

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的皖江金融租赁股份有限公司2016年金融债券(第二期)信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性及完整性负责。



联合资信评估有限公司

二零一六年十月二十六日

信用等级公告

联合[2016] 2469 号

联合资信评估有限公司通过对皖江金融租赁股份有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2016 年金融债券（第二期）（10 亿元）进行综合分析和评估，确定

皖江金融租赁股份有限公司

主体长期信用等级为 AA⁺

2016 年金融债券（第二期）信用等级为 AA⁺

评级展望为稳定

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年十月二十六日



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

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

皖江金融租赁股份有限公司

2016 年金融债券（第二期）信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

金融债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间

2016 年 10 月 26 日

评级观点

皖江金融租赁股份有限公司(以下简称“公司”)成立于 2011 年 12 月,为海航集团有限公司旗下天津渤海租赁有限公司控股的金融租赁公司。经过多年的运营实践,公司搭建了较为完善的风险管理及内控体系,业务规模迅速扩大,正逐步形成具有自身特色的租赁业务架构,营业收入快速增长,资本充足。2016 年 10 月公司股东大会审议通过了增资扩股方案,增资事项将在近期完成,届时其资本实力将得到比较明显的提升,有利于公司各项业务的开展。联合资信评估有限公司评定皖江金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,2016 年金融债券(第二期)(10 亿元人民币)信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。该评级结论反映了本期金融债券的违约风险很低。

主要数据

单位:亿元/%

项目	2016 年 6 月末	2015 年 末	2014 年 末	2013 年 末
资产总额	334.13	262.59	178.91	107.46
应收融资租赁款净额	315.30	247.25	164.09	96.12
负债总额	297.47	225.57	143.40	73.32
股东权益	36.67	37.02	35.51	34.14
不良融资租赁资产率	1.53	1.24	1.04	0.23
拨备覆盖不良融资租赁资产率	135.04	139.56	152.66	414.63
拨备覆盖融资租赁资产率	2.32	2.02	2.00	1.65
流动性比例	76.20	75.38	77.56	361.32
股东权益/资产总额	10.97	14.10	19.85	31.77
资本充足率	12.32	15.45	21.36	32.25
一级资本充足率	11.50	14.63	20.40	31.12
核心一级资本充足率	11.50	14.63	20.40	31.12
项目	2016 年 1~6 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	11.63	17.03	12.45	7.87
净利润	2.35	3.91	3.47	3.20
成本收入比	9.78	13.76	14.14	12.52
平均资产收益率	1.57	1.77	2.43	3.74
平均净资产收益率	12.73	10.78	9.98	9.59

数据来源:公司审计报告和监管数据,联合资信整理。

分析师

杨杰 张博 付郑兵

电话:010-85679696

传真:010-85679228

邮箱:lianhe@lhratings.com

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)

网址:www.lhratings.com

优势

- 公司在客户资源、营销渠道、风险管理等方面得到股东的支持;
- 公司大力拓展特色融资租赁业务,在公共事业和交通物流等领域已形成一定的专业特色和品牌效应,综合竞争力持续提升;
- 公司租赁业务快速发展,资产质量保持良好水平;营业收入快速增长,盈利能力较强,资本保持充足水平;
- 2016 年 10 月公司股东大会审议通过了增资扩股方案,增资事项将在近期完成,届时其资本实力将得到比较明显的提升,有利于公司各项业务的开展。

关注

- 公司业务体系正在形成过程中,专业化管理程度有待提升;
- 租赁业务涉及行业不断增多,对公司风险管理能力和行业研究水平提出了更高要求;

- 公司的资金来源主要为同业借款、拆借和保理，对外部资金的依赖度较高，且与资产的期限结构存在一定错配情况；
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对金融租赁公司的主营业务发展、资产质量产生一定的压力。

声明

一、本报告引用的资料主要由皖江金融租赁股份有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、皖江金融租赁股份有限公司 2016 年金融债券（第二期）（10 亿元人民币）信用等级自本期金融债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



皖江金融租赁股份有限公司

2016 年金融债券（第二期）信用评级报告

一、主体概况

皖江金融租赁股份有限公司(以下简称“公司”)成立于 2011 年 12 月,是经银监会批准、由天津渤海租赁有限公司、芜湖市建设投资有限公司(以下简称“芜湖建投”)与美的集团股份有限公司(以下简称“美的集团”)共同出资组建的金融租赁公司,2015 年完成股份制改革,更名为皖江金融租赁股份有限公司。截至 2016 年 6 月末,公司注册资本为 30 亿元,公司股东持股情况见表 1。天津渤海租赁有限公司持有公司 55.00%的股份,是公司的控股股东,公司实际控制人为海南省慈航公益基金会。公司股权结构图见附录 1。

表1 公司主要股东及持股情况 单位: %

名称	持股比例
天津渤海租赁有限公司	55.00
芜湖市建设投资有限公司	33.00
美的集团股份有限公司	12.00
合计	100.00

数据来源:公司 2016 年半年度报告,联合资信整理。

2016年下半年,公司为补充核心资本、满足业务持续发展需要,制定了增资扩股方案;拟向7名法人投资者(其中2名为原有股东)发行股份不超过16亿股,募集资金不超过19.52亿元。目前,上述增资扩股方案已通过公司股东大会审议,相关事项尚待监管部门批准。2016年10月,公司股东大会审议通过美的集团股份有限公司向芜湖市建设投资有限公司转让持有的公司3.60亿股股权,相关事项尚待监管部门批准;上述增资扩股及股权转让完成之后,天津渤海租赁有限公司仍为公司第一大股东。

公司经营范围包括:融资租赁业务;转让和受让融资租赁资产;固定收益类证券投资业务;接受承租人的租赁保证金;吸收非银行股

东3个月以上(含)定期存款;同业拆借;向金融机构借款;境外借款;租赁物变卖及处理业务;经济咨询;银监会批准的其他业务。

公司下设八个区域业务拓展部,航运金融、航空金融和车辆金融三个事业部及投资业务部,战略与创新、金融市场、计划财务、风险控制、稽核部、合规部、人力资源、董事会办公室及行政等职能部门。截至2015年末,公司共有正式员工119人。

截至 2015 年末,公司资产总额 262.59 亿元,其中应收融资租赁款 247.25 亿元;负债总额 225.57 亿元,股东权益 37.02 亿元;资本充足率 15.45%,一级资本充足率 14.63%,核心一级资本充足率 14.63%;不良融资租赁资产率 1.24%,拨备覆盖融资租赁资产率 2.02%。2015 年,公司实现营业收入 17.03 亿元,净利润 3.91 亿元。

截至2016年6月末,公司资产总额334.13亿元,其中应收融资租赁款净额315.30亿元;负债总额297.47亿元,股东权益36.67亿元;资本充足率12.32%,一级资本充足率11.50%,核心一级资本充足率11.50%。2016年1-6月,公司实现营业收入11.63亿元。其中,融资租赁业务收入11.46亿元。2016年1-6月,公司实现净利润2.35亿元。

公司注册地址:芜湖市鸠江区皖江财富广场 A3#楼 601 室。

法定代表人:李铁民

二、本期金融债券概况

1. 本期债券概况

公司拟在 30 亿元人民币的注册额度内分期发行金融债券,并已于 2016 年 8 月发行了第一期金融债券(简称“16 皖江租赁债 01”)6 亿元人民币。本期为额度内第二次发行金融债

券，拟发行总额为 10 亿元人民币。本期债券的主要条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 募集资金用途

本期债券募集资金主要用于补充公司中长期资金，支持公司逐步增长的融资租赁规模，优化公司资产负债结构和期限结构，为公司提供稳定的中长期资金来源，增强债务稳定性。

3. 债券性质

本期债券为一般无担保金融债券，与公司其他一般性负债具有同等偿付次序，但先于公司股权资本偿付。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国际经济环境

金融危机爆发以来，各国政府财政支出高速增长，发达经济体政府债务负担加重，金融危机已演变为主权债务危机。为恢复经济增长，主要经济体都采取了大量的经济刺激政策和金融纾困手段。在各种经济政策和救助工具拉动下，全球经济增长呈现分化发展趋势。近年来，世界经济在温和复苏中进一步分化调整，发达经济体经济运行分化加剧，发展中经济体增长放缓；货币政策措施分化严重，国际金融市场动荡加剧；世界经济复苏依旧艰难曲折。

美国经济增长内生动力持续增强，政府去杠杆逐步放缓，美国国会通过的财政拨款预算法案，进一步拓展了美国财政空间，减轻了财政减支对经济增长的消极影响。随着美国经济形势的好转，2014 年 10 月，美国完全退出量化宽松，同时明确下一步政策重点将转向加息。美国政策的转变可能引发国际资本流动的微妙变化，加剧国际金融市场的不确定性，也给新兴经济体带来挑战。欧债危机爆发以来，欧盟采取了欧洲稳定机制、宽松货币政策、加持主权债务等举措，经济开始驶入复苏轨道，2014

年欧盟实现了正增长，但仍然没有摆脱低迷状态，失业率居高不下，内需疲软，通货膨胀率持续走低，公共和私营部门债务过高等，都将是欧洲经济复苏面临的严峻问题。在“安倍经济学”指导下，日本政府开始推行以“量化和质化宽松货币政策(QQE)、灵活的财政政策、结构性改革”作为核心的经济增长战略，日本经济在短期内强劲反弹，但受内在增长动力不足和消费税上调的影响，经济增速明显放缓，安倍经济学对日本经济的长远影响有待观察。

随着美国政策重点的转变，国际金融市场动荡的风险将会增大，部分新兴经济体面临较大的资金外流和货币贬值压力。除动荡的外部金融环境外，新兴经济体内部也正面临各种结构性问题的挑战，使得新兴经济体的脆弱性更为突出，经济下行风险仍然存在。

(2) 国内经济环境

在金融危机期间，中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策推动下，经济增长率保持在 9% 以上，在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2012 年疲弱的外需环境及国内生产成本的上涨，导致我国外贸进出口总额增速下降明显，同时也极大地影响了国内实体经济的发展。2012 年央行两次下调存款准备金率和两次降息，以及持续的进行逆回购操作，保证了市场的流动性，全年货币供给保持平稳增长，保障了实体经济的平稳发展。2013 年，我国明确了“稳增长、调结构、促改革”的政策思路，经济发展呈现稳中向好的态势。2014 年，我国经济发展进入“新常态”，政府将稳增长和调结构并重，创新宏观调控的思路和方式，简政放权，定向调控，保证了国民经济在新常态下的平稳运行。2015 年，我国经济结构持续优化，消费对经济增长的贡献度逐步提升，成为经济增长的首要拉动因素。同时，与改善民生密切相关的就业与居民收入指标表现良好，化解产能过剩和节能减排也取得一定进展。但受

到制造业持续产能过剩、需求不足，以及房地产市场调整带动房地产投资下行等因素的影响，我国投资增长乏力，是拖累当前经济增长的主要原因。此外，企业经营依然困难，融资瓶颈约束明显，也对经济增长造成一定的负面影响。经初步核算，2015年，我国GDP增长率为6.9%，同比下降0.5个百分点；CPI增长率为1.4%，同比下降0.6个百分点，创近年来新低（见表2）。

目前，我国处于经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期，三期叠加的结果是较大的经济下行压力。在经济发展新常态下，如何打造经济增长的新引擎，调整经济结构，优化资源配置，增强可持续发展的动力是国内经济面临的重要挑战。2015年以来，我国经济运行的国际环境总体趋好，世界经济将继续保持复苏态势，但主要发达经济体宏观

政策调整、地缘政治冲突等也带来了一些风险和不确定性。国内基本面和改革因素仍可支撑经济增长，政府定向调控政策效应逐步释放，加大简政放权、允许民间资本创办金融机构以及加大推动市场化、财税体制等多领域改革等，对经济增长潜力的提高作用将在未来一段时间逐步显现，对经济增长具有正面作用，我国经济整体将保持平稳发展。

表2 宏观经济主要指标

单位：%/亿美元

项目	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年
GDP增长率	6.9	7.4	7.7	7.8	9.2
CPI增长率	1.4	2.0	2.6	2.6	5.4
PPI增长率	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7	6.0
M2增长率	13.3	12.2	13.6	13.8	13.6
固定资产投资增长率	10.0	15.7	19.3	20.6	23.8
社会消费品零售总额增长率	10.7	10.9	13.1	14.3	17.1
进出口总额增长率	-7.0	2.3	7.6	6.2	22.5
进出口贸易差额	36865	23489	2592	2311	1551

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。

注：2014年和2015年进出口贸易差额的单位为亿元。

2. 行业分析

（1）行业概况

融资租赁是与银行信贷、直接融资、信托、保险并列的五大金融形式之一，在拉动社会投资、加速技术进步、促进消费增长以及在完善金融市场、优化融资结构、降低金融风险方面具有自己的特点和优势，在国际上已发展成为仅次于资本市场、银行信贷的第三大融资方式。

目前我国有两类融资租赁公司：一类是由银监会批准成立的金融租赁公司，按出资人不同，可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司，属于非银行金融机构。另一类是由商务部批准成立的租赁公司，主要是由非金

融机构设立，注册资本相对较小；按企业形式划分，该类租赁公司可分为内资、中外合资以及外资独资；按照公司背景划分，还可划分为厂商系和独立第三方租赁公司。截至2015年末，据《2015年中国融资租赁业发展报告》统计，上述两类融资租赁公司合计超过4500家，注册资本金合计超过15000亿元。

自2009年总投资5000万美元以下的外商投资融资租赁公司的审批权限由商务部下放到省级商务委和国家级经济开发区后，外商投资融资租赁公司的数量每年都有大幅增加。据统计，大约有2/3的外商融资租赁公司系由中资境外机构作为境外投资人而设立的融资租赁公

司，形成这种局面的主要原因是中国目前在对融资租赁业的监管方面存在着较大的内外资差别待遇。市场准入上外资具有“超国民待遇”，并且不同监管类型的融资租赁公司在租赁物的经营范围、外债管理等方面的要求也有差异，客观上形成了监管套利。由商务部流通业发展司及国家税务总局联合审批和监管的内资融资租赁试点企业数量稳步发展，由于内资试点企业相对来说准入门槛较高，并且有较多由国内具有厂商背景的公司投资设立，因此从总体来说内资试点企业运营和发展前景较好。厂商系租赁公司主要以自产的大型工程机械、医疗设备和印刷设备等作为业务重点领域，融资租赁业务来源比较稳定，但行业集中度风险较高，且容易成为厂商的销售平台，经营风险较大。独立第三方租赁公司的业务模式相对简单，主要限于全额清偿的直接融资租赁模式或者回租赁模式。截至 2015 年末，据中国租赁联盟统计，中国各类融资租赁公司总数达到 4508 家，较年初增加 2306 家，增长 104.72%。其中，金融租赁公司 47 家，较年初增加 17 家；内资租赁公司 190 家，较年初增加 38 家；外商租赁公司 4271 家，较年初增加 2251 家。大多数独立类租赁公司于过去两年间设立，资本化程度低、经营历史较短且行业经验相对有限。

（2）行业竞争

资本市场融资、银行贷款以及融资租赁是企业融资的主要渠道。融资租赁是一种以实物为载体的融资手段和营销方式，与银行传统信贷业务和资本市场融资有着明显的区别，具有自身的优势和特点。首先，企业选取融资租赁方式进行融资时，无须一次性筹措引进设备的所有资金，且能够根据自身财务状况，灵活地选取定期付款的额度、付款周期等。其次，融资租赁具有一定成本优势，担保和抵押方式灵活变通，融资条件相对宽松。再次，企业在整个融资租赁期满时，可以自由地选择退出方式，既可以退租、续租，也可以购买。最后，作为一种新型的企业融资渠道，融资租赁使得企业

融资不再局限于传统的融资渠道，可以根据自身的需求，在不同的情况下采取不同的租赁方式来满足对资金的需求。

银行系金融租赁公司依托于母行，具有资金实力雄厚、融资成本低、信用信息完善、客户群体多等优势，银行系金融租赁公司将其业务发展定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更加突出，资产扩张迅速。由于受到资本金和融资渠道的限制，非银行系金融租赁公司多将业务定位于印刷、医疗设备、教育、工程机械等行业。上述行业对融资租赁业务需求旺盛，且相对于飞机、船舶等大型设备来说，一次性投入资金量较小，适合资本金规模较小和融资渠道有限的金融租赁公司。

商务部批准成立的租赁公司普遍缺乏稳定的长期资金来源，融资途径主要依靠股东增资和银行借款，对信托、租赁投资基金、资产证券化等新型融资方式远未充分利用，融资渠道狭窄，且融资成本较高，相对于银行的渠道优势和良好的客户资源，商务部批准成立的融资租赁公司面临较大的挑战。

总体看，作为三大融资手段之一的租赁，具有一定的融资优势，在一定程度上与银行贷款以及资本市场形成了互补。在融资租赁行业内部，金融租赁公司和商务部批准成立的租赁公司在业务定位上存在着较为明显的差别。随着融资租赁行业的不断发展，行业规模的不断扩大，融资租赁行业竞争将日趋激烈。

（3）监管与外部支持

金融租赁公司由银监会负责监管。近年来，银监会颁布实施多项管理办法，2007 年，银监会发布《金融租赁公司管理办法》，在股东资格、资本金要求、业务范围以及监管规则方面进行了规定。2014 年 3 月，银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》（以下简称“新办法”），新办法较 2007 年发布的管理办法有多处修订，包括降低发起人出资比例、强化发起人约束和责任、拓宽金融租赁公司业务范围和融资渠道、以及强化风险管理和监督等。新办

法的实施将有助于吸引多元化资本进入金融租赁行业，加强发起人对金融租赁公司的责任，为解决资金瓶颈难题提供新的渠道，有利于金融租赁公司强化对租赁物的管理，提高风险管理的精细化水平，金融租赁公司有望迎来新的发展机遇。

按照商务部有关规定，商务部下辖租赁公司由商务部及省级商务主管部门负责监管。近年来，商务部相继颁布多项管理办法，2004年，商务部、国家税务总局发布了《关于从事融资租赁业务有关问题的通知》；2005年，商务部发布了《外商投资租赁业务管理办法》。2013年9月，商务部发布并于10月实施《融资租赁企业监督管理办法》，该办法将内外资融资租赁企业纳入统一管理，实现了内外资租赁企业监管办法的并轨，同时更侧重对于经营活动、经营风险的监督管理。根据《融资租赁企业监督管理办法》规定，融资租赁企业的监管职责由省级商务主管部门负责，这将有助于保障融资租赁行业的健康发展。

近年来，融资租赁业的政策环境得到逐步改善。《财政部海关总署、国家税务总局关于在天津市开展融资租赁船舶出口退税试点的通知》、《中国银监会关于金融租赁公司在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务有关问题的通知》、《国家税务总局关于融资性售后回租业务中承租方出售资产行为有关税收问题的公告》等政策性文件的相继出台，较好地解决了租赁公司开展租赁船舶出口、保税区租赁、售后回租交易中存在的问题。另外，上海、天津、重庆等城市均将发展融资租赁作为重要的战略举措。

2011-2013年，财政部和国税总局陆续联合发布了一系列法规通知：《关于印发〈营业税改征增值税试点方案〉的通知》、《关于在上海市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在北京等8省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在全国开展交通运输业

和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》、《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，试点范围起于上海，继而扩大至北京、天津等9个地区，目前已在全国范围内统一实施。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接，租赁公司纳入增值税主体，使租赁业务形成完整的增值税抵扣链条。2013年末，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快飞机租赁业发展的意见》，给予飞机租赁企业在业务开展、税收优惠、拓宽资金来源等方面给予支持，旨在推动飞机租赁业务加快发展。2014年7月，国务院发布《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》，大力推广大型制造设备、施工设备、运输工具、生产线等融资租赁服务，鼓励融资租赁企业支持中小微企业发展；鼓励采用融资租赁方式开拓国际市场；引导租赁服务企业加强与商业银行、保险、信托等金融机构合作，充分利用境外资金，多渠道拓展融资空间，实现规模化经营。2015年国务院办公厅通过印发《关于加快融资租赁业务发展的指导意见》和《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》进一步促进租赁行业健康发展，有效服务实体经济，支持融资租赁和金融租赁业务与互联网融合发展的理念；加强租赁与银行、保险、基金等金融机构的合作；明确租赁业务发展思路和资产投放方向；并且鼓励融资租赁公司通过债券市场和资产证券化等方式筹措资金，允许金融租赁公司发行“三农”和中小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等方式进一步支持融资租赁行业快速发展。

总体看，金融租赁公司作为金融机构，受到银监会的严格监管，银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司在内部治理、资本充足性、融资集中度、资产质量、经营规范以及关联交易等方面进行监管。商务部下辖租赁公司相较于金融租赁公司而言，面临的监管环境

较为宽松，新政策的相继出台将有助于内外资融资租赁公司的统一化、规范化管理。

四、公司治理及内部控制

1. 公司治理

公司控股股东天津渤海租赁有限公司（以下简称“天津渤海”）是渤海金控投资股份有限公司（以下简称“渤海金控”）的全资子公司，为渤海金控主要的业务管理平台。海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）持有渤海金控 44.64% 的股份，为渤海金控的控股股东。海航资本为海航集团的全资子公司，是海航集团核心产业集团之一。公司的实际控制人为海南省慈航公益基金会，公司股权结构图见附录 1。海航集团资本实力强，融资渠道广泛，拥有多元化的产业服务平台，能够在经营、管理等方面给予公司业务支持。

2016 年下半年，公司为补充核心资本、满足业务持续发展需要，制定了增资扩股方案；拟向 7 名法人投资者（其中 2 名为原有股东）发行股份不超过 16 亿股，募集资金不超过 19.52 亿元。目前，上述增资扩股方案已通过股东大会审议，相关事项尚待监管部门批准。2016 年 10 月，公司股东大会审议通过美的集团股份有限公司向芜湖市建设投资有限公司转让持有的公司 3.60 亿股股权，相关事项尚待监管部门批准；上述增资扩股及股权转让完成之后，天津渤海租赁有限公司仍为公司第一大股东。

公司严格按照《公司法》、《金融租赁公司管理办法》等相关法律法规及有关规定，不断完善公司治理结构，建立健全内部管理和控制制度，规范公司运作，提高公司治理水平。公司建立了由董事会、监事会及高级管理层构成的公司治理架构，并制定了相应的工作制度和议事规则。公司股东通过委任公司董事、监事和高管的方式参与公司管理。

公司股东会由天津渤海、芜湖建投、美的集团组成，公司董事会由 7 名董事组成。其中天

津渤海委派 4 人，芜湖建投委派 2 人，美的集团委派 1 人，公司未设立独立董事。董事会下设人事与薪酬委员会、关联交易委员会、风险管理委员会、审计与监督委员会，各专门委员会根据董事会授权开展工作，对董事会负责。董事会负责对公司年度经营情况、财务预决算等报告、公司授信额度以及关联交易等经营决策进行审议，并保证公司的正常运转。

监事会作为公司的监督机构，对董事会和公司高级管理层行使监督职能，对股东负责。公司监事会由 3 名监事组成，其中股东代表监事 2 人，职工代表监事 1 人。公司监事会通过审议公司经营情况及财务决算、年度财务预算等报告，对公司经营运作、财务状况以及公司董事、高管履职的合法合规性进行监督，保障了公司监事会及其成员依法行使职权，规范监事会议事和决策程序。

公司高级管理人员由董事会聘任，目前公司高级管理人员共 5 人，包括实任总裁 1 人，副总裁 4 人，其中一名副总裁兼任财务总监。高级管理层所有成员均在金融机构有较长任职经历。高级管理层下设项目评审委员会，并制定了相应的工作规则。公司管理层能够有效地执行董事会所下达的各项决议，较好的完成了公司的各项经营指标。

总体看，公司建立了适合自身发展要求的公司治理架构，公司治理机制处于逐步完善过程中。

2. 内部控制

公司建立了以董事会为决策层，高级管理层为管理执行层、各职能部门为操作实施层的内部控制体系。稽核部是公司内部控制的监督和评价部门，负责对公司整体内部控制的有效性进行评价。稽核部通过开展各项审计工作，监督和评价公司内部控制的合法性和有效性。

近年来，为建立健全公司租赁业务约束机制，规范租赁业务，公司制定了《不良资产问责制度》，对不良资产形成的全过程进行审查，

对各环节的不尽职行为进行认定，并对责任人进行处罚；修订完善《租赁业务违规行为处理暂行办法》增加了对保险未续保、中征系统未登记、资料归档不及时、部门负责人管理责任等方面内容，进一步完善了违规处理依据；公司制定了《风险预警与处置管理办法》，对可能给业务的正常运行带来影响的各种突发事件，建立应急管理机制，实现危机管理的规范化、制度化，维护公司正常经营秩序，有效防范金融风险。

公司稽核部以风险为导向，以改善公司的运营为目标，遵循独立、客观、公正和勤勉的原则，对公司业务进行的全面和专项稽核，覆盖业务办理过程中的立项、受理、尽调、审查、审批等环节。公司开展了租赁项目的资产风险分类专项稽核，对公司资产分类的制度建设、标准、程序、频率、范围、权限等方面进行审查。此外，公司定期组织租后检查组对承租人财务状况、生产情况、经营情况、融资负债情况和信用状况等方面进行检查，加强公司租赁业务的稳健发展。公司制定了《稽核工作规程》，明确稽核人员的职责分工，规范稽核工作的各个操作环节，做到稽核检查流程化和稽核文档格式化，提高了稽核工作效率。

总体看，公司在业务实践过程中不断完善内控制度体系，公司业务规模的快速增长和业务复杂程度的上升对内控水平提出了更高的要求。

3. 发展战略

公司以“服务实体经济、推动转型升级、创新租赁服务、促进企业成长”为愿景，借力“皖江城市带承接产业转移示范区”的发展机遇，创新开发以租赁业务为核心的金融产品，最终发展成为公司治理规范、风险控制严密、专业能力突出租赁资产综合运营商。公司制定了未来发展的经营目标，即至2020年，在安徽省业务投放的规模占总体规模的30%以上；公司租赁资产规模要突破1000亿元。公司明确了

业务未来发展的四个方向：公共设施与基建设备、工业装备与农业机具、通用航空与机场建设、交通物流与车辆金融。

为实现以上目标，公司将重点推进以下发展策略：一是广泛推动产业协同以及股东单位及股东下属单位的协作。二是积极探索战略行业，加大通用航空、航运物流、集装箱、医疗、能源、水务与城市交通等领域的研究，形成业务的专业特色，促进公司的业务经营回归直接租赁方式，为开发以上领域的租赁业务奠定基础。三是探索创新融资方式，规范流动性管理，增加新的融资渠道以保证业务发展，同时降低融资成本。四是完善风险管理控制体系，加强稽核内审，加强风险管理与合规经营。五是通过强化激励与约束机制，优化用人机制，培养高素质人员队伍，满足业务快速发展的需要。

总体看，公司定位清晰，战略规划比较明确，有助于公司形成符合自身特色的业务定位及核心竞争力。

五、主要业务经营分析

公司依托股东资源和区域经济平台，加强与银行合作，重点宣传租赁业务特点和行业特色，突出品牌效应，提升知名度，推动租赁业务发展。公司逐步确立了“立足皖江，服务安徽，辐射全国，服务实体经济”的区域战略，以内河航运与工程船舶、农业机具与仓储物流、工程机械与装备制造、通用航空与支线航空、基础设施与设备等行业作为公司业务拓展的重点领域。公司设立了航空金融、航运金融、车辆金融三个专业化事业部，以拓展公司专业领域业务。

公司的业务发展策略主要侧重于适应宏观政策与经济发展的调整变化，围绕金融租赁行业特点，加强细分市场定位，增强差异化的专业竞争能力。根据业务发展的需要，公司在芜湖、合肥、北京、深圳、西安、重庆、上海设立了8个前台业务部门，同时设立了航空金融、

航运金融、车辆金融三个专业事业部，初步完成全国范围内的业务网络布局。租赁业务重点客户为资质较好的国有大中型企业、掌握核心技术的地方龙头企业、绩优上市公司等类型客户以及能够发挥租赁产品特色的行业（如汽车、航空）客户。

自成立以来，公司通过持续深化与当地银行业务的配合、积极开展营销活动等手段，租赁业务实现快速发展。2013-2015年，公司应收融资租赁款净额年均复合增长60.38%。2015年末，公司应收融资租赁款净额为247.25亿元。

公司产品种类以售后回租为主，另有部分厂商直租。截至2015年末，公司90%以上的租赁项目采取售后回租的方式，租赁业务主要集中于重资产行业。经过四年多的发展，公司逐步构建起具有特色的业务结构，并通过采取优化结构、加快创新、推进与股东的产业协同等措施推动租赁业务的发展。

1. 公共事业类租赁业务

公司公共事业类租赁项目多为国有企业的基础性项目，主要涵盖污水处理及水环境治理、大气污染治理、医院、城市基础设施的租赁业务。近年来，公司持续拓展公用事业类租赁业务，扩大公共产品业务比例，稳健增加城市水务和清洁能源交通等项目的投放规模。面对新的经济形势，公司适度操作一些中等城市以上的公用事业项目，及时跟进、学习国家和公司在公用事业项目的政策和制度，有选择性地开发一些中等城市以上的基础设施项目，重点支持具有区域垄断或特许经营地位、经营管理规范、现金流稳定、自偿能力较强的自来水、电力、燃气及热力生产供应等项目，规避缺乏经营性现金流、单纯依靠政府财政投入的一般公益性基础设施建设项目。截至2015年末，公司水利、环境和公共设施管理业租赁资产余额为104.48亿元，占应收融资租赁款本金的41.52%。

2016年上半年，公司公共事业类租赁业务规模快速增长，2016年6月末水利、环境和公

共设施管理业租赁资产余额为177.46亿元，较上年末增长69.85%。

2. 传统行业租赁业务

传统行业租赁是公司开展时间较早、发展速度较快的业务，也是公司现阶段比重较大的业务板块。公司传统租赁业务主要包括能源、采矿、制造等行业，部分行业已经形成一定的规模，但对于细分行业及上下游的研发和推动仍然具有较大的提升空间。公司传统行业租赁业务逐步形成了以全国各区域业务部门为核心，以国有大行、股份制银行各地分行、租赁同业为辅的项目拓展渠道，同时依托股东优势，公司也开展了部分集团产业协同业务，逐步形成业务特色。

公司针对各地宏观经济特点和行业优势，按区域对传统行业租赁业务进行管理。如，华南业务部根据广东、广西、湖南、海南四省的经济特点，聚焦专业行业，在环保产业、光伏发电、精密电子器件加工、厂商租赁（含钢结构、工程机械）等行业探索专业化发展策略；在港口运输、汽车制造、冶金与金属制品加工、精密电子器件加工、旅游及农业产业、铁路及基础设施建设等领域开拓华南区域业务，分片承包，责任到人，开拓银行等基础渠道，回访存量客户资源，全力拓展区域内优质客户。芜湖业务部对重点辐射范围内的湖北、江西、河南、浙江四省加大营销和投放力度，并要以长春为支点，扩大东北三省业务规模，并拟在供水及污水处理、医院、发电等行业形成专业特色。西安业务部立足西部各省，聚焦与西北地区经济发展相匹配且国家进行“新丝绸之路”战略支持的冶金能源项目。截至2015年末，公司制造业及采矿业融资租赁资产余额为58.36亿元，占应收融资租赁款本金的23.20%。

2016年上半年，公司传统行业租赁业务规模基本保持稳定，2016年6月末制造业及采矿业融资租赁资产余额为52.64亿元，占应收融资租赁款本金的16.35%。

3. 交通运输、仓储和邮政业租赁业务

公司交通运输、仓储和邮政业租赁业务主要包括通用航空、汽车、船舶、重型卡车等租赁业务，由航空金融、航运金融、汽车金融三个事业部对交通运输行业租赁业务进行专业化管理。截至2015年末，公司交通运输、仓储和邮政业融资租赁余额为19.92亿元，占应收融资租赁款本金的7.92%。

物流行业租赁业务是融资租赁业务的传统组成部分，为促进公司的业务经营回归租赁本源，增加直接租赁的比重，公司借助股东资源，在内河航运、内贸集装箱、重卡融资租赁等领域进行积极探索和尝试，成功运作多个大型项目。物流行业自2015年起受宏观经济下行影响持续低迷，因此2015年公司适当收紧了该行业新增项目的发放。

随着政府多重利好政策的出台，航空租赁进入黄金发展期，公司航空租赁业务实现快速发展。公司以通用航空为重点领域，采用飞机直接融资租赁、售后回租、二手飞机融资租赁、飞机制造商合作租赁等业务模式，以从事工业、农业、林业以及有科学探测需求的民营企业作为重点客户，与银行合作并依托银行成熟的客户群体拓展市场。公司积极与各通航企业客户就合作进行多次研讨，为公司未来通航业务的加速发展奠定了基础。近年来，公司航空租赁资产逐步增长，截至2015年末，公司共拥有17架通用航空飞机，其中7架为直接融资租赁，10架为售后回租，期限集中在三至八年，投放总额共计7.07亿元，截至2015年末公司航空租赁业务本金余额为4.55亿元，客户为民营企业。航空租赁业务从业人员需具备较高的专业化运营水平，但目前公司专业人员数量相对有限，操作流程尚未完全实现系统管理。通用航空租赁业务单笔融资金额较小，对资本金要求不高，是公司未来发展的重点业务之一。未来公司将建立明确的飞机租赁业务准入标准，制定符合行业特点的资料要求和业务流程，拓展飞机租赁产品专业化、业务流程标准化。

公司自成立以来致力于发展汽车融资租赁业务。2013年以来，公司积极探索与中国人民财产保险股份有限公司建立合作，创建“租易得”汽车租赁模式，该项业务由公司向自然人或机构客户提供汽车直接融资租赁业务，并由中国人民财产保险股份有限公司提供租赁保证保险。“租易得”使公司充分利用中国人民财产保险股份有限公司在全国各分支机构的客户资源，通过加强与各分支机构沟通推介，形成标准化产品，扩大了客户范围，提高公司汽车金融产品的竞争力。经过两年多的推广和完善，目前此项业务正处于高速发展阶段，截至2015年末，公司汽车融资租赁物标的共计2640辆，其中“租易得”项目1654个，共计2537辆，投放总额共计3.21亿元，截至2015年末公司汽车融资租赁业务本金余额为2.77亿元，项目期限为一至五年。

公司船舶业务项目正逐步开展，截至2015年末，公司船舶租赁标的船只共18艘，租赁金额总计3.64亿元。公司将内河船舶租赁业务作为重点推进的专业类业务，将在未来进行多方调研和尝试。公司与重庆地区船舶自营数最多的船舶运输企业合作，一方面收集了长江中上游内河集装箱船舶相关指标，另一方面总结了内河集装箱船舶融资租赁产权过户等工作经验，为业务的开展奠定基础。

2016年上半年，由于大力发展公共事业类租赁业务，公司交通运输、仓储和邮政业租赁业务规模较上年末有所下降，2016年6月末交通运输、仓储和邮政业融资租赁余额为16.23亿元，占应收融资租赁款本金的5.04%。

总体来看，公司通过全国各区域部门业务的拓展，并依托合作金融机构和股东的业务资源开展业务，租赁业务发展迅速，正逐步形成自身特色的业务模式。公司业务管理结构逐渐清晰，但专业化管理程度有待提升，对业务发展形成了一定制约。

六、风险管理分析

公司董事会负责制定风险管理战略；高级管理层根据已制定的风险管理战略，制定相应的风险管理政策及程序，包括利率风险和信用风险等专项风险管理政策；风险管理政策及程序经董事会批准后由业务部门、计划财务部、风险控制部以及风险管理委员会负责具体执行。公司流动性风险由金融市场部负责管理；操作风险管理由稽核部牵头，公司各部门共同承担。

1. 信用风险管理

公司搭建了较为完善的信用风险管理组织架构，针对信用风险建立了涵盖基本制度、管理办法、操作规程三个层面的制度体系。公司通过前、中、后台管理全面加强对信用风险的防范。从前台部门来看，公司通过制度规范及发布专业指引规范业务人员尽职调查，提升风险识别意识和能力，项目经理对已存在的风险及未来可能发生的风险负责；公司中台包括风险控制、战略与创新、金融市场等部门，与业务部门协同识别、评估和管理有关风险；后台部门为内部稽核审计，对风险管理进行独立的审查、稽核和评估。

项目前期，业务部门客户经理在获取业务机会后，对客户与项目基本信息进行了解，根据公司风险管理制度负责对客户开展尽职调查，并经业务部门负责人同意后申报立项。风险控制部在业务部提交项目后进行合规性审核，并揭示项目风险点。风险控制部将项目尽职调查报告和风险审查报告提交至项目评审委员会，项目评审委员会负责对项目提出的意见进行集体审议。根据评审委员会评委的投票结果，决定项目是否投放，以及项目方案结构是否需要

调整。公司总裁对评审会通过的项目可以行使一票否决权，审批金额超过 1.5 亿元的项目还需经过董事会风险管理委员会的审议。

近年来，公司根据宏观经济形势及时调整业务发展结构，继续摸索特色发展道路，支持有国资背景的大中型企业，对民营企业进行审慎投放。同时，公司定期进行行业预判，以避免对高风险行业的介入，在经济下行压力加大的情况下，有效地控制了信用风险。

公司合规部以推动规范化业务租后管理流程的建设，推动专业化项目资产管理体系的建立、推动细分行业数据系统的建立、推动对于有风险隐患但未出险的租赁资产的预警体系的建立来统筹租后管理工作。公司完善租后管理办法，对存量项目制定并执行以承租人为单位的季度报表录入、资产分类复核、租后非现场检查档案收集、租后现场检查调查报告进行细化审阅工作。公司进行租后管理系统的大数据建设，对区域、行业和客户业务集中度情况进行有效监测管理，保障集中度指标满足风险控制 and 监管要求，以防范集中风险。公司租赁业务分布在全国二十多个省份及自治区，主要分布在安徽、江苏、湖南和山东等地区。其中安徽省业务占比最高，业务量占公司融资租赁业务投放总量的 29.11%，公司租赁业务地区集中风险不显著。

近年来，公司行业集中度情况变化幅度较大，2014 年以前租赁业务主要集中在制造业，租赁和商务服务业以及交通运输、仓储及邮政业，截至 2015 年末，水利、环境和公共设施管理业规模大幅上升为投放比例最大的行业，租赁资产占比 40%以上。前三大行业租赁资产合计占公司租赁资产的比重超过 70%，公司面临一定的行业集中风险（见表 3）。

表3 公司前五大融资租赁行业分布情况

单位：%

2015 年末		2014 年末		2013 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
水利、环境和公共设施管理业	41.52	制造业	38.62	制造业	41.06
制造业	17.35	租赁和商务服务业	16.99	交通运输、仓储及邮政业	21.01

租赁和商务服务业	12.22	交通运输、仓储及邮政业	14.52	租赁和商务服务业	13.26
交通运输、仓储及邮政业	7.92	水利、环境和公共设施管理业	10.24	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	7.84
采矿业	5.84	采矿业	8.15	建筑业	4.53
合计	84.85	合计	88.52	合计	82.44

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

近年来，公司租赁业务以单笔金额较高的业务(融资金额大于等于 5000 万元)为主。从表 4 可看出，公司单一客户集中度逐年下降，最大十家客户集中度呈上升趋势，总体客户集中度较高。从承租人类别来看，国有及国有控股企业(含央企及央企控股企业、地方国企及控股企业)占比最大，均为信用等级良好企业，单笔租赁金额较大的客户多集中在交通运输、煤炭和制造业。2015 年，公司金额最大项目为 8.80 亿元地铁配套管网设备售后回租项目，截至 2015 年末，该笔项目租赁余额为 6.17 亿元，占资本净额的 16.05%。

表 4 公司融资租赁业务客户集中度 单位：%

项目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
单一客户融资集中度	16.05	19.55	23.05
最大十家客户融资集中度	119.00	129.80	113.66

数据来源：公司提供，联合资信整理。

结合客户的不同情况，公司制订了一系列政策，通过不同的手段来缓释信用风险，根据承租人信用情况、融资租赁业务风险程度以及各担保方式的特点，要求采用不同的担保方式，

其中包括获取抵/质押物、保证金以及取得公司个人的保证等。对于由第三方提供保证的应收融资租赁款，公司将评估保证人的财务状况，信用状况及其代偿能力；对于提供抵质押物的应收融资租赁款，抵押物公允价值一般需经过专业评估机构对权属和价值以及实现抵押权、质权的可行性进行评估。

公司明确了租赁资产分类的标准及操作程序，对各类租赁业务资产进行分类，并根据分类结果、宏观经济和行业运行状况等因素计提准备金。对个别已暴露风险的项目，公司积极进行后续情况跟踪，推进风险化解、代偿、案件诉讼和资产拍卖等各项工作，最大限度维护公司租赁资产质量。近年来，宏观经济环境的变化使部分行业的经营压力上升，资金周转困难，一定程度上加大了公司的租金回收和项目后期管理压力。在租赁业务规模快速发展的同时，公司不良资产规模有所增加。截至 2015 年末，公司不良融资租赁资产余额 3.12 亿元，不良融资租赁资产率为 1.24%(见表 5)。公司不良融资租赁资产主要以制造业为主

表 5 公司融资租赁资产五级分类情况

单位：亿元/%

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	235.98	93.79	153.41	92.01	95.46	98.35
关注类	12.51	4.97	11.59	6.95	1.38	1.42
次级类	2.77	1.10	1.50	0.90	0.23	0.23
可疑类	0.36	0.14	0.23	0.14	0	0
损失类	0	0	0	0	0	0
合计	251.61	100.00	166.72	100.00	97.06	100.00
不良资产	3.12	1.24	1.73	1.04	0.23	0.23

数据来源：公司 2015 年审计报告，联合资信整理。

截至 2016 年 6 月末，公司不良融资租赁资产余额 4.90 亿元，不良融资租赁资产率 1.53%，

较 2015 年末有所上升。

总体看，公司采取的信用风险管控措施较为有力，但存在一定的客户和行业集中风险。同时，租赁业务规模的快速增长及当前宏观经济增速放缓等因素使公司信用风险管理面临一定压力。

2. 流动性风险管理

公司面临因资产和负债在金额及期限上的错配而导致的流动性风险。公司在董事会及下设风险管理委员会的领导下，成立了由金融市场部牵头，计划财务部、风险控制部以及各业务部负责人参加的流动性风险管理小组，密切关注公司租金回收、项目放款及银行借款到期情况，提前做好预案，防范流动性风险。公司制定了《流动性风险管理办法》等制度，明确了流动性风险管理的职责、管理手段及流程。公司设计了流动性风险管理系统模块并在业务系统上线，大大提升公司流动性管理的效率与精准度。

公司持续监测公司流动性指标和流动性状况，确保资产流动性比率在各个时点均符合监管要求。公司根据资金市场供给和价格情况，统筹管理负债成本，适度增加中长期借款额度与占比，管理负债到期日的集中程度，并在制定租金回收方案时充分考虑银行借款还款的期限和方式，以降低期限和金额错配带来的流动性风险。

由于租赁公司资金来源以短期银行借款为主，而租赁资产具有中长期的特点，因此租赁公司普遍面临资产负债期限错配问题。截至 2015 年末，公司租赁资产的加权平均期限为 3.5 年，银行借款期限绝大部分为 12 个月以内。截至 2015 年末，公司吸收融资余额 198.01 亿元，其中到期日在 12 个月（含）以内的融资余额 187.20 亿元，占比 94.50%；到期日在 12 个月以上的融资余额 10.81 亿元，占比 5.50%。公司流动性负缺口主要集中在 1 年以内（见表 6），主要是该期限内的银行借款较多所致。近年来

公司一年以内流动性负缺口整体有所扩大，资产负债期限的不匹配程度较高。

表 6 公司流动性缺口情况 单位：亿元

期限	2015 年末	2014 年末	2013 年末
3 个月内	-21.49	-8.66	5.14
3 至 6 个月	-22.45	-32.86	-0.93
6 个月至 1 年	-48.84	-7.00	-17.51
1 至 3 年	56.34	66.45	13.10
3 年以上	109.53	41.21	50.14

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

公司积极拓宽融资渠道，银行合作范围包括政策性银行、五大国有银行、全国股份制银行和城商行各类型银行，截至 2015 年末，公司合作银行数量已扩展到 78 家；同时，公司建立了多元化筹融资产品体系，融资品种拓展到同业拆借、长短期借款等类别，2015 年末同业授信总额度增至 491.80 亿元，较 2014 年末增加 46.10 亿元，增幅为 42.14%，其中尚可使用的额度占授信总额度的 60.50%。公司融资成本逐年下降，但仍处于较高水平。截至 2015 年末，公司累计办理同业拆入 40 笔共计 64.10 亿元。公司积极推进负债期限多元化，负债期限涵盖 3 年期、1 年期以及一个月以内，同时加强银行保理业务合作，以合理分配负债期限并控制资金成本，确保了流动性安全。公司充分通过同业拆借市场与各合作机构建立了密切的业务合作，以便在出现流动性风险时得到各机构的流动性支持。为获得长期资金来源，公司也在积极推进发行金融债券、开展资产证券化等工作，若本期金融债券发行成功，将有助于改善公司资产负债期限结构。

3. 市场风险管理

由于公司尚未开展外币业务，公司面临的的市场风险主要是利率风险。金融市场部对利率敏感资产负债的重定价期限缺口实施定期监控，并逐级上报，实现对利率风险的管理。

公司重视对利率风险的防范，在安排项目融资方案时，通过敏感性分析判断是否面临利

率风险，并在安排租赁合约时，尽量采用浮动利率的方式获取及运用融资租赁资金。此外，公司相关部门将持续跟踪研究国内债券市场情况，分析利率市场变动及未来发展趋势，研究应对措施。公司通过定期监控可能影响人民银行基准利率的宏观经济因素、优化生息资产和付息负债的到期日与合同重定价日的时间差，以及管理生息资产和付息负债的定价和人民银行基准利率间的差异等方法来管理利率风险。

总体看，利率波动对公司经营影响较小，公司面临的市场风险小。

4. 操作风险管理

公司构建了操作风险管理架构，由业务部门负责职责内的操作风险管理。稽核部通过强化稽核监督，加强操作风险检查，定期对各个部门、岗位和各项业务实施全面的监督和评估。公司建立了一套分类较科学、内容较全面的制度和流程体系，实现部门之间、岗位之间、流程上下线之间的相互监督和制约。此外，公司通过加强对制度以及业务操作流程的培训，降低业务操作风险。公司成立以来，持续对各业务运作环节的流程管理进行完善，有效控制操作风险。

公司以完善操作风险管理框架体系为目标，制定了多项操作风险管理制度，其中包括内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督等内容，从管理原则、流程和管理系统等方面全面加强操作风险管理基础建设，努力

提升操作风险管理的能力和有效性。同时，加强对信息系统、电力设备、办公场所等基础设施的安全检查，完善应急预案，加强演练，保障各项业务安全稳定运行。

公司注重信息系统建设，公司建立了专门的办公系统，提高了办公效率。同时，公司聘请软件开发公司设计开发了业务系统，目前已上线运行。该业务系统对公司所有业务从立项、评审、付款到租后监控进行全程跟踪管理，使业务操作更严谨，从而进一步完善了公司信息系统的构建。

总体看，公司初步搭建起较为全面的风险管理组织架构和制度体系，能满足当前业务经营的需要。

七、财务分析

公司提供了2013-2015年及2016年1~6月财务报表，以上财务报表经华普天健会计师事务所审计，会计师事务所均出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

近年来，随着租赁业务的发展，公司资产规模高速增长，2013-2015年年均复合增长率为56.32%。截至2015年末，公司资产总额为262.59亿元（见表7）。

表7 公司资产结构

单位：亿元/%

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.26	0.10	4.67	2.61	0.50	0.46
存放同业款项	11.76	4.48	7.71	4.31	8.11	7.55
应收融资租赁款净额	247.25	94.16	164.09	91.71	96.12	89.45
其他类资产	3.33	1.27	2.44	1.36	2.73	2.54
合计	262.59	100.00	178.91	100.00	107.46	100.00

数据来源：公司 2015 年审计报告，联合资信整理。

注：其他类资产包括应收账款、预付账款、其他应收款、无形资产、固定资产及递延所得税资产。

应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分，占资产总额的比重超过90%。近年来，公司应收融资租赁款净额保持快速增长。2013-2015年，公司应收融资租赁款净额年均复合增长率为60.38%。截至2015年末，公司应收融资租赁款净额为247.25亿元，占资产总额的94.16%。从期限分布来看，剩余期限1年以内、1至3年、3至5年、5年以上的应收融资租赁款分别占26.05%、28.92%、20.45%和23.59%，期限分布较为合理。2015年末，3年以上期限的应收融资租赁款占比较2014年末下降了8个百分点。

近年来，公司受内部经营以及外部经济环境影响，资产质量有所下降。截至2015年末，公司不良融资租赁资产率为1.24%，不良资产余额3.12亿元，较2014年末增加1.39亿元。从拨备情况看，公司采用组合方式针对应收融资租赁款计提贷款损失准备，针对正常类贷款，贷款损失准备计提标准为应收融资租赁款本金的1.50%；针对关注类，计提标准为3.00%；针对次级类，计提标准为30%；针对可疑类，计提标准为60%。近年来，随着应收融资租赁资产规模的扩大和不良资产上升，公司计提的减值准备余额逐年增长，融资租赁资产拨备覆盖率逐年上升（见表8）。截至2015年末，公司拨备覆盖融资租赁资产率为2.02%，拨备覆盖不良融资租赁资产率139.56%，拨备对融资租赁资产的保障程度较充足。

表8 公司融资租赁资产拨备情况 单位：亿元/%

项目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
应收融资租赁款减值准备余额	4.36	2.64	0.94
拨备覆盖不良融资租赁资产率	139.56	152.66	414.63
拨备覆盖融资租赁资产率	2.02	2.00	1.65

数据来源：公司2015年审计报告，联合资信整理。

公司其他类资产主要包括应收账款、其他应收款、预付款项和固定资产。截至2015年末，公司其他类资产余额3.33亿元，占资产总额的1.27%。其中，固定资产净值0.34亿元，固定资产中无用于抵押、担保及其他所有权受限的情

况。此外，公司在每个资产负债表日检查经营租出固定资产是否存在减值迹象，若估计可收回金额低于账面价值，则按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益；应收账款及其他应收款1.84亿元，为公司销售商品或提供劳务形成的应收款项；其余为少量的无形资产、递延所得税资产。

截至2016年6月末，公司资产总额334.13亿元，较2015年末增长27.24%；其中应收融资租赁款净额315.30亿元，较2015年末增长27.52%，占资产总额的94.36%。截至2016年6月末，公司应收融资租赁款减值准备为7.47亿元；公司不良融资租赁资产率为1.53%；拨备覆盖融资租赁资产率2.32%；拨备覆盖不良融资租赁资产率为135.04%，拨备对融资租赁资产的保障程度较充足。

总体看，公司租赁业务发展快速，资产规模持续扩大。受到业务规模快速增长所积聚的风险和经济增速放缓等因素的影响，整体资产质量有所下降。公司加大了租赁资产减值准备计提力度，准备金计提较充足。

2. 资本结构

公司租赁资金来源较为单一，目前全部为银行借款及同业拆入资金。近年来，随着租赁业务的快速发展，公司加大对外融资规模力度。2013-2015年，公司负债总额年均复合增长率为75.40%。截至2015年末，公司负债总额225.57亿元（见表9）。

银行借款是公司最主要的负债来源，2013-2015年复合增长66.12%。截至2015年末，公司银行借款余额184.51亿元，占负债总额的81.79%。其中，短期借款161.10亿元，占公司银行借款余额的87.31%，主要以信用借款为主。长期信用借款23.41亿元，占银行借款余额的12.69%，主要以保理借款为主。

2014年4月，公司获得进入全国银行间同业拆借市场资质。同业拆借市场资格的获取为公司流动性管理提供了有效的外部融资渠道。截

至2015年末，公司拆入资金余额为13.50亿元。未来公司计划以发行金融债以及资产证券化产品的方式进一步丰富融资渠道。

近年来，随着租赁业务的快速发展，公司融资需求不断上升，负债规模保持快速增长。2015年末公司租赁保证金规模有所下降，其他应付款规模大幅上升，主要由于公司自2015年起将新增项目的风险抵押金由租赁保证金科目

转至其他应付款科目所致。

公司其他类负债主要包括应付职工薪酬、应交税费、应付票据、应付利息和其他负债。截至2015年末，公司其他类负债余额4.99亿元，占负债总额的2.21%，较之前年度有所增加，主要是由于公司2015年增加应付票据融资工具所致。

表9 公司负债结构

单位：亿元/%

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	184.51	81.79	115.52	80.56	66.86	91.19
拆入资金	13.50	5.98	14.10	9.83	0.00	0.00
预收款项	5.61	2.49	3.07	2.14	0.35	0.48
租赁保证金	2.99	1.32	4.26	2.97	2.70	3.68
其他应付款	13.99	6.20	4.39	3.06	1.10	1.51
其他类负债	4.99	2.21	2.07	1.44	2.31	3.15
合计	225.57	100.00	143.40	100.00	73.32	100.00

数据来源：公司 2015 年审计报告，联合资信整理。

注：银行借款包括短期借款和长期借款。

2013-2015年末，公司资产负债率分别为68.23%、80.15%和85.90%，财务杠杆不断上升。

2016年上半年，公司融资规模有所上升，负债规模呈现增长趋势。截至2016年6月末，公司负债总额297.47亿元，较2015年末增长31.87%。其中借款251.87亿元，较2015年末增长36.51%，占负债总额的84.67%。

总体看，公司融资渠道逐步拓宽，现阶段对短期银行借款的依赖度仍较高。本期金融债券以及未来资产证券化产品的发行将有助于在一定程度上改善公司资产负债期限结构错配的问题。

3. 经营效率与盈利能力

近年来，随着租赁业务的快速发展，公司营业收入保持快速增长趋势。2013-2015年，公司营业收入年均复合增长率为47.13%，2015年公司实现营业收入17.03亿元（见表10），公司营业收入主要来源于租赁业务利息收入。

表10 公司盈利指标情况

单位：亿元/%

项目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	17.03	12.45	7.87
其中：主营业务收入	17.03	12.45	7.87
营业支出	12.66	8.82	4.60
其中：利息支出	8.91	5.88	2.64
手续费及佣金支出	0.26	0.12	0.00
营业税金及附加	0.43	0.24	0.20
业务及管理费	1.08	0.91	0.65
资产减值损失	1.97	1.67	1.10
净利润	3.91	3.47	3.20
成本收入比	13.76	14.14	12.52
平均资产收益率	1.77	2.43	3.74
平均净资产收益率	10.78	9.98	9.59

数据来源：公司 2015 年审计报告，联合资信整理。

公司营业支出以利息支出和资产减值损失为主。近年来，公司利息支出大幅增长，一方面由于公司承担较高的融资成本，另一方面公司银行借款规模增长迅速。2015年，公司共计利息支出8.91亿元，占营业支出的70.40%。近

年来，随着租赁业务规模的扩大，公司加大了资产减值损失准备的计提力度。2015年，公司计提资产减值损失1.97亿元。公司成本收入比呈波动趋势，2015年公司成本收入比为13.76%，较2014年有所下降，处于同业较低水平。

近年来公司净利润呈现较快增长趋势，2013-2015年年均复合增长率为10.54%。2015年公司实现净利润3.91亿元。

2016年上半年，公司实现营业收入11.63亿元。其中，融资租赁业务收入11.46亿元，存款利息收入0.17亿元。2016年1~6月，公司实现净利润2.35亿元。

近年来，公司平均资产收益率呈下降趋势，平均净资产收益率呈上升趋势，主要由于财务杠杆上升所致。总体看，公司收益率指标处于同业平均水平，盈利能力较好。

4. 流动性

近年来，在租赁业务收入较快增长的同时，公司通过拓展融资渠道、开发融资品种等方式，较好地满足了业务开展和债务偿还对资金的需求。2013-2015年末，公司流动性比例分别为361.32%、77.56%和75.38%，呈明显下降趋势，主要由于一个月内到期的流动负债规模较大所致；此外，从长期看，资产负债期限错配以及业务发展带来的资金需求等因素对公司短期流动性形成一定压力。

2013-2015年，公司经营活动产生的现金净流入逐渐增大，主要由于是随着公司业务规模的扩大，利息收入的增幅相对较大（见表11）。公司尚未开展日常投资业务，投资性现金流呈净流出状态主要是因购买融资租赁租出资产支付的现金而产生。公司加大融资力度以匹配租赁业务的现金需求，2013-2015年筹资性现金流均呈净流入状态。整体来看，公司现金流趋紧，现金流入主要依赖筹资性现金流，公司对外部流动性的依赖度较高，内生现金流有待提高。

表11 公司现金流情况 单位：亿元

项目	2015年	2014年	2013年
经营活动产生的现金流量净额	10.74	7.01	3.92
投资活动产生的现金流量净额	-76.66	-63.99	-36.41
筹资活动产生的现金流量净额	64.44	56.66	37.44
现金及现金等价物净增加额	-1.48	-0.32	4.94
年末现金及现金等价物余额	6.43	7.91	8.23

数据来源：公司2015年审计报告，联合资信整理。

5. 资本充足性

公司成立以来尚未进行增资。截至2015年末，公司注册资本为30亿元。近年来，公司净利润保持快速增长，资本内部累计速度较快，但由于业务的快速发展对资本消耗较快，公司加权风险资产规模持续扩大，风险资产系数处于较高水平（见表12）。近年来，伴随着资产规模扩张，公司资本充足性呈下降趋势。截至2015年末，公司资本充足率15.45%，核心一级资本充足率14.63%，一级资本充足率14.63%，资本充足。

表12 公司资本充足性指标 单位：亿元/%

项目	2015年末	2014年末	2013年末
资本净额	38.43	36.52	34.73
其中：核心资本净额	36.39	34.88	33.52
资本充足率	15.45	21.36	32.25
一级资本充足率	14.63	20.40	31.12
核心一级资本充足率	14.63	20.40	31.12
加权风险资产	248.76	171.01	107.70
风险资产系数	94.73	95.58	100.22
股东权益/资产总额	14.10	19.85	31.77

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

2016年上半年，公司资本充足性继续保持较好水平。截至2016年6月末，公司资本充足率12.32%，一级资本充足率和核心一级资本充足率11.50%。2016年下半年，公司为补充核心资本、满足业务持续发展需要，制定了增资扩股方案；拟向7名法人投资者（其中2名为原有股东）发行股份不超过16亿股，募集资金不超过19.52亿元。目前，上述增资扩股方案已通过股东大会审议，相关事项尚待监管部门批准。

八、本期债券偿债能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期的金融债券本金6亿元。假设公司本期金融债券发行规模为10亿元，在2015年年末财务数据基础上，估算经营活动现金流入量、净利润和股东权益对金融债券本金的保障倍数见表13。总体看，公司对本期金融债券的保障能力强。

表 13 公司金融债券保障情况 单位：倍

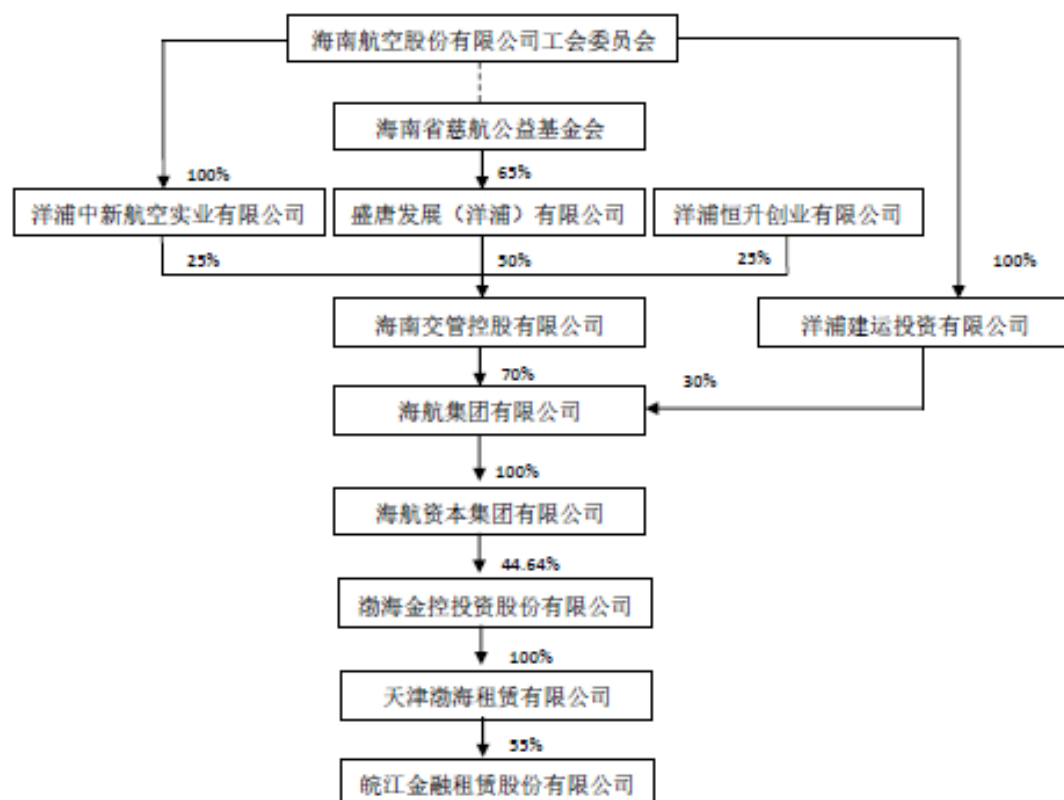
项目	发行后	发行前
经营活动现金流入量/金融债券余额	1.27	3.40
净利润/金融债券余额	0.24	0.65
股东权益/金融债券余额	2.31	6.17

数据来源：公司 2015 年审计报告，联合资信整理。

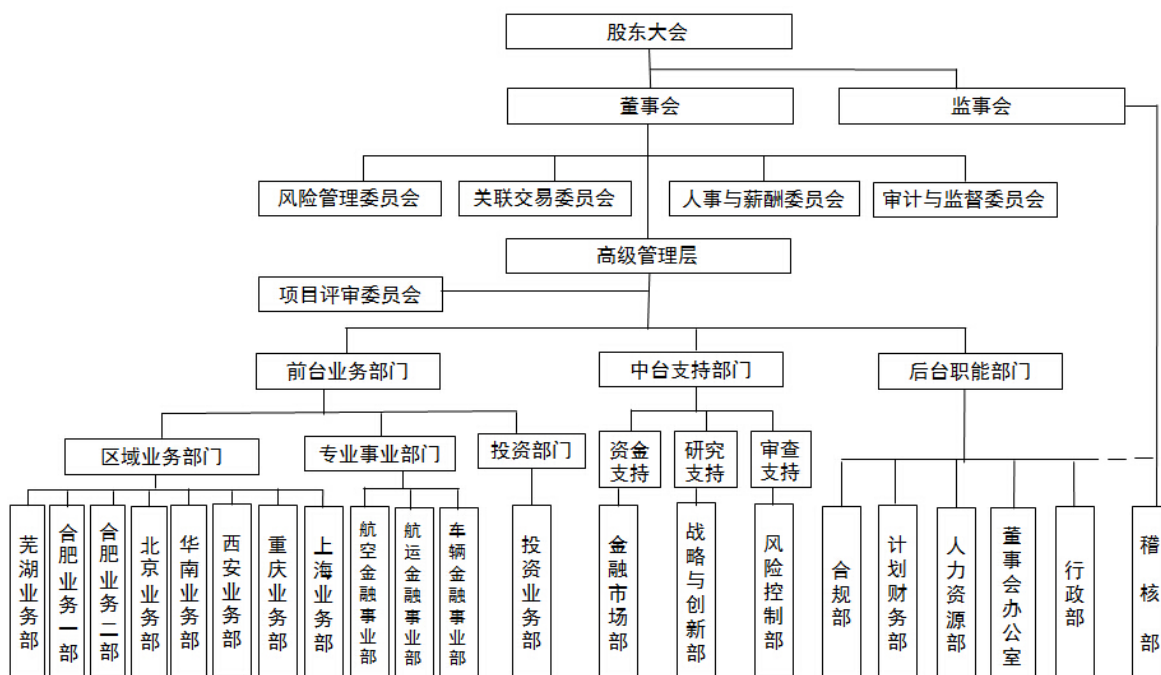
九、评级展望

公司初步建立了较为规范的公司治理架构，内部控制及风险管理体系逐步完善。公司正积极探索具有自身特色的业务发展模式和方向，在部分业务领域已逐步显现一定的竞争优势。近年来公司主营业务保持较快发展，盈利能力较强，资产质量良好，资本充足；2016 年 10 月公司股东大会审议通过了增资扩股方案，增资事项将在近期完成，届时其资本实力将得到比较明显的提升，有利于公司各项业务的开展。另一方面，联合资信也关注到，在当前宏观经济增速放缓的大环境下，公司租赁业务的开展及资产质量面临一定压力，业务规模的快速增长及专业化经营趋势对公司风险管理能力也提出了更高要求。综上，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录 3 资产负债表

编制单位：皖江金融租赁股份有限公司

单位：亿元

项目	2016 年 6 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
资产：				
现金及存放中央银行款项	0.18	0.26	4.67	0.5
存放同业款项	13.60	11.76	7.71	8.11
应收融资租赁款	315.30	247.25	164.09	96.12
应收账款	2.69	1.79	1.30	1.03
预付款项	0.02	0.02	0.02	0.20
其他应收款	0.06	0.05	0.01	1.02
固定资产	0.32	0.34	0.07	0.07
在建工程	0.18	0.00	0.22	-
无形资产	0.03	0.03	0.03	0.02
递延所得税资产	0.49	0.34	0.24	0.05
其他资产	1.26	0.75	0.53	0.33
资产总计	334.13	262.59	178.91	107.46
负债：				
银行借款	251.87	184.51	115.52	66.86
拆入资金	13.70	13.50	14.10	-
吸收存款及同业存放	-	-	-	0.91
租赁保证金	2.35	2.99	4.26	2.70
应付账款	0.01	0.01	-	0.00
预收款项	7.19	5.61	3.07	0.35
应付职工薪酬	0.33	0.46	0.32	0.22
应交税费	0.51	0.63	0.53	0.64
应付利息	1.39	2.09	1.22	0.54
应付票据	-	1.80		
其他应付款	20.12	13.99	4.39	1.10
递延所得税负债	-	-	-	-
其他负债	-	-	-	-
负债合计	297.47	225.57	143.40	73.32
所有者权益：				
实收资本	30.00	30.00	30.00	30.00
资本公积	2.42	2.42	-	-
盈余公积	0.39	0.39	0.94	0.59
一般风险准备	0.73	0.73	0.69	0.66
未分配利润	3.13	3.48	3.88	2.88
所有者权益合计	36.67	37.02	35.51	34.14
负债及所有者权益总计	334.13	262.59	178.91	107.46

附录 4 利润表

编制单位：皖江金融租赁股份有限公司

单位：亿元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业收入	11.63	17.03	12.45	7.87
主营业务收入	11.63	17.03	12.45	7.87
其他营业收入	-	-	-	-
二、营业支出	8.82	12.66	8.82	4.60
利息支出	5.58	8.91	5.88	2.64
手续费及佣金支出	0.11	0.26	0.12	0.00
营业税金及附加	0.25	0.43	0.24	0.20
管理费用	0.58	1.08	0.91	0.65
其他营业支出	-	-	-	-
资产减值损失	2.30	1.97	1.67	1.10
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	2.81	4.37	3.63	3.26
加：营业外收入	0.32	0.85	1.01	1.01
减：营业外支出	-	0.00	-	-
以前年度损益调整	-	-	-	-
四、利润总额（亏损以“-”号填列）	3.13	5.22	4.64	4.28
减：所得税费用	0.78	1.31	1.16	1.07
五、净利润（亏损以“-”号填列）	2.35	3.91	3.47	3.20
六、综合收益总额	2.35	3.91	3.47	3.20

附录 5 现金流量表

编制单位：皖江金融租赁股份有限公司

单位：亿元

项目	2016年1-6月	2015年	2014年	2013年
一、经营活动产生的现金流量：				
客户存款和同业存放款项净增加额	-	-	-0.91	0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	13.08	19.17	16.26	7.80
收到其他与经营活动有关的现金	0.38	1.22	1.04	1.21
经营活动现金流入小计	13.46	20.39	16.39	9.01
存放中央银行和同业款项净增加额	-	-	-	-
支付利息、手续费及佣金的现金	8.59	6.43	6.15	2.34
支付给职工以及为职工支付的现金	0.53	0.58	0.51	0.29
支付的各项税费	1.62	2.32	2.29	2.17
支付其他与经营活动有关的现金	0.12	0.32	0.44	0.30
经营活动现金流出小计	10.86	9.65	9.39	5.09
经营活动产生的现金流量净额	2.60	10.74	7.01	3.92
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	50.69	-	47.49	28.51
取得投资收益收到的现金	-			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-			
投资活动现金流入小计	50.69	89.06	47.49	28.51
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	116.30	164.12	111.48	64.93
投资支付的现金	-	1.60		
投资活动现金流出小计	116.30	165.72	111.48	64.93
投资活动产生的现金流量净额	-65.61	-76.66	-63.99	-36.41
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	224.86	279.39	175.07	68.46
收到其他与筹资活动有关的现金	0.54	-	-	-
筹资活动现金流入小计	225.40	279.39	175.07	68.46
偿还债务支付的现金	157.29	211.01	112.30	29.23
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2.70	2.40	2.10	1.80
支付其他与筹资活动有关的现金	0.03	1.54	4.00	-
筹资活动现金流出小计	160.02	214.95	118.40	31.03
筹资活动产生的现金流量净额	65.38	64.44	56.66	37.44
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	2.37	-1.48	-0.32	4.94
加：期初现金及现金等价物余额	6.43	7.91	8.23	3.29
六、期末现金及现金等价物余额	8.80	6.43	7.91	8.23

附录 6 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%；
拨备覆盖融资租赁资产率	(融资租赁资产损失准备余额+一般风险准备)/融资租赁资产余额×100%
客户集中度指标	
单一客户融资集中度	最大单一客户融资余额/资本净额×100%
最大十家客户融资集中度	最大十家客户融资余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
成本收入比	成本收入比=(业务管理费+其他营业支出)/(利息净收入+手续费净收入+其他业务收入+投资收益)*100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%

附录 7-1 金融租赁公司长期债券信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司长期债券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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

附录 7-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 皖江金融租赁股份有限公司 2016年金融债券（第二期）的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)与皖江金融租赁股份有限公司(以下简称“发行人”)签署的协议,联合资信将在本期债券的存续期内对发行人及本期债券的信用状况进行定期或不定期跟踪评级。

信用评级工作结束之日起,在金融债券存续期间,发行人每次发布年度报告后,应按联合资信要求,向联合资信提供包括该年度资产负债表、损益表、现金流量表以及影响信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。发行人如发生重大变化,或发生可能对发行人或本期债券信用状况产生较大影响的突发事件,应在重大变化和突发事件发生后 10 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺,在有效期内,联合资信根据发行人提供的跟踪评级资料对发行人及本期债券进行定期跟踪评级。发行人如发生重大变化,或发生可能对发行人或本期债券信用状况产生较大影响的突发事件,联合资信将进行不定期跟踪评级。如发行人不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料,联合资信将根据有关情况调整或撤销发行人及本期债券的信用等级并予以公布。

根据相关规定,联合资信保证在金融债券存续期间,于每年 7 月 31 日前向发行人、主管部门报送对于发行人及本期债券的跟踪评级报告,并在指定媒体披露。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

