

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《浦银金融租赁股份有限公司2019年跟踪信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月二十二日



信用等级公告

联合〔2019〕2151号

联合资信评估有限公司通过对浦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，确定维持浦银金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，浦银金融租赁股份有限公司 2017 年金融债券(人民币 30 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
二〇一九年七月二十二日



浦银金融租赁股份有限公司

2019 年跟踪信用评级报告

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：2019 年 7 月 22 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：2018 年 7 月 24 日

主要数据

单位：亿元、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额	611.34	522.52	499.88
应收融资租赁款净额	474.18	410.16	409.88
负债总额	531.07	468.02	452.12
股东权益	80.27	54.50	47.76
不良融资租赁资产率	0.55	0.63	0.45
拨备覆盖不良融资租赁资产率	462.11	443.13	699.08
拨备覆盖融资租赁资产率	2.54	2.80	3.16
流动性比例	25.69	20.15	11.49
股东权益/资产总额	13.13	10.43	9.56
资本充足率	13.41	10.87	10.20
一级资本充足率	12.24	9.70	9.03
核心一级资本充足率	12.24	9.70	9.03
项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	11.41	10.89	12.98
拨备前利润总额	9.69	9.45	12.60
净利润	6.80	8.21	6.95
成本收入比	10.00	10.14	7.75
平均资产收益率	1.20	1.61	1.58
平均净资产收益率	10.09	16.05	15.61

注：公司 2017 审计报告对报表科目进行调整，将经营租赁业务成本由之前的业务管理费归入到营业收入中的经营租赁业务净收入进行核算

数据来源：公司审计报告及上报监管报表，联合资信整理

分析师

高 龙 寇妙融

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

2018 年以来，浦银金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”）融资租赁业务和经营租赁业务并进发展，租赁资产质量良好，拨备保持充足水平，增资扩股的完成使其资本实力得到显著提升。此外，作为浦发银行控股子公司及综合化经营平台的重要组成部分，浦发银行有很强的能力和意愿为公司的业务发展提供支持。公司章程中规定，在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持，当公司经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。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，业务较快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；公司的资金来源主要为短期借款，对外部资金的依赖度较高，资产负债期限结构存在一定程度的错配，流动性管理面临一定的挑战；宏观经济增速放缓、经济结构调整、监管政策趋紧以及利率市场化等因素对金融租赁公司的运营产生一定压力。综上，联合资信评估有限公司确定维持浦银金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，2017 年金融债券（人民币 30 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了浦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. 作为浦发银行控股子公司及综合化经营平台的重要组成部分，公司在客户资源、融资渠道、风险管理、资本金补充等方面能够得到浦发银行的大力支持。
2. 公司依托股东品牌、客户、网络和技术优势，融资租赁业务和经营租赁业务并进发展，为客户提供专业化的产品和服务。
3. 公司章程规定，在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。

4. 公司租赁资产质量良好，拨备充足。
5. 2018年，公司完成增资扩股，资本实力得到显著提升。

关注

1. 公司融资租赁业务面临一定的行业和客户集中风险，业务较快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. 公司的资金来源主要为短期借款，对外部资金的依赖度较高，资产负债期限结构存在一定程度的错配，流动性管理面临一定的挑战。
3. 宏观经济增速放缓、经济结构调整、监管政策趋紧以及利率市场化等因素对金融租赁公司的运营产生一定压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由浦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。

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。

浦银金融租赁股份有限公司

2019 年跟踪信用评级报告

一、主体概况

2865号

法定代表人：王新浩

浦银金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”）成立于2012年4月，是由上海浦东发展银行股份有限公司、中国商用飞机有限责任公司和上海国际集团有限公司共同发起设立的金融租赁公司，初始注册资本27.00亿元。2018年，公司完成增资扩股，以1元/股的价格向原股东同比例增发20.50亿股，募集资金20.50亿元，全部计入股本，股本增至50.00亿元，股东及持股情况见表1。

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 30.00 亿元，债券概况见表 2。2018 年，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表 1 股东及持股比例 单位：亿元、%

股东名称	持股比例
上海浦东发展银行股份有限公司	61.02
中国商用飞机有限责任公司	20.34
上海国有资产经营有限公司	10.17
上海龙华国际航空投资有限公司	8.47
合计	100.00

数据来源：公司提供，联合资信整理

公司前台业务板块包括业务一部、业务二部、业务三部、航空事业部、航运业务部、车辆业务部、创新业务部和金融市场部，业务管理板块包括业务管理部、资产管理部和风险管理部，后台保障板块包括资金财务部、法律合规部和综合管理部。截至2018年末，公司在职工80人；设有60家境内SPV项目子公司，主要为专营航空、航运租赁项目的全资子公司。

截至2018年末，公司资产总额611.34亿元，其中应收融资租赁款净额474.18亿元；负债总额531.07亿元，股东权益80.27亿元；资本充足率13.41%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为12.24%；不良融资租赁资产率为0.55%。2018年，公司实现营业收入11.41亿元，净利润6.80亿元。

公司注册地址：上海市徐汇区龙腾大道

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
17 浦银租赁债	固定利率	2017 年 8 月 24 日	人民币 30 亿元	3 年期	4.96%	年付

资料来源：中国货币网，联合资信整理

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内及国际经济环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和

上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，

主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为

16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世

界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 3 宏观经济主要指标 单位：%、亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
----	--------	--------	--------	--------	--------

GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

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。

目前我国有三类租赁公司：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。第二类是由商务部、国家税务总局联合审批的内资试点融资租赁公司；第三类是由商务部或商务部授权的省级商务主管部门和国家经济技术开发区批准的中外合资租赁公司或外商独资租赁公司。

截至 2018 年末，全国各类租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）总数约为 11777 家，较上年末增加 2101 家，增长 21.7%。其中，金融租赁公司 69 家，与上年末持平；内资租赁公司 397 家，较上年末增加 117 家；外资租赁公司 11311 家，较上年末增加 1984 家。

(2) 行业竞争

近年来，我国租赁公司数量整体保持快速增长，但 2017 年以来增速明显放缓。三类租赁公司中金融租赁公司准入门槛最高，审批难度也最大，因此数量最少，增速也相对较慢。外资租赁公司数量远超其他租赁公司，一方面是由于外资租赁的审批部门由商务部下放到注册

地省级商务部门后，审批较为便捷；另一方面其注册门槛较低，且部分地区对外资租赁公司发放补贴，使得其数量呈现爆发式增长；此外，近年来自贸区改革试点，也在一定程度上刺激了其数量的增长。内资租赁公司则是在商务部、税务总局陆续将 11 个自由贸易区的内资租赁审批权限下放后，呈现了快速增长的态势。

从业务合同余额来看，尽管外资租赁公司在数量上远高于内资租赁公司和金融租赁公司，但三类租赁公司合同余额占比基本接近，主要由于外资租赁公司资产规模相对较小，且空壳公司较多，实际在运营的公司数量远小于注册家数。2017 年以来，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、金融强监管以及监管职能划转的背景下，一方面租赁公司融资难度加大，另一方面部分租赁公司根据监管导向主动进行业务转型，回归租赁业务本源，导致业务规模增速有所下滑。截至 2018 年末，我国融资租赁合同余额总量为 6.65 万亿元，较上年末增长 9.38%。其中金融租赁合同余额 2.50 万亿元，增长 9.65%；内资租赁合同余额 2.08 万亿元，增长 10.64%；外资租赁合同余额 2.07 万亿元，增长 7.81%。

根据股东背景差异划分，租赁公司可分为银行系、专业化的厂商系和独立第三方系。其中，银行系主要为金融租赁公司，其特点是依托于银行股东，具有资金实力雄厚、融资成本低、客户群体多等优势，其业务发展一般定位于交通、船舶、大型设备制造业等大资产类行业；但银行系金融租赁公司由于普遍缺乏成熟的融资租赁业务能力，因此其业务模式多为“类

信贷”的售后回租，业务“同质化”现象较为严重。厂商系租赁公司主要股东为设备制造厂商，其特点是拥有系统内的客户资源和技术优势，业务开展集中于系统内部及上下游客户，在机械、医疗、汽车、电力设备等特定行业领域具有较为丰富的专业经验和竞争优势，业务模式多为直租；但厂商系租赁受制于系统内产品体系和客户，行业集中风险较高。独立第三方系租赁股东多为大型外贸、物流、综合型集团企业，其特点是依托于股东的资源，定位于印刷、医疗设备、教育、工程机械等行业的中小企业，行业分布较为广泛，业务模式相对灵活；但独立第三方系租赁公司通常资本实力相对较弱，市场定位不明确。

从融资渠道来看，租赁公司主要资金来源可大致分为股权融资和债权融资。租赁公司的股权融资渠道主要包括增资扩股和 IPO 上市等。从行业整体来看，股东增资主要集中在金融租赁公司，主要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。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。整体来看，目前租赁公司主要通过银行渠道完成融资，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和 ABS，近年来金融债券发行规模呈快速增长态势；一方面是由于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。2018 年，金融租赁公司发行金融债券规模合计 873 亿元，较上年增长 77%。对于融资租赁公司，由

于其无法进入银行间市场进行同业拆借以及发行金融债券，鉴于租赁 ABS 产品有助于优化资产负债表、改善中长期资金匹配程度等特性，成为融资租赁公司优先选择的融资工具。此外，融资租赁公司还通过发行公司债、中期票据、短期融资券等方式筹措资金。2018 年，融资租赁公司合计发行 ABS（含 ABN）1356 亿元，中期票据 192 亿元，公司债 107 亿元，短期融资券 96 亿元。

总体看，与发达国家租赁市场相比，我国融资租赁行业仍处于初级发展阶段，市场容量较大，竞争也相对宽松；随着租赁行业逐渐向成熟阶段发展，银行系、厂商系和独立第三方系租赁公司由于在客户和业务定位上的差异性，未来有望形成差异化的产业链条，但在部分细分市场竞争亦将日趋激烈。

（3）监管与外部支持

2018 年 5 月，商务部下发《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（以下简称“通知”），将制定融资租赁企业业务经营和监管规则的职责划给中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”），自 2018 年 4 月起，有关职责已由银保监会履行。

在《通知》下发之前，金融租赁公司和融资租赁公司分别由原银监会和商务部及省级商务主管部门进行监管。近年来，原银监会和商务部颁布并实施了多项管理办法。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融资租赁行业，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。2013 年 9 月，商务部发布《融资租赁企业监督管理办法》，将内外资租赁公司纳入统一管理，实现了内外资租

赁公司监管办法的并轨。2017年5月，商务部办公厅发布《关于开展融资租赁业风险排查工作的通知》，整治规范内外资租赁公司的业务运作，形成长效监管机制。

近年来，融资租赁行业的政策环境得到逐步改善。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。

近年来，财政部和国税总局等相关部门发布了一系列关于营业税改征增值税的政策性文件，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，目前已在全国范围内统一实施。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接，租赁公司纳入增值税主体，使租赁业务形成完整的增值税抵扣链条。其中，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。

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。

总体看，金融租赁公司作为金融机构，受到原银监会的严格监管，原银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司进行监管；而融资租赁公司面临的监管环境则较为宽松。在近年来行业快速发展的背景下，融资租赁行业在监管上的“双轨制”滋生了不少包括“监管套利”、违规融资等行业乱象。随着融资租赁公司的监管职能划归到银保监会，融资租赁行业将面临监管趋严趋紧，亦有利于防范金融风险，促进行业健康发展。

（4）发展前景

我国融资租赁行业仍处于起步阶段，在欧美等发达国家，融资租赁渗透率约为15%-30%，我国目前的融资租赁渗透率较发达国家仍然有很大的上升空间。

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。随着租赁产品范围的不断扩大，中小企业对租赁行业认知度的不断加深，租赁公司可以为中小企业提供更为便捷、经济的融资服务，并在一定程度上替代银行贷款。

在融资租赁发达的国家，政府对融资租赁行业大都给予了特殊优惠政策，包括税收、保险、信贷和财政补贴等，而我国融资租赁行业在法律法规、税收政策等方面仍不够完善。融资租赁是资金密集型行业，必须大量依靠外部资金来支撑业务发展。尽管近年来租赁公司通过债券市场融资规模逐年增长，但目前融资渠道仍以银行借款为主。对于非银行系租赁公司尤其是中小型租赁公司而言，资本市场准入门槛较高，融资渠道狭窄，融资成本较高，在一定程度上限制了其发展。

总体看，融资租赁行业在我国仍然处于发展初期，相关法律、税收政策仍需完善。但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。此外，融资租赁行业统一监管的逐步施行，对整合金融监管资源、防范化解金融风险起到积极作用，有助于融资租赁行业未来的良性发展。

四、公司治理及内部控制

公司经中国银行业监督管理委员会批准，由上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）、中国商用飞机有限责任公司和上海国际集团有限公司共同发起设立。目前，浦发银行持股 61.02%，为公司控股股东。浦发银行是 1992 年 8 月经中国人民银行批准设立并于 1999 年在上海证券交易所挂牌上市的全国性股份制商业银行，总行设在上海。目前，浦发银行注册资本金 293.52 亿元，已在境内外设立了 41 家一级分行、近 1700 家营业机构。截至 2018 年末，浦发银行总资产规模达 6.29 万亿元，全年实现归属于母公司股东的净利润 559.14 亿元，综合实力强。总体看，公司控股股东资本实力强，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。

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 7 名董事组成，设董事长 1 名。董事会下设战略委员会、预算和审计委员会、关联交易控制与风险管理委员会、薪酬和考核委员会 4 个专门委员会，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 5 名监事组成，其中职工监事 2 名。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总裁 1 名，副总裁 2 名。高级管理层下设风险管理委员会、项目评审委员会、资产负债管理委员会和经营租赁项目审批委员会，并制定了相应的工作规则。

2018 年以来，公司按照“制度化、规范化、标准化”原则，对内控管理制度进行进一步完善，涉及内控评价、整改监督、员工行为违规、法律风险管理等方面。目前，公司已制定了法人治理及组织结构、业务产品、风险管理、内控合规、财务会计、信息科技及行政人事等七大类共 248 个制度，建立了规章制度库，将管理要求渗透到业务流程的所有环节，并结合实际运转情况和经营发展需要，持续不断地进行制度的新增、修订、完善，制度建设能够为业务发展和内控管理提供支撑。2018 年，公司审计部强化审计监督作用，通过现场审计与非现场审计相结合的方式，针对租赁项目尽调、核保签约管理、市场风险管理、信息安全管理以及流动性风险管理开展专项审计，推动审计整改落实，并开展后续审计工作。

总体看，公司控股股东浦发银行综合实力强，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；公司不断完善内控制度体系，目前的内控水平基本能够满足现阶段业务开展的需要，但业务规模的持续增长和业务模式的不断创新将对公司内控水平提出更高要求。

五、主营业务分析

作为浦发银行的控股子公司，公司借助浦发银行在金融服务领域的丰富经验、银行系租赁公司的融资便利以及对银行风险管理体系的有效借鉴，已形成具有自身特点的业务模式和风险控制体系，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。同时，公司依托股东中国商用飞机有限责任公司在国产干/支线飞机全产业链的专业化优势、上海龙华国际航空投资有限公司的航空服务资源，实现航空租赁业务布局，并为客户提供专业化的融资租赁产品和服务。

公司业务类别主要包括融资租赁和经营租赁。目前，公司逐步构建起包括航空租赁、绿色金融租赁、公用事业租赁、设备租赁和航运租赁5个板块的业务布局，租赁项目主要投放于大中型客户。2018年，公司根据当前经济形势，结合自身实际情况，对项目投向政策进行调整，提高政府类债务项目的准入门槛，加强对飞机、船舶等专业性较高项目的支持力度，融资租赁和经营租赁资产均实现较快增长。截至2018年末，公司应收融资租赁资产净额474.18亿元，较上年末增长15.61%；经营租赁固定资产净额为110.82亿元，较上年末增长18.01%。2018年，公司租赁业务共投放228.68亿元，其中，融资租赁209.35亿元，融资租赁中直租为24.97亿元，回租为184.38亿元；经营租赁19.33亿元。

1. 航空租赁

航空租赁是公司的战略性主营业务。公司是国内唯一具有民用航空制造企业和航空服务业股东背景的金融租赁公司，兼具民用支干线飞机研发、设计、总装制造、航空服务多重特色优势，具备为飞机制造商、运营商等各类客户，航材、配件的供应、维修、管理、培训等上下游产业提供全产业链、全方位融资租赁服务的独特功能和优势，能够为客户度身定做融资租赁产品，充分满足客户多方面、个性化的

需求。公司航空租赁服务项目包括：客货运航线飞机、公务机等通用类飞机、飞机发动机、模拟机、航材及其他航空设备等。

随着对租赁公司注册 SPV(Special Purpose Vehicle)政策的放开，公司利用保税区的税收优惠政策，通过设立单机项目公司的模式，使航空租赁业务实现快速发展。截至2018年末，公司在天津保税区、上海自贸区、厦门保税区和广州保税区设立项目公司60家。未来，公司将积极探索跨境租赁，同时设立海外平台，并尝试向厂商直接订购飞机，为全球客户提供更加多元化的租赁解决方案。

公司从2014年起开展飞机经营性租赁业务，为配合飞机经营性租赁业务的开展，公司先后出台了一整套飞机租赁产品线的基础制度，包括对外报价流程、租后管理办法等。此外，公司持续探索构建涵盖国产飞机的设计研发、零部件配套、总装制造、销售运营、客户服务的整个航空全产业链的金融租赁服务模式。公司主要以在业内具有一定知名度和影响力、运营稳健的境内外航空公司为目标客户，机型涵盖波音、空客等主流机型，同时拥有5架中国商飞ARJ21-700支线飞机。2018年，公司飞机租赁项目投放规模19.33亿元，均为经营租赁。截至2018年末，公司境内外机队规模达到43架，其中36架为经营租赁，7架为融资租赁。

总体看，公司依托民用航空制造企业和航空服务业的股东背景，航空租赁业务具备较高的专业化运营水平，飞机经营租赁业务快速发展；同时，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。

2. 绿色金融租赁

公司以支持环境保护产业发展作为业务发展的重要内容，高度重视对节能减排和生态环保项目的金融支持，竭力为中国的节能减排和生态环保事业提供金融服务。公司绿色金融租

赁服务项目包括：环保租赁，主要为固体污染治理（垃圾、污泥）、水污染处理、空气污染治理（脱硫、脱硝）；能效租赁，主要为合同能源管理模式下的融资租赁。公司以国家产业政策为引导，支持绿色、低碳、循环经济，把与环境条件相关的潜在回报、风险管理和成本融合进金融服务当中，推进企业设备升级改造、生态环境保护及环境污染治理，促进环境保护与经济社会的可持续发展。公司建立了绿色金融服务专业团队，借助控股股东浦发银行在国内绿色信贷领域的先行优势地位及服务体系，努力实践绿色金融产品创新。2018年以来，公司持续关注节能环保、高端装备制造、新一代信息技术等战略性新兴产业，全年向节能环保领域投放 21.26 亿元，其中 16.03 亿元用于采购新能源公交车，支持国产新能源汽车的制造和销售；2.00 亿元用于风力发电设备；3.23 亿元用于光伏发电项目。

总体看，公司绿色金融租赁业务发展态势良好，但目前整体业务规模仍较低。

3. 公用事业租赁

公司积极参与我国城镇化建设，服务城市基础设施、公用事业重点项目，公用事业租赁业务已成为主要的业务板块。公司建立了专业的业务团队，积累了丰富的公用事业融资租赁经验，在城市水务、燃气和供热领域实现了较快发展。城市水务领域方面，公司已建立从原水、制水、供水、排水到污水处理的水务全产业链融资模式，参与“南水北调工程”“引黄济青”“引大济湟”“引黄济渭”等国家、省市重点水利工程项目；城市燃气领域方面，公司积极支持大型能源集团旗下燃气供应企业、市场化运作程度高的全国性燃气集团以及符合国家能源改革方向，拥有特许经营权、具有区域垄断优势、盈利能力较为稳定的地市级以上燃气集团，为各城市煤气改天然气的投资改造提供资金支持；城市供热领域方面，公司积极支持城市集中供暖项目，并深入挖掘各地区“淘

汰小锅炉升级为热电联产”“蒸汽供暖升级为高温水供暖”等供热设施改造项目，为资源集约发展及降低大气排放污染等做出贡献。近年来，国家出台相关政策文件，进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险。为此，公司对存量业务的合规性、手续完备性进行地毯式检查，与客户充分沟通，制定过渡方案。增量业务方面，公司将在平台层级、区域和集中度等方面进一步细化准入标准，以实现相关业务的转型并控制风险。2018年，公司公用事业板块投放规模 180.10 亿元，业务涵盖超过 25 个省、市、自治区。截至 2018 年末，公司融资租赁业务分布在水利、环境和公共设施管理业，交通运输、仓储和邮政业以及电力、热力、燃气及水的生产和供应业这三大行业的占比合计为 88.21%。

总体看，公用事业类项目为公司主要的融资租赁业务，未来在监管政策的约束下，业务开展将面临一定的转型压力。

4. 设备租赁与航运租赁

公司以国家产业政策为导向，在专注市场细分、行业发展趋势研究的基础上，开展与设备生产商、经销商和设备用户的合作，着力工业制造设备、通讯设备、成套机电设备等大中型设备融资租赁服务，努力推进客户核心设备的技术更新，推动国产装备制造业发展。公司设备租赁服务项目包括：工业制造设备、通讯设备、大型成套机电设备、通用机械设备等。目前，公司设备租赁业务规模较小。航运租赁业务方面，公司从受让优质船舶资产、与行业顶级客户建立关系着手，兼顾对一些资质良好的客户进行直接营销，着力支持我国船舶、航运产业的结构调整、转型升级，推进民族造船和航运业的技术进步和技术改造；根据市场和客户需求，创新租赁产品和业务模式，探索盘活企业资产，促进船舶销售，实现航运产业链与融资租赁全面合作的有效途径。公司航运租赁服务项目包括船舶租赁、港口建设、码头设

备等，以境内外大型航运企业或者货主类企业为目标客户，租赁物以集装箱船、气体运输船、散货船和成品油轮为重点。2018年，公司完成2艘船舶租赁项目的投放，均为融资租赁，投放规模7.99亿元。公司将船舶业务确定为公司战略方向，未来船舶资产比重有望得到提高。

六、财务分析

公司提供了2018年度合并财务报表，经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见为标准无保留意见，合并范围包括由公司设立或收购方式取得的专营航空、航运租赁项目的全资子公司。

1. 资产质量

2018年，公司资本实力的增强以及金融债券的发行保障了资产端业务投放的资金需求。公司在稳步推进公用事业租赁业务开展的基础上，加大以航空租赁为主的经营租赁业务拓展力度，租赁业务实现较快发展，资产规模增长较快。截至2018年末，公司资产总额611.34亿元，较上年末增长17.00%；资产结构方面，应收融资租赁款占资产总额的比重略有下降，固定资产占比略有上升，同业资产占比低。

应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分。截至2018年末，公司应收融资租赁款净额474.18亿元，较上年末增长15.61%，占资产总额的77.56%（见附录2：表1）。从期限结构看，2018年末公司1年以内、1至2年、2至3年、3年以上应收融资租赁款分别占28.07%、23.88%、18.54%和29.51%，期限分布相对均衡。从区域分布看，公司融资租赁业务在华东、华北、华中和西南地区的占比分别为30.85%、24.41%、13.65%和10.70%，区域集中度不高。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，交通运输、仓储和邮政业以及电力、热力、燃气及水的生产和供应业等行业；截至2018年末，前五大行业融资租赁资产合计

占公司融资租赁资产的比重为93.04%，其中第一大行业水利、环境和公共设施管理业占比36.65%，行业集中度高（见附录2：表2）。

从客户融资集中度来看，2018年末公司单一客户融资集中度和最大十家客户融资集中度均有所下降，但整体客户集中度处于较高水平（见附录2：表3）。截至2018年末，公司单一客户融资集中度为14.15%，最大十家客户融资集中度为104.25%。从承租人类别来看，主要为国有及国有控股等信用等级良好的企业，单笔租赁金额较大的客户主要集中在交通运输业、仓储和邮政业。

在宏观经济增速放缓以及市场环境变化的背景下，部分企业的经营压力上升，资金链紧张，一定程度上加大了公司的租金回收和项目后期管理压力。为此，公司提高项目准入要求，加强抵质押及担保措施，强化租后风险监测，加强逾期租赁项目、不良资产催收与欠租管理工作。2018年以来，公司2笔不良租赁资产中有1笔信息技术企业应收融资租赁款由于逾期时间较长，向下迁徙至损失类，公司已对其提起诉讼；另1笔制造业企业应收融资租赁款仍保持可疑类资产分类。截至2018年末，公司关注类融资租赁资产余额17.54亿元，占融资租赁资产总额的3.61%；不良融资租赁资产余额2.67亿元，与上年末持平，不良融资租赁资产率0.55%。截至2018年末，公司融资租赁资产减值准备余额为12.34亿元，拨备覆盖融资租赁资产率为2.54%，拨备覆盖不良融资租赁资产率为462.11%（见附录2：表5），拨备充足。

2018年以来，公司飞机经营租赁业务规模的快速增长带动了公司固定资产规模的增加。截至2018年末，公司固定资产净额110.83亿元，较上年末增长18.01%，占资产总额的18.13%；其中经营租出的飞行设备净额110.82亿元。

总体看，2018年以来，公司融资租赁资产和经营租赁资产均保持较快增速，整体资产结构基本保持稳定；租赁资产质量良好，拨备充足；

目前融资租赁行业及客户集中度高，面临一定业务集中风险。

2. 经营效率与盈利能力

公司营业收入主要包括利息净收入、经营租赁净收入和手续费及佣金净收入。2018年以来，受同业竞争加剧以及利差收窄等因素影响，公司融资租赁业务发展带来的利息净收入和手续费及佣金净收入增长乏力，但飞机经营租赁业务的快速扩张带来经营租赁净收入的增长，营业收入恢复增长。2018年，公司实现营业收入11.41亿元，较上年上升4.79%（见附录2：表6），其中利息净收入0.94亿元，手续费及佣金净收入3.94亿元，经营租赁净收入4.20亿元。

公司营业支出以业务及管理费和资产减值损失为主。2018年，由于公司租赁资产面临一定的下行压力，公司在上年转回资产减值损失的基础上新计提减值损失0.51亿元，使得营业支出较上年快速上升，对利润实现造成一定的负面影响。2018年，公司营业支出2.21亿元，其中业务及管理费1.14亿元，资产减值损失0.51亿元。2018年，随着发行债券利息支出的快速上升以及资产减值损失由负转正，公司净利润有所下降，全年实现净利润6.80亿元，较上年下降17.19%；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.20%和10.09%，盈利水平有所下滑。

总体看，公司融资租赁业务稳步发展，经营租赁业务发展态势良好，对营业收入的贡献度提升；但受同业竞争加剧以及利差收窄等因素影响，营业收入增长较为乏力；在宏观经济增速放缓的背景下，公司租赁资产质量面临一定下行压力，计提的资产减值准备对利润实现形成负面影响，盈利水平有所下滑，但仍处于较好水平。

3. 流动性

2018年以来，公司通过发行金融债券加大市场资金融入力度，以实现资产端业务的快速

发展，负债规模增长较快。截至2018年末，公司负债总额为531.07亿元（见附录2：表1），较上年末增长13.47%。

从负债结构来看，市场融入资金是公司最主要的资金来源，占负债总额的比重保持在80%以上。截至2018年末，公司市场融入资金总额464.08亿元，其中同业拆入379.96亿元，主要为短期银行借款；公司合作银行众多，截至2018年末公司授信机构107家，包括全部国有商业银行、股份制商业银行，以及众多大型城商行、农商行、外资银行及其他非银机构，授信规模1936亿元，实际授信使用469亿元，整体授信额度宽裕。截至2018年末，公司应付债券净额84.12亿元；其中2017年和2018年分别发行的金融债券余额30.00亿元和50.00亿元，资产证券化资产余额4.19亿元，为公司作为委托人发行的面值总计人民币22.86亿元的浦信2017年第一期租赁资产支持证券，其中优先档面值19.66亿元，次级档面值3.20亿元，公司持有全部次级档资产支持证券。由于租赁行业的特殊性，公司存在一定的资产负债期限错配的问题。为此，公司增设资产负债管理委员，在宏观层面对资产负债配置策略和业务发展规划作出指导；在维护传统同业融资渠道的基础上，逐步探索多元化融资渠道，推进流动资金贷款、银行承兑汇票、保理融资、进口贸易融资等融资工具；同时，资产支持证券的发行盘活了公司存量资产，提升了流动性水平，金融债券的发行进一步拓宽了公司的融资渠道，优化了负债的期限结构，且一定程度上缓解了资产负债的错配压力。此外，公司通过现金流缺口管理、监督流动性指标、开展流动性风险压力测试和建立流动性应急预案等方式管理流动性风险；公司章程中规定，在公司出现支付困难时，公司股东应给予流动性支持，有助于公司应对流动性风险。

公司的长期应付款为租赁保证金，2018年末长期应付款为24.95亿元，占负债总额的4.70%；公司递延收益为递延确认的手续费收

入，2018 年末公司递延收益为 14.24 亿元，占负债总额的 2.68%；公司其他类负债主要包括预付账款、应付职工薪酬、应付利息、应交税金、应付票据等，截至 2018 年末其他类负债余额 27.80 亿元，占负债总额的 5.23%。

公司主要资金来源是银行借款，借款期限主要集中在 1 年以内，而资产到期期限主要在 1 年以上，存在一定的期限错配情形，流动性负缺口主要集中在 1 年以内（见附录 2：表 7）。

2018 年，由于偿还同业支付的现金大幅增加，公司经营活动产生的现金净流出规模有所扩大；由于购建固定资产支付的现金有所下降，公司投资性现金净流出规模有所下降；由于吸收投资收到的资金规模上升，公司筹资性现金净流入规模有所上升。截至 2018 年末，公司现金及现金等价物余额为 7.63 亿元，流动性比例为 25.69%。整体看，公司现金流趋紧。

总体看，公司积极拓展多元化的融资渠道，但对外部资金的依赖度仍较高，且融资期限以短期为主，与租赁资产期限存在错配；公司通过发行金融债券及资产证券化等方式拓宽了融资渠道，有助于其流动性的改善；另一方面，股东对公司流动性支持的承诺，有助于公司防控流动性风险。

4. 资本充足性

2018 年，公司主要通过增资扩股和利润留存的方式补充资本。2018 年，公司以 1 元/股的价格向原股东同比例增发 20.50 亿股，募集资金 20.50 亿元，全部计入股本，资本实力得到明显提升。截至 2018 年末，公司股东权益 80.27 亿元，其中股本 50.00 亿元，盈余公积 8.68 亿元，一般风险准备 7.20 亿元，未分配利润 13.59 亿元。2018 年以来，随着租赁业务的发展，公司风险加权资产规模有所上升，风险资产系数较高；年末风险加权资产余额 655.25 亿元，风险资产系数为 107.18%。截至 2018 年末，公司股东权益/资产总额为 13.13%；资本充足率为 13.41%，一级资本充足率与核心一级资本充足

率均为 12.24%，资本充足（见附录 2：表 9）。公司章程中规定，当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金，这有助于公司保持充足的资本水平。

整体看，随着增资扩股的完成，公司资本实力得到显著增强，为未来业务的发展奠定了资本基础。

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 80.00 亿元，以 2018 年末财务数据为基础进行简单计算，公司经营性现金流入量、股东权益和净利润对金融债券本金的保障倍数见表 4。总体看，公司对其已发行金融债券的偿付能力较强。

表 4 金融债券保障情况 单位：倍

项 目	2018 年末
经营性活动现金流入量/金融债券本金	19.44
股东权益/金融债券本金	1.00
净利润/金融债券本金	0.08

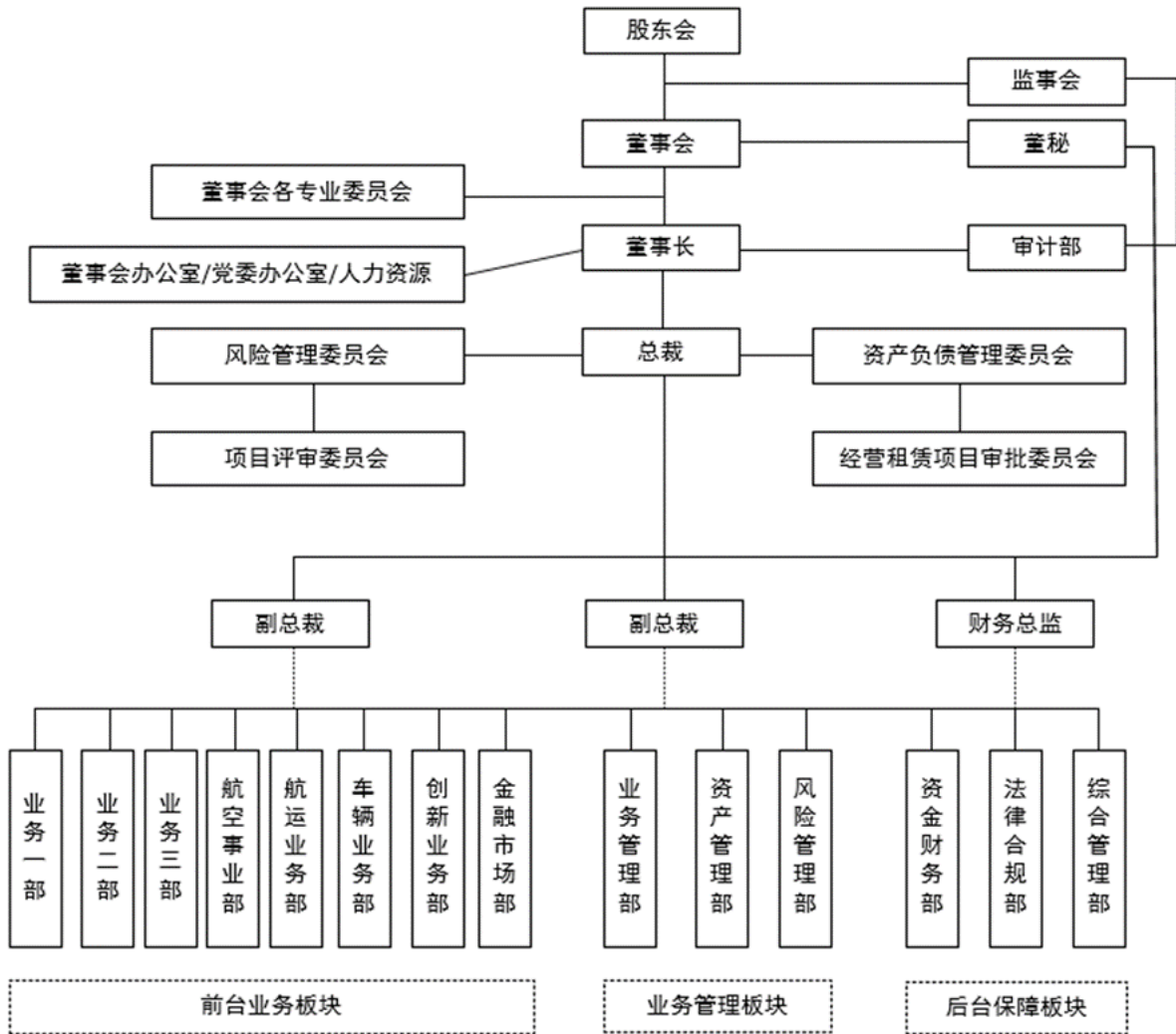
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

八、评级展望

2018 年，公司融资租赁业务和经营租赁业务并进发展，租赁资产质量良好，拨备保持充足水平，增资扩股的完成使其资本实力得到显著提升。此外，作为浦发银行控股子公司及综合化经营平台的重要组成部分，浦发银行有很强的能力和意愿为公司的业务发展提供支持。公司章程中规定，在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持，当公司经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。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，业务较快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；公司的资金来源主要为短期借款，对外部资金的依赖度较高，资产负债期限结构存在一定程度的错配，流动性管理面临一定的挑战；宏观经济增速放缓、经

济结构调整、监管政策趋紧以及利率市场化等因素对金融租赁公司的运营产生一定压力。综合上，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

附录 1 组织结构图



附录 2 主要财务数据及指标

表 1 资产负债结构 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
同业资产	8.75	1.43	8.16	1.56	10.13	2.03
应收融资租赁款净额	474.18	77.56	410.16	78.50	409.88	81.99
应收利息	5.03	0.82	4.84	0.93	4.78	0.96
固定资产	110.83	18.13	93.92	17.97	72.12	14.43
其他类资产	12.55	2.05	5.45	1.04	2.98	0.60
合计	611.34	100.00	522.52	100.00	499.88	100.00
市场融入资金	464.08	87.39	411.54	87.93	388.40	85.91
递延收益	14.24	2.68	11.85	2.53	12.40	2.74
长期应付款	24.95	4.70	21.34	4.56	23.39	5.17
其他类负债	27.80	5.23	23.30	4.98	27.93	6.18
合计	531.07	100.00	468.02	100.00	452.12	100.00

注：其他类资产包括无形资产、递延所得税资产、待摊费用、其他应收款等；其他类负债包括预收账款、应付职工薪酬、应付利息、应交税金、应付票据等

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 2 前五大融资租赁行业分布 单位：%

2018 年末		2017 年末		2016 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	36.65	水利、环境和公共设施管理业	36.53	水利、环境和公共设施管理业	30.34
交通运输、仓储和邮政业	26.08	交通运输、仓储和邮政业	30.51	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	28.83
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	25.48	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	23.15	交通运输、仓储和邮政业	28.81
制造业	2.62	卫生和社会工作	2.08	采矿业	2.40
建筑业	2.21	采矿业	1.72	文化、体育和娱乐业	2.01
合计	93.04	合计	93.99	合计	92.39

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 3 融资租赁业务客户集中度 单位：%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
单一客户融资集中度	14.15	22.95	24.73
最大十家客户融资集中度	104.25	160.21	186.21

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

表 4 融资租赁资产质量 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	466.31	95.85	411.33	97.47	410.87	97.07
关注类	17.54	3.61	7.99	1.89	10.48	2.48
次级类	-	-	-	-	1.92	0.45

可疑类	1.92	0.39	2.67	0.63	-	-
损失类	0.75	0.16	-	-	-	-
合计	486.52	100.00	421.99	100.00	423.27	100.00
不良融资租赁资产	2.67	0.55	2.67	0.63	1.92	0.45

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表5 融资租赁资产拨备情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
融资租赁资产减值准备余额	12.34	11.83	13.39
拨备覆盖不良融资租赁资产率	462.11	443.13	699.08
拨备覆盖融资租赁资产率	2.54	2.80	3.16

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表6 盈利情况 单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	11.41	10.89	12.98
其中：利息净收入	0.94	2.05	6.04
手续费及佣金净收入	3.94	4.20	4.18
经营租赁净收入	4.20	3.36	2.64
汇兑收益	0.21	-0.16	0.13
营业支出	2.21	-0.12	4.77
其中：营业税金及附加	0.52	0.32	0.41
业务及管理费	1.14	1.10	1.01
资产减值损失	0.51	-1.55	3.36
拨备前利润总额	9.69	9.45	12.60
净利润	6.80	8.21	6.95
成本收入比	10.00	10.14	7.75
拨备前资产收益率	1.71	1.85	2.86
平均资产收益率	1.20	1.61	1.58
平均净资产收益率	10.09	16.05	15.61

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

注：公司 2017 年审计报告对报表科目进行调整，将经营租赁业务成本由之前的业务管理费归入到营业收入进行核算

表7 流动性缺口情况 单位：亿元

期限	2018 年末	2017 年末	2016 年末
1 个月以内	-31.49	-25.56	-34.88
1 至 3 个月	-163.62	-155.72	-120.63
3 个月至 1 年	-2.72	-38.82	-67.11
1 至 5 年	202.80	217.13	266.08
5 年以上	42.35	34.71	22.44

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表8 现金流情况 单位：亿元

项目	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	-39.88	-11.99	22.12
投资活动产生的现金流量净额	-19.67	-30.07	-13.14
筹资活动产生的现金流量净额	59.00	40.30	-0.54
现金及现金等价物净增加额	-0.50	-2.00	8.54
年末现金及现金等价物余额	7.63	8.13	10.13

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表9 资本充足情况 单位：亿元、%

项目	2018年末	2017年末	2016年末
资本净额	87.88	60.97	53.91
其中：一级资本净额	80.22	54.44	47.71
核心一级资本净额	80.22	54.44	47.71
风险加权资产	655.25	561.02	528.59
风险资产系数	107.18	107.37	105.74
股东权益/资产总额	13.13	10.43	9.56
资本充足率	13.41	10.87	10.20
一级资本充足率	12.24	9.70	9.03
核心一级资本充足率	12.24	9.70	9.03

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

附录3 金融租赁公司财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/(应收融资租赁款余额-未实现融资收益)×100%
客户集中度指标	
单一客户授信集中度	最大单一客户授信余额/资本净额×100%
最大十家客户授信集中度	最大十家客户授信余额/资本净额×100%
单一集团客户授信集中度	最大单一集团客户授信余额/资本净额×100%
最大十家集团客户授信集中度	最大十家集团客户授信余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	1个月内流动性资产/1个月内流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%

附录 4-1 金融租赁公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附录 4-2 金融租赁公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变