

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的昆仑金融租赁有限责任公司2017年金融债券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[2017] 510 号

联合资信评估有限公司通过对昆仑金融租赁有限责任公司主体长期信用状况及拟发行的 2017 年金融债券（不超过人民币 30 亿元）进行综合分析和评估，确定

昆仑金融租赁有限责任公司
主体长期信用等级为 AAA
2017 年金融债券信用等级为 AAA
评级展望为稳定

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年四月十一日



昆仑金融租赁有限责任公司

2017 年金融债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间

2017 年 4 月 11 日

评级观点：

昆仑金融租赁有限责任公司(以下简称“公司”)成立于 2010 年 7 月,是银监会监管的第一家大型产业集团背景的金融租赁公司,实际控制人为中国石油天然气集团公司(以下简称“中国石油集团”)。近年来,公司在集团公司的支持下,逐步形成了具有自身特色的租赁业务体系,且在部分业务领域具备一定的竞争优势,资产质量较好,资本保持充足水平。公司实际控制人资本实力雄厚,客户资源丰富,能在经营管理、业务发展、资金等方面给予公司有力支持。公司章程中规定并承诺股东在公司出现支付困难时,给予流动性支持;当经营损失侵蚀资本时,及时补足资本金。联合资信评估有限公司评定昆仑金融租赁有限责任公司主体长期信用等级为 AAA,2017 年金融债券(不超过人民币 30 亿元)的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映了本次金融债券的违约风险极低。

主要数据：

单位：亿元/%

项目	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额	482.55	467.47	476.98	485.27
应收融资租赁款净额	414.60	412.64	432.91	432.40
负债总额	387.39	394.00	399.93	412.77
股东权益	95.16	73.47	77.05	72.50
不良融资租赁资产率	0.94	0.94	0.92	0.60
拨备覆盖不良融资租赁资产率	671.71	665.73	567.91	609.19
拨备覆盖融资租赁资产率	6.30	6.28	5.23	3.65
流动性比例	244.76	38.76	257.03	106.95
股东权益/资产总额	19.72	15.72	16.15	14.94
资本充足率	20.34	15.91	16.80	15.02
一级资本充足率	19.40	14.98	15.87	14.08
核心一级资本充足率	19.40	14.98	15.87	14.08
项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	3.59	14.20	14.15	15.44
拨备前利润总额	3.30	12.77	13.76	12.95
净利润	2.08	7.74	6.41	5.97
成本收入比	-	13.53	12.56	11.10
平均资产收益率	-	1.64	1.33	1.21
平均净资产收益率	-	10.28	8.57	8.43

数据来源：公司上报监管报表和审计报告，联合资信整理。

分析师

刘 睿 张煜乾 卢司南

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

- 公司实际控制人资本实力雄厚,客户资源丰富,盈利能力强,并能在经营管理、业务发展、资金等方面给予公司有力支持,2017 年增资后公司资本实力有所提升;
- 公司章程规定在公司出现支付困难时,股东将给予公司流动支持;当经营损失侵蚀资本时,股东将及时为公司补足资本金;
- 公司依托股东产业背景,在能源、交通运输等领域形成一定的专业特色和品牌效应,综合竞争力持续提升;
- 资产质量较好,资本保持充足水平。

关注

- 公司业务体系正在完善过程中,专业化管理水平有待提升;

- 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；
- 租赁业务的行业和客户集中度高，存在业务集中风险；
- 公司对集团内部资金的依赖度较高，资产负债的期限结构存在一定错配情况；
- 宏观经济增幅放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对金融租赁公司的运营产生一定压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由昆仑金融租赁有限责任公司（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、本报告中的观点、结论仅供参考，并不构成对投资者的买卖或持有的建议，投资者据此做出的任何投资决策与联合资信无关。

六、昆仑金融租赁有限责任公司 2017 年金融债券（不超过人民币 30 亿元）信用等级自本期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。

联合资信评估有限公司

二零一七年四月十一日



昆仑金融租赁有限责任公司

2017 年金融债券信用评级报告

一、主体概况

昆仑金融租赁有限责任公司(以下简称“公司”)成立于 2010 年 7 月,是银监会监管的第一家大型产业集团背景的金融租赁公司,注册地位于重庆市江北区。公司由中国石油天然气集团公司(以下简称为“中国石油集团”)和重庆机电控股(集团)公司(以下简称为“重庆机电”)共同发起设立,初始注册资本 60.00 亿元,中国石油集团持股 90%。2016 年 8 月,根据重庆银监局《关于昆仑金融租赁有限责任公司变更股权及调整股权结构的批复》(渝银监复[2016]89 号),公司将中国石油集团持有的 60% 股权无偿划转给中国石油集团下属全资子公司—中国石油集团资本有限责任公司(以下简称“中石油资本”)。2017 年 1 月,公司各股东按等比例以现金形式增资人民币 19.61 亿元,变更后注册资本为 79.61 亿元,股东持股比例见表 1。

表 1 股东及持股比例单位: 亿元/%

股东名称	出资金额	持股比例
中国石油集团资本有限责任公司	47.77	60.00
中国石油天然气集团公司	23.88	30.00
重庆机电控股(集团)公司	7.96	10.00
合计	79.61	100.00

数据来源:公司章程,联合资信整理。

公司营业范围包括: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(含)以上定期存款;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。

公司下设六个业务部门(含国际业务部),以及发展规划部、财务部、资产管理部、风险管理部、法律合规部、人力资源部、综合管理

部和重庆管理部等职能部门,公司组织架构图见附录 2。截至 2017 年 3 月末,公司员工人数共计 85 人。

截至 2016 年末,公司资产总额为 467.47 亿元,其中应收融资租赁款净额为 412.64 亿元;负债总额 394.00 亿元,股东权益 73.47 亿元;资本充足率为 15.91%,一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 14.98%;不良融资租赁资产率为 0.94%,拨备覆盖融资租赁资产率 6.28%。2016 年,公司实现营业收入 14.20 亿元,净利润 7.74 亿元。

截至 2017 年 3 月末,公司资产总额为 482.55 亿元,其中应收融资租赁款净额为 414.60 亿元;负债总额 387.39 亿元,股东权益 95.16 亿元;资本充足率为 20.34%,一级资本充足率与核心一级资本充足率为 19.40%;不良融资租赁资产率为 0.94%,拨备覆盖融资租赁资产率 671.71%。2017 年 1~3 月,公司实现营业收入 3.59 亿元,净利润 2.08 亿元。

公司注册地址:重庆市江北区金港新区 34 号。

法定代表人:桂王来

二、本次金融债券概况

1. 本次债券概况

公司拟发行总额不超过人民币 30 亿元金融债券。本次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. 债券性质

本次债券属于金融租赁公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于公司未设定财产担保的一般负债、先于公司长期次级债务、股权资本的金融债券。

3. 募集资金用途

此次债券的发行主要用于优化公司融资结构，所募资金主要用于补充中长期资金。

三、营运环境分析

1. 宏观经济环境分析

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消（见表 2）。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡

献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减

少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产

投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

表 2 宏观经济主要指标 单位：%/亿美元

项目	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
GDP 增长率	6.7	6.9	7.4	7.7	7.8
CPI 增长率	2.0	1.4	2.0	2.6	2.6
PPI 增长率	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7
M2 增长率	11.3	13.3	12.2	13.6	13.8
固定资产投资增长率	8.1	10.0	15.7	19.3	20.6
社会消费品零售总额增长率	10.4	10.7	10.9	13.1	14.3
进出口总额增长率	-0.9	-7.0	2.3	7.6	6.2
进出口贸易差额	33523	36865	23489	2592	2311

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、2015 年和 2016 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

公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，因此从总体上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 2016 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 7136 家，较年初增加 2628 家，增长 58.30%。其中，金融租赁公司 59 家，较年初增加 12 家；内资租赁公司 205 家，较年初增加 15 家；外商租赁公司 6872 家，较年初增加 2601 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

2010年7月，公司由中国石油集团和重庆

机电共同发起设立，中国石油集团作为公司控股股东，持有公司 90.00%的股权；2016 年 8 月，中国石油集团将持有的 60%股权无偿划转给中石油资本，划转后中石油资本持股 60%，中国石油集团持股 30%，重庆机电持股 10%，实际控制人仍为中国石油集团。中石油资本前身为北京金亚光房地产开发有限公司，成立于 1997 年 3 月，初始注册资本 900 万美元，其中北京阳光房地产综合开发公司持股 75%，香港盛利集团有限公司持股 25%。北京金亚光房地产开发有限公司历经数次股权变更和增资扩股，2016 年 6 月正式更名为中国石油集团资本有限责任公司（后更名为“中国石油集团资本股份有限公司”，以下简称为“中油资本”），中石油集团是其唯一法人股东，注册资本增至 12.91 亿元。2017 年 2 月，中油资本重组上市，业务范围涵盖财务公司、银行、金融租赁、信托、保险、保险经纪和证券等多项金融业务，拥有较为齐全的金融牌照，中国石油集团作为中油资本的实际控制人，持有其 77.35%的股份。

中国石油集团是我国最大的集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程技术服务和石油装备制造于一体的综合性能源公司。截至 2016 年 9 月末，中国石油集团实收资本 4865.33 亿元，资产规模达 40491.78 亿元；2016 年 1~9 月实现营业收入 13279.89 亿元，净利润 182.58 亿元。作为实际控制人，中国石油集团采取向公司派驻董事、监事，并推荐高管等形式参与公司管理；在业务发展、资本支持等方面给予公司较大的支持。公司章程规定并承诺在公司出现支付困难时，控股股东给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，控股股东及时补足资本金。

公司根据《公司法》及相关法律法规要求，建立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层相互制衡、各负其责的现代公司治理结构，并建立健全公司章程、工作制度和议事规则，三会一层运行良好。

股东大会作为公司最高权利机构，依法行

使公司重大事项的决策权。近年来，公司按照公司章程规定召集、召开股东大会，审议批准公司重大事项，确保了股东对重大事项的知情权、参与权与表决权。

董事会是公司的经营决策机构，对股东大会负责。公司设董事长、副董事长各 1 名，均由中国石油集团提名并经全体董事过半数选举产生。公司董事会由 9 名董事组成，包括 3 名独立董事和 1 名职工代表董事。其中，中国石油集团有权提名 8 名董事，包括 3 名独立董事和 1 名职工代表董事，重庆机电集团有权提名 1 名董事。董事会下设风险管理及关联交易控制委员会和审计委员会，各专门委员会对董事会负责，在职责范围内规范运作，较好地完成了董事会赋予的职责。近年来，公司按照章程规定召开董事会，审议并通过了总经理工作报告、财务预决算方案以及利润分配方案等议案。

公司监事会由 5 名监事组成，其中股东监事 3 名，职工监事 2 名。近年来，公司监事会根据公司章程、法律法规和监管要求定期召开监事会，并列席股东大会和董事会，依法履行对董事会和高级管理层的监督职能。

公司高级管理层包括 5 名高级管理人员，高级管理层在公司章程及授权范围内履行职责，并接受监事会的监督。

总体看，公司基本建立了现代股份制公司治理架构及相关制度规程，公司治理机制运行良好。

2. 内部控制

公司遵循合规性、完整性、继承性、效率性和审慎性原则，建立了涵盖业务流程等诸多方面的内部控制管理规定，并根据业务发展需要，不断调整和完善组织架构设置；建立了内部控制管理委员会、办公室和内控联络员的三级联动机制；建立了以自我评价测试、外部评价测试及审计监督为核心的监督检查机制。公司实行分级授权、权责一致的管理原则。授权控制贯穿经营活动始终，被授权人在授权权限

范围内开展经营管理活动，并承担相应责任。

公司按照《金融租赁公司管理办法》及公司章程等要求，遵照合法合规性、健全性、审慎性、适时性的原则，制定了涉及公司治理、内部管理、业务制度及流程、会计制度、稽核审计等方面的内部控制制度，并结合发展需要进行修订与增订，内部控制制度逐步完善。内部控制管理委员会作为公司的内部监督机构，在董事会领导下独立开展内控建设工作，并组织检查、评价内控的健全性和有效性。近年来，内部控制管理委员会通过对公司综合管理部、各业务部门、资产管理部、财务部等多个部门进行测试评价，对公司所涉及的所有风险点和重要业务流程进行了梳理和完善。

总体看，公司内控体系较为完善，基本能够满足当前业务发展要求，但在内控制度的健全、流程设计、关键岗位人员配备、信息系统平台建设等方面待加强。

3. 发展战略

近年来，公司在中国石油集团发展金融业务、支持油气主业发展的战略指导下，从提升金融业务协同服务能力、配合战略性区域布局、提高资产管理能力和丰富融资租赁投资主体的角度去开展业务，明确了“能源、市场、特色化”的战略定位。未来五年，公司以成为能源领域优势突出的一流金融租赁公司为发展愿景，继续以融资租赁为手段开展产融结合实践、助力中国石油集团战略实施，逐步在能源、交通运输和高端装备制造等领域形成公司的专业竞争优势。

公司制定了 2020 年发展的远景目标：发展模式由规模扩张转向质量效益；业务格局以产融结合为基础和方向，股东方客户、股东方上下游产业链客户和社会客户投放比例保持 2:3:5 的结构，并形成能源、交通运输和公用事业三大支柱业务板块。为实现上述目标，公司针对业务发展和资金业务分别制定了相应的发展计划：在业务发展方面，通过多种租赁产品

为股东上下游客户提供融资租赁服务；为中国石油集团提供设备集中管理和使用，并以公司平台为媒介，提高中国石油集团资金使用效率；发展产业链金融；进行股东方投资计划项目的资金补充；与股东方所属金融机构开展银租合作、信租合作、保租合作等，拓宽融资来源。在资金业务规划方面，公司计划建立以中国石油集团委托贷款等内部资金为基础，商业银行借款、同业拆借、资产证券化、金融债券为支撑的多元化融资渠道；并优化资金来源结构和期限结构，提高中长期市场化资金比例；逐步开展固定收益投资业务。公司根据现有业务规模和发展规划，设定了未来五年主要经营指标规划：营业收入突破 50 亿元，利润总额实现 15 亿元。

总体看，公司定位清晰，目标明确，业务格局将继续进行调整。在经济增速放缓的形势下，公司运营及风险控制面临一定的压力。

五、主营业务分析

公司依托中国石油集团的资源优势，经过五年发展，已初步形成具有自身特点的业务模式和风险控制体系。公司形成了“能源、交通运输、公用事业”三大基础业务板块，并逐渐形成能源领域的核心竞争力，在租赁业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验。

在客户定位方面，公司重点与中国石油集团的客户和石油产业链上下游客户开展租赁业务，并按照业务区域的划分成立了六个业务部门，围绕区域布局开拓市场。其中，华北市场重点针对天然气、电力领域开发项目，积极跟进长钻、渤钻的设备采购需求，探索特色化租赁业务模式；西南市场重点进行能源企业的营销，围绕石油天然气产业链开展融资服务；“长三角”区域侧重水务、热力、能源和先进制造业项目；珠三角、环渤海重点开发基础设施、码头、制药、高速公路和石油石化等行业。

2016年，公司实施“能源、市场、特色化”

战略，推进以大飞机租赁为转型的专业化经营。随着业务的开展和经验的积累，公司积累了一定的客户群体，依靠中国石油集团内部客户的合作项目在逐步减少，自行拓展的客户比例在不断上升。

目前公司以融资租赁业务为主，2014年以来，受宏观经济下行、国内大量企业产能过剩等因素影响，公司进行了业务结构上的调整，发展速度有所放缓，业务规模有所收缩。2014~2016年，公司租赁款投放额分别为104.73亿元、67.70亿元和122.87亿元，年末应收融资租赁款净额分别为432.40亿元、432.91亿元和412.64亿元，业务规模有所收缩。

1. 能源设备租赁业务

作为依托中国石油集团这一能源类产业集团的租赁公司，公司将能源行业业务作为支柱业务，以深度产融结合和开发“大能源”领域市场作为战略核心，实施优先发展石油天然气，煤炭、水电、核电、风电、光电并举的能源市场投放策略，并在相关领域具备产品设计能力。

公司自成立以来稳步推进能源类直租和回租业务，在油气产业、电力行业和煤炭行业的业务开发和实践中取得了较好的成绩。公司能源租赁业务客户多为油气产业链客户（含油气开采装备制造业）、国内大中型优质电力开发企业和大型煤炭开发企业，财务实力雄厚，违约风险较低。中国石油集团的渠道及客户等资源，为公司业务开展提供了便利的条件。在此基础上，公司加强业务联动，推进了能源租赁业务的发展。

在与石油天然气相关项目的开展上，公司坚持“产融结合、助力主业”的业务发展模式，围绕中国石油集团的炼油化工、天然气管道、工程建设和装备制造积极开展业务，努力形成在天然气管网、城市燃气、加油站、加气站、油气储运领域的特色产品，助力主业下游市场的拓展。

2014~2016年公司在能源领域租赁资产余

额分别为155.01亿元、152.07亿元和117.36亿元，在租赁资产总额中的占比逐年下降；2016年公司在能源领域投放19.00亿元，占投放总额的15.46%。2016年以来，由于逐渐减少对中国石油集团内部客户合作项目的依赖，公司能源设备租赁资产余额有较明显的下降。整体看，近年来公司能源设备融资租赁业务处于转型期，未来发展前景有待观察。

2. 交通运输租赁业务

公司将交通运输作为继能源领域之后的又一重要业务板块，在铁路运输、道路运输、水上运输、航空运输及管道运输等国民经济基础产业不断优化投放结构，积极支持优质项目，以创新的方案致力于为客户提供专业化、特色化融资服务。目前，公司已与多家政府企业建立战略合作关系，为各地轨道交通、城市道路建设和航运提供融资解决方案。

2014~2016年，公司的交通运输租赁资产余额分别为223.90亿元、218.88亿元和227.58亿元，在公司租赁资产总额中的占比保持在50%左右，租赁物主要包括轨道交通、飞机、高速公路、汽车和铁路运输设备、船舶等。整体看，公司的交通运输融资租赁业务规模和融资租赁资产总额中的占比均保持稳定。

随着对租赁公司注册SPV(Special Purpose Vehicle)政策的放开以及近期政府多重利好政策的出台，公司于2015年开展飞机租赁业务，并作为公司“十三五”期间的重要战略发展方向。与传统项目以租赁收益率为评估指标的机制略有差别，飞机租赁项目主要使用净利差进行收益评估。虽然飞机项目的利润贡献率略低于公司开展的其他租赁项目，但飞机作为优质资产，价值稳定，飞机项目整体风险较低。

根据飞机租赁市场发展状况，公司计划在2020年末达到适度机队规模，并具备飞机租赁全链条管理能力，在行业内有较强的竞争力。目前，公司编制了《飞机租赁业务操作管理办法》，初步建立起飞机租赁相关的制度体系，先后引

进了四名专业人才，初步组建了飞机租赁团队。2015 年末，公司首次中标中国南方航空数架飞机，并在天津自贸区东疆保税港区设立项目子公司，标志着境内保税港区租赁业务平台搭建工作实现了突破，也标志着公司航空租赁业务的切实启动。目前公司客户涵盖中国国际航空、南方航空、深圳航空、山东航空、厦门航空等国内主要航空公司，中标机型包括 A320、B737 和 B777 系列的主流客机。截至 2017 年 3 月末，公司累计中标 26 架飞机，已成功交付 15 架，飞机资产余额达 53.82 亿元。

总体看，公司的交通运输业务发展基础较好，形成了具有自身特色的业务模式；2016 年以来航空租赁业务实现了快速发展，未来发展前景良好。

3. 其他租赁业务

公司其他租赁业务以钢铁、化工、制药和民生工程建设等非能源行业大型设备设施、厂房和水务设施等租赁物为主要标的。2014~2016 年，公司其他租赁资产余额分别为 116.34 亿元、93.06 亿元和 112.66 亿元；截至 2016 年末，公司其他租赁业务涉及的服务项目共 53 个。整体看，公司其他租赁业务的规模呈波动式下降状态，主要由于公司目前正在调整此类业务的行业集中度，未来将逐步提高制造业和民生工程行业中龙头企业的占比。

近年来，公司发挥中国石油集团的品牌和资源优势，开拓产业链客户，在城市燃气、燃气支线建设方面寻找交易机会，在加气站、加油站的开发及建设方面继续开拓，协助兄弟单位加快网络布局；重点开拓能源消费市场如城市燃气、燃气公交等领域，提高油气产品的销量和市场占有率，助力主业发展。

客户选择方面，公司着力开发业务部门所处地区的重点中心城市、省会城市及地级市的基础设施项目，优选企业自身盈利能力较好、财务独立性较强的项目进行操作。公司较注重节能减排项目的推进，着力开发以污水处理为

重点的水资源保护和治理项目；重点包括：抓住浙江省“五水共治”的机遇加强浙江省内地级市以上水务一体化项目的营销；抓住山东省水务系统整合的机会，加强与当地的水务、水利企业合作，以原水供应项目为突破口寻找交易机会；开发江苏省重点流域的污水处理项目，同时选择财政情况较好的城市水务项目进行操作。

公司开展的民生工程租赁业务一定程度上起到了支持地方经济及民生建设的作用。公司参与城市水务、燃气及供热等具备稳定现金流的项目，在风险可控的情况下，设计灵活的交易结构，在提高项目收益的同时满足客户的需求。但与其他租赁业务相比，此类业务的租赁物往往变现能力较差，对公司的风险管控能力提出了更高的要求。

六、风险管理分析

公司按照“三会分设、三权分开、有效制约、协调发展”的原则，搭建了“业务风险管理线、职能风险管理线和内控审计线”三线一体的全面风险管理架构。公司业务风险管理线主要为 6 个业务部门，主要负责租赁项目的开发、尽职调查、方案设计、合同谈判、条件落实、放款、租金调整及租后管理等；职能风险管理线包括风险管理及关联交易控制委员会、项目评审委员会、风险管理部、资产管理部等职能部门，主要职责是负责客户信用评估、项目风险审查与审议、条件落实审查及租后管理等；内控审计线包括审计委员会、内部控制管理委员会及法律合规部，主要职责是对业务风险管理线、职能风险管理线的工作进行监督、检查并督促整改，确保制度和流程有效落实、合规运营。近年来，公司三道防线相互融合、相互制约，公司风险管理组织体系运行良好。

1. 信用风险管理

近年来，公司研究设立项目操作标准，制定了《租赁项目操作底线指导意见》，将操作底线分为客户准入底线和项目准入底线，分别从定量和定性两个方面制定了明确的标准，提高市场开发效率，强化风控底线意识；不断完善评审会议事规程，引入专家评委、适度降低前台业务部门评委的比重，并对评委履职质量提出明确要求，增强评审的独立性；积极使用主体信用评级模型，并将客户主体信用评级从项目审查阶段前移到项目立项前，提高风险管控主动性；根据发展战略和年度租赁业务投向指引，结合市场开发实际制定重点细分行业风险评估指引，包括行业概况及现状、主要经济评价指标、主要风险点、行业操作底线、风险管控要求等，提高精细化风险管理水平；进一步

规范租后管理，制定了《租后现场检查流程》及《关于上报项目重大风险事件的通知》，进一步明确了重大风险事件的范围、报告的主体、流程及相关要求，加强风险预警。总体看，公司研究制定重点行业租赁业务评估指引，完善风险量化评估模型，及时进行风险预警分析，信用风险管理能力不断提高。

近年来，公司融资租赁资产主要集中在交通运输、仓储和邮政业，制造业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业，采矿业，水利、环境和公共设施管理业等行业(见表3)。截至2016年末，公司交通运输、仓储和邮政业租赁资产占总境内租赁资产的比重为46.37%，前五大行业租赁资产合计占比87.30%，公司租赁业务行业集中度高。

表3 融资租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2016 年末		2015 年末		2014 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储和邮政业	46.37	交通运输、仓储和邮政业	46.38	交通运输、仓储和邮政业	44.88
制造业	16.58	制造业	18.00	制造业	18.41
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	10.86	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	13.99	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	14.70
水利、环境和公共设施管理业	7.49	采矿业	6.21	水利、环境和公共设施管理业	6.42
采矿业	6.00	水利、环境和公共设施管理业	5.95	采矿业	5.82
合计	87.30	合计	90.53	合计	90.23

数据来源：公司上报监管报表，联合资信整理。

从客户融资集中度来看，近年来公司单一客户融资集中度和最大十家客户融资集中度呈下降趋势(见表4)。截至2016年末，公司单一客户融资集中度为32.64%，最大十家客户融资集中度为203.44%，客户集中度高。从承租人类别来看，公司主要客户为国有及国有控股企业，信用状况良好，单笔租赁金额最大的客户为中国石油四川石化有限责任公司，2016年末应收融资租赁款余额为28.14亿元。

表4 融资租赁业务客户集中度 单位：%

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
单一客户融资集中度	32.64	37.75	45.29
最大十家客户融资集中度	203.44	207.82	234.47

数据来源：公司上报监管报表，联合资信整理。

公司租赁资产分类遵循“按季认定、动态调整”原则，采用以风险为基础的分类方法。公司对租赁资产风险分类以资产价值的安全程度为核心，合理评估资产的风险和实际价值。2015年，受宏观经济增速放缓影响，煤炭、钢铁、工程机械等行业风险逐渐暴露，企业盈利能力和偿债能力下降，造成部分承租人无法偿还到期债务，公司不良融资租赁资产余额较之前年度明显上升，租金回收和项目后期管理压力加大。2016年以来，公司融资租赁资产质量保持稳定，未有新增不良资产，由于融资租赁资产总额有所下降，不良融资租赁资产率略有上升；从五级分类情况来看，2016年末公司不

良融资租赁资产余额为 4.15 亿元，不良融资租赁资产率为 0.94% (见表 5)；关注类资产余额 56.89 亿元，占融资租赁资产总额的 12.92%，

主要集中在交通运输、仓储和邮政业以及制造业。

表 5 境内融资租赁资产五级分类情况 单位：亿元/%

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	379.25	86.14	399.65	87.11	447.44	91.90
关注类	56.89	12.92	54.92	11.97	36.52	7.50
次级类	0.00	0.00	0.01	0.00	-	-
可疑类	4.15	0.94	4.22	0.92	2.92	0.60
损失类	0.00	0.00	-	-	-	-
合计	440.29	100.00	458.80	100.00	486.88	100.00
不良融资租赁资产	4.15	0.94	4.23	0.92	2.92	0.60

数据来源：公司上报监管机构报表，联合资信整理，此表数据含已放款未起租项目余额，不含经营租赁资产余额。

2017 年一季度，公司无新增不良融资租赁资产。截至 2017 年 3 月末，公司不良融资租赁资产余额为 4.15 亿元，不良融资租赁资产率为 0.94%；关注类资产余额 55.83 亿元，占融资租赁资产总额的 12.62%。整体看，公司融资租赁资产质量良好。

2. 流动性风险管理

公司流动性风险管理遵循集中性、独立性、预测性、应急性等基本原则，目标是建立科学完善的流动性风险管理机制以及对流动性风险实施流程化管理，及时满足公司业务发展对流动性的需求，平衡资金的安全性和效益性。近年来，公司对流动性管理保持适度前瞻性，合理预估未来的资金需求，并寻求相应的资金来源；通过日常头寸分析按日预测资金，定期开展流动性缺口分析，确保资金供需平衡，并为非预期现金流需求预备缓冲方案。

相较于传统租赁行业资金来源以短期银行借款为主，2014~2015 年，公司约 70%的资金来自中国石油集团下属财务公司—中油财务有限责任公司（以下简称“中油财务”）的信用借款和中国石油集团的委托贷款，借款期限为 2~3 年，中长期借款为主的资产负债结构在一定程度上缓解了期限错配压力。2016 年，公司

积极争取银行授信，以提高融资渠道的市场化运作，降低在借款上对中油财务的依赖。截至 2016 年末，公司共获得 45 家金融机构给予的约 1600 亿元的授信额度。此外，公司股东承诺在公司出现支付困难时，给予流动性支持，以化解出现的流动性风险。未来，公司将继续拓宽融资渠道，通过发行金融债、资产证券化等方式实现融资多元化，分散流动性风险。

近年来，公司流动性负缺口主要集中在 1 个月至 1 年以内，且呈扩大趋势，主要是公司短期借款规模持续扩大所致；同时 2016 年由于拆入资金规模的加大，并且 1 个月应收融资租赁款规模下降，1 个月内流动性缺口由正转负，期限错配程度加大，公司面临一定的流动性压力(见表 6)。公司计划未来继续调整资产负债结构，进一步拓展中长期资金来源，改善资产负债期限结构，缓解流动性风险。

表 6 流动性缺口情况 单位：亿元

期限	2016 年末	2015 年末	2014 年末
1 个月内	-20.57	36.62	2.65
1 至 3 个月	-39.67	-7.93	-20.92
3 个月至 1 年	-86.99	-107.30	-59.77
1 年以上	324.86	280.14	232.41

数据来源：公司上报监管报表，联合资信整理。

3. 市场风险管理

近年来，公司逐步建立市场风险监测分析体系、市场风险限额体系、市场风险管理报告体系等，以定期反映公司市场风险情况，建立对冲机制、压力测试和应急处理机制等管理市场风险。公司市场风险责任部门为财务部，目标为在满足公司资金需求的前提下，降低融资成本，增强盈利能力和市场竞争力。近年来，公司采取的管控措施如下：一是根据市场利率情况，合理安排负债结构。中国石油集团委托贷款为三年期固定利率借款，在利率下行期，公司不断压缩到期委托资金余额，减少利率风险带来的损失。二是加大短期融资力度。外部商业银行借款以 3~6 个月短期借款为主，同时增加交易对手，加大同业拆借力度。三是根据飞机租赁项目情况，统筹安排美元和人民币融资，以覆盖整个租赁期限的长期项目资金为主，防范流动性风险，同时匹配低成本的短期资金，防范利率风险。2014~2015 年，公司业务主要为以人民币进行的租赁业务，因此受到外汇汇率变动的影响较小，面临的汇率风险不大。2016 年以来，公司飞机租赁业务快速发展，公司需进一步加强汇率风险管控水平。

4. 操作风险管理

公司操作风险遵循“集中管理，分散控制”的原则，责任部门为法律合规部，协管部门为公司各部门。近年来，公司制定了《规章制度管理办法》并及时修订部门职责和岗位职责，组织员工签订年度《案件防控责任书》，明确

案防管理要点和责任，建立和实施轮岗和强制性休假制度，操作风险管理制度不断完善；修订《内部控制管理手册》，实施内部控制自我测试，对发现的问题督促整改，确保制度、流程与操作的一致性；不断升级业务及风险管理信息系统，全流程支持融资租赁业务线上操作，进一步降低操作风险。公司业务及风险管理信息系统系统设置了 41 个岗位，对不同岗位在权限上分别对功能权限、数据权限和流程权限进行管理，通过严格的权限控制，有效地控制和规避操作风险。

总体看，公司建立了全面风险管理架构，风险控制制度及业务操作流程逐步完善，整体风险控制能力较强。同时公司也面临一定程度的资产负债期限错配以及业务规模的快速增长带来的风险集聚等问题。

七、财务分析

公司提供了 2014~2016 年度和 2017 年 1~3 月财务报表，其中 2014~2016 年财务报表经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，审计意见均为标准无保留意见，2017 年 1~3 月财务报表未经审计。

1. 资产质量

近年来，在宏观经济增速持续放缓，部分行业风险积聚暴露的情况下，公司放缓资金投放进度，资产总额呈下降趋势（见表 7）。截至 2016 年末，公司资产总额 467.47 亿元。

表 7 资产结构

单位：亿元/%

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.08	0.02	0.12	0.03	0.23	0.05
同业资产	16.83	3.60	27.80	5.83	1.98	0.41
应收融资租赁款净额	412.64	88.27	432.91	90.76	432.40	89.11
预付款项净额	-	-	2.02	0.42	36.69	7.56
其他类资产	37.92	8.11	14.13	2.96	13.97	2.88
其中：经营租赁固定资产净额	18.93	4.05	6.36	1.33	7.31	1.51
合计	467.47	100.00	476.98	100.00	485.27	100.00

注：①货币资金包括现金及存放中央银行款项；其他类资产包括、应收利息、固定资产、无形资产及递延所得税资产等。

②数据来源：公司 2014~2016 年审计报告，联合资信整理。

应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分。近年来，鉴于宏观经济增速放缓，实体经济经营承压等因素，公司主动压缩了部分业务资金投放，同时 2016 年受同业竞争加剧影响，业务拓展面临一定压力，公司应收融资租赁款规模有所下降，2016 年末应收融资租赁款净额 412.64 亿元，占资产总额的 88.27%。从期限结构看，近年来公司租赁资产期限主要集中在 5 年以上，5~10 年期限内租赁资产占租赁资产总额的 59.20%。

随着宏观经济增速放缓，公司不良融资租赁资产余额呈上升趋势，2016 年末不良融资租赁资产率为 0.94%。近年来，出于审慎经营和不良资产率有所上升的角度考虑，公司减值准备计提力度较大，拨备覆盖融资租赁资产率和拨备覆盖不良融资租赁资产率均明显提高，远高于行业平均水平（见表 8）。截至 2016 年末，公司拨备覆盖不良融资租赁资产率为 665.73%，拨备覆盖融资租赁资产率为 6.28%，拨备充足。

表 8 融资租赁资产拨备情况 单位：亿元/%

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
不良融资租赁资产率	0.94	0.92	0.60
融资租赁资产损失准备余额	27.65	24.01	17.79
拨备覆盖不良融资租赁资产率	665.73	567.91	609.19
拨备覆盖融资租赁资产率	6.28	5.23	3.65

数据来源：公司上报监管报表，联合资信整理。

近年来公司主要通过同业业务配置闲置资金，增加资金使用效率，存放同业款项余额波动较大，业务开展期限均为 3 个月以内。截至 2016 年末，公司同业资产余额 16.83 亿元，主要交易对手为国有商业银行和股份制商业银行。

公司其他类资产主要由经营租赁固定资产构成和与其他债权构成。近年来，随着公司飞机租赁业务的较快发展，公司经营租赁固定资产规模上升明显，占比仍较小。2016 年末，公司经营租赁固定资产净额 18.93 亿元，其中飞机类经营租赁固定资产净额 13.51 亿

元，船舶类经营租赁固定资产净额 5.07 亿元，医疗设备固定资产 0.34 亿元。公司其他债权主要为与中信金融租赁有限公司开展的资产转让项目，2016 年末余额为 11.73 亿元。

2017 年一季度，公司资产规模有所上升，截至 2017 年 3 月末资产总额为 482.55 亿元，较上年末增长 3.23%。其中，应收融资租赁款净额为 414.60 亿元，与上年末相比维持稳定，不良融资租赁资产率为 0.94%；同业资产余额 24.39 亿元；得益于飞机租赁业务的持续发展，公司固定资产规模持续增长。

总体看，公司资产规模受宏观经济环境和自身发展战略调整以及行业竞争加剧影响，呈下降态势。公司融资租赁资产质量基本维持稳定，拨备充足。

2. 资本结构

公司的租赁资金主要来源于自有资金、借款、预收款项和拆入资金等。近年来，随着公司利润不断增长，内部积累对资本起到了一定的补充作用。2016 年，由于中油资本上市在即，且 2017 年初股东将对公司进行增资，故公司于 2016 年对中国石油集团和重庆机电进行分红，分红金额共计 11.32 亿元，其中 9.61 亿元计入应付股利项下。截至 2016 年末，公司股东权益合计 73.47 亿元，其中实收资本 60.00 亿元，未分配利润 3.15 亿元。

近年来，受业务增速明显放缓等因素影响，公司融资需求有所下降，负债总额逐年递减。截至 2016 年末，公司负债总额为 394.00 亿元（见表 9）。

借款是公司负债的主要来源，占负债总额的比重维持在 80%以上。2016 年以来，公司对融资策略进行调整，通过更加市场化的融资方式代替以往主要从中油财务的借款。2016 年，由于外部资金市场较为宽松，公司较多依赖从国有商业银行以及股份制商业银行融入资金。截至 2016 年末，公司借款余额（不含拆入资金）329.94 亿元。其中中油财

务信用借款占比 33.06%，借款期限主要集中在三年期；其余主要为国有大行和全国股份制商业银行对公司的借款，此类借款期限较短，存在一定的资产负债期限错配风险。近年来，由于市场资金较为充裕，公司借款成本呈下降趋势。2016 年，公司借款成本约在 3.50%~4.30%，融资成本较低。

近年来，公司拆入资金规模有所增加，主要交易对手为全国股份制商业银行。截至 2016 年末，公司拆入资金余额 30.00 亿元，占负债总额的 7.61%。

公司预收账款主要为预收融资性租赁款。近年来，受公司业务发展放缓影响，公司预收账款规模呈下降趋势。截至 2016 年末，公司预收账款余额 13.86 亿元，占负债总额的 3.52%。

公司其他类负债主要由应付股利和长期应付款构成。2016 年公司将对中国石油集团与重庆机电的分红 9.61 亿元计入应付股利项下。2016 年末，公司长期应付款余额 7.00 亿元，均由中信金融租赁有限公司的资产转让项目产生。

表 9 负债结构

单位：亿元/%

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	余额	占比	余额	占比
借款	329.94	83.74	351.84	87.98	388.15	94.04
拆入资金	30.00	7.61	10.00	2.50	5.00	1.21
预收款项	13.86	3.52	15.32	3.83	15.46	3.75
其他类负债	20.21	5.13	22.76	5.69	4.15	1.01
合计	394.00	100.00	399.93	100.00	412.77	100.00
资产负债率	84.28		83.85		85.06	

注：1. 其他类负债主要包括吸收存款、应付职工薪酬、应交税费、存入保证金、长期应付款和应收账款等

2. 数据来源：公司 2014~2016 年审计报告，联合资信整理。

近年来，公司业务规模压缩的同时融资规模逐年下降，公司杠杆水平基本维持稳定，2016 年末公司资产负债率为 84.28%，杠杆处于较高水平。

2017 年 1 月，公司进行增资扩股，股本增至 79.61 亿元，所有者权益增至 95.16 亿元。2017 年以来，公司融资规模维持稳定，负债总额略有下降，负债结构保持稳定。截至 2017 年 3 月末，公司负债总额 387.39 亿元，其中借款余额 338.01 亿元，占负债总额的 87.25%，以短期借款为主；拆入资金 24.00 亿元，占负债总额的 6.20%。

总体看，公司业务规模的收缩使融资需求下降，负债总额呈逐年下降趋势；融资渠道有所拓宽并逐步向市场化转型，融资成本有所降低，但由于融资期限以短期为主，而租赁资产期限多为 5~10 年范围内，资产负债存在一定的期限错配问题。

3. 经营效率与盈利能力

公司营业收入主要由利息净收入、手续费及佣金净收入和经营租赁净收入构成。近年来，由于公司业务发展放缓同时利差收窄，公司营业收入呈下降趋势，2016 年实现营业收入 14.20 亿元（见表 10）。其中，净利息收入作为主要收入来源，占营业收入的 74.22%，收入贡献度呈逐年下降趋势。公司利息收入主要为融资租赁业务利息收入，占比保持在 95%以上，另有少量来自于同业业务收入，近年来随着公司业务规模压缩，同时行业竞争加剧明显，公司融资租赁利息收入下降显著；公司利息支出主要为借款利息支出，近年来受借款规模下降，同时融资渠道市场化的影响，借款利息支出有所下降。公司手续费及佣金净收入主要来自于租赁项目服务费，2016 年实现手续费及佣金净收入 2.47 亿元。2016 年随着公司飞机类固定资产经营租赁业务的较好开展，经营租赁净收入有

所上升,2016 年实现经营租赁净收入 1.42 亿元,占营业收入的 10.03%。

表 10 收益指标 单位: 亿元/%

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	14.20	14.15	15.44
其中: 利息净收入	10.54	10.98	12.82
手续费及佣金净收入	2.47	1.98	1.43
经营租赁净收入	1.42	1.19	1.19
营业支出	5.83	8.58	8.42
其中: 营业税金及附加	0.24	0.59	0.78
业务及管理费	1.95	1.78	1.71
资产减值损失	3.64	6.22	5.92
拨备前利润总额	12.77	13.76	12.95
净利润	7.74	6.41	5.97
成本收入比	13.53	12.56	11.10
平均资产收益率	1.64	1.33	1.21
平均净资产收益率	10.28	8.57	8.43

数据来源: 公司 2014~2016 年审计报告, 联合资信整理。

公司营业支出以业务及管理费以及资产减值损失为主。近年来, 随着业务开展成本上升, 公司业务及管理费逐年增长, 成本收入比略有上升。2014~2015 年, 受不良融资租赁资产率上升影响, 公司加大了资产减值损失的计提力度; 2016 年鉴于不良融资租赁资产率企稳, 同时拨备覆盖率明显高于行业平均水平, 公司适度减少减值损失准备计提力度, 营业支出有所下降。2016 年, 公司营业支出 5.83 亿元, 其中业务及管理费支出 1.95 亿元, 资产减值损失 3.64 亿元。

近年来, 受制于业务发展放缓, 公司拨备前利润呈下降趋势, 此外资产减值损失计提对利润实现产生了一定负面影响。近年来, 公司营业收入增长乏力, 但一方面得益于财政补贴规模较大, 另一方面减值准备计提规模下降, 公司净利润呈上升趋势, 2016 年实现净利润 7.74 亿元。从收益率指标来看, 公司平均资产收益率和平均净资产收益率逐年上升, 2016 年分别为 1.64% 和 10.28%, 盈利能力较强。

2017 年 1~3 月, 公司实现营业收入 3.59 亿元, 净利润 2.08 亿元, 盈利水平较同期略有上

升。

总体看, 公司营业收入主要来自利息净收入, 随着手续费及佣金收入以及经营租赁净收入水平的提升, 公司收入结构逐步优化, 融资租赁业务发展放缓以及减值准备的计提对其利润实现产生一定影响。

4. 流动性

2014~2016 年, 公司流动性比例分别为 106.95%、257.03% 和 38.76%。2016 年由于公司融资渠道向市场化倾斜, 借款期限以短期为主, 导致流动性比例大幅下降。从长期角度来看, 由于公司租赁资产期限主要集中于中长期, 资产负债存在一定的期限错配, 公司面临一定的流动性压力。

2014 年, 由于借款规模的下降以及当年融资租赁业务规模大幅增长, 使得当年经营活动现金呈现大规模净流出状态, 2015~2016 年由于业务规模压缩以及 2016 年同业资产配置规模下降, 公司经营活动产生的现金净流入规模不断扩大; 近年来, 公司投资活动现金流出明显增加, 主要是由于开展飞机租赁业务导致购置固定资产支出大幅增加所致; 公司筹资活动现金流出主要为向股东分配现金股利(见表 11)。整体看, 公司现金流趋于充裕。

表 11 现金流情况 单位: 亿元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金流量净额	23.81	8.70	-40.48
投资活动产生的现金流量净额	-13.85	-0.03	-0.05
筹资活动产生的现金流量净额	-1.71	-1.86	-2.50
现金及现金等价物净增加额	8.03	6.81	-43.03
年末现金及现金等价物余额	16.82	8.79	1.98

数据来源: 公司 2014~2016 年审计报告, 联合资信整理。

5. 资本充足性

近年来, 公司主要依靠利润留存的方式来补充资本。2016 年, 公司为了进一步增资扩股而对留存利润进行分红, 所有者权益有所下降, 杠杆水平有所回升(见表 12)。截至 2016 年末, 公司资本充足率为 15.91%, 一级资本充足率与

核心一级资本充足率均为 14.98%，资本充足。

表 12 资本构成情况 单位：亿元/%

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	78.05	81.60	77.37
其中：一级资本净额	73.47	77.05	72.50
核心一级资本净额	73.47	77.05	72.50
加权风险资产	490.45	485.62	514.96
风险资产系数	104.92	101.81	106.12
股东权益/资产总额	15.72	16.15	14.94
资本充足率	15.91	16.80	15.02
一级资本充足率	14.98	15.87	14.08
核心一级资本充足率	14.98	15.87	14.08

数据来源：公司 2014~2016 年报监管报表，联合资信整理。

2017 年 1 月，公司实施增资扩股，增资完成后公司注册资本增至 79.61 亿元，所有者权益合计 95.16 亿元，杠杆下降明显，资本得到有效补充。截至 2017 年 3 月末，公司资本充足率为 20.34%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 19.40%，资本保持充足水平。

八、本次债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司无存续期内的金融债券。假设本次金融债券发行规模为 30 亿元，在 2016 年末财务数据基础上，估算公司对金融债券本金的保障倍数(见表 13)，总体看公司对本次金融债券的保障能力强。

表 13 金融债券保障情况 单位：倍

项目	2016 年
经营活动产生的现金流入量/金融债券余额	1.81
股东权益/金融债券余额	2.45
净利润/金融债券余额	0.26

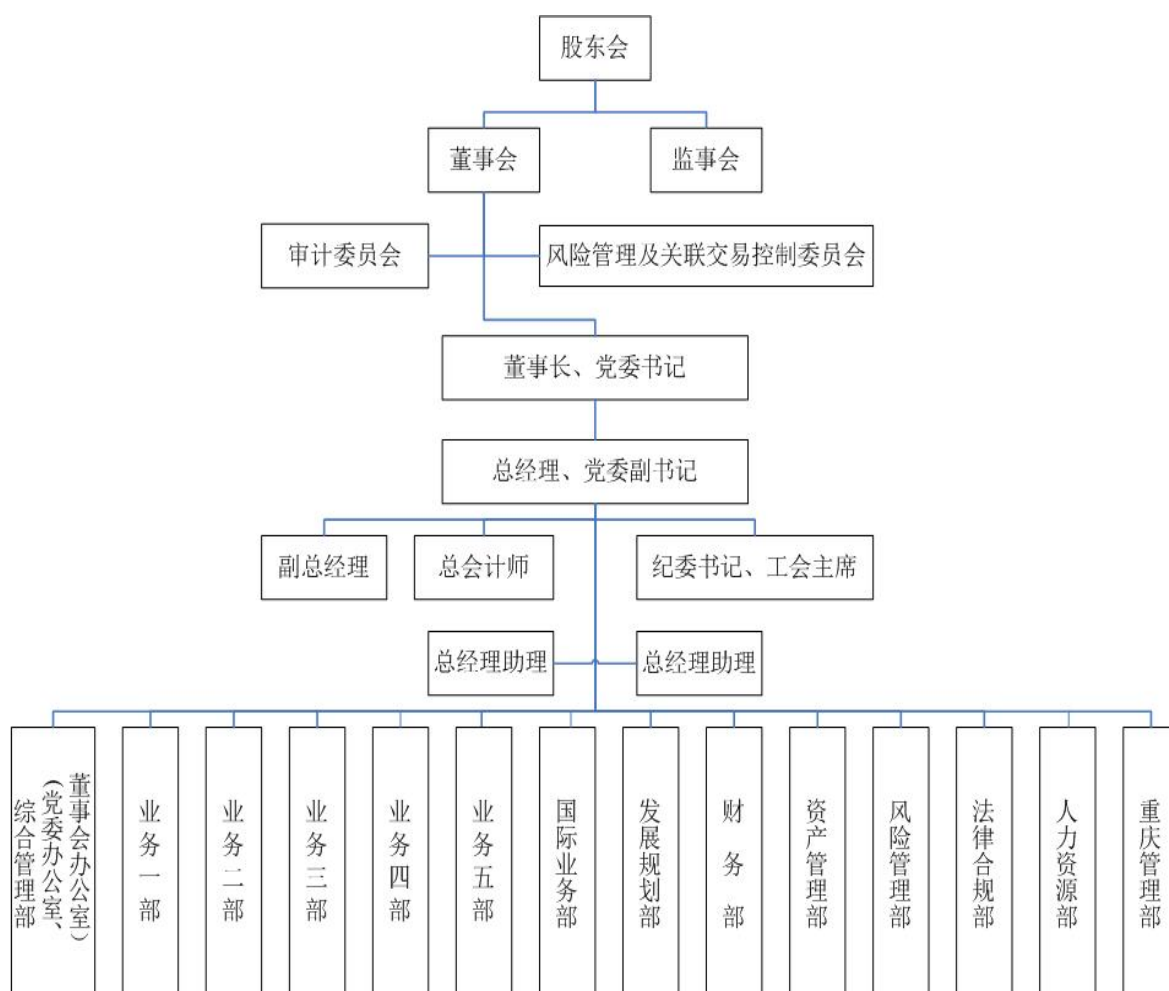
数据来源：公司 2016 年审计报告，联合资信整理。

九、评级展望

作为银监会监管的第一家大型产业集团背景的金融租赁公司，公司成立以来依托中国石油集团的支持，逐步形成了具有自身特色的租赁业务体系，且在部分业务领域具备一定的竞

争优势，资产质量较好，资本保持充足水平，2017 年增资完成后资本实力进一步增强。公司实际控制人资本实力雄厚，客户资源丰富，能在经营管理、业务发展、资金等方面给予公司有力支持。公司章程中规定并承诺股东在公司出现支付困难时，给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，及时补足资本金。但同时需关注到，当前宏观经济增速放缓，公司运营面临一定压力。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 组织结构图



附录 2 资产负债表

编制单位：昆仑金融租赁有限责任公司

单位：亿元

项目	2017 年 1~3 月	2016 年末	2015 年末	2014 年末
现金及存放中央银行款项	0.08	0.08	0.12	0.23
存放同业款项	11.39	16.83	8.80	1.98
拆出资金	13.00	-	19.00	-
应收利息	2.86	2.74	3.12	2.92
预付款项	0.00	-	2.02	36.69
长期应收款	425.35	424.37	432.91	432.40
固定资产	26.14	19.54	7.00	7.97
在建工程	-	-	-	-
无形资产	0.06	0.07	0.08	0.08
递延所得税资产	3.57	3.57	2.91	1.94
其他资产	0.09	0.27	1.03	1.06
资产总计	482.55	467.47	476.98	485.27
拆入资金	24.00	30.00	10.00	5.00
借款	338.01	329.94	351.84	388.15
吸收存款	-	-	0.36	0.36
应付职工薪酬	0.05	0.02	0.05	0.01
应交税费	0.54	0.99	1.33	1.21
存入保证金	1.15	1.15	1.28	1.28
应付利息	2.01	1.37	0.59	0.83
应付股利	-	9.61	-	-
其他负债	21.64	20.92	34.48	15.92
负债合计	387.39	394.00	399.93	412.77
实收资本	79.61	60.00	60.00	60.00
资本公积	-	-	-	-
盈余公积	3.37	3.37	2.53	1.89
一般风险准备	6.94	6.94	0.25	0.19
未分配利润	5.24	3.15	14.27	10.42
归属于母公司所有者权益合计	95.16	73.47	77.05	72.50
股东权益合计	95.16	73.47	77.05	72.50
负债和股东权益合计	482.55	467.47	476.98	485.27

附录 3 利润表

编制单位：昆仑金融租赁有限责任公司

单位：亿元

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
一、营业收入				
利息收入	5.88	23.40	28.43	34.22
利息支出	3.35	12.86	17.45	21.39
利息净收入	2.53	10.54	10.98	12.82
手续费及佣金收入	0.44	2.49	2.02	1.58
手续费及佣金支出	0.01	0.02	0.04	0.15
手续费及佣金净收入	0.43	2.47	1.98	1.43
经营租赁收入	0.61	1.42	1.19	1.19
投资收益	-	-	-	-
汇兑收益	0.03	-0.23	-	-
其他业务收入	-	-	-	-
营业收入合计	3.59	14.20	14.15	15.44
二、营业支出				
营业税金及附加	0.04	0.24	0.59	0.78
业务及管理费	0.79	1.95	1.78	1.71
资产减值损失	0.25	3.64	6.22	5.92
其他业务成本	-	-	-	-
营业支出合计	1.08	5.83	8.58	8.42
三、营业利润	2.51	8.38	5.57	7.02
加：营业外收入	0.00	0.75	1.97	-
减：营业外支出	0.00	0.00	-	-
四、利润总额	2.51	9.13	7.54	7.02
减：所得税费用	0.43	1.39	1.13	1.06
五、净利润	2.08	7.74	6.41	5.97
六、其他综合收益	-	-	-	--
七、综合收益	-	7.74	6.41	5.97

附录 4 现金流量表

编制单位：昆仑金融租赁有限责任公司

单位：亿元

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 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	-	-	-	-
向其他金融机构拆入资金净增加额	-11.53	-	-	-
应收融资租赁款净减少额	-	4.18	27.04	-
存放中央银行和同业款项净减少额	-	0.04	0.11	-
向其他金融机构拆出资金净减少额	-	19.00	-	-
收取利息、手续费及佣金的现金	8.67	30.45	32.51	40.52
收到其他与经营活动有关的现金	-	0.75	1.95	-
经营活动现金流入小计	-2.86	54.42	61.61	40.52
客户存款及同业存款净减少额	-	0.36	-	0.04
应收融资租赁款净增加额	-	-	-	32.48
存放中央银行和同业款项净增加额	-5.44	-	-	0.23
向其他金融机构拆入资金净减少额	-	13.91	12.31	23.79
向其他金融机构拆出资金净增加额	-	-	19.00	-
支付利息、手续费及佣金的现金	2.90	12.93	18.13	21.61
支付给职工及为职工支付的现金	0.07	0.36	0.32	0.32
支付的各项税费	1.10	2.78	2.62	2.33
支付其他与经营活动有关的现金	5.70	0.27	0.53	0.19
经营活动现金流出小计	5.55	30.61	52.91	81.00
经营活动产生的现金流量净额	-8.41	23.82	8.70	-40.48
二、投资活动产生的现金流量				
投资活动现金流入小计	-	-	-	-
构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	7.05	13.85	0.03	0.05
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	7.05	13.85	0.03	0.05
投资活动产生的现金流量净额	-7.05	-13.85	-0.03	-0.05
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	19.61	-	-	-
筹资活动产生的现金流入小计	19.61	-	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9.61	1.71	1.86	2.50
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动产生的现金流出小计	9.61	1.71	1.86	2.50
筹资活动产生的现金流量净额	10.00	-1.71	-1.86	-2.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.03	-0.23	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加/（减少）额	-5.44	8.03	6.81	-43.03
加：年初现金及现金等价物余额	16.82	8.79	1.98	45.01
六、年末现金及现金等价物余额	11.39	16.82	8.79	1.98

附录 5 金融租赁公司财务指标计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
租赁资产净额	应收融资租赁资产净额+经营性租赁资产净额+预付租赁资产款
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	
单一客户授信集中度	最大单一客户授信余额/资本净额×100%
最大十家客户授信集中度	最大十家客户授信余额/资本净额×100%
单一集团客户授信集中度	最大单一集团客户授信余额/资本净额×100%
最大十家集团客户授信集中度	最大十家集团客户授信余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	1 个月内流动性资产/1 个月内流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
拨备前利润	利润总额+资产减值损失
成本收入比	营业费用/营业收入×100%
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)
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	加权风险资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/加权风险资产×100%
资本充足率	资本净额/加权风险资产×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 6-1 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 6-2 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 6-3 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

联合资信评估有限公司关于 昆仑金融租赁有限责任公司 2017年金融债券的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“发行人”）签署的协议，联合资信将在本次债券的存续期内对发行人和本次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，在本次金融债券存续期间，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次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次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次债券的信用等级并予以公布。

根据相关规定，联合资信保证在本次金融债券存续期间，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次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。

