

信用评级公告

联合〔2021〕6618号

联合资信评估股份有限公司通过对远东国际融资租赁有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持远东国际融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，“21 远东租赁 MTN001”“21 远东租赁 MTN002”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

二〇二一年七月二十一日

远东国际融资租赁有限公司 中期票据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
远东国际融资租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 远东租赁 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 远东租赁 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定

债项概况：

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期 兑付日
21 远东租赁 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/03/09
21 远东租赁 MTN002	7.00 亿 元	7.00 亿 元	2023/04/14

评级时间：2021 年 7 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资租赁企业信用评级方法	V3.1.202011
融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202011

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	流动性		1
		偿付能力	资本充足性	2
			盈利能力	1
			资产质量	2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对远东国际融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“远东租赁”）的跟踪评级反映了公司作为国内融资租赁行业龙头企业，租赁业务布局广泛，具有很强的经营竞争力。2020 年公司融资渠道多样化且成本较低，资本实力及盈利能力仍很强，公司租赁业务规模很大并且有所回升；资产质量保持在较好水平，拨备较充足。

同时，联合资信也关注到宏观经济下行压力持续加大，资产质量存在下行压力，公司经营策略调整成效仍有待检验、债务规模较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司经营策略调整的持续推进，公司经营竞争力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 远东租赁 MTN001”“21 远东租赁 MTN002”的债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **行业地位显著。**公司作为租赁行业的龙头企业，租赁业务布局广泛，在医疗健康、文化旅游、工程建设、城市公用等行业形成较为成熟的业务模式，仍具备很强的经营竞争力。
2. **盈利能力仍很强。**2020 年公司成本控制能力进一步提升，盈利能力仍很强。
3. **融资渠道畅通且融资成本仍较低。**2020 年公司融资渠道多样化且成本仍处于行业较低水平。

关注

1. **国内经济下行压力较大，需对公司资产质量变化情况保持关注。**国内宏观经济存在较大的下行压力，公司关注类资产增长较快，需对公司资产质量的变化保持关注。
2. **杠杆处于较高水平，关注流动性管理情况。**随着业务规模的扩大，公司负债规模持续增长，杠杆处于较高水平；从债务构成来看，公司短期债务规模较大，需

分析师：董日新 贾一晗

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

对公司流动性管理情况保持关注。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	2551.59	2442.24	2648.96
所有者权益（亿元）	416.92	477.00	522.46
不良率（%）	0.98	1.10	1.15
拨备覆盖率（%）	237.69	252.20	253.07
短期债务（亿元）	625.64	753.19	824.40
全部债务（亿元）	1582.43	1396.30	1659.93
营业收入（亿元）	230.85	230.13	209.50
利润总额（亿元）	70.80	79.66	95.92
总资产收益率（%）	2.17	2.36	2.90
杠杆倍数	6.02	5.05	4.87
净资产收益率（%）	13.46	13.16	14.78
流动比率（%）	119.73	111.54	122.69
EBITDA（亿元）	165.33	165.75	174.53
EBITDA 利息倍数（倍）	1.89	2.09	2.30
全部债务/EBITDA（倍）	9.57	8.42	9.51

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 远东 租赁 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/03/31	董日新 贾一晗	融资租赁企业信用评级方法 (V3.1202011) 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表） (V3.1202011)	阅读全文
21 远东 租赁 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/2/25	董日新 贾一晗	融资租赁企业信用评级方法 (V3.1202011) 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表） (V3.1202011)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告引用的资料主要由远东国际融资租赁有限公司（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。

远东国际融资租赁有限公司

中期票据 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于远东国际融资租赁有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司系由原对外经济贸易部(现为商务部)批准,由中国人民建设银行(后更名为中国建设银行股份有限公司,以下简称“中国建设银行”)、中国化工进出口总公司(后更名为中国中化集团有限公司,以下简称“中化集团”)、日本债券信用银行、皇冠租赁株式会社、南朝鲜产业租赁株式会社投资的中外合资企业,初始注册资本 1000.00 万美元,于 1991 年成立。2000 年,中化集团和中化香港(集团)有限公司(以下简称“中化香港”)分别收购了中国建设银行和 3 家境外投资者的全部股权。2001 年至 2007 年期间,公司进行了 3 次增资扩股,注册资本达到 12703 万美元,其中中化集团持股 35.66%,中化香港持股 33.64%,2007 年新增股东中化欧洲资本公司(以下简称“中化欧洲”)持股 30.70%,2008 年中化集团将其持有的全部股权作为注资转让给中化香港,2009 年中化香港及中化欧洲将全部股权转让给远东宏信有限公司(以下简称“远东宏信”),自此公司成为远东宏信的全资子公司,后经过多次增资,截至 2020 年末,公司注册资本及实收资本均为 18.17 亿美元(折合人民币为 118.68 亿元),为远东宏信的全资子公司,中化集团通过控股子公司中化资本投资管理(香港)有限公司(以下简称“中化资本”)持有远东宏信 23.23%股份,中化资本为远东宏信单一最大股东,远东宏信无实际控制人,因此公司无实

际控制人。截至 2020 末,公司股权不存在被股东质押情况。

公司经营范围包括:融资租赁业务,租赁业务,向国内外购买租赁财产,租赁财产的残值处理及维修,租赁交易咨询和担保,兼营与主营业务相关的商业保理业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

截至 2020 年末,公司资产总额 2648.96 亿元,其中应收融资租赁款净值 2027.40 亿元,负债总额 2126.49 亿元,所有者权益 522.46 亿元,其中归属于母公司的所有者权益 401.05 亿元。2020 年,公司实现营业收入 209.50 亿元,利润总额 95.92 亿元。

公司注册地址:中国(上海)自由贸易试验区张杨路707号二层西区;法定代表人:孔繁星。

三、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券“21 远东租赁 MTN001”“21 远东租赁 MTN002”情况详见下表,本次跟踪债券募集资金均已按指定用途使用完毕。

表 1 截至报告出具日跟踪债券概况

债券名称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限
21 远东租赁 MTN001	10.00	10.00	2021/03/09	2 年
21 远东租赁 MTN002	7.00	7.00	2021/04/14	2 年

资料来源:Wind,联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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 2 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

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、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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，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

资料来源：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

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

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。

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，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。

五、行业分析

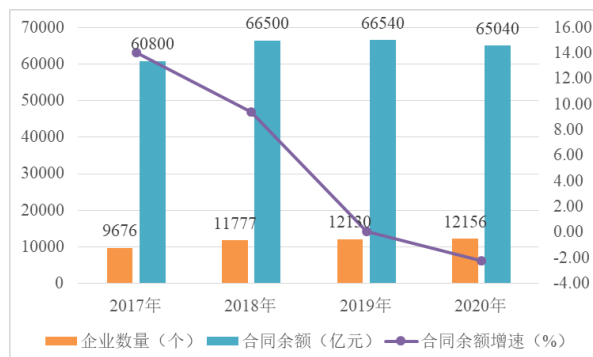
目前，公司主要收入来源于融资租赁业务，属于融资租赁行业。

近年来，融资租赁行业企业数量和业务规模增速显著放缓，并且2020年出现了负增长。

长期以来，我国有两类融资租赁公司：一类是由中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）批准成立的金融租赁公司，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³，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。近年来，融资租赁公司数量增速持续放缓，业务规模增速亦持续下降，并且2020年以来受新冠肺炎疫情影响，业务规模在2007年进入快速发展期以来出现了首次负增长（详见下图）。截至2020年末，我国融资租赁公司12156家，

较年初增加26家，合同余额为65040亿元，较年初下降2.25%。

图1 融资租赁公司业务发展情况



注：主坐标轴为企业数量和合同余额，次坐标轴为合同余额增速
资料来源：Wind、公开资料，联合资信整理

在行业增速变缓甚至出现负增长的环境下，龙头企业在业务规模和融资方面具有较大优势，行业分化明显。

从融资端来看，根据Wind统计，2020年融资租赁公司中共有42家在资本市场发行过债务融资工具（包括公司债、中期票据、短期融资券和PPN，不含资产证券化产品，下同），规模合计2722.55亿元。2020年发行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照2020年末净资产排序，前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2020年债券发行量为1972.30亿元，占行业总发行量的比重为72.44%，其余32家融资租赁公司发行量占比合计27.56%。

从融资租赁公司经营情况来看，联合资信用租赁资产规模/全行业期末合同余额近似代表市场份额，样本公司2020年末租赁资产规模合计8902.83亿元，市场份额为13.69%，较年初增加1.90个百分点。截至2020年末，样本公司资产总额及租赁资产规模较年初增速分别为12.27%和13.48%。2020年尽管新冠肺炎疫情给融资租赁公司展业带来了较大的不利影响，但竞争力强的融资租赁公司仍然保持了稳定的发展趋势，行业内竞争分化较明显。

³ 2018年5月，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会。

表 3 样本公司 2020 年债券融资规模及业绩表现（单位：亿元）

序号	公司名称	2020 年 发行规模	2020 年末 租赁资产规模	2020 年末 总资产	2020 年末 净资产	2020 年 营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	579.00	2295.23	2648.96	522.46	209.50
2	平安国际融资租赁有限公司	398.50	2461.25	2779.61	411.12	194.23
3	中航国际租赁有限公司	308.70	1252.41	1587.49	250.12	101.26
4	国网国际融资租赁有限公司	119.30	893.83	1030.18	159.57	38.39
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	167.00	915.39	1081.41	158.54	83.34
6	中国环球租赁有限公司	117.80	533.72	611.56	157.78	85.48
7	芯鑫融资租赁有限责任公司	20.00	261.13	482.35	131.86	26.83
8	中电投融和融资租赁有限公司	143.00	670.84	813.08	114.94	42.30
9	中交融资租赁有限公司	34.00	373.41	473.06	99.35	27.40
10	广州越秀融资租赁有限公司	85.00	497.76	520.06	95.14	34.60
合计		1972.30	8,902.83	12027.77	2100.88	843.31

注：租赁资产规模按照一年内到期的非流动资产与长期应收款之和近似计算
资料来源：Wind，联合资信整理

银保监会已正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，大量空壳企业将被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。

银保监会于 2019 年 10 月发布了对商业保理企业的监管要求，2020 年 6 月 9 日，银保监会正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），体现出银保监会对于类金融企业的监管标准逐渐向银行靠拢。《暂行办法》中提出的监管要求堪称国内融资租赁行业发展史上最严。监管机构着力整顿行业秩序，不专注主业、没有正常营业的企业未来将面临清理；正常类企业的融资渠道和业务的集中度等均将受到监管的限制，并且《暂行办法》对融资租赁企业的内部控制和风险管理均有较高的要求，有助于企业监控自身的风险敞口，及时发现风险和控制风险。虽然严监管会使融资租赁企业经受一定的清理、业务转型等各方面的压力；但长远来看，行业秩序将得到规范，符合监管规则的企业将能够健康、可持续发展。

各地金融局陆续下发了相关的监管文件，上海市地方金融监督管理局于 2019 年 6 月和 2020 年 4 月先后发布了《关于规范企业名称及经营范围中相关表述的通知》和《上海市地方金融监督管理条例》，进一步规范了上海市融资租赁企业名称及相关企业监督管理办法；2021 年

2 月，上海市地方金融监督管理局发布《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“《上海市监督管理办法》”），就融资租赁公司设立、变更、注销等事项，业务经营与风险管理、监督管理、法律责任等进行一系列规定。2020 年 4 月，北京市地方金融监督管理局下发了《北京市融资租赁公司监督管理指引（试行）》（以下简称“《北京市指引》”），在《暂行办法》的基础上，对融资租赁企业的股东做出了明确的要求以确保融资租赁企业的主要股东具有较强的经营实力和支持实力，并且尽可能避免同一股东下的同业竞争，另外还需要保持融资租赁企业股权的稳定性；除此之外，《北京市指引》中还明确一般风险损失准备原则上不低于风险资产余额的 1.5%。

2021 年宏观政策仍将保持连续性、稳定性、可持续性，并且要促进金融服务实体经济，做好风险防范和处置，宏观政策环境仍将相对稳定；但经济下行压力仍在，并且由于全球疫情的反复，实体经济仍然面临来自于疫情冲击的不确定性。融资租赁整体行业仍将保持缓慢发展，资产质量承压，盈利水平受到计提拨备的影响或将有所下滑，行业分化趋势将继续。

2020 年 12 月，中央经济工作会议召开。会议强调，2021 年是“十四五”规划的开局之年，是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年。会议指出，2021 年宏观政策要保持连续性、

稳定性、可持续性；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时效；要防控金融风险，要服务于供给侧结构性改革这条主线，促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，做好重点领域风险防范和处置，坚决打击违法违规金融活动，加强薄弱环节监管制度建设。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2019年5月，央行、银保监会对包商银行实施接管，引起了一定的市场恐慌，实体经济的风险传导至金融及类金融行业并且风险逐渐暴露；受2020年新冠肺炎疫情影响，中小企业面临了极大的生存压力，金融机构面临的信用风险攀升；另外，2020年以来，部分国有企业陆续违约，市场反应强烈，整体融资环境将面临一定的不确定性。由此可见，实体经济仍然具有较大的下行压力，并且实体经济的风险正在对金融机构产生负面影响，融资租赁行业在金融体系内的抗风险能力总体不如银行等金融机构，因此融资租赁企业的融资环境及资产质量将面临更大的挑战。另外，虽然2020年国内疫情控制成效显著，但全球疫情又见反复，并且国内疫情亦有反弹迹象，2021年国内实体经济仍然面临着来自于疫情冲击的可能性，融资租赁公司的资产质量亦将面临着较大的压力。

联合资信预计，2021年融资租赁行业总体仍将保持缓慢发展的趋势，甚至全行业业务规模出现小幅下降；实体经济压力尚存仍然会给融资租赁公司的资产质量带来较大的下行压力，融资租赁公司的盈利水平亦将受到计提拨备的影响；债券违约给融资环境带来一定的不利影响，可能会使融资租赁行业融资渠道和成本受到影响，并且带来更明显的分化形势。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本及股权结构均未发生变化。截至2020年末，公司注册

资本及实收资本均为18.17亿美元（折合人民币为118.68亿元），为远东宏信的全资子公司，中化集团通过控股子公司中化资本持有远东宏信23.23%股份，中化资本为远东宏信单一最大股东，远东宏信无实际控制人，因此公司无实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司主营业务突出，行业龙头地位显著，具有很强的经营竞争力，融资渠道多元化且畅通。

公司是中国融资租赁行业的龙头企业，成立于1991年，成立时间较早，具有丰富的融资租赁业务运营经验。截至2020年末，公司注册资本及实收资本均为118.68亿元，资产总额2648.96亿元，应收融资租赁款净值2027.40亿元，资产规模位居行业前列。

公司已与约200余家国内外金融机构开展业务合作，并从该类机构获取贷款融资（包含银团贷款）。金融机构包括四大商业银行、国有股份制商业银行、城市及农村商业银行、政策性银行及外资银行。截至2020年末，公司在各金融机构授信总额为1927.90亿元，已使用授信为1004.74亿元，间接融资渠道通畅。

直接融资方面，公司通过发行公司债、中期票据、超短期融资券、PPN和资产支持证券等常规融资工具进行融资，同时积极开拓永续期公司债、永续中票等新型融资渠道，直接融资渠道畅通且进一步拓宽。另外，公司还通过远东宏信在境外市场进行直接或间接筹资，降低境内筹资的政策性及市场性风险，同时降低筹资成本。

3. 外部支持

公司股东综合实力强；公司作为中化集团成员单位，在融资及业务资源等方面可获得一定支持。

公司唯一股东远东宏信于2011年在香港联交所主板上市，是一家横跨金融和产业的综合集团，专注于中国基础产业，在城市公用、医疗健康、文化旅游、工程建设、机械制造、化工医药、电子信息、民生消费和交通物流等国计民生

基础领域，开展金融、投资、贸易、咨询和工程一体化产业运营服务，已进入《财富》中国 500 强、《福布斯》全球 2000 强。截至 2020 年末，远东宏信合并报表的总资产为 2999.27 亿元，所有者权益为 452.67 亿元。2020 年实现营业收入 290.42 亿元。远东宏信作为香港联交所上市公司，拥有境外股权及债权融资平台，可以通过增发股票、发行不同币种债券融资工具以及各类境外金融机构借款补充资金。公司作为远东宏信境内最主要的运营平台，能够得到多元化资金支持。

截至 2020 年末，中化集团通过控股子公司中化资本持有远东宏信 23.23% 股份。中化集团前身为 1950 年成立的中国化工进出口总公司，目前，中化集团是中国四大国家石油公司之一，是我国最大的农业投入品一体化企业。国务院国有资产监督管理委员会为中化集团唯一股东，目前中化集团与中国化工集团有限公司实施联合重组，将新设由国资委代表国务院履行出资人职责的新公司，中化集团和中国化工整体划入新公司。中化集团现在境内外拥有 300 多家经营机构，控股多家上市公司。公司作为中化集团的成员单位，在融资及业务资源等方面均可获得一定支持。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91310000604624607C），截至 2021 年 4 月 8 日，公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司组织架构未发生变化、高级管理人员保持稳定。

跟踪期内，公司内部组织架构、主要管理制度未发生变化。公司高级管理人员未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司坚持融资租赁主业，2020 年受剥离租赁子公司、医疗板块独立运营及咨询及服务收入下降的综合影响，公司营业收入有所下降，但受成本控制效果较好的影响，利润总额同比有所增长。

2020 年公司实现营业收入 209.50 亿元，同比下降 8.97%，主要受上海宏信建设发展有限公司⁴（以下简称“宏信建发”）不再纳入合并报表范围、医疗板块独立运营以及公司为应对外部经济环境，咨询服务产品持续优化调整导致相应收入下降的综合影响所致。

公司营业收入主要由租赁、保理及委贷利息收入和咨询及服务收入构成，其中咨询及服务收入也主要来源于融资租赁及商业保理业务，包括在融资租赁业务中收取的手续费。2020 年，公司租赁、保理及委贷利息收入和咨询及服务收入之和在当期营业收入中占比为 96.17%，公司主营业务仍突出。

利润实现方面，2020 年，公司实现利润总额 95.92 亿元，同比增长 20.40%，主要系公司控制成本，营业成本、销售费用以及管理费用减少所致。

表 4 2018 - 2020 年公司营业收入构成情况 单位：亿元、%

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁、保理及委贷利息收入	160.81	69.66	159.57	69.34	164.27	78.41

4 自 2019 年 9 月 30 日起，公司不再将上海宏信建设发展有限公

司纳入合并范围。

咨询及服务收入	48.84	21.16	45.62	19.83	37.20	17.76
建造合同	0.02	0.01	2.68	1.16	0.00	0.00
工程收入	1.53	0.66	0.00	0.00	0.00	0.00
经营租赁收入	15.49	6.71	14.86	6.46	0.00	0.00
产品销售收入	2.10	0.91	3.89	1.69	4.48	2.14
运输及经纪业务收入	0.01	0.003	0.01	0.003	0.00	0.00
医院运营收入	0.08	0.03	0.25	0.11	0.00	0.00
教育运营收入	1.77	0.77	2.35	1.02	2.18	1.04
其他业务收入	0.21	0.09	0.91	0.40	1.36	0.65
合计	230.85	100.00	230.13	100.00	209.50	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务发展

公司坚持“金融+产业”的经营策略，2020年公司租赁资产投放规模有所增长，租赁资产规模亦较上年末有所增长，业务投放板块以公用板块为主。

公司坚持“金融+产业”的经营策略，目前融资租赁业务为公司的主营业务，包括售后回租、直接融资租赁和商业保理等，以售后回租为主。2019年公司为适应外部环境，尤其是持续变化的产业形态，对行业布局进行了重新划分，将原有的七大产业布局进一步细分为九大行业，分别为医疗健康、文化旅游、工程建设、机械制造、化工医药、电子信息、民生消费、交通物流和城市公用事业，为客户提供金融、投资、贸易、咨询及工程一体化的金融及产业运营服务。2020年公司共投放项目数量为3620个，投放金额为1333.31亿元，同比增长29.19%，主要系城市公用板块投放规模增加所致，其他业务板块增加规模较小。截至2020年末，公司应收融资租赁款净额⁵为2088.34亿元，较上年末增长10.92%。截至2020年末，公司应收融资租赁款净值2027.40亿元。

表5 2018-2020年公司租赁业务概况 单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年
新增投放金额	1390.23	1032.02	1333.31
期末应收融资租赁款余额	2328.90	2090.02	2295.23
期末应收融资租赁款净额	2057.45	1882.71	2088.34
期末应收融资租赁款净值	2009.74	1830.32	2027.40

资料来源：公司提供

从行业板块来看，医疗健康板块方面，公司医疗健康板块致力于打造以金融服务、医院集团、康养集团为核心的全产业链，形成以开放为理念、创新为驱动、协调为支撑、共赢为目标的大健康产业“生态圈”。公司医疗健康板块提供以融资租赁为核心的综合金融解决方案，通过直租、回租以及保理等方式满足医疗机构以及医疗健康领域的各类企业的融资需求。医疗健康板块2020年全年累计起租项目数量为419个，累计起租金额为115.25亿元。

文化旅游板块方面，公司为教育、文化传媒、体育娱乐、景区、酒店餐饮等客户提供金融服务，解决客户基建、设备购置、债务置换等各类资金需求。文化旅游板块2020年全年累计起租项目数量为215个，累计起租金额为101.34亿元。

工程建设板块方面，公司通过整合产业链资源，专注基建投资领域，持续升级投、融、建、运一体化的协同服务能力，形成金融与产业的轮动。公司立足基础设施产业需求，依托自身强大的资源优势和整合能力，围绕基础设施全产业链打造三大服务平台，包括立足主流建筑施工企业构建全产业链金融服务平台、以经营性租赁公司为基点构建高端综合设备工程服务平台、联合外部专业机构和有实力的施工企业共同构建基础设施投融资平台。工程建设板块2020年全年累计起租项目数量为89个，累计起租金额为61.82亿元。

5 本报告中，应收融资租赁款净额指应收融资租赁款余额减未确认融资收益，应收融资租赁款净值指应收融资租赁款净额减应收

融资租赁款减值准备。

机械制造板块，公司机械制造板块以汽车产业链、先进制造为核心，为汽车及零部件、通用及专用设备、交通设备等大型制造领域客户提供定制化金融服务和产业运营服务。机械制造板块 2020 年全年累计起租项目数量为 923 个，累计起租金额为 90.14 亿元。

化工医药板块，公司聚焦于化学工业、医药制造等领域，化工医药板块 2020 年全年累计起租项目数量为 137 个，累计起租金额为 49.72 亿元。

电子信息板块，公司聚焦于电子元器件、3C 及电子终端、电气机械、信息技术应用等领域，电子信息板块 2020 年全年累计起租项目数量为 366 个，累计起租金额为 71.25 亿元。

民生消费方面，公司为顺应消费升级、智能化、信息化等产业趋势，以民生消费与 TMT 产业链为核心，聚焦于包装印刷、纺织、食品饮料、家具、农林牧渔、商超百货等细分领域，为各类消费品供应商提供多元化金融解决方案。民生消费板块 2020 年全年累计起租项目数量为 488 个，累计起租金额为 75.31 亿元。

交通物流板块，公司重点围绕现代物流、航空等领域，研究探索综合运营机会，促进协同发展。在原有水上运输业务基础上开展陆地运输业务，积极拓展物流设备、港口设备、铁路运输、管道运输、仓储物流、交通设施运营等业务领域，以“一带一路”建设为重点，形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。交通物流板块 2020 年全年累计起租项目数量为 373 个，累计起租金额为 78.18 亿元。

城市公用板块，公司城市公用事业部致力于服务城市基础设施建设、城市市政服务和城市运营服务三大领域，为中国新型城镇化发展、区域协调发展以及城市公共领域全面升级提供助力，全方位的为中国城市公用事业领域提供综合金融服务和产业运营服务。因城市公用事业板块以国有企业客户为主，在信用风险频发的环境下，公司倾向于配置公用类资产，安全性较高的同时保持一定的收益水平，因此公司加大该板块业务布局，2020 年新增投放较多。城

市公用板块 2020 年全年累计起租项目数量为 610 个，累计起租金额为 690.29 亿元，同比大幅增长 60.51%。公司在对该板块信用风险把控上，除关注第一还款来源外，还叠加区域风险分析，目前公司严格限制东三省、内蒙、天津、湖南、云贵等区域的新增投放，新增投放区域主要集中在经济相对发达的省份、经济结构调整优化的区域、省会城市及国家级城市群，如江苏、浙江、广东、福建、重庆等。

除传统租赁业务外，公司还为客户提供相关领域内的咨询服务。2020 年受公司持续优化咨询服务产品影响，公司咨询及服务费收入同比下降。

咨询服务方面，公司凭借多年积累的行业经验、财务分析和风险管理能力，为客户提供个性化的咨询服务，主要包括行业分析、设备运营分析、管理咨询和财务咨询等专业服务，此外，因融资租赁业务收取的租赁手续费也包含在此部分，是公司营业收入的第二大来源。金融创新服务方面，公司积极与银行、券商等合作，开展类投行业务，以发行人视角为客户提供融资、资源整合、撮合交易等一揽子综合金融服务，逐步丰富服务的维度和内涵。2020 年公司实现咨询及服务费收入 37.20 亿元，同比下降 18.46%，主要系公司为应对外部经济环境，咨询服务产品持续优化调整导致相应收入下降所致。

目前公司教育运营、产品销售等非融资租赁业务收入规模较小；2020 年宏信建发剥离后，公司不再产生经营租赁收入；医院运营也已全部独立，在远东宏信合并范围内。

公司在从事融资租赁业务收取资金收益的同时，随着与客户合作的逐渐深入，公司通过操作类投资银行化等手段，持续丰富咨询、贸易、投资等专业服务，以满足客户多方位的业务需求，明确了“专注产业、综合服务经营”的战略方向。2020 年受宏信建发股权剥离、医疗运营已经全部独立运营的影响，公司不再产生经营租赁受、建造合同收入、运输及经纪业务收入和医院运营收入。

教育运营方面，公司教育集团以精品化的办学思路积极布局包括幼儿园、一贯制学校在内的 K12 教育领域，同时积极探索职教、高教等其他教育产业运营领域。此外，公司积极拓展文化旅游、体育等产业运营方向。2020 年实现教育运营收入 2.18 亿元，同比下降 6.94%，在总营业收入中的占比为 1.04%。

2020 年公司实现产品销售收入 4.48 亿元，同比增长 15.23%。

其他产业运营收入方面，主要由产品销售、建造合同、工程、运输及经纪业务所贡献。2020 年，公司实现其他业务收入 1.36 亿元，同比增长 49.60%，主要系产业板块相关收入增加所致。

3. 未来发展

公司不断拓展经营空间，拓展市场覆盖率。同时需关注宏观经济环境变化对公司未来发展规划带来的不确定性影响。

金融业务方面，传统金融业务进一步提升经营质量，加大目标市场覆盖，深化市场化机制革新；新型业务不断创新服务手法，发展态势不断向上，推动整体综合服务能力提升。

九、风险管理

1. 风险管理架构

公司的全面风险管理组织架构体系包括：风险管理委员会、风险管理主管部门以及各级风险管理主体。

风险管理委员会负责组织推进公司全面风险管理工作，研究、制定公司风险管理战略，明确风险管理总体目标，并对重大风险事项决策进行研究和审议。风险管理委员会由公司总经理、主管风险事务的公司领导和相关职能部门负责人组成。

风险管理主管部门为业务运营中心，业务运营中心依据风险管理委员会授权，负责组织开展公司及其控股子公司的全面风险管理工作及相关体系建设，督促相关部门及时完善优化和实施各类风险管理制度，并具体负责与信用

风险、法律风险、HSE 风险等风险相关的制度建设和日常管理。

各级风险管理主体根据功能定位及管辖范围，负责相关风险的管理工作，履行对相关风险的管理职责。

在风险管理制度体系方面公司系统地规定了风险管理的原则、目标、流程，并制定和施行了具体的管理制度和操作方法，包括《A—F 段全流程管理制度》《租赁资产管理规定》《租金管理规定》《客户巡视管理办法》《客户分类办法》《租赁资产分类标准》《租赁资产预警/出险管理办法》《风险类租赁资产管理操作指引》《出险项目诉讼档案管理办法》《抵押资产管理规定》等，基本上覆盖了公司风险管理的各个方面。

公司的风险管理基础工程建设领先于同业。公司于 2003 年启动业务系统建设，到 2007 年末已经将 A—F 段的所有流程应用到系统中，包括项目立项、资信评估、签约审批、商务运作、资产管理和项目核销，各分段相互制衡，形成了闭环的风险控制流程，有力地支持和提升了公司监控和管理相关风险的能力。

2. 风险管理措施

(1) 信用风险管理

公司建立了完善的信用风险管理体系，2020年末公司客户集中度很低，租赁资产行业分布主要集中在城市公用板块，占比上升，华东地区业务占比上升，存在一定的区域集中度风险。

为防范信用风险，公司建立一系列较为完善的管理制度，形成较完备的风险评判标准体系。公司指定专职部门负责信用风险排查、识别、监测和评估，定期和不定期组织对国内外经济形势和国家宏观经济政策的分析研究，并着重对公司租赁业务涉及的行业进行深入研判，适时制定和修改相关的行业准入标准，为公司选择行业和优选客户提供参考，切实防范信用风险；各职能部门按照风险管理要求和租赁业务流程，将项目筛选、尽职调查、初审上报、项目实施和后期管理等各环节的风险管理责任落实

到人，从源头上控制风险。

2018 年公司取消了综合发展、电子信息、包装三个业务部门，并将其原有应收融资租赁款调整至城市公用及民生与消费部门（板块）进行统计。2019—2020 年末，从租赁业务行业分布来看，公司租赁业务主要集中在医疗健康、文

化旅游和城市公用板块，截至 2020 年末，医疗健康、文化旅游和城市公用板块租赁资产净额合计占比为 71.63%，其中城市公用板块租赁资产净额占比为 47.29%，占比较上年末上升 9.46 个百分点，行业分布较为集中。

表 6 2018—2020 年末公司应收融资租赁款（净额）按行业分布情况 单位：亿元、%

所在行业	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
医疗	369.07	17.94	--	--	--	--
教育	329.45	16.01	--	--	--	--
建设	227.89	11.08	--	--	--	--
工业装备	168.67	8.20	--	--	--	--
民生与消费	178.51	8.68	--	--	--	--
交通	176.40	8.57	--	--	--	--
城市公用事业	607.45	29.52	--	--	--	--
医疗健康	--	--	295.91	15.72	259.88	12.44
文化旅游	--	--	298.03	15.83	248.51	11.90
工程建设	--	--	174.67	9.28	119.38	5.72
机械制造	--	--	79.41	4.22	112.88	5.41
化工医药	--	--	39.37	2.09	56.02	2.68
电子信息	--	--	75.91	4.03	87.88	4.21
民生消费	--	--	83.27	4.42	97.70	4.68
交通物流	--	--	123.97	6.58	118.57	5.68
城市公用	--	--	712.18	37.83	987.53	47.29
合计	2057.45	100.00	1882.71	100.00	2088.34	100.00

注：2018—2020 年末应收融资租赁款行业金额波动较大主要系行业重新划分所致
资料来源：公司提供

从客户集中度来看，2020 年末公司单一客户集中度和前十大客户集中度较上年末均有所上升，但集中度仍很低。

表 7 公司租赁业务客户集中度情况 单位：%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
单一最大客户集中度	1.18	0.93	1.08
前十大客户集中度	8.39	6.72	6.75

注：1.单一最大客户占比=当期最大客户应收融资租赁款净额/净资产；
2.前十大客户占比=当期前十大客户应收融资租赁款净额/净资产
资料来源：公司提供

从租赁业务区域分布来看，公司业务逐步向华东地区拓展，华东地区占比逐年上升，东北地区占比逐年下降，截至 2020 年末，公司租赁业务主要集中在华东和西南地区，占比分别为 33.82%和 21.17%，华东地区占比进一步上升，存在一定的区域集中风险。

表 8 2018—2020 年末公司应收融资租赁款（净额）按区域分布情况 单位：亿元、%

所在地区	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	净额	占比	净额	占比	净额	占比
东北	216.80	10.54	156.75	8.33	116.80	5.59
华北	270.76	13.16	206.11	10.95	225.77	10.81
华东	498.49	24.23	552.60	29.35	706.36	33.82

华南	155.72	7.57	134.22	7.13	154.88	7.42
华中	281.65	13.69	271.29	14.41	306.11	14.66
西北	143.74	6.99	116.57	6.19	136.30	6.53
西南	490.28	23.83	445.17	23.65	442.13	21.17
合计	2057.45	100.00	1882.71	100.00	2088.34	100.00

资料来源：公司提供

2020 年末，受宏观经济下行压力加大的影响，公司不良融资租赁款规模有所增长，但整体应收融资租赁款不良率仍属行业较低水平，拨备覆盖程度仍较好。

租赁资产质量方面，2020 年受宏观经济下行压力加大的影响，公司不良应收融资租赁款净额进一步增长，期末不良应收融资租赁款净额为 24.08 亿元，应收融资租赁款不良率上升至 1.15%，目前租赁资产不良率仍处于行业较低水平。截至 2020 年末，公司关注类应收融资租赁款(净额)为 215.47 亿元，较上年末增长 3.52%，

在应收融资租赁款净额中占比为 10.32%，2020 年末占比下降主要系租赁资产规模增加影响所致。2018 年以来公司关注类资产占比较高，主要是由于公司将内部评分较低的客户于起租日直接列入关注类，若在半年时间内表现正常则划转至正常类。不良应收融资租赁款拨备覆盖方面，截至 2020 年末，公司应收融资租赁款减值准备较上年有所增长，同期末不良应收融资租赁款拨备覆盖率小幅下降至 253.07%，拨备覆盖程度仍较好。

表 9 2018 - 2020 年末公司应收融资租赁款(净额)质量情况 单位：亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	1792.57	87.13	1653.79	87.84	1848.79	88.53
关注类	244.80	11.90	208.15	11.06	215.47	10.32
次级类	11.52	0.56	15.18	0.81	17.95	0.86
可疑类	8.55	0.42	5.60	0.30	6.13	0.29
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款合计	2057.44	100.00	1882.72	100.00	2088.34	100.00
不良应收融资租赁款		20.07		20.77		24.08
应收融资租赁款不良率		0.98		1.10		1.15
融资租赁款减值准备		47.71		52.39		60.94
不良应收融资租赁款拨备覆盖率		237.69		252.20		253.07

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 流动性风险管理

公司除传统的银行借款渠道外，能够得到股东的授信支持，另外自身也具有较强的融资能力，融资渠道较为多样，融资成本处于行业较低水平。

公司一方面积极拓展直接债务融资的渠道，避免过度依赖间接融资可能引发的非系统性风险。另一方面加强资产负债的期限管理，将租赁项目期限及租金回收节奏与银行借款的期限及还款方式进行良好匹配，并通过定期监控流动性指标，完善资金计划业务流程，提前安排资金需

求等方式降低时间和金额错配带来的流动性风险，确保公司业务的平稳开展。

融资方面，公司通过多种融资渠道获取资金，截至 2020 年末，公司的资金来源主要为银行借款、发行债券及关联方借款，其中银行借款占融资总额的 39.14%，融资成本区间为 1.05%~4.40%；发行债券占融资总额的 50.77%，融资成本区间为 1.50%~4.40%，公司融资成本仍处于行业较低水平，关联方借款占比较低。

此外，公司作为中化集团成员单位，截至

2020年末，公司获得中化财务公司的承诺授信，金额为52.00亿元，目前公司未通过中化财务公司进行融资，公司整体融资渠道畅通。

表 10 截至 2020 年末公司主要资金来源构成 单位：亿元、%

项目	金额	占比	融资成本范围
银行借款	649.71	39.14	1.05~4.40
关联方借款	167.55	10.09	3.72~7.10
发行债券	842.68	50.77	1.50~4.40
合计	1659.93	100.00	--

资料来源：公司提供

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并获得无保留审计意见的审计报告。

合并范围变化方面，2019—2020 年，公司合并范围内重要子公司变动较多，主要为宏信建发

不再纳入合并范围以及公司在医疗、教育、能源等领域进行产业投资和产业运营的相关子公司，规模相对较小。因此公司财务数据可比性尚可。

截至 2020 年末，公司资产总额 2648.96 亿元，其中应收融资租赁款净值 2027.40 亿元，负债总额 2126.49 亿元，所有者权益 522.46 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 401.05 亿元。2020 年，公司实现营业收入 209.50 亿元，利润总额 95.92 亿元。2020 年，公司经营活动现金流量净额为 64.45 亿元，现金及现金等价物净增加额为 70.83 亿元。

2. 资产构成及流动性

2020 年末公司资产规模有所增长，资产结构较上年末变化不大，整体资产流动性一般。

截至 2020 年末，公司资产总额 2648.96 亿元，其中以应收融资租赁款为主，占比为 76.54%，资产流动性一般。

表 11 2018—2020 年末公司资产主要构成 单位：亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	91.98	3.60	89.50	3.66	135.35	5.11
应收融资租赁款	2009.74	78.76	1830.32	74.74	2027.40	76.54
委托贷款	88.66	3.47	42.12	1.72	18.50	0.70
资产总额	2551.59	100.00	2442.24	100.00	2648.96	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2020 年末，公司货币资金 135.35 亿元，较年初增长 51.23%，货币资金包括现金、银行存款（占比 93.16%）和其他货币资金；受限货币资金为 31.89 亿元，其中，20.91 亿元为作为贷款及应收款项资产证券化业务下的资产服务机构或集合资金的服务机构代收尚未支付的款项，其余受限资金主要为因开立承兑汇票、保函及信用证而质押给银行的货币资金。

截至 2020 年末，应收融资租赁净值较年初增长 10.77%至 2027.40 亿元，公司对应收融资租赁款计提减值准备 60.94 亿元，占应收融资租赁款净值的 2.92%；受限的应收融资租赁款净值 117.94 亿元，占应收融资租赁款净值的 5.82%，受限原因为对借款进行质押担保。从剩余期限来

看，截至 2020 年末，公司一年内到期的应收融资租赁款净值为 926.51 亿元，占应收融资租赁款净值比重为 45.70%。

3. 资本结构

2020 年末公司所有者权益规模有所增长，资本实力不断增强，稳定性一般。

公司主要通过利润留存及发行可续期公司债补充资本。截至 2020 年末，公司所有者权益为 522.46 亿元，较年初增长 9.53%，主要系未分配利润增长和少数股东权益的增长所致；归属于母公司所有者权益 401.05 亿元，较年初增长 7.65%。归属于母公司的所有者权益中未分配利润占比为 53.48%，实收资本占比为 29.59%，其

他权益工具占比为 9.47%，未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

2020 年末公司负债总额有所增长，公司整体负债率仍属较高。

截至 2020 年末，公司负债总额 2126.49 亿元，较年初增长 8.21%，主要系应付债券增加所

致，负债构成以短期借款（占比为 7.54%）、其他应付款（占比为 3.69%）、一年内到期的非流动负债（占比为 34.95%）、长期借款（占比为 18.89%）、应付债券（占比为 20.40%）和应付保证金（占比为 7.17%）为主。

表 12 2018 - 2020 年末公司负债主要构成 单位：亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	148.87	6.97	100.11	5.09	160.34	7.54
其他应付款	73.75	3.45	133.60	6.80	78.41	3.69
一年内到期的非流动负债	539.98	25.30	715.42	36.40	743.27	34.95
长期借款	492.07	23.05	423.25	21.53	401.72	18.89
应付债券	464.72	21.77	219.87	11.18	433.80	20.40
应付保证金	288.86	13.53	236.93	12.05	152.40	7.17
负债总额	2134.67	100.00	1965.24	100.00	2126.49	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司短期借款主要以信用借款和保证借款为主。截至 2020 年末，公司短期借款 160.34 亿元，较年初增长 60.16%，主要系随着业务投放规模的增加，保证借款大幅增加所致。

截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债 743.27 亿元，较年初增长 3.89%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。

公司长期借款以信用借款为主，保证借款和质押借款占比较少。截至 2020 年末，公司长期借款 401.72 亿元，较年初下降 5.09%，主要系保证借款下降所致。

截至 2020 年末，应付债券规模为 433.80 亿元，较年初大幅增长 97.30%，主要系新增发行债券规模较大所致。

应付保证金以租赁保证金为主。截至 2020 年末，公司应付保证金 152.40 亿元，较年初下降 35.68%，主要系租赁保证金规模减少所致。

表 13 债务及杠杆水平 单位：亿元、倍、%

指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
短期债务	625.64	753.19	824.40
长期债务	956.79	643.12	835.53
全部债务	1582.43	1,396.30	1659.93
杠杆倍数	6.02	5.05	4.87
资产负债率	83.66	80.47	80.28

全部债务资本化比率	79.15	74.54	76.06
-----------	-------	-------	-------

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年末，公司全部债务 1659.93 亿元，较年初增长 18.88%，其中短期债务为 824.40 亿元，较年初增长 9.46%，占比为 49.66%，较年初下降 4.28 个百分点，短期偿债压力仍然较大，需对公司流动性管理保持关注。截至 2020 年末，公司风险资产规模为 2545.49 亿元，较上年末增长 5.64%，杠杆倍数为 4.87 倍。根据中国银保监会于 2020 年 6 月发布的《暂行办法》中规定，融资租赁企业的风险资产总额不得超过净资产总额的 8 倍，公司的风险资产规模满足上述监管规定。截至 2020 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 80.28% 和 76.06%，较年初有所下降，但公司债务水平仍较高，处于行业正常水平。

4. 盈利能力

2020 年，公司营业收入同比下降，盈利能力有所提升，整体盈利能力仍很强。

2020 年公司实现营业收入 209.50 亿元，同比下降 8.97%；营业收入主要由租赁、保理及委贷利息收入（占比为 78.41%）和咨询服务费收入（占比为 21.59%）构成。

2020年公司营业总成本同比下降24.66%，主要系宏信建发剥离使得营业成本下降、期间费用和资产减值损失下降所致。公司期间费用主要由销售费用和管理费用构成。2020年期间费用同比下降37.32%，主要系销售费用和管理费用下降所致。

2020年，公司计提资产减值损失和信用减值损失之和为21.92亿元，同比下降9.02%，主要系商誉减值损失下降所致。

受上述因素影响，从盈利指标来看，2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为2.90%和14.78%，总资产收益率较上年上升0.55个百分点，净资产收益率较上年上升1.62个百分点，公司整理盈利能力仍很强。2020年，公司净利息差为4.22%，较上年有所上升。

表 14 公司盈利情况 单位：亿元、%

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	230.85	230.13	209.50
营业成本	96.28	91.48	81.77
期间费用	42.29	40.98	25.69
资产减值损失	2.46	4.11	1.82
信用减值损失	22.73	19.98	20.10
利润总额	70.80	79.66	95.92
总资产收益率	2.17	2.36	2.90
净资产收益率	13.46	13.16	14.78
净利息差	3.96	3.96	4.22

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

5. 现金流

2020 年受宏信建发剥离的影响，公司经营活动现金流量净额流入规模有所下降；2020 年随着投放规模的增加，投资活动现金流净额转为净流出状态；2020 年公司加大融资力度，导致筹资活动现金净额呈净流入状态，流入规模较大。

表 15 公司现金流量情况 单位：亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营现金流量净额	97.51	101.06	64.45
投资活动现金流量净额	-279.21	69.00	-258.05
筹资活动前现金流量净额	-181.70	170.06	-193.60
筹资活动现金流量净额	197.82	-178.47	264.47
现金及现金等价物净增加额	16.15	-8.31	70.83
期末现金及现金等价物余额	40.95	32.63	103.46

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2020 年，公司经营活动产生的现金流净额为 64.45 亿元，仍保持净流入状态，净流入规模有所下降，主要系宏信建发剥离后，相应的销售商品、提供劳务收到的现金减少所致。

2020 年，公司投资活动现金流净额为-258.05 亿元，净流出规模大幅增加，主要系公司业务规模扩张所致。

2020 年，公司筹资性现金净额为 264.47 亿元，转为净流入状态，主要系公司业务规模扩张及增加年末资金储备影响所致。

截至 2020 年末，公司期末现金及现金等价物余额为 103.46 亿元。

6. 偿债能力

2020 年，公司流动比率表现较好；现金类资产对短期债券保障程度一般；全部债务/EBITDA 波动下降，整体偿债能力指标表现尚可。另外考虑公司行业地位突出、业务稳定持续发展、外部融资渠道通畅等因素，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年末，公司流动比率为 122.69%，处于较好水平；现金类资产/短期债务比为 0.19 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般；筹资活动前现金流入/短期债务为 222.76%，筹资活动前现金流入对短期债务覆盖程度较好。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 174.53 亿元，同比增长 5.30%，EBITDA 主要由利润总额（占比为 54.96%）和利息支出（占比为 43.46%）组成。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数为 2.30 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较好；公司全部债务/EBITDA 为 9.51 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

表 16 公司偿债能力指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年
流动比率（%）	119.73	111.54	122.69
现金类资产/短期债务（倍）	0.16	0.12	0.19
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	328.36	270.99	222.76
EBITDA（亿元）	165.33	165.75	174.53
EBITDA 利息倍数（倍）	1.89	2.09	2.30

全部债务/EBITDA (倍)	9.57	8.42	9.51
-----------------	------	------	------

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

7. 或有事项

截至2021年3月末，公司未发生向远东宏信内子公司以外的其他企业提供担保的情况。

截至2021年3月末，公司不存在重大未决诉讼。

十一、存续债券偿还能力分析

公司不存在短期内偿债压力，存在一定的集中兑付压力，除筹资活动前现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障程度较高，其他指标表现较差，但考虑到公司行业地位领先，自身资本实力很强且融资渠道畅通，综上公司对存续债券待偿本金的偿还能力极强。

截至2021年6月末，公司本年度剩余到期债券余额176.00亿元，未来待偿债券本金峰值233.54亿元。公司期末现金及现金等价物余额/本年度剩余到期债券余额为0.59倍，期末现金及现金等价物余额对本年度剩余到期债券余额保障程度较弱；筹资活动前现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障程度较好，EBITDA对未来待偿本金峰值保障程度较弱，筹资活动前现金流净额无法对未来待偿债券本金峰值形成保障。

表17 存续债券偿付能力指标 单位：亿元、倍

项目	2020 年
本年度剩余到期债券余额	176.00
未来待偿债券本金峰值	233.54
期末现金及现金等价物余额/本年度剩余到期债券余额	0.59
筹资活动前现金流入量/未来待偿债券本金峰值	7.86
筹资活动前现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.83
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.75

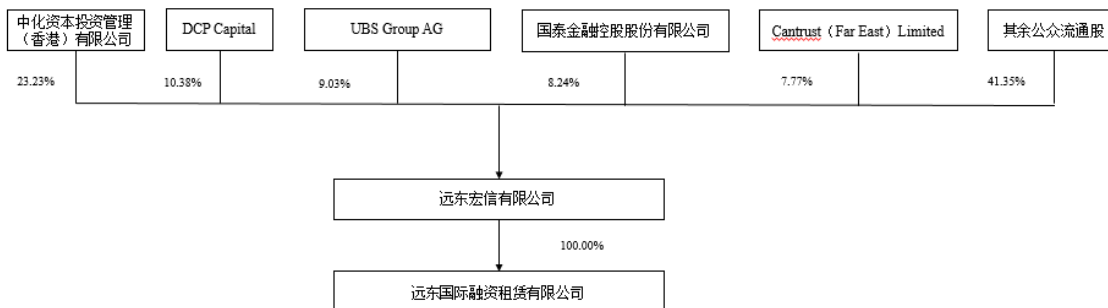
注：存续债券余额按截至2021年6月末数据统计，计算本年度剩余待偿债券本金和未来年度待偿债券本金峰值时，均假设债券在最近一个行权日全额回售或赎回

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十二、结论

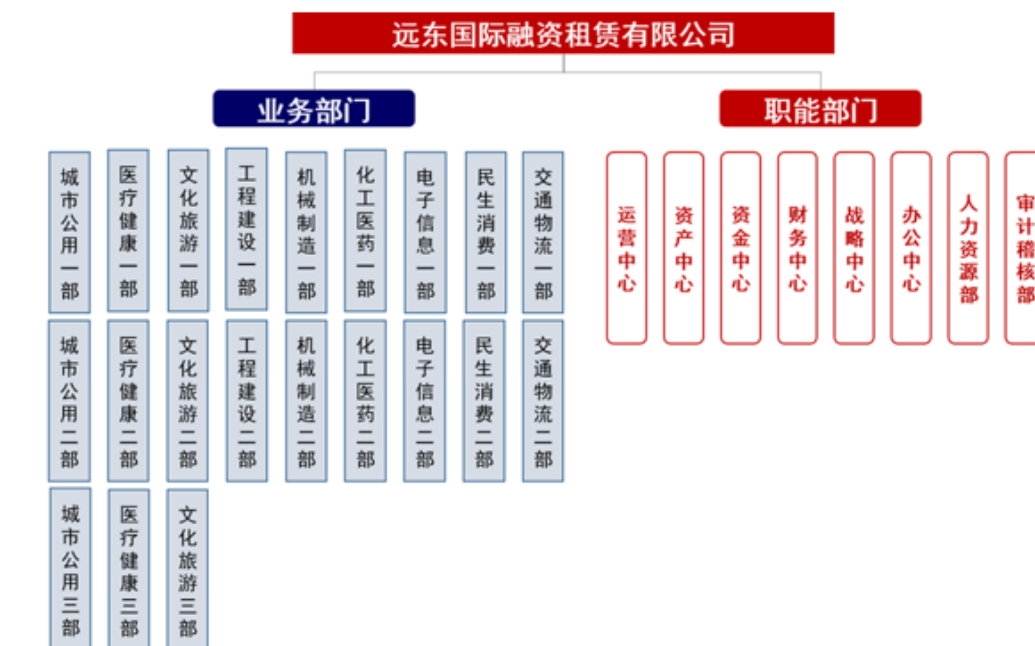
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“21 远东租赁 MTN001”“21 远东租赁 MTN002”的债项信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件1-1 远东国际融资租赁有限公司股权结构图（截至2020年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 远东国际融资租赁有限公司组织架构图（截至 2020 年末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	97.79	93.95	152.56
资产总额（亿元）	2551.59	2442.24	2648.96
所有者权益（亿元）	416.92	477.00	522.46
短期债务（亿元）	625.64	753.19	824.40
长期债务（亿元）	956.79	643.12	835.53
全部债务（亿元）	1582.43	1396.30	1659.93
营业收入（亿元）	230.85	230.13	209.50
利润总额（亿元）	70.80	79.66	95.92
EBITDA（亿元）	165.33	165.75	174.53
筹资活动前净现金流（亿元）	-181.70	170.06	-193.60
财务指标			
营业利润率（%）	30.55	34.49	45.78
总资产收益率（%）	2.17	2.36	2.90
净资产收益率（%）	13.46	13.16	14.78
净利息差（%）	3.96	3.96	4.22
杠杆倍数	6.02	5.05	4.87
全部债务资本化比率（%）	79.15	74.54	76.06
资产负债率（%）	83.66	80.47	80.28
流动比率（%）	119.73	111.54	122.69
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	328.36	270.99	222.76
现金短期债务比（倍）	0.16	0.12	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	1.89	2.09	2.30
全部债务/EBITDA（倍）	9.57	8.42	9.51

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净利息差	融资租赁业务收入/[(期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) /2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100%
资产质量指标	
不良率	不良资产余额/融资租赁资产余额×100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产减值准备余额/融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备余额/不良资产余额×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
杠杆倍数	风险资产/净资产
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+计入其他科目的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+计入其他科目的长期有息债务

全部债务=短期债务+长期债务

利息支出=计入成本的利息支出+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

风险资产按总资产减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定(监管口径)

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 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。