

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 2018 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[2018] 820 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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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。



昆仑金融租赁有限责任公司 2018 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: AAA

金融债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2018 年 5 月 22 日

上次评级结果

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

主要数据:

单位: 亿元/%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额	536.26	467.47	476.98
应收融资租赁款净额	416.05	412.64	432.91
负债总额	436.97	394.00	399.93
股东权益	99.29	73.47	77.05
不良融资租赁资产率	0.89	0.94	0.92
拨备覆盖不良融资租赁资产率	660.41	665.73	567.91
拨备覆盖融资租赁资产率	5.91	6.28	5.23
流动性比例	60.49	38.76	257.03
股东权益/资产总额	18.51	15.72	16.15
资本充足率	18.38	15.91	16.80
一级资本充足率	17.44	14.98	15.87
核心一级资本充足率	17.44	14.98	15.87
项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	14.67	14.20	14.15
拨备前利润总额	11.23	12.77	13.76
净利润	8.91	7.74	6.41
成本收入比	21.37	13.74	12.58
拨备前资产收益率	2.24	2.70	2.86
平均资产收益率	1.78	1.64	1.33
平均净资产收益率	10.32	10.28	8.57

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 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

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”)。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。2017 年,公司持续进行业务转型,收入结构有所优化,租赁款投放额持续增长,业务发展态势良好;融资租赁资产质量良好,风险控制能力强;2017 年增资扩股后,资本得到有效补充,杠杆水平明显下降,资本充足。联合资信评估有限公司确定维持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(30 亿元)的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映了公司已发行的金融债券的违约风险极低。

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;
- 飞机租赁业务快速发展,收入结构得到优化;
- 资产质量良好,风险控制能力强。

关注

- 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“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。

昆仑金融租赁有限责任公司

2018 年跟踪信用评级报告

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),中国石油集团将其持有的公司 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
中国石油集团资本股份有限公司	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:公司审计报告,联合资信整理。

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 1。截至 2017 年末,公司员工人数共计 91 人。

截至 2017 年末,公司资产总额为 536.26 亿元,其中应收融资租赁款净额为 416.05 亿元;负债总额 436.97 亿元,股东权益 99.29 亿元;

资本充足率为 18.38%,一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 17.44%;不良融资租赁资产率为 0.89%,拨备覆盖不良融资租赁资产率 660.41%。2017 年,公司实现营业收入 14.67 亿元,净利润 8.91 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、已发行债券概况

截至本报告出具日,公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 30 亿元,债券概况见表 2。2018 年,公司根据债券发行条款的规定,在债券付息日之前及时对外发布了债券付息公告,并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	17 昆仑租赁债
发行日期	2017 年 5 月 12 日
发行规模	30 亿元
期限	3 年
票面利率	4.50%

资料来源:中国债券网,联合资信整理。

三、营运环境分析

1. 宏观经济环境分析

2017 年,世界主要经济体仍维持复苏态势,为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境,加上供给侧结构性改革成效逐步显现,2017 年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年,我国国内生产总值(GDP)82.8 万亿元,同比实际增长 6.9%,经济增速自 2011 年以来首次回升(见表 3)。具体来看,西部地区经济增速引领全国,山西、辽宁等地区有所好转;产业结构持续改善;固定资产投资增速有所放缓,居民消费平稳较快增长,进出口大幅改善;

全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，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）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，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（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政

策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对

美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。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，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋

稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

表 3 宏观经济主要指标 单位：%/亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
GDP 增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI 增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI 增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2 增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3
社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。
注：2013 年进出口贸易差额的单位为亿美元。

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；按公司背景划分，还可划分为厂商系和独立第三方租赁公司。

自 2009 年总投资 5000 万美元以下的外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，外资租赁公司的数量每年都有大幅增加。此外，随着中国（上海）自贸区的正式运营，外资租赁公司发展速度进

一步加快。据统计,大约有 2/3 的外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不尽相同,客观上形成了监管套利。内资租赁公司由商务部及国家税务总局联合审批和监管,自 2016 年 4 月商务部和国家税务总局将注册在自贸试验区内的内资租赁企业融资租赁业务试点确认工作下放到自贸试验区所在的省市商务主管部门和国税局,内资融资租赁试点企业数量实现较快增长。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售后回租模式。截至 2017 年末,据中国租赁联盟和天津滨海融资租赁研究院统计,中国各类融资租赁公司(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 9090 家,较年初增加 1954 家,增长 27.4%。其中,金融租赁公司 69 家,较年初增加 10 家;内资租赁公司 276 家,较年初增加 72 家;外资租赁公司 8745 家,较年初增加 1862 家。

(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,担保和抵押的方式灵活变通,融资条件相对比较宽松。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自身对于资金的需求。

由于商务部下辖的融资租赁公司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,商务部下辖的融资租赁公司面临相当大的挑战。

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。

据中国租赁联盟和天津滨海融资租赁研究院测算,截至 2017 年末,全国融资租赁合同余额约为 6.06 万亿元人民币,同比增长 13.7%。其中,金融租赁约为 2.28 万亿元,同比增长 11.8%;内资租赁约为 1.88 万亿元,同比增长 16.0%;外商租赁约为 1.90 万亿元,同比增长 13.8%。

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，银监会发布修订后的《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等方面进行了修订。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，同时新办法明确规定经营状况良好、符合条件的金融租赁公司经批准后可开办资产证券化业务。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，从事融资租赁业务的融资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。新办法的实施将更好的保障融资租赁行业的健康发展。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》，风险排查对象涵盖所有内资融资租赁试点企业和外商投资融资租赁企业，就存在关联交易、业务规模短期内超常规速度增

长、主营业务占比偏低、长期（超过一年）未开展业务、注册资本实到率偏低（不足30%）等情况的企业进行重点检查，同时要求各地商务主管部门针对检查发现的问题分类施策，并从源头治理，形成长效监管机制。

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、售后回租交易中的难题。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。2016 年 9 月，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。随着国内金融环境的变化和融资租赁公司业务规模的提升，债务融资工具逐步成为融资租赁公司重要的融资工具之一。据零壹融资租赁研究中心统计，2017 年融资租赁企业租赁 ABS 产品共发行 103 只，发行总规模达到 1462.92 亿元；金融债发行数量为 28 只，发行规模为 519 亿元；公司债发行数量为 34 只，发行规模为 526 亿元；PPN 发行数量为 25 只，发行规模为 269.50 亿元；中期票据发行数量为 9 只，发行规模为 111 亿元；短融发行数量为 87 只，发行规模为 749.6 亿元。

总体看，作为金融机构，金融租赁公司受到银监会严格的监管，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。商务部下辖的融资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，新融资租赁企业管理办法的实施将有助于内外资融资租赁公司的统一化、

规范化管理，但随着融资租赁业务的快速发展，行业风险开始暴露，监管将趋严。

（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%，有的国家甚至可达到 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。

融资租赁行业的不断发展为解决我国中小企业贷款难等问题提供了一条新的解决途径。融资困难是制约我国中小企业发展的重要因素之一，虽然国内商业银行推出了一系列的措施以缓解该问题，但是并没有从根本上解决中小企业融资难的问题。随着金融租赁行业的不断发展，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，融资租赁公司可以为中小企业提供更为便捷、经济的融资服务，并在一定程度上可以替代银行贷款。

融资租赁行业在我国仍然处于起步阶段，法律法规、税收政策等方面均不够完善。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。目前，我国还没有制定专门针对融资租赁的税法及相应的税收优惠政策。2016 年 3 月 23 日《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》颁布，全面“营改增”之后，对于融资租赁交易的分类征税更加科学合理，对融资租赁企业的资本要求更加严格，整体上有利于融资租赁行业的长期良性发展。

目前我国租赁公司的资金来源主要包括资本金、银行贷款、同业拆借、股东定期存款、资本市场以及回购业务。对于非银行系融资租赁公司来讲，实收资本金规模较小，拆借资金不具备成本优势，资本市场准入门槛较高，票据市场流通发达程度低，在一定程度上限制了非银行系融资租赁公司的发展。

相较于 2007 年的管理办法，2014 年发布的新办法拓宽了金融租赁公司的业务范围和融资渠道，将吸收非银行股东的定期存款由原来的 1 年（含）以上调整为 3 个月（含）以上，

将原来的发行金融债券调整成为发行债券，放宽了发债品种的限制，并新增了资产证券化业务，上述几点为解决金融租赁公司的资金瓶颈问题意义重大，对金融租赁公司的长期发展产生了积极影响。

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。但是，该行业仍拥有广阔的发展前景，并且为解决中小企业融资难等问题提供了新的解决途径，未来该行业仍将保持较快的发展速度。

四、公司治理及内部控制

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能源公司。截至2017年末，中国石油集团实收资本4868.55亿元，资产规模达40987.21

亿元；2017年实现营业收入23403.16亿元，净利润175.66亿元。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、资本补充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，股东给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，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。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。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。

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；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。

五、主营业务分析

公司依托中国石油集团的资源优势，已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、公共事业”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。

公司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，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。

2017年，公司围绕自身的市场战略，立足于持续扩大能源租赁领域细分行业的市场份额和专业化服务能力的目标，不断摸索市场开发和渠道建设的途径，以提升业务竞争力。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，同时经营租赁业务发展迅速，对收入的贡献度不断提升；近年来，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，租赁款投放额实现快速增长，业务规模保持稳定。2017年，公司租赁款投放额为185.37亿元，年末应收融资租赁款净额为416.05亿元。

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。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。

2017年，公司将“建立国内领先的综合性能源租赁公司”作为发展目标，积极响应国家构建绿色金融体系的号召，加大了对光伏、垃圾发电、风电和城市燃气等绿色产业的研究开发，先后与三峡新能源、中电国际新能源等国内领先的综合性新能源公司合作，实现投放5个项目6.85亿元。

2017年末公司在能源领域投放42.01亿元，占投放总额的22.66%；租赁资产余额为126.98亿元。近年来，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整体上有较明显的下降。总体看，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。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。

2017 年末，公司的交通运输租赁资产余额为 247.41 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。虽然飞机租赁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，飞机租赁项目整体风险较低。

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。2017 年以来，公司积极营销国航、南航、深航等存量客户，成功开发 1 家增量客户山东航空，优质客户规模进一步扩大；积极研究自贸区优惠政策，创新业务结构，在天津东疆、厦门象屿和广州南沙等地设立 SPV 公司 22 家，启用 19 家。截至 2017 年末，公司累计中标 31 架飞机，已成功交付 25 架，飞机资产余额达 82.54 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；2017 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. 公共事业及其他租赁业务

公司的公共事业租赁业务主要拓展民生领域市场；近年来，公司持续拓展污水处理、热

力、燃气、水务等关系国计民生的地方重大工程，形成了较好的资产。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；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。

2017 年以来，国家相关部门出台多项政策，进一步规范地方政府融资平台，加大地方政府存量债务置换，以优化债务结构、降低融资成本，引导和促进城投企业转型升级。公司积极响应国家政策要求，在排查存量项目风险的基础上，对增量基础设施建设项目采取更加审慎的态度，优选地方经济发展好、财政实力强、企业自主经营现金流稳定、融资能力强的客户合作；年末公共事业租赁资产余额 61.70 亿元。

公司其他租赁业务以钢铁、化工、制药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。2017 年末，公司其他租赁资产余额为 80.02 亿元，全年投放租赁款 37.10 亿元。

六、财务分析

公司提供了 2017 年度财务报表，财务报表经立信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，审计意见为标准无保留意见。

1. 资产质量

2017 年，随着公司航空租赁业务的快速发展，资产规模较上年末有所增长。截至 2017 年末，公司资产总额 536.26 亿元，较上年末增长 14.72%；资产结构有所调整，应收融资租赁款在资产总额中的占比持续下降，经营租赁固定资产的占比相应提升。

应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分。2015~2016 年，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。2017年，随着公司对客户结构的优化整合，资金投放规模有所提升，应收融资租赁款净额较上年末有小幅增长。截至2017年末，公司应收融资租赁款净额416.05亿元，占资产总额的77.58%，占比较之前年度明显下降（见附录2：表1）。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52.34%。

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，采矿业，水利、环境和公共设施管理业，电力、热力、燃气及水的生产等行业（见附录2：表2）。截至2017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45.47%，前五大行业租赁资产合计占比90.64%，公司租赁业务行业集中度高。

从客户融资集中度来看，2017年以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（见附录2：表3）。截至2017年末，公司单一客户融资集中度为28.56%，最大十家客户融资集中度为149.89%，客户集中度仍较高。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南方航空股份有限公司，2017年末应收融资租赁款余额为40.48亿元。

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。2017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上升，不良融资租赁资产率略有下降；从五级分类情况来看，2017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0.89%（见附录2：表4）；关注类资产余额52.52亿元，占融资租赁资产总额的11.32%，主要集中在交通运输、仓储和邮政业以及制造业。截

至2017年末，公司融资租赁资产损失准备余额为27.41亿元，拨备覆盖不良融资租赁资产率为660.41%，拨备覆盖融资租赁资产率为5.91%（见附录2：表5），拨备充足。

公司主要通过同业业务配置闲置资金，增加资金使用效率，业务开展期限均为3个月以内。截至2017年末，公司同业资产余额40.03亿元，较2016年末有较大增幅，主要是增加了拆放金融机构的资金所致。

公司其他类资产主要由经营租赁固定资产与其他债权构成。2017年以来，随着公司飞机租赁业务的快速发展，公司经营租赁固定资产规模上升明显，占比也有所提升。2017年末，公司经营租赁固定资产净额52.22亿元，其中飞机类经营租赁固定资产净额47.73亿元，船舶类经营租赁固定资产净额4.25亿元，医疗设备固定资产0.24亿元。

总体看，随着自身发展战略的调整和飞机租赁业务的快速发展，2017年公司资产规模恢复正增长；融资租赁资产质量基本维持稳定，拨备充足，整体资产质量良好。

2. 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。2017年以来，随着资金成本的上升，公司净利差水平有所收窄，利息净收入随之下降，但得益于经营租赁净收入的增加，营业收入略有增长；2017年实现营业收入14.67亿元（见附录2：表6）。

利息净收入是公司的主要收入来源。2017年，公司实现利息净收入9.37亿元，占营业收入的63.84%，收入贡献度呈下降趋势。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，另有少量同业业务利息收入。公司利息支出主要为借款利息支出；2017年以来，随着借款利率的持续上升，公司利息支出水平大幅增长。

公司手续费及佣金净收入主要来自于租赁项目服务费，2017年实现手续费及佣金净收入

1.40 亿元。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，2017 年实现经营租赁净收入 2.98 亿元，占营业收入的 20.31%，对收入的贡献度持续提升。

公司营业支出以业务及管理费以及资产减值损失为主。2017 年以来，随着业务开展成本上升，公司业务及管理费大幅增长，成本收入比显著上升。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，公司适度降低减值准备计提力度，营业支出有所下降；2017 年，公司营业支出 4.15 亿元，其中业务及管理费支出 3.14 亿元，资产减值损失 0.70 亿元。

2017 年以来，公司营业收入增幅较小，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，2017 年实现净利润 8.91 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有所上升，2017 年分别为 1.78% 和 10.32%，盈利水平较好。

总体看，公司营业收入主要来自利息净收入，随着经营租赁净收入水平的提升，公司收入结构逐步优化，盈利水平较好。

3. 流动性

2017 年以来，随着业务规模的扩张，公司的融资需求有所加强，负债总额的增速由负转正。截至 2017 年末，公司负债总额为 436.97 亿元（见附录 2：表 1），较上年末增长 10.91%。

从负债结构来看，市场融入资金是公司负债的主要来源，占负债总额的比重维持在 80% 左右。2017 年，公司在资金来源上主要寻求集团内部——中油财务有限责任公司（以下简称“中油财务”）的支持。此外，公司积极争取银行授信，以提高融资渠道的市场化运作；截至 2017 年末，公司共获得 32 家金融机构给予的约 1600 亿元的授信额度。

截至 2017 年末，公司借款余额（不含拆入资金）315.39 亿元。其中中油财务信用借款占比

约 42%，借款期限主要集中在 1 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；2017 年，受市场行情波动的影响，公司借款成本呈上升趋势。此外，2017 年 5 月，公司成功发行 30.00 亿元金融债券，债券期限为 3 年，有效拓宽公司融资渠道。

2017 年以来，公司拆入资金规模有所增加，主要交易对手为全国性股份制商业银行。截至 2017 年末，公司拆入资金余额 68.07 亿元，占负债总额的 15.58%，规模及占比均较 2016 年末有所提升。

公司预收账款主要为预收融资性租赁款。近年来，公司预收账款规模较为稳定。截至 2017 年末，公司预收账款余额 14.31 亿元，占负债总额的 3.27%。

2017 年，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；由于公司租赁资产的期限主要集中在 5 年以上，期限错配程度较大，公司面临一定的流动性压力（见附录 2：表 7）。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。

2017 年，公司的经营活动现金流量净额较上年保持稳定规模；受购置飞机等固定资产的支出规模大幅上升的影响，公司投资活动现金流量净额负缺口有明显扩大；受增资扩股及成功发行债券的影响，筹资活动现金流量净额由负转正（见附录 2：表 8）。整体看，公司现金流充裕。

总体看，中国石油集团内部对公司的资金支持较为重要。2017 年，随着金融债券的成功发行，公司融资渠道有所拓宽，但由于融资期限以短期为主，而租赁资产期限多为 5~10 年，资产负债存在一定的期限错配问题。

4. 资本充足性

近年来，公司主要依靠增资扩股和利润留

存的方式来补充资本。2017 年，公司进行增资扩股，股本增至 79.61 亿元，年末所有者权益增至 99.29 亿元，杠杆水平下降明显，资本得到有效补充。截至 2017 年末，公司资本充足率为 18.38%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 17.44%，较上年末明显提升，资本实力有所增强，资本充足（见附录 2：表 9）。

七、债券偿付能力分析

截至目前，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 30 亿元，以 2017 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对已发行金融债券本金的保障倍数见表 4。总体看，公司对其发行金融债券的偿付能力强。

表 4 金融债券保障情况 单位：倍

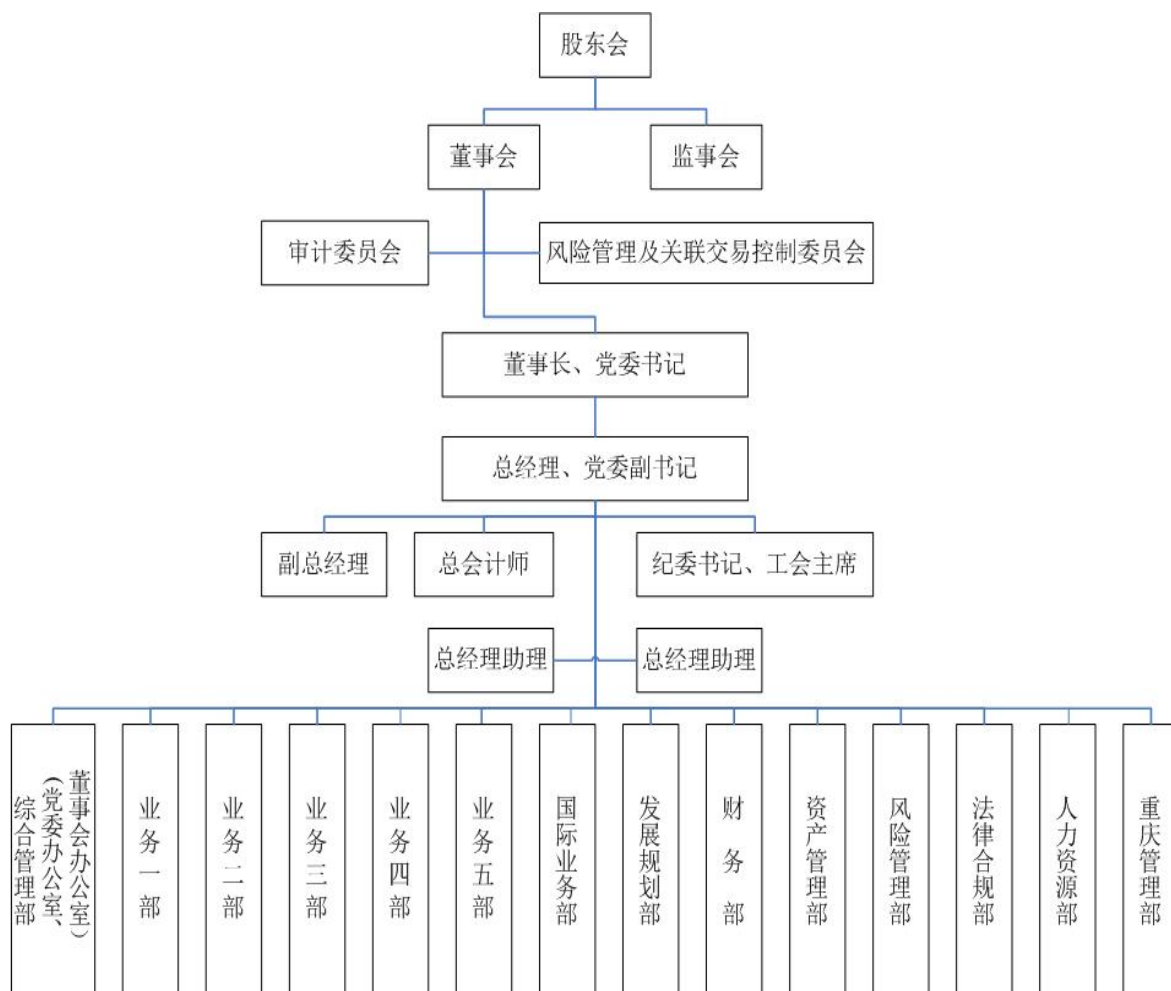
项目	2017 年末
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金	1.83
股东权益/金融债券本金	3.31
净利润/金融债券本金	0.30

数据来源：公司 2017 年审计报告，联合资信整理。

八、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，资产质量良好，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以及金融监管趋严，公司运营将面临一定压力。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 主要财务数据及指标

表 1 资产负债结构

单位：亿元/%

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.01	0.00	0.08	0.02	0.12	0.03
同业资产	40.03	7.46	16.83	3.60	27.80	5.83
应收融资租赁款净额	416.05	77.58	412.64	88.27	432.91	90.76
预付款项净额	-	-	-	-	2.02	0.42
其他类资产	80.18	14.95	37.92	8.11	14.13	2.96
其中：经营租赁固定资产净额	52.22	9.74	18.93	4.05	6.36	1.33
合计	536.26	100.00	467.47	100.00	476.98	100.00
市场融入资金	345.32	79.03	329.94	83.74	351.84	87.98
拆入资金	68.07	15.58	30.00	7.61	10.00	2.50
预收款项	14.31	3.27	13.86	3.52	15.32	3.83
其他类负债	9.27	2.12	20.21	5.13	22.76	5.69
合计	436.97	100.00	394.00	100.00	399.93	100.00
资产负债率		81.49		84.28		83.85

注：①市场融入资金为借入资金；其他类资产包括应收利息、其他应收款、在建工程、固定资产、无形资产及递延所得税资产。

②数据来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 2 租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2017 年末		2016 年末		2015 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储和邮政业	45.47	交通运输、仓储和邮政业	46.37	交通运输、仓储和邮政业	46.38
制造业	17.17	制造业	16.58	制造业	18.00
采矿业	10.06	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
水利、环境和公共设施管理业	10.02	水利、环境和公共设施管理业	7.49	采矿业	6.21
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	7.92	采矿业	6.00	水利、环境和公共设施管理业	5.95
合计	90.64	合计	87.30	合计	90.53

数据来源：公司上报监管报表，联合资信整理。

表 3 融资租赁业务客户集中度

单位：%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
单一客户融资集中度	28.56	32.64	37.75
最大十家客户融资集中度	149.89	203.44	207.82

数据来源：公司上报监管报表，联合资信整理。

表 4 融资租赁资产质量 单位: 亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	407.23	87.78	379.25	86.14	399.65	87.11
关注类	52.52	11.32	56.89	12.92	54.92	11.97
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00
可疑类	1.37	0.29	4.15	0.94	4.22	0.92
损失类	2.78	0.60	0.00	0.00	-	-
合计	463.90	100.00	440.29	100.00	458.80	100.00
不良融资租赁资产	4.15	0.89	4.15	0.94	4.23	0.92

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。

表 5 融资租赁资产拨备情况 单位: 亿元/%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
不良融资租赁资产率	0.89	0.94	0.92
融资租赁资产损失准备余额	27.41	27.65	24.01
拨备覆盖不良融资租赁资产率	660.41	665.73	567.91
拨备覆盖融资租赁资产率	5.91	6.28	5.23

数据来源: 公司上报监管报表, 联合资信整理。

表 6 收益指标 单位: 亿元/%

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	14.67	14.20	14.15
其中: 利息净收入	9.37	10.54	10.98
手续费及佣金净收入	1.40	2.47	1.98
经营租赁净收入	2.98	1.42	1.19
营业支出	4.15	5.83	8.58
其中: 营业税金及附加	0.31	0.24	0.59
业务及管理费	3.14	1.95	1.78
资产减值损失	0.70	3.64	6.22
拨备前利润总额	11.23	12.77	13.76
净利润	8.91	7.74	6.41
成本收入比	21.37	13.74	12.58
拨备前资产收益率	2.24	2.70	2.86
平均资产收益率	1.78	1.64	1.33
平均净资产收益率	10.32	10.28	8.57

数据来源: 公司 2015~2017 年审计报告, 联合资信整理。

表7 流动性缺口情况 单位：亿元

期限	2017 年末	2016 年末	2015 年末
1 个月内	-13.68	-20.57	36.62
1 至 3 个月	-105.88	-39.67	-7.93
3 个月至 1 年	-112.21	-86.99	-107.30
1 年以上	318.99	324.86	280.14

数据来源：公司上报监管报表，联合资信整理。

表8 现金流量净额 单位：亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
经营活动现金流量净额	22.44	23.81	8.70
投资活动现金流量净额	-35.49	-13.85	-0.03
筹资活动现金流量净额	37.20	-1.71	-1.86
现金及现金等价物净增加额	24.14	8.03	6.81
现金及现金等价物余额	40.96	16.82	8.79

数据来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表9 资本充足性指标 单位：亿元%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资本净额	104.63	78.05	81.60
其中：一级资本净额	99.29	73.47	77.05
核心一级资本净额	99.29	73.47	77.05
加权风险资产	542.96	490.45	485.62
风险资产系数	101.25	104.92	101.81
股东权益/资产总额	18.51	15.72	16.15
资本充足率	18.38	15.91	16.80
一级资本充足率	17.44	14.98	15.87
核心一级资本充足率	17.44	14.98	15.87

数据来源：公司 2015~2017 年审计报告及监管报表，联合资信整理。

附录 3 金融租赁公司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
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额×100%
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	
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
成本收入比	业务及管理费/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)
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%
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
平均资产收益率	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%
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