

# 信用等级公告

联合〔2020〕2210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  
二〇二〇年七月十五日



# 浦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 15 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 22 日

### 主要数据:

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿元)	522.52	611.34	740.14
应收融资租赁款净额(%)	410.16	474.18	515.75
负债总额(亿元)	468.02	531.07	655.18
股东权益(亿元)	54.50	80.27	84.95
不良融资租赁资产率(%)	0.63	0.55	0.98
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	443.13	462.11	368.13
拨备覆盖融资租赁资产率(%)	2.80	2.54	3.61
流动性比例(%)	20.15	25.69	30.53
股东权益/资产总额(%)	10.43	13.13	11.48
资本充足率(%)	10.87	13.41	12.35
一级资本充足率(%)	9.70	12.24	11.18
核心一级资本充足率(%)	9.70	12.24	11.18
项 目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入(亿元)	10.89	11.41	18.34
拨备前利润总额(亿元)	9.45	9.69	16.43
净利润(亿元)	8.21	6.80	6.02
成本收入比(%)	10.14	10.00	7.35
拨备前资产收益率(%)	1.85	1.71	2.43
平均资产收益率(%)	1.61	1.20	0.89
平均净资产收益率(%)	16.05	10.09	7.29

数据来源: 公司审计报告和监管报表, 联合资信整理

分析师: 寇妙融 张哲铭

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://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”)对浦银金融租赁股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为上海浦东发展银行股份有限公司(以下简称为“浦发银行”)下属金融租赁公司,在专业化经营、资产质量以及股东支持等方面的优势。同时,联合资信也关注到,公司租赁业务行业及客户集中水平较高、资产负债结构存在一定的期限错配、盈利水平有所下滑以及新冠疫情等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来,公司将在航空、航运、新能源多个重点转型发展领域持续提升市场开拓能力,坚持专业化、国际化、特色化、集团化发展,加强公司与股东协同力,租赁业务的竞争力有望进一步提升。另一方面,宏观经济增速放缓、市场竞争加剧以及新冠疫情等因素或将其业务拓展形成一定压力。

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,公司能够在经营管理、业务发展、资金等方面得到浦发银行有力支持。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。联合资信评估有限公司评定浦发银行主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

综上所述,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. **专业化经营水平较好。**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，在租赁业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验。

2. **租赁资产质量良好，拨备充足。**公司租赁资产质量虽面临下行压力，但仍处于良好水平，拨备充足。
3. **股东支持较强。**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。

#### 关注

1. **融资租赁业务面临一定的业务集中风险。**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. **流动性管理面临压力。**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. **盈利水平有所下滑。**2019年，公司租赁业务实现了较好收益，但在资产质量面临下行压力的情况下，其大规模计提减值准备对其利润实现形成较大负面影响，盈利水平有所下滑。
4. **关注疫情对业务的负面影响。**新冠疫情短期内对公司航空、航运等板块业务造成一定影响，联合资信将持续关注疫情对其业务开展、资产质量、盈利和资本的影响。

## 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，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。

# 浦银金融租赁股份有限公司

## 2020 年跟踪评级报告

### 一、主体概况

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。截至 2019 年末,公司实收资本为 50.00 亿元,公司控股股东为浦发银行,股东持股比例见表 1。

表 1 2019 年末股东及持股比例 单位:亿元、%

股东名称	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
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

数据来源:公司审计报告,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 2019 年末,公司在职员工 109 人;设有 105 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;公司组织架构图见附录 1。

截至 2019 年末,公司资产总额为 740.14 亿元,其中应收融资租赁款净额为 515.75 亿元;负债总额 655.18 亿元,股东权益 84.95 亿元;资本充足率为 12.35%,一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 11.18%;不良融资租赁资产率为 0.98%,拨备覆盖不良融资租赁资产率 368.13%。2019 年,公司实现营业收入 18.34 亿元,净利润 6.02 亿元。

公司注册地址:上海市徐汇区龙腾大道 2865 号。

公司法定代表人:王新浩。

### 二、已发行债券概况

截至本报告出具日,公司已发行且在存续期内的经联合资信评级的金融债券本金为 30 亿元,债券概况见表 2。2019 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 2 债券概况

债券简称	17 浦银租赁债
发行日期	2017 年 8 月 24 日
发行规模	30 亿元
期限	3 年
票面利率	4.96%

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

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、收支缺口趋势扩大。**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期内快速恢复；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，宏观政策仍需在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

融资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、中小微企业创业创新、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

**公司建立了现代股份制公司治理架构及相关制度规程，公司治理机制运行良好；同时控股股东浦发银行在董监高成员选聘、重大经营决策等方面对其有一定影响；公司不断完善内控制度体系，内控水平较为完善，能够满足当前业务发展要求。**

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；其中 4 名董事由浦发银行提名，董事长由浦发银行提名推荐。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副总裁 3 名（1 名主持公司工作），财务总监 1 名。

公司董事长王新浩先生，曾任中国光大银行大连分行资产管理部总经理，客户经理部总经理，公司银行部总经理；浦东银行大连分行党组成员、副行长，大连分行党委书记、行长；现任浦东银行党委委员、副行长，2018 年 3 月起担任公司董事长，具有丰富的金融机构从业经验和公司管理经验。公司副总裁甘霄宁先生，曾任浦发银行天津分行副行长，2012 年起担任

公司副总裁，2016年起兼任公司董事会秘书，现主持公司工作，具有丰富的从业经验。截至2019年末，公司在职工109人，其中拥有研究生及以上学历69人，占比为63%，且大多具有中级以上职称，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。

公司按照全面、审慎、有效、独立和前中后台分离、交叉制衡、流程清晰的原则，制定了标准化业务操作流程，建立了租赁业务的立项审批、尽职调查、审查审批、放款执行、租后管理、账务核算等各项业务职能分离运作、全流程的管控机制，以及业务管理、财务管理、信息系统管理、审计监督管理等内部控制制度，为业务发展、内控管理提供制度支撑。

截至2019年末，浦发银行持有公司61.02%股权，中国商用飞机有限责任公司持股20.34%，公司控股股东为浦发银行。截至2019年末，公司无对外质押股权或冻结股权。

根据公司2019年审计报告披露数据显示，公司存在一定规模的关联交易，关联方主要为控股股东浦发银行，所有关联交易均按一般正常商业条款或相关协议进行。截至2019年末，公司与关联方之间的交易中，存放同业和拆入资金余额分别为43.85亿元和41.51亿元。

## 五、主营业务分析

### 1. 经营概况

公司依托浦发银行的资源优势，形成了较为明确的业务板块。公司以航空、公共事业、航运为主要业务板块，在租赁业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验。

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。公司在业务发展中运用秉承“融资+融智+融物”的经营理念，2019年，公司持续加大国家战略重点领域业务投放，新增投放要向实体产业增配。2019年，公司租赁业务共投放256.64亿元，同比增长12.23%；其中，融资租赁209.30亿元，融资租赁中直租为19.27亿元，回租为190.02亿元；经营租赁47.35亿元。

### 2. 业务经营分析

2019年，公司租赁资产结构有所调整，融资租赁资产净额增速有所放缓；航运业务实现跨境突破，带动经营租赁资产净额实现较快增长。2019年以来，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，持续加大对国产大飞机项目的支持力度，保持行业领先地位，在京津冀、长三角、大湾区等领域实现业务突破，加大航运业务投放力度，不断推进跨境业务发展，融资租赁资产净额增速有所放缓，经营租赁资产净额实现较快增长。截至2019年末，公司应收融资租赁款净额515.75亿元，较上年末增长8.77%；经营租赁固定资产净额为150.20亿元，较上年末增长35.54%。

#### (1) 航空租赁业务

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；2019年飞机经营租赁业务增速有所放缓，此外，考虑到公司航空租赁业务板块短期或将受到新冠肺炎疫情疫情影响，需持续关注公

司航空业务未来的发展态势、资产质量变化以及对盈利的影响。

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。

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 2019 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 105 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 737-800 型等主流机型，此外公司支持中国商飞国产支线飞机的销售。2019 年，公司飞机租赁项目投放 5 架飞机，其中 3 架为中国商飞 ARJ21 飞机，飞机租赁项目投放规模 4.94 亿元，均为经营租赁。截至 2019 年末，公司境内外机队规模达到 45 架，其中 39 架为经营租赁，6 架为融资租赁。

## (2) 绿色金融租赁

公司绿色金融租赁业务主要投向清洁能源

项目以及新能源公交车，相关业务发展态势良好，但目前整体业务规模仍较低。

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，主要为固体污染物治理（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。2019 年，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 15.03 亿元，其中 3.90 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；11.13 亿元用于清洁能源项目。

## (3) 公用事业租赁

公用事业类项目为公司主要的融资租赁业务，2019 年，公司提高政府类债务项目的准入门槛，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。

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”“引大济淙”“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。2019年，公司公用事业板块投放规模 194.88 亿元，业务涵盖超过 25 个省、市、自治区。截至 2019 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 76.21%。

#### 4. 设备租赁与航运租赁

**2019 年，公司航运业务实现跨境突破，船舶租赁项目投放规模明显增长，设备租赁业务规模较小。**

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。2019 年，公司航运业务实现跨境突破，向法国达飞公司投放 4 艘超大型集装箱船舶租赁，3 艘大型集装箱船舶租赁，向法国绿船公司投放 3 艘多用途气体船舶租赁，船舶租赁得到迅速复制推广，航运业务推进效果显著，全年完成 10 艘船舶租赁 SPV 项目的投放，投放规模 39.43 亿元，均为经营租赁。

## 六、财务分析

公司提供了 2019 年度合并财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；合并范围包括 72 家子公司，较 2018 年增加 19 家，均为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

**2019 年以来，公司资产规模快速增长，资产结构有所调整，应收融资租赁款占比有所下降，经营租赁租出资产占比有所上升；融资租赁业务集中度高，资产质量有所下行，拨备保持充足水平。**

2019 年，公司借款规模的增加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，加大以航运租赁等的经营租赁业务拓展力度，资产规模保持快速增长。截至 2019 年末，公司资产总额 740.14 亿元，较上年末增长 21.07%（见表 5）。

表 5 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
现金类资产	--	--	--	--	1.77	0.24
同业资产	8.16	1.56	8.75	1.43	52.89	7.15
应收融资租赁款净额	410.16	78.50	474.18	77.56	515.75	69.68
应收利息	4.84	0.93	5.03	0.82	4.79	0.65
固定资产	93.92	17.97	110.83	18.13	150.22	20.30
其他类资产	5.45	1.04	12.55	2.05	14.71	1.99
<b>合计</b>	<b>522.52</b>	<b>100.00</b>	<b>611.34</b>	<b>100.00</b>	<b>740.14</b>	<b>100.00</b>

注：其他类资产包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、无形资产、递延所得税资产、预付账款、待抵扣进项增值税等；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

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 515.75 亿元，较上年末增长 8.77%，占资产总额的 69.68%。从期限结构看，2019 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 31.32%、27.19%、18.80% 和 22.70%，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 30.78%、24.07%、13.43% 和 13.08%，区域集中度不高。

公司融资租赁业务主要集中在电力、热力、燃气及水的生产，水利、环境和公共设施管理业以及交通运输、仓储和邮政业以及和供应业等行业。2019 年，公司加大制造业租赁资产的投放力度，相关融资租赁资产占比明显提升。截至 2019 年末，公司第一大融资租赁行业电力、热力、燃气及水的生产和供应业占比 27.11%，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 94.64%（见表 6），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

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	36.53	水利、环境和公共设施管理业	36.65	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	27.11
交通运输、仓储和邮政业	30.51	交通运输、仓储和邮政业	26.08	水利、环境和公共设施管理业	25.81
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	23.15	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	25.48	交通运输、仓储和邮政业	23.61
卫生和社会工作	2.08	制造业	2.62	制造业	13.69
采矿业	1.72	建筑业	2.21	采矿业	4.42
<b>合计</b>	<b>93.99</b>	<b>合计</b>	<b>93.04</b>	<b>合计</b>	<b>94.64</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，2019 年公司单一客户融资集中度有所上升，前十大客户集中度未进行统计。此外，其根据大额风险暴露管理办法进行业务集中度管理。截至 2019 年末，公司最大单家非同业单一客户、最大单家非同业集团或经济依存客户、最大单家同业单一客户风险暴露占一级资本净额的比例分别为

20.37%、11.30% 和 51.65%。从承租人类别来看，公司主要客户包括国有及国有控股等信用等级良好的企业，单笔租赁金额最大的客户为昆明轨道交通集团有限公司，2019 年末项目本金余额为 17.56 亿元。

表 7 融资租赁业务客户集中度 单位：%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
最大单家非同业单一客户或匿名客户风险暴露/一级资本净额	/	/	20.37
最大单家非同业集团或经济依存客户风险暴露/一级资本净额	/	/	11.30
最大单家同业单一客户风险暴露/一级资本净额	/	/	51.65
单一客户融资集中度	22.95	14.15	18.72
最大十家客户融资集中度	160.21	104.25	/

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

2019 年，在宏观经济增速放缓以及政策环境变化的背景下，部分政府背景项目承租人短期偿债能力出现问题，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，导致其关注类和不良类融资租赁资产规模和占比均较上年有所上升。为此，公司提高项目准入要求，完善项目评审流程，加强租后风险监控，对出现风险的租赁项目，公司逐个成立清收转化小组，采取现金清收、债务重组以及推

动企业资产重组等多种手段进行化解。截至 2019 年末，公司不良融资租赁资产余额为 5.27 亿元，包括 3 笔业务，不良融资租赁资产率为 0.98%（见表 8）；关注类资产余额 37.68 亿元，较上年末明显上升，主要受公司对部分还款能力下降的政信类项目通过重组、展期等方式调整还款安排，并下调至关注类等级所致，占融资租赁资产总额的 7.00%，占比较高。减值计提方面，公司按照正常类 1.5%、一般关注类 5%、特别关注类 20%、次级类 35%、可疑类 70%、损失类 100%的比例进行计提。由于 2019 年公司关注类融资租赁资产规模大幅上升，公司相应加大了减值准备的计提力度。截至 2019 年末，公司融资租赁资产损失准备余额为 19.40 亿元，拨备覆盖不良融资租赁资产率为 368.13%，拨备覆盖融资租赁资产率为 3.61%，拨备保持充足水平。

表 8 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	411.33	97.47	466.31	95.85	495.21	92.02
关注类	7.99	1.89	17.54	3.61	37.68	7.00
次级类	--	--	--	--	4.52	0.84
可疑类	2.67	0.63	1.92	0.39	--	--
损失类	--	--	0.75	0.16	0.75	0.14
合计	421.99	100.00	486.52	100.00	538.16	100.00
不良融资租赁资产余额	2.67	0.63	2.67	0.55	5.27	0.98
融资租赁资产损失准备余额		11.83		12.34		19.40
拨备覆盖不良融资租赁资产率		443.13		462.11		368.13
拨备覆盖融资租赁资产率		2.80		2.54		3.61

注：此表数据包含预付融资租赁项目款（在建项目），不含未实现融资收益，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

公司主要通过同业业务配置闲置资金，增加资金使用效率。2019 年，公司加大了同业资产的配置力度，同业资产规模明显上升，占资产总额的比例不高。截至 2019 年末，公司同业资产余额 52.89 亿元，主要为存放同业款项，交易对手主要为境内商业银行。

2019 年以来，在加大国产飞机经营租赁业

务投放力度的基础上，公司航运经营租赁业务规模快速增长，固定资产规模快速增加。截至 2019 年末，公司固定资产净额 150.22 亿元，较上年末增长 35.54%，占资产总额的 20.30%；其中经营租出的飞行设备净额 110.78 亿元，经营租出的船舶净额 39.43 亿元。

公司其他类资产主要包括递延所得税资产、



应收账款等。截至 2019 年末，公司其他类资产余额 14.71 亿元，其中延所得税资产余额 7.02 亿元，预付账款余额 4.81 亿元。

## 2. 资本结构与流动性

市场融入资金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；但由于融资期限以短期为主，而租赁资

产期限多为长期，资产负债存在一定的期限错配问题。

2019 年以来，公司通过借款以及发行金融债券等方式加大市场资金融入力度，以满足资产端业务快速发展的资金需求。截至 2019 年末，公司负债总额为 655.18 亿元，较上年末增长 23.37%（见表 9）。

表 9 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	411.54	87.93	464.08	87.39	569.72	86.96
递延收益	11.85	2.53	14.24	2.68	12.16	1.86
长期应付款	21.34	4.56	24.95	4.70	29.54	4.51
其他类负债	23.30	4.98	27.80	5.23	43.76	6.68
合 计	468.02	100.00	531.07	100.00	655.18	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

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 2019 年末，公司市场融入资金余额 569.72 亿元，较上年末增长 22.76%，占负债总额的 86.96%。其中，拆入资金 449.79 亿元，主要为短期银行借款。公司合作银行众多，截至 2019 年末公司共获得 113 家金融机构给予的约 2138 亿元的授信额度，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，实际使用额度约 504 亿元，整体授信额度宽裕。2019 年，公司成功发行 2 期共计 40 亿元金融债券，期限均为 3 年，一定程度上缓解了资产负债的错配压力。截至 2019 年末，公司应付债券净额 119.93 亿元，主要为发行的金融债券，另有少量资产支持证券。

公司的长期应付款为租赁保证金，2019 年末长期应付款余额为 29.54 亿元，占负债总额的 4.51%；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 12.16 亿元，占负债总额的 1.86%；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 2019 年末其他类负债余额 43.76 亿元，占负债总额的 6.68%。

2019 年，公司的经营活动现金流量净额由净流出转为净流入态势，主要是收回的租赁本金规模大幅增长所致（见表 10）；2019 年，由于购置船舶、飞机等固定资产的支出规模上升，公司的投资活动现金流量负缺口扩大；2019 年，公司的筹资活动现金净流入规模有所下降，主要是公司 2018 年实施增资扩股吸收的资金规模较大所致。整体看，公司现金流趋紧。

表 10 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	-11.99	-39.88	19.38
投资活动现金流量净额	-30.07	-19.67	-47.48
筹资活动现金流量净额	40.30	59.00	30.46
现金及现金等价物净增加额	-2.00	-0.50	2.40
现金及现金等价物余额	8.13	7.63	10.03

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从流动性状况来看，公司流动性比例处于较低水平，2019 年末为 30.53%（见表 11）；资产负债率为 88.52%。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

公司经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金，这有助于公司保持良好的流动性水平。

表 11 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	20.15	25.69	30.53
资产负债率	89.57	86.87	88.52

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

### 3. 经营效率与盈利能力

随着租赁业务的发展及资金成本的下降，公司营业收入明显上升，但大规模计提减值准备对其利润实现造成了较大的负面影响，盈利水平有所下降。

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。2019 年以来，随着融资租赁业务的稳步发展带来的融资租赁利息收入上升以及资金成本下降使得利息支出下降，公司利息净收入大幅上升，同时，飞机、船舶经营租赁业务的快速扩张带来经营租赁净收入的增长，营业收入大幅增长。2019 年，公司实现营业收入 18.34 亿元，较上年增长 60.74%（见表 12），其中利息净收入 6.76 亿元，手续费及佣金净收入 3.98 亿元，经营租赁净收入 5.85 亿元。

表 12 收益指标 单位：亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	10.89	11.41	18.34
其中：利息净收入	2.05	0.94	6.76
手续费及佣金净收入	4.20	3.94	3.98
经营租赁净收入	3.36	4.20	5.85
汇兑收益	-0.16	0.21	0.08
营业支出	-0.12	2.21	10.28
其中：营业税金及附加	0.32	0.52	0.40
业务及管理费	1.10	1.14	1.35
资产减值损失	-1.55	0.51	8.38
拨备前利润总额	9.45	9.69	16.43
净利润	8.21	6.80	6.02
成本收入比	10.14	10.00	7.35
拨备前资产收益率	1.85	1.71	2.43
平均资产收益率	1.61	1.20	0.89
平均净资产收益率	16.05	10.09	7.29

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业支出以业务及管理费和资产减值损失为主。2019 年，由于公司租赁资产面临一定的下行压力，公司加大资产减值损失计提力度，使得营业支出较上年快速上升。2019 年，公司营业支出 10.28 亿元，其中业务及管理费 1.35 亿元，资产减值损失 8.38 亿元。

2019 年以来，公司营业收入的增长带动拨备前利润总额的增长，但大规模计提减值准备对其利润实现造成了较大的负面影响，盈利水平有所下降。从收益率指标来看，截至 2019 年末，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.89% 和 7.29%。

### 4. 资本充足性

2019 年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本，资本处于充足水平。

2019 年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本；当年以现金形式发放股利 1.36 亿元。截至 2019 年末，公司所有者权益合计 84.95 亿元，其中实收资本 50.00 亿元，未分配利润 15.05 亿元，一般风险准备 8.50 亿元。

2019 年以来，随着租赁业务规模的扩大，公司加权风险资产总额快速增长；由于租赁资产余额风险权重为 100%，导致公司风险资产系数接近 100%，但资本仍处于充足水平。截至 2019 年末，公司资本充足率为 12.35%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 11.18%（见表 13）。

表 13 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	60.97	87.88	93.77
其中：一级资本净额	54.44	80.22	84.91
核心一级资本净额	54.44	80.22	84.91
加权风险资产总额	561.02	655.25	759.19
风险资产系数	107.37	107.18	102.57
股东权益/资产总额	10.43	13.13	11.48
资本充足率	10.87	13.41	12.35
一级资本充足率	9.70	12.24	11.18
核心一级资本充足率	9.70	12.24	11.18

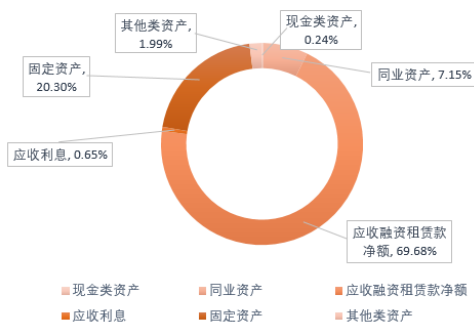
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

## 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的金融债券本金为 120 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（见图 1），应收融资租赁款净额占资产总额的 69.68%，其中，不良融资租赁资产余额为 5.27 亿元，不良融资租赁资产率为 0.98%。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。

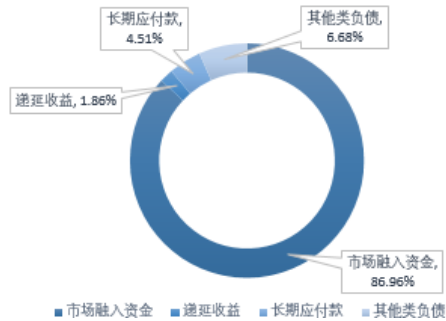
图 1 2019 年末公司资产结构



数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从负债端来看，截至 2019 年末，公司负债主要来自市场融入资金，占负债总额的 86.96%（见图 2）。考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之浦发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。

图 2 2019 年末公司负债结构



数据来源：公司审计报告，联合资信整理

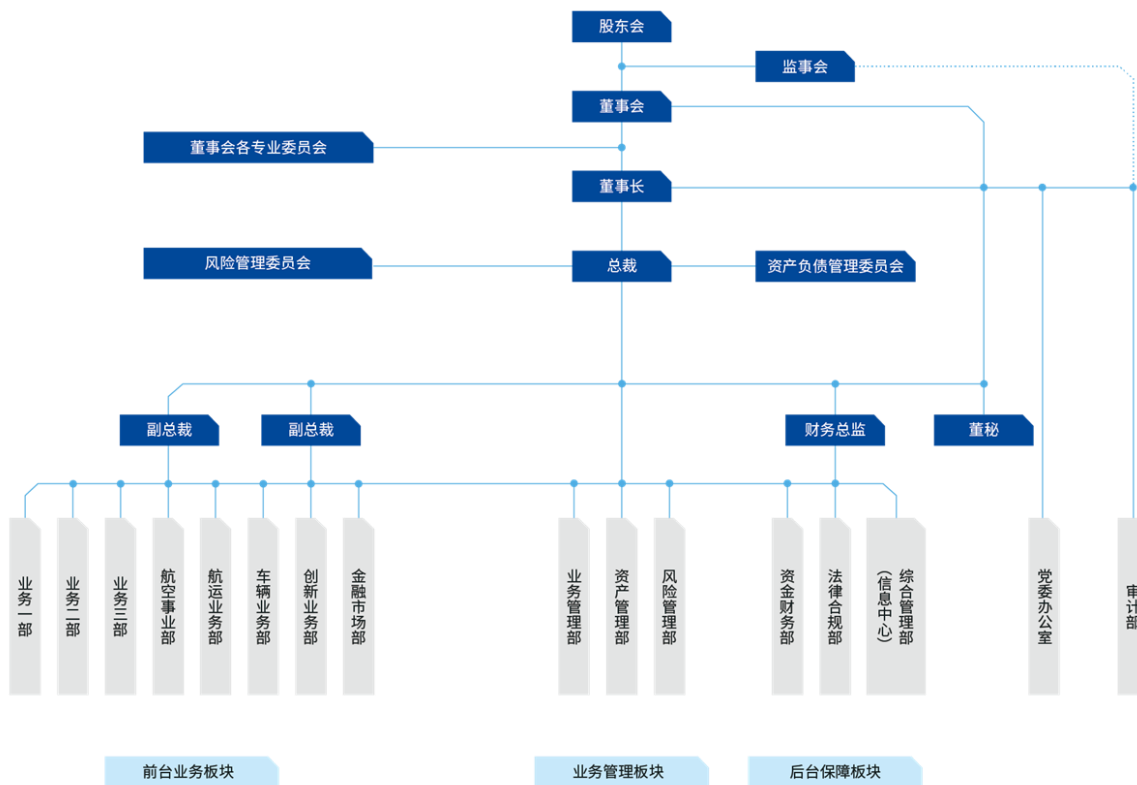
公司控股股东为浦发银行，是一家于 1992 年 8 月经中国人民银行批准设立并于 1999 年在上海证券交易所挂牌上市的全国性股份制商业银行，总行设在上海，已在境内外设立了 41 家一级分行，共 1606 个分支机构。截至 2019 年末，浦发银行注册资本金 293.52 亿元，总资产规模达 7.01 万亿元，其中发放贷款和垫款净额 3.88 万亿元；负债总额 6.44 万亿元，其中客户存款余额 3.66 万亿元；股东权益合计 5610.51 亿元；全年实现营业收入 1906.88 亿元，归属于母公司股东的净利润 589.11 亿元，综合实力强。总体看，公司控股股东资本实力强，能够在业务拓展、风险管理、流动性等方面为公司提供有力支持。浦发银行综合财务实力极强，2020 年联合资信评估有限公司评定浦发银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。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。综上分析，浦发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，加之浦发银行对公司资金等方面的有力支持，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