

信用评级公告

联合〔2022〕5791号

联合资信评估股份有限公司通过对工银金融租赁有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持工银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 工银租赁债 03”（10.00 亿元）“20 工银租赁债 01”（30.00 亿元）“20 工银租赁债 02”（30.00 亿元）“21 工银租赁债 01”（30.00 亿元）“21 工银租赁债 02”（30.00 亿元）“21 工银租赁债 03”（30.00 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

二〇二二年六月三十日

工银金融租赁有限公司

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
工银金融租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 工银租赁债 03	AAA	稳定	AAA	稳定
20 工银租赁债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 工银租赁债 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 工银租赁债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 工银租赁债 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 工银租赁债 03	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
19 工银租赁债 03	10 亿元	5 年	2024.03.04
20 工银租赁债 01	30 亿元	3 年	2023.08.10
20 工银租赁债 02	30 亿元	3 年	2023.11.23
21 工银租赁债 01	30 亿元	3 年	2024.04.14
21 工银租赁债 02	30 亿元	3 年	2024.05.21
21 工银租赁债 03	30 亿元	3 年	2024.06.11

评级时间: 2022 年 6 月 30 日

主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	2712.09	2842.99	2953.60
应收租赁款净额(亿元)	971.10	1147.08	1120.74
负债总额(亿元)	2349.46	2463.21	2556.22
股东权益(亿元)	362.63	379.77	397.38
不良融资租赁资产率(%)	1.08	1.13	1.51
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	288.79	228.96	176.65
融资租赁资产拨备率(%)	3.11	2.58	2.67
流动性比例(%)	56.87	93.16	580.25
股东权益/资产总额(%)	13.37	13.36	13.45
资本充足率(%)	13.61	13.09	13.71
一级资本充足率(%)	12.87	12.52	13.27
核心一级资本充足率(%)	12.87	12.52	13.27
项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业净收入(亿元)	65.81	72.58	69.90
拨备前利润总额(亿元)	58.46	65.18	62.62
净利润(亿元)	38.29	32.19	21.95
成本收入比(%)	9.37	8.63	10.28
拨备前资产收益率(%)	2.15	2.35	2.16
平均资产收益率(%)	1.41	1.16	0.76
平均净资产收益率(%)	11.19	8.67	5.65

注: 营业净收入=营业总收入-利息支出-经营租赁成本-手续费及佣金支出

数据来源: 公司审计报告及提供资料, 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”)对工银金融租赁有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司借助股东背景资源, 在业务渠道及优质客户获取方面存在一定便利, 综合竞争力强, 融资渠道多元化程度较高, 资本保持充足水平等方面的优势。此外, 联合资信也关注到, 公司资产负债结构存在一定的期限错配、面临一定的行业集中风险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, 在中国工商银行股份有限公司(以下简称“工商银行”或“母行”)战略指引下, 公司将继续突出航空海事业务特色, 打造境内综合租赁专业产品线, 逐步建成国际一流的综合性金融租赁公司。另一方面, 公司融资租赁业务面临一定的行业和客户集中风险, 且受新冠肺炎疫情及相关监管政策影响, 融资租赁业务面临一定发展压力。

公司是工商银行实施综合化经营战略的重要组成部分。作为工商银行全资子公司, 公司能够共享工商银行的客户资源和营销渠道, 在业务拓展、风险管理、资金融通等各方面获得工商银行的大力支持。工商银行综合财务实力极强, 有很强的意愿和能力为公司业务经营提供支持。公司章程中规定, 在公司出现支付困难时, 股东将给予流动性支持, 当公司经营损失侵蚀资本时, 股东将及时补足资本金。联合资信评估股份有限公司评定工商银行主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

综合评估, 联合资信确定维持工银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA, 维持“19 工银租赁债 03”“20 工银租赁债 01”“20 工银租赁债 02”“21 工银租赁债 01”“21 工银租赁债 02”及“21 工银租赁债 03”信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

分析师

张哲铭 许国号

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. **行业地位领先和综合竞争力强。**公司是国内首家银行系金融租赁公司,业务规模及资本实力均位于银行系金融租赁公司领先地位,具有显著的行业地位和综合竞争力。
2. **租赁业务产品和服务体系较为完善。**公司形成了具有自身特色的航空租赁、海事租赁、境内综合租赁三大业务板块,建立了较为完善的金融租赁产品和服务体系,客户基础良好。
3. **资本保持充足水平。**得益于较好的利润留存力度,公司资本保持充足水平,为业务的持续发展奠定了较好基础。
4. **股东工商银行的支持力度较大。**公司股东工商银行综合财务实力极强,作为工商银行全资子公司及综合化经营平台的重要组成部分,公司能够在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充等方面得到股东的大力支持。

关注

1. **面临一定的客户和行业集中风险。**公司融资租赁业务面临一定的行业和客户集中风险,业务的发展及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求。
2. **中长期融资渠道有待进一步拓展。**公司资产负债期限结构存在一定程度的错配,未来中长期融资渠道有待进一步拓展。
3. **关注新冠疫情的持续影响。**公司航空等业务板块短期或将受到新冠肺炎疫情影响,联合资信将持续关注公司未来业务发展态势、资产质量变化以及对盈利的影响。

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工银金融租赁有限公司（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。

工银金融租赁有限公司

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”）关于工银金融租赁有限公司（以下简称“工银租赁”或“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 2007 年 11 月，是国务院确定试点并首家获得银保监会（原“银监会”）批准开业的银行系金融租赁公司，是中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”或“母行”）的全资子公司。截至 2021 年末，公司实收资本为 180 亿元。

表 1 2021 年末前五大股东持股比例

股东名称	持股比例
中国工商银行股份有限公司	100.00%
合计	100.00%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
19 工银租赁债 03	金融债券	10 亿元	5 年期	3.95%	2024 年 3 月 4 日
20 工银租赁债 01	金融债券	30 亿元	3 年期	3.48%	2023 年 8 月 10 日
20 工银租赁债 02	金融债券	30 亿元	3 年期	3.90%	2023 年 11 月 23 日
21 工银租赁债 01	金融债券	30 亿元	3 年期	3.49%	2024 年 4 月 14 日
21 工银租赁债 02	金融债券	30 亿元	3 年期	3.36%	2024 年 5 月 21 日
21 工银租赁债 03	金融债券	30 亿元	3 年期	3.35%	2024 年 6 月 11 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

公司下设航空子公司、海事金融事业部、境内综合租赁业务一部、境内综合租赁业务二部、境内综合租赁业务三部、金融市场部、财务运营部、租赁业务审批部、风险管理部、法律事务部等多个职能部门，公司组织架构图见附录 1。

公司注册地址：天津经济技术开发区第二大街 62 号泰达 MSD—B1 座 20 层。

公司法定代表人：赵桂才¹。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内并经联合资信评估股份有限公司评级的金融债券本金为 160 亿元，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。

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加，经济面临的新的下行压力进一步加大。

¹赵桂才先生不再担任公司党委书记、总裁。截至本报告出具日，公司法定代表人的工商变更尚未完成。

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²（5.19%）有所回落；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

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2021年两年平均增速为

以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

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，占全国融资租赁合同余额的 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“类信贷”的售后回租，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

公司建立了较为完善的公司治理架构及相关制度规程，公司治理机制运行良好；同时工商银行在董监高人员选聘、重大经营决策等方面对其有一定影响。

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。2022年5月，公司发布了公司总裁正式履职公告，张保自2022年4月22日正式履行公司总裁职责。张保先生自1989年加入中国工商银行股份有限公司，历任甘肃省甘南分行党委书记、甘肃省分行公司金融业务部总经理、总行公司金融业务部副总经理，自2021年10月起，担任工银租赁党委副书记，具有较为丰富的金融机构从业和管理经验。

公司是工商银行的全资子公司，作为工商银行实施综合化经营战略的重要组成部分，共享工商银行的客户资源和营销渠道，在业务拓展、风险管理、资金融通等各方面能够获得工商银行的大力支持。工商银行综合财务实力极强，有很强的意愿和能力为公司业务经营提供支持。公司章程中规定，在公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持，当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金。截至2021年末，工商银行无对外质押公司股权或冻结股权情况。

从公司关联交易情况来看，公司与关联方交易主要涉及其控股股东工商银行及其子公司，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，公司存入工商银行货币资金166.94亿元，向工商银行借入资金673.13亿元；向工银国际租赁有限公司（以下简称“工银国际租赁”）投放委托贷款180.98亿元，向工银国际租赁借入资金455.95亿元。

六、主要业务经营分析

1. 经营概况

公司依托工商银行的业务资源和渠道，逐步形成了具有自身特色的业务模式，但考虑到新冠疫情或将导致公司短期内新增业务需求有所减弱，联合资信将持续关注疫情对公司租赁业务发展造成的影响。

2021年以来，公司依托母行的资源优势、银行系租赁公司的融资便利以及对银行风险管理体的有效借鉴，已初步形成具有自身特点的业务模式和风险控制体系，初步建立了拥有行业专业技术和丰富经验的融资租赁业务团队。

客户定位方面，公司将大型集团客户、重点客户以及龙头行业优质客户作为主要的营销对象。同时，公司在业务开展方面能够获得工商银行的有力支持。工商银行丰富的网点、渠道及客户资源为公司业务开展提供了便利的条

件，公司可充分利用母行的资源，加强业务联动，推进租赁业务发展。公司从租赁业务自身的专业性特点出发，设立了航空子公司、海事金融事业部、境内综合租赁一、二、三部等前台业务部门，分别负责相关租赁业务领域的专业化经营。

公司租赁业务类别主要包括融资租赁和经营租赁；其中融资租赁业务模式以售后回租业务为主，直租业务占比较小。截至2021年末，公司应收融资租赁款和应收售后回租款净额为1099.08亿元，预付融资租赁资产购置款净额为10.68亿元；经营租赁固定资产净额为1091.55亿元，在建工程余额为70.61亿元。

2. 业务经营分析

2021年以来，受新冠肺炎疫情和监管政策影响，公司融资租赁业务规模有所下降，需对其融资租赁业务的发展情况保持关注。2021年以来，受新冠肺炎疫情影响，公司融资租赁业务投放力度有所下降；同时，依据监管政策导向，公司调整了部分租赁业务，公司融资租赁资产规模有所下降。

(1) 航空租赁业务

公司航空租赁业务发展基础较好，形成了具有自身特色的业务模式，航空租赁客户财务实力较强，客户素质良好，飞机租赁物本身标准化程度高、变现能力强，有利于航空租赁业务规模的持续增长及信用风险的控制。但另一方面，受新冠疫情影响，公司短期内新增业务需求或将有所减弱，联合资信将持续关注疫情对其航空租赁业务发展造成的影响。

公司依托股东工商银行的强大支持，秉承其在航空金融服务方面的专业经验，为全球范围内的包括航空公司、机场、飞机制造商、飞机维修厂等各类航空企业提供个性化的租赁与融资服务，标的物主要涵盖飞机、发动机、模拟器、特种设备及航材等。公司的航空租赁业务客户遍及全球，与中国绝大多数航空企业在广泛的领域内建立了密切的合作关系，主要境内

客户包括国航、东航、南航等在内的二十多家国内主要大中型航空公司。截至2021年末，公司拥有和管理各类飞机超过700架，通过专业子公司开展的航空租赁业务覆盖近40个国家和地区。

公司设有航空子公司，业务团队拥有来自金融、航空公司、租赁公司、制造厂商等行业的资深专业人士，专业背景涵盖商务、法律、技术、财务等多个方面，专业性强且经验丰富。目前，公司已形成了较为齐全的飞机租赁业务种类，以自有订单为基础，业务模式结合融资租赁、经营租赁、资产包交易等。

公司发挥天津等地综合保税区的SPV平台优势，持续推进业务创新，积极推广成熟的SPV业务模式，不断丰富SPV平台业务种类。此外，公司不断进行飞机租赁模式创新。

厂商合作方面，公司根据国家战略及母行的工作要求和部署，加大了国产大飞机的支持力度，持续推进国产飞机业务，加强与中国商用飞机有限责任公司（以下简称“中商飞”）的合作发展，积极探索国产飞机构型设计、营销方案、飞机估值、市场化租赁体系、国产飞机海外营销等领域的合作机会。

2021年，受新冠疫情影响，全球航空领域发展受阻，公司航空租赁业务亦受到一定程度冲击。2021年，公司部分客户受疫情影响办理了转租及租金调整。此外，乌克兰冲突自2022年2月末爆发，涉及俄罗斯的制裁措施正在持续进行，需关注其对公司涉及俄乌区域的经营租赁资产的质量及回报产生的不利影响。考虑到目前国际新冠疫情仍在持续和俄乌冲突爆发，仍需关注公司未来航空领域业务发展情况。

(2) 海事租赁业务

公司拥有经验丰富的船舶融资团队，通过市场化的运作方式，为客户提供专业化的融资产品，满足国内外船东在不同阶段的融资需求，已成为国内最具影响力的船舶融资租赁机构。

工银租赁自成立以来致力于海事金融事业的发展，是目前国内最具影响力的船舶融资租

赁机构。公司依托工商银行强大的服务网络，充分发挥自身集约化、综合化经营优势，建立起较为完善的航运金融租赁产品和服务体系。公司拥有经验丰富的海事租赁融资团队，以国际化的视野，通过市场化的运作方式，为客户提供专业化的融资产品，满足国内外船东在不同阶段的融资需求。2021年以来，公司航运业务精细化管理和细分市场营能力进一步提升；公司加大项目结构创新，资产结构进一步优化；内河散货船数量减少，高附加值及长期租约船舶所占比例增加。

（3）境内综合租赁业务

公司致力于拓展战略新兴产业、高端装备制造、绿色金融、科创企业等领域租赁业务，目前已形成一系列具有核心竞争力的产品线。

公司设立境内综合租赁业务一部、二部和三部，专营综合租赁业务拓展，实现业务精细化管理。2021年，公司进一步提升客户专业服务能力，不断完善行司联动体制机制，在巩固在传统领域竞争优势的基础上，持续深化“两新一重”“三新一高”租赁业务布局，进一步加强战略新兴产业、高端装备制造、绿色金融、科创企业等领域租赁业务投放，不断拓展业务空间，充分发挥压舱石作用。

在能源设备租赁方面，根据国家环保以及产业调整等政策的导向，积极响应国家能源发展战略和母行绿色信贷政策，适度降低煤炭行业投放占比，加大对新能源行业客户的拓展力度，重点发展风电等清洁能源项目。

公司在轨道交通领域主要以城市轨道交通为主，业务大多分布在国务院批准开展城市轨

道交通的发达省会城市，项目期限一般为5~10年。地铁租赁业务方面，公司是渗透率最高的租赁公司之一，目前已经与超过20家客户合作；铁路租赁业务方面，公司与中国铁路总公司及其旗下的子公司合作开展业务。

七、财务分析

公司提供了2021年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（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。公司2021年末纳入报表合并范围的子公司数量183家，其中包括2018年通过同一控制企业合并方式获得100.00%股权的境外公司工银航空金融租赁公司（以下简称“工银航空”）；工银租赁全资设立子公司主要为航空、海事租赁项目的SPV公司。

1. 资产质量

2021年以来，公司资产规模呈增长态势，随着风险资产的清收化解，公司关注类资产和逾期资产规模及占比均有所下降，但受新冠肺炎疫情影响，公司不良融资租赁资产规模及占比有所上升，拨备水平随之下降，需对其资产质量和拨备水平的变化水平保持关注。同时，受新冠疫情影响，公司2021年融资租赁投放有所放缓，考虑到目前国际新冠疫情形势仍在持续，未来公司航空领域业务发展情况仍需关注。

2021年以来，公司资产规模保持增长，资产结构以应收租赁款和经营租赁固定资产为主，其中应收租赁款净额有所下降，经营租赁固定资产净值有所上升（见表4）。

表4 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	
货币资金	264.20	128.18	282.75	9.74	4.51	9.57	-51.49	120.60	
应收租赁款净额	971.10	1147.08	1120.74	35.81	40.35	37.94	18.12	-2.30	
预付租赁资产款净额	36.68	32.86	10.79	1.35	1.16	0.37	-10.41	-67.17	
经营租赁固定资产净值	989.77	1027.14	1091.55	36.49	36.13	36.96	3.78	6.27	
在建工程	147.21	109.86	70.61	5.43	3.86	2.39	-25.37	-35.73	

其他类资产	303.13	397.87	377.16	11.18	13.99	12.77	31.25	-5.21
资产合计	2712.09	2842.99	2953.60	100.00	100.00	100.00	4.83	3.89

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

应收租赁款是公司资产主要的组成部分。公司应收租赁款主要包含应收融资租赁款、应收售后回租款和应收经营租赁款。2021年以来，公司融资租赁业务投放力度有所放缓，导致其应收租赁款净额有所下降。截至2021年末，公司应收租赁款净额为1120.74亿元，较上年末下降2.30%，占资产总额的比重为37.94%，其中应收融资租赁款与应收售后回租款余额分别为394.92亿元和734.42亿元。从期限分布来看，截至2021年末，公司融资租赁资产主要集中在1年以上期限（见表5），中长期融资租赁资产占比较高。从受限资产方面来看，截至2021年末，公司用于借入资金质押的应收租赁款为217.22亿元。

表5 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	33.21%	26.59%	22.00%
1至3年以内(含3年)	30.64%	35.27%	39.53%
3年以上	36.15%	38.15%	38.46%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司租赁业务存在行业集中风险。公司融资租赁业务主要集中在交通运输、仓储和邮政业，电力、燃气及水的生产和供应业，水利、环境和公共设施管理业等行业。截至2021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公司租赁资产的比重为63.68%，前五大行业租赁资产合计占比95.74%，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

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	59.26%	交通运输、仓储和邮政业	63.94%	交通运输、仓储和邮政业	63.68%
电力、燃气及水的生产和供应业	13.16%	水利、环境和公共设施管理业	12.95%	电力、燃气及水的生产和供应业	13.18%
水利、环境和公共设施管理业	10.49%	电力、燃气及水的生产和供应业	12.02%	水利、环境和公共设施管理业	12.17%
采矿业	4.08%	采矿业	3.80%	租赁和商务服务业	3.62%
金融业	3.35%	金融业	1.92%	采矿业	3.09%
合计	90.34%	合计	94.63%	合计	95.74%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司融资租赁业务客户集中度有所上升，需关注客户集中风险。2021年以来，公司融资租赁业务客户融资集中度进一步上升。截至2021年末，公司单一客户融资集中度和单一集团客户融资集中度均为18.54%（见表7）。

表7 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(%)	10.62	11.24	18.54
单一集团客户融资集中度(%)	10.62	17.01	18.54

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2021年以来，随着部分风险资产的清收化解，公司关注类资产和逾期资产规模及占比均有所下降，但受新冠肺炎疫情影响，公司不良租赁资产规模有所上升，拨备覆盖不良融资租赁资产率有所下降，但仍处于较为充足的水平，考虑到新冠肺炎疫情仍在持续，需对其未来资产质量和拨备水平的变化情况保持关注。公司参照《贷款风险分类指引》，并综合考虑租赁业务特点，根据实际资产质量对租赁资产进行五级分类。2021年，随着部分风险资产的清收化

解，公司关注类租赁资产和逾期租赁资产规模及占比均有所下降；但受新冠肺炎疫情影响，企业经营压力加大，资金周转承压，加大了公司租金回收压力，部分地区租赁项目风险暴露，公司不良融资租赁资产和占比均有所上升，新增不良资产主要集中于部分财政压力较大的地区。从风险处置情况来看，2021年，公司核销

不良资产 2.15 亿元。

从拨备覆盖水平来看，2021年，受不良融资租赁资产规模增加影响，公司拨备覆盖不良融资租赁资产率有所下降，但仍处于较为充足的水平，考虑到新冠肺炎疫情仍在持续或对其资产质量带来一定压力，未来拨备水平变化情况仍需保持关注。

表 8 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	954.49	1119.61	1080.95	93.54	94.49	95.36
关注类	54.92	51.98	35.51	5.38	4.39	3.13
次级类	4.84	3.98	6.28	0.47	0.34	0.55
可疑类	2.29	7.28	10.86	0.22	0.61	0.96
损失类	3.85	2.07	--	0.38	0.17	--
合计	1020.39	1184.93	1133.60	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	10.98	13.33	17.14	1.08	1.13	1.51
逾期融资租赁资产	8.39	16.14	11.11	0.82	1.36	0.98
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	288.79	228.96	176.65
融资租赁资产拨备率	--	--	--	3.11	2.58	2.67

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2021年，公司经营租赁资产规模有所增长，考虑到目前国际新冠疫情形势仍在持续，未来公司航空领域业务发展情况仍需关注。公司经营租赁资产主要包括经营租赁固定资产和在建工程。2021年，公司持续加大经营租赁业务投放，经营租赁资产规模有所增长，但考虑到国际新冠肺炎仍在持续，未来公司航空领域发展情况仍需保持关注。截至2021年末，公司经营租赁固定资产净额1091.55亿元，占资产总额的36.96%，主要是用于经营租赁用途的飞机和船舶。公司定期检查经营租赁固定资产是否存在减值迹象，并根据减值情况对当期损益进行调整。截至2021年末，公司针对经营租赁固定资产计提减值准备余额34.47亿元。截至2021年末，公司在建工程余额70.61亿元，占资产总额的2.39%，为公司建造中的飞机。

公司预付款项为预付的租赁资产购置款，整体规模不大。2021年，公司预付款项规模有所减少。截至2021年末，公司预付款项净额为10.79亿元，占资产总额的0.37%，其中预付融资

租赁资产和经营租赁资产购置款净额分别为10.68亿元（不含应计利息）和0.11亿元。

公司其他类资产主要包括其他债券投资、递延所得税资产、使用权资产、委托贷款等。截至2021年末，公司其他类资产净额377.16亿元，占资产总额的12.77%；其中使用权资产净额124.16亿元，占其他类资产的32.92%；委托贷款余额180.98亿元，占其他类资产的47.98%，主要是与工银国际租赁的往来款。

2. 负债结构及流动性

公司的融资渠道通畅，负债来源趋于多元化，金融债券的发行在一定程度上有助于改善其负债期限结构，但对短期借款的依赖度仍较高，资产负债期限错配问题仍然存在。由于货币资金规模的大幅增长，公司流动性比例大幅提升，同时考虑到工商银行对公司流动性方面的支持，长期流动性风险可控。

2021年，公司根据租赁业务发展需求调整

融资规模，负债规模呈上升趋势。截至2021年末，公司负债总额为2556.22亿元，较上年末增长3.78%（见表9）。

表9 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
市场融入资金	2093.76	2233.44	2373.42	89.12	90.67	92.85	6.67	6.27
其中：借入资金	1973.78	2066.16	2159.37	84.01	83.88	84.48	4.68	4.51
应付债券	101.97	162.47	214.04	4.34	6.60	8.37	59.32	31.75
长期应付款	8.52	6.34	4.64	0.36	0.26	0.18	-25.61	-26.76
其他类负债	247.18	223.44	178.16	10.52	9.07	6.97	-9.60	-20.26
合计	2349.46	2463.21	2556.22	100.00	100.00	100.00	4.84	3.78

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

市场融入资金是公司最主要的负债来源，占负债总额的比重保持在90%左右，主要由借入资金、衍生金融负债、卖出回购金融资产款和应付债券构成。截至2021年末，公司市场融入资金余额2373.42亿元，较上年末增长6.27%，占负债总额的92.85%。2021年以来，公司综合考虑市场成本和自身流动性需求，多渠道拓展借款资金来源，同时逐步调整借款结构。截至2021年末，公司已获得授信额度超过5000亿元，其中未用授信充足。截至2021年末，公司借入资金2159.37亿元；其中，短期借款占比72.69%，长期借款占比25.11%，其余为少量应计利息。此外，2021年以来，公司共成功发行了90.00亿元的金融债券，债券发行期限均为3年，负债期限结构有所改善，应付债券规模随之大幅增长，截至2021年末，公司应付债券余额214.04亿元。

公司其他类负债主要为租赁负债，2021年末租赁负债余额92.85亿元，占负债总额的3.63%。

现金流方面，2021年，公司经营活动现金流量净额由净流出转为净流入态势，主要是应收融资租赁款、应收售后回租款及预付款项净增加额和支付的其他与经营活动有关的现金大幅下降所致；2021年以来，公司投资活动现金流量净额由净流出转为较大规模的净流入态势，主要是处置固定资产、无形资产和其他长期资

产所收回的现金净额和投资收回取得的现金大幅增长所致；2021年，公司的筹资活动现金流量净额大幅增长，主要是取得的长期借款金额大幅增长所致。整体看，公司现金流充裕。

表10 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)	-54.13	-42.12	228.18
投资活动现金流量净额 (亿元)	91.61	-95.53	162.08
筹资活动现金流量净额 (亿元)	135.24	9.29	91.74
现金及现金等价物净增加额 (亿元)	174.62	-136.95	155.36
现金及现金等价物余额 (亿元)	264.05	127.11	282.47

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从短期流动性状况来看，2021年以来，公司货币资金规模大幅增长，推动其流动性比例大幅增长，流动性水平较好（见表11）。公司章程中规定，在公司出现支付困难时，工商银行将给予公司流动性支持，这为公司保持充足的流动性水平提供了保障。

表11 杠杆与流动性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例(%)	56.87	93.16	580.25
资产负债率(%)	86.63	86.64	86.55

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

得益于应收售后回租租赁业务较好的发展态势，公司营业总收入有所上升；但另一方面，

受减值准备计提力度加大影响，公司营业总支出有所增长，导致其净利润和盈利指标有所下降，盈利能力有待提升。

表 12 收益指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	188.63	173.91	175.90
其中：融资租赁收入及利息收入（亿元）	53.48	49.74	54.59
手续费及佣金收入（亿元）	6.69	3.86	2.47
经营租赁收入（亿元）	116.60	112.19	113.57
营业总支出（亿元）	141.04	129.55	149.55
其中：利息支出（亿元）	74.87	53.61	53.72
手续费及佣金支出（亿元）	2.34	1.60	2.64
经营租赁成本（亿元）	45.61	46.11	49.64
税金及附加（亿元）	1.19	1.10	1.21
业务及管理费（亿元）	6.17	6.26	7.19
资产减值损失（亿元）	10.88	20.86	35.16
拨备前利润总额（亿元）	58.46	65.18	62.62
净利润（亿元）	38.29	32.19	21.95
净利差（%）	1.70	2.86	2.87
成本收入比（%）	9.37	8.63	10.28
拨备前资产收益率（%）	2.15	2.35	2.16
平均资产收益率（%）	1.41	1.16	0.76
平均净资产收益率（%）	11.19	8.67	5.65
利息支出/平均有息债务（%）	3.49	2.49	2.33

注：成本收入比=手续费及管理费/营业净收入

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业总收入主要为融资租赁业务收入及利息收入和经营租赁收入。2021 年，得益于应收售后回租租赁业务较好的发展态势，公司售后回租利息收入大幅增长，导致其利息收入有所增长。公司手续费及佣金收入主要来源于顾问和咨询费收入，整体规模不大。此外，随着经营租赁资产规模的增长，公司经营租赁收入小幅增长。受以上因素影响，公司营业总收入有所增长。

公司营业总支出主要为利息支出、经营租赁支出和资产减值损失。公司利息支出主要为借入资金利息支出和债券利息支出，2021 年，利息支出变化不大；同时，受经营租赁资产规模增长影响，公司经营租赁支出随之增长；此外，受新冠肺炎疫情疫情影响，公司加大了对应收租赁款和经营租赁固定资产的减值计提力度，其中应收租赁款和经营租赁固定资产减值损失

有所增长，导致其营业总支出较上年有所增长。

2021 年以来，受减值准备计提力度加大影响，公司净利润有所下降，盈利指标亦有所下降，盈利能力有待提升。2021 年，公司实现净利润 21.95 亿元，较上年减少 31.81%。2021 年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.76% 和 5.65%。

4. 资本充足性

2021 年以来，公司主要通过利润留存补充资本，资本实力进一步提升，资本充足性指标随之上升且处于充足水平，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；当年未进行现金分红，经营利润的内部积累对公司资本起到较好补充作用，资本实力进一步增长。截至 2021 年末，公司所有者

权益合计 397.38 亿元，其中实收资本 180.00 亿元，未分配利润 168.42 亿元，一般风险准备 29.23 亿元。

2021 年以来，随着经营租赁固定资产规模的增长，公司风险加权资产总额随之增长，但由于风险权重较高的应收租赁款规模有所下降，

风险加权资产总额增速有所下降，加之其风险权重为零的货币资金规模快速增长，公司风险资产系数有所下降，但仍处于较高水平。此外，由于其利润留存力度较大，公司资本充足性指标均有所上升且处于充足水平。

表 13 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资本净额（亿元）	377.26	393.24	412.71
其中：一级资本净额（亿元）	356.54	376.06	399.57
核心一级资本净额（亿元）	356.54	376.06	399.57
风险加权资产总额（亿元）	2771.22	3003.23	3011.00
风险资产系数(%)	102.18	105.64	101.94
股东权益/资产总额(%)	13.37	13.36	13.45
资本充足率(%)	13.61	13.09	13.71
一级资本充足率(%)	12.87	12.52	13.27
核心一级资本充足率(%)	12.87	12.52	13.27

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

八、外部支持

公司控股股东综合实力极强，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。

公司全资控股股东工商银行，成立于 1984 年，是中央管理的大型国有银行，并于 2006 年在上海证券交易所和香港联合交易所同步上市。依托于工商银行强大的股东背景，公司在业务渠道、客户资源、人才支撑、流动性补充以及公司管理建设方面能够获得工商银行的较大支持。截至 2021 年末，工商银行总资产 351714 亿元，其中发放贷款及垫款总额 201092 亿元；吸收存款总额 264418 亿元，不良贷款率 1.42%，拨备覆盖率 205.84%，资本充足率为 18.02%。2021 年，工商银行实现营业收入 9428 亿元，实现净利润 3502 亿元。工商银行综合财务实力极强，2022 年联合资信评估股份有限公司评定工商银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（见《中国工商银行股份有限公司 2022 年跟踪评级报告》）。此外，根据公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东将给予流动

性支持，当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金。

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，加之控股股东对公司资金、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 160.00 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、股东权益对存续金融债券本金的保障倍数见表 14，股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 14 债券保障情况

项 目	2021 年末
金融债券本金（亿元）	160.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	1.80
股东权益/金融债券本金（倍）	2.48
净利润/金融债券本金（倍）	0.14

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

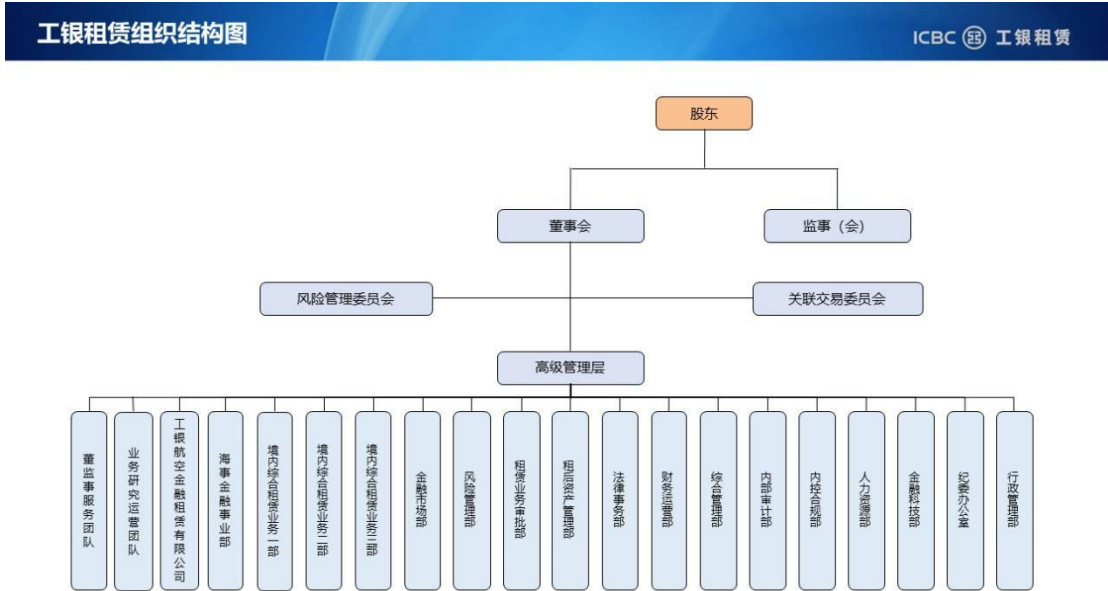
从资产端来看，公司资产质量处于较好水平，资产出现大幅减值的可能性不大；流动性亦处于较好水平，流动性风险管控压力不大。从负债端来看，考虑到公司与多家金融机构保有稳定授信，加之母行对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。

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，联合资信确定维持工银金融租赁有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“19工银租赁债03”“20工银租赁债01”“20工银租赁债02”“21工银租赁债01”“21工银租赁债02”“21工银租赁债03”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附录 1 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	浦银金融租 赁股份有限 公司	农银金融租赁有 限公司	昆仑金融租赁有 限责任公司	工银金融租赁有 限公司
资产总额 (亿元)	1031.86	767.42	601.18	2953.60
应收融资租赁款净额 (亿元)	756.95	604.70	463.49	1120.74
股东权益 (亿元)	98.03	104.24	126.65	397.38
不良融资租赁资产率 (%)	1.12	/	0.57	1.51
拨备覆盖不良融资租赁资产率 (%)	/	/	1056.90	176.65
融资租赁资产拨备率 (%)	/	/	5.99	2.67
资本充足率 (%)	11.15	14.39	21.92	13.71
核心一级资本充足率 (%)	8.98	13.19	/	13.27
平均资产收益率 (%)	0.92	0.65	2.26	0.76
平均净资产收益率 (%)	9.51	4.55	11.08	5.65

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/年平均总付息负债)
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