

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 2019 年跟踪信用评级报告》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。



信用等级公告

联合〔2019〕1932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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持皖江金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，皖江金融租赁股份有限公司 2016 年金融债券（第一期）（6 亿元人民币）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⁺，2017 年金融债券（第一期）（14 亿元人民币）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

二〇一九年七月十二日



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

<http://www.lhratings.com>

皖江金融租赁股份有限公司 2019 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

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: 2019 年 7 月 12 日

上次跟踪评级结果

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: 2018 年 7 月 20 日

主要数据

单位:亿元、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额	270.66	447.62	388.06
应收融资租赁款净额	252.88	406.94	349.14
负债总额	209.49	387.21	329.20
股东权益	61.17	60.41	58.86
不良融资租赁资产率	2.75	1.76	1.65
拨备覆盖不良融资租赁资产率	150.00	142.57	140.59
拨备覆盖融资租赁资产率	4.12	2.51	2.33
流动性比例	51.95	70.36	91.27
股东权益/资产总额	23.29	13.50	15.17
资本充足率	23.72	14.89	17.28
一级资本充足率	22.60	14.00	16.45
核心一级资本充足率	22.60	14.00	16.45
项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	22.31	32.49	24.95
拨备前利润总额	6.11	13.94	11.53
净利润	0.76	5.44	5.06
成本收入比	7.12	5.57	5.54
拨备前资产收益率	1.70	3.34	5.94
平均资产收益率	0.21	1.30	1.56
平均净资产收益率	1.26	9.13	10.56

数据来源: 公司年度报告, 联合资信整理

分析师

张博 余淼 朱晗

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

评级观点

皖江金融租赁股份有限公司(以下简称“公司”)原股第一大股东天津渤海租赁有限公司根据自身业务发展需要公开转让其持有的16.50亿股公司股权,第一大股东于2019年1月变更为安徽省交通控股集团有限公司(以下简称“安徽交控集团”),安徽交控集团为安徽省国有资产监督管理委员会(以下简称“安徽国资委”)独资公司。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,正逐步形成具有自身特色的租赁业务架构,资本水平充足;同时,新股东实力较强,未来在公司治理、业务发展、渠道建设、风险控制及资金等方面,能够对公司起到推动作用。此外,根据《金融租赁公司管理办法》以及公司章程中相关条款的规定,在公司出现支付困难时,股东将给予流动性支持,当公司经营损失侵蚀资本时,股东将及时补足资本金;另一方面,公司按照监管部门防风险、去杠杆的工作要求,进一步深化专业化发展转型,在此过程中,公司受海航集团有限公司(以下简称“海航集团”)流动性危机影响,出现了一定的负面舆情。基于以上原因,2018年,公司资产负债规模均明显收缩,业务发展暂时受到影响,受业务规模收缩的影响,公司营业收入下降明显;受股东海航集团流动性危机带来的影响,公司授信额度下降,融资难度上升引起了融资成本上升,致使利息支出规模加大,加之资产质量下行,拨备计提对净利润的实现产生较大负面影响,盈利水平低。

综上,联合资信评估有限公司确定维持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(第一期)(6亿元人民币)、2016年金融债券(第二期)(10亿元人民币)、2017年金融债券(第一期)(14亿元人民币)信用等级均为AA⁺,评级展望为稳定,该

评级结论反映了皖江金融租赁股份有限公司已发行金融债券的违约风险很低。

优势

1. 近年来，公司根据业务发展需要进行适时增资，资本保持充足水平。
2. 公司第一大股东变更为安徽省国资委独资公司安徽交控集团，股东实力强，在公司治理、业务发展、渠道建设、风险控制及资金等方面，能够对公司经营起到推动作用。
3. 公司大力拓展特色融资租赁业务，业务专业化经营不断提升，已形成一定的专业特色和品牌效应。

关注

1. 受海航集团因流动性危机影响而造成公司授信额度收缩，公司资产负债规模压缩明显，业务发展暂时受到影响，流动性管理压力上升。
2. 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。
3. 公司不良融资租赁资产率上升，且关注类融资租赁资产占比较高，拨备计提压力上升。
4. 公司业务规模收缩造成营业收入下降，叠加融资成本及计提资产减值损失规模上升致的因素，导致盈利水平低。
5. 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“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、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该公司构成委托关系外，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、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，未因该公司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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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 2019 年跟踪信用评级报告

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,是经原银监会批准、由天津渤海租赁有限公司(以下简称“天津渤海”)、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”)共同出资发起设立的金融租赁公司,2015 年完成股份制改造。2016 年 12 月,公司完成增资扩股,发行股份 16.00 亿股,共募集资金 19.52 亿元,其中 16.00 亿元计入注册资本。2016 年 12 月,公司股东美的集团通过全国中小企业股份转让系统向芜湖建投转让其持有的公司 3.60 亿股股权;2019 年 1 月,公司完成股份转让工作,天津渤海将其持有的公司 16.50 亿股股权转让给安徽省交通控股集团有限公司(以下简称“安徽交控集团”),安徽交控集团为安徽省国有资产监督管理委员会独资公司。截至 2018 年末,公司注册资本为 46.00 亿元,第一大股东为安徽交控集团,无实际控制人,股东持股情况见表 1。

表1 股东及持股情况 单位: %

名称	持股比例
安徽省交通控股集团有限公司	35.87
芜湖市建设投资有限公司	31.13
天津渤海租赁有限公司	17.78
西藏瑞华资本管理有限公司	4.89
上海恒嘉美联发展有限公司	4.89
西安航空产业投资有限公司	3.70
泉州安凯储运有限公司	0.87

泉州安华物流有限公司	0.87
合计	100.00

数据来源:公司提供,联合资信整理

公司下设民生与基础设施、航空金融、航运金融、车辆金融、工程机械、印刷机械、数控机床和农业机械八个专业事业部;金融市场部、风险控制部两个中台部门;计划财务部、合规法务部、信息科技部、人力资源部、办公室及稽核审计部六个后台职能部门;共有正式员工 145 人。

截至 2018 年末,公司资产总额 270.66 亿元,其中应收融资租赁款 252.88 亿元;负债总额 209.49 亿元,股东权益 61.17 亿元;资本充足率 23.72%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 22.60%;不良融资租赁资产率为 2.75%,拨备覆盖不良融资租赁资产率为 150.00%。2018 年,公司实现营业收入 22.31 亿元,净利润 0.76 亿元。

公司注册地址:芜湖市鸠江区皖江财富广场 A3#楼 601 室

公司法定代表人:夏柱兵

二、已发行债券概况

截至本报告出具日,公司经联合资信评级的已发行且在存续期内的金融债券余额 30 亿元,概况见表 2。2018 年以来,公司根据债券发行条款的规定,在金融债券付息日之前公布了付息公告,并按时足额支付了债券的当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	发行规模	债券利率	期限	到期日
------	------	------	----	-----

16 皖江租赁债 01	6.00 亿元	4.50%	3 年	2019 年 8 月 21 日
16 皖江租赁债 02	10.00 亿元	4.20%	3 年	2019 年 8 月 28 日
17 皖江租赁债 01	14.00 亿元	5.49%	3 年	2020 年 3 月 20 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%（见表 3），较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式

发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化

的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型

产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、

出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增

长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 3 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项 目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.2	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

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。

目前我国有三类租赁公司：一类是由原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。第二类是由商务部、国家税务总局联合审批的内资试点融资租赁公司；第三类是由商务部或商务部授权的省级商务主管部门和国家经济技术开发区批准的中外合资租赁公司或外商独资租赁公司。

截至 2018 年末，全国各类租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）总数约为 11777 家，较上年末增加 2101

家，增长 21.7%。其中，金融租赁公司 69 家，与上年末持平；内资租赁公司 397 家，较上年末增加 117 家；外资租赁公司 11311 家，较上年末增加 1984 家。

(2) 行业竞争

近年来，我国租赁公司数量整体保持快速增长，但 2017 年以来增速明显放缓。三类租赁公司中金融租赁公司准入门槛最高，审批难度也最大，因此数量最少，增速也相对较慢。外资租赁公司数量远超其他租赁公司，一方面是由于外资租赁的审批部门由商务部下放到注册地省级商务部门后，审批较为便捷；另一方面其注册门槛较低，且部分地区对外资租赁公司发放补贴，使得其数量呈现爆发式增长；此外，近年来自贸区改革试点，也在一定程度上刺激了其数量的增长。内资租赁公司则是在商务部、税务总局陆续将 11 个自由贸易区的内资租赁审批权限下放后，呈现了快速增长的态势。

从业务合同余额来看，尽管外资租赁公司在数量上远高于内资租赁公司和金融租赁公司，但三类租赁公司合同余额占比基本接近，主要由于外资租赁公司资产规模相对较小，且空壳公司较多，实际在运营的公司数量远小于注册家数。2017年以来，租赁公司业务合同余额增速明显放缓，主要是在宏观经济增速放缓、金融强监管以及监管职能划转的背景下，一方面租赁公司融资难度加大，另一方面部分租赁公司根据监管导向主动进行业务转型，回归租赁业务本源，导致业务规模增速有所下滑。截至2018年末，我国融资租赁合同余额总量为6.65万亿元，较上年末增长9.38%。其中金融租赁合同余额2.50万亿元，增长9.65%；内资租赁合同余额2.08万亿元，增长10.64%；外资租赁合同余额2.07万亿元，增长7.81%。

根据股东背景差异划分，租赁公司可分为银行系、专业化的厂商系和独立第三方系。其中，银行系主要为金融租赁公司，其特点是依托于银行股东，具有资金实力雄厚、融资成本低、客户群体多等优势，其业务发展一般定位于交通、船舶、大型设备制造业等大资产类行业；但银行系金融租赁公司由于普遍缺乏成熟的融资租赁业务能力，因此其业务模式多为“类信贷”的售后回租，业务“同质化”现象较为严重。厂商系租赁公司主要股东为设备制造厂商，其特点是拥有系统内的客户资源和技术优势，业务开展集中于系统内部及上下游客户，在机械、医疗、汽车、电力设备等特定行业领域具有较为丰富的专业经验和竞争优势，业务模式多为直租；但厂商系租赁受制于系统内产品体系和客户，行业集中风险较高。独立第三方系租赁股东多为大型外贸、物流、综合型集团企业，其特点是依托于股东的资源，定位于印刷、医疗设备、教育、工程机械等行业的中小企业，行业分布较为广泛，业务模式相对灵活；但独立第三方系租赁公司通常资本实力相对较弱，市场定位不明确。

从融资渠道来看，租赁公司主要资金来源可大致分为股权融资和债权融资。租赁公司的股权融资渠道主要包括增资扩股和IPO上市等。从行业整体来看，股东增资主要集中在金融租赁公司，主要由于金融租赁公司业务集中在大资产类行业，规模扩张速度较快，为满足业务发展和监管对于资本充足率的要求，金融租赁公司股东多进行了增资。租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS、信托融资等。整体来看，目前租赁公司主要通过银行渠道完成融资，银行借款约占资金来源的50%-80%，且大部分为短期。但近年来，发行债券和ABS产品也逐渐成为租赁公司重要的融资渠道。

从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债券和ABS，近年来金融债券发行规模呈快速增长态势；一方面是由于金融租赁公司资产规模的扩张对中长期资金需求较为强烈，而金融债券主要集中在三年期，可以满足其资金需求，并在一定程度上改善其资产负债结构；另一方面，金融债券的综合发行成本也低于ABS，且融资便利性更优，因此金融租赁公司发行金融债券的意愿相对更强。2018年，金融租赁公司发行金融债券规模合计873亿元，较上年增长77%。对于融资租赁公司，由于其无法进入银行间市场进行同业拆借以及发行金融债券，鉴于租赁ABS产品有助于优化资产负债表、改善中长期资金匹配程度等特性，成为融资租赁公司优先选择的融资工具。此外，融资租赁公司还通过发行公司债、中期票据、短期融资券等方式筹措资金。2018年，融资租赁公司合计发行ABS（含ABN）1356亿元，中期票据192亿元，公司债107亿元，短期融资券96亿元。

总体看，与发达国家租赁市场相比，我国融资租赁行业仍处于初级发展阶段，市场容量较大，竞争也相对宽松；随着租赁行业逐渐向成熟阶段发展，银行系、厂商系和独立第三方系租赁公司由于在客户和业务定位上的差异

性，未来有望形成差异化的产业链条，但在部分细分市场竟争亦将日趋激烈。

（3）监管与外部支持

2018年5月，商务部下发《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》（以下简称“通知”），将制定融资租赁企业业务经营和监管规则的职责划给中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”），自2018年4月起，有关职责已由银保监会履行。

在《通知》下发之前，金融租赁公司和融资租赁公司分别由原银监会和商务部及省级商务主管部门进行监管。近年来，原银监会和商务部颁布并实施了多项管理办法。2014年3月，原银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》，对发起人出资比例、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多项内容进行了修订，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，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。2013年9月，商务部发布《融资租赁企业监督管理办法》，将内外资租赁公司纳入统一管理，实现了内外资租赁公司监管办法的并轨。2017年5月，商务部办公厅发布《关于开展融资租赁业风险排查工作的通知》，整治规范内外资租赁公司的业务运作，形成长效监管机制。

近年来，融资租赁行业的政策环境得到逐步改善。2015年9月，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》引导租赁公司服务实体经济发展、中小微企业创新创业、产业转型升级和产能转移等，完善法律法规和政策扶持体系；鼓励租赁公司通过债券市场筹措资金，允许金融租赁公司发行“三农”和小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等。2016年

9月，原银监会发布《关于金融租赁公司发行二级资本债券有关事项的通知》，支持金融租赁公司通过发行二级资本债券缓解资本压力。2019年1月，中国银行业协会金融租赁专业委员会发布金融租赁行业首个自律公约《中国金融租赁行业自律公约》，建立行业约束和监管机制，强调金融租赁公司应强化内控文化建设，建立健全租赁物价值评估和定价体系，不断提高金融服务实体经济的能力和质量，逐步降低回租业务比例。

近年来，财政部和国税总局等相关部门发布了一系列关于营业税改征增值税的政策性文件，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，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。其中，财政部、国税总局于2016年3月23日发布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税【2016】36号，以下简称“36号文”）根据租赁经营模式的不同将融资租赁业务分为直接融资租赁（以下简称“直租”）和融资性售后回租（以下简称“回租”）；根据标的物不同，融资租赁服务又分为有形动产融资租赁和不动产融资租赁服务。根据36号文以及财政部、国税总局发布的《关于调整增值税税率的通知》（财税【2018】32号），有形动产融资租赁服务适用税率16%，不动产融资租赁服务适用税率10%，回租业务按照“贷款服务”适用税率6%。虽然回租业务税率较低，但承租人无法抵扣租金的增值税进项税，而直租可以抵扣，实际成本较低。36号文有力支持了更符合租赁业务本质的直租业务，有助于租赁公司业务发展回归本源。

2018年12月，财政部修订发布了《企业会计准则第21号——租赁》（以下简称“新租赁准则”），承租人不再区分经营租赁和融资租赁进行会计处理，而是对短期租赁和低价值资产租赁以外的其他所有租赁均确认使用权资产和租赁负债，一方面经营租赁对承租人而言失

去了表外融资功能，但另一方面有利于保护承租人对租赁资产的所有权。新租赁准则对于出租人则沿用了之前的会计处理方式，出租人仍需区分经营租赁和融资租赁。虽然在新租赁准则下，租赁公司的会计处理方式没有重大变化，但承租人的会计处理变化可能会影响其租赁架构安排，进而会对租赁公司的业务产生影响。

总体看，金融租赁公司作为金融机构，受到原银监会的严格监管，原银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司进行监管；而融资租赁公司面临的监管环境则较为宽松。在近年来行业快速发展的背景下，融资租赁行业在监管上的“双轨制”滋生了不少包括“监管套利”、违规融资等行业乱象。随着融资租赁公司的监管职能划归到银保监会，融资租赁行业将面临监管趋严趋紧，亦有利于防范金融风险，促进行业健康发展。

（4）发展前景

我国融资租赁行业仍处于起步阶段，在欧美等发达国家，融资租赁渗透率约为15%-30%，我国目前的融资租赁渗透率较发达国家仍然有很大的上升空间。

融资困难是制约我国中小企业发展的重要因素之一，融资租赁行业的不断发展为解决我国中小企业融资难等问题提供了一条新的解决途径。随着租赁产品范围的不断扩大，中小企业对租赁行业认知度的不断加深，租赁公司可以为中小企业提供更为便捷、经济的融资服务，并在一定程度上替代银行贷款。

在融资租赁发达的国家，政府对融资租赁行业大都给予了特殊优惠政策，包括税收、保险、信贷和财政补贴等，而我国融资租赁行业在法律法规、税收政策等方面仍不够完善。融资租赁是资金密集型行业，必须大量依靠外部资金来支撑业务发展。尽管近年来租赁公司通过债券市场融资规模逐年增长，但目前融资渠道仍以银行借款为主。对于非银行系租赁公司尤其是中小型租赁公司而言，资本市场准入门

槛较高，融资渠道狭窄，融资成本较高，在一定程度上限制了其发展。

总体看，融资租赁行业在我国仍然处于发展初期，相关法律、税收政策仍需完善。但随着监管环境的持续改善和国家政策红利的逐步释放，融资租赁行业仍拥有广阔的发展前景。此外，融资租赁行业统一监管的逐步施行，对整合金融监管资源、防范化解金融风险起到积极作用，有助于融资租赁行业未来的良性发展。

四、公司治理及内部控制

2019年1月，经监管机构批准，公司原股第一大股东天津渤海租赁有限公司根据自身业务发展需要公开转让其持有的16.50亿股公司股权，公司第一大股东变更为安徽交控集团。安徽交控集团成立于1993年4月，由原省高速公路控股集团有限公司和原省交通投资集团有限责任公司于2014年底合并重组成立，经过重组整合，安徽交控集团成为安徽省统一的高速公路投资运营管理平台。安徽交控集团为国有独资的有限责任公司，安徽省国有资产监督管理委员会持有安徽交控集团100%股权，为其单一股东和实际控制人。

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。公司建立了由股东大会、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。

公司董事会由7名董事组成。其中安徽交控集团推荐3人，芜湖建投推荐2人，天津渤海推荐2名，公司未设立独立董事。董事会目前下设5个专门委员会，分别为战略与提名委员会、风险管理委员会、关联交易委员会、考核与薪酬委员会和审计与监督委员会，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、公

司授信额度以及关联交易等经营决策进行审议，并保证公司的日常运转。

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7人，包括总裁1人，副总裁5人（其中1人兼任董事会秘书），财务总监1人。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，较好的完成了公司各项经营指标。

2018年，公司继续完善以董事会为决策层，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，稽核审计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，并直接向监事会汇报相应工作开展情况。稽核审计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，覆盖业务办理过程中的立项、受理、尽调、审查、审批等环节。公司根据近五年稽核操作过程中的变化情况，修订了《稽核规程》，优化了稽核整改的流程，针对公司专业化转型等增加了专项稽核、监审联动、多部门联合检查等多种检查组织形式，有效促进稽核检查的开放性和专业性。

总体看，公司建立了适合自身发展要求的治理架构，新股东的加入对公司治理体系有一定正向推动作用；公司在业务实践过程中不断完善内控制度体系；另一方面，由于第一大股东在股东背景、经营领域较之前第一大股东有所不同，对公司经营及业务发展方面的影响需保持关注

五、主要业务经营分析

公司依托区域经济平台，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。公司搭建了全国范围内的业务网络布局，积极探索专业化业务，业务分布航空、航运、车辆、工程机械、数控机床、农业机械、印刷机械等领域。公司产品种类以售后回租为主，另有部分厂商直租和经营性租赁，租赁业务主要集中于重资产行业。2018年以来，受股权变更带来的流动性管理压力上升影响，公司业务规模压缩明显，业务发展受到暂时影响，且新股东变更时间尚短，对公司业务发展带来的效果尚未显现。随着公司流动性压力的上升，公司业务规模不断压缩，出清存量资产和负债，通过投放资产的转让、回收等形式加速资产变现。截至2018年末，公司应收融资租赁款本金为263.74亿元，较上年末下降36.82%，业务规模明显收缩。

1. 公共事业类租赁业务

2018年，公司存量公共事业类租赁项目多为国有企业的基础性项目，主要涵盖商务服务业、城市基础设施的租赁业务。面对当前经济形势，公司以市级、国家级高新区、国家级开发区和国家级新区项目为重点开发对象，对县区级满足公司行业指引的项目谨慎介入，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。2018年以来，公司积极开展在投项目管理和资产结清、转让工作，谨慎开展新增业务。公司整合了原

芜湖、合肥、深圳、上海和重庆区域事业部，对存量公用事业业务采取“提前催收、责任到人”的管理方案，加强高风险项目回收工作；鉴于医院资产多数属于县域项目，违约风险较高，公司根据“按月布置催收、违约及时处置”的方针，加强项目催收和依法清收，确保公司利益不受损

2018年以来，在公司压缩资产的整体规划下，部分业务区域已停止新增投放公共事业类业务，并积极结清、转让存量资产，但从比重上看，此类业务仍为公司主要投放领域，且受其他类业务加速压缩的影响下，比重进一步提升。截至2018年末，公司公共事业类租赁资产本金占应收融资租赁款本金的比重为73.39%。

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，2018年，公司存量业务重点涉及能源、采矿和制造业等行业，部分行业规模较大，在公司业务板块中占有一定比重。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，公司也开展了部分集团产业协同业务，形成一定业务侧重。

2018年以来，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，对于传统行业中涉及重点调控以及产能过剩的行业领域采取总量控制、逐步退出的发展策略。2018年以来，鉴于煤炭、钢铁等行业持续去产能引发的不确定性，同时经济增速放缓对制造业、采矿业发展产生了较大负面影响，为控制风险，公司进一步压缩相关行业业务投放规模，在全年缩表的战略指导下，公司积极采取资产提前结清与卖断，加快传统租赁业务规模和占比的下降。截至2018年末，公司制造业及采矿业融资租赁资产余额为23.54亿元，较上年末下降46.23%，占应收融资租赁款本金8.93%。

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、船舶等租赁业务，由航空金融、航运金融、车辆金融等专业事业部对交通运输行业租赁业务进行专业化管理。2018年以来，公司将交通板块视作未来重要增长方向，在业务缩表的大战略框架下，公司加大传统板块的资产处置，力保交通板块的增长趋势。截至2018年末，公司交通运输、仓储和邮政业融资租赁余额为14.46亿元，较上年末增长8.48%，占应收融资租赁款本金的比例分别为5.48%。

2018年以来，公司航空租赁业务平稳发展。公司与国内一线飞机销售商建立业务合作往来，介入机场项目，提高业务规模；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。2018年，公司航空租赁业务发展较为平稳，业务投放规模基本与上年持平。截至2018年末，公司共拥有55架通用航空飞机，其中54架为融资租赁，1架为经营性租赁，平均期限3.08年，投放总额共计3.76亿元；存量机场项目2个，投放总额3.8亿元，平均期限3.55年。截至2018年末，公司航空租赁业务本金余额为5.65亿元，客户主要为农业植保、农业高空施药等农害防治企业和飞行培训等机构。目前公司已经建立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。

2018年，公司自主研发租赁品种“悦享融”业务模式不断成熟，成为公司参与到市场化竞争中的重要抓手，经过不断推广和完善，目前汽车融资租赁业务正处于发展阶段。截至2018年末，公司拥有租赁车辆13154台，租赁业务余额9.75亿元。其中，“租易得”余额1.45亿元，“悦享融”余额8.30亿元。

公司在2016年成立工程机械事业部，针对工程机械领域提供融资租赁服务，客户对象包含个人与法人机构终端、代理商、厂商等，融资产品包含工程机械领域七个设备种类。2018年累计投放479单，其中批量购业务15单，机构购机业务17单，个人终端业务447单，共计投放额2.4亿，截止到2018年底资产余额1.58亿。

2018年，公司根据航运业务发展现状，不断调整业务发展方向，将业务发展重点调整为油化船领域以及内河航运船舶租赁业务。公司船舶业务项目由航运金融事业部负责业务开拓，2018年以来，受船舶行业持续低迷影响叠加公司自身流动性紧张，公司此类业务发展受限。2018年，公司共审批项目5个，新增投放金额0.46亿元。截至2018年末，公司船舶租赁业务合计余额2.53亿元，整体仍呈上升趋势，其中，船只共8艘，租赁余额1.78亿元；港口项目1个，余额0.48亿元；集装箱项目1个，余额0.27亿元。

总体来看，2018年以来，公司战略方向转变叠加流动性压力驱动，公共事业类租赁业务占比较大，但规模快速压缩，传统租赁板块占比及规模进一步下降，交通板块业务成为公司新增长点，仍保持增长趋势。随着公司股权变更工作的完成，未来公司将依托新股东的产业背景不断拓宽优势领域，但最终的战略方向和股东业务的协同效应仍有待观察。

六、财务分析

公司提供了2018年财务报表，财务报表经华普天健会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

2018年以来，为应对股权变更，同时公司按照监管部门防风险、去杠杆的工作要求，进一步深化公司专业化发展转型，在此过程中，公司受海航集团有限公司流动性危机影响，出现了一定的负面舆情，公司采取压缩业务规模

的方式，整体资产规模较之前年度下降明显。截至2018年末，公司资产总额为270.66亿元（见附录2：表1），较上年末下降39.53%，以应收融资租赁资产为主。

2018年，为应对流动性管理压力，公司积极调整租赁资产期限分布，严控新增业务投放，积极开展借款提前结清和资产转让工作，应收融资租赁款净额较之前年度下降明显。截至2018年末，公司应收融资租赁款净额为252.88亿元，较上年末下降37.86%，占资产总额的93.43%；从期限分布来看，公司积极调整融资租赁资产期限结构，剩余期限3年以内的应收融资租赁款占比提升至80%以上。

公司把公共事业类业务作为公司租赁业务发展的主要方向，并提出向专业化转型的发展理念。2018年以来，受宏观经济政策调整以及自身流动性危机的影响，公司面临较大的缩表压力，大幅压降了政府类业务规模，水利、环境和公共设施管理业融资租赁资产占比下降。截至2018年末，公司融资租赁资产第一大行业为租赁和商务服务业，占总租赁资产总额的65.91%（见附录2：表2），公司前五大行业租赁资产合计占比92.83%，租赁业务行业集中度进一步升高。

2018年，公司不良融资租赁资产率上升明显，主要是受天津天钢联合特钢有限公司项目违约影响，公司将此项目共计2.96亿元租赁资产下调至次级，目前此项目的重整工作正在推进中，据公司测算，预计不会产生实质性的损失。2018年以来，随着租赁资产规模的下降，为控制不良融资租赁资产率的增长，公司全年共核销不良融资租赁资产4.78亿元。截至2018年末，公司不良融资租赁资产余额7.24亿元，不良融资租赁资产率为2.75%，资产质量承压。（见附录2：表3）。从拨备情况看，2018年，公司拨备指标有所提升，但考虑到整体资产质量的下行，未来仍面临拨备计提压力。截至2018年末，拨备覆盖融资租赁资产率为4.12%，拨备覆盖不良融资租赁资产率150.00%（见附录2：

表4)。

2018年，为配合自身流动性管理要求，公司同业资产规模大幅下降。截至2018年末，公司存放同业资产余额7.67亿元，较上年末下降75.29%，全部为存放同业款项。

公司其他类资产主要包括应收账款、递延所得税资产。截至2018年末，公司其他类资产余额9.92亿元，占资产总额的3.66%。其中，应收账款余额4.23亿元，为公司销售商品及提供劳务形成的应收款项；递延所得税资产余额3.36亿元，其余为固定资产、预付账款、无形资产等。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。

总体看，2018年以来，为缓释股东变更带来的流动性管理压力，公司收缩业务规模，并积极调整租赁资产的剩余期限分布，提升应对流动性风险的能力；公司不良融资租赁资产率、逾期率均有所上升，行业集中度较高，公司租赁资产质量和风险管理均面临较大压力；受资产质量的下行，拨备计提压力随之上升。

2. 经营效率与盈利能力

2018年，受整体业务规模收缩影响，公司营业收入出现明显下降，收入主要来源于租赁业务利息收入。公司对租赁资产定价基于融资的成本，采取浮动定价机制，同时对不同的客户采取梯度定价模式。2018年公司实现营业收入22.31亿元（见附录2：表5），较上年下降31.33%。

公司营业支出以利息支出和资产减值损失为主。2018年，其利息支出并未因业务规模的大幅下降而明显改善，主要是受流动性压力上升影响，融资成本较之前年度增加所致，同时较多的租赁资产转让也在一定程度上增加了其咨询服务费，手续费及佣金支出规模较之前年度上升明显。2018年，公司利息支出14.00亿元，占营业支出的64.39%；手续费及佣金支出0.99

亿元，占比4.53%。

公司管理费主要为职工薪酬，随着业务规模的收窄，管理费支出规模增速放缓；2018年，由于营业收入的下降，成本收入比较之前年度明显上升。随着租赁业务规模的扩大，加之存量中小民营企业风险暴露，公司资产质量下行明显，资产损失准备的计提规模较大。2018年，公司管理费支出1.59亿元，成本收入比为7.12%；资产减值损失5.09亿元。

公司资产质量下行导致较大规模的损失准备计提力度对盈利产生了负面影响，加之业务规模的收缩，盈利水平下行明显。2018年，公司实现拨备前利润总额6.11亿元，净利润0.76亿元；平均资产收益率为0.21%，平均净资产收益率为1.26%。

总体看，公司营业收入主要来源于租赁资产带来的利息收入，随着整体租赁资产规模的收缩，利息收入也随之下降，公司营业收入受到一定的负面影响；借款利率受自身流动性管理压力的上升而上升，加之拨备计提力度较大，公司盈利水平较低。

3. 流动性

2018年以来，公司受股东变动及相关负面信息影响，同业授信额度有所收缩，融资能力下降，市场资金融入规模的下降导致整体负债规模明显下降。截至2018年末，公司负债总额为209.49亿元，较上年末下降45.90%。

公司市场融入资金涵盖银行借款、拆入资金、应付债券等；从结构来看，短期银行借款为公司的主要资金来源，债券发行使公司融资渠道有所拓宽。截至2018年末，公司市场融入资金余额178.24亿元，较上年末下降48.22%，占负债总额的84.99%。其中，银行借款余额占市场融入资金余额的67.94%；拆入资金余额占比6.45%；应付债券余额占比25.44%。

2018年，受授信额度下降，致使公司融资到期接续存在压力。为此，公司通过对租赁资产的积极处置，提前结清相关款项，借款规模

下降明显。同时，公司通过发行债券的方式，优化负债结构，缓解因资产负债期限错配带来的流动性管理压力。截至2018年末，公司银行借款余额121.09亿元，较上年末下降51.72%，短期银行借款占银行借款余额的88.35%，以信用和保理借款为主；应付债券余额45.35亿元，较上年末下降32.44%，金融债占应付债券余额的66.10%，资产支持证券占比33.90%。目前，公司股权转让工作已完成，新股东的背景在一定程度上有助于公司融资能力的恢复。

从流动性指标来看，2018年以来，公司流动性比例大幅下降，加之债券到期偿还压力加大，短期流动性管理压力持续上升；长期来看，由于租赁业务特殊性，租赁资产期限超过1年比例高，而资金多以短期借款为主，期限错配带来的流动性风险需保持关注。截至2018年末，公司流动性比例为51.95%。

从现金流情况来看，2018年以来，其现金流较之前年度变化明显，由于业务规模收缩，加之相关借款利率上升，经营活动现金流净流入规模较之前年度大幅下降，导致经营活动现金净流入显著下降（见附录2：表6）；投资活动方面，公司对租赁资产积极开展提前收回及资产处置工作，另一方面，新增购买租赁资产规模的下降导致其此类支出规模下降，当年投资活动产生的现金流由净流出转为净流入状态；受融资能力下降影响，公司当年借款规模显著下降导致融资活动的现金流入明显减少，筹资活动现金流由净流入转为净流出状态。整体来看，受股权变更带来的一系列影响，公司现金流管理压力上升明显。

总体看，公司对短期银行借款的依赖度仍处于高位，股东变动对其融资能力的影响直接导致了整体融入规模的下降，进而迫使其收缩业务规模，同时对其资金配置及流动性管理提出了较高的要求。目前，依托于新股东良好的背景，公司在授信、融资等方面有望得到提升，流动性管理压力有望得到一定缓解，未来，联合资信将长期关注公司股权变更对整体流动性

管理和融资能力带来的影响。

4. 资本充足性

2018年，公司主要通过利润留存的方式补充资本。2018年以来，公司利润大幅下降，内生资本补充机制不足。截至2018年末，公司股东权益合计61.17亿元，其中股本46.00亿元，一般风险准备6.82亿元，未分配利润0.98亿元。

2018年，因授信规模下降，业务规模收缩引起风险加权资产规模下降，在资本净额不变的情况下，公司资本充足水平大幅提升，整体风险加权资产系数呈逐年上升趋势。截至2018年末，公司资本充足率23.72%，核心一级资本充足率22.60%，一级资本充足率22.60%，资本充足；风险加权资产系数103.95%；股东权益/资产总额为23.29%（见附录2：表7）。

七、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30亿元，在2018年财务数据基础上，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4。总体看，公司对已发行金融债券本金的保障能力需进一步提升。

表4 金融债券本金保障情况 单位：亿元、倍

项目	2018 年末	2017 年末
金融债券本金	30.00	30.00
经营活动现金流入量/金融债券本金	0.73	1.08
净利润/金融债券本金	0.03	0.18
股东权益/金融债券本金	2.04	2.01

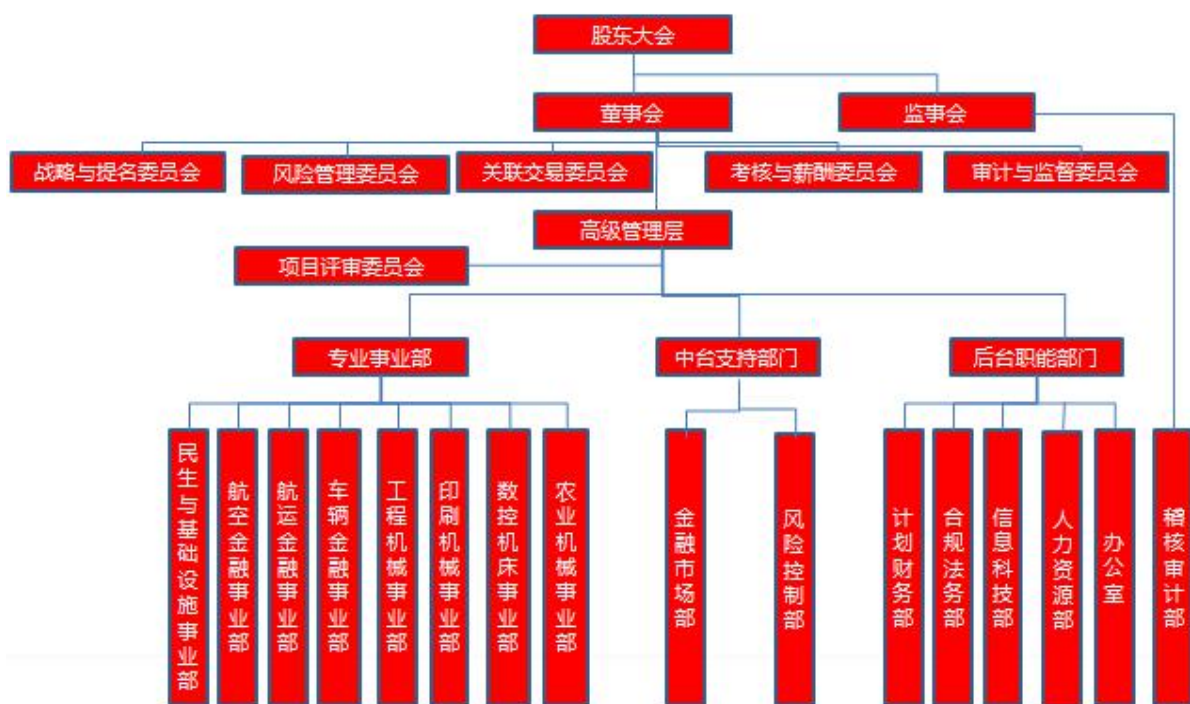
数据来源：公司年度报告，联合资信整理

八、评级展望

目前，公司第一大股东已变为安徽交控集团，依托于良好的股东背景及前期较为成熟的业务模式，未来业务有望回升，但业务发展的方向存在一定的不确定性；从目前来看，随着融资渠道的恢复，授信有所改善，对公司业务发展的资金需求有一定的支撑作用，流动性管

理压力也随之有所缓解；资本保持充足。此外，根据《金融租赁公司管理办法》以及公司章程中相关条款的规定，在公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持，当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金。另一方面，公司租赁资产质量呈下行趋势，拨备计提压力加大，对不良融资租赁资产的覆盖程度不足，未来盈利水平承压。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 组织架构图



附录 2 主要财务数据及指标

表 1 资产负债结构 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.20	0.07	0.10	0.02	0.18	0.05
同业资产	7.67	2.84	31.05	6.94	33.18	8.55
其中：拆出资金	0.00	0.00	15.27	3.41	11.33	2.92
应收融资租赁款净额	252.88	93.43	406.94	90.91	349.14	89.97
其他类资产	9.92	3.66	9.53	2.13	5.57	1.43
合计	270.66	100.00	447.62	100.00	388.06	100.00
市场融入资金	178.24	84.99	345.45	89.22	294.47	89.45
预收账款	4.05	1.93	6.94	1.79	7.88	2.39
其他类负债	27.19	12.97	36.06	9.31	28.95	8.79
合计	209.49	100.00	387.21	100.00	329.20	100.00

注：市场融入资金包含银行借款、拆入资金、吸收存款和同业存放款项、应付债券

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 2 前五大融资租赁行业分布情况 单位：%

2018 年末		2017 年末		2016 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
租赁和商务服务业	65.91	租赁和商务服务业	41.28	水利、环境和公共设施管理业	47.84
制造业	8.38	水利、环境和公共设施管理业	31.21	租赁和商务服务业	21.71
水利、环境和公共设施管理业	7.48	制造业	8.43	制造业	9.15
卫生、社会工作	5.58	卫生、社会工作	4.95	建筑业	6.99
交通运输、仓储和邮政业	5.48	交通运输、仓储和邮政业	5.84	交通运输、仓储和邮政业	3.75
合计	92.83	合计	89.06	合计	89.44

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表 3 融资租赁资产五级分类情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	238.03	90.25	400.47	95.94	334.02	93.61
关注类	18.46	8.13	9.60	2.00	16.92	4.74
次级类	3.87	1.47	3.53	0.85	2.44	0.68
可疑类	1.56	0.59	3.43	0.82	3.47	0.97
损失类	1.81	0.69	0.39	0.09	0.00	0.00
合计	263.74	100.00	418.37	100.00	356.84	100.00
不良融资租赁资产	7.24	2.75	7.09	1.76	5.90	1.65

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表4 融资租赁资产拨备情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
应收融资租赁款减值准备余额	10.86	10.49	8.30
拨备覆盖不良融资租赁资产率	150.00	142.57	140.59
拨备覆盖融资租赁资产率	4.12	2.51	2.33

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表5 盈利指标情况 单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	22.31	32.49	24.95
其中：利息收入	19.29	24.53	24.95
手续费及佣金收入	3.01	7.96	-
其他业务收入	0.00	-	-
营业支出	21.74	24.90	18.75
其中：利息支出	14.00	15.85	11.92
手续费及佣金支出	0.99	0.45	0.33
税金及附加	0.07	0.13	0.35
管理费用	1.59	1.81	1.38
资产减值损失	5.09	6.67	4.77
拨备前利润总额	6.11	13.94	11.53
净利润	0.76	5.44	5.06
成本收入比	7.12	5.57	5.54
拨备前资产收益率	1.70	3.34	5.94
平均资产收益率	0.21	1.30	1.56
平均净资产收益率	1.26	9.13	10.56

注：成本收入比= 管理费用/营业收入×100%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表6 现金流情况 单位：亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	1.02	12.30	9.34
投资活动产生的现金流量净额	141.06	-62.71	-98.73
筹资活动产生的现金流量净额	-144.84	43.39	97.27
现金及现金等价物净增加额	-2.76	-7.01	7.88
期末现金及现金等价物余额	4.53	7.29	14.30

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表7 资本充足性指标 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资本净额	66.73	65.31	61.20
其中：核心一级资本净额	63.59	64.43	58.24
风险加权资产余额	281.35	438.75	354.12
风险资产系数	103.95	98.02	91.25
股东权益/资产总额	23.29	13.50	15.17

资本充足率	23.72	14.89	17.28
一级资本充足率	22.60	14.00	16.45
核心一级资本充足率	22.60	14.00	16.45

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

附录3 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/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	
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
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%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×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 4-1 金融租赁公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司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。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 4-2 金融租赁公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 4-3 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