

信用评级公告

联合〔2021〕4226号

联合资信评估股份有限公司通过对昆仑金融租赁有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持昆仑金融租赁有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，2019 年第一期金融债券（人民币 25 亿元）、2020 年第一期金融债券（人民币 20 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十二日



昆仑金融租赁有限责任公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
昆仑金融租赁有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 昆仑租赁债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 昆仑租赁债 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期 兑付日
19 昆仑租赁债 01	25 亿元	25 亿元	2022-06-10
20 昆仑租赁债 01	20 亿元	20 亿元	2023-05-20

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 22 日

主要数据：

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额（亿元）	582.36	631.67	600.12
长期应收款净额（亿元）	466.60	509.15	480.98
负债总额（亿元）	477.24	520.44	481.64
股东权益（亿元）	105.12	111.23	118.48
不良融资租赁资产率（%）	0.84	0.52	0.55
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	625.31	1020.21	1073.65
融资租赁资产拨备率（%）	5.24	5.31	5.88
流动性比例（%）	92.30	119.41	65.14
股东权益/资产总额（%）	18.05	17.61	19.74
资本充足率（%）	18.15	17.68	19.92
一级资本充足率（%）	17.21	16.74	18.99
核心一级资本充足率（%）	17.21	16.74	18.99
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入（亿元）	14.59	20.76	22.54
拨备前利润总额（亿元）	9.27	14.51	16.49
净利润（亿元）	9.47	11.46	12.48
净利差（%）	1.72	2.22	2.26
成本收入比（%）	7.78	6.47	6.10
拨备前资产收益率（%）	1.66	2.39	2.68
平均资产收益率（%）	1.69	1.89	2.03
平均净资产收益率（%）	9.26	10.59	10.87

数据来源：公司审计报告和监管报表，联合资信整理

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中国石油集团”）下属的金融租赁公司，在风险管理体系、业务差异化发展、资产质量、资本实力以及股东支持等方面的优势。同时，联合资信也关注到，公司租赁业务行业及客户集中度较高、资产负债存在一定期限错配以及新冠肺炎疫情等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将在传统租赁业务、绿色能源和飞机租赁业务上加大力度，创新产品模式，寻求新的业务增长点，不断提升市场开拓能力。另一方面，近年来公司持续进行业务转型，集团内部存量项目持续回收，逐步拓展集团外市场，业务结构有望进一步优化，提升市场化程度有助于公司的长远发展；但宏观经济增速放缓、市场竞争加剧、新冠肺炎疫情等因素或将对业务拓展形成一定压力。

公司作为中国石油集团综合化经营平台的重要组成部分，中国石油集团有很强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。公司章程规定，股东在公司出现支付困难时，应该给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，及时补足资本金。中国石油集团综合财务实力极强，联合资信评估股份有限公司评定中国石油集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

综上所述，联合资信评估股份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，“19 昆仑租赁债 01”“20 昆仑租赁债 01”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金融债券的违约风险极低。

分析师

林璐 袁宇豪

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

1. **专业化和差异化策略不断深化。**公司依托股东产业背景，在能源、交通运输、公用事业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。
2. **租赁资产质量良好。**公司租赁资产质量良好，风险控制能力强。
3. **盈利能力较好，资本充足。**公司盈利能力稳步提升，得益于较好的利润留存力度和较大的实收资本规模，资本保持充足水平，为业务的发展奠定良好基础。
4. **股东及实际控制人的支持意愿和能力较大。**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；实际控制人资本实力雄厚，能够在业务发展、资金等方面给予有力支持。

关注

1. **存在一定业务集中风险。**公司租赁业务存在一定业务集中风险，同时随着业务的发展，涉及行业不断增多，对风险管理能力和行业研究水平提出了更高要求。
2. **资产负债结构存在期限错配风险。**公司负债以1年期以内的短期借款为主，而资产端租赁资产的期限多分布于1~5年，存在一定的资产负债期限错配，对其流动性管理提出了挑战。
3. **负债成本易受资金市场影响。**公司通过集团以外的市场化融资比重逐年提升，负债成本易受到资金市场利率水平波动的影响。
4. **外部环境给公司运营带来一定压力。**宏观经济增速放缓、利率市场化及新冠肺炎疫情等因素对金融租赁公司的运营带来一定压力。

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

2021 年跟踪评级报告

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,是银保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。截至 2020 年末,公司注册资本及实收资本均为 79.61 亿元,股东持股比例见表 1,股权结构图见附录 1;公司控股股东为中国石油集团资本有限责任公司(以下简称“中油资本有限”),实际控制人为中国石油天然气集团有限公司(以下简称为“中国石油集团”)。

表 1 2020 年末股东及持股比例 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有限公司	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(金融市场部)、资产管理部、风险管理部、法律合规部、审计稽核部、人力资源部(党委组织部)、综合管理部(党委办公室、董事会办公室)和重庆管理部等职能部门,公司组织架构图见附录 2。截至 2020 年末,公司员工人数共 110 人。

截至 2020 年末,公司资产总额为 600.12 亿元,其中长期应收款净额为 480.98 亿元;负债总额 481.64 亿元,股东权益 118.48 亿元;资本充足率为 19.92%,一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 18.99%;不良融资租赁资产率为 0.55%,拨备覆盖不良融资租赁资产率 1073.65%。2020 年,公司实现营业收入 22.54 亿元,净利润 12.48 亿元。

公司注册地址:重庆市江北区金港新区 34 号。

公司法定代表人:桂王来。

二、已发行债券概况

2020 年,公司于 2017 年发行的 30 亿元金融债券已到期兑付。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 45 亿元,债券概况见表 2。

2020 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及时公布了债券付息公告,并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	19 昆仑租赁债 01	20 昆仑租赁债 01
发行日期	2019 年 6 月 5 日	2020 年 5 月 18 日
发行规模	25 亿元	20 亿元
期限	3 年	3 年
票面利率	3.77%	2.52%

数据来源:中国货币网,联合资信整理

三、宏观经济分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年,新冠肺炎疫情全球大流行,对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,全力保证经济运行在合理区间。在此背景下,2020 年我国经济逐季复苏,GDP 全年累计增长 2.30%¹,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家,GDP 首次突破百万亿大关,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速,下同。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放

到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

表 3 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速) 平均值
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主

要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、

保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。

2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

3. 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：一类是由银保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。截至2020年末，全国金融租赁公司71家，较上年末新增1家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额出现近年来的首次负增长。2020年，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，

一季度企业停工停产，二三季度随着国家支持企业复工复产，鼓励银行支持中小微企业、减费让利，银行授信下沉且贷款利率下行，加之发债融资窗口的开放，使得企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业困难；此外，行业监管趋严，整肃出清，也促使行业业务规模的下降。截至2020年末，全国融资租赁合同余额约为6.50万亿元，较上年末减少约1500亿元，是中国租赁业再度复兴后的首次负增长。

（2）行业竞争

金融租赁公司业务模式以售后回租为主，专业业务能力仍有提升空间。相较于产业背景的融资租赁公司，金融租赁公司融资租赁专业能力相对较弱，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。

不同股东背景的金融租赁公司业务侧重有所不同。从股东背景来看，银行系金融租赁公司及控股股东为大型中央国有企业的非银行系金融租赁公司依托于母行或母公司，具有资金实力较强、融资成本较低、信用信息较为完善、客户群体较多等优势，业务发展一般定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更具优势。此外，银行系金融租赁公司依托银行股东的风控体系，风险管理更为严格。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，尤其是股东非大型中央国有企业的，多将业务定位于医疗设备、教育、工程机械等行业；部分非银行系金融租赁公司业务以服务股东集团内部相关产业为主，市场化业务开展相对有限；另有部分大型金融租赁公司成立专门的航空航运金融租赁公司专职开展相关业务。

2020年，受新冠疫情影响，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。2020年以来，受新冠疫情影响，住宿餐饮业、旅游业、交通运输业等行业受到较大冲击，金融租赁公司涉及相关领域的业务一方面业务拓展承压，另一方面风险管控压力加大。同时利率下行引发企业对于租赁的需求减弱，金融

租赁公司短期业务拓展形成一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩。但同时，头部金融租赁公司凭借资金实力和专业能力，依托疫情期间的低成本资金，更好地服务实体经济，发挥逆周期调节作用，业务发展依然保持良好态势，行业发展逐步分化。

金融租赁公司主要通过银行渠道融资，同时通过发行债券等方式拓展融资渠道；2020 年受新冠疫情影响，考虑业务发展对资金的需求、外部市场风险加大提升自身抵御风险能力的需求以及缓解资本补充压力，金融租赁公司增资需求提升。从融资渠道来看，金融租赁公司主要资金来源可大致分为股权融资和债权融资。金融租赁公司的股权融资渠道主要包括增资扩股和 IPO 上市等，目前 A 股上市的金融租赁公司仅 1 家；由于金融租赁公司业务集中在大资产类行业，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。2020 年为抵御新冠疫情对经济冲击所带来的市场风险，金融租赁公司增资需求有所提升，全年累计增加注册资金 163 亿元，较上年显著提升。金融租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS 等，银行借款约占资金来源的 50~80%，且大部分为短期；但近年来，发行债券也逐渐成为金融租赁公司重要的融资渠道。

金融租赁公司主要通过发行金融债券满足其中长期资金需求；2020 年受新冠疫情影响，业务拓展承压对资金需求减弱，同时考虑资金成本，金融租赁公司债券发行规模有所下降，但发行二级资本债券节奏有所提升。从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债券（含二级资本债券），并配合少量的 ABS。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；同时，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。2020 年，

金融租赁公司发行金融债券规模合计 579 亿元，较上年下降 10.65%，其中发行二级资本债券 47 亿元，发行二级资本债券的节奏较之前年度有所提升；发行 ABS 规模合计 19.93 亿元。

（3）监管与外部支持

金融租赁公司作为金融机构，银保监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司进行监管。

2020 年 3 月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，适度提高金融租赁公司发起人的持续盈利能力、权益性投资余额占比等财务指标要求，明确金融租赁公司及其境内专业子公司可募集发行优先股、二级资本债券、金融债券及经银保监会许可的其他债务和资本补充工具；此外，要求金融租赁公司在公司章程中约定“主要股东应当在必要时向金融租赁公司补充资本，在金融租赁公司出现支付困难时给予流动性支持”“主要股东承诺不将所持有的金融租赁公司股权质押或设立信托”以及“主要股东自取得股权之日起 5 年内不得转让所持有的股权”，加强股东约束。2020 年 7 月，中国银保监会发布了《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，从资本管理（15%）、管理质量（25%）、风险管理（35%）、战略管理与专业能力（25%）四个方面对金融租赁公司进行定量和定性评级；监管评级结果分为 5 级 7 档，同时对重大涉案、财务造假、受到监管处罚等情况考虑下调评级；对于金融租赁公司监管将根据评级结果实行分类监管，促进金融租赁公司向高质量发展。

（4）发展前景

融资租赁市场容量大，金融租赁公司仍有较大发展空间。2020 年我国融资租赁业务总量约占全球的 23.7%。市场渗透率方面，根据世界租赁年鉴统计，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，2019 年我国融资租赁市场渗透率为 12.07%，较发达国家仍有提升空间。

随着我国疫情的有效防控、经济的逐步复苏以及各类政策的持续推进，融资租赁行业将恢复发展业态，发展前景较好。从短期来看，随着我国疫情逐步得到控制，经济逐步复苏，融资租赁行业也将恢复发展。从长期来看，融资租赁与实体经济产业关系密切，在业务发展中金融租赁公司可以充分发挥“融资+融物”的特性，横跨产业和金融，更好地服务实体经济。随着我国“供给侧改革”的持续推进，“一带一路”“中国制造 2025”等导向型政策的持续深入，产业经济结构调整、技术革新带动大量固定资产投资需求，融资租赁将在产业结构转型升级和中国企业“走出去”的道路上发挥重要作用。此外，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较好的发展前景。

金融租赁公司在强监管的态势下整体运营相对稳健，但需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营产生的影响。近年来，金融租赁公司在强监管态势下，整体运营相对稳健。同时，2020 年银保监会发布的《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》以及《金融租赁公司监管评级办法（试行）》对金融租赁公司在公司治理等方面提出新的要求，且对于金融租赁公司的具体经营表现监管力度加强，更有利于行业整体的良性发展。考虑到监管对于金融租赁公司股东的要求及约束加强，部分民营股东背景的金融租赁公司，股东支持能力较弱且部分自身存在一定经营风险，需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营带来的影响。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力。另一方面，由于金融租赁公司业务多集中在大资产类行业，资金需求较大，虽然可以通过发行金融债券等渠道融资，但目前主要业务资金仍来源于银行借款。考虑到融资租赁业务中长期项目占比较多，银行短期信贷融资与融资租赁业务存在一定的期限错配，金融租赁公司未

来持续面临中长期融资渠道探索以及流动性风险管控压力。金融租赁公司之前年度业务快速拓展，资产规模及业务规模快速扩张。在近年来宏观经济增速放缓、产业结构调整、新冠疫情及市场整体信用风险恶化的情况下，金融租赁公司资产质量的问题也逐步显现，风险防控压力加大，未来将持续面临加强风险防控及租赁资产管理的压力。

四、公司治理及内部控制

公司治理机制运行良好；中国石油集团在公司董监高成员选聘、重大经营决策等方面对其有一定影响；公司内控体系较为完善，能够满足当前业务发展要求；关联交易指标符合监管规定且风险可控，股权无对外质押融资情况。

公司根据《公司法》及相关法律法规要求，建立了股东会、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。股东会作为公司最高权力机构，依法行使公司重大事项的决策权。董事会是公司的经营决策机构，对股东会负责。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，重庆机电控股（集团）公司（以下简称“重庆机电”）有权提名 1 名董事。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 4 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。

公司党委书记兼董事长桂王来先生，自 1988 年参加工作以来，历任财政部中国经济开

发信托投资公司资金信托部业务经理、中国石油天然气集团公司财务资产部税收价格处处长、中国石油集团渤海钻探工程有限公司总会计师兼党委委员等要职，具有丰富的金融机构从业经验和公司管理经验。公司总经理贺金霞女士，自 1984 年参加工作以来，历任工商银行信托投资公司业务员及业务二部副经理、中油财务有限责任公司（以下简称“中油财务”）党委委员、总经理助理兼信贷部经理等要职，具有丰富的从业经验。截至 2020 年末，公司共有员工 110 人，其中拥有研究生及以上学历 63 人，占比为 57.27%，且大多具有高级职称，员工较高的学历背景及相关专业经验为公司的业务拓展提供了良好的人才支撑。

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。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。

截至 2020 年末，中油资本有限持有公司 60% 股权，中国石油集团持股 30%，重庆机电持股 10%，公司实际控制人为中国石油集团。截至 2020 年末，公司无对外质押股权或冻结股权。

根据公司 2020 年审计报告披露数据显示，公司存在一定规模的关联交易，关联方主要为实际控制人中国石油集团及股东重庆机电，所有关联交易均已获得董事会、风险管理及关联交易控制委员会或总经理批准，并以市场价格作为定价基础，按照已签署的协议执行。截至 2020 年末，公司最大自然人或法人关联方授信余额与资本净额的比例为 5.92%，最大关联集团授信余额与资本净额的比例为 14.24%，全部

关联方表内外授信余额与资本净额的比例为 11.22%。

五、主营业务分析

1. 经营概况

依托于集团优势，公司业务发展主要围绕能源、交通运输和公共事业三大板块，业务主要集中于华中、华北、西北、西南地区，项目期限多集中于 3~5 年，定价水平主要依据客户的风险水平，并根据自身资金成本进行一定调整；融资租赁业务中直租业务的占比有待进一步提升。

公司依托中国石油集团的资源优势，形成具有自身特点的业务模式和风险控制体系。公司以能源、交通运输、公共事业为三大基础业务板块，并逐渐形成能源领域的核心竞争力，在租赁业务领域具有较强的专业服务能力和管理经验。

2020 年以来，为增强业务拓展能力，公司不再按区域划分各业务部门的展业范围，各部门均可以在全国范围内开展业务，充分发掘融资需求。

公司业务集中分布在华中、华北、西北、西南地区，为经济较发达地区或融资租赁需求较大地区。在期限结构方面，公司租赁项目以中长期项目为主，除飞机租赁外，项目投放期限多集中在 3~5 年。在定价方面，公司租赁业务定价策略综合考虑客户风险状况，自身资金成本等因素，根据市场变化持续调整。公司以融资租赁业务为主，业务模式包括直接融资租赁和售后回租，同时经营租赁业务持续发展。截至 2020 年末，公司融资租赁中直租业务占应收融资租赁款余额的比重为 26.09%，占比有待进一步提升。

表 4 租赁业务概况

单位：亿元

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
应收融资租赁款余额	491.15	531.96	506.15

其中：交通运输、仓储和邮政业	282.41	345.27	350.54
采矿业	41.34	50.15	51.70
制造业	59.40	43.50	28.43
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	48.00	48.90	49.80
水利、环境和公共设施管理业	27.18	18.78	7.69
其他	32.81	25.36	18.00
经营租赁资产净额	77.10	80.47	73.91
其中：飞机租赁	73.56	80.43	73.91
合 计	568.25	612.43	580.06
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
当期租赁投放额	207.34	205.69	114.32

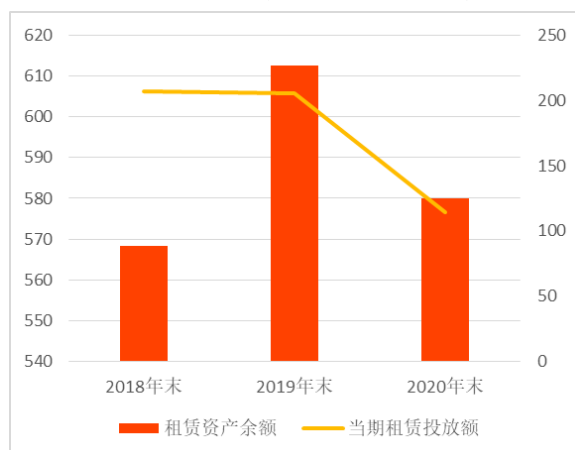
注：应收融资租赁款余额为监管报表口径数据，与审计报告口径略有差异；经营租赁资产余额为审计报告口径

数据来源：公司监管报表及审计报告，联合资信整理

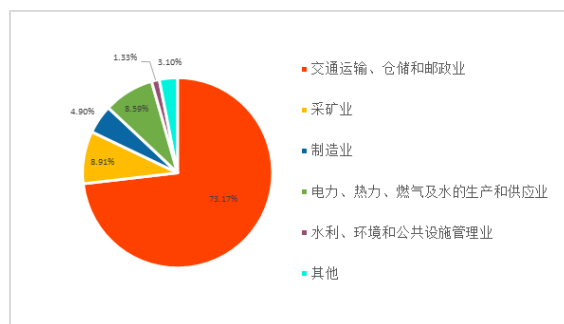
2. 业务经营分析

根据其自身业务发展的主要板块，公司租赁资产主要分布于采矿业、制造业、交通运输业等行业；2020 年受新冠疫情影响，公司租赁业务发展受到一定限制，当年投放额明显下降，未来业务发展情况需持续观察。公司租赁业务依托中国石油集团的资源优势，形成了能源、交通运输、公共事业三大基础业务板块，从行业上看主要分布于采矿业、制造业、交通运输、仓储和邮政业、电力、热力、燃气及水的生产和供应业等，具有一定的行业竞争力。

图 1 公司租赁业务发展情况 单位：亿元



注：图中租赁资产余额包含经营租赁资产净额



注：经营租赁资产纳入交通运输、仓储和邮政业进行统计

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2020年以来，在新冠肺炎疫情的影响下，国家出台了延期开工等政策并鼓励企业进行远程办公，这使得公司难以对新增项目进行现场尽调并当面签署合同，业务拓展难度有所加大，当年租赁业务投放额减少。截至2020年末，公司租赁资产余额为580.06亿元（见表4），其中经营性租赁资产净额73.91亿元。

（1）采矿业和制造业

依托中国石油集团，公司将能源行业业务作为支柱业务，通过产融结合业务模式，主要投向煤炭、石油和天然气等传统能源以及油气链上的制造业客户，因此行业上主要分布于采矿业和制造业；受近年来煤炭行业景气度企稳回升使得融资需求下降、钢铁及化工等制造业整体低迷、与中国石油集团内部客户合作项目逐步减少等内外部因素的综合影响，公司采矿

业和制造业融资租赁业务开展力度减弱，未来上述行业的业务投放情况有待观察。

作为依托中国石油集团这一能源类产业集团的租赁公司，公司以深度产融结合和开发“大能源”领域市场作为战略核心，优先发展石油天然气，能源相关行业对公司业务发展的贡献度高，融资租赁项目主要投放于以煤炭、石油和天然气、黑色金属开采等为主的采矿业以及与上述行业产业链上的石油、煤炭及其他燃料加工等制造业。公司自成立以来稳步推进能源类直租和回租业务，在油气产业和煤炭行业的业务开发和实践中取得了较好的成绩。除此之外，公司亦开展少量以钢铁、化工、制药等非能源行业相关制造业的融资租赁业务，并以大型设备设施、厂房和水务设施等租赁物为主要标的。公司采矿业客户多为大型矿业和煤炭开发企业，制造业客户多为油气产业链客户和地方国有龙头制造业企业，均有较为雄厚的财务实力，违约风险较低。

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。

2020年以来，石油企业按照国家政策导向，不断加大石油勘探力度，带来油气产业链上的资金需求，公司根据市场情况及客户资质，适度介入相关租赁业务；但另一方面，受经济形势和资金市场等因素的影响，以及在《融资租赁公司监督管理暂行办法》中关于降低集团客户及关联客户集中度的要求下，公司持续降低对集团内部客户项目的依赖度，内部存量项目加速收回；同时，随着煤炭行业部分债券违约对于资本市场的冲击，公司亦审慎开展煤炭企业相关业务；此外，在新冠肺炎疫情带来宏观经济下行预期及制造业景气度较低背景下，符合条件的项目数量较少，公司谨慎开展新增

非能源类制造业业务，并加快风险项目的退出工作，致使公司采矿业融资租赁资产增速明显放缓，制造业融资租赁资产余额有所下降，上述两行业合计的融资租赁资产余额收缩。截至2020年末，公司采矿业和制造业融资租赁资产余额80.13亿元，其中采矿业51.70亿元，制造业28.43亿元。

（2）电力、热力、燃气及水的生产和供应业及水利、环境和公共设施管理业

由于公司的能源板块亦覆盖水电、光电等绿色新型能源，同时公共事业板块多与污水处理、热力、燃气等民生领域相关，因此投向于电力、热力、燃气及水的生产和供应业及水利、环境和公共设施管理业的融资租赁资产规模亦较大。2020年以来，公司电力、热力、燃气及水的生产和供应业融资租赁资产余额略有增长，但由于公司根据监管引导审慎开展城投平台业务且水利环境类项目开发难度较大，水利、环境和公共设施管理业融资租赁资产余额进一步下滑。

一方面，除去石油、天然气、煤炭等传统能源项目的投放，公司亦实施水电、核电、风电、光电并举的能源市场投放策略，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，因此形成了一定规模投放于电力、热力、燃气及水的生产和供应等行业的融资租赁资产。

另一方面，公司积极拓展公共事业租赁业务板块，并主要聚焦于民生领域市场，近年来持续拓展污水处理、热力、燃气、水务等关系国计民生的地方重大工程，投向于电力、热力、燃气、水的生产和供应业及水利、环境和公共设施管理业的融资租赁资产规模较大。客户选择方面，公司着力开发重点中心城市、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。

2020年，在国家相关部门不断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的背景下，公司持续响应国家政策要求，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，公共事业类租赁业务规模进一步收缩。另一方面，由于能源及公共事业板块均有涉及电力、热力、燃气及水的生产和供应业，且公司对能源板块下光电、水电等绿色能源的重视程度不断提升，近年来电力、热力、燃气及水的生产和供应业租赁资产余额略有增长；随着国家政策对绿色能源和经济的不断强调，未来绿色能源相关业务在公司租赁业务中的比重预计将有所提升。截至2020年末，公司电力、热力、燃气及水的生产和供应业融资租赁资产余额49.80亿元，其中电力、热力生产和供应业30.86亿元，水的生产和供应业14.63亿元；水利、环境和公共设施管理业融资租赁资产余额7.69亿元，其中水利管理业3.38亿元，公共设施管理业3.28亿元。

（3）交通运输、仓储和邮政业以及经营租赁业务

公司的交通运输租赁业务发展基础较好，形成了具有自身特色的业务模式，交通运输业租赁资产余额保持增长，但增速有所放缓；同时，公司亦稳步开展以飞机租赁为主的经营租赁业务以丰富业务品种。2020年以来，新冠肺炎疫情导致交通行业遭受较大损失，其中对航空业的冲击尤为明显，交通运输行业融资租赁资产余额增速显著放缓，用于经营租赁的飞机净值出现收缩；公司飞机租赁面向国内市场，随着国内疫情的逐步控制以及航空业的复苏，公司相关业务恢复及未来发展情况需持续关注。

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。

受2020年新冠肺炎疫情对业务投放的多方面限制以及经济形势低迷下风险积聚爆发可能性增加等因素的影响，公司主动放缓交通运输租赁业务投放的节奏，年末余额虽仍较上年末有所增加，但增速明显放缓。截至2020年末，公司交通运输、仓储和邮政业的融资租赁资产余额为350.54亿元，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。

公司飞机租赁业务以经营租赁和融资租赁的售后回租方式开展。公司目前已经拥有适度机队规模，并具备飞机租赁全链条管理能力。公司已与中国航空、南方航空、深圳航空、东方航空、厦门航空、成都航空、昆明航空等优质客户进行飞机租赁业务合作，机型包括A320、A330、A350、B737、B777和B787系列的主流客机，在行业内有较强的竞争力。2020年以来，新冠肺炎疫情的爆发对航空运输行业产生较大负面影响，航空业内的承租人短期偿债能力普遍面临较大下行压力且有效租赁需求不足，公司出于风险防范的考虑审慎进行该领域的业务投放，飞机租赁资产余额出现下滑。2020年，公司未有新增投放，年末共有飞机57架，租赁资产余额168.78亿元，其中用于经营租赁的飞机净值73.91亿元。公司虽将飞机租赁业务作为重要的战略板块，但在当前疫情冲击下面临一定发展压力，未来需对飞机租赁业务的恢复情况以及航空业承租人偿债能力的变化情况保持关注。

（4）其他行业

公司的融资租赁业务亦涉及批发和零售业、建筑业、金融业以及信息传输、软件和信息技术服务业等其他行业，规模相对不大，亦归属于能源、交通运输、公共事业三大业务板块的

大类范畴内，近年来随着公司业务投放行业趋于集中，其他行业的租赁资产余额持续下降。在公司的整体业务规划下，上述行业的融资租赁资产余额预计将不会出现大幅变动。

六、财务分析

公司提供了 2020 年度合并财务报表，纳入合并口径的子企业全部为飞机租赁业务相关的 SPV 公司，合并范围变化不影响财务数据的可比性。立信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

1. 资产质量

2020 年以来，受新冠肺炎疫情等因素冲击，公司租赁资产投放力度减弱，资产总额有所下滑；租赁资产质量保持良好水平，拨备保持充足水平。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情的冲击，公司租赁业务拓展承压，加之出于风险控制考虑，公司审慎进行租赁业务投放，资产总额有所下滑，长期应收款净额占资产总额的比重基本保持稳定。截至 2020 年末，公司资产总额 600.12 亿元，较上年末下降 5.00%（见表 5）。

表 5 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
货币资金	0.01	0.00	0.01	0.00	0.10	0.02
同业资产	30.02	5.16	37.33	5.91	39.91	6.65
长期应收款净额	466.60	80.12	509.15	80.60	480.98	80.15
其他类资产	85.73	14.72	85.18	13.48	79.13	13.19
其中：经营租赁固定资产净额	77.11	13.24	80.47	12.74	73.91	12.32
合 计	582.36	100.00	631.67	100.00	600.12	100.00

注：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

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

长期应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，公司租赁资产投放力度减弱，租赁资产规模有所下滑。截至 2020 年末，公司长期应收款净额 480.98 亿元，较上年末下降 5.53%，占资产总额的 80.15%，主要为应收融资租赁款。从期限结构来看，近年来公司融资租赁资产剩余期限主要集中在 1 年以内、1~5 年及 5 年以上期限的租赁资产占租赁资产总额的比重分别为 20.39%、48.81%和 30.80%，期限分布较均衡。截至 2020 年末，由于对外质押，公司受限应收

融资租赁款余额 16.91 亿元，占应收融资租赁款总额的 3.35%，占比不高。

2020 年以来，随着交通运输租赁板块业务规模的持续增加以及 2020 年融资租赁资产规模的收缩，公司在交通运输、仓储和邮政业的融资租赁资产占比呈明显上升趋势（见表 6）。截至 2020 年末，公司第一大融资租赁行业交通运输、仓储和邮政业租赁资产占总境内租赁资产的比重为 69.26%，前五大行业租赁资产合计占比 97.05%，融资租赁业务行业集中度高。

表 6 融资租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2018 年末		2019 年末		2020 年末	
行 业	占比	行 业	占比	行 业	占比
交通运输、仓储和邮政业	57.35	交通运输、仓储和邮政业	64.79	交通运输、仓储和邮政业	69.26
制造业	12.06	采矿业	9.41	采矿业	10.21

电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.75	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.18	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.84
采矿业	8.40	制造业	8.16	制造业	5.62
水利、环境和公共设施管理业	5.52	水利、环境和公共设施管理业	3.52	批发和零售业	2.13
合计	93.08	合计	95.07	合计	97.05

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

从客户融资集中度来看，2020 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均有所下降，但保持在较高水平。截至 2020 年末，公司单一客户融资集中度为 24.21%，最大十家客户融资集中度为 159.99%（见表 7）。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成都轨道交通集团有限公司，2020 年末应收融资租赁款余额为 30.09 亿元。

表 7 融资租赁业务客户集中度 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
单一客户融资集中度	27.32	27.65	24.21
最大十家客户融资集中度	158.30	164.87	159.99

数据来源：公司监管报表，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。2020 年以来，公司未有新增不良资产，但受融资租赁资产规模收缩的影响，不良融资租赁资产率略有上升，整体融资租赁资产质量保持在良好水平，目前不良资产仅剩一笔存量业务。另一方面，公司存在 1 笔逾期 90 天以上但未划入不良的融资租赁资产，该笔债权的借款人涉

及汽车行业，剩余本金 1.45 亿元，债权租赁物完备，已进入诉讼阶段，目前根据债委会的统一要求划入关注类。随着资本市场违约现象频发，信用风险事件暴露增加，公司综合考虑授信客户的风险状况以及负面舆情等情况，将部分政府融资平台等租赁资产划入关注类贷款，导致关注类融资租赁资产规模较高，目前该类客户租金实际回收情况保持正常。从五级分类情况来看，2020 年末公司不良融资租赁资产余额为 2.77 亿元，不良融资租赁资产率为 0.55%（见表 8）；关注类资产余额 42.85 亿元，占融资租赁资产总额的 8.47%。

此外，2020 年以来，新冠肺炎疫情对整体航空业冲击较大，公司与飞机租赁的承租人签订了一些展期协议，以协助客户缓解部分资金压力，展期后的承租人还款情况正常，且在 2020 年 3 季度后国内航空业景气度明显改善后，后续未新增此类展期项目。虽然当前疫情反复情况下仍对航空业形成一定负面影响，但公司飞机租赁的承租人均均为国有大型航空公司，长期偿债能力强，风险较为可控。截至 2020 年末，公司融资租赁资产损失准备余额 29.77 亿元，拨备覆盖不良融资租赁资产率 1073.65%，融资租赁资产拨备率 5.88%，拨备保持充足水平（见表 8）。

表 8 融资租赁资产质量

单位：亿元、%

项 目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常类	434.91	88.32	487.85	91.55	460.53	90.99
关注类	53.37	10.84	42.27	7.93	42.85	8.47
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	1.35	0.27	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	2.77	0.56	2.77	0.52	2.77	0.55
合计	492.40	100.00	532.88	100.00	506.15	100.00

不良融资租赁资产余额	4.13	0.84	2.77	0.52	2.77	0.55
逾期融资租赁资产	4.13	0.84	2.77	0.52	4.22	0.83
融资租赁资产损失准备余额		25.81		28.29		29.77
拨备覆盖不良融资租赁资产率		625.31		1020.21		1073.65
融资租赁资产拨备率		5.24		5.31		5.88

注：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

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

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 2020 年末，公司同业资产余额 39.91 亿元，较上年末下降 6.89%，主要为存放同业款项和拆出资金，其中存款同业款项交易对手主要为银行，拆出资金交易对手主要为非银行金融机构。

公司其他类资产主要由经营租赁固定资产与其他长期资产构成。受 2020 年以来新冠肺炎疫情的冲击，公司经营租赁固定资产规模及占比均呈下降趋势。截至 2020 年末，公司经营租赁固定资产净额 73.91 亿元，全部为飞机类经营租赁固定资产净额。

2. 资本结构与流动性

外部同业借款是公司主要的融资来源；随着金融债券的成功发行，公司融资渠道进一步拓宽，但资产负债结构存在一定期限错配；公司流动性水平整体有所下降，资产负债期限错配及业务发展对资金的长期需求等因素给公司流动性管理带来一定挑战。

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。2020 年以来，随着公司利润的增长，内部积累对资本起到了一定的补充作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情疫情影响，公司压缩主动负债力度，负债总额随之下降。截至 2020 年末，公司负债总额 481.64 亿元，较上年末下降 7.46%（见表 9）。

表 9 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
市场融入资金	416.98	87.37	452.16	86.88	400.57	83.17
其中：短期借款	297.50	62.34	309.32	59.43	259.24	53.82
长期借款	89.52	18.76	86.53	16.63	95.57	19.84
应付债券	29.96	6.28	56.31	10.82	45.76	9.50
拆入资金	37.77	7.91	53.29	10.24	64.09	13.31
预收款项	12.84	2.69	12.36	2.37	12.16	2.52
其他类负债	9.66	2.02	2.64	0.51	4.82	1.00
合 计	477.24	100.00	520.44	100.00	481.64	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司市场融入资金包括长期借款、短期借款以及应付债券余额。从负债结构来看，市场融入资金是公司负债的主要来源。2020 年，公司持续对负债结构进行调整，在降低对中油财务的信用借款等内部中长期资金依赖的同时，加大银行借款及同业拆入等市场化渠道的融资

力度。另一方面，公司持续拓宽中长期资金的来源，于 2020 年 5 月发行 20.00 亿元金融债券，债券期限为 3 年，负债结构趋于优化。在银行授信方面，截至 2020 年末，公司共获得 30 余家金融机构给予的近 1700 亿元的授信额度，授信银行包括国有大行、股份制银行、大型城商

和农商银行等。截至 2020 年末，公司市场融入资金规模 400.57 亿元，较上年末下降 11.41%，占负债总额的 83.17%。

从借款结构来看，截至 2020 年末，公司借款余额为 354.81 亿元。其中，短期借款余额 259.24 亿元，其中包含应收账款质押的 5 亿元借款，其余全部为信用借款，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，存在一定期限错配风险；长期借款余额 95.57 亿元，其中包含以飞机资产抵押、应收融资租赁款及售后回租应收款质押担保取得的质押贷款及部分信用借款；公司与其股东及关联方借款均正常还本付息。

公司拆入资金的主要交易对手为全国股份制商业银行。2020 年以来，公司拆入资金规模持续增长，2020 年末公司拆入资金余额为 64.09 亿元，较上年末增长 20.26%，占负债总额的 13.31%。公司预收款项主要为预收融资性租赁款；2020 年，公司预收账款规模小幅下降。截至 2020 年末，公司预收款项余额 12.16 亿元，较上年末下降 1.60%，占负债总额的 2.52%。

2020 年，公司经营活动现金流净额由净流出转为净流入态势，主要是应收融资租赁款项下降及向其他金融机构拆入资金净增加额增长所致；由于购置飞机等固定资产的支出规模下降，公司的投资活动现金流量负缺口进一步缩小；公司的筹资活动现金流量负缺口规模较大，主要是由于 2020 年偿还到期债券的本金所致。整体看，公司现金流较为充裕（见表 10）。

表 10 现金流量净额 单位：亿元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流量净额	22.69	-6.77	20.11
投资活动现金流量净额	-28.63	-5.86	-0.00
筹资活动现金流量净额	-4.97	19.67	-17.54
现金及现金等价物净增加额	-10.69	7.07	2.56
现金及现金等价物余额	30.27	37.34	39.91

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2020 年，公司短期借款规模的增长导致流动性指标较 2019 年明显下滑。截至 2020 年末，

公司流动性比例为 65.14%；资产负债率为 80.26%，杠杆水平处于合理区间（见表 11）。从长期来看，由于公司租赁资产期限主要为中长期，而负债主要集中于短期，资产负债结构存在一定期限错配，面临一定的流动性管理压力；但公司章程中规定，股东在公司出现支付困难时，应该给予流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

表 11 杠杆与流动性指标 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动性比例	92.30	119.41	65.14
资产负债率	81.95	82.39	80.26

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2020 年，受租赁业务规模收缩的影响，公司利息净收入增速明显放缓，但主要得益于资金成本的下降，公司营业收入保持增长，盈利水平处于行业较好水平。

2020 年以来，随着净利差的扩大，公司营业收入呈上升趋势。2020 年，公司实现营业收入 22.54 亿元，较上年增长 8.60%（见表 12）。

表 12 收益指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	14.59	20.76	22.54
其中：利息净收入	7.83	10.03	12.62
手续费及佣金净收入	1.08	0.95	0.70
经营租赁收入	5.45	7.02	6.91
营业支出	3.03	7.18	7.52
其中：营业税金及附加	0.49	0.44	0.48
业务及管理费	1.14	1.34	1.37
经营租赁业务成本	3.70	4.46	4.20
信用减值损失/资产减值损失	-2.30	0.94	1.46
拨备前利润总额	9.27	14.51	16.49
净利润	9.47	11.46	12.48
净利差	1.72	2.22	2.26
成本收入比	7.78	6.47	6.10
拨备前资产收益率	1.66	2.39	2.68
平均资产收益率	1.69	1.89	2.03
平均净资产收益率	9.26	10.59	10.87

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司利息净收入主要来源于融资租赁业务，另有少量同业业务利息收入。2020 年以来，受融资租赁业务规模收缩的影响，公司融资租赁业务利息收入增速明显放缓，略有增加；但充裕的资金市场使得负债端资金成本得以下降，利息支出受益于此而减少，净利差亦有所扩大，整体利息净收入进一步上升。

公司手续费及佣金净收入主要来自于租赁项目服务费，2020 年实现手续费及佣金净收入 0.70 亿元。受制于新冠肺炎疫情对于航空业的冲击，经营租赁业务收入有所减少，2020 年实现经营租赁收入 6.91 亿元。

公司营业支出以业务及管理费以及信用减值损失/资产减值损失为主。2020 年以来，公司业务及管理费略有增长，但由于营业收入的增长，成本收入比有所下降；随着航空租赁业务的收缩，公司经营租赁业务的成本有所减少；为增强风险抵御能力，拨备计提力度有所加大。2020 年，公司营业支出 7.52 亿元，其中业务及管理费支出 1.37 亿元、经营租赁业务成本 4.20 亿元、信用减值损失 1.46 亿元。

2020 年以来，公司营业收入的增长带动拨备前利润总额和净利润增长。从收益率指标来看，2020 年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.03% 和 10.87%，盈利处于行业较好水平。

4. 资本充足性

公司净利润的持续增长使得资本内部积累对资本的补充作用较为明显，资本充足，能够为未来业务发展提供空间。

2020 年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本；当年以现金形式发放股利 5.24 亿元，较高的分红比例对资本的内生积累产生一定的影响。截至 2020 年末，公司所有者权益合计 118.48 亿元，其中实收资本 79.61 亿元、未分配利润 21.90 亿元、一般风险准备 9.41 亿元。

2020 年以来，新冠肺炎疫情等因素导致公司租赁业务规模下降，加权风险资产总额有所

下降；此外，由于表外尚有已中标但还未交付的飞机资产，且因资产减值准备计提而形成的递延所得税资产风险权重为 250%，公司加权风险资产总额超过资产总额，风险资产系数超过 100%，但资本仍处于充足水平。截至 2020 年末，公司资本充足率为 19.92%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 18.99%（见表 13）。

表 13 资本充足性指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资本净额	110.83	117.45	124.27
其中：一级资本净额	105.12	111.23	118.48
核心一级资本净额	105.12	111.23	118.48
加权风险资产总额	584.01	664.43	623.90
风险资产系数	100.28	105.19	103.96
股东权益/资产总额	18.05	17.61	19.74
资本充足率	18.15	17.68	19.92
一级资本充足率	17.21	16.74	18.99
核心一级资本充足率	17.21	16.74	18.99

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

七、债券偿付能力分析

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 45 亿元。金融债券本金和利息的清偿顺序等同于金融租赁公司未设定财产担保的一般负债，先于金融租赁公司股权资本清偿。金融债券属于普通债权，在公司破产清算时，在优先清偿破产费用和共益债务后，按《中华人民共和国破产法》规定的清算顺序清偿。

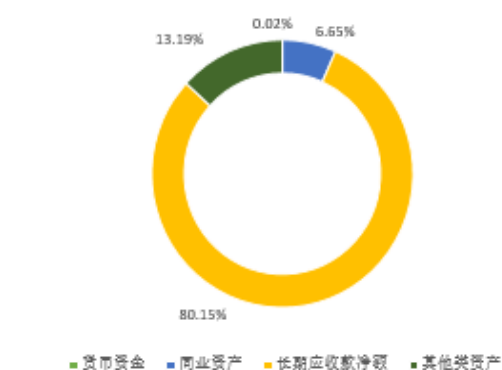
从资产端来看，截至2020年末，公司的资产主要由租赁资产构成，融资租赁资产净额占资产总额的80.15%，其中不良融资租赁资产余额为2.77亿元，不良融资租赁资产率为0.55%，拨备覆盖不良融资租赁资产率为1073.65%；受限资产占比不高。整体看，公司资产质量处于行业良好水平，资产出现大幅减值的可能性不大，资产端流动性水平尚可。

从负债端来看，截至2020年末，公司负债

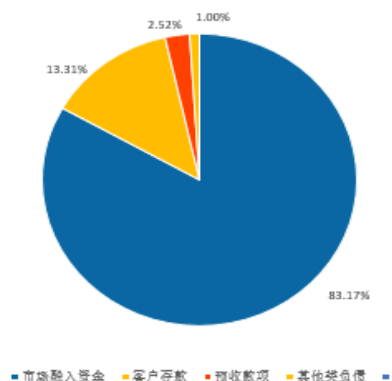
主要来源于借款，占负债总额的73.67%，此外通过拆入资金拓展负债来源。考虑到公司与多

家银行保有稳定授信，加之股东对其的流动性支持，公司融资渠道通畅，负债稳定性较好。

图3 2020年末公司资产负债结构



数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理



数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

公司第一大股东中油资本有限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，中国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，中油资本有限重组上市，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石油资本的实际控制人，持有其77.35%的股份。

公司实际控制人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2020年末，中国石油集团实收资本4868.55亿元，资产规模40886.74亿元；2020年实现营业总收入20871.47亿元，净利润502.72亿元。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；在业务发展方面，公司依托中国石油集团遍布全国的营业网点进行业务拓展营销，同时公司能源板块业务

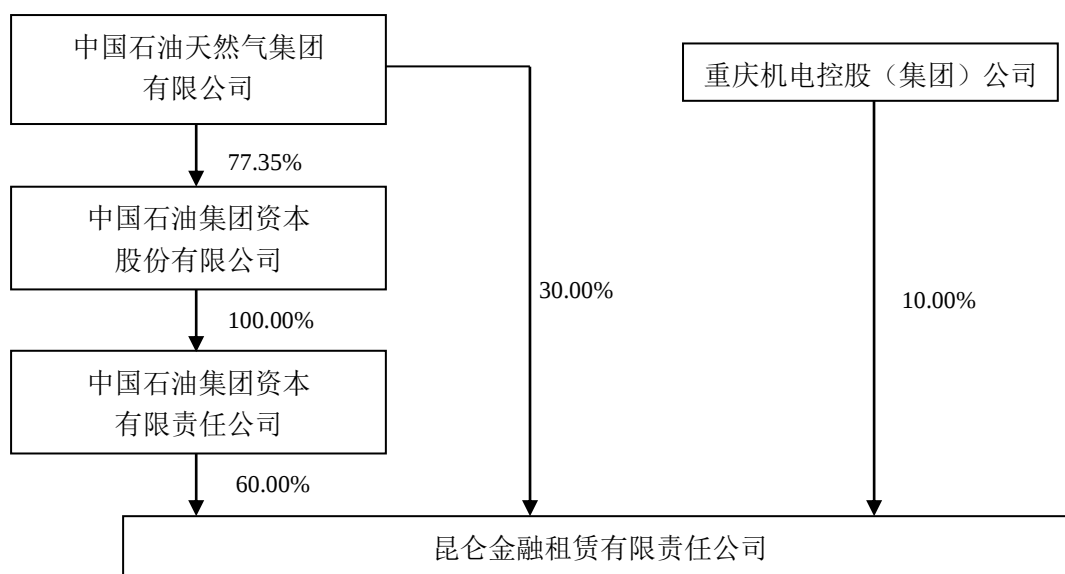
与中国石油集团内部进行产融结合，成为优势业务领域。中国石油集团综合财务实力极强，2020年联合资信评定中国石油集团主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。公司章程规定并承诺在公司出现支付困难时，股东给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，股东及时补足资本金。综合分析，中国石油集团自身综合实力极强，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

整体看，考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之中国石油集团对公司资金等方面的有力支持，能够为已发行的金融债券提供足额本金和利息，债券的保障能力极强。

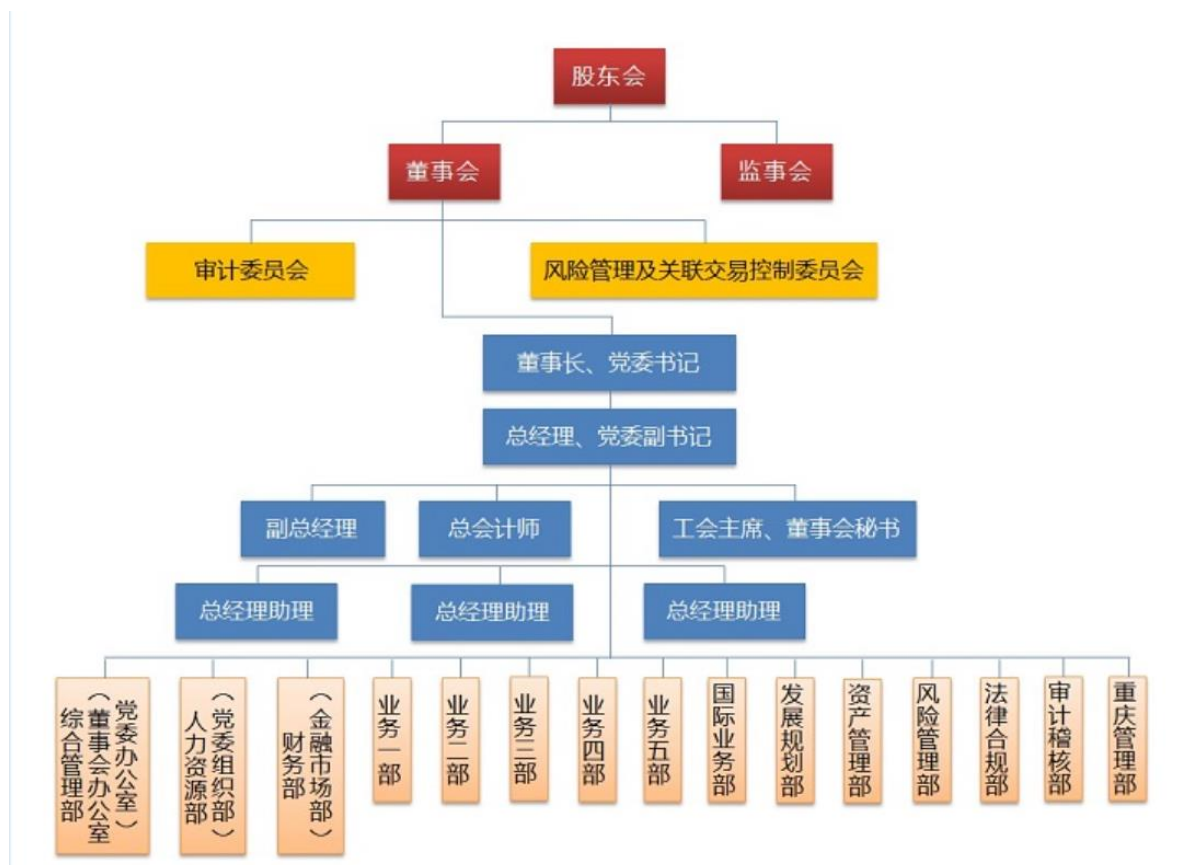
八、结论

综合上述对公司在公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用状况将保持稳定。

附录 1 2020 年末公司股权结构图



附录 2 2020 年末公司组织结构图



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%
融资租赁资产拨备率	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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。