

信用评级公告

联合〔2022〕6325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，维持“20 昆仑租赁债 01”（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
二〇二二年七月十四日

昆仑金融租赁有限责任公司

2022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
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	期限	到期兑付日
20 昆仑租赁债 01	20 亿元	3 年	2023-05-20

评级时间: 2022 年 7 月 14 日

主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	631.67	600.12	601.18
长期应收款净额(亿元)	509.15	480.98	463.49
负债总额(亿元)	520.44	481.64	474.52
股东权益(亿元)	111.23	118.48	126.65
不良融资租赁资产率(%)	0.52	0.55	0.57
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	1020.21	1073.65	1056.90
融资租赁资产拨备率(%)	5.31	5.88	5.99
流动性比例(%)	119.41	65.14	117.82
股东权益/资产总额(%)	17.61	19.74	21.07
资本充足率(%)	17.68	19.92	21.92
一级资本充足率(%)	16.74	18.99	21.00
核心一级资本充足率(%)	16.74	18.99	21.00
项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业净收入(亿元)	16.30	18.34	17.18
拨备前利润总额(亿元)	14.51	16.49	15.18
净利润(亿元)	11.46	12.48	13.58
净利差(%)	2.22	2.26	2.01
成本收入比(%)	8.24	7.49	8.95
拨备前资产收益率(%)	2.39	2.68	2.53
平均资产收益率(%)	1.89	2.03	2.26
平均净资产收益率(%)	10.59	10.87	11.08

数据来源: 公司审计报告及监管报表, 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(以下简称为“中国石油集团”)下属的金融租赁公司,在能源等领域形成专业特色和核心竞争力,资产质量保持行业良好水平,资本保持充足水平等方面的优势。同时,联合资信也关注到,公司租赁业务规模收缩、行业及客户集中度较高、资产负债存在一定期限错配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和绿色能源业务上加大力度,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,考虑到经济下行及新冠疫情等因素影响,公司业务增长承压,未来业务发展情况有待观察。

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,在公司出现支付困难时,股东给予公司流动支持;当经营损失侵蚀资本时,股东及时补足资本金。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。

综合评估,联合资信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,维持“20 昆仑租赁债 01”信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

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。
2. **租赁资产质量良好。**公司租赁资产质量好,风险控制能力强。

分析师

林璐 刘敏哲

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

3. **盈利能力较好，资本保持充足水平。**公司盈利能力较好，净资产收益率呈上升趋势；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，股东给予公司流动支持；当经营损失侵蚀资本时，股东及时补足资本金；公司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，对其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. **外部环境给公司运营带来一定压力。**2021年，公司租赁业务规模收缩，宏观经济增速放缓、利率市场化、监管政策趋紧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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

昆仑金融租赁有限责任公司

2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

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2021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1-1；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“中国石油集团”）。

表1 2021年末前五大股东持股比例

股东名称	持股比例 (%)
中国石油天然气集团有限公司	30.00
中国石油集团资本有限责任公司	60.00

表2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	到期兑付日期
20 昆仑租赁债 01	金融债券	20 亿元	3 年期	2.52%	2023 年 5 月 20 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增

重庆机电控股（集团）公司	10.00
合计	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，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1-2。

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。

三、已发行债券概况

2022年6月，公司于2019年发行的25亿元金融债券到期兑付。截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为2020年发行的20亿元金融债券，债券概况见表2。

2021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。

加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所

¹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2021年两年平均增速

回落（见表3）；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业

出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表3 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，

出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧

为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下

同。

烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济

运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

3. 行业分析

(1) 行业概况

截至 2021 年末，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司）总数为 11917 家，较上年末减少 239 家；其中金融租赁公司 72 家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额维持负增长态势，但金融租赁合同余额稳中有升。2020 年以来，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，企业经营发展困难，加之银行授信下沉且贷款利率下行，企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业难度上升，租赁公司主体数量减少；此外，行业监管趋严，整

肃出清，也使得行业业务规模有所下降。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。截至 2021 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.21 万亿元，较上年末下降 4.5%，降幅增大。其中，金融租赁合同余额约 2.51 万亿元，较上年末增加 60 亿元，业务总量稳中有升，占全国融资租赁余额的 40.4%。

(2) 经营状况

金融租赁公司业务模式多为售后回租，不同股东背景的金融租赁公司对业务领域侧重有所不同；近年来，金融租赁公司减小航空等领域的租赁投放，加大新能源等领域的业务布局。金融租赁公司业务模式多为售后回租，业务“同质化”现象较为严重。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航空、航运、大型设备制造业等行业，同时开展经营租赁业务力度较大，业务发展更具优势；部分小型银行系金融租赁公司业务集中于公共事业等领域，客群集中在城投平台。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，多将业务定位于装备制造、基础设施、新能源、医疗设备等领域；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。近年来，由于新冠疫情对航空等交通运输业带来一定的冲击，金融租赁公司在相关业务领域的投放趋缓；随着货运需求增长，航运业租赁市场向好，投放力度加大；此外，随着“双碳”目标的提出，金融租赁公司逐步加大在新能源、节能环保、环境卫生等领域的业务布局。

受新冠疫情及经济低迷影响，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。同时经济低迷及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面临一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩，其中非银行系金融租赁公司受到的影响相对较大。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。从盈利水平来看，得益于业务的发展以及国内流动性宽松环境下融资成本的下降，金融租赁公司盈利水平呈增长态势，但受新冠疫情、风险管理压力加大等因素影响，增速放缓；得益于融资成本优势，银行系金融租赁公司盈利水平整体优于非银行系金融租赁公司。

近年来，金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；受新冠疫情以及经济低迷影响，金融租赁公司增资节奏有所放缓。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。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，多采取增资以提升资本实力。金融租赁公司 2020 年全年累计增加注册资金 163 亿元，2021 年全年累计增加注册资金 110.25 亿元，增资节奏有所放缓，主要是部分金融租赁公司业务收缩，对资本金的需求减弱所致。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好。

金融租赁公司主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求；2021 年由于市场资金面较好，金融租赁公司债券发行规模有所上升。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。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，其中发行二级资本债券 47 亿元；2021 年，货币政策稳定，市场资金面较好，故金融租赁公司发行金融债券规模合计 708.50 亿元，较上年提升较多；2021 年金融租赁公司未发行二级资本债券。

（3）监管政策

作为非银持牌金融机构，银保监会参照银行相关监管要求对金融租赁公司进行监管，近年来逐步完善行业监管体系，同时在流动性支持和资本金补充等方面加强股东约束，有助于行业持续稳健发展。

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

受行业监管趋严及新冠疫情等因素影响，融资租赁行业短期面临发展压力；但随着未来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，长期发展前景较好。从短期来看，随着融资租赁行业整肃出清、行业监管趋严，加之新冠疫情对经济的持续冲击，融资租赁行业短期仍将面临一定发展压力。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。此外，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，我国融资租赁市场渗透率在 10% 左右，较发达国家仍有提升空间。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，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加大的情况下，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。

五、管理与发展

公司治理机制运行良好，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。

2021年，公司不断完善公司治理结构，规范由股东大会、董事会、监事会和高级管理层构成的“三会一层”运行及制衡机制，根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升。2021年，公司新增一名副总经理，另变更了总会计师，其他董事、监事及高级管理人员无重大变化。

截至2021年末，中油资本有限持有公司60%股权，为公司的控股股东；中国石油集团持股30%，为公司的实际控制人。截至2021年末，公司无对外质押股权或冻结股权。

根据公司2021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控股（集团）公司（以下简称“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2021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5.21%，最大关联集团授信余额与资本净额的比例为7.72%，全部关联方表内外授信余额与资本净额的比例为7.97%，关联交易规模不大，风险可控。

六、主要业务经营分析

1. 经营概况

依托于中国石油集团资源优势，公司发展主要围绕能源、交通运输和公共事业三大板块，在能源等领域具有核心竞争力；融资租赁业务中直租业务占比处于行业较高水平。

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。

公司业务集中分布在华北、西南、华东、华南等地区，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。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，同时开展了一定规模的经营租赁业务。截至2021年末，公司融资租赁中直租业务占比为15.27%，处于行业较好水平。

表4 租赁业务情况表

项目	投放情况			较上年（末）增长率（%）	
	2019年	2020年	2021年	2020年	2021年
租赁业务投放金额（亿元）	205.69	114.32	137.15	-44.42	19.97
	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末
租赁资产余额（亿元）	622.58	593.19	574.26	-4.72	-3.19

其中：融资租赁资产余额（亿元）	532.88	506.15	488.93	-5.02	-3.40
经营租赁资产余额（亿元）	89.70	87.04	85.33	-2.97	-1.97
其中：飞机租赁余额（亿元）	88.87	87.04	85.33	-2.06	-1.97
直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额(%)	17.18	26.09	15.27	--	--

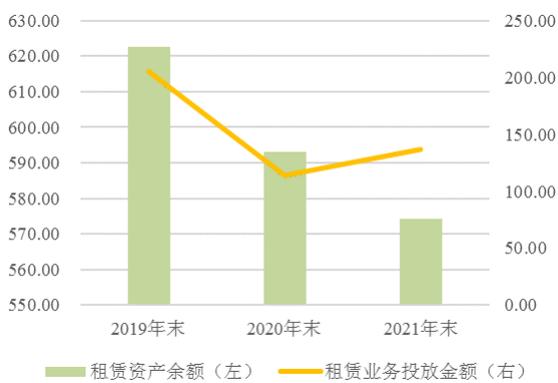
注：融资租赁资产余额未包含应计利息

数据来源：公司审计报告、监管报表及提供资料，联合资信整理

2. 业务经营分析

2021年以来，受宏观经济下行、新冠疫情反复等因素影响，公司审慎进行业务投放，投放力度较上年有所加大，但较之前年度仍较低，加之部分租赁项目回款，公司租赁业务规模有所下降，未来业务拓展情况有待观察（见表4）。

图1 公司租赁业务发展情况 单位：亿元



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

(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，因此行业主要分布于采矿业和制造业；2021年，受宏观经济下行、新冠疫情反复、资金市场宽松等因素影响，公司采矿业和制造业融资租赁业务开展力度减弱，业务规模有所下降，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，能源相关行业对公司业务发展的贡献度高，公司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，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。

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开展业务，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。

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。

2021年以来，受经济下行和疫情反复的影响，公司审慎开展新增业务投放，提高客户准入门槛，加大对客户经营情况、财务指标等方面的研判；另一方面，市场资金面宽松，部分租赁客户对于租赁业务的需求减弱，使得公司部分存量项目回款。在上述因素的共同作用下，截至2021年末，公司采矿业租赁资产余额40.23亿元，制造业租赁资产余额15.50亿元，规模及占比均有所下降。未来，公司仍将持续开拓集团产融结合业务，在风险可控的前提下进行相关业务投放。

(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。2021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规模及占比有所增长，但由于公司根据监管引导审慎开展城投平台业务，水利、环境和公共设施管理业融

融资租赁资产规模进一步下滑。

除去石油、天然气、煤炭等传统能源项目的投放，公司以“双碳”目标为导向，响应国家构建绿色金融体系的号召，拓展风力发电、光伏发电和垃圾发电等新能源业务，加快节能环保等领域的投放，研究新业务模式支持绿色金融，与多家清洁能源水电、光伏发电、垃圾发电、中电生物质发电等环保企业开展业务合作，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。同时，公司开展的公共事业板块租赁业务主要聚焦于民生领域市场，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。

2021年以来，在国家持续加强政府平台融资管理、化解政府隐性债务的背景下，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，2021年末水利、环境和公共设施管理业租赁资产余额55.35亿元。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，2021年电力、热力、燃气及水的生产和供应业租赁资产规模及占比有所增长，2021年末该行业租赁资产余额为50.25亿元，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。

（3）交通运输、仓储和邮政业以及经营租赁业务

公司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；同时，公司亦开展以飞

机租赁为主的经营租赁业务以丰富业务品种。

2021年以来，随着国内疫情的控制以及航空业的复苏，公司整体飞机租赁业务规模有所回升；但考虑到2022年以来新冠疫情的反复，仍需对公司飞机租赁发展情况保持关注。

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，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。2021年以来，公司保持在交通运输领域的投入，交通运输、仓储和邮政业的融资租赁资产规模及占比均有所提升，2021年末该行业租赁资产余额为364.32亿元，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，主要面向国内航空市场。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，位列全球飞机租赁商50强。2021年以来，国内航空业有所复苏，公司飞机租赁业务恢复投放，飞机租赁资产余额有所回升。2021年，公司飞机租赁业务新增投放32.50亿元，年末共有飞机61架，租赁资产余额171.29亿元，其中用于经营租赁的飞机净值85.33亿元。公司虽将飞机租赁业务作为重要的战略板块，但2022年疫情反复仍将对航空业产生一定冲击，未来需对公司飞机租赁业务的拓展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

2021年，公司租赁业务投放领域趋于集中，其他行业租赁资产规模保持下降。

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。2021年以来，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保持下降。

七、财务分析

公司提供了2021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

2021年以来，受经济下行、新冠疫情等因素影响，公司审慎进行租赁业务投放，加之部分存量项目的回款，租赁资产规模有所收缩，但资产总额保持稳定；融资租赁业务面临一定的行业及客户集中风险；租赁资产质量保持良好水平，拨备保持充足水平。

2021年以来，公司租赁业务规模有所下降，但同时同业资产配置力度有所提升，整体资产规模保持稳定，较上年末略有增长（见表5）。

表5 资产结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)		
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末	
现金类资产	0.01	0.10	0.25	0.00	0.02	0.04	1275.67	138.52	
同业资产	37.33	39.91	62.73	5.91	6.65	10.43	6.89	57.20	
长期应收款净额	509.15	480.98	463.49	80.60	80.15	77.10	-5.53	-3.64	
经营租赁资产净额	80.47	73.91	69.04	12.74	12.32	11.48	-8.16	-6.59	
其他类资产	4.71	5.23	5.67	0.75	0.87	0.94	11.04	8.49	
资产合计	631.67	600.12	601.18	100.00	100.00	100.00	-5.00	0.18	

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（非经营租赁资产）、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

长期应收款是公司资产最主要的组成部分。2021年以来，公司长期应收款净额有所下降。截至2021年末，由于对外质押融资，公司受限长期应收款净额18.86亿元，占资产总额的比重不高。从期限结构看，截至2021年末，公司融资租赁资产主要集中在1~5年期限，期限结构变化不大，期限分布相对均衡（见表6）。

表6 融资租赁资产期限分布情况

项目	2019年末	2020年末	2021年末
1年以内	22.95%	23.29%	22.58%

1至5年(含5年)	53.61%	55.82%	56.35%
5年以上	23.44%	20.89%	21.07%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2021年以来，公司交通运输租赁板块业务规模有所增加，交通运输、仓储和邮政业租赁资产占比有所上升；此外，随着融资租赁资产规模的收缩，电力、热力、燃气及水的生产和供应业租赁规模相对稳定，但占比有所提升，整体租赁业务行业集中度有所增长，行业集中度高（见表7）。

表7 融资租赁资产前五大行业分布情况

2019年末		2020年末		2021年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储和邮政业	64.91%	交通运输、仓储和邮政业	69.31%	交通运输、仓储和邮政业	74.51%
采矿业	9.43%	采矿业	10.22%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	10.28%

电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.19%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.85%	采矿业	8.23%
制造业	8.18%	制造业	5.62%	制造业	3.17%
水利、环境和公共设施管理业	3.53%	批发和零售业	2.13%	批发和零售业	1.99%
合计	95.23%	合计	97.13%	合计	98.18%

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，2021年以来公司单一客户融资集中度略有提升，单一集团客户融资集中度和最大十家客户融资集中度均有所下降，但整体仍保持在较高水平，面临一定的客户集中风险（见表8）。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山西交通控股集团有限公司，2021年末应收融资租赁款余额为32.51亿元。

表8 融资租赁业务客户集中度

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一客户融资集中度(%)	27.65	24.21	24.59
最大十家客户融资集中度(%)	164.87	159.99	152.07
单一集团客户融资集中度(%)	40.39	34.14	28.97

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

公司业务集中分布在华北、西南、华东、华南等地区，为经济较发达地区或融资租赁需求较大地区，2021年区域分布变化不大（见表9）。

表9 融资租赁业务区域分布情况

地 区	2019 年末	2020 年末	2021 年末
华东	25.07%	19.78%	19.88%
华中	4.95%	6.73%	8.28%
西南	25.77%	24.41%	19.94%
华北	20.40%	25.78%	25.32%
西北	5.14%	5.24%	6.33%
东北	8.14%	7.11%	6.12%
华南	10.54%	10.95%	14.14%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

注：西南地区包括重庆市、四川省、贵州省和云南省；华东地区包括浙江省、江苏省、上海市、安徽省、江西省、福建省和山东省；华北地区包括北京市、天津市、河北省、山西省和内蒙古自治区；西北地区包括陕西省、甘肃省和新疆维吾尔自治区；华中地区包括湖北省、湖南省和河南省；东北地区包括辽宁省、吉林省和黑龙江省；华南地区包括广东省和广西壮族自治区

数据来源：公司提供资料，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。2021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，目前不良融资租赁资产仅剩一笔存量业务（见表10）。另一方面，公司存在一笔逾期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1.38亿元，债权租赁物完备，已进入诉讼阶段，公司判断该笔项目资金回收可能性较大，目前划入关注类。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，该类客户租金实际回收情况正常。2021年，公司关注类融资租赁资产规模有所下降，主要是考虑租赁项目回款情况较好，客户经营正常，上调分类所致。

此外，新冠肺炎疫情对整体航空业冲击较大，公司于2020年与飞机租赁的承租人签订了一些延期支付协议，以协助客户缓解部分资金压力，2021年以来无存量和新增延期支付情形，飞机租赁业务租金回收正常。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。

从拨备情况来看，2021年，由于公司融资租赁资产规模收缩，加之关注类融资租赁资产规模有所下降，资产质量保持良好，减值计提充分，其转回了少量减值准备，融资租赁资产减值准备余额小幅下降，拨备保持充足水平。

表 10 融资租赁资产质量情况

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常类	487.85	460.53	450.58	91.55	90.99	92.16
关注类	42.27	42.85	35.58	7.93	8.47	7.28
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	2.77	2.77	2.77	0.52	0.55	0.57
合计	532.88	506.15	488.93	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	2.77	2.77	2.77	0.52	0.55	0.57
逾期融资租赁资产	2.77	4.22	4.15	0.52	0.83	0.85
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	1020.21	1073.65	1056.90
融资租赁资产拨备率	--	--	--	5.31	5.88	5.99

注：此表数据含已放款未起租项目余额

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

公司经营租赁资产均为飞机资产，2021 年受新冠疫情影响，经营租赁固定资产规模及占比均有所下降。截至 2021 年末，由于对外抵押融资，公司经营租赁资产中受限资产净额 43.57 亿元，占比较高。

公司主要通过同业业务配置闲置资金，增加资金使用效率。2021 年，由于公司审慎进行业务投放，租赁资产规模有所收缩，闲置资金增加，加之公司加大流动性资金的备付，同业资产规模大幅增长。截至 2021 年末，公司同业资产均为存放同业款项，交易对手主要为银行，业务开展期限均为 3 个月以内。

公司其他类资产主要由递延所得税资产、应收利息等构成。2021 年，公司其他类资产规

模有所增长，整体规模不大，占资产总额的比重小。

2. 负债结构及流动性

公司资金来源以市场融入资金为主，融资渠道通畅，2021 年负债总额小幅下降；公司流动性指标有所提升，但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。

2021 年以来，受新冠疫情影响，公司审慎开展租赁业务投放，对资金的需求减弱，故适度压缩主动负债力度，负债总额小幅下降（见表 11）。

表 11 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
短期借款	309.32	259.24	261.23	59.43	53.83	55.05	-16.19	0.77
长期借款	86.53	95.57	32.39	16.63	19.84	6.83	10.44	-66.10
应付债券	56.31	45.76	45.81	10.82	9.50	9.65	-18.73	0.09
拆入资金	53.29	64.09	116.54	10.24	13.31	24.56	20.26	81.85
预收款项	12.36	12.16	10.50	2.37	2.52	2.21	-1.60	-13.61
吸收存款	0.00	1.63	4.87	0.00	0.34	1.03	--	198.34
其他类负债	2.64	3.19	3.18	0.51	0.66	0.67	21.01	-0.18
合计	520.44	481.64	474.52	100.00	100.00	100.00	-7.46	-1.48

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2021年，公司对负债结构进行调整，利用市场资金面宽松背景下的低成本资金，压缩长期借款规模，加大同业拆入力度，短期负债占比较高。从借款结构来看，截至2021年末，公司短期借款中包含7.90亿元保证借款，其余全部为信用借款；长期借款均为以飞机资产抵押、长期应收款质押取得的抵质押借款。截至2021年末，公司与其股东及关联方短期借款余额5.00亿元，正常还本付息。2021年，公司拆入资金规模大幅增长，交易对手主要为全国性股份制商业银行以及券商、其他金融租赁公司等为主的非银行金融机构。截至2021年末，公司与其股东及关联方拆入资金余额82.47亿元。2021年，公司应付债券规模保持稳定，为存续期内的金融债券。

在银行授信方面，截至2021年末，公司共获得近40家金融机构给予的约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，剩余授信额度超过75%。

公司预收款项主要为预收融资性租赁款；2021年，公司预收款项规模有所下降。2021年，公司股东存款规模有所增长，为中油资本有限存入款项。公司其他类负债主要包括应交税费、其他应收款等，2021年规模保持稳定。

现金流方面，2021年，公司应收融资租赁款项净减少额及向其他金融机构拆入资金净减少额有所缩小，使得经营活动现金流量净额有所增加；2021年，公司处置了部分经营租赁资产，投资活动现金流量净额由负转正；2021年，公司未发行债券，筹资活动现金流主要为分配股利产生，负缺口规模有所缩小（见表12）。整体看，公司现金流较为充裕。

表12 现金流量净额

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.77	20.11	29.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.86	-0.00	0.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	19.67	-17.54	-7.01
现金及现金等价物净增加额（亿元）	7.07	2.56	22.83
现金及现金等价物余额（亿元）	37.34	39.91	62.73

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2021年，公司一个月内到期的借款及拆入资金规模的下降以及同业资产规模的提升使得流动性指标有所提升；负债规模的下降得资产负债率有所下降，杠杆水平处于合理区间（见表13）。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，给予流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

表13 杠杆与流动性指标

项目	2019年末	2020年末	2021年末
流动性比例(%)	119.41	65.14	117.82
资产负债率(%)	82.39	80.26	78.93

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

2021年，受租赁业务规模收缩及净利差收窄等因素的影响，公司营业净收入有所下降；得益于营业支出的下降，净利润有所提升，整体盈利维持较好水平。

2021年，由于租赁资产规模的收缩，加之项目收益水平下降，公司实现营业净收入小幅下降（见表14）。

表14 收益指标

项目	2019年	2020年	2021年
营业净收入（亿元）	16.30	18.34	17.18
其中：利息净收入（亿元）	10.03	12.62	12.43
手续费及佣金净收入（亿元）	0.95	0.70	0.36
经营租赁净收入（亿元）	2.57	2.71	2.49

营业支出（亿元）	2.72	3.31	1.53
其中：营业税金及附加（亿元）	0.44	0.48	0.47
业务及管理费（亿元）	1.34	1.37	1.54
信用减值损失（亿元）	0.94	1.46	-0.47
拨备前利润总额（亿元）	14.51	16.49	15.18
净利润（亿元）	11.46	12.48	13.58
净利差(%)	2.22	2.26	2.01
综合资金成本率(%)	3.78	3.39	3.05
成本收入比(%)	8.24	7.49	8.95
拨备前资产收益率(%)	2.39	2.68	2.53
平均资产收益率(%)	1.89	2.03	2.26
平均净资产收益率(%)	10.59	10.87	11.08

数据来源：公司审计报告及监管报表，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；利息支出主要为借款利息支出。2021年，公司融资租赁业务规模收缩，加之项目收益水平有所下降，融资租赁业务利息收入有所下降；但资金市场成本下降，利息支出受益于此而减少，整体净利差有所下降，利息净收入亦小幅下降。公司手续费及佣金净收入主要来自于租赁业务服务费，2021年有所下降。2021年，受制于新冠疫情对于航空业的冲击，公司经营租赁业务净收入有所减少。

公司营业支出以业务及管理费以及信用减值损失为主。2021年，由于折旧折耗摊销规模的增加，公司业务及管理费有所增长，成本收入比有所提升，但仍处于较低水平；由于融资租赁资产保持良好水平，之前年度减值计提充分，当年减值准备有所转回，故信用减值损失为负，导致整体营业支出较上年下降。

2021年，公司营业净收入的下降使得拨备前利润总额有所下降；但营业支出下降较多，使得净利润有所提升。从收益率指标来看，2021

年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为2.26%和11.08%。

4. 资本充足性

公司净利润的持续增长有助于资本内部积累，资本保持充足水平，能够为未来业务发展提供空间。

2021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5.36亿元，分红比例较高，但公司盈利水平较好，资本积累效用较好。截至2021年末，公司所有者权益合计126.65亿元，其中实收资本79.61亿元、未分配利润29.03亿元、一般风险准备9.41亿元。

2021年，经济下行、新冠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，由于操作风险加权资产规模较大，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%。2021年，公司杠杆水平有所下降，资本充足水平有所提升，资本保持充足水平（见表15）。

表15 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资本净额（亿元）	117.45	124.27	132.21
其中：一级资本净额（亿元）	111.23	118.48	126.65
核心一级资本净额（亿元）	111.23	118.48	126.65
加权风险资产总额（亿元）	664.43	623.90	603.16
风险资产系数（亿元）	105.19	103.96	100.33

股东权益/资产总额(%)	17.61	19.74	21.07
资本充足率(%)	17.68	19.92	21.92
一级资本充足率(%)	16.74	18.99	21.00
核心一级资本充足率(%)	16.74	18.99	21.00

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

八、外部支持

公司实际控制人综合实力极强，同时能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

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2021年末，中国石油集团实收资本4868.55亿元，资产规模41924.34亿元；2021年全年实现营业总收入28072.75亿元，净利润1002.63亿元。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，2022年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（见《中国石油天然气集团有限公司2022年跟踪评级报告》）。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。

九、债券偿付能力分析

公司股东权益对存续债券的保障程度较好，考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之股东及实控人对公司资金、流动性等方面的有力支持，金融债券的偿付能力极强。

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金20.00亿元。以2021年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对金融债券本金的保障倍数见表16，股东权益对存续债券的保障程度较好。

表16 债券保障情况

项目	2021年末
金融债券本金（亿元）	20.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	1.50
股东权益/金融债券本金（倍）	6.33
净利润/金融债券本金（倍）	0.68

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从资产端来看，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；但存在一定规模的受限资产，受限资产占比不高，资产端流动性水平尚可。从负债端来看，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。

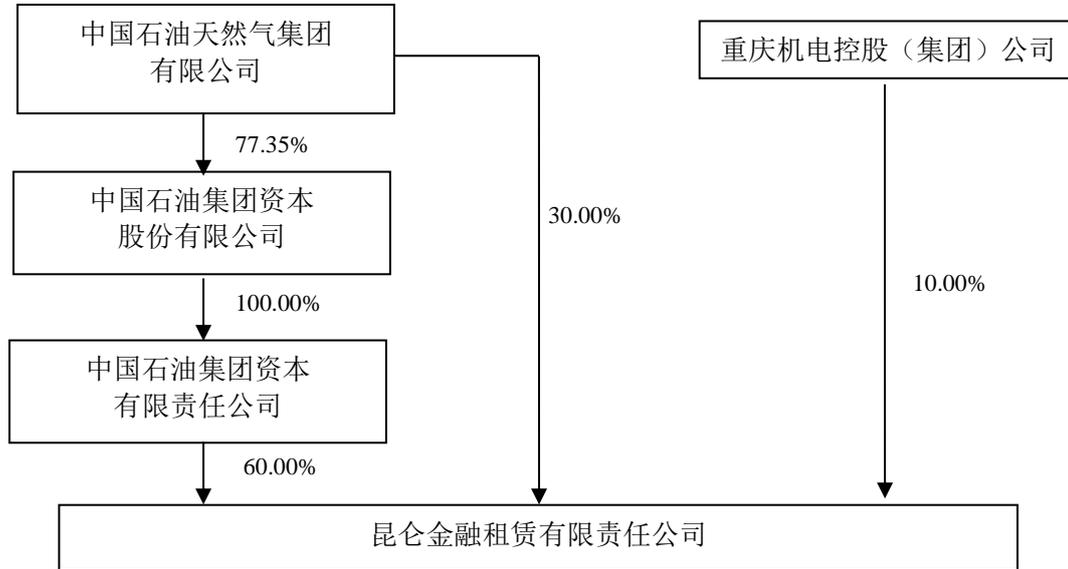
整体看，联合资信认为公司未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期的债券提供足额本金和利息，金融债券的偿付能力极强。

十、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联

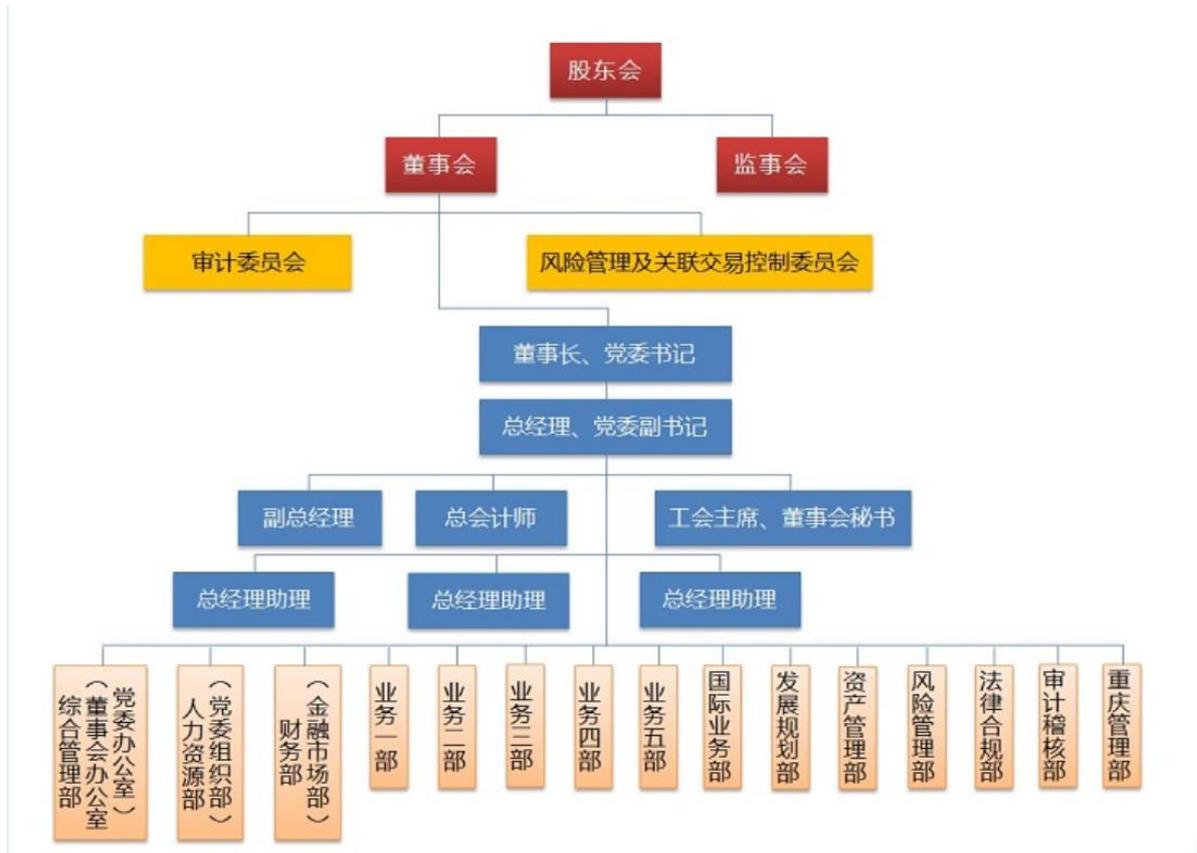
合资信确定维持昆仑金融租赁有限责任公司主体长期信用等级为AAA，维持“20昆仑租赁债01”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 2021 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 同行业对比表

2021 年指标	湖北金融租赁股份有限 公司	中铁建金融租赁有限公 司	公司
资产总额 (亿元)	445.22	455.71	601.18
应收融资租赁款净额 (亿元)	392.71	358.60	463.49
股东权益 (亿元)	55.60	58.71	126.65
不良融资租赁资产率 (%)	0.96	1.34	0.57
拨备覆盖不良融资租赁资产率 (%)	276.04	222.87	1056.90
融资租赁资产拨备率 (%)	2.65	3.78	5.99
资本充足率 (%)	13.98	13.61	21.92
核心一级资本充足率 (%)	12.82	12.44	21.00
平均资产收益率 (%)	2.11	0.99	2.26
平均净资产收益率 (%)	16.54	7.92	11.08

注：部分数据公开尚未披露

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录3 金融租赁公司主要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
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%
单一集团客户融资集中度	最大单一集团客户融资余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/(期初有息债务+期末有息债务)×100%
成本收入比	业务及管理费/营业净收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额×2/(期初资产总额+期末资产总额)×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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持