

# 信用等级公告

联合〔2020〕2398号

联合资信评估有限公司通过对苏银金融租赁股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持苏银金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，苏银金融租赁股份有限公司 2018 年金融债券(人民币 25 亿元)信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇二〇年七月二十三日



# 苏银金融租赁股份有限公司

## 2020 年跟踪评级报告

### 本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AAA  
金融债券信用等级: AAA  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2020 年 7 月 23 日

### 上次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AAA  
金融债券信用等级: AAA  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2019 年 7 月 19 日

### 主要数据

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿元)	300.37	403.93	502.23
应收融资租赁款净额(亿元)	292.46	373.52	478.10
股东权益(亿元)	39.56	43.78	72.06
不良融资租赁资产率(%)	--	--	0.63
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	--	--	633.16
拨备覆盖融资租赁资产率(%)	2.57	3.09	3.97
流动性比例(%)	31.53	47.30	86.56
股东权益/资产总额(%)	13.17	10.84	14.35
资本充足率(%)	13.73	11.74	14.57
一级资本充足率(%)	12.54	10.55	13.40
核心一级资本充足率(%)	12.54	10.55	13.40
项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入(亿元)	9.59	10.73	20.77
拨备前利润总额(亿元)	8.59	9.87	19.59
净利润(亿元)	3.61	4.22	8.28
成本收入比(%)	7.47	7.03	4.48
平均资产收益率(%)	1.31	1.20	1.83
平均净资产收益率(%)	9.57	10.14	14.30

数据来源: 公司审计报告及监管报表, 联合资信整理

### 分析师

郎朗 吴宇峰

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对苏银金融租赁股份有限公司(以下简称“苏银金租”或“公司”)的评级反映了其作为江苏银行股份有限公司(以下简称“江苏银行”或“母行”)控股的金融租赁公司,在风险管理体系、业务经营、专业业务领域、盈利能力以及股东支持等方面的优势。2019年以来,公司持续完善治理架构和内部控制体系,依托控股股东的业务资源和渠道,推动租赁业务结构调整,围绕幸福产业、绿色金融、交通物流、高端制造及科技金融五大业务板块推动公司租赁资产规模、营业收入及净利润持续增长。同时,联合资信也关注到,公司租赁业务资产质量面临一定下行压力,资产负债期限错配情况对公司的流动性管理能力提出较高要求。

未来,公司将继续围绕幸福产业、绿色金融、交通物流、高端制造及科技金融五大业务板块推动创新产品,寻求新的业务增长点。另一方面,公司将进一步提升租赁项目甄别与行业研判能力,持续提升风险管控水平,维持公司租赁资产质量在较好水平。但考虑到宏观经济增速放缓、区域市场竞争加剧、新冠疫情等因素或将其业务拓展形成一定不利影响。

公司作为江苏银行综合化经营平台的重要组成部分,江苏银行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。江苏银行综合财务实力极强,联合资信评估有限公司评定江苏银行主体长期信用等级为AAA<sub>pi</sub>,评级展望为稳定。

综上,联合资信评估有限公司确定维持苏银金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为AAA,2018年金融债券(人民币25亿元)信

用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了苏银金融租赁股份有限公司已发行金融债券的违约风险极低。

#### 优势

1. **租赁资产规模快速增长。**公司形成幸福产业、绿色金融、交通物流、高端制造及科技金融五大业务板块，业务细分程度不断提升。
2. **盈利能力不断提升。**公司依托控股股东的业务资源和渠道，推动租赁业务结构调整，营业收入及净利润持续增长。
3. **目前公司融资渠道较为顺畅。**公司股东能够提供有力的流动性支持，加之公司进一步拓展外部融资渠道，资金能够满足业务发展所需。
4. **公司控股股东综合实力强，**能在资本补充、经营管理、业务拓展等方面为公司提供有力支持。

#### 关注

1. **资产负债期限错配以及业务发展带来的资金需求等因素对流动性造成一定压力。**公司资金来源主要为一年期内借款，对外部资金依赖度较高。
2. **租赁资产质量下行压力加大，受疫情影响未来公司相关业务的资产质量等情况需持续关注。**受宏观经济下行、“两高一剩”行业结构调整、企业经营压力上升以及新冠疫情等因素影响，公司部分租赁业务投向旅游、教育等行业受冲击较大，需持续关注资产质量，公司加大了拨备计提，提升了抵抗信用风险的能力。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由苏银金融租赁股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，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。

# 苏银金融租赁股份有限公司

## 2020 年跟踪评级报告

### 一、主体概况

苏银金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”）前身为成立于 2015 年 5 月的苏兴金融租赁股份有限公司，由江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”或“母行”）、江苏凤凰出版传媒集团有限公司、南京高精传动设备制造集团有限公司共同出资设立，初始注册资本 12.50 亿元，控股股东为江苏银行。2019 年，苏银金融通过增发新股方式补充资本，共募集货币资金 20.00 亿元，其中 10.00 亿元计入股本，10.00 亿元计入资本公积。截至 2019 年末，公司注册资本 40.00 亿元，股东及持股比例见表 1。

表 1 2019 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
江苏银行股份有限公司	20.50	51.25
江苏凤凰出版传媒集团有限公司	8.50	21.25
江苏省沿海开发集团有限公司	4.00	10.00
江苏新华报业传媒集团有限公司	4.00	10.00
红豆集团有限公司	2.50	6.25
南京高精传动设备制造集团有限公司	0.50	1.25
<b>合计</b>	<b>40.00</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2019 年末，公司下设幸福产业、绿色

金融、交通物流、高端制造和科技金融共 5 个业务部门，以及资金财务部、项目评审部、风险合规部、综合管理部等职能部门，组织结构图见附录 1；员工共计 112 人。

截至 2019 年末，公司的资产总额为 502.23 亿元，其中应收融资租赁款净额 478.10 亿元；负债总额 430.16 亿元；股东权益为 72.06 亿元；融资租赁资产拨备率为 3.97%，拨备覆盖不良融资租赁资产率为 633.16%；资本充足率 14.57%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 13.40%。2019 年，公司实现营业收入 20.77 亿元，净利润 8.28 亿元。

公司注册地址：江苏省南京市洪武北路 55 号置地广场 21-22 楼。

公司法定代表人：夏平。

### 二、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有限公司评级的债券本金为人民币 25 亿元（见表 2）。2019 年以来，苏银金融依据债券相关条款的规定，在付息日前及时公布了债券付息公告，按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	息票类型	发行日期	发行规模	期限	票面利率	付息频率
18 苏银租赁债	固定利率	2018 年 8 月 20 日	人民币 25 亿元	3 年期	4.44%	每年

资料来源：中国货币网，联合资信整理

### 三、营运环境分析

#### 1. 宏观经济与政策环境分析

##### (1) 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下

滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

**经济增速继续下行。**2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见表 3），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度

累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，

GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 3 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP (万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	18.4
GDP 增速 (%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率 (%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	-3.9
公共财政收入增速 (%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速 (%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 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

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

**2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。**2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7% 和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一

季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

**2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。**2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比

增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

**居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。**2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。2020年一季度，CPI和PPI分别累计同比增长4.9%和-0.6%，居民消费价格较上季度末进一步上升，生产者价格仍旧处于通缩区间。

**财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。**2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比上年回落2.4个百分点。其中税收收入157992亿元，同比增长1.0%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%，增速比上年低0.6个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长16.1%、14.4%和18.2%。2019年财政收支差额4.85万亿元，较去年同期大增2.91万亿元。2020年一季度，全国一般公共预算收入4.6万亿元，同比增长-14.3%；支出5.5万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

**就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。**2019年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在5%（含）以上，较上年有所提高。制造业PMI和非制造业PMI的从业人员指数，

2019年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020年1—3月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为5.3%、6.2%和5.9%，3月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

## （2）宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至2.15万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于2019年8月开启了10多年来新的降息进程，一年期LPR报价年内分三次下调16个基点，至4.15%；五年期LPR从4.85%下调到4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020年2月再一次提前下达专项债额度2900亿元，提前下达总额达到1.29万亿元，截至3月底，各地专项债发行规模1.1万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情影响负面影响创造了较好的货币金融环境。年初

至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

### (3) 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17

日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需稳经济和防风险之间取得平衡。

## 2. 行业分析

### (1) 行业概况

融资租赁是与银行信贷、直接融资、信托、保险并列的五大金融形式之一，在拉动社会投资、加速技术进步、促进消费增长以及在完善金融市场、优化融资结构、降低金融风险方面具有自己的特点和优势，在国际上已发展成为仅次于资本市场、银行信贷的第三大融资方式。



目前我国有两类租赁公司：一类是由原银监会批准成立的金融租赁公司，按出资人不同，可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司，属于非银行金融机构。另一类是由商务部批准成立的非金融机构类的融资租赁公司，主要是由非金融机构设立。

截至 2019 年末，全国各类租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司）总数约为 12130 家，较上年末增加 353 家，增长 2.91%。其中，金融租赁公司 70 家，较上年末新增 1 家。

## （2）行业竞争

近年来，我国金融租赁公司数量持续增长，但金融租赁公司准入门槛高，审批难度大，随着融资租赁行业监管趋严，增速明显放缓。

**金融租赁公司业务合同余额增速明显放缓，但融资租赁市场容量大，仍有很大发展空间。**从业务合同余额来看，近年来，金融租赁公司业务合同余额增速明显放缓，主要是在宏观经济增速放缓以及金融强监管的背景下，一方面金融租赁公司融资难度加大，另一方面部分金融租赁公司根据外部经济环境审慎开展业务，加大风险防控，导致业务规模增速有所下滑。截至 2019 年末，我国融资租赁业务合同余额总量约为 6.65 万亿元，较上年末仅增加约 40 亿元；其中金融租赁合同余额 2.50 万亿元，较上年末增加 30 亿元。我国融资租赁业务总量约占全球的 23.2%，仅次于美国。市场渗透率方面，根据世界租赁年鉴统计，目前发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，融资租赁已成为仅次于银行信贷的第二大融资方式，其中澳大利亚以 40% 水平维持近年来最高市场渗透率，日本和韩国市场渗透率最低约在 9% 左右。2016—2018 年，我国融资租赁市场渗透率分别为 6.00%、6.80% 和 6.90%，近年来保持增长，但增速放缓，我国融资租赁市场渗透率较发达国家仍有很大提升空间。

**金融租赁公司根据不同的股东背景有不同的业务侧重，但整体业务模式以售后回租为主，**

**业务同质化导致市场竞争趋于激烈。**从股东背景来看，金融租赁公司可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司。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，具有资金实力雄厚、融资成本低、信用信息完善、客户群体多等优势，业务发展一般定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更加突出；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。金融租赁公司由于普遍缺乏成熟的融资租赁业务能力，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，市场竞争愈发激烈。

**金融租赁公司主要通过银行渠道融资，同时通过发行债券和 ABS 产品拓展融资渠道。**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，规模扩张速度较快，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，2018 年金融租赁公司累计增加注册资金 288 亿元。金融租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS、信托融资等。整体看，目前金融租赁公司主要通过银行渠道融资，银行借款约占资金来源的 50~80%，且大部分为短期；但近年来，发行债券和 ABS 产品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，随着业务增速放缓，债券发行规模明显下降。**从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债券，并配合少量的

ABS，也可发行二级资本债券，但目前市场获批发行较少；一方面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；另一方面，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。2019年，金融租赁公司发行金融债券规模合计648亿元，较上年下降25.77%；发行ABS规模合计39.04亿元。由于金融租赁公司业务扩张速度放缓，对资金的需求有所减弱，加之监管趋严，其金融债券发行规模明显下降。

### (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。**金融租赁公司由原银监会、现中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）监管。2014年3月，原银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》，对发起人出资比例、强化发起人约束和责任、拓宽金融租赁公司业务范围和融资渠道以及强化风险管理和监督等多项内容进行了修订，有助于吸引多元化资本进入金融租赁行业，加强发起人对金融租赁公司的责任，有利于金融租赁公司强化对租赁物的管理，提高风险管理的精细化水平。

近年来，监管对于融资租赁行业及金融租赁公司均陆续颁布了多项监管规定，在完善行业监管政策、加强行业风险管控的同时，也鼓励并促进金融租赁公司在业务开展方面支持中小微企业，并开通多种融资渠道以便于金融租赁公司筹措中长期资金，有利于行业的健康稳定发展。2015年9月，国务院办公厅通过印发《关于加快融资租赁业务发展的指导意见》和《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》引导租赁公司服务实体经济发展、中小微企业创新创业、产业转型升级和产能转移等，完善法律法规和政策扶持体系；鼓励租赁公司通过债券市场筹措资金，允许金融租赁公司发

行“三农”和小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等。2016年9月，原银监会发布《关于金融租赁公司发行二级资本债券有关事项的通知》，支持金融租赁公司通过发行二级资本债券缓解资本压力。2019年1月，中国银行业协会金融租赁专业委员会发布金融租赁行业首个自律公约《中国金融租赁行业自律公约》，建立行业约束和监管机制，强调金融租赁公司应强化内控文化建设，建立健全租赁物价值评估和定价体系，不断提高金融服务实体经济的能力和质量，逐步降低回租业务比例。2020年1月，银保监会发布《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》，其中提出鼓励金融租赁公司拓展租赁物的广度和深度，优化金融租赁服务。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，并对金融租赁公司章程内容提出更高要求，同时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。

**直接融资租赁业务与融资性售后回租业务适用不同的增值税税率，有助于支持租赁公司业务发展回归本源。**财政部、国税总局于2016年3月23日发布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号，以下简称“36号文”）根据租赁经营模式的不同将融资租赁业务分为直接融资租赁（以下简称“直租”）和融资性售后回租（以下简称“回租”）；根据标的物不同，融资租赁服务又分为有形动产融资租赁和不动产融资租赁服务。根据36号文以及财政部、国税总局发布的《关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32号），有形动产融资租赁服务适用税率16%，不动产融资租赁服务适用税率10%，回租业务按照“贷款服务”适用税率6%。虽然回租业务税率较低，但承租人无法抵扣租金的增值税进项税，而直

租业务可以抵扣，实际成本较低。36号文有力支持了更符合租赁业务本质的直租业务，有助于租赁公司业务发展回归本源。

**新租赁准则下承租人不再区分经营租赁和融资租赁进行会计处理，对其租赁架构安排及租赁公司业务产生一定影响。**2018年12月，财政部修订发布了《企业会计准则第21号——租赁》（以下简称“新租赁准则”），承租人不再区分经营租赁和融资租赁进行会计处理，而是对短期租赁和低价值资产租赁以外的其他所有租赁均确认使用权资产和租赁负债，一方面经营租赁对承租人而言失去了表外融资功能，但另一方面有利于保护承租人对租赁资产的所有权。新租赁准则对于出租人则沿用了之前的会计处理方式，出租人仍需区分经营租赁和融资租赁。虽然在新租赁准则下，租赁公司的会计处理方式没有重大变化，但承租人的会计处理变化可能会影响其租赁架构安排，进而会对租赁公司的业务产生影响。

#### （4）发展前景

**随着国家各类政策的推进，融资租赁行业有助于解决中小企业融资难等问题，发展前景广阔。**融资困难是制约我国中小企业发展的重要因素之一，融资租赁行业的不断发展为解决我国中小企业融资难等问题提供了一条新的解决途径。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广阔的发展前景。

**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。**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》对金

融租赁公司在公司治理等方面提出新的要求，更有利于行业整体的良性发展。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。

#### 四、公司治理及内部控制

**公司控股股东江苏银行综合实力强，能够在业务拓展、风险管理、流动性等方面为公司提供有力支持；2019年以来，公司在业务开展过程中逐步完善内控体系，但业务规模的快速增长和业务复杂程度的上升对内控水平提出了更高的要求。**

公司是江苏银行实施综合化经营战略的重要组成部分，共享江苏银行的客户资源和营销渠道。江苏银行作为公司控股股东及实际控制人，通过委派董事的方式参与公司管理，并在资本补充、流动性支持、业务合作、共享客户信息、分支行联动等方面为公司业务发展提供支持，并在业务管理方面为公司提供专业支撑。公司章程中规定，公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。截至2019年末，公司无对外质押股权或冻结股权。

2019年，公司向原股东非公开定向募集10亿股，募资资金20.00亿元；2019年9月30日，公司收到股东缴纳的新增出资合计20亿元，其中计入股本10.00亿元，计入资本公积10.00亿元。本次增资后，江苏银行持股比例为51.25%，为公司控股股东和实际控制人。

公司遵照相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会和监事会构成的公司治理架构，并制定了相应的工作制度和议事规则。公司董事会由5名董事组成，其中独立董事1名，董事长由江苏银行董事长兼任；董事会下设风

险管理委员会、审计委员会，各专门委员会根据董事会授权开展工作，对董事会负责。公司监事会由4名监事组成，其中职工监事2名，股东监事2名，股东监事分别由南京高精传动设备制造集团有限公司、红豆集团财务有限公司派驻；监事会负责对董事及高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。公司高级管理层包括1名总裁和2名副总裁，下设项目评审委员会，并制定了相应的工作规则。

公司董事长夏平先生，曾任中国建设银行江苏省分行副行长、党委委员，中国建设银行苏州分行行长、党委书记，南京银行股份有限公司行长、党委副书记，现任公司董事长、江苏银行董事长、党委书记。公司总裁陆松圣先生，曾任中国农业发展银行江苏省分行内审处副处长、江苏银行计划财务部副总经理、江苏银行北京分行合规总监、江苏银行盐城分行党委书记、行长。现任公司董事、党委书记、总裁，具有丰富的金融机构从业经验和公司管理经验。截至2019年末，公司共有员工112人，其中硕士及以上学历66人，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。

公司建立了以董事会为决策层、高级管理层为管理执行层、各职能部门为操作实施层的内部控制体系。2019年以来，公司不断加强内控管理，由监察室负责纪检监察工作，内审部在监事会的指导下制定内审工作规划，组织推动和实施内审工作，并定期向董事会、监事会和总裁室报告工作。公司通过配合江苏银行开展全面检查工作以及后续监督整改事项，持续做好内外部沟通工作，及时完成外部监管的各项检查要求。

关联交易方面，苏银金租除与关键管理人员以外的关联交易类型主要为借入资金，与关键管理人员之间关联交易为薪酬支付形成。截至2019年末，苏银金租除关键管理人员以外的关联交易主要余额为37.60亿元，大部分为向江苏银行的借款，公司无对关联方的授信余额。

整体关联交易风险可控。

## 五、主营业务分析

### 1. 经营概况

江苏银行作为公司的控股股东，通过业务合作、共享客户信息、分支行联动等方式为公司业务发展提供了有力支持，并在业务管理方面为公司提供专业支撑。2019年以来，公司坚持坚持“特色发展、内生增长、创新驱动”的经营方针，坚持“融资、融物、融智、融创”的经营理念，积极开拓市场客户，业务规模保持较快增长。

江苏银行作为公司的控股股东，通过业务合作、共享客户信息、分支行联动等方式为公司业务发展提供支持，并在业务管理方面为公司提供专业支撑。目前，公司初步形成了具有自身特点的业务模式和管理体系，建立了拥有行业专业技术和丰富经验的金融租赁业务团队。在同期成立同类金融租赁公司中，公司总资产规模、融资租赁资产规模、租赁投放金额、营业收入等指标均保持领先地位。

2019年以来，公司围绕幸福产业、绿色金融、交通物流、高端制造及科技金融五大租赁业务板块，不断扩充具有行业专业技术和丰富经验的金融租赁业务团队，完善专业化营销体系；调整业务区域布局，加大长三角地区及江苏省内项目投放力度，严格控制省外项目风险；优化小微金融服务，通过与专业机构合作，优化小微企业项目申报审批流程，推动小微企业批量化营销。

### 2. 业务经营分析

2019年以来，公司根据市场情况及母行部署调整业务结构，租赁业务实现快速发展，逐步建立符合银行系金融租赁公司特色的差异化经营模式；依托于江苏银行的业务资源和渠道，业务规模有望保持快速增长，市场竞争力将进一步增强。

2019年以来，受宏观经济增速持续放缓等因素影响，公司审慎进行业务投放，同时对业务投放地域进行调整，租赁资产投放以江苏省内为主，公司租赁业务规模保持快速增长。截至2019年末，公司应收融资租赁资产余额491.94亿元，较上年末增长27.64%，其中售后回租业务投放余额481.37亿元，占比97.68%，直租业务投放余额10.57亿元，占比2.14%；经营性租赁投放余额0.87亿元。

#### (1) 幸福产业板块

**2019年来，公司结合幸福产业市场供需结构变化，聚焦江苏省内优质客群，推动幸福产业租赁业务稳健发展。**

公司幸福产业板块租赁业务涵盖旅游、文化、体育、教育、健康养老等行业。在旅游领域，公司重点支持江浙地区4A级及以上旅游景区及信用环境较好省份的5A级旅游景区，为旅游景区建设配套运营设施；文化教育领域，公司以招生率为标准选取教育部承认学历的民办高校。

2019年以来，在传统消费提档升级、新兴消费快速兴起的市场背景下，旅游、文化、体育、健康、养老、教育培训等幸福产业市场供需的结构性变化加快。为此公司积极应对市场机遇，一方面加大为幸福产业租赁业务拓宽融资渠道；另一方面，依托于江苏银行的分支机构的优势积极拓展江浙地区的优质客户，推动资产投放规模增长。2019年度，公司幸福产业板块租赁业务投放项目为40个，当年度投放资产金额为60.60亿元，占全年投放总额的22.65%。

#### (2) 绿色金融板块

**2019年以来，公司积极抢抓国家和地方大力推进大气、水、土壤污染防治和生态保护带来的机遇，积极推动特色租赁业务发展。公司进一步细分目标市场客户，重点拓展可再生能源及清洁能源、农村及城市水项目、工业节能节水等项目。**

2019年以来，公司通过梳理绿色租赁各个

子行业，不断明确细分目标市场客户，目前公司绿色租赁已经覆盖包括可再生能源及清洁能源、工业节能节水环保项目、农村及城市水项目、垃圾处理及污染防治项目、绿色交通运输、资源循环利用等领域的9个子行业。从绿色金融类租赁业务项目类型来看，公司业务主要分布于可再生能源及清洁能源、农村及城市水项目、工业节能节水项目三种类型。2019年度，公司绿色金融板块租赁业务投放项目为112个，当年度投放资产金额为131亿元，占全年投放总额的48.96%。

#### (3) 交通物流板块

**2019年以来，公司结合交通物流行业的智能化需求提升的市场因素，在维护以公交、港口、码头为基础的交通物流租赁业务的同时，积极拓展智能化物流等业务领域。此外，公司未来将拓展飞机租赁业务，业务发展空间进一步扩大。**

公司交通物流板块主要围绕交通运输、仓储和邮政业等行业开展融资租赁业务的市场拓展和经营管理，主要项目涵盖港口、高速公路、机场、汽车等领域。随着自动驾驶、无人仓等技术的发展对物流基础设施智能化要求提升，公司加大对交通物流基础设施投入，推动互联互通的物流网建设。公司将江苏省内作为业务重点拓展区域，同时以银租联动模式与江苏银行省外分支机构展开合作，推动北京、上海、深圳和广州等省外业务发展。2019年度，公司交通物流板块租赁业务投放项目为37个，当年度投放资产金额为48.44亿元，占全年投放总额的18.11%。

#### (4) 高端制造板块

**公司所在江苏省内较强的装备制造行业基础为公司的业务发展提供广阔空间，在产业转型的背景下，未来公司高端装备制造租赁业务或将面临较大前景。**

公司以国家产业政策为导向，重点针对生产型企业大型成套设备、建筑工程机械设备、各类电力设备、智能机器人等高端机械设备提

供融资租赁服务。2019年以来，公司大力支持国产装备制造业发展，在促进实体经济产业融合中发挥积极作用。同时公司积极探索现代制造业领域，在航空器制造与航天器制造、高铁装备制造、核电装备制造、特高压输变电装备制造、现代船舶制造等细分行业寻求发展机遇。2019年度，公司高端制造板块租赁业务投放项目为20个，当年度投放资产金额为16.36亿元，占全年投放总额的6.11%。

#### (5) 科技金融板块

公司科技金融板块业务2019年以来保持稳步发展态势，在整体租赁业务占比相对较低。

公司科技金融板块主要包括科技小微业务及江苏银行内部银租联动业务。2019年，公司坚持推进科技小微业务、特色创新业务及银租联动业务的发展战略规划，借助控股股东江苏银行在小微领域的产品及服务体系，根据客户需求及特点，推广“融e租”创新产品，实现小微企业线上获客，不断提升小微企业金融服务水平。2019年度，公司科技金融板块租赁业务投放项目为9270笔，当年度投放资产金额为

3.53亿元，占全年投放总额的1.32%。

## 六、财务分析

公司提供了2019年度财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对2019年度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

2019年以来，随着租赁业务的不断拓展，公司资产规模保持较快增长，同时公司主动调整租赁资产行业投放结构，行业集中情况有所改善；受经济下行影响，公司租赁资产质量面临一定下行压力，但整体质量在行业中仍保持相对较好水平，拨备水平充足。2019年以来，公司通过加大外部融资力度以满足租赁业务发展需要，资产规模实现较快增长。截至2019年末，公司资产总额为502.23亿元，较上年末增长24.34%（见表4）。

表4 资产结构

单位：亿元、%

项目	2017年末		2018年末		2019年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.07	0.69	7.87	1.95	5.39	1.07
同业资产	--	--	5.00	1.24	11.24	2.24
应收融资租赁款净额	292.46	97.37	373.52	92.47	478.10	95.20
投资类资产	1.10	0.37	9.49	2.35	2.45	0.49
其他类资产	4.74	1.58	8.05	1.99	5.05	1.01
其中：经营性租赁资产净额	--	--	0.69	0.17	0.76	0.15
<b>资产总额</b>	<b>300.37</b>	<b>100.00</b>	<b>403.93</b>	<b>100.00</b>	<b>502.23</b>	<b>100.00</b>

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，联合资信整理

应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分。截至2019年末，公司应收融资租赁款净额478.10亿元，较上年末增长28.00%，占资产总额的95.20%。从期限结构看，2019年末公司1年以内、1至3年、3年以上最低应收融资租赁款占比分别为33.80%、47.00%和19.20%，期限分布以中长期为主。从区域分布看，因经

营压力加大，部分省外小微企业客户租赁资产质量有所下滑，2019年以来，公司进一步挖掘江苏省内的优质客户资源，租赁业务投放策略逐步回归江苏省内以及长三角等经济发达地区，受此影响公司在华东地区的业务占比有所提升。截至2019年末，公司融资租赁业务在华东、西南、华中和华北地区的占比分别为

75.10%、8.68%、6.68%和 5.70%，业务投放的地域分布调整较为明显。公司融资租赁业务主要集中在水利、环境和公共设施管理业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业、交通运输、仓储和邮政业等行业；2019 年以来，为降低行业集中风险，公司进一步调整行业投向，结合对宏观经济形势的研判，公司加大了对电力、

热力、燃气及水生产和供应业、交通运输、仓储和邮政业以及农、林、牧、渔业的投放力度。截至 2019 年末，公司前五大行业融资租赁资产合计占比 89.34%，其中第一大行业水利、环境和公共设施管理业占比 38.98%，租赁业务行业分布有所改善，但仍面临一定行业集中度风险（见表 5）。

表 5 融资租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2017 年末		2018 年末		2019 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
水利、环境和公共设施管理业	71.58	水利、环境和公共设施管理业	60.30	水利、环境和公共设施管理业	38.98
电力、热力、燃气及水生产和供应业	9.56	电力、热力、燃气及水生产和供应业	15.43	电力、热力、燃气及水生产和供应业	28.59
制造业	5.70	交通运输、仓储和邮政业	7.58	交通运输、仓储和邮政业	11.78
文化、体育和娱乐业	3.42	制造业	4.78	制造业	5.24
交通运输、仓储和邮政业	3.35	租赁和商务服务业	3.28	农、林、牧、渔业	4.75
<b>合计</b>	<b>93.61</b>	<b>合计</b>	<b>91.37</b>	<b>合计</b>	<b>89.34</b>

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，公司客户类型以小微企业为主，随着公司业务不断拓展，客户集中度有所下降。截至 2019 年末，公司租赁业务余额中小微企业占比为 79.00%，公司单一客户融资集中度为 6.21%，最大十家客户融资集中度为 46.84%，客户集中度有所下降（见表 6）。

表 6 融资租赁业务客户集中度 单位：%

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
单一客户融资集中度	7.32	9.48	6.21
最大十家客户融资集中度	64.62	64.59	46.84

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

2019 年以来，受宏观经济下行、“两高一剩”行业结构调整、企业经营压力上升等因素影响，租赁资产质量下行压力加大。公司面对租赁资产质量下行压力，进一步细化租金催收管理制度，密切关注风险项目处置进度，加强逾期融资租赁项目的催收及风险化解；坚持每季度对租赁资产至少进行一次风险分类认定，风险合规部每年至少组织一次租赁资产风险分类专项检查，由内审部定期对分类结果进行检查和评估，严格控制新增风险项目。2019 年，

在实体经济面临较大经营压力的背景下，公司部分省外项目资产质量下滑，导致公司不良资产规模增长。截至 2019 年末，公司不良融资租赁资产余额 3.12 亿元，不良融资租赁资产率为 0.63%；关注类融资租赁资产余额 6.73 亿元，占融资租赁资产总额的 1.37%，主要涉及小微科技金融、生物发电等项目，单笔金额较小；逾期融资租赁资产余额 5.56 亿元，其中逾期 3 个月以内的租赁资产余额 4.69 亿元。2019 年，公司出于审慎经营的角度考虑，加大融资租赁资产减值准备计提力度，进一步提升信用风险补偿水平。截至 2019 年末，公司融资租赁资产减值准备余额为 19.77 亿元，较上年末增长 66.13%，拨备覆盖融资租赁资产率为 3.97%，拨备覆盖不良融资租赁资产率为 633.16%（见表 7），拨备充足。2020 年以来，随着部分租赁客户资金周转加快以及公司对逾期租赁资产管理加强，公司的资产质量下行压力有所缓解；截至 2020 年 3 月末，公司不良融资租赁资产率为 0.26%，拨备覆盖融资租赁资产率为 4.19%，拨备覆盖不良融资租赁资产率为 1641.68%。

表 7 融资租赁资产质量

单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	300.16	100.00	382.38	99.21	482.09	98.00
关注类	--	--	3.04	0.79	6.73	1.37
次级类	--	--	--	--	3.11	0.63
可疑类	--	--	--	--	0.02	0.00
损失类	--	--	--	--	--	--
<b>合计</b>	<b>300.16</b>	<b>100.00</b>	<b>385.42</b>	<b>100.00</b>	<b>491.94</b>	<b>100.00</b>
不良融资租赁资产余额	--	--	--	--	3.12	0.63
融资租赁资产损失准备余额		7.71		11.90		19.77
拨备覆盖不良融资租赁资产率		--		--		633.16
拨备覆盖融资租赁资产率		2.57		3.09		3.97

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

公司同业资产久期较短，占资产规模比重较小，整体风险可控。2019 年以来，公司在保障流动性的前提下，适当加大同业资产配置，全部为买入返售金融资产，交易对手以境内银行为主，担保物类型主要为银行和其他金融机构债券、国债等。截至 2019 年末，公司同业资产净额 11.24 亿元，较上年末增长 124.80%，全部为买入返售金融资产。

## 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；但由于公司对外部资金依赖度较高，融

资期限以短期为主，而租赁资产期限多为中长期，资产负债期限错配以及业务发展带来的资金需求等因素对流动性造成一定压力。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。2019 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。

2019 年以来，随着业务规模的扩张，公司的融资需求加强，负债规模有所上升。截至 2019 年末，公司负债总额为 430.16 亿元，较上年末增长 19.44%（见表 8）。

表 8 负债结构

单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
市场融入资金	220.11	84.39	307.28	85.32	356.96	82.98
其中：银行借款	214.31	82.17	274.55	76.23	326.03	75.79
应付债券	-	-	24.98	6.94	25.38	5.90
租赁风险金	22.81	8.75	31.08	8.63	42.11	9.79
其他类负债	17.89	6.86	21.79	6.05	31.09	7.23
<b>负债总额</b>	<b>260.81</b>	<b>100.00</b>	<b>360.15</b>	<b>100.00</b>	<b>430.16</b>	<b>100.00</b>

注：公司其他类负债主要为预收手续费、预收租金以及应付票据等负债

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银行借款、应付债券等。从负债结构来看，市场融入资金是公司

负债的主要来源。2019 年，公司在资金来源上寻求江苏银行的支持，同时，公司积极争取银



行授信，以提高融资渠道的市场化运作。截至2019年末，公司共获得135家金融机构给予的1331.57亿元的授信额度，授信银行包括工商银行、中国银行、农业银行以及江苏银行等，其中江苏银行给予公司100亿元授信规模，已使用42亿元。截至2019年末，公司市场融入资金规模356.96亿元，较上年末增长16.17%，占负债总额的82.98%。从借款结构来看，截至2019年末，公司银行借款余额为326.03亿元，占负债总额的75.79%，均为信用借款，借款期限主要集中在1年期，相较于公司3~5年期的租赁资产，存在一定的资产负债期限错配风险。

2019年，公司的经营活动现金流量净额净流出规模有所缩小，主要是公司收回租金增长带动经营活动现金流入增加所致（见表9）；2019年，由于公司收回部分投资导致投资活动现金流入增加，投资活动现金流转为净流入；2019年，公司的筹资活动现金流量净额受卖出国回购金融资产影响净流入规模有所降低。整体看，公司现金流保持充裕。

表9 现金流量净额 单位：亿元

项目	2017年	2018年	2019年
经营活动现金流量净额	-5.58	-14.60	-11.05
投资活动现金流量净额	1.18	-9.05	6.55
筹资活动现金流量净额	3.81	30.71	14.01
现金及现金等价物净增加额	-0.60	7.07	9.51
现金及现金等价物余额	0.05	7.12	16.62

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2019年以来，随着公司对同业资产等流动性资产配置增加，公司流动性比例有所上升；截至2019年末，公司流动性比例为86.56%（见

表10）。公司通过监督流动性指标、管理负债到期日的集中程度以及与银行签订协议建立应急预案等方式来管理流动性风险。此外，公司章程中规定，在公司出现支付困难时，公司股东将给予公司流动性支持，有助于公司保持较好的流动性水平。

表10 杠杆与流动性指标 单位：%

项目	2017年末	2018年末	2019年末
流动性比例	31.53	47.30	86.56
资产负债率	86.83	89.16	85.65

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

随着租赁业务规模扩大，公司营业收入持续增长，成本控制情况较好，得益于2019年以来的资金成本下行，公司盈利水平得以显著提升；出于风险防范考虑，公司加大资产减值准备计提力度以提升公司抗风险的能力，一定程度上对利润增长带来不利影响。

公司营业收入主要包括利息净收入、手续费及佣金净收入。2019年以来，一方面随着公司的业务拓展推动租赁资产投放规模增长；另一方面，受益于货币市场的资金成本不断下行，对公司节约融资成本带来较大利好，受以上因素影响，公司融资租赁业务快速发展带来入融资租赁利息收入、手续费及佣金收入稳步增长，公司营业收入持续上升。全年实现营业收入20.77亿元，较上年增长93.57%（见表11），其中利息净收入、手续费及佣金净收入分别占营业收入的比例为77.66%和20.51%。

表11 收益指标 单位：亿元、%

项目	2017年	2018年	2019年
营业收入	9.59	10.73	20.77
其中：利息净收入	6.52	6.99	16.13
手续费及佣金净收入	2.86	3.62	4.26
投资收益	0.19	0.06	0.01
营业支出	4.77	5.09	9.72
其中：营业税金及附加	0.29	0.11	0.14

业务及管理费	0.72	0.75	0.93
资产减值损失	3.76	4.23	8.55
拨备前利润总额	8.59	9.87	19.59
净利润	3.61	4.22	8.28
成本收入比	7.47	7.03	4.48
拨备前资产收益率	3.12	2.80	4.32
平均资产收益率	1.31	1.20	1.83
平均净资产收益率	9.57	10.14	14.30

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业支出以资产减值损失、业务及管理费为主。2019年以来，公司租赁资产业务投放规模的不断扩大带动业务及管理费的小幅增长，但得益于公司近年来的成本管控方面的提升，成本收入比持续下降。面对2019年以来的经济下行压力，公司为提升信用风险补偿水平，基于审慎经营考量，持续增加资产减值准备计提规模，营业支出有所上升。2019年，公司营业支出为9.72亿元，较上年增长90.96%。其中资产减值损失8.55亿元，以应收融资租赁款减值损失为主；业务及管理费支出0.93亿元，成本收入比为4.48%。

2019年以来，随着租赁业务的快速发展，以及负债端融资成本的大幅下降，公司盈利能力有较为明显提升；出于风险防范考虑，公司加大资产减值准备计提力度以提升公司抗风险的能力，一定程度上对利润增长带来不利影响。2019年，公司实现拨备前利润总额19.59亿元，净利润8.28亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.83%和14.30%。

#### 4. 资本充足性

公司资本保持充足水平，2019年公司通过增资扩股使公司的资本充足水平得到明显提升，为公司今后一段时间的业务拓展形成较好支撑。

2019年，由于公司净利润持续增长，利润留存对公司资本的补充作用有所增强；另一方面，受公司2019年的增资扩股影响，公司资本实力有所提升。截至2019年末，公司股东权益72.06亿元，其中股本40.00亿元，资本公积

13.50亿元，盈余公积1.86亿元，一般风险准备6.12亿元，未分配利润10.59亿元。

2019年以来，随着业务规模的快速扩张，公司风险加权资产规模明显上升，风险资产系数亦随之增长且处于较高水平；同时由于增资扩股的实施，资本充足水平明显提升。截至2019年末，公司风险加权资产余额537.46亿元，风险资产系数107.01%，股东权益与资产总额的比例为14.35%；资本充足率为14.57%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为13.40%（见表12）。公司章程中规定，当公司经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金，这有助于公司保持充足的资本水平。

表12 资本充足性指标 单位：亿元、%

项目	2017年末	2018年末	2019年末
资本净额	43.30	48.67	78.36
一级资本净额	39.55	43.76	72.04
核心一级资本净额	39.55	43.76	72.04
风险加权资产	315.35	414.72	537.46
风险资产系数	104.99	102.67	107.01
股东权益/资产总额	13.17	10.84	14.35
资本充足率	13.73	11.74	14.57
一级资本充足率	12.54	10.55	13.40
核心一级资本充足率	12.54	10.55	13.40

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经联合资信评定的金融债券本金为25.00亿元。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 2019 年末，公司的资产主要由租赁资产构成，租赁资产净额占资产总额的 95.20%，其中，不良融资租赁资产余额为 3.12 亿元，不良融资租赁资产率为 0.63%。整体看，公司资产质量良好，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 2019 年末，公司负债主要来市场融入资金，占负债总额的 82.98%，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之江苏银行对其的流动性支持，公司融资渠道通畅，负债稳定性较好。

公司第一大股东及实际控制人为江苏银行，江苏银行成立于 2006 年 12 月，由无锡市商业银行、苏州市商业银行、南通市商业银行、常州市商业银行、淮安市商业银行等江苏省内 10 家城市商业银行合并设立。2016 年 7 月，江苏银行于上海证券交易所 A 股上市，股票代码为：600919.SH。截至 2019 年末，江苏银行资产总额 20650.58 亿元，其中贷款总额 10404.97 亿元；负债总额 19286.22 亿元，其中客户存款余额 11854.80 亿元；股东权益 1264.36 亿元；不良贷款率 1.38%，拨备覆盖率 232.79%。2019 年，江苏银行实现营业收入 449.74 亿元，净利润 149.60 亿元。联合资信评估有限公司评定江苏银行 2020 年主体长期信用等级为 AA<sup>Api</sup>，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。此外，江苏银行在公司经营管理、业务协同等方面给予公司较大支持。综上分析，江苏银行自身综合实力极强，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。

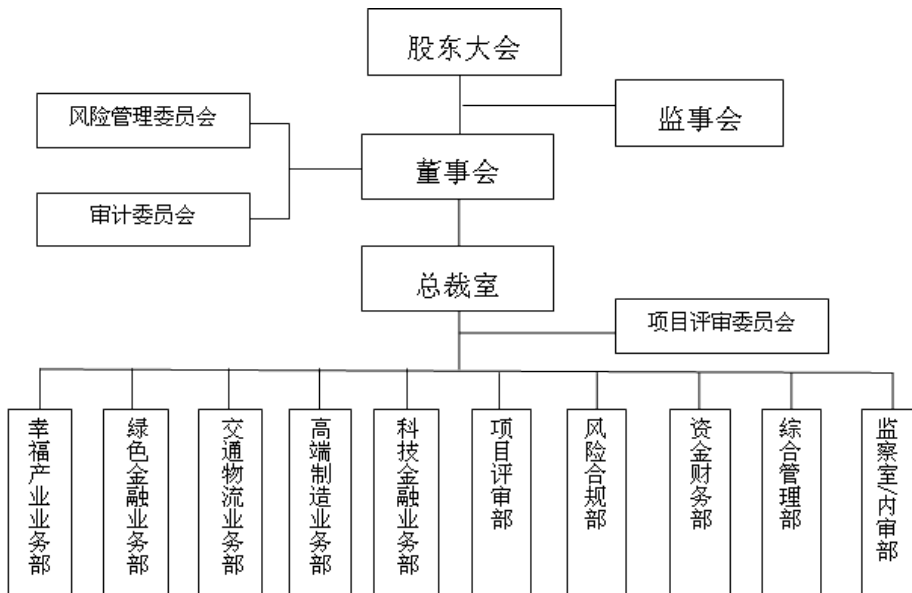
整体看，考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之江苏银行对公司资金、业务等方面的有力支持，能够为已发行的金融债券提

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 2019 年末组织结构图



## 附录 2 金融租赁公司财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>资产质量及拨备水平指标</b>	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/融资租赁资产余额×100%
<b>客户集中度指标</b>	
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%
<b>流动性指标</b>	
流动性比例	1个月内流动性资产/1个月内流动性负债×100%
<b>经营效率及盈利指标</b>	
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%
<b>资本充足性指标</b>	
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 3-1 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 3-2 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 3-3 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