

信用评级公告

联合〔2021〕6299号

联合资信评估股份有限公司通过对中铁建金融租赁有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中铁建金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，“20 中铁建租赁 01”（30 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月十五日

中铁建金融租赁有限公司 2021 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
中铁建金融租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁建租赁 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
20 中铁建租赁 01	30 亿元	3 年	2023 年 3 月 4 日

评级时间：2021 年 7 月 15 日

主要数据：

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额(亿元)	453.06	485.65	461.92
应收融资租赁款净额(亿元)	313.02	385.86	312.85
负债总额(亿元)	410.08	436.02	406.08
股东权益(亿元)	42.98	49.63	55.85
不良资产率(%)	0.00	0.00	1.23
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	*	*	217.38
融资租赁资产拨备率(%)	1.79	2.63	3.39
流动性比例(%)	132.94	194.79	357.36
股东权益/资产总额(%)	9.49	10.22	12.09
资本充足率(%)	10.91	11.24	12.71
一级资本充足率(%)	9.71	10.06	11.54
核心一级资本充足率(%)	9.71	10.06	11.54
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入(亿元)	37.43	48.44	45.45
拨备前利润总额(亿元)	12.22	15.20	13.13
净利润(亿元)	4.50	6.65	6.22
净息差(%)	2.12	3.82	3.77
成本收入比(%)	37.66	48.64	54.37
拨备前资产收益率(%)	3.22	3.24	2.77
平均资产收益率(%)	1.19	1.42	1.31
平均净资产收益率(%)	12.77	14.36	11.81

注：标*代表数据为无穷大

数据来源：公司审计报告和提供数据，联合资信整理

分析师

马鸣娇 吴宇峰 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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中铁建金融租赁有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了 2020 年以来，其作为中国铁建股份有限公司（以下简称“中国铁建”）下属金融租赁公司，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。同时，联合资信也关注到，公司租赁业务行业及客户集中度较高、资产负债存在一定的期限错配、2020 年业务规模收缩以及资产质量有所下滑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，公司将在基础设施、工程装备和新产业业务上加大力度，创新产品模式，寻求新的业务增长点，提升市场开拓能力。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，业务规模和资产质量的下滑及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求。

此外，中国铁建通过子公司间接持有公司 50.00%股份，对公司构成重大影响，公司能够在经营管理、业务发展、资金补充等方面获得股东的大力支持。公司章程中规定股东在公司出现支付困难时，给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，及时补足资本金。中国铁建综合财务实力强，联合资信评估股份有限公司评定中国铁建主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

综上所述，联合资信评估股份有限公司确定维持中铁建金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，“20 中铁建租赁 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了公司已发行金融债券的违约风险极低。

优势

1. 公司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。2020 年以来，公司逐步调整经营策略，优化业务结构，专注基

基础设施、工程装备和新产业等领域重点开展业务，逐步完善金融租赁产品和服务体系，客户基础良好。

2. **公司资本处于充足水平，对租赁业务拓展形成支撑。**2020 年以来，公司资本水平提升，且公司章程中规定股东应在公司经营损失侵蚀资本时，及时补足公司资本金，有助于公司保持充足的资本水平。
3. **公司能够在客户资源、营销渠道、专业技术、风险管理以及资本金补充等方面得到股东的大力支持。**中国铁建和主要股东中国财产再保险有限责任公司综合财务实力强，能够对公司业务经营提供支持。

关注

1. **公司融资租赁业务面临一定的行业集中风险。**由于一定程度上依托中国铁建的行业优势地位拓展业务，公司租赁资产行业分布较为集中。
2. **公司资产负债期限结构存在一定程度的错配。**公司目前主要资金来源为一年期银行借款，租赁资产期限分布以中长期为主，资产负债期限结构存在一定程度的错配。
3. **公司租赁资产规模适度收缩，资产质量有所下滑。**受宏观经济增速放缓、经济结构调整以及新冠肺炎疫情等因素的影响，2020 年公司租赁业务规模适度收缩；同时，公司部分客户出现不同程度经营困难，导致公司资产质量出现下滑。

声 明

一、本报告引用的资料主要由中铁建金融租赁有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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。

中铁建金融租赁有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、主体概况

中铁建金融租赁有限公司（以下简称“公司”）成立于 2016 年 6 月，由中国铁建股份有限公司（以下简称“中国铁建”）下属的中国铁建重工集团股份有限公司（以下简称“铁建重工”）、中国财产再保险有限责任公司（以下简称“中再产险”）、天津东疆投资控股有限公司、青岛特锐德电气股份有限公司、卧龙电气银川变压器有限公司、北京中铁天瑞机械设备有限公司（以下简称“中铁天瑞”）共同出资组建。公司股东铁建重工和中铁天瑞均为中国铁建系统内成员单位，截至 2020 年末，中国铁建通过子公司间接持有公司 50.00% 股份。截至 2020 年末，公司注册资本 34.00 亿元，股东及持股比例见表 1。

表 1 2020 年末前五大股东持股比例 单位：亿元、%

股东名称	出资金额	持股比例
中国铁建重工集团股份有限公司	11.90	35.00
中国财产再保险有限责任公司	7.00	20.59
北京中铁天瑞机械设备有限公司	5.10	15.00
天津东疆投资控股有限公司	3.00	8.82
青岛特锐德高压设备有限公司	2.60	7.65
合计	29.60	87.06

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2020 年末，公司下设 5 个营销经营机构：营销业务一部、营销业务二部、营销业务三部、金融营运部、营销管理部，下设 6 个管理职能部门：风险管理部、信息科技部、资产管理部、财务企划部、审计稽核部、综合管理部。截至 2020 年末，公司在职员工 137 人。

公司注册地址：天津自贸试验区（东疆保税港区）呼伦贝尔路 346 号 1001-1004。

公司法定代表人：冀涛。

二、已发行债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为 2020 年发行的 30 亿元金融债券，债券概况见表 2。

2020 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。

表 2 债券概况

债券简称	20 中铁建租赁 01
发行规模	30.00 亿
期限	3 年
票面利率	3.40%
到期日期	2023 年 3 月 4 日

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）宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比

¹文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业

企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 3 中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；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；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

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度

三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，

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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1-3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1-2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续

了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

（2）宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

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。

目前我国有两类融资租赁公司：一类是由银保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租赁公司，主要是由非金融机构设立。截至 2020 年末，全国金融租赁公司 71 家，较上年末新增 1 家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额出现近年来的首次负增长。2020 年，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，一季度企业停工停产，二三季度随着国家支持企业复工复产，鼓励银行支持中小微企业、减费让利，银行授信下沉且贷款利率下行，加之发债融资窗口的开放，使得企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业困难；此外，行业监管趋严，整肃出清，也促使行业业务规模的下降。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。

(2) 行业竞争

金融租赁公司业务模式以售后回租为主，专业业务能力仍有提升空间。相较于产业背景的融资租赁公司，金融租赁公司融资租赁专业能力相对较弱，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。

不同股东背景的金融租赁公司业务侧重有所不同。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交

通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更具优势。此外，银行系金融租赁公司依托银行股东的风控体系，风险管理更为严格。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。

2020 年，受新冠疫情影响，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形成一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩。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，行业发展逐步分化。

金融租赁公司主要通过银行渠道融资，同时通过发行债券等方式拓展融资渠道；2020 年受新冠疫情影响，考虑业务发展对资金的需求、外部市场风险加大提升自身抵御风险能力的需求以及缓解资本补充压力，金融租赁公司增资需求提升。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，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。2020 年为抵御新冠疫情对经济冲击所带来的市场风险，金融租赁公司增资需求有所提升，全年累计增加注册资金 163 亿元，较上年显著提升。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。

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；2020年受新冠疫情影响，业务拓展承压对资金需求减弱，同时考虑资金成本，金融租赁公司债券发行规模有所下降，但发行二级资本债券节奏有所提升。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，较上年下降10.65%，其中发行二级资本债券47亿元，发行二级资本债券的节奏较之前年度有所提升；发行ABS规模合计19.93亿元。

（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。

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

融资租赁市场容量大，金融租赁公司仍有较大发展空间。2020年我国融资租赁业务总量约占全球的23.7%。市场渗透率方面，根据世界租赁年鉴统计，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在15~30%，2019年我国融资租赁市场渗透率为12.07%，较发达国家仍有提升空间。

随着我国疫情的有效防控、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，发展前景较好。从短期来看，随着我国疫情逐步得到控制，经济逐步复苏，融资租赁行业也将恢复发展。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。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恶化的情况下,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。

四、公司治理及内部控制

公司建立了适合自身发展要求的治理架构及相关制度规则,各治理主体能够有效履行各自职能。2020年,公司进一步完善内控制度体系,内控水平能够满足现阶段业务开展的需要,但未来随着公司业务的发展和业务复杂程度的上升,将对公司内控水平提出更高的要求。

2020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。2020年,公司董事长完成正常换届选举。

截至2020年末,中国铁建通过其子公司铁建重工和中铁天瑞合计持有公司50%的股份。

公司第一大股东为铁建重工,成立于2006年,持有公司35.00%股份。公司第二大股东中再产险成立于2003年,由中国再保险(集团)股份有限公司100%控股,为中再集团旗下专业经营财产再保险业务的全资子公司。截至2020年末,公司股东无对外质押股权或冻结股权。

关联交易方面,公司与主要股东间的关联交易类型主要为购销商品、劳务提供等引起的应收应付类款项,主要交易对手为中国铁建各子公司。截至2020年末,公司单一最大关联方授信余额、最大集团关联方授信余额和全部关联方授信余额占资本净额的比重分别为3.31%、11.16%和14.07%,关联交易未突破监管限制。

2020年12月,公司因向资质存在瑕疵的承租人及项目进行融资,严重违反审慎经营规则受到天津银保监局行政处罚。为此,公司制定《风险审查管理办法》,进一步加强对承租人资质的审核,对相关政策进行宣贯;同时发布了《2020年客户准入负面清单》,严禁与资质不符的客户开展业务,并根据政策导向进行实时更新,提升客户准入门槛。

五、主营业务分析

1. 经营概况

2020年,公司继续坚持“服务主业、服务实体、以融促产、产融结合”定位,公司业务重点聚焦在基础设施、工程装备和新兴产业三大领域,借助中国铁建和其他股东单位客户及上下游产业链客户资源,积极拓展业务。业务经营方面,2020年,公司秉承“央企鼓励合作,国企有限合作,民企谨慎合作”的基本经营导向,在维护好存量重点客户、优质客户的基础上,开辟新市场、新客户。公司成立以来,确立了以构筑“融资租赁+产业链金融+资产管理”服务平台和打造“综合型专业化金融服务”特色品牌的目标,以保证能够提供专业化服务,顺应市场变化,确保公司业务安全稳健发展。

2020年,公司租赁业务包括融资租赁和经

营租赁业务，具体产品种类包括售后回租、直接租赁、厂商租赁、资产转让及受让等。2020年公司租赁业务投放175.93亿元，其中回租投放145.72亿元，占比82.83%；直租投放9.01亿元，占比5.12%；经营租赁投放21.20亿元，占比12.05%。截至2020年末，公司设有营销业务一部、营销业务二部和营销业务三部分别对应基础设施、工程装备和新兴产业三个营销业务模块。在定价方面，公司租赁业务定价策略综合考虑客户风险状况，自身资金成本等因素，根据市场变化持续调整。依托于清晰的市场定位、股东在资金及业务等方面的支持，以及公司积极的市场开拓，自成立以来，公司业务持续发展；但另一方，2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，公司业务发展承压。

2. 业务经营分析

2020年以来，公司利用自身在行业内的专业性和优势地位，逐步调整经营策略，优化业务结构；但受新冠肺炎疫情影响，公司租赁业务投放规模较上年有所下滑。2020年，公司专注基础设施、工程装备和新产业等熟悉领域重点开展业务，重点围绕中国铁建及其上下游产业链、供应链客户开展业务，公司与中国铁建集团内部业务占比达到一半以上；但受宏观经济增速持续放缓以及新冠肺炎疫情等因素影响，公司审慎进行业务投放，业务投放规模有所收缩，未来业务拓展情况有待观察。2020年公司租赁业务投放175.93亿元，业务投放量较上年下降38.05%

(1) 基础设施租赁业务

2020年，公司设置营销业务一部，主要围绕基础设施领域开展业务。公司依托铁建产业背景和遍布全国各地营销服务体系，以挖掘中国铁建成员单位和地方政府平台资金需求为目标，以定制化的金融方案解决企业的建设资金缺口、工程项目承揽、工程款回收等需求。

中国铁建作为我国基础设施建设和“一带一路”战略重要参与企业，项目资源丰富，公司

发挥股东优势，选择基础设施作为重点拓展领域，致力将基础设施租赁打造成为公司规模最大、最具特色的业务板块。2020年，公司将基础设施领域业务投放划为公司未来重点开展业务，顺应了国家基础设施项目投资模式的转变。公司围绕中国铁建“产融结合”的定位，深入研究交通设施建设和城市基础设施融资租赁业务，将“产融结合”延伸到“以租促揽”“以租带建”“以租促收”。截至2020年末，公司通用设备和土地、房屋及构筑物业务租赁资产余额55.27亿元，占公司租赁资产总额的12.59%。未来，依托中国铁建客户资源及基础设施建设项目上的优势，公司基础设施租赁业务有望进一步发展。

(2) 工程装备租赁业务

公司设置营销业务二部，主要业务围绕工程装备和厂商租赁业务。2020年，公司依靠股东制造产业背景，发挥促销、促租、促购功能，盘活存量设备资源，挖掘系统内存量设备的改造使用价值。公司通过回购、委托工厂改造后再租赁给系统内单位的方式，在解决内部单位存量资产闲置问题的同时，降低设备需求方使用成本和解决设备更新改造前期资金投入问题。

业务模式方面，2020年，公司通过“以租促销”“以租代购”的业务模式，与上游厂商客群和下游客户群体之间建立联系，并以盾构机及其他工程装备融资租赁为中心，持续深耕工程装备市场，积极发挥金融服务实体经济，通过产融结合促进公司工业制造与建筑施工的持续发展。截至2020年末，公司专业设备租赁资产余额352.39亿元，占公司租赁资产总额的80.27%。

盾构机租赁业务方面，公司主要依托铁建重工，并拓展与其他盾构机制造商的合作，为国内外建筑企业提供盾构机租赁服务。目前，公司盾构机租赁业务已涵盖敞开式、封闭式、复合型等全系列盾构机，累计投放约100亿元，支持城际及城市高速铁路线路建设约40条，服务黄河、长江、钱塘江等多条过江隧道工程建

设,使用区域覆盖 20 余个省市。公司已成为全国最大盾构机租赁公司;未来,依托股东的资源,公司将发挥自身专业化优势,业务规模有望进一步拓展。

厂商租赁业务方面,公司响应国家普惠金融,服务实体的政策导向,先后与三一重工股份有限公司、徐州工程机械集团有限公司、中联重科股份有限公司等国内工程机械行业龙头企业开展工程机械厂商租赁业务。公司根据业务特点建立了差异化的风控体系和业务流程,提供优质高效的金融服务。公司厂商租赁产品类型覆盖了挖掘机、旋挖钻机、自卸车、塔式起重机、高空作业车等主流工程机械设备。工程机械厂商租赁业务累计投放金额超 100 亿元,服务超过 7000 个中小微企业和自然人。

建筑施工设备方面,公司主要是为中国铁建下属 15 个工程局集团及其近百个三级单位提供施工机械设备的租赁服务。施工机械设备主要为液压振动锤、三臂凿岩台车、挖掘机、起重机、装载机等,业务开展方式以直接租赁方式为主。公司在开展此类股东关联交易时,严格按照市场化标准进行操作,严控准入标准,在三级单位做承租人时,要求追加其上级工程局集团作为联合承租人或者担保人,以控制信

用风险。

(3) 新产业租赁业务

2020 年,公司设置营销业务三部,以新产业为主,围绕股东产业链上下游,重点聚焦新能源汽车充电桩、智慧城市、轨道交通、大数据中心等领域,提升股东在所述领域的经营承揽能力。公司新产业方向主要包括新基建、新制造、新能源、新材料等。截至 2020 年末,公司战略性新兴产业租赁资产余额 85.10 亿元,占公司租赁资产总额的 19.39%。

六、财务分析

公司提供了 2020 年度财务报表,立信会计师事务所(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。

1. 资产质量

2020 年以来,公司以稳健发展为主要业务导向;受新冠肺炎疫情影响,公司资产端租赁业务规模有所收缩,资产规模有所下降,同时整体资产质量有所下滑。但另一方面,公司大部分业务围绕中国铁建产业链上下游客户开展,有利于公司控制项目信用风险,租赁资产质量相对可控。

表 4 资产结构

单位:亿元、%

项 目	金 额			占 比			较上年末增长率	
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
货币资金	11.96	1.19	1.31	2.64	0.25	0.28	-90.05	10.08
同业资产	33.07	11.57	22.22	7.30	2.38	4.81	-65.01	92.05
应收融资租赁款净额	313.02	385.86	312.85	69.09	79.45	67.73	23.27	-18.92
经营租赁资产净额	60.59	66.61	62.04	13.37	13.72	13.43	9.94	-6.86
投资资产净额	8.06	1.01	--	1.78	0.21	--	-83.75	--
应收款项融资	--	0.30	42.36	--	0.06	9.17	--	14020.00
其他类资产	26.36	19.11	21.14	5.82	3.93	4.58	-27.50	10.62
资产合计	453.06	485.65	461.92	100.00	100.00	100.00	7.19	-4.89

同业资产=存放同业款项+拆出资金+买入返售金融资产

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,2020 年,受新冠肺炎疫情影响,公司资产端业务投放规模有所收缩,应收融资租赁款

较上年末有所下滑。截至 2020 年末,公司应收融资租赁款净额 312.85 亿元,较上年末下降 18.92%,占资产总额的 67.73%。2020 年,公司

通过保理、政策性银行贷款及财产权信托等方式融资所占用的应收融资租赁款的受限资产余额为 42.36 亿元，公司将受限资产计入资产端应收款项融资科目，未计入应收融资租赁款净额。从期限结构看，截至 2020 年末，公司融资租赁资产主要集中在 1~3 年期限（见表 5）。

表 5 融资租赁资产期限分布情况 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
1 年以内	43.79	32.66	35.36
1 至 3 年以内（含 3 年）	36.89	44.79	45.91

3 年以上	19.32	22.55	18.73
合 计	100.00	100.00	100.00

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2020 年，由于公司一定程度上依托中国铁建在行业内的优势地位开展业务，因此公司租赁业务行业集中度较高。公司租赁业务主要集中在租赁和商务服务业，建筑业，制造业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业等领域。截至 2020 年末，公司前五大租赁行业租赁资产占比为 93.81%（见表 6）。公司租赁业务面临一定的行业集中风险。

表 6 融资租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2018 年末		2019 年末		2020 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
租赁和商务服务业	57.10	租赁和商务服务业	48.44	租赁和商务服务业	39.57
建筑业	12.11	制造业	12.81	建筑业	15.22
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	11.87	建筑业	12.24	制造业	13.57
制造业	7.74	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	12.19	批发和零售业	12.74
采矿业	2.75	批发和零售业	6.51	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	12.71
合 计	91.57	合 计	92.19	合 计	93.81

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，2020 年以来公司单一客户融资集中度和最大十家客户融资集中度保持较高水平，最大十家客户融资集中度较上年末有所压降。截至 2020 年末，公司单一客户融资集中度为 23.55%，最大十家客户融资集中度为 152.85%（见表 7）。从承租人类别来看，公司客户主要为信用等级良好的大型企业，单笔租赁金额较高，导致公司融资集中度相对较高。2020 年末，公司单笔租赁金额最大的客户为大唐武威新能源发展有限公司，2020 年末该客户应收融资租赁款余额为 14.47 亿元。

表 7 融资租赁资产客户集中度情况 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
单一客户融资集中度	26.14	22.71	23.55
最大十家客户融资集中度	187.83	170.14	152.85

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司制定了租赁资产风险分类管理办法，明确了租赁资产分类的标准及操作程序，对各类租赁业务资产进行分类，并根据分类结果、宏观经济和行业运行状况等因素及时计提减值准备。公司客户主要围绕中国铁建产业链上下游客户开展，公司对客户的经营情况较为了解，有利于公司控制信用风险。但值得注意的是，2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，公司部分客户出现不同程度经营困难情况，导致公司产生一定规模的不良融资租赁资产，资产质量有所下滑。截至 2020 年末，公司涉及庞大汽贸集团股份有限公司（以下简称“庞大集团”）子公司应收融资租赁款约 6000 万，公司已接受庞大集团破产重组方案，即以 50 万现金清偿，其余款项进行债转股。截至 2020 年末，公司尚未收到相关股权，资产五级分类划为可疑类，公司按照约 50%的比例计提减值准备。截至 2020 年

末，公司涉及北大资产经营有限公司（以下简称“北大资产”）应收融资租赁款约 7000 万，截至 2020 年末，五级分类已纳入次级，考虑到方正集团债务重整工作仍在进行中，后续回收处置情况需保持关注；针对北大资产，公司按照 50%的比例计提减值准备约 3500 万元。此外，公司还涉及贵州省梅花山景区应收融租款项约 4 亿元，现已逾期，五级分类纳入次级，租赁物为景区索道，公司按照约 50%的比例计提减值准备；该项目由三家外部评级为 AA+的

城投公司作为担保人，项目抵押物为梅花山景区滑雪场土地；公司已申请法律诉讼，采取强制执行手段清偿，该项目未来造成实质性损失的可能性不大。

2020 年，公司未进行不良资产核销。从五级分类情况来看，公司关注类资产小幅提升，次级类资产增速较快（见表 8）。从拨备覆盖水平来看，2020 年公司拨备计提力度有所下降，且由于不良融资租赁资产的增加，拨备水平明显下降但尚处于充足水平。

表 8 融资租赁资产五级分类情况

单位：亿元、%

项 目	金 额			占 比		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末
正常类	335.47	392.95	358.70	100.00	99.79	98.19
关注类	0.00	0.83	0.92	0.00	0.21	0.25
次级类	0.00	0.00	5.06	0.00	0.00	1.39
可疑类	0.00	0.00	0.63	0.00	0.00	0.17
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	335.47	393.77	365.32	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	0.00	0.00	5.70	0.00	0.00	1.56
逾期融资租赁资产	0.00	0.00	5.22	0.00	0.00	1.43
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	*	*	217.38
融资租赁资产拨备率	--	--	--	1.79	2.63	3.39

注：五级分类数据为非审计报告数据，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

标*数据代表无穷大

数据来源：公司监管报表及公司提供数据，联合资信整理

公司通过同业业务配置闲置资金，增加资金使用效率。截至 2020 年末，公司同业资产余额 22.22 亿元，主要为存放同业款项和拆出资金。2020 年末，公司与西藏金融租赁有限公司（以下简称“西藏金租”）同业交易余额为 2.50 亿元，此项业务到期日为 2023 年 10 月。公司于 2019 年采取银行存款查封、两处房产查封等足值保全措施，五级分类为正常类。截至 2020 年末，公司针对此笔业务计提减值准备 1.17 亿元。2021 年 4 月，西藏金租偿还 0.86 亿元，截至 2021 年 4 月末剩余本金 1.63 亿元。除此之外，公司同业业务无风险事件，五级分类均为正常类。2020 年，公司未开展投资业务。

2020 年，公司经营租赁资产净额较上年末小幅下降，主要为公司开展经营租赁业务购买

的施工机械设备；经营租赁资产折旧金额为 14.15 亿元，主要为施工机械的折旧，另有少量的运输工具和生产设备的折旧。公司其他类资产主要由应收款项、递延所得税资产和其他资产组成。其中，截至 2020 年末，公司应收款项余额 5.77 亿元、增值税进项税留抵重分类 7.48 亿元、递延所得税资产 3.62 亿元。

2. 负债结构与流动性

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。2020 年以来，随着业务规模的收缩，公司的融资需求下降，负债规模有所降低（见表 9）。

表 9 负债结构

单位：亿元、%

项 目	金 额			占 比			较上年末增长率	
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
银行借款	347.16	376.17	309.73	84.66	86.27	76.27	8.36	-17.66
拆入资金	12.50	9.54	10.16	3.05	2.19	2.50	-23.68	6.50
应付债券	0.00	0.00	30.80	0.00	0.00	7.58	/	/
长期应付款	2.00	1.97	0.00	0.49	0.45	0.00	-1.50	-100.00
其他类负债	48.42	48.34	55.39	11.81	11.09	13.64	-0.17	14.58
其中：应付票据	12.21	3.20	0.00	2.98	0.73	0.00	-73.79	-100.00
应付账款	10.50	11.05	4.71	2.56	2.53	1.16	5.24	-57.38
预收账款	3.84	2.44	2.85	0.94	0.56	0.70	-36.46	16.80
合计	410.08	436.02	406.07	100.00	100.00	100.00	6.33	-6.87

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

银行借款是公司最主要的负债来源，公司的借款对象主要为商业银行，期限主要为短期借款。公司市场融入资金包括应付债券和拆入资金。从负债结构来看，银行借款是公司主要的负债来源；从借款结构来看，截至 2020 年末，公司银行借款中通过保理、政策性银行贷款及财产权信托等方式进行的借款共计 82.66 亿元，其余全部为信用借款，利率集中在 4.00% 左右。截至 2020 年末，公司已获得 102 家银行授信，涵盖国有大行、股份制银行、城商行、农商行、外资银行等机构；授信总额达 835.17 亿元，其中已使用额度 327.67 亿元，尚未使用额度 507.50 亿元。2020 年，公司成功发行 30.00 亿元金融债券，应付债券规模明显增加。

2020 年，公司经营活动现金净流出规模有所扩大，主要是客户租赁款净增加额大幅降低所致（见表 10）；由于收回投资收到的现金降低，导致投资活动现金流量净流入规模有所下降；筹资活动现金净流入规模大幅增加，主要是成功发行债券所致。整体看，公司现金流充裕。

表 10 现金流量净额 单位：亿元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流量净额	-10.32	-16.70	-22.21
投资活动现金流量净额	-2.56	7.13	1.31
筹资活动现金流量净额	10.95	0.00	29.93
现金及现金等价物净增加额	-1.93	-9.56	9.03
现金及现金等价物余额	10.90	1.34	10.37

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，2020 年，公司流动性资产配置力度加大，流动性水平明显提升（见表 11）。公司章程中规定，股东在公司出现支付困难时，给予流动性支持，这有助于公司保持良好的流动性水平。

表 11 杠杆与流动性指标 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动性比例	132.94	194.79	357.36
资产负债率	90.51	89.78	87.91

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

2020 年，公司租赁业务手续费有所下降，公司营业收入有所下滑；盈利能力虽有所下滑，但仍处于行业较好水平。

表 12 收益指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	37.43	48.44	45.45
其中：利息收入	5.69	0.66	0.39
手续费及佣金收入	10.67	7.00	3.05
融资租赁收入	10.89	19.23	21.05
经营租赁收入	9.59	19.61	19.71
营业支出	31.45	39.55	37.24
其中：利息支出	17.73	18.27	16.32
业务及管理费	0.99	1.15	1.34
资产减值损失	6.19	6.23	4.79
拨备前利润总额	12.22	15.20	13.13
净利润	4.50	6.65	6.22

净息差	2.12	3.82	3.77
成本收入比(%)	37.66	48.64	54.37
拨备前资产收益率(%)	3.22	3.24	2.77
平均资产收益率(%)	1.19	1.42	1.31
平均净资产收益率(%)	12.77	14.36	11.81

数据来源：公司审计报告、公司提供，联合资信整理

公司营业收入主要包括利息收入、手续费及佣金收入、融资租赁收入和经营租赁收入。利息收入主要包括存放同业利息收入、存放中央银行利息收入和买入返售金融资产利息收入等。由于之前年度买入返售金融资产清零，2020年以来，公司利息收入有所降低。2020年，公司业务规模有所收缩，租赁业务手续费有所降低，营业收入有所下滑。此外，2020年公司融资租赁收入小幅增长，经营租赁收入变动规模不大。

公司营业支出以利息支出、经营性资产折旧及资产减值损失为主，业务及管理费规模相对较小。2020年，随着租赁业务规模的收缩，公司营业支出有所下降。2020年，公司营业支出37.24亿元，较上年下降5.84%。其中，利息支出16.32亿元，主要为向银行借款利息支出。2020年，公司租赁业务规模有所收缩，资产减值损失规模随之下降；经营租赁资产折旧金额为14.15亿元，主要为施工机械的折旧，另有少量的运输工具和生产设备的折旧。2020年，随着公司业务的不拓展，公司成本收入比有较为明显上升，成本控制能力有待提升。

2020年，随着公司业务的收缩，公司利润水平下降；同时，资产减值准备的计提对净利润形成一定负面影响。从收益率指标来看，2020年公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.31%和11.81%，盈利能力虽有所下滑，但仍处于行业较好水平。

4. 资本充足性

2020年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本。同时公司章程中规定股东应在公司经营损失侵蚀资本时，及时补足公司资本金，

有助于公司保持充足的资本水平。

2020年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本；当年公司未进行现金分红。截至2020年末，公司所有者权益合计55.85亿元，其中实收资本34.00亿元，未分配利润11.48亿元，一般风险准备7.33亿元。

2020年，随着租赁业务规模的收缩，公司加权风险资产总额有所下降，资本充足水平有所提升。2020年以来，公司风险资产系数小幅上升，且已超过100%，但资本仍处于充足水平（见表13）。

表13 资本充足性指标 单位：亿元、%

项 目	2018年末	2019年末	2020年末
资本净额	48.26	55.41	61.46
核心一级资本净额	42.95	49.60	55.83
风险加权资产余额	442.51	493.09	483.62
风险资产系数	97.67	101.53	104.70
股东权益/资产总额	9.49	10.22	12.09
资本充足率	10.91	11.24	12.71
一级资本充足率	9.71	10.06	11.54
核心一级资本充足率	9.71	10.06	11.54

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的金融债券本金为30亿元。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，公司资产质量虽有所下滑，但仍处于较好水平，资产出现大幅减值的可能性不大；受限资产比例在可控范围内。从负债端来看，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之股东对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。

由于公司一定程度上依托股东中国铁建股

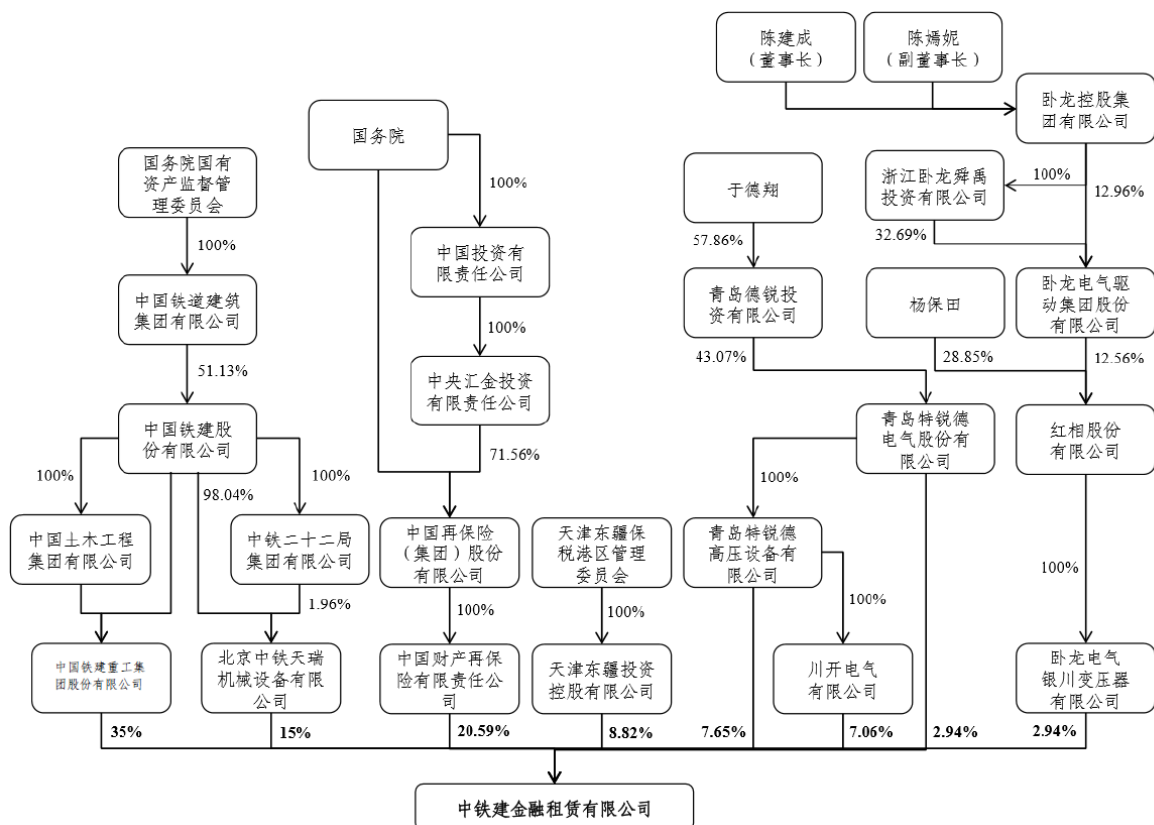
份有限公司在行业内的优势地位开展业务，租赁业务行业集中度较高。中国铁建通过子公司间接持有公司50.00%股份，对公司构成重大影响，公司能够在业务拓展、资金补充等方面获得中国铁建的大力支持。中国铁建综合财务实力强，截至2020年末，中国铁建实收资本135.80亿元，资产规模12427.93亿元；2020年全年实现营业总收入9103.25亿元，净利润257.09亿元。联合资信评估有限公司评定中国铁建主体长期信用等级为AAApi，评级展望为稳定。根据《金融租赁公司管理办法》以及公司章程中相关条款的规定，在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持；当公司经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。综上分析，中国铁建自身综合实力强，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，加之股东中国铁建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、评级结论

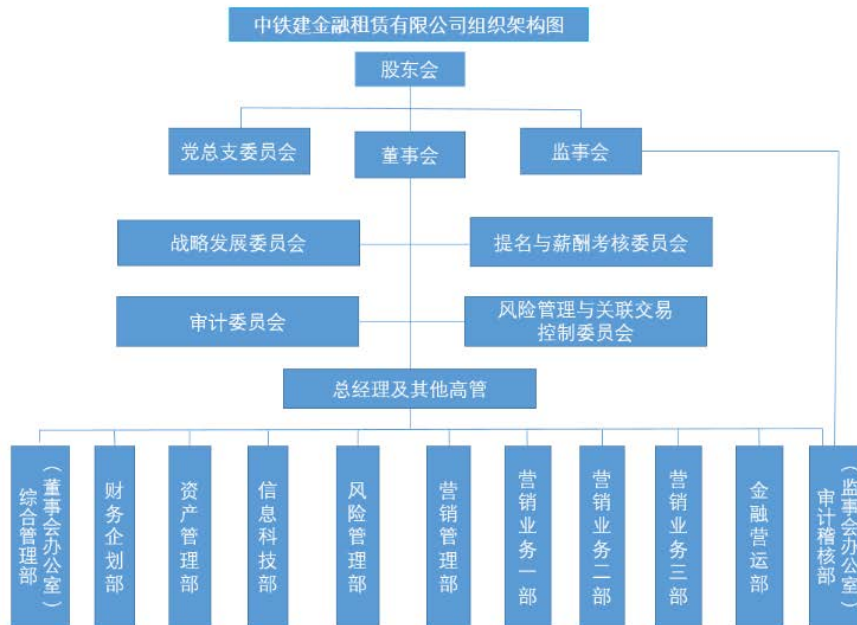
综合上述对公司在公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用状况将保持稳定。

附录 1 2020 年末股权结构图



数据来源：公司提供，联合资信整理

附录 2 2020 年末组织结构图



数据来源：公司提供，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
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%
不良资产率	不良融资租赁资产余额/资产总额
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%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%

附录 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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。