

信用评级公告

联合〔2022〕4141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及相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定远东国际融资租赁有限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”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

二〇二二年六月二十二日

远东国际融资租赁有限公司

2022 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

跟踪评级债项概况：

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

评级时间：2022 年 6 月 22 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	B	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	2
			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，具有很强的经营实力。2021 年以来，公司坚持“金融+产业”的多元化发展，业务发展良好；融资渠道多样化且成本较低，盈利能力保持很强水平。截至 2022 年 3 月末，公司资本实力很强，资产规模较大且资产质量较好。

同时，联合资信也关注到目前国内宏观经济下行压力持续加大，公司租赁资产质量存在下滑压力；公司债务规模较大、杠杆水平偏高及资产负债期限存在一定错配等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着业务的持续推进，公司业务规模将进一步增长，经营竞争力有望提升。

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”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 行业地位显著，具有很强的行业竞争力。公司作为租赁行业的龙头企业，资本实力很强、业务规模很大，具备很强的经营实力。
2. 收入来源多元化，行业布局广泛。公司坚持“金融+产业”的经营理念，不断丰富除传统租赁业务外的收入来源，公司租赁业务涉及医疗健康、文化旅游及城市公用等行业，业务行业布局广泛。
3. 2021 年以来，公司盈利能力很强，融资渠道畅通且融资成本较低。2021 年以来，公司财务表现稳健，盈利能力很强，公司融资渠道多样化且成本处于行业较低水平。

关注

1. 外部信用风险攀升，公司资产质量面临下行压力。近年来随着宏观经济下行压力带来的信用风险攀升，远东租赁关注类资产占比较高，需对公司的租赁资产质量保持关注。

分析师：陈凝 刘嘉

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

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，截至2021年末，公司负债规模进一步增长，杠杆处于较高水平；从债务构成来看，公司短期债务规模占比较大，需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	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额（亿元）	2442.24	2649.99	2881.63	3052.39
所有者权益（亿元）	477.00	522.41	608.75	614.49
不良率（%）	1.11	1.15	1.07	1.07
拨备覆盖率（%）	252.20	253.07	248.81	256.75
短期债务（亿元）	778.77	884.54	1193.62	1294.52
全部债务（亿元）	1421.89	1720.07	1873.51	2055.03
营业收入（亿元）	230.13	210.66	224.07	57.83
利润总额（亿元）	79.66	94.57	127.29	27.91
杠杆倍数（倍）	4.93	4.81	4.45	4.69
总资产收益率（%）	2.36	2.85	3.43	0.70
净资产收益率（%）	13.16	14.50	16.80	3.40
流动比率（%）	111.54	122.66	99.92	100.96
EBITDA（亿元）	165.75	173.18	208.83	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.09	2.28	2.67	/
全部债务/EBITDA（倍）	8.58	9.93	8.97	/

注：1. 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；2. 除特别说明外，数据单位均指人民币；3. 2022年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化处理
 资料来源：公司提供，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/6/2	董日新 贾一晗	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）	阅读全文
AAA	稳定	2021/2/25	董日新 贾一晗	融资租赁企业信用评级方法（V3.1.202011） 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202011）	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编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受远东国际融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为远东国际融资租赁有限公司提供了绿色债券第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

远东国际融资租赁有限公司

2022 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”或“远东租赁”)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

远东国际融资租赁有限公司(以下简称“远东租赁”)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 0.10 亿美元,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”)分别收购中方投资者中国建设银行和 3 家境外投资者的全部股权。2001 年至 2007 年期间,远东租赁进行了 3 次增资扩股,注册资本达到 1.27 亿美元,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增资转让给中化香港,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”),自此远东租赁成为远东宏信的全资子公司。后经过多次增资,截至 2021 年末,远东租赁注册资本及实收资本均为 18.17 亿美元,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 21.32%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,因此远东租赁无实际控制人。截至 2021 年末,远东租赁股权不存在被股东质押情况。

远东租赁经营范围包括: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 2022 年 3 月末,远东租赁内设城市公用事业、医疗健康和文化旅游等业务部门,以及运营中心、资产中心和资金中心 8 个职能部门(详见附件 1-2)。

截至 2021 年末,公司资产总额 2881.63 亿元,其中应收融资租赁款净额 2225.41 亿元,负债总额 2272.88 亿元,所有者权益 608.75 亿元,其中归属于母公司的所有者权益 448.61 亿元。2021 年,公司实现营业收入 224.07 亿元,利润总额 127.29 亿元;公司经营活动现金流量净额为 109.85 亿元,现金及现金等价物净增加额为 25.66 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司资产总额 3052.39 亿元,其中应收融资租赁款净额 2413.82 亿元,负债总额 2437.90 亿元,所有者权益 614.49 亿元(含少数股东权益 166.93 亿元),其中归属于母公司的所有者权益 447.56 亿元;2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 57.83 亿元,利润总额 27.91 亿元,经营活动现金流量净额为 16.39 亿元,现金及现金等价物净增加额为-4.36 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、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕。本次跟踪债券中普通债券包括“21 远东租赁 MTN001”“21 远东租赁 MTN002”,

合计金额 17.00 亿元；两只债券均已在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限(年)
21 远东租赁 MTN001	10.00	10.00	2021-03-09	2.00
21 远东租赁 MTN002	7.00	7.00	2021-04-14	2.00

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，

经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅(%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅(%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速(%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速(%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速(%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率(%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速(%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高

景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及

¹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 2021 年两年平均

增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

上年同期两年平均增速水平(4.14%)，主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资(不含农户)10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进

度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

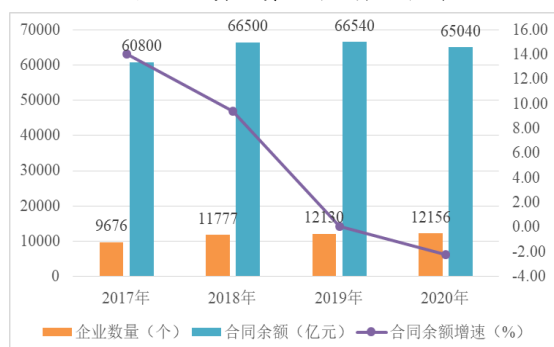
五、行业风险分析

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²，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。截至2021年9月底，全国融资租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司，不含已正式退出市场的企业，包括一些地区监管部门列入失联或经营异常名单的企业）总数约为11910家，较上年底的12156家减少了246家。分类别来看，金融租赁企业仍为71家；内资租赁较年初增加6家，外资租赁较年初减少252家。

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、债券、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。

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	1043.09	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

² 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。

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

银保监会发布融资租赁公司监管文件后，各地陆续出台监管细则，对融资租赁公司的业务开展以及相关指标提出了较为明确的要求，2021年以来，大量空壳企业被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。

2020年6月9日，中国银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）。从监管指标来看，集中度指标和杠杆倍数指标对目前融资租赁公司会产生一定冲击。高杠杆的融资租赁公司在逐步降杠杆；单一集中度、全部关联集中度较高的融资租赁公司会面临较大的转型压力。

杠杆倍数方面，《暂行办法》明确要求杠杆不超过8倍。北京、上海、厦门以及广东等地出台的细则均遵照《暂行办法》8倍杠杆的要求。在“稳杠杆”的宏观政策环境下，部分高杠杆融资租赁公司逐渐降低杠杆水平，平稳运营融资租赁公司的杠杆倍数可能主要会分布在4~6倍之间，目前超出监管指标上限的融资租赁公司仍然面临着较大的转型压力。

集中度监管指标向金融租赁公司看齐，但是多地实施细则存在豁免条款。《暂行办法》对融资租赁公司集中度的要求与对金融租赁公司保持一致，受影响较大的主要为单笔业务规模较大和以集团内业务为主的融资租赁公司。但从各地已出台的监管政策来看，厦门、上海、广东等地出台的细则对于特定行业业务集中度要求进行豁免，如2021年5月公布的《广东省融资租赁公司监督管理实施细则》要求“省级监管部门根据国家和本省经济社会发展规划，对在飞机、船舶、海工装备、能源、集成电路等符合国家和本省发展导向产业，且上述行业租赁资产占租赁资产总额80%以上的融资租赁公司，可结合监管评级情况，对其业务集中度和关联度要求进行适当调整”。

融资租赁行业整体开业率不高，大量融资租

赁公司处于失联或者空壳状态。按照监管要求，各地开始清理、整顿处于失联或者空壳状态的融资租赁公司。三年过渡期后，预计国内融资租赁公司数量会大幅下降，正规经营、专注主业的融资租赁公司将获得更好发展。

2022年，国内宏观经济政策预计仍然保持连续性、稳定性和可持续性，经济政策环境仍将相对稳定；但全球疫情的反复、经济下行压力仍然较大以及城投信仰逐渐打破等外部因素，我们预计融资租赁整体行业发展仍将缓慢发展，资产质量继续承压，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，竞争力强的融资租赁公司在目前的竞争环境中占据更为有利的位置，但仍需进一步改善业务布局及提高风险管理水平。

2021年12月，中央经济工作会议召开，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。会议指出，要继续做好“六稳”“六保”工作，特别是保就业、保民生、保市场主体，保持经济运行在合理区间，加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。要继续面向市场主体实施新的减税降费，帮助他们特别是中小微企业、个体工商户减负纾困、恢复发展。加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2021年12月，中央经济工作会议提及坚决遏制地方隐性债务风险。同时，在地方层面，2021年以来，包括江苏、云南、贵州等省份都在公开文件中提及融资平台破产或清算，比如，江苏省在2021年10月份印发的《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》中表示，有序推进地方融资平台公司市场化转型，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021年以来的债券市场也不平静，国有企业出现了多次债券违约，弱资质的城投、国企债券折价

成交时有发生。城投信仰有逐渐打破的趋势。

我们预计2022年融资租赁行业总体将缓慢发展。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,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

截至2021年末,远东租赁注册资本及实收资本均为18.17亿美元,为远东宏信的全资子公司,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

公司作为融资租赁行业龙头企业,具有很强的经营竞争力,业务规模很大,涉及行业广泛,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,公司成立于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2021年末,远东租赁资产总额2881.63亿元,其中应收融资租赁款净额2225.41亿元,业务规模很大。

在公司经营方面,公司主营业务突出,融资租赁业务向多个行业拓展,现已形成了“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、城市公用事业”九大业务板块,各板块租赁资产分布逐渐均衡,公司融资租赁业务在医疗健康、城市公用、工程建设行业相关细分领域中市场份额排名居前。此外,公司以融资租赁作为切入点,向产业上下游延伸,同时通过子公司为客户提供包括租赁、贸易在内的多元化服务。

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。

直接融资方面,公司通过发行公司债、超短期融资券、中期票据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,公司还通过境外上市平台远东宏信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. 企业信用记录

根据远东租赁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2022年4月19日查询日,远东租赁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,联合资信未发现公司逾期或违约记录,履约情况良好。

截至2022年4月30日,根据中国执行信息公开网的查询结果,联合资信未发现公司被纳入失信被执行人名单。

七、管理分析

2021年以来,公司管理团队及制度保持稳定。

2021年以来,公司董事、监事未发生变动;总经理助理发生变更。

2021年以来,公司管理制度以及内控制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

远东租赁以融资租赁为主业,2021年以来,营业收入和利润均同比增长,整体经营情况良好。

2021年,营业收入同比增长6.36%,主要是租赁及保理利息收入增加所致。

远东租赁营业收入主要由租赁及保理利息收入、咨询及服务收入构成,其中咨询及服务收入主要系与融资租赁及商业保理业务相关的手续费收入等;2021年,公司租赁及保理利息收入和咨询及服务收入之和在当期营业收入中占比很高,主营业务突出。2021年,咨询及服

务费收入进一步下降,主要系随着外部经营环境的变化,公司采取降费策略,优化服务结构所致。远东租赁经营租赁业务收入主要由上海宏信建设发展有限公司(以下简称“宏信建发”)产生,由于2020年宏信建发不再纳入合并报表范围,因此经营租赁业务收入下降为0。其他业务收入主要为产品销售收入、教育运营收入。

2021年,远东租赁利润总额和净利润保持增

长,主要系计提的减值损失收窄、公司严格控制管理费用和销售费用和投资收益增长所致。

2022年1—3月,公司实现营业收入57.83亿元,同比增长5.37%,利润总额27.91亿元,同比增长28.45%,主要系资产证券化自持次级证券部分利息收入导致投资收益增长以及营业成本增幅较小等因素综合所致。

表 4 2019—2022 年 3 月远东租赁经营概况(单位:亿元、%)

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁及保理利息收入	159.57	69.33	164.26	78.41	182.71	81.54	49.79	86.10
咨询及服务收入	45.62	19.83	37.20	17.76	31.36	14.00	6.42	11.10
经营租赁收入	14.86	6.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
其他	10.07	4.38	9.20	3.83	10.00	4.46	1.62	2.79
营业收入合计	230.13	100.00	210.66	100.00	224.07	100.00	57.83	100.00
利润总额	79.66		94.57		127.29		27.91	

注:其他收入包括销售商品(贸易)收入、医院运营收入、教育运营收入等
资料来源:远东租赁提供,联合资信整理

2. 业务发展

2021 年,公司当期签订合同本金规模有所增加,期末租赁资产余额进一步增长。

公司坚持“金融+产业”的经营策略,融资租赁业务为远东租赁的主营业务,包括售后回租、直接融资租赁等,以售后回租为主。

2021 年,公司当期投放项目数量和合同本金进一步增长,出于维系客户以及市场情况变化的影响,对部分客户投放了本金较小的合同所致。

表 5 远东租赁租赁业务发展概况(单位:亿元、个)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
签订租赁合同	3286	3620	7720
合同本金	1032.02	1333.31	1632.89

资料来源:远东租赁提供

截至 2021 年末,远东租赁应收融资租赁款净额为 2225.41 亿元,较上年末增长 6.56%;应收融资租赁款净值 2166.21 亿元,业务规模进一步增长。

表 6 远东租赁租赁业务概况(单位:亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
期末应收融资租赁款余额	2090.02	2295.23	2448.96
期末应收融资租赁款净额	1882.71	2088.34	2225.41
期末应收融资租赁款净值	1830.32	2027.40	2166.21

注:应收融资租赁款净额=应收融资租赁款余额-未确认融资收益; 应收融资租赁款净值=应收融资租赁款净额-减值准备
资料来源:远东租赁提供

融资租赁业务是远东租赁的主要收入和利润来源,占远东租赁营业收入的 70%~80%左右。2019 年至 2021 年租赁及保理利息收入分别为 159.57 亿元、164.26 亿元和 182.71 亿元。目前公司已在医疗健康、文化旅游、工程建设、机械制造、电子信息、民生消费、交通物流、城市公用等多个领域为产业客户开展包括融资租赁、经营租赁、顾问咨询、贸易经纪、工程等业务综合运营服务。其中,融资租赁业务仍是远东租赁的核心业务,2021 年,租赁及保理利息收入在远东租赁营业收入中占比为 81.54%。与此同时,围绕已开展融资租赁的主要客户,远东租赁通过顾问咨询、贸易、工程等多元化的业务模式与客户展开更深层次的合作。

除融资租赁业务外，基于公司综合服务的经营战略，远东租赁亦继续开展咨询、贸易和教育运营等业务，对主业形成良好补充。

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，可以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，是公司收入仅次于融资租赁业务的第二大业务板块，近三年对公司营业收入的贡献率基本保持在14%~20%的水平范围。2021年，远东租赁实现咨询及服务收入31.36亿元，在营业收入中占比14.00%。

贸易服务方面，远东租赁在2006年成立了上海东泓实业有限公司并以此为平台开展贸易业务。2021年，远东租赁实现贸易收入5.33亿元，在营业收入中占比2.38%。

教育运营方面，远东租赁2019年实现教育

运营收入2.35亿元，同比增加32.80%，在营业收入中的占比为1.02%；2020年实现教育运营收入2.18亿元，较上年减少6.94%，在营业收入中的占比为1.04%。2021年实现教育运营收入2.43亿元，同比增长11.20%，在营业收入中的占比为1.08%。

远东租赁租赁资产规模很大，2021年，融资租赁资产净额保持增长，截至2022年3月末，租赁资产行业集中度很高、区域集中度较高，客户集中度很低。

从租赁业务行业分布来看，远东租赁租赁业务主要集中在城市公用、医疗健康和文化旅游板块，且城市公用板块占比逐年增加，截至2022年3月末，城市公用和医疗健康占比均超过10%，其中城市公用板块租赁资产净额占比为54.08%，占比较上年末上升4.16个百分点，租赁资产的行业集中度高。

表7 远东租赁应收融资租赁款（净额）行业分布情况（单位：亿元、%）

所在行业	2019年末		2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市公用	712.18	37.83	987.53	47.29	1110.98	49.92	1305.47	54.08
医疗健康	295.91	15.72	259.88	12.44	247.76	11.13	257.24	10.66
文化旅游	298.03	15.83	248.51	11.90	241.64	10.86	237.20	9.83
机械制造	79.41	4.22	112.88	5.41	147.30	6.62	146.91	6.09
交通物流	123.97	6.58	118.57	5.68	127.07	5.71	126.92	5.26
工程建设	174.67	9.28	119.38	5.72	94.11	4.23	86.46	3.58
民生消费	83.27	4.42	97.70	4.68	98.03	4.41	101.92	4.22
电子信息	75.91	4.03	87.88	4.21	87.28	3.92	78.28	3.24
化工医药	39.37	2.09	56.02	2.68	71.24	3.20	73.40	3.04
合计	1882.71	100.00	2088.34	100.00	2225.41	100.00	2413.82	100.00

资料来源：远东租赁提供

从租赁业务区域分布来看，远东租赁业务逐步向华东地区拓展，华东地区占比逐年上升，东北地区和西南地区的占比逐年下降，截至2021

年末，远东租赁区域分布主要集中在华东、西南和华中地区，其中华东地区占比进一步上升至35.51%，区域集中度较高。

表8 2019-2021年末远东租赁应收融资租赁款（净额）按区域分布情况（单位：亿元、%）

所在地区	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
东北	156.75	8.33	116.80	5.59	96.88	4.35
华北	206.11	10.95	225.77	10.81	233.95	10.51
华东	552.60	29.35	706.36	33.82	790.14	35.51
华南	134.22	7.13	154.88	7.42	189.77	8.53

华中	271.29	14.41	306.11	14.66	353.57	15.89
西北	116.57	6.19	136.30	6.53	157.11	7.06
西南	445.17	23.65	442.13	21.17	403.99	18.15
合计	1882.71	100.00	2088.34	100.00	2225.41	100.00

资料来源：远东租赁提供

从客户集中度来看，由于远东租赁净资产规模很大且单一客户最大规模一般，因此单一客户应收融资租赁款净额/净资产很小，客户集中度很低。

表 9 远东租赁租赁业务客户集中度情况（单位：%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一最大客户集中度	0.64	1.13	0.64
前十大客户集中度	4.82	7.18	5.61

注：1. 单一最大客户占比=期末最大客户应收融资租赁款净额/净资产；2. 前十大客户占比=期末前十大客户应收融资租赁款净额/净资产
资料来源：客户提供

2021 年以来，远东租赁不良资产规模和不良率均有所下降，处于较低水平，且减值计提充分，整体租赁资产质量较好。同时，远东租赁关注类资产规模较大，需对关注类资产迁徙情况保持关注。

租赁资产质量方面，2019 年以来，远东租赁不良资产波动增长，主要系国内经济增速持续放

缓及新冠疫情冲击，部分企业经营困难，租金支付出现延后所致，截至 2021 年末，远东租赁不良资产净额 23.79 亿元，较年初小幅下降。不良率回落至 1.07%，处于行业较低水平，资产质量较好。截至 2022 年 3 月末，不良资产进一步上升至 25.77 亿元，不良率持平。

公司出于审慎性原则，如果承租人关键财务指标异常以及出现其他可能影响客户偿还能力、意愿的情况时，租赁资产可能会被归为关注类资产。因此，远东租赁关注类资产占比较高。截至 2021 年末，2020 年末的关注类资产大约有 50% 仍然留在关注类，向下迁徙至不良类的关注类资产占比大约 6%，比例较低，但仍需对关注类资产的迁徙情况保持关注。

减值计提方面，2019 年以来，远东租赁拨备覆盖率保持在 200.00% 以上，截至 2022 年 3 月末，拨备覆盖率较年初提升至 256.75%，减值计提充分。

表 10 2019 - 2022 年 3 月末远东租赁应收融资租赁款净额质量情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	1653.79	87.84	1848.79	88.53	2000.04	89.87	2175.94	90.15
关注类	208.15	11.06	215.47	10.32	201.57	9.06	212.11	8.79
次级类	15.18	0.81	17.95	0.86	14.61	0.66	18.29	0.76
可疑类	5.60	0.30	6.13	0.29	9.18	0.41	7.45	0.31
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.001
应收融资租赁款净额合计	1882.71	100.00	2088.34	100.00	2225.41	100.00	2413.82	100.00
不良资产		20.77		24.08		23.79		25.77
不良率		1.11		1.15		1.07		1.07
融资租赁款减值准备		52.39		60.94		59.20		66.14
拨备覆盖率		252.20		253.07		248.81		256.75

资料来源：远东租赁提供，联合资信整理

融资方面，公司通过多种融资渠道获取资金，截至 2021 年末，公司的资金来源主要为银行借款、中期票据、公司债券、ABS 等及关联方借款，

融资成本区间处于行业较低水平，其中，关联方借款主要来自于远东宏信的长期借款，合计 97.72 亿元，利率水平在 3.64%~7.10%。

表 11 截至 2021 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	689.39	39.14	0.82~6.41
关联方借款	155.97	8.85	3.64~7.10
发行债券	916.2	52.01	2.87~5.63
合计	1761.55	100.00	/

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来将继续拓展经营空间，目标成为产业综合运营服务商。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影响。

公司坚持“金融+产业”的经营理念，在医疗健康、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、城市公用等多个目标产业开展金融、贸易、咨询、投资、工程一体化产业运营服务，围绕实体经济，发挥“专注产业”的特色与优势，为客户提供综合化、多元化的产品服务。

金融业务方向，公司将持续贯彻聚焦行业视角、深化区域服务、坚守安全底线、拓展经营功能的策略，进一步增强对行业的判断能力，为客户提供更高效、便捷、多元化、差异化的金融服务。同时，通过布局普惠金融、供应链金融、资产管理业务、海外业务等，持续推进客群、产品、区域、业态等多维度创新，不断优化资产结构，打造业务发展新动能。

产业运营方向，公司将依托多年积淀，进一步巩固产业方向的竞争优势，加快推进治理体系优化，加大财务价值释放，使其成为公司的有力支撑。此外，公司将不断丰富经营内涵，持续探索、孵化新的产业领域。

九、财务分析

1. 财务概况

远东租赁提供了 2019—2021 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。2022 年一季度报表未经审计。

合并范围变化方面，2019—2021 年，远东租赁合并范围内重要子公司变动较多，主要为在医疗、教育、能源等领域进行产业投资和产业运营的相关子公司，但合并范围变动涉及的子公司规模相对较小。

2018 年，财政部颁布了修订的《企业会计准则第 21 号——租赁》（简称“新租赁准则”），新租赁准则采用与现行融资租赁会计处理类似的单一模型，要求承租人对除短期租赁和低价值资产租赁以外的所有租赁确认使用权资产和租赁负债，并分别确认折旧和利息费用。公司自 2021 年 1 月 1 日开始按照新修订的租赁准则进行会计处理，对首次执行日前已存在的合同，选择不重新评估其是否为租赁或者包含租赁，并根据衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行日新租赁准则与现行租赁准则的差异追溯调整 2021 年年初留存收益。2019 年末的财务数据取自 2020 年审计报告的期初数，2020 年末的财务数据取自远东租赁 2021 年审计报告的期初数，2021 年末的财务数据取自远东租赁 2021 年审计报告的期末数。

综上，远东租赁财务数据可比性较强。

截至 2021 年末，公司资产总额 2881.63 亿元，其中应收融资租赁款净额 2225.41 亿元，负债总额 2272.88 亿元，所有者权益 608.75 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 448.61 亿元。2021 年，公司实现营业收入 224.07 亿元，利润总额 127.29 亿元；公司经营活动现金流量净额为 109.85 亿元，现金及现金等价物净增加额为 25.66 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 3052.39 亿元，其中应收融资租赁款净额 2413.82 亿元，负债总额 2437.90 亿元，所有者权益 614.49 亿元（含少数股东权益 166.93 亿元），其中归属于母公司的所有者权益 447.56 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 57.83 亿元，利润总额 27.91 亿元，经营活动现金流量净额为 16.39 亿元，现金及现金等价物净增加额为 -4.36 亿元。

2. 资产构成及流动性

2021 年，远东租赁资产规模进一步增长，以应收融资租赁款为主；截至 2022 年 3 月末，整体资产质量较好，但流动性一般。

截至 2021 年末，远东租赁资产总额 2881.63 亿元，较上年末增长 8.74%，主要系租赁资产规模增长所致；资产构成以应收融资租赁款为主，其占比为 75.17%，且应收融资租赁款期限以一年以上为主。

表 12 2019 - 2022 年 3 月末远东租赁资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	2442.24	100.00	2649.99	100.00	2881.63	100.00	3052.39	100.00
其中：货币资金	89.50	3.66	135.90	5.13	170.38	5.91	170.08	5.57
应收融资租赁款（含一年内到期部分）	1830.32	74.74	2027.40	76.51	2166.21	75.17	2347.68	76.91
委托贷款	42.12	1.72	18.92	0.71	15.40	0.53	--	--
其他非流动金融资产	25.09	1.03	44.40	1.68	81.66	2.83	79.06	2.59
长期应收款	55.29	2.26	39.70	1.50	17.66	0.61	12.32	0.40
长期股权投资	61.55	2.52	61.41	2.32	67.07	2.33	65.39	2.14

数据来源：远东租赁财务报告、联合资信整理

截至 2021 年末，远东租赁货币资金 170.38 亿元，较上年末增长 25.37%，货币资金包括现金、银行存款（占比 89.53%）和其他货币资金。

截至 2021 年末，应收融资租赁款净值为 2166.21 亿元，远东租赁对应收融资租赁款计提减值准备 59.20 亿元，占应收融资租赁款净额的 2.66%。从剩余期限来看，截至 2021 年末，远东租赁一年内到期的应收融资租赁款净值为 1066.62 亿元，占应收融资租赁款净值比重为 49.24%。

公司还开展了委托贷款业务，截至 2021 年末，委托贷款余额为 15.40 亿元，计提的减值准备 1.41 亿元，委托贷款投放的行业主要为医疗健康、文化旅游和城市公用。

截至 2021 年末，长期应收款 17.66 亿元，较上年末下降 55.51%，主要是远东租赁认购 ABS/ABN 次级份额比例下降所致。截至 2021 年末，长期应收款主要为资产支持证券/票据之次级份额。

截至 2021 年末，远东租赁其他非流动金融资产均为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，账面价值 81.66 亿元，较年初增长 83.92%，主要系计入债务工具投资的理财产品规模大幅增长所致，截至 2021 年末，未发生违约。

截至 2021 年末，长期股权投资 67.07 亿元，主要为持有的国有地方资产管理公司等联营、合营企业股权。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 348.50 亿元，规模较大，主要为货币资金、应收融资租赁款和长期应收款等，受限资产占总资产的比重为 12.09%，占比一般，整体资产流动性一般。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额进一步增长 5.93%至 3052.39 亿元，主要系应收融资租赁款增长所致。

表 13 截至 2021 年末远东租赁资产受限情况（单位：亿元）

受限科目	受限金额	受限原因
货币资金	40.61	质押、抵押、作为贷款及应收款项资产证券化业务下的服务机构代收尚未支付款项
应收融资租赁款	225.11	质押融资
固定资产	9.58	获得银行授信而抵押
无形资产	8.42	获得银行授信而抵押
长期应收款	64.78	质押融资
合计	348.50	--

资料来源：远东租赁审计报告

3. 资本结构

2021 年末，公司所有者权益有所增长，权益规模很大但稳定性较弱；截至 2022 年 3 月末，远东租赁所有者权益规模进一步增长。

截至 2021 年末，远东租赁所有者权益为 608.75 亿元，较上年末增长 16.53%，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 448.61 亿元，较上年末增长 11.87%。归属于母公司的所有者权益中未分配利润占比为 58.99%，实收资本占比为 26.46%，其他权益工具占比为 6.31%，未分配利润和少数股东权益占比高，所有者权益稳定性较弱。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益小幅增长 0.94%至 614.49 亿元，主要系公司利润滚存导致，其中，2022 年 1—3 月，公司赎回部分永续债导致其他权益工具下降。截至 2022 年 3 月末，实收资本占归属于母公司的所有者权益

26.52%，未分配利润占归属于母公司的所有者权益 62.26%，整体来看，所有者权益结构有所变化。

截至 2021 年末，远东租赁负债总额进一步增长，业务杠杆倍数和杠杆水平进一步下降但仍属较高，债务规模较大且偏短期。

截至 2021 年末，远东租赁负债总额 2272.88 亿元，较年初增长 6.83%，主要系业务增长带动应付票据及一年内到期的非流动负债增加所致。截至 2021 年末，负债构成以短期借款（占比为 6.45%）、长期借款（占比为 30.74%）和应付债券（占比为 40.31%）为主。

表 14 2019—2022 年 3 月末远东租赁负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	1965.24	100.00	2127.58	100.00	2272.88	100.00	2437.90	100.00
其中：短期借款	100.11	5.09	160.34	7.54	146.68	6.45	207.99	8.53
应付票据	25.23	1.28	59.80	2.81	108.73	4.78	107.64	4.42
其他应付款	133.60	6.80	78.52	3.69	117.50	5.17	93.21	3.82
长期借款（含一年内到期部分）	692.33	35.23	657.26	30.89	698.67	30.74	/	/
应付债券（含一年内到期部分）	604.21	30.74	842.68	39.61	916.20	40.31	/	/
应付保证金（含一年内到期部分）	277.80	14.14	206.93	9.73	146.58	6.45	/	/

数据来源：远东租赁财务报告，联合资信整理

远东租赁短期借款主要以信用借款和保证借款为主。截至 2021 年末，远东租赁短期借款 146.68 亿元，较上年末下降 8.52%，主要系保证借款减少所致，短期借款的年利率为 1.25%~5.50%。

截至 2021 年末，应付票据 108.73 亿元，其中，银行承兑汇票占比 80.94%，应付票据较年初大幅增长 81.83%，主要系银行承兑汇票增长及新增信用证（20.37 亿元）所致。

截至 2021 年末，远东租赁其他应付款较 2020 年末增加至 117.50 亿元，主要为应付远东宏信等关联方款项。

截至 2021 年末，远东租赁长期借款以信用借款和保证借款为主，质押借款和抵押借款占比

较少。截至 2021 年末，远东租赁长期借款 354.38 亿元，较上年末下降 11.79%，主要系信用借款下降所致，长期借款的年利率介于 0.82%~7.10%（部分美元借款年利率较低），利率区间变化不大。

截至 2021 年末，应付债券规模为 322.81 亿元，较上年末下降 25.59%，主要系债券兑付所致。

远东租赁应付保证金以租赁保证金为主，应付保证金主要为远东租赁开展融资租赁等业务向承租人收取的，为确保租赁款项及时回收做保证的款项。截至 2021 年末，远东租赁应付保证金 87.73 亿元，较上年末下降 42.43%。

表 15 远东租赁债务及杠杆水平（单位：亿元、%、倍）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月
短期债务	778.77	884.54	1193.62	1294.52
长期债务	643.12	835.53	679.89	760.52
全部债务	1421.89	1720.07	1873.51	2055.03
短期债务占比	54.77	51.42	63.71	62.99
资产负债率	80.47	80.28	78.87	79.87
全部债务资本化比率	74.88	76.70	75.48	76.98
杠杆倍数	4.93	4.81	4.45	4.69

注：全部债务中不包含租赁负债，包含应付票据
资料来源：远东租赁财务报告、联合资信整理

截至 2021 年末，远东租赁全部债务 1870.28 亿元，较上年末增长 8.73%，全部债务资本化比率为 75.44%，从债务期限结构来看，短期债务占比为 63.79%，较上年末增加 12.37 个百分点，相较于资产端的期限结构，负债久期基本匹配，短期债务占比略高，需对远东租赁流动性管理保持关注。

截至 2021 年末，远东租赁资产负债率和全部债务资本化比率分别为 78.87% 和 75.44%，债务水平较高。2019—2021 年末，远东租赁风险资产规模随着业务规模的增长而增长；另外随着净资产的逐年增长，杠杆倍数逐年下降，截至 2021 年末为 4.45 倍，在行业内处于一般水平。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额在短期借款、长期借款和应付债券等有息债务的推动下进一步增长 7.26% 至 2437.90 亿元；其他应付款较年初下降 20.67%，主要系远东宏信内关联方往来减少所致；公司全部债务较年初增长 9.69% 至 2055.03 亿元，其中，短期债务 1294.52 亿元，占全部债务 62.99%，债务结构以短期债务为主；杠杆倍数 4.69 倍，较年初有所上升。

4. 盈利能力

2021 年，远东租赁营业收入和利润总额均实现同比增长，盈利水平进一步上升，整体盈利能力很强。2022 年一季度，利润总额和净利润均实现同比增长，保持良好发展势头。

2021 年，公司营业收入实现同比增长。

公司营业支出主要由营业成本和各类减值损失构成。2021 年，公司营业成本 85.99 亿元，其中利息支出 77.59 亿元，占比 90.24%。2021 年，公

司计提资产减值损失和信用减值损失之和 9.91 亿元，主要系 2021 年部分资产核销后收回款项，转回了相应减值损失。其中，资产减值损失主要为使用权资产减值损失，信用减值损失主要为债权投资减值损失。2021 年，公司实现投资收益 19.94 亿元，主要为持有资产证券化次级规模增长所致，其中，资产证券化自持次级证券部分利息收入 11.40 亿元（自持次级证券包括出表、不出表的资产证券化产品），占当期投资收益 57.15%，对联营企业的投资收益 5.16 亿元，占当期投资收益 25.86%。

受上述因素影响，2021 年，远东租赁利润总额和净利润同比增长；公司净息差呈增长趋势。从盈利指标来看，2019—2021 年，远东租赁主要盈利指标整体呈上升趋势，盈利能力很强。

2022 年 1—3 月，公司营业收入同比增长 5.37%，利润总额和净利润均实现同比增长，分别增长 28.45% 和 26.84%。

表 16 远东租赁盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	230.13	210.66	224.07	57.83
减：营业成本	91.48	82.94	85.99	21.59
减：期间费用	40.98	25.78	23.35	5.70
减：资产减值损失	4.11	1.99	1.70	0.00
减：信用减值损失	19.98	21.18	8.21	6.93
加：投资收益	7.35	15.16	19.94	4.37
利润总额	79.66	94.57	127.29	27.91
总资产收益率	2.36	2.85	3.43	0.70
净资产收益率	13.16	14.50	16.80	3.40
净利息差	5.08	5.32	5.57	1.39

注：2022 年一季度指标未经年化处理

资料来源：远东租赁财务报告、联合资信整理

从同行业对比来看,公司净资产收益率、总资产收益率均高于样本企业,资产负债率低于样本企业平均水平。

表 17 2021 年同行业公司财务指标对比 单位: %

公司名称	净资产收益率	总资产收益率	资产负债率
海通恒信国际融资租赁股份有限公司	8.44	1.27	84.64
中航国际租赁有限公司	7.76	1.22	84.32
平安国际融资租赁有限公司	10.11	1.56	83.88
平均值	8.77	1.35	84.28
远东租赁	16.80	3.43	78.87

资料来源:公开资料,联合资信整理

5. 现金流

随着业务扩张,2021 年,公司筹资活动前现金流净额呈净流出状态,筹资活动现金流规模很大;截至 2021 年末,远东租赁现金及等价物

规模较大,现金较为充足。

2021 年,远东租赁经营活动产生的现金流量 109.85 亿元,保持了净流入状态。

2021 年,远东租赁投资活动现金流净额-166.75 亿元,受远东租赁业务规模扩张影响,为较大规模净流出状态。

2021 年,公司筹资性现金净额 82.58 亿元,主要系净融资规模有所波动所致。

截至 2022 年 3 月末,公司期末现金及现金等价物余额进一步增长,现金较为充足。

2022 年 1—3 月,公司筹资活动前活动产生的现金流量净流出 213.64 亿元,同比增长 64.80%,公司业务同比呈现扩张。同时,为支持业务扩张,公司筹资活动净现金流入 209.39 亿元,同比增长 22.05%。

表 18 远东租赁现金流量情况(单位:亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	101.06	65.34	109.85	16.39
投资活动现金流量净额	69.00	-258.04	-166.75	-230.03
筹资活动前现金流量净额	170.06	-192.70	-56.90	-213.64
筹资活动现金流量净额	-178.47	264.10	82.58	209.39
现金及现金等价物净增加额	-8.31	71.36	25.66	-4.36
期末现金及现金等价物余额	32.63	104.01	129.67	125.31

资料来源:远东租赁财务报告,联合资信整理

6. 偿债指标

远东租赁短期偿债指标表现较好,长期偿债指标表现一般,整体偿债能力指标表现尚可。

从短期偿债能力指标看,截至 2021 年末,流动比率 99.92%,较年初有所下滑,需对远东租赁短期偿债能力保持关注;远东租赁现金短期债务比 0.16 倍,现金类资产对短期债务的保障程度一般;截至 2021 年末,筹资活动前现金流入/短期债务为 152.65%,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,2021 年,远东租赁 EBITDA 为 208.83 亿元,同比增长 20.58%,EBITDA 主要由利润总额(占比为 60.95%)和利息支出(占比为 37.45%)组成。2021 年,EBITDA 利息倍数为 2.67 倍,EBITDA 对利息的覆盖程度较好;远东租赁全部债务/EBITDA 为 8.96 倍,EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

表 19 远东租赁偿债能力指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
流动比率(%)	111.54	122.66	99.92	100.96
现金类资产/短期债务(倍)	0.12	0.17	0.16	0.15
筹资活动前现金流入/短期债务(%)	262.09	207.88	152.58	33.46
EBITDA(亿元)	165.75	173.18	208.83	/
EBITDA 利息倍数(倍)	2.09	2.28	2.67	/
全部债务/EBITDA(倍)	8.58	9.93	8.96	/

资料来源:远东租赁财务报告,联合资信整理

截至 2021 年末，公司及子公司无偿为远东宏信的借款提供担保，担保金额为人民币 1.91 亿元。公司及子公司无偿为远宏商业保理（天津）有限公司的借款提供担保，担保金额为人民币 7.39 亿元。

截至 2022 年 3 月末，远东租赁不存在尚未了结的或可预见的对其构成实质性法律障碍的未决诉讼、仲裁形成的或有负债。

截至 2021 年末，远东租赁在各金融机构授信总额 1971.24 亿元，已使用 1098.60 亿元，间接融资渠道通畅。

十、外部支持

公司股东综合实力强；作为中化集团成员单位，公司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、咨询和工程等一体化产业运营服务。截至 2021 年末，远东宏信合并口径的资产总额为 3358.80 亿元，所有者权益为 530.54 亿元。2021 年实现收入总额 336.44 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 2021 年末，公司通过关联方借款得到远东宏信 97.72 亿元的资金支持。

截至 2021 年末，中化集团通过控股子公司中化资本持有远东宏信 21.32% 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。中

化集团，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。

十一、债券偿还能力分析

公司主要财务指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司自身资本实力很强、行业地位突出、融资渠道畅通，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

截至 2022 年 5 月末，公司母公司口径国内发行存续期普通债券合计金额 830.86 亿元。

截至 2021 年末，公司所有者权益、营业收入和筹资活动前现金流入未能对公司全部债务完全覆盖，整体看，公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般。

表 20 债券偿还能力指标

项目	2021 年
全部债务（亿元）	1873.51
所有者权益/全部债务（倍）	0.32
营业收入/全部债务（倍）	0.12
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.97

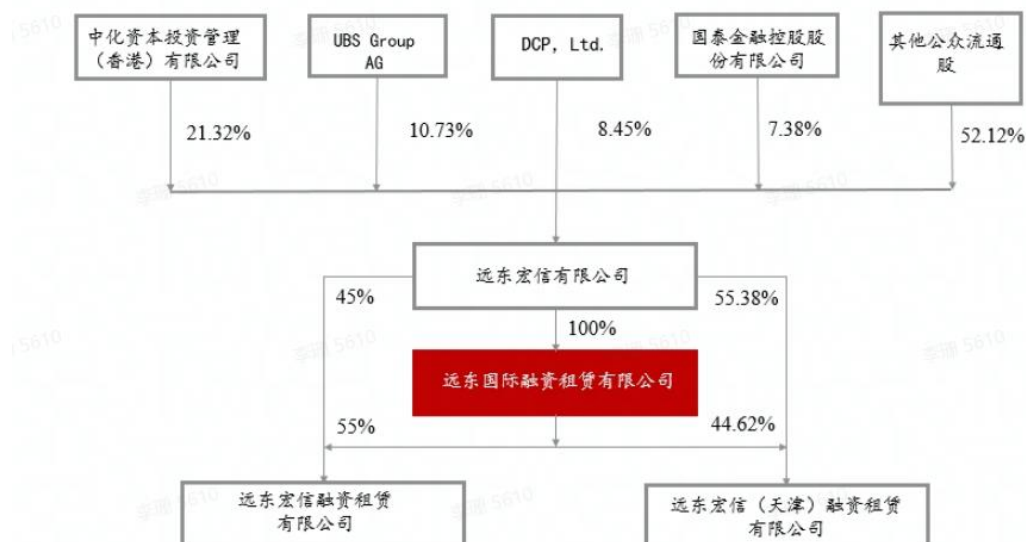
注：1. 上表中的全部债务不含永续债；2. 所有者权益、营业收入、经营活动现金流入额均采用 2021 年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

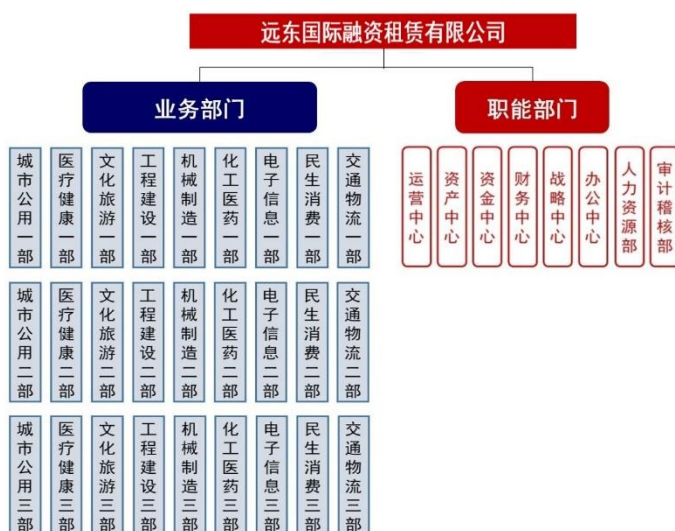
十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，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2021年末）



附件 1-2 远东国际融资租赁有限公司 组织架构图（截至 2022 年 3 月末）



附件 2 远东国际租赁有限公司主要财务指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	93.95	153.10	194.54	192.35
资产总额（亿元）	2442.24	2,649.99	2,881.63	3,052.39
所有者权益（亿元）	477.00	522.41	608.75	614.49
短期债务（亿元）	778.77	884.54	1,193.62	1,294.52
长期债务（亿元）	643.12	835.53	679.89	760.52
全部债务（亿元）	1421.89	1,720.07	1,873.51	2,055.03
营业收入（亿元）	230.13	210.66	224.07	57.83
利润总额（亿元）	79.66	94.57	127.29	27.91
EBITDA（亿元）	165.75	173.18	208.83	/
筹资活动前现金流量净额（亿元）	170.06	-192.70	-56.90	-213.64
财务指标				
总资产收益率（%）	2.36	2.85	3.43	0.70
净资产收益率（%）	13.16	14.50	16.80	3.40
不良率（%）	1.11	1.15	1.07	1.07
拨备覆盖率（%）	252.20	253.07	248.81	256.75
净利息差（%）	0.00	76.70	75.48	76.98
杠杆倍数（倍）	4.93	4.81	4.45	4.69
全部债务资本化比率（%）	74.88	76.70	75.48	76.98
资产负债率（%）	80.47	80.29	78.87	79.87
流动比率（%）	111.54	122.66	99.92	100.96
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	262.09	207.88	152.58	33.46
现金短期债务比（倍）	0.12	0.17	0.16	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	2.09	2.28	2.67	/
全部债务/EBITDA（倍）	8.58	9.93	8.97	/

资料来源：远东租赁审计报告及远东租赁提供资料，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	
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%
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 / 资产总额 × 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 / 流动负债 × 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 + 应收款项融资中的应收票据

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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

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 + 使用权资产折旧

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定(监管口径)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	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，未来信用等级可能调升、调降或维持