

信用评级公告

联合〔2024〕308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拟发行的 2024 年第一期金融债券的信用状况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，昆仑金融租赁有限责任公司 2024 年第一期金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年三月四日

昆仑金融租赁有限责任公司

2024年第一期金融债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期金融债券发行规模：本期债券的基本发行规模为人民币 20 亿元，附不超过人民币 10 亿元的超额增发权

本期金融债券期限：3 年

偿还方式：单利按年计息，不计复利，到期还本

募集资金用途：优化公司融资结构，补充中长期资金，提升服务实体经济能力

评级时间：2024 年 3 月 4 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般金融机构信用评级方法	V4.0.202208
一般金融机构主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	3
		流动性	1	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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，公司行业及客户集中度较高、资产负债存在一定期限错配、盈利能力有所下降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，公司将加大产融结合租赁业务和绿色能源业务投放力度，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，需关注宏观经济下行、监管政策趋紧及净利差收窄对其业务发展和盈利能力带来的影响。

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。

本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大，同时考虑到公司自身业务稳定发展，资产质量良好并且融资渠道通畅，加之中国石油集团对公司资金、流动性等方面的有力支持，本期金融债券的违约概率极低。

基于对公司主体长期信用状况以及本期金融债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 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。
- 租赁资产质量良好，拨备水平充足。**近年来，公司关注类融资租赁资产规模及占比整体有所下降，整体租赁资产质量保持行业良好水平，拨备水平充足。
- 资本水平充足。**近年来，公司主要通过利润留存补充资本，资本水平充足，能够较好支撑业务持续发展。

同业比较:

主要指标	公司	信达金租
最新信用等级	AAA	AAA
数据时间	2022年	2022年
控股股东及持股比例 (%)	中油资本有限 (60.00%)	中国信达 (99.64%)
应收融资租赁款净额 (亿元)	509.95	696.41
资产总额 (亿元)	608.65	804.95
股东权益 (亿元)	132.40	83.56
不良融资租赁资产率 (%)	0.78	1.14
拨备覆盖不良融资租赁资产率 (%)	600.78	378.06
资本充足率 (%)	21.73	12.89
核心一级资本充足率 (%)	20.80	11.71
平均净资产收益率 (%)	8.69	6.63

注: 信达金租为信达金融租赁有限公司, 中国信达为中国信达资产管理股份有限公司

资料来源: 各公司年报、Wind 等公开信息, 联合资信整理

4. **股东及实际控制人的支持意愿和能力强。**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挑战。
3. **关注未来盈利能力变化。**近年来, 受让利实体经济导致的租赁业务利率下降影响, 加之由于美元兑人民币汇率波动, 公司净利润和盈利指标整体有所下降, 未来盈利能力变化情况需保持关注。

分析师: 刘睿 (项目负责人) 张旭

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

主要财务数据：

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023年 9月末
资产总额(亿元)	600.12	601.18	608.65	639.17
长期应收款净额(亿元)	480.98	463.49	509.95	536.49
负债总额(亿元)	481.64	474.52	476.24	495.87
股东权益(亿元)	118.48	126.65	132.40	143.30
不良融资租赁资产率(%)	0.55	0.57	0.78	0.75
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	1073.65	1056.90	600.78	459.30
融资租赁资产拨备率(%)	5.88	5.99	4.69	3.46
流动性比例(%)	65.14	117.82	43.93	28.51
股东权益/资产总额(%)	19.74	21.07	21.75	22.42
资本充足率(%)	19.92	21.92	21.73	22.70
一级资本充足率(%)	18.99	21.00	20.80	21.76
核心一级资本充足率(%)	18.99	21.00	20.80	21.76
项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1-9月
营业净收入(亿元)	22.54	21.23	15.87	12.84
拨备前利润总额(亿元)	16.49	15.18	9.45	8.08
净利润(亿元)	12.48	13.58	11.26	12.11
成本收入比(%)	6.10	7.25	10.96	--
拨备前资产收益率(%)	2.68	2.53	1.56	--
平均资产收益率(%)	2.03	2.26	1.86	--
平均净资产收益率(%)	10.87	11.08	8.69	--

注：2023年三季度财务数据未经审计

资料来源：公司审计报告、财务报表及监管报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/07/14	林 璐 刘敏哲	融资租赁行业信用评级方法（2018年版）	阅读全文
AAA	稳定	2017/04/11	刘睿 张煜乾 卢司南	金融租赁/融资租赁公司信用评级方法（2015年修订版）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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、本次信用评级结果仅适用于本期金融债券，有效期为本期金融债券的存续期；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

2024年第一期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。公司由中国石油天然气集团有限公司(以下简称“中国石油集团”)和重庆机电控股(集团)公司(以下简称“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,根据重庆银保监局《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“中油资本有限”)。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,资本实力进一步增强。截至2023年9月末,公司实收资本为79.61亿元,股权结构比例见表1,股权结构图见附录1;公司控股股东为中油资本有限,中国石油集团直接持股30.00%,并通过中油资本有限间接持股60.00%,为公司实际控制人。

表1 截至2023年9月末股东及持股比例

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%
重庆机电控股(集团)公司	10.00%
合计	100.00%

资料来源:公司提供资料,联合资信整理

公司经营范围: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,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(纪委办公室、党委巡查办公室)、人力资源部、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。

二、本期金融债券情况

1. 本期金融债券概况

公司拟在60亿元注册额度内分期发行金融债券,本期金融债券为额度内第一期,本期债券存续期限为3年,基本发行规模为人民币20亿元,附不超过人民币10亿元的超额增发权;若本期债券的实际全场申购倍数(全场申购量/基本发行规模) $\alpha \geq 1.4$,发行人有权选择行使超额增发权,即在本期债券的基本发行规模之外,增加发行不超过人民币10亿元;若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$,按照基本发行规模发行。本期金融债券的主要条款以公司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

本期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的金融债券。

3. 募集资金用途

本期债券募集资金用途符合国家法律法规及政策要求,优化公司融资结构,补充中长期

资金，提升服务实体经济能力。

三、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023年年报）》](#)。

2. 金融租赁行业分析

近年来，宏观经济低迷以及监管趋严使得金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。同时，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。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；债权融资方面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。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，整体信用风险可控。

作为非银持牌金融机构，金融租赁公司的监管要求与银行相近，近年来监管部门逐步完善行业监管体系，引导金融租赁公司业务回归主业，加强服务实体经济质效，有助于行业持续稳健发展。

金融租赁行业特性使其成为服务实体经济的重要融资模式，整体行业发展前景较好；金融租赁公司应回归租赁本源，加快向专业化、特色化转型；但另一方面，金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产管理以及风险管控压力。完整版金融租赁行业分析详见[《2023年金融租赁行业分析》](#)。

四、管理与发展

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及相关经营制度；公司建立并持续完善内控及全面风险管理架构以及制度体系，整体内控及风险管理运行情况良好，关联交易风险可控；业务定位清晰，战略规划较为明确，但宏观经济增长放缓、金融监管环境趋严将对公司未来运营和战略的实现产生一定影响。

2010年7月，公司由中国石油集团和重庆机电共同发起设立，2016年8月，中国石油集团将持有的60%股权无偿划转给下属全资子公司中油资本有限，划转后中油资本有限持股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。截至2023

年9月末，公司无对外质押股权或冻结股权。

近年来，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。截至2023年9月末，公司董事会由8名董事组成，其中独立董事2名、职工代表董事1名。重庆机电集团有权提名1名董事，其他董事及董事长由中国石油集团提名。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。2021年，公司新增一名副总经理，另变更了总会计师。2022年，公司原总经理贺金霞女士因到龄退休辞去相关职务，公司选任刘兴东先生为新任总经理，同年新增一名副总经理。按照公司架构设计，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。公司党委书记兼董事长桂王来先生历任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，总经理刘兴东先生历任中国石油炼油与化工分公司财务处副处长等职务；董事长及总经理具有丰富的财务和公司管理经验。

内部控制方面，公司根据其制定《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；接受监管检查，根据检查的反馈结果以及自身发展需要对各单项业务和风险管理的管理办法进行修订与增订，内部控制制度逐步完善。公司已建立董事会及高级管理层全面领导、内控职能部门主责推动、业务部门全面执行、审计部门日常监督的内控建设、运行与监督管理体制。近年来，内控职能部门每年通过内部控制自我评价测试，对公司所涉及的重要业务流程、所有风险及关键控制进行检查，不断完善优化内部控制体系，提升内控执行力；审计稽核部

通过各类专项审计，履行内部监督职责，监督内部控制设计及执行的有效性。关联交易方面，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2023年9月末，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3.79%，最大关联集团授信余额与资本净额的比例为7.27%，全部关联方表内外授信余额与资本净额的比例为7.47%，关联授信指标未突破监管限制，关联交易中无不良资产和逾期资产，关联交易风险可控。

风险管理方面，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；针对信用风险，近年来，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，信用风险管理水平稳步提升；针对流动性风险，公司建立了较为完善的流动性风险管理的体系及制度，积极防范流动性风险事件；且公司可动用授信余额充足，同时中石油集团对公司流动性支持力度较大，流动性风险可控；针对市场风险，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。针对操作风险，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。

发展战略方面，公司制定了《“十四五”发展规划》，坚持“高质量发展、产融结合、专业

发展、绿色发展”的发展原则，以特色化、专业化推动公司高质量发展，产融结合构建特色竞争优势，专业化发展筑牢发展基础，绿色租赁助力能源转型，助力改革服务实体经济，创新思维提质增效，形成特色化、专业化、顺势性三大类业务。在特色化发展方面，公司将深耕产业链，注重资源整合及资产处置能力，以业务创新促进在股东优势领域以及具有良好战略合作的大客户优势领域的业务投放，从而获取资源优势利差，业务范围集中在油气产业链、新能源领域；在专业化发展方面，公司将以租赁物经营管理为核心的经营租赁业务，获取市场化稳定回报，业务范围集中在交通运输设备、油气通用设备领域；在顺势性发展方面，公司将以经济周期性波动管理为核心的业务投放，获取信息优势利差，业务范围集中在供给侧结构性改革行业及以高端装备制造、节能环保、健康养老为代表的经济新动能领域。另一方面，在宏观经济下行、金融监管环境趋严的形势下，公司运营及风险控制面临一定压力，需关注战略目标的实现情况。

五、主要业务经营分析

1. 经营概况

作为中国石油集团下属重要的金融子公司，公司在业务合作、风险管理、资本补充等方面能够获得股东较大支持。公司融资租赁业务中直租业务占比处于同业较好水平；租赁业务集中分布在华北、西南、华东、华南等经济较发达地区或融资租赁需求较大地区；租赁业务主要集中于交通运输业。

作为中国石油集团下重要的金融子公司，公司在业务合作、风险管理、资本补充等方面能够获得股东较大支持，并形成具有自身特点的业务模式和风险控制体系。近年来，公司不断扩充具有行业专业技术和经验丰富的金融租赁业务团队，同时，完善专业化营销体系，并推动产融结合。业务模式方面，公司以融资租赁业务为主，同时开展了一定规模的经营租赁业务；融资租赁业务模式以售后回租为主，但直租业务占比亦处于行业较好水平。截至2022年末，公司融资租赁中直租业务占比为12.60%。

表2 租赁业务情况表

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
融资租赁资产余额	506.15	488.93	531.13	85.33	85.14	85.68
经营租赁资产余额	87.04	85.33	88.80	14.67	14.86	14.32
其中：飞机租赁余额	87.04	85.33	88.80	14.67	14.86	14.32
租赁资产总额	593.19	574.26	619.93	100.00	100.00	100.00
直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额	--	--	--	26.09	15.27	12.60

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

从行业分布来看，公司融资租赁业务主要集中于交通运输、仓储和邮政业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业，采矿业，制造业，批发和零售业，近年来，公司持续加大对交通运输租赁板块业务投放力度，交通运输、仓储和

邮政业租赁资产占比持续提升，且处于较高水平，交通运输板块中租赁业务主要投向道路运输业和航空运输业，另含部分铁路运输业、水上运输业和管道运输业。

表3 融资租赁资产前五大行业分布情况

2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储和邮政业	69.31%	交通运输、仓储和邮政业	74.51%	交通运输、仓储和邮政业	77.98%	交通运输、仓储和邮政业	80.95%
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	9.51%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	8.26%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.85%	采矿业	8.23%	采矿业	6.74%	采矿业	4.81%
制造业	5.62%	制造业	3.17%	制造业	3.41%	制造业	3.87%
批发和零售业	2.13%	批发和零售业	1.99%	批发和零售业	0.88%	批发和零售业	0.67%
合计	97.13%	合计	98.18%	合计	98.52%	合计	98.57%

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

从区域分布来看，近年来，考虑到华东地区较好的区域经济环境，公司加大了山东、福建、江苏等地租赁业务投放力度，华东地区租赁业务占比整体有所提升，同时对债务压力较大的云南、贵州等地租赁业务逐步压缩，西南地区租赁业务占比持续下降，整体看，公司业务集中分布在华北、西南、华东、华南等经济发达地区或融资租赁需求较大地区（见表4）。

表4 融资租赁业务区域分布情况

地区	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
华东	19.78%	19.88%	27.23%	26.70%
华中	6.73%	8.28%	7.59%	11.03%
西南	24.41%	19.94%	16.09%	14.63%
华北	25.78%	25.32%	23.54%	22.20%
西北	5.24%	6.33%	5.04%	3.89%
东北	7.11%	6.12%	6.46%	5.95%
华南	10.95%	14.14%	14.04%	15.59%
合计	100.00%	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、广西壮族自治区和海南省

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

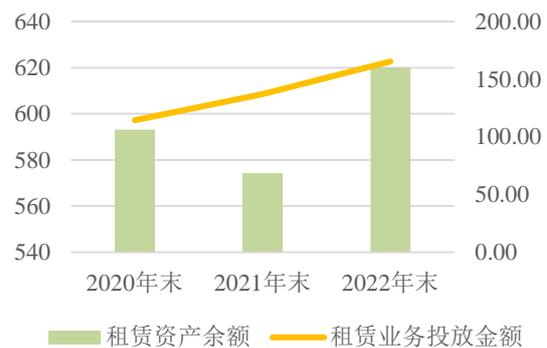
2. 业务经营分析

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；近年来，公司加大租赁业务投放力度，租赁业务规模整体有所增长。

近年来，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。2021 年，受经济下行影响，公司审慎进行业务投放，加之由于部分租赁项目回款，公司租赁业务规模有所下降；2022 年，公司加大租赁业务投放力度，租赁业务规模有所回升；2023 年前三季度，监管报表口径下，公司租赁业务规模进一步增长。截至 2023 年 9 月末，公司租赁资产总额 620.31 亿元，其中融资租赁资产余额 550.91 亿元，经营租赁资产余额 69.40 亿元。

图 1 公司租赁业务发展情况 单位：亿元



资料来源：公司审计报告及监管报表，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；近年来，受宏观经济下行、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发力度减弱，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较高，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。

近年来，受经济下行影响，公司提高客户准入门槛，加大对客户经营情况、财务指标等方面的研判，审慎开展新增业务投放；同时，在市场资金面宽松背景下，部分客户对于租赁业务需求减弱，使得公司部分存量项目回款。公司采矿业和制造业合计融资租赁资产余额持续收缩。截至2022年末，公司采矿业和制造业融资租赁资产余额合计53.91亿元，其中采矿业35.79亿元，制造业18.13亿元。

2023年前三季度，公司采矿业租赁资产规模进一步下降，但得益于产融结合力度的加大，制造业租赁业务规模有所增长；截至2023年9月末，上述两行业融资租赁资产余额合计47.82亿元，其中采矿业26.51亿元，制造业21.31亿元。

(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。近年来，在政府隐性债务化解进程持续推进背景下，公司对公共事业类租赁业务投放态度趋于审慎，导致相关租赁业务规模持续收缩，未来公共事业类租赁业务发展态势有待关注。

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。

近年来，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，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，公共事业类租赁业务规模持续收缩。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，电力、热力、燃气及水的生产和供应业租赁资产规模持续增长，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。2022年末公司公共事业类租赁业务规模

54.91 亿元，其中电力、热力、燃气及水的生产和供应业租赁资产余额为 50.52 亿元，水利、环境和公共设施管理业租赁资产余额 4.39 亿元

2023 年前三季度，公司公共事业类租赁业务规模进一步收缩。2023 年 9 月末，公司公共事业类租赁业务规模为 49.23 亿元，其中电力、热力、燃气及水的生产和供应业租赁资产余额为 45.52 亿元，水利、环境和公共设施管理业租赁资产余额为 3.71 亿元。

(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。2020 年—2022 年，受经济下行影响，航空业内的承租人有效信贷需求不足，飞机租赁资产余额变动不大；2023 年前三季度，受航空业企业融资租赁需求减弱影响，公司飞机租赁资产余额有所下降，相关业务未来发展态势需关注。

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。

近年来，公司交通运输租赁业务持续拓展，交通板块融资租赁资产余额持续增长。截至 2022 年末，公司交通运输、仓储和邮政业的融资租赁资产余额为 414.19 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。

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。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。近年来，在经济下行背景下，航空运输业受到较大冲击，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信贷需求不足，公司出于风险防范的考虑审慎进行该领域的业务投放，公司飞机租赁资产余额变动不大。2022 年，公司飞机租赁业务新增投放 16.47 亿元，年末共有飞机 67 架，租赁资产余额 172.74 亿元，其中用于经营租赁资产余额 71.15 亿元。公司虽将飞机租赁业务作为重要的战略板块，但宏观经济下行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。

2023 年前三季度，公司交通运输板块融资租赁资产余额进一步增长；2023 年 9 月末，公司交通运输、仓储和邮政业融资租赁资产余额为 445.95 亿元。但另一方面，随着出行需求明显增长，航空业企业股东增资意愿加强，加之受 MAX 机型复飞影响，航空业运力尚可支撑增长的出行需求，此类企业融资租赁需求减弱，导致公司飞机租赁资产余额下降，2023 年 9 月末公司飞机租赁资产余额 158.73 亿元，其中经营租赁资产余额 68.64 亿元。

(4) 其他行业

近年来，公司租赁业务投放领域趋于集中，其他行业租赁资产规模下降。

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。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。

六、财务分析

公司提供了2020—2022年以及2023年三季度财务报表，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）对其2020年和2021年财务报表进行了审计；信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对2022年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留的审计意见。

1. 资产质量

近年来，公司资产规模稳步增长，且未有新增逾期融资租赁资产，不良和逾期融资租赁资产占比较低，资产质量处于良好水平，拨备水平充足，但仍存在部分关注类融资租赁资产，需关注此类资产后续风险迁徙情况。

近年来，公司资产规模稳步增长，其中同业资产规模波动较大，但同业资产占比不高；租赁资产（包含长期应收款净额和经营租赁资产净额）规模整体有所增长，为其最主要的资产构成。

表5 资产结构

项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末	2021年末	2022年末	2023年9月末
现金类资产	0.10	0.25	0.01	0.01	0.02	0.04	0.00	0.00	138.52	-97.67	1.10
同业资产	39.91	62.73	26.31	32.05	6.65	10.43	4.32	5.01	57.20	-58.06	21.82
长期应收款净额	480.98	463.49	509.95	536.49	80.15	77.10	83.78	83.93	-3.64	10.02	5.20
经营租赁资产净额	73.91	69.04	67.71	66.69	12.32	11.48	11.13	10.43	-6.59	-1.92	-1.51
其他类资产	5.23	5.67	4.66	3.94	0.87	0.94	0.77	0.62	8.49	-17.74	-15.54
资产总额	600.12	601.18	608.65	639.17	100.00	100.00	100.00	100.00	0.18	1.24	5.02

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等

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

公司长期应收款净额主要为融资租赁业务。2021年，在经济下行背景下，公司租赁业务投放态度趋于审慎，加之受部分租赁项目回款影响，公司长期应收款净额有所下降。2022年，公司加大租赁业务投放力度，长期应收款净额有所回升。从受限资产情况来看，截至2022年末，

由于对外质押融资，公司受限长期应收款净额9.44亿元，占资产总额的比重不高。从期限结构看，截至2022年末，公司融资租赁资产主要集中在1~5年，期限结构变化不大，期限分布相对均衡。

表6 融资租赁资产期限分布情况

项目	2020年末	2021年末	2022年末
1年以内	23.29%	22.58%	20.57%
1至5年（含5年）	55.82%	56.35%	55.93%
5年以上	20.89%	21.07%	23.50%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从客户融资集中度来看，近年来，公司客户融资集中度有所波动，整体保持在较高水平。截至2023年9月末，公司单一客户融资集中度为19.74%，最大十家客户融资集中度为

156.96%。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，2023年9月末最大单一客户应收融资租赁款余额为29.51亿元。

表 7 融资租赁业务客户集中度

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
单一客户融资集中度(%)	24.21	24.59	21.69	19.74
最大十家客户融资集中度(%)	159.99	152.07	171.23	156.96
单一集团客户融资集中度(%)	34.14	28.97	36.85	30.49

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。近年来，公司未有新增逾期资产，2021年，由于部分租赁项目回款情况较好，公司逾期资产规模有所下降；2022年，公司于将一笔逾期90天以上剩余本金1.37亿元的租赁资产划入不良资产管理，导致其不良资产规模及占比增长，该笔资产借款人涉及汽车行业，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；另一笔存量不良融资租赁资产债权的借款人涉及电信、广播电视和卫星传输服

务行业，剩余本金2.77亿元。关注类融资租赁资产方面，公司综合考虑授信客户的风险状况以及负面舆情等情况，将部分区域风险暴露增加、行业下行明显的租赁资产划入关注类贷款，该类客户租金实际回收情况正常，近年来随着关注类融资租赁资产的逐步到期和还款，此类资产规模及占比持续下降，资产质量有所改善，且处于良好水平，但仍存在部分关注类资产，需对相关资产风险迁徙情况保持关注。

从拨备覆盖水平来看，近年来，由于公司资产质量稳定，减值计提充分，其转回了部分前期计提的减值准备，公司拨备覆盖率有所下降，但仍处于充足水平。

表 8 融资租赁资产质量情况

项 目	金 额 (亿元)				占 比 (%)			
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
正常类	460.53	450.58	503.64	514.89	90.99	92.16	94.83	93.46
关注类	42.85	35.58	23.34	31.87	8.47	7.28	4.39	5.78
次级类	0.00	0.00	1.37	1.37	0.00	0.00	0.26	0.25
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	2.77	2.77	2.77	2.77	0.55	0.57	0.52	0.50
合计	506.15	488.93	531.13	550.91	100.00	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	2.77	2.77	4.15	4.15	0.55	0.57	0.78	0.75
逾期融资租赁资产	4.22	4.15	4.15	4.15	0.83	0.85	0.78	0.75
减值准备余额	29.77	29.31	24.92	19.05	--	--	--	--
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	--	1073.65	1056.90	600.78	459.30
融资租赁资产拨备率	--	--	--	--	5.88	5.99	4.69	3.46

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，近年来，受经济下行影响，航空行业受到较大冲击，航空公司租赁业务办理需求下降，加之随着固定资产累计折旧对其净额的冲减，公司经营租赁固定资产规模及占比持续下降，公司管理层已对飞机资产进行减值测试，不存在减值。截至

2022年末，公司经营租赁固定资产净额67.71亿元，其中经营租赁资产中受限资产净额19.43亿元，主要系由于对外抵押融资所致。

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，加之公司加大了流动性资金的备付，同业资产规模大幅增长；2022年，公司加大了租赁业务投放力度，同业资产规模随之下降。截至2022年末，公司同业资产全部为存放同业款项，交易对手均为银行业金融机构，业务开展期限全部为3个月内。

2023年前三季度，公司资产规模保持增长，资产结构基本稳定；客户融资集中度有所下降，但仍处于较高水平；未有新增逾期融资租赁资产，但考虑到云南省举债规模较高、区域信用风险有所上升，公司将部分云南地区融资租赁项目下调至关注类，导致其关注类融资租赁资产规模及占比有所增长，关注类融资租赁资产后续风险下迁情况需保持关注；拨备方面，由于其融资租赁资产质量处于良好水平，公司基于预期信用损失计量模型对前期计提的减值准

备进一步回转，拨备覆盖率有所下降，但仍处于充足水平。

2. 负债结构及流动性

市场融入资金是公司最主要的负债来源，其中短期借款占比较高，而公司租赁资产期限主要为中长期，资产负债面临一定期限错配风险，对流动性风险管理带来一定压力，考虑到股东对公司流动性支持的承诺，有助于公司降低流动性风险。

公司的负债资金主要来源于市场融入资金。2021年，受经济下行影响，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；2022年，公司加大租赁业务投放力度，主动负债力度随之增加，负债总额小幅回升。

表9 负债结构

项 目	金 额 (亿元)				占 比 (%)				较上年末增长率 (%)		
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末	2021年末	2022年末	2023年9月末
市场融入资金	464.66	455.97	465.78	480.71	96.47	96.09	97.80	96.94	-1.87	2.15	3.20%
其中：短期借款	259.24	261.23	330.07	293.58	53.83	55.05	69.31	59.21	0.77	26.35	-11.05
长期借款	95.57	32.39	39.76	102.20	19.84	6.83	8.35	20.61	-66.10	22.73	157.04
应付债券	45.76	45.81	20.31	0	9.50	9.65	4.26	--	0.09	-55.67	--
拆入资金	64.09	116.54	75.65	84.93	13.31	24.56	15.88	17.13	81.85	-35.09	12.27
预收款项	12.16	10.50	8.00	7.86	2.52	2.21	1.68	1.59	-13.61	-23.82	-1.78
其他类负债	4.82	8.05	2.46	7.30	1.00	1.70	0.52	1.47	67.00	-69.48	196.93
负债总额	481.64	474.52	476.24	495.87	100.00	100.00	100.00	100.00	-1.48	0.36	4.12

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从负债结构来看，市场融入资金是公司负债的主要来源。截至2022年末，公司市场融入资金规模为465.78亿元，占负债总额的97.80%。公司市场融入资金包括长期借款、短期借款、应付债券和拆入资金；近年来，随着其前期发行的债券逐步到期兑付，公司应付债券规模整体有所下降，同时，公司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，持续加大短期借款融入力度，短期借款占比较高，存在一定资产负债期限错配风险；短期借款全部为信用借款，部分长期借款为抵质押借款，

拆入资金交易对手主要为银行业金融机构。银行授信方面，截至2023年9月末，公司共获得48家金融机构给予的1850亿元的授信额度，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70%。

公司另有部分预收款项和其他类负债；其他类负债主要包括应交税费、其他应收款等。

近年来，公司流动性比例波动较大，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；2022年，受同业资产规模大幅下

降影响，流动性指标大幅下降，且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，流动性风险面临一定管理压力；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。

2023年前三季度，随着其前期发行的20.00亿元金融债券到期兑付，公司已无存量应付债券；为缩减资产负债期限错配敞口，公司调整

负债结构，压缩短期借款的同时加大了长期借款融入力度，市场融入资金规模有所增长，推动负债规模上升；但短期借款占比仍处于较高水平，仍存在一定资产负债期限错配风险；随着内生资本的积累，公司资产负债率保持下降态势；同时，受短期同业往来款项资产规模下降影响，公司流动性比例下降较为明显，流动性风险管理压力有所上升。

表 10 杠杆与流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
流动性比例 (%)	65.14	117.82	43.93	28.51
资产负债率 (%)	80.26	78.93	78.25	77.58

数据来源：公司审计报告、财务报表及监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

公司营业净收入主要来自利息净收入，受租赁利率下降和美元兑人民币汇率波动影响，公司营业净收入持续下降，净利润和盈利指标整体有所下降，需关注其未来盈利能力的变化情况。

公司营业收入主要为利息净收入和经营租赁收入，其中利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量同业资产利息收入；利息支出主要为市场融入资金所产生的利息支出。产品定价方面，公司通过自身定价体系，在考虑资金成本等因素的基础上进行差异化定价，近年来，在市场流动性资金宽裕背景下，借款

利率持续下降，公司融资成本持续下降，2021年，利息支出受益于此而减少；但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，导致净利差收窄，利息净收入随之下降；2022年，由于公司融资成本下降，公司净利差有所回升，但另一方面，受LPR连续下调影响，租赁利率亦有所下降，导致其利息净收入进一步下降；此外，近年来，受美元兑人民币汇率变动影响，公司汇兑净收益持续下降，且于2022年转为负值，受以上因素影响，公司营业净收入持续下降，近年来，经营租赁收入变动不大。

表 11 收益指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业净收入 (亿元)	22.54	21.23	15.87	12.84
其中：利息净收入 (亿元)	12.62	12.43	10.47	6.12
手续费及佣金净收入 (亿元)	0.70	0.36	0.16	0.03
经营租赁收入 (亿元)	6.91	6.54	6.70	5.13
汇兑净收益	1.82	0.58	-2.32	-0.91
其他收益	0.49	1.35	0.86	2.47
营业支出 (亿元)	7.52	5.58	2.05	-1.11
其中：营业税金及附加 (亿元)	0.48	0.47	0.54	0.35
业务及管理费 (亿元)	1.37	1.54	1.74	1.25
信用减值损失 (亿元)	1.46	-0.47	-4.39	-5.87
经营租赁支出	4.20	4.05	4.16	3.16

拨备前利润总额(亿元)	16.49	15.18	9.45	8.08
净利润(亿元)	12.48	13.58	11.26	12.11
净利差	2.26	2.01	2.13	1.50
利息支出/平均有息债务(%)	3.04	2.84	2.47	/
成本收入比(%)	6.10	7.25	10.96	--
拨备前资产收益率(%)	2.68	2.53	1.56	--
平均资产收益率(%)	2.03	2.26	1.86	--
平均净资产收益率(%)	10.87	11.08	8.69	--

数据来源：公司审计报告、财务报表及监管报表，联合资信整理

公司营业支出以信用减值损失、业务及管理费和经营租赁支出为主。近年来，随着折旧折耗摊销规模的增加及业务的发展，公司业务及管理费持续增长，成本收入比随之增长，但仍处于较低水平，成本管控能力较好；另一方面，由于融资租赁资产保持良好水平，之前年度减值计提充分，随着关注类融资租赁资产的逐步下降，减值准备持续转回，导致信用减值损失持续下降，且转为负值，进而使得其营业支出持续下降，近年来，经营租赁支出变动不大。

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，盈利指标随之提升；2022年，受租赁利率下降及汇兑净收益下降影响，公司拨备前利润总额和净利润均有所下降，盈利指标随之下降。从收益率指标来看，2022年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.86%和8.69%，盈利能力尚可，但需关注租赁利率下降及汇兑净收益变化对其盈利产生的影响。

2023年前三季度，受LPR调整翘尾因素影响，公司净利差收窄较为明显；但由于财政补贴收入增长，公司其他收益同比增长明显，推

动其营业收入和净利润增长。2023年前三季度，公司实现营业收入12.84亿元，同比增长15.46%；公司实现净利润12.11亿元，同比增长16.74%。

4. 资本充足性

近年来，公司主要通过利润留存补充资本，资本充足，能够为未来业务发展提供空间。

近年来，公司主要通过利润留存补充资本，资本规模持续提升，2020—2022年分别现金分红5.23亿元、5.36亿元和5.59亿元。截至2022年末，公司所有者权益规模132.40亿元，其中实收资本79.61亿元、未分配利润33.53亿元。

2021年，宏观经济下行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，加之随着内生资本的积累，公司资本充足性指标有所上升；2022年，随着租赁业务的发展，公司风险加权资产规模有所回升，对资本形成一定损耗，资本充足性指标略有下降，但仍处于充足水平。

2023年前三季度，由于租赁业务规模扩张，公司风险加权资产规模有所增长，但得益于内生资本的进一步积累，公司资本充足性指标有所回升。

表 12 资本充足性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
资本净额(亿元)	124.27	132.21	138.32	149.48
其中：一级资本净额(亿元)	118.48	126.65	132.40	143.30
核心一级资本净额(亿元)	118.48	126.65	132.40	143.30
风险加权资产(亿元)	623.90	603.16	636.57	658.59
风险资产系数(%)	103.96	100.33	104.59	103.04

股东权益/资产总额 (%)	19.74	21.07	21.75	22.42
资本充足率 (%)	19.92	21.92	21.73	22.70
一级资本充足率 (%)	18.99	21.00	20.80	21.76
核心一级资本充足率 (%)	18.99	21.00	20.80	21.76

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

七、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 2022 年末，中国石油集团实收资本 4870.55 亿元，资产规模 43950.54 亿元；2022 年实现营业总收入 34000.08 亿元，净利润 1803.55 亿元。中国石油集团综合财务实力极强，2023 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 2023 年跟踪评级报告》）。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；此外，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。综上，联合资信认为中国石油集团具有极强的支持能力，同时支持意愿强。

八、债券偿还能力分析

公司本期债券基本发行规模为人民币 20 亿元，附不超过人民币 10 亿元的超额增发权；若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，发行人有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 10 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。本期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的金融债券。

截至本报告出具日，公司已无存续期内的债券。假设本期金融债券发行规模为 30 亿元，本期金融债券发行后，公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为 30 亿元。以 2022 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、股东权益对本期金融债券本金的保障倍数见表 13，本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大。

表 13 金融债券保障情况

项目	发行后
金融债券本金（亿元）	30.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	2.52
股东权益/金融债券本金（倍）	4.41
净利润/金融债券本金（倍）	0.38

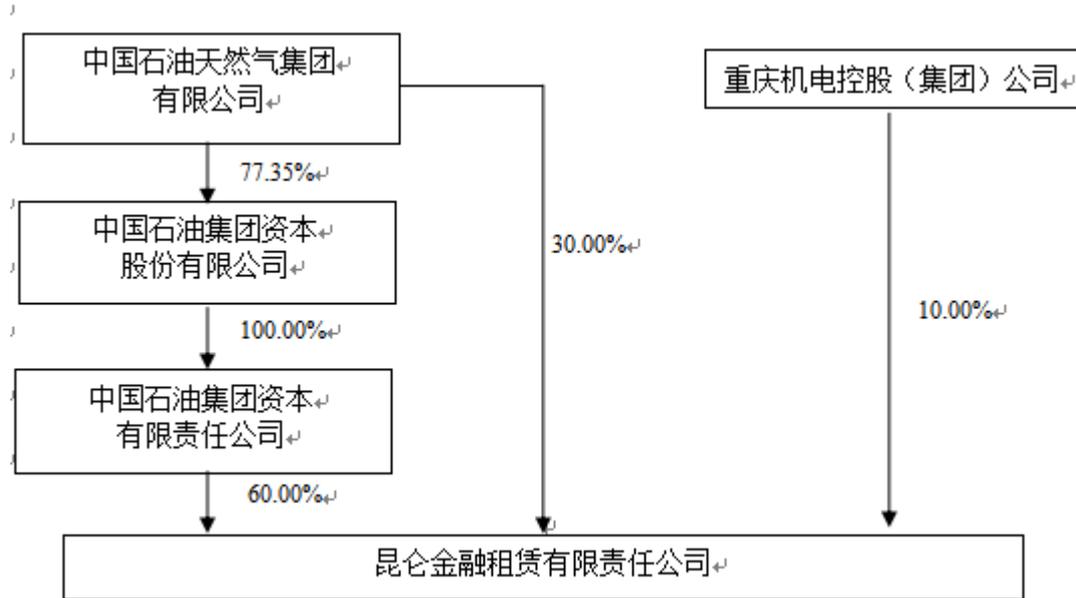
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

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（主要为飞机资产专项贷款增信的抵质押资产），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，本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大；考虑到公司自身业务稳定，盈利能力较好，加之股东对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为本期金融债券提供足额本金和利息，本期金融债券的违约概率极低。

九、结论

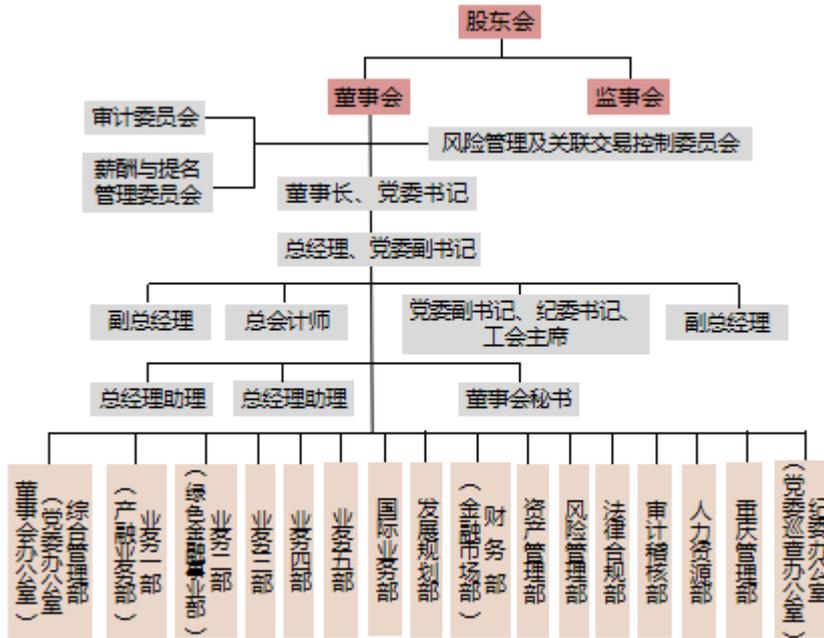
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期金融债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 截至 2023 年 9 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 截至 2023 年 9 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 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 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信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 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信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 3-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 昆仑金融租赁有限责任公司 2024年第一期金融债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。