

# 联合资信评估有限公司

---

## 承诺书

本机构承诺出具的2018年民生金融租赁股份有限公司金融债券（第一期）信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司  
二零一八年四月二十八日



# 信用等级公告

联合[2018] 717 号

联合资信评估有限公司通过对民生金融租赁股份有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2018 年金融债券（第一期）（不超过人民币 40 亿元）进行综合分析和评估，确定

民生金融租赁股份有限公司

主体长期信用等级为 AAA

2018 年金融债券（第一期）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  
二零一八年四月二十八日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

## 2018年民生金融租赁股份有限公司 金融债券（第一期）信用评级报告

### 评级结果

主体长期信用等级：AAA

金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 评级时间

2018年4月28日

### 评级观点

民生金融租赁股份有限公司(以下简称“公司”)成立于2008年4月,是由中国民生银行股份有限公司(以下简称“民生银行”)控股的金融租赁公司。近年来,公司借助民生银行资源与营销网络拓展业务,资产规模稳步增长,租赁资产结构不断优化,逐步形成了具有自身特色的租赁业务体系,且在部分业务领域具备一定的竞争优势;随着业务结构优化,整体盈利水平向好。公司控股股东民生银行资本实力雄厚,客户资源丰富,盈利能力强;公司章程中规定并承诺在公司出现支付困难时,股东将给予流动性支持,当经营损失侵蚀资本时,股东将及时补充资本金。联合资信评估有限公司评定民生金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为AAA,2018年金融债券(不超过人民币40亿元)的信用等级AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映了本次金融债券的违约风险极低。

### 主要数据

单位:亿元/%

项目	2017年末	2016年末	2015年末
资产总额	1782.89	1525.95	1390.19
租赁资产净额	1450.72	1371.62	1268.46
负债总额	1619.55	1378.01	1257.40
股东权益	163.34	147.94	132.79
不良融资租赁资产率	1.71	1.76	1.49
拨备覆盖不良融资租赁资产率	186.63	178.85	176.08
拨备覆盖融资租赁资产率	3.19	3.67	2.63
流动性比例	1625.00	39.25	61.60
股东权益/资产总额	9.16	9.69	9.55
资本充足率	10.76	10.20	9.56
一级资本充足率	9.76	9.26	8.77
核心一级资本充足率	9.76	9.26	8.77
项目	2017年	2016年	2015年
营业收入	35.18	31.03	27.40
拨备前利润总额	28.16	26.79	23.10
净利润	17.03	12.91	10.56
成本收入比	14.92	13.85	14.30
拨备前资产收益率	1.70	1.84	1.73
平均资产收益率	1.03	0.89	0.79
平均净资产收益率	10.94	9.20	8.38

数据来源:公司提供的2015-2017年审计报告。

### 分析师

张煜乾 林璐

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

### 优势

- 业务起步较早,在航空、航运等租赁业务领域处于行业领先地位;
- 市场化程度较高,适时根据宏观经济形势进行业务转型,产品创新能力强;
- 作为民生银行的控股子公司,公司在经营管理、业务发展、客户及渠道资源、资金等方面得到控股股东的有力支持;
- 业务结构持续优化,收入结构得到调整,盈利能力有所提升;
- 公司章程中规定并承诺在公司出现支付困难时,股东将给予流动性支持,当经营损失侵蚀资本时,股东将及时补充资本金。

## 关注

- 融资租赁资产存在一定的客户及行业集中风险，关注类融资租赁资产规模和占比较大，关注未来资产质量迁徙情况；
- 对银行短期借款依赖度较高，存在一定的资产负债期限错配问题，财务杠杆水平较高；
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对金融租赁公司的业务发展、资产质量带来不利影响。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由民生金融租赁股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 2018年民生金融租赁股份有限公司 金融债券（第一期）信用评级报告

### 一、主体概况

民生金融租赁股份有限公司(以下简称“公司”)成立于2008年4月,由中国民生银行股份有限公司(以下简称“民生银行”)和天津保税区投资有限公司(以下简称“天保投资”)共同发起设立,是国内首批成立的具有银行背景的金融租赁公司之一,注册地位于天津滨海新区。公司初始注册资本32亿元人民币。2011年12月公司实施增资扩股,引入7家新股东,注册资本增至50.95亿元,民生银行仍为公司控股股东,持有51.03%的股权。2017年2月,公司部分股东对股权进行转让,2017年末公司前五大股东及持股比例见表1,公司股权结构图见附录1。

表1 前五大股东及持股比例单位:万股/%

股东名称	持股数量	持股比例
民生银行	260000	51.03
北京达义兴业房地产开发有限公司	75000	14.72
天津财富置业有限公司	60000	11.78
上海国之杰投资发展有限公司	40000	7.85
上海国正投资管理有限公司	25000	4.91
合计	460000	90.29

数据来源:公司审计报告,联合资信整理。

公司营业范围包括:融资租赁业务;转让和受让融资租赁资产;固定收益类证券投资业务;接受承租人的租赁保证金;吸收非银行股东3个月(含)以上定期存款;同业拆借;向金融机构借款;境外借款;租赁物变卖及处理业务;经济咨询;在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务;为控股子公司、项目公司对外融资提供担保;中国银行业监督管理委员会批准的其他业务;货物及技术的进出口。(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)

目前,公司下设船舶租赁事业部、商用飞机租赁事业部、公务机租赁事业部、车辆租赁事业部、能源设备租赁部、健康设备租赁部、智能设备租赁部、环保设备租赁部、文旅设备租赁部、资产交易部、投行业务部、金融市场部、授信评审部、风险管理部等部门(公司组织架构图见附录2)。截至2017年末,纳入公司合并财务报表范围境内直接控制的子公司共计176家,员工人数共计331人。

截至2017年末,公司资产总额为1782.89亿元,其中应收融资租赁款净额为1013.04亿元;负债总额1619.55亿元,股东权益163.34亿元;资本充足率为10.76%,一级资本充足率与核心一级资本充足率均为9.76%;不良融资租赁资产率为1.71%。2017年,公司实现营业收入35.18亿元,净利润17.03亿元。

公司注册地址:天津市空港物流加工区西三道158号金融中心3号楼01-02门402室

法定代表人:周巍

### 二、本次金融债券概况

#### 1. 本次债券概况

本次金融债券拟发行规模为不超过人民币40亿元,具体发行条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

#### 2. 债券性质

本次债券属于金融租赁公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于公司未设定财产担保的一般负债、先于公司长期次级债务、股权资本的金融债券。

#### 3. 募集资金用途

本次债券的发行主要用于优化公司融资结构,所募资金主要用于补充流动性。



### 三、营运环境

#### 1. 宏观经济环境分析

2017年,世界主要经济体仍维持复苏态势,为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境,加上供给侧结构性改革成效逐步显现,2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年,我国国内生产总值(GDP)82.8万亿元,同比实际增长6.9%(见表2),经济增速自2011年以来首次回升。具体来看,西部地区经济增速引领全国,山西、辽宁等地区有所好转;产业结构持续改善;固定资产投资增速有所放缓,居民消费平稳较快增长,进出口大幅改善;全国居民消费价格指数(CPI)有所回落,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅较大;制造业采购经理人指数(制造业PMI)和非制造业商务活动指数(非制造业PMI)均小幅上升;就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年,全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元,支出同比增幅(7.7%)和收入同比增幅(7.4%)均较2016年有所上升,财政赤字(3.1万亿元)较2016年继续扩大,财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜;进行税制改革和定向降税,减轻相关企业负担;进一步规范地方政府融资行为,防控地方政府性债务风险;通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资,推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年,央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”,市场资金面呈紧平衡状态;利率水平稳中有升;M1、M2增速均有所放缓;社会融资规模增幅下降,其中人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重(71.2%)也较上年有所提升;人民币兑美元汇率有所上升,外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长,产业结构继续改善。2017年,我国农业生产形势较好;在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下,我国工业结构得到进一步优化,工业生产保持较快增速,工业企业利润快速增长;服务业保持较快增长,第三产业对GDP增长的贡献率(58.8%)较2016年小幅上升,仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年,全国固定资产投资(不含农户)63.2万亿元,同比增长7.2%(实际增长1.3%),增速较2016年下降0.9个百分点。其中,民间投资(38.2万亿元)同比增长6.0%,较2016年增幅显著,主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施,通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力,推动了民间投资的增长。具体来看,由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控,房地产开发投资增速(7.0%)呈趋缓态势;基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响,基础设施建设投资增速(14.9%)小幅下降;制造业投资增速(4.8%)小幅上升,且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年,全国社会消费品零售总额36.6万亿元,同比增长10.2%,较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年,全国居民人均可支配收入25974元,同比名义增长9.0%,扣除价格因素实际增长7.3%,居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看,生活日常类消费,如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长;升级类消费品,如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和

音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，我国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望2018年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护

主义风险将会使我国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口额基数较高等因素或导致2018年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

表2 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
GDP增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3
社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind资讯，联合资信整理。  
注：2013年进出口贸易差额的单位为亿美元。

## 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，注册资本相对较小；按企业形式划分，该类租赁公司可分为内资、中外合资以及外资独资；按公司背景划分，还可划分为厂商系和独立第三方租赁公司。

自 2009 年总投资 5000 万美元以下的外资租赁公司的审批权限由商务部下放到省级商务委和国家级经济开发区后，外资租赁公司的数量每年都有大幅增加。此外，随着中国（上海）自贸区的正式运营，外资租赁公司发展速度进一步加快。据统计，大约有 2/3 的外资租赁公司系由中资境外机构作为境外投资人而设立的融资租赁公司，形成这种局面的主要原因是中国目前在对融资租赁业的监管方面存在着较大的内外资差别待遇，市场准入上外资具有“超国民待遇”，并且不同监管类型的融资租赁公司在租赁物的经营范围、外债管理等方面的要求也不尽相同，客观上形成了监管套利。内资租赁公司由商务部及国家税务总局联合审批和监管，自 2016 年 4 月商务部和国家税务总局将注册在自贸试验区内的内资租赁企业融资租赁业务试点确认工作下放到自贸试验区所在的省市商务主管部门和国税局，内资融资租赁试点企业数量实现较快增长。由于内资试点企业相对来说准入门槛较高，并且有较多由国内具有厂商背景的公司投资设立，因此从总体来说内资试点企业运营和发展前景较好。厂商系租赁公司主要以自产的大型工程机械、医疗设备和印刷设备等作为业务重点领域，融资租赁业务来源比较稳定，但行业集中风险较高，且容易成为厂商的销售平台，经营风险较大。独立第三方租赁公司的业务模式相对简单，主要限于全额清偿的直接融资租赁模式或者售后回租模式。截至 2017 年末，据中国租赁联盟和天津滨海融资租赁研究院统计，中国各类融资租赁公

司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）总数约为 9090 家，较年初增加 1954 家，增长 27.4%。其中，金融租赁公司 69 家，较年初增加 10 家；内资租赁公司 276 家，较年初增加 72 家；外资租赁公司 8745 家，较年初增加 1862 家。

## （2）行业竞争

资本市场融资、银行贷款以及融资租赁是企业融资的主要渠道。融资租赁是一种以实物为载体的融资手段和营销方式，与银行传统信贷业务和资本市场融资有着明显的区别，具有自身的优势和特点。首先，企业选取融资租赁方式进行融资时，无须一次性筹措引进设备的所有资金，且能够根据自身财务状况，灵活地选取定期付款的额度、付款周期等。其次，融资租赁具有一定成本优势，担保和抵押的方式灵活变通，融资条件相对比较宽松。再次，企业在整个融资租赁期满时，可以自由地选择退出方式，既可以退租、续租，也可以购买。最后，作为一种新型的企业融资渠道，融资租赁使得企业融资不再局限于传统的融资渠道，可以根据自身的需求，在不同的情况下采取不同的租赁方式来满足自身对于资金的需求。

由于商务部下辖的融资租赁公司缺乏稳定的长期资金来源，融资途径主要依靠股东增资和银行借款，对信托、租赁投资基金、资产证券化等新型融资方式未充分利用，融资渠道狭窄，且融资成本较高，相对于银行的渠道优势和良好的客户资源，商务部下辖的融资租赁公司面临相当大的挑战。

银行系金融租赁公司依托于母行，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，银行系金融租赁公司将其业务发展定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更加突出，资产扩张迅速。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多将业务定位于印刷、医疗设备、教育、工程机械等行业。上述行业对融资租赁业务需求旺盛，且相对于飞机、船舶等大型设

备来说，一次性投入资金量较小，适合资本金规模较小和融资渠道有限的金融租赁公司。

据中国租赁联盟和天津滨海融资租赁研究院测算，截至 2017 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.06 万亿元人民币，同比增长 13.7%。其中，金融租赁约为 2.28 万亿元，同比增长 11.8%；内资租赁约为 1.88 万亿元，同比增长 16.0%；外商租赁约为 1.90 万亿元，同比增长 13.8%。

总体看，作为三大融资手段之一的租赁，具有一定的融资优势，在一定程度上与银行贷款以及资本市场形成了互补。在融资租赁行业内部，金融租赁公司和商务部批准成立的租赁公司在业务定位上存在着较为明显的差别。随着融资租赁行业的不断发展，行业规模的不断扩大，融资租赁行业竞争将日趋激烈。

### （3）监管与外部支持

金融租赁公司由银监会负责监管。近年来，银监会颁布实施多项管理办法，2007 年，银监会发布修订后的《金融租赁公司管理办法》，在股东资格、资本金要求、业务范围以及监管规则等方面进行了修订。2014 年 3 月，银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》（以下简称“新办法”），新办法较 2007 年发布的管理办法有多处修订，包括降低发起人出资比例、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，同时新办法明确规定经营状况良好、符合条件的金融租赁公司经批准后可开办资产证券化业务。新办法的实施将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，为解决资金瓶颈难题提供新的渠道，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，金融租赁公司有望迎来新的发展机遇。

按照商务部有关规定，从事融资租赁业务的融资租赁公司由商务部及省级商务主管部门负责监管。近年来，商务部相继颁布多项管理办法，2004 年，商务部、国家税务总局发布了

《关于从事融资租赁业务有关问题的通知》；2005 年，商务部发布了《外商投资租赁业务管理办法》。2013 年 9 月，商务部发布并于 10 月实施《融资租赁企业监督管理办法》，该办法将内外资融资租赁企业纳入统一管理，实现了内外资租赁企业监管办法的并轨，同时更侧重对于经营活动、经营风险的监督管理。根据办法规定，融资租赁企业的监管职责由省级商务主管部门负责。新办法的实施将更好的保障融资租赁行业的健康发展。2017 年 5 月，商务部办公厅发布《关于开展融资租赁业风险排查工作的通知》，风险排查对象涵盖所有内资融资租赁试点企业和外商投资融资租赁企业，就存在关联交易、业务规模短期内超常规速度增长、主营业务占比偏低、长期（超过一年）未开展业务、注册资本实到率偏低（不足 30%）等情况的企业进行重点检查，同时要求各地商务主管部门针对检查发现的问题分类施策，并从源头治理，形成长效监管机制。

近年来，融资租赁业的政策环境得到逐步改善。《财政部海关总署、国家税务总局关于在天津市开展融资租赁船舶出口退税试点的通知》、《中国银监会关于金融租赁公司在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务有关问题的通知》、《国家税务总局关于融资性售后回租业务中承租方出售资产行为有关税收问题的公告》等政策性文件的相继出台，较好地解决了租赁公司开展租赁船舶出口、保税区租赁、售后回租交易中的难题。另外，上海、天津、重庆等城市均将发展融资租赁作为重要的战略举措。

2011~2013 年，财政部和国税总局陆续联合发布了一系列法规通知：《关于印发〈营业税改征增值税试点方案〉的通知》、《关于在上海市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在北京等 8 省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税

收政策的通知》、《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，试点范围起于上海，继而扩大至北京、天津等 9 个地区，目前已在全国范围内统一实施。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接，租赁公司纳入增值税主体，使租赁业务形成完整的增值税抵扣链条。2013 年末，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快飞机租赁业发展的意见》，给予飞机租赁企业在业务开展、税收优惠、拓宽资金来源等方面给予支持，旨在推动飞机租赁业务加快发展。2014 年 7 月，国务院发布《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》，大力推广大型制造设备、施工设备、运输工具、生产线等融资租赁服务，鼓励融资租赁企业支持中小微企业发展；鼓励采用融资租赁方式开拓国际市场；引导租赁服务企业加强与商业银行、保险、信托等金融机构合作，充分利用境外资金，多渠道拓展融资空间，实现规模化经营。2015 年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》进一步促进租赁行业健康发展，有效服务实体经济，支持融资租赁和金融租赁业务与互联网融合发展的理念；加强租赁与银行、保险、基金等金融机构的合作；明确租赁业务发展思路和资产投放方向；并且鼓励融资租赁公司通过债券市场和资产证券化等方式筹措资金，允许金融租赁公司发行“三农”和中小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等方式进一步支持融资租赁行业快速发展。2016 年 9 月，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。随着国内金融环境的变化和融资租赁公司业务规模的提升，债务融资工具逐步成为融资租赁公司重要的融资工具之一。据零壹融资租赁研究中心统计，2017 年融资租赁企业租赁 ABS 产品共发行 103 只，发行总规模达到

1462.92 亿元；金融债发行数量为 28 只，发行规模为 519 亿元；公司债发行数量为 34 只，发行规模为 526 亿元；PPN 发行数量为 25 只，发行规模为 269.50 亿元；中期票据发行数量为 9 只，发行规模为 111 亿元；短融发行数量为 87 只，发行规模为 749.6 亿元。

总体看，作为金融机构，金融租赁公司受到银监会严格的监管，银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司在内部治理、资本充足性、融资集中度、资产质量、经营规范以及关联交易等方面进行监管。商务部下辖的融资租赁公司相较于金融租赁公司而言，面临的监管环境较为宽松，新融资租赁企业管理办法的实施将有助于内外资融资租赁公司的统一化、规范化管理，但随着融资租赁业务的快速发展，行业风险开始暴露，监管将趋严。

#### （4）发展前景

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

融资租赁行业的不断发展为解决我国中小企业贷款难等问题提供了一条新的解决途径。融资困难是制约我国中小企业发展的重要因素之一，虽然国内商业银行推出了一系列的措施以缓解该问题，但是并没有从根本上解决中小企业融资难的问题。随着金融租赁行业的不断发展，租赁产品范围的不断扩大，中小企业对租赁行业认知度的不断加深，融资租赁公司可以为中小企业提供更为便捷、经济的融资服务，并在一定程度上可以替代银行贷款。

融资租赁行业在我国仍然处于起步阶段，法律法规、税收政策等方面均不够完善。在融资租赁发达的国家，政府对融资租赁行业大都给予了特殊优惠政策，包括税收、保险、信贷和财政补贴等。目前，我国还没有制定专门针对融资租赁的税法及相应的税收优惠政策。2016 年 3 月 23 日《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》颁布，全面“营改增”之



后，对于融资租赁交易的分类征税更加科学合理，对融资租赁企业的资本要求更加严格，整体上有利于融资租赁行业的长期良性发展。

目前我国租赁公司的资金来源主要包括资本金、银行贷款、同业拆借、股东定期存款、资本市场以及回购业务。对于非银行系融资租赁公司来讲，实收资本金规模较小，拆借资金不具备成本优势，资本市场准入门槛较高，票据市场流通发达程度低，在一定程度上限制了非银行系融资租赁公司的发展。

相较于 2007 年的管理办法，2014 年发布的新办法拓宽了金融租赁公司的业务范围和融资渠道，将吸收非银行股东的定期存款由原来的 1 年（含）以上调整为 3 个月（含）以上，将原来的发行金融债券调整成为发行债券，放宽了发债品种的限制，并新增了资产证券化业务，上述几点对解决金融租赁公司的资金瓶颈问题意义重大，对金融租赁公司的长期发展产生了积极影响。

总体看，融资租赁行业在我国仍然处于发展初期，相关法律、税收政策仍需完善。但是，该行业仍拥有广阔的发展前景，并且为解决中小企业融资难等问题提供了新的解决途径，未来该行业仍将保持较快的发展速度。

#### 四、公司治理及内部控制

##### 1. 公司治理

民生银行作为公司控股股东，持有 51.03% 的股权。民生银行是一家全国性的股份制商业银行，为 A 股和 H 股上市公司，资本实力强，盈利水平高，客户资源丰富，综合财务实力强。作为控股股东，民生银行在经营管理、业务发展、资本支持、流动性支持等方面给予了公司有力支持。此外，根据公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持，当经营损失侵蚀资本时，股东将及时补充资本金。民生银行采取向公司派出高级管理人员的方式参与公司管理，公司大多数高级管理人员来自

民生银行。目前公司与民生银行各业务条线建立了业务联系，形成了有效的客户资源及信息共享机制，有利于协同效应的发挥。

公司根据《公司法》及相关法律法规要求，建立了股东大会、董事会、监事会和经营层相互制衡、各负其责的现代公司治理结构，并制定了完善的公司章程、工作制度和议事规则。

股东大会作为公司最高权利机构，依法行使公司重大事项的决策权。近年来，公司按照公司章程规定召集、召开股东大会，审议批准公司重大事项，确保了股东对重大事项的知情权、参与权与表决权。

董事会是公司的经营决策机构，对股东大会负责。公司董事会由 7 名董事组成，其中包括 3 名独立董事。董事会下设风险管理委员会、关联交易控制委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和战略发展委员会。各专门委员会对董事会负责，在职责范围内规范高效运作，较好地完成了董事会赋予的职责。公司监事会由 4 名监事组成。监事会根据公司章程、法律法规和监管要求，依法监督董事会、经营层履职活动。公司经营层设总裁 1 名，副总裁 1 名，公司首席 3 名。经营层在公司章程及授权范围内履行职责，并接受监事会的监督。

近年来，公司按照相关规章制度召开股东大会、董事会和监事会会议，就修改公司章程、成立境内专业子公司、财务预决算方案、利润分配方案等经营过程中的重大议案进行审议，各治理主体能够相互制衡、协调运作。

总体看，公司基本建立了现代股份公司公司治理架构及相关制度规程，各治理主体独立运作并有效制衡，公司整体运营情况良好。

##### 2. 内部控制

公司遵循“前中后台分离、各部门(岗位)相互制约”的原则，建立扁平化的组织框架体系，并根据业务发展需要，调整和完善组织架构设置。近年来，为促进专业化经营，突出租赁物资产管理，公司设立船舶租赁事业部、商

用飞机租赁事业部、公务机租赁事业部、车辆租赁事业部、能源设备租赁部、健康设备租赁部、智能设备租赁部、环保设备租赁部以及文旅设备租赁部、资产交易部、投行业务部以及各区域业务部等经营机构，分别在相应范围内开展业务。公司组织架构图见附录 2。

公司实行分级授权、权责一致的管理原则。授权控制贯穿经营活动始终，被授权人在授权权限范围内开展经营管理活动，并承担相应责任。公司对船舶和飞机租赁业务实行事业部制管理，并向事业部派驻风险总监以控制业务风险。

公司按照《金融租赁公司管理办法》及公司章程等要求，遵照合法合规性、健全性、审慎性、适时性的原则，制定了涉及公司治理、内部管理、业务制度及流程、会计制度、稽核审计等方面的内部控制制度，并结合发展需要进行修订与增订。

审计部作为公司的内部监督机构，在董事会领导下独立开展内控建设工作，组织检查、评价内控的健全性和有效性。近年来，审计部重点实施了对不动产、船舶等专项审计，组织实施内控评价项目，加强对内控薄弱的重点监督，促进了内控体系的完善。

总体看，公司业务条线的调整对专业化的业务管理产生了积极影响，内控体系较为完善，基本满足当前业务发展要求，但在内控制度的健全和执行、流程设计、关键岗位人员配备、信息系统平台建设等方面待加强。

### 3. 发展战略

公司的发展愿景是：成为全球领先、特色鲜明的国际化、专业化的银行系金融租赁集团。为实现这一战略愿景，公司将打造“一体两翼”战略格局；通过协同策略、资本运作策略、专业子公司策略保障公司战略的实施；构建提高收入与控制成本兼顾、投资与交易并重的盈利模式。

公司将采取以下措施来保障战略目标的实

现：走市场化的租赁专业发展道路，强化经营性租赁战略地位，进一步提升经营性租赁业务在民生金融租赁业务规模和利润贡献中的占比；坚持“特色化”经营理念，将飞机板块和船舶板块，打造成为民生金融租赁盈利能力最强、专业化特色最明显、行业知名度最高的战略核心；做好大型设备租赁业务的加减法，坚持优化调整资产结构和业务方向，培育新的业务增长源和利润增长点；大力发展多元化的租赁资产交易业务，盘活存量资产，加速资金周转，在利率市场化改革的进程中，打造传统租赁业务之外的新兴发展支柱；践行“国际化”发展战略，实现与国际标准全方位接轨。把握“一带一路”历史发展机遇，助力中国装备制造业“走出去”；积极推进与民生银行集团的战略协同，从渠道协同、产品协同、项目协同、信息协同、创新协同、风险协同、资金协同、科技协同、品牌协同等九大方向充分发挥民生银行的大股东优势。

总体看，公司定位清晰，目标明确，凭借灵活的运营机制和较强的执行力，公司形成具有自身特色的租赁业务体系，具备一定的市场竞争力。在经济增速放缓的形势下，业务的快速增长对公司运营及风险控制提出更高要求。

## 五、主营业务分析

根据发展规划的设定，公司以飞机、船舶、车辆、大型设备作为公司租赁业务的重点拓展行业。公司设立了 4 个事业部、5 个租赁业务部门以及 4 个区域业务部进行业务拓展，并新筹建长江经济带业务部拓展业务覆盖范围，依托区域政策及产业优势开展业务，促进业务增长，强化区域风险管理。公司的区域业务部门将重点支持一带一路和京津冀协同发展战略的重大项目，以及以西部大开发和十三五规划为指引的重点产业项目。近年来，公司为应对经济形势下行压力下部分租赁行业经营风险加剧的情形，主动减少散货船、煤炭和公务机等业



务的资产配置，逐步培育以商用飞机、海工设备、医疗、电子设备为主的新业务增长点。截至 2017 年末，公司租赁资产构成为：船舶类资产 377.15 亿元，各类船舶 286 艘（其中散货船 87 艘，集装箱船 41 艘，液货船 41 艘，海工船 21 艘，海洋平台 2 个，渔船 90 艘，挖泥船 4 艘）；飞机类资产 311.27 亿元，各类飞机 258 架（公务机 145 架，通航飞机 36 架，两者资产规模 166.50 亿元；商用飞机 77 架，资产规模 144.80 亿元），同比增加 16 架；车辆类资产 194.75 亿元，同比增加 56.66 亿元；运营不动产项目 10 个，资产规模 116.72 亿元；设备类资产 696.88 亿元，同比增加 107.98 亿元。目前公司租赁资产大多采用融资租赁的方式，融资租赁资产占租赁资产余额的 75.20%。

近年来，公司租赁资金投放力度逐年加大，租赁资产规模持续增长。2015~2017 年，公司租赁资产净额分别为 1268.46 亿元、1371.62 亿元和 1450.72 亿元。

### 1. 船舶租赁业务

公司在成立之初便确定了重点拓展船舶租赁业务的发展策略。公司船舶租赁业务以传统商船、海洋工程装备和冷链渔业为主要业务领域，兼顾整个行业链条的整合，为船东、业主及产业链上的各相关单位提供包括产品、融资及专业化业务支持等服务在内的全方位租赁解决方案。

公司成立船舶事业部经营船舶租赁业务，市场业务中心主要分为商船中心、海工中心和冷链渔业中心。商船中心以集装箱船、油轮为主力船型，以民生租赁的资金平台为中心，紧密联系船东、船厂、船舶经纪、船舶设计院、行业主管机关及其他相关机构的业务平台，为客户提供整体租赁解决方案。海工中心主要经营国际、国内海上石油天然气开发领域的主流海洋工程装备的融资租赁与经营租赁业务，另有少量的非传统商船板块特种船舶的融资租赁与经营性租赁以及与船舶有关的设备领域融资

租赁与经营租赁业务。公司冷链渔业中心主要围绕国内一二线城市、交通枢纽型城市和区域交易集中城市对冻品交易市场、农产品交易市场、食品加工企业、第三方物流企业、冷链设备厂商开展融资租赁业务，以配合快速发展的冷链物流需求，同时参与国家大型综合性港口建设，与国内一流施工企业共同开展传统融资租赁业务以及上市港口公司资产出表业务。

近年来，在航运市场持续低迷的市场环境下，公司通过适度多元化配置船舶资产，对船舶航运行业的细分行业政策进行适度调整和分化，以减小航运经济周期波动带来的负面影响。公司根据航运业最新发展趋势动态调整资产配置，在降低散货船占比的同时，增加集装箱船、油轮资产配置。同时，公司先后开发了一定数量的优质央企以及一批全球航运业内一流的企业客户。整体看，公司在船舶租赁业务领域具有行业领先的专业能力，业务类型不断完善，具有较强的市场竞争力。

### 2. 飞机租赁业务

公司飞机租赁业务以公务机租赁和商用飞机租赁为主要业务领域，并将力争发展成为全球最大的公务机融资租赁公司和全球商用飞机租赁市场有特色的重要参与者。

公司公务机租赁业务立足于市场化的运营机制，通过金融年会、航空公司年会、行业论坛及高端传媒渠道进行推广，逐步形成营销网络，目前已与多家公务机制造商以及国内公务机航空公司签署战略合作协议，在公务机领域树立了自身的品牌地位。公司通过为客户提供全流程一体化服务以及包机租赁、特价调机等灵活业务，打造公务航空产业链综合竞争力。

近年来，公司在进一步深化公务机租赁全产业链业务的同时，大力发展商用飞机租赁业务，并于 2013 年正式进入大飞机市场，与国内外多家航空企业建立了沟通渠道；截至 2017 年末，公司共有 145 架公务机，占中国公务机租赁市场的 90%。目前，公司的飞机租赁业务主

要以国际通行的购买资产包和售后回租的形式开展；在选择飞机时，重点关注流通性高、机龄较低的机型，平均机龄 3-5 年；在选择承租人时，重点关注国际市场并选择信誉好、经营稳健的航空公司。截至 2017 年末，公司商用飞机的机队数达到 77 架（涵盖波音 737 系列，空客 A320 系列，空客 A330，空客 A380 等），承租人分布于中国、东南亚、欧洲等国家和地区，涵盖了全球 22 家航空公司。

整体看，公司的飞机租赁业务专注特色化经营，已形成自身品牌，公务机租赁业务具有较强的优势，未来发展前景良好。

### 3. 车辆租赁业务

公司车辆租赁业务以工程机械业务为基础，以车辆业务为特色，公司业务与零售业务相结合，在确保公司业务的同时大力开展零售业务；在确保基础业务风险可控的前提下，努力实现汽车租赁资产的转让与出表，增加流动性。在新能源车辆板块，公司从专业租赁公司引进了有丰富车辆业务操作经验的客户经理，对新能源客户的市场、技术、产业政策进行了深入研究，并且和公司的风险部门共同调研市场，成为金融租赁公司中深入了解行业并开展租赁业务的新能源客车租赁企业。此外，公司深入研究各地市的产业政策和国家政策，率先在北京、上海等核心城市开展出租车行业的租赁业务。

在工程机械方面，公司进一步加大对三一重工、中联重科、柳工、徐工集团等主要合作厂商的营销力度；同时大力发展海外融资租赁业务，分析国内工程机械厂商海外销售情况，研究海外信用环境、政策环境、融资环境。

在新能源汽车方面，公司重点营销龙头企业或具有垄断资源优势的整车厂商、具备技术优势的电池制造企业。在汽车金融方面，公司重点营销专业汽车租赁公司、汽车经销商和汽车厂家。

整体看，公司车辆租赁业务积极探索专业

化租赁业务发展道路，零售和公司业务均衡发展，业务规模持续增长。

### 4. 设备租赁业务

公司大型设备租赁业务重点围绕行业和资产两条主线开展租赁业务，行业方面重点定位于能源、装备制造、环保、医疗、电子设备等行业。

公司能源设备租赁部以石油、天然气、电力、能源化工行业及相关的物流行业为主要市场，提供从资金、产品到业务支持的综合解决方案。公司建立了专业高效的业务团队，积极为大型设备领域内处于行业龙头地位的企业和机构提供金融服务，主要产品包含售后回租、直租、供应商租赁等。未来公司将着眼于煤电油气规划开发，重点关注行业、企业的并购整合，大力开发节能环保业务。

公司健康设备租赁部以融资租赁的方式与周边服务商进行合作，为融资租赁医院客户提供能够持续提高其医疗技术水平、管理能力的产品，主导项目的投融资业务。公司主要选择具有较高市场地位的公立二甲以上医院作为目标客户，以四川省作为前期重点突破区域，再逐步扩展到其他省份。

公司文旅设备租赁部主要承担对公司不动产的管理职能，截至本报告出具日公司在营不动产项目共计 19 个，面积约 50 多万平方米。

公司智能设备租赁部分为数据中心和智慧城市两个核心板块，重点打造以“数据中心+网络设备+数据采集终端设备”为核心的租赁物资产结构，已经与国内主要的数据中心专业运营商建立了深入的业务联系、与数家智慧城市项目运营商或总包方、广电系统运营商等开展了具体的业务合作，未来将重点拓展经营租赁、分成租赁等投资性租赁业务。

公司环保设备租赁部围绕宏观经济发展特点，利用融资租赁行业特色，以传统产业转型升级、节能环保新思维、新视野拓展业务，重点聚焦“节能环保、一带一路、高端装备”的

细分市场，包括大气污染治理行业、污水处理行业、水利工程行业及垃圾治理行业。此外，在国家“走出去”和“一带一路”政策的引导下，拟以冶金、水泥、玻璃制造行业为目标客户；在“中国制造 2025”的行动纲领下，拟以智能机器人、大型装备制造业为目标客户。

总体来看，公司租赁业务规模平稳增长，在飞机和船舶租赁两个业务领域的业务模式和盈利模式日趋成熟，并根据宏观经济形势及时推进战略转型。随着各项战略举措的实施以及新业务开发力度的加大，公司租赁业务结构有望持续优化，业务规模有望保持快速增长，市场竞争力将进一步增强。

## 六、风险管理分析

公司董事会下设风险管理委员会，负责审查并向董事会推荐经营层关于公司风险战略和风险管理政策的提案，同时对风险策略和风险管理政策的执行情况进行监督和评价；公司经营层根据董事会授权，制定公司全面风险管理体系；风险管理部负责指导经营机构执行各项风险管理制度，审计部负责对风险管理进行稽核检查。

结合业务条线的调整，公司将在评估现有风险管理架构的基础上全面改革风险管理体系，逐步建立以租赁物为风险控制主要手段的风险管理体系，构建由公司经营层下设的投资决策委员会和融资租赁业务评审委员会、风险管理部、资产管理部、派驻事业部风险总监组成的风险管理架构，并逐步建立具有租赁特点的风险评价体系，风险管理架构有望进一步健全。

### 1. 信用风险管理

公司通过制定系统的授信政策体系指导租赁业务的开展。公司制定的授信政策包括公务机、直升机、航运、渔业、港口、煤炭、石油化工、节能环保等十八个行业类别，明确了各

行业具体的授信目标和原则，并制定了相应细分行业的授信政策；在综合考虑租赁物特征、融资年限、项目特点及客户资质等因素的基础上，归纳出多种授信方案，并提出授信要求，包括要求申请人相应提供个人连带责任保证、缴纳一定的保证金、提供担保方案等，以规避项目风险。

公司出台了租赁业务管理规定，对租赁业务进行流程化管理，形成了一套较为完整的制度体系和操作流程，实现了授信审批、资金筹措、签约放款、日常运营和租后管理等前、中、后台职责相互独立的业务流程。

风险量化管理方面，公司已建成法人客户评级管理体系，初步建立了客户限额管理流程，债项评级管理工作也在有序推进过程中。

公司在综合考虑债务人信用状况、授信品种、金额、期限、风险程度等因素的基础上，要求提供相应的担保方式以控制信用风险。公司可接受的担保方式主要包括保证担保、抵押担保和质押担保。对保证担保，公司只接受连带责任保证，并首选偿债能力强、信誉状况好的法人为保证人。公司重视对抵押资产的筛选，优先选择现房、以出让方式取得的国有土地使用权及其他价值相对稳定、变现能力较强的抵押物；对机器、设备及其他不易变现或价值波动较大的抵押物从严掌握。公司对质押物强调易变现、易保值、易保管的特征，优先选择现金、存款单、凭证式国债等价值相对稳定、变现能力较强的质物。

公司重视对租赁资产发生意外损失的风险控制；与国内大型财产保险公司签订了租赁资产的保险业务合作协议，设定的保险条款中规定了租赁物的投保金额、险种、保险赔偿金的使用原则等，保险条款规定的保单收益人为公司。

由于公司业务发展以船舶、飞机及大型设备作为重点，融资租赁资产主要集中在制造业，交通运输、仓储和邮政业，采矿业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业等行业(见附录 3:



表 1)。近年来，鉴于传统制造业等行业受经济环境影响导致经营压力较大的影响，公司调整租赁资产行业投向，制造业占比逐年下降，同时健康、环保等设备租赁领域业务发展较好，整体行业投向有所分散，行业集中度呈下降趋势；但另一方面，受租赁行业特征以及自身业务定位影响，公司交通运输、仓储和邮政业、制造业和采矿业融资租赁资产占比保持较高水平；整体的租赁业务行业集中风险较为显著。

从客户融资集中度来看，由于公司业务发展中飞机和船舶租赁资产占比较大，受此类租赁资产特征影响，公司客户集中度较高(见附录 3：表 2)。

公司每季度对租赁资产五级分类情况进行审核和重新分类，对租赁资产风险分类以资产的安全程度为核心，综合考虑客户还租能力与租赁物质量等因素。近年来，宏观经济环境的变化使国内企业的经营压力上升，采矿业、工程机械等行业运行状况较差，企业盈利能力和偿债能力大幅下降，造成部分承租人无法偿还到期债务，公司不良融资租赁款余额呈上升趋势，这加大了租金回收和项目后期管理的压力。为应对融资租赁资产质量下行压力，公司加大了对不良融资租赁资产的核销力度，2015~2017 年公司分别核销(或转出)不良融资租赁款 1.36 亿元、0.50 亿元和 2.48 亿元。得益于 2017 年加大不良资产核销力度以及新增租赁资产投放审慎性的提升，公司融资租赁资产质量趋于稳定，截至 2017 年末，公司不良融资租赁资产余额为 19.28 亿元，不良融资租赁资产率为 1.71%。由于采矿业及制造业受国内经济环境和调控措施影响经营压力较大，因此公司此类项目出现的逾期规模上升，导致关注类贷款规模较大；截至 2017 年末，公司关注类融资租赁资产余额为 102.38 亿元，占比 9.08%(见表附录 3：表 3)。

整体看，公司不良融资租赁资产规模逐年上升，不良融资租赁资产率趋稳，关注类融资租赁资产占比较大，资产质量仍面临一定下行

压力。

## 2. 流动性风险管理

公司资产负债管理委员会是流动性风险管理的最高决策机构，风险管理部对公司整体流动性情况进行监测与评价，金融市场部负责拟定流动性风险管理办法与实施细则，计划财务部对流动性指标进行分析与监测，审计部负责对流动性风险执行情况进行稽核。公司主要通过优化资产负债结构、现金流预测及缺口分析、制定流动性预警指标、增加融资渠道以及制定应急预案等方法来完善流动性风险管理体系。

由于租赁公司资金来源以短期银行借款为主，而租赁资产大多为中长期项目，因此租赁公司普遍面临资产负债期限错配问题。截至 2017 年末，公司租赁资产的平均期限约为 5 年左右，银行借款期限绝大部分在 3 个月至 1 年以内。为加强流动性风险管理，公司积极争取银行授信，在已取得全部国有商业银行和政策性银行授信的基础上，主动拓展中小银行渠道，截至 2017 年末，公司共获得 98 家银行给予的 3951 亿元的授信额度。此外，公司还通过发行金融债券、争取境外长期外债指标、开展资产证券化、资产再融资等方式，拓展资金来源以缓解资产负债期限错配问题。

近年来，公司 1 个月内的流动缺口波动较大，2017 年流动性正缺口规模大幅增长，主要是由于对市场流动性紧张预期而大幅增加货币资金持有所致(见附录 3，表 4)；流动性负缺口主要集中在 1 个月至 1 年以内，主要是由于公司短期银行借款规模较大所致，公司面临一定的流动性压力。公司计划未来继续调整资产负债结构，进一步拓展中长期资金来源，改善资产负债期限结构。

## 3. 市场风险管理

近年来，公司主要采取以下措施管理市场风险：制定和完善市场风险管理政策与制度体系；加强市场风险识别、计量、监测和报告；

定期统计所有租赁物价值波动及风险缓释情况。公司业务主要为以人民币进行的租赁业务，因此受到外汇汇率变动的影响较小，目前公司面临的市场风险主要是利率风险。

近年来，公司主要通过控制融资租赁应收款和利息负债的重新定价方式来控制其利率风险。公司融资租赁应收款定价采取浮动利率方式，作为主要负债来源的银行借款也主要采取浮动利率，尽量减小利率敏感性缺口，规避利率风险。2017年末，公司利率敏感度负缺口主要集中在3个月至5年期限内，该期限内利率敏感性负缺口呈扩大趋势，主要是由于该期限内银行借款规模上升所致（见附录3：表5）；3个月内利率敏感性正缺口快速扩大主要是持有的货币资金规模大幅增加所致。据公司测算，2017年末，假设利率曲线平移100个基点，对公司净利息收入的影响为4.04亿元，相当于全年营业收入的11.48%，公司面临一定的利率风险。

#### 4. 操作风险管理

近年来，公司不断完善操作风险管理制度和体系建设，规范工作流程，加强员工培训，强化合规操作，以规避操作风险。公司制定了一系列风险管理制度及办法，基本覆盖公司各项业务。为规范业务发展，公司在全面分析现行制度体系的基础上，启动了大范围的政策制定和修订工作，并完成了制度汇编工作，内控体系逐步健全。为进一步规范员工职业行为，公司拟定了《员工违规违纪行为处分办法》，以增强制度的执行效力。公司通过组织对公司存量业务法律风险进行排查，充分揭示引起法律风险的原因和后果，及时规避合规方面的操作风险。公司启动了风险管理信息平台建设工作，风险监测和管理的信息水平有望提高。

总体看，公司建立了较为完善的风险控制制度及业务操作流程，风险控制措施比较到位，整体风险控制能力较强。但公司也面临一定程度的资产负债期限错配、业务规模的快速增长

带来的风险集聚等问题。

## 七、财务分析

公司提供了2015~2017年合并财务报表，上述财务报表由毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)审计，审计意见均为标准无保留的审计意见。公司纳入合并财务报表范围内直接设立的子公司，均为公司全资设立的专营船舶和飞机租赁业务的项目公司。

### 1. 资产质量

近年来，随着业务规模的不断扩大，公司资产规模持续增长，截至2017年末，公司资产总额为1782.89亿元（见附录3：表6）。

应收融资租赁款是公司资产最主要组成部分。近年来，由于公司业务结构调整，并设立了以经营性租赁业务为主的发展目标，应收融资租赁款净额占资产总额的比重逐年下降。截至2017年末，公司应收融资租赁款净额1013.04亿元，占资产总额的56.82%。从期限结构来看，到期期限1年以内（含1年）、1至2年（含2年）、2至3年（含3年）和3年以上的应收融资租赁款分别占29.87%、23.50%、16.43%和30.20%，期限分布较为均衡。

随着业务规模的扩大以及宏观经济增速放缓，公司不良融资租赁资产规模逐年上升，为缓解租赁资产质量下行压力，公司一方面对租赁资产结构进行调整，另一方面加大了核销处置力度，不良融资租赁资产率趋稳。2017年末公司不良融资租赁资产率为1.71%。近年来，为应对不良融资租赁资产规模的上升，公司计提的减值准备余额逐年增长，拨备对不良融资租赁资产的保障程度持续提升。截至2017年末，公司拨备覆盖不良融资租赁资产率为186.63%，拨备覆盖融资租赁资产率为3.19%，拨备充足。

近年来，公司预付款项呈下降趋势，2017年末为104.74亿元，占资产总额的5.87%；其



中，预付融资租赁资产款和预付经营租赁资产款分别占 80.70% 和 19.30%，共计提减值准备 1.73 亿元。

公司其他类资产主要由经营性物业和固定资产组成。近年来，公司调整经营方向，经营租赁固定资产规模持续增长，截至 2017 年末，经营租赁固定资产净额为 262.86 亿元，占资产总额的 14.74%，以船舶和飞机为主；计提累计折旧 31.65 亿元，减值准备 2.06 亿元。同时，公司经营性物业规模稳步增长，2017 年末经营性物业净额 70.08 亿元。此外，2015 年以来公司在监管许可范围内加大了投资力度，增加了可供出售金融资产与应收款项类投资规模，2017 年末投资类资产合计 25.14 亿元，以应收款项类投资为主，主要投资标的为债券，另有少量资产管理计划投资；此外持有 5.11 亿元可供出售金融资产，以权益类投资为主。

总体看，公司租赁业务稳步发展，资产规模持续上升，业务结构向经营性租赁资产调整。另一方面，受业务结构调整以及经济增长放缓影响，公司不良资产规模有所上升，但由于拨备充足，不良资产仍处在可控范围内。

## 2. 资本结构

公司的租赁资金主要来自自有资金、银行借款和预收款项等。

近年来，随着业务的稳步发展和盈利能力的提升，内部积累对资本的补充作用逐步显现。截至 2017 年末，公司股东权益合计 163.34 亿元，其中实收资本 50.95 亿元，资本公积 5.84 亿元，盈余公积 8.68 亿元，一般风险准备 13.72 亿元，未分配利润 80.74 亿元。

近年来，随着业务规模的扩大，公司融资需求不断增加，负债规模快速增长，截至 2017 年末，公司负债总额为 1619.55 亿元。

银行借款是公司负债的主要来源，近年来占负债总额的比重维持在 85% 以上。截至 2017 年末，银行借款余额 1453.09 亿元，其中，信用借款占比 80.77%，抵押借款占比 19.23%；公

司借款主要来自于国有商业银行以及全国性股份制商业银行，借款期限以 3 个月至 1 年为主。

近年来，公司拆入资金和卖出回购金融资产规模显著下降。截至 2017 年末，公司仅持有少量的卖出回购金融资产款，规模占负债总额的 0.03%，占比低。

近年来，公司预收款项规模整体呈上升趋势，主要由融资性租赁预收款构成。截至 2017 年末，公司预收款项余额为 113.68 亿元，占负债总额的 7.02%。

2017 年，公司通过发行金融债券拓宽资金来源，改善负债结构，截至 2017 年末应付债券余额 9.97 亿元。

近年来，公司杠杆水平保持稳定，资产负债率维持在 90% 左右。

总体看，公司融资的对外依赖度较高，目前的资金来源主要是短期银行借款，但负债来源仍较为单一。

## 3. 经营效率与盈利能力

公司营业收入主要由利息净收入、手续费及佣金净收入和经营租赁净收入组成。近年来受融资成本上升，而同业竞争加剧导致息差收窄以及融资租赁业务增速放缓等原因的影响，公司净利息收入显著下降；另一方面，得益于经营租赁业务规模的扩大，飞机、船舶以及不动产租赁资产规模上升，经营租赁净收入快速上升，对收入的贡献度持续增加，整体营业收入持续增长。2017 年实现营业收入 35.18 亿元（见附录 3：表 7），其中利息净收入和经营租赁净收入分别占比 19.55% 和 36.06%。公司手续费及佣金净收入主要来自于提供租赁服务向客户收取的手续费，另有少量其他咨询手续费收入。2017 年，公司实现手续费及佣金净收入 7.88 亿元，占营业收入的 22.40%。

公司营业支出以业务及管理费以及资产减值损失为主。近年来，鉴于自身拨备较为充足，同时融资租赁资产质量趋稳，公司计提资产减值准备的力度持续下降。2017 年，公司营业支

出 11.28 亿元，其中业务及管理费支出 5.25 亿元，成本收入比为 14.92%，成本管控能力较好；资产减值损失 4.26 亿元。近年来，随着不良融资租赁资产规模的持续上升，公司加大了对不良资产的处置力度；2015~2017 年公司分别核销（或转出）不良融资租赁款 1.36 亿元、0.50 亿元和 2.48 亿元，对盈利水平产生一定的影响。由于营业收入的持续增长，公司拨备前利润总额和净利润均逐年增长，2017 年公司实现净利润 17.03 亿元。从收益率指标来看，公司的平均资产收益率及平均净资产收益率均稳步增长。2017 年，公司平均资产收益率为 1.03%，平均净资产收益率为 10.94%，盈利能力较好。

总体看，随着公司业务结构的优化调整，收入结构持续改善，盈利水平逐步提升。

#### 4. 流动性

近年来，公司经营活动产生的现金流量净额持续增加，主要是由于向银行短期借款规模持续增长所致；公司投资活动产生的现金流量金额呈净流出态势，且净流出规模整体呈下降趋势，主要是由于收回投资所收到的现金规模增加所致；公司筹资活动产生的现金流量净额呈现净流入态势且净流入规模呈现一定的波动，主要由于公司偿还长期借款支付的现金规模波动所致（见附录 3，表 8）。整体看，公司现金流充裕，但现金需求主要依赖于银行短期借款，融资期限结构有待进一步优化。

2015~2017 年，公司流动性比例分别为 61.60%、48.60% 和 1625.00%，2017 年公司出于对市场流动性紧张的预判，大幅增加货币资金持有，流动性比例大幅上升。短期来看，公司租赁项目期限分布较为均匀，保留了一定规模的货币资金，加之拥有畅通的融资渠道，能够保证业务开展和债务偿还需求，但从长期角度来看，由于资产负债存在一定的期限错配，公司仍面临一定的流动性压力。

#### 5. 资本充足性

公司主要依靠利润留存的方式来补充资本。近三年，公司未进行分红，资本内部积累的速度较快。截至 2017 年末，公司股东权益合计 163.34 亿元。

随着业务规模的不断扩大，公司风险加权资产规模不断上升，但由于自身业务结构向低风险权重资产调整，风险资产系数逐年下降。从杠杆水平看，公司股东权益占资产总额比例较低，杠杆水平较高。

近年来，公司一方面调整业务结构，降低资本消耗，另一方面利润留存对资本起到了一定的补充作用，资本充足性指标持续上升。截至 2017 年末，公司资本充足率为 10.76%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 9.76%（见附录 3：表 9）。

### 八、本期债券偿付能力分析

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 10.00 亿元。假设本期金融债券发行规模为 40.00 亿元，在 2017 年末财务数据基础上，估算公司对金融债券本金的保障倍数（见表 3），总体看公司对本次金融债券的保障能力强。

表 3 金融债券保障情况 单位：倍

项目	发行后	发行前
金融债券本金	50.00	10.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金	5.59	27.93
股东权益/金融债券本金	0.34	1.70
净利润/金融债券本金	3.27	16.33

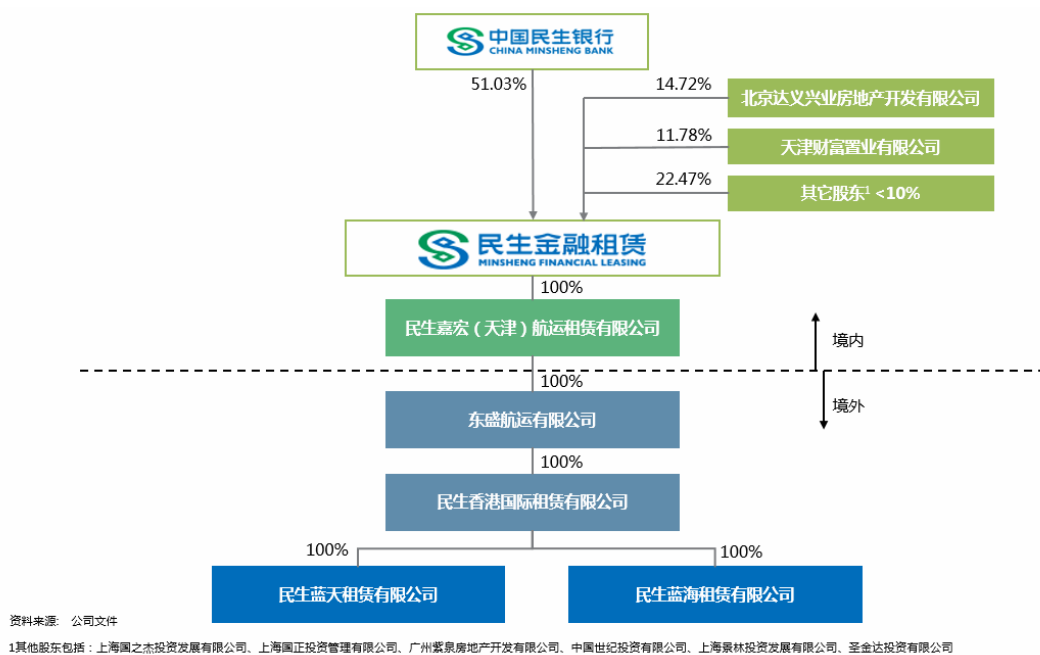
数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

### 九、评级展望

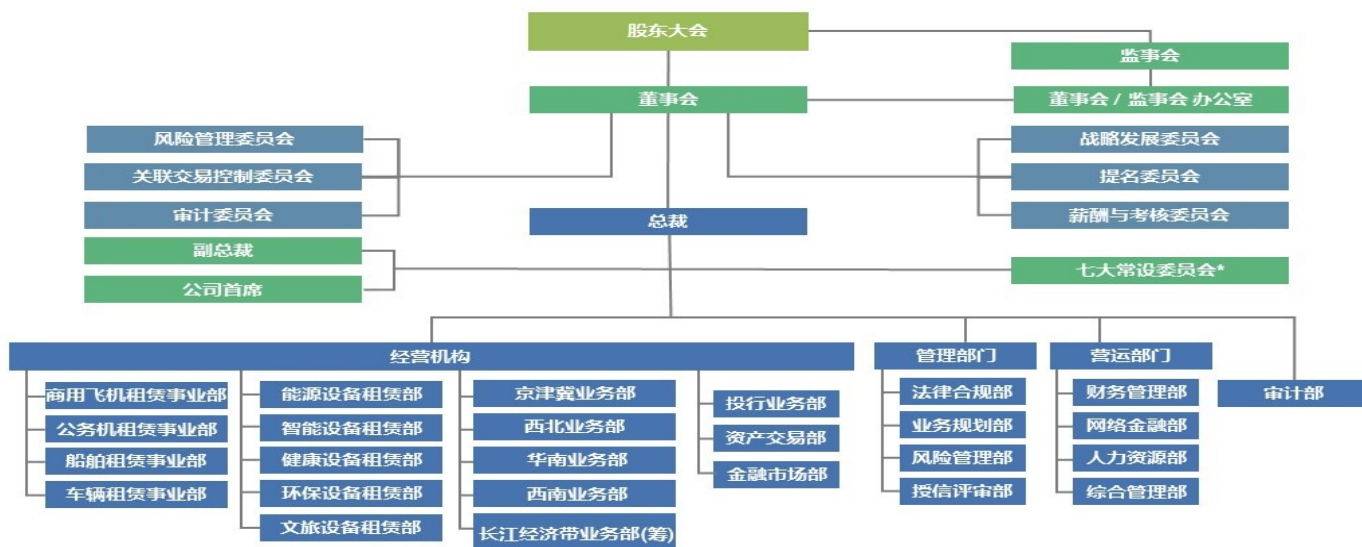
公司在股东民生银行支持下，借助民生银行资源与营销网络拓展业务，初步形成了具有自身特色的业务模式，在部分业务领域具有一定的竞争优势。公司规划了未来五年高速发展的战略目标，并结合租赁行业特点制定了推进业务结构优化、资金来源市场化、盈利模式多

元化的发展方向，公司有望保持快速发展趋势。但在当前宏观经济增速放缓的大环境下，公司业务增长及资产质量面临一定压力，盈利水平有所下滑。联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

## 附录 1 股权结构图



## 附录 2 组织结构图



\*七大常设委员会包括：资产负债委员会、财务管理委员会、风险管理委员会、融资性租赁评审委员会、经营性租赁评审委员会、营销管理委员会、问渠管理委员会



### 附录 3 主要财务数据及指标

表 1 租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2017 年末		2016 年末		2015 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储和邮政业	23.89	交通运输、仓储和邮政业	27.39	制造业	29.09
制造业	22.03	制造业	22.75	交通运输、仓储和邮政业	22.32
采矿业	16.21	采矿业	18.03	采矿业	18.56
租赁和商务服务业	8.45	租赁和商务服务业	8.21	电力、燃气及水的生产和供应业	7.07
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	5.17	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	3.87	房地产业	4.66
<b>合计</b>	<b>75.76</b>	<b>合计</b>	<b>80.25</b>	<b>合计</b>	<b>81.70</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 2 融资租赁业务客户集中度情况

单位：%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
单一客户融资集中度	14.57	17.34	19.33
单一集团客户融资集中度	31.23	18.90	21.34
最大十家客户融资集中度	83.81	85.22	98.14
最大十家集团客户集中度	134.63	96.92	132.15

数据来源：公司上报监管口径的报表，联合资信整理。

表 3 融资租赁资产五级分类情况

单位：亿元/%

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	1005.67	89.21	964.22	88.68	943.99	91.17
关注类	102.38	9.08	103.89	9.56	75.55	7.33
次级类	16.30	1.45	16.12	1.48	15.25	1.48
可疑类	2.98	0.26	2.78	0.26	0.20	0.02
损失类	-	-	0.20	0.02	-	-
<b>合计</b>	<b>1127.33</b>	<b>100.00</b>	<b>1087.21</b>	<b>100.00</b>	<b>1034.99</b>	<b>100.00</b>
<b>不良融资租赁资产</b>	<b>19.28</b>	<b>1.71</b>	<b>19.10</b>	<b>1.76</b>	<b>15.45</b>	<b>1.49</b>

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

表 4 流动性缺口情况

单位：亿元

期限	2017 年末	2016 年末	2015 年末
1 个月内	177.11	-12.91	21.09
1 至 3 个月	-172.23	-244.47	-234.42
3 个月至 1 年	-454.24	-170.03	-271.63
1 年至 5 年	436.03	376.86	519.85
5 年以上及无期限	52.09	123.03	37.81

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 5 利率敏感度缺口情况

单位：亿元

期限	2017 年末	2016 年末	2015 年末
3 个月内	915.76	609.82	655.17
3 个月至 1 年	-698.79	-417.61	-481.62
1 年至 5 年	-183.85	-185.02	-129.41
5 年以上	-130.33	-97.01	-94.62

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 6 资产负债结构

单位：亿元/%

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金及存放中央银行款项	201.58	11.31	57.18	3.75	38.35	2.76
应收融资租赁款净额	1013.04	56.82	929.65	60.92	908.01	65.32
预付款项	104.74	5.87	140.76	9.22	126.23	9.08
其他类资产	463.41	25.99	398.36	26.11	317.59	22.85
其中：经营租赁固定资产净额	262.86	14.74	234.96	15.40	172.49	12.41
<b>合计</b>	<b>1782.89</b>	<b>100.00</b>	<b>1525.95</b>	<b>100.00</b>	<b>1390.19</b>	<b>100.00</b>
借款	1453.09	89.72	1231.66	89.38	1097.00	87.24
拆入资金及卖出回购金融资产款	0.47	0.03	2.65	0.19	34.00	2.70
预收款项	113.68	7.02	115.00	8.35	99.87	7.94
其他类负债	52.31	3.23	28.70	2.08	26.53	2.12
<b>合计</b>	<b>1619.55</b>	<b>100.00</b>	<b>1378.01</b>	<b>100.00</b>	<b>1257.40</b>	<b>100.00</b>

注：①货币资金包括现金及存放中央银行款项；其他类资产包括应收账款、应收利息、可供出售金融资产、应收款项类投资、固定资产、经营性物业、无形资产及递延所得税资产等。

②数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 7 收益指标

单位：亿元/%

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	35.18	30.03	27.40
其中：利息净收入	6.88	15.53	14.21
手续费及佣金净收入	7.88	7.68	6.84
经营租赁净收入	12.68	4.84	3.28
营业支出	11.28	11.69	14.76
其中：营业税金及附加	0.43	0.77	1.24
业务及管理费	5.25	4.30	3.92
资产减值损失	4.26	5.86	8.74
拨备前利润总额	28.16	26.79	23.10
净利润	17.03	12.91	10.56
成本收入比	14.92	13.85	14.30
拨备前资产收益率	1.70	1.84	1.73
平均资产收益率	1.03	0.89	0.79
平均净资产收益率	10.94	9.20	8.38

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 8 现金流情况

单位：亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
经营活动产生的现金流量净额	118.60	62.87	-3.55
投资活动产生的现金流量净额	-37.35	-59.34	-54.02
筹资活动产生的现金流量净额	63.03	11.68	53.34
现金及现金等价物净增加额	144.96	16.82	-3.25
年末现金及现金等价物余额	198.39	53.43	36.60

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表9 资本构成情况

单位：亿元/%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资本净额	179.39	162.59	142.72
其中：一级资本净额	162.69	147.53	130.97
核心一级资本净额	162.69	147.53	130.97
风险加权资产余额	1666.81	1593.67	1493.11
风险资产系数	93.49	104.44	107.40
股东权益/资产总额	9.16	9.69	9.55
资本充足率	10.76	10.20	9.56
一级资本充足率	9.76	9.26	8.77
核心一级资本充足率	9.76	9.26	8.77

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

## 附录 4 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>	
租赁资产净额	应收融资租赁资产净额+经营性租赁资产净额+预付租赁资产款
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>	
成本收入比	营业费用/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%
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%
<b>资本充足性指标</b>	
风险资产系数	加权风险资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/加权风险资产×100%
资本充足率	资本净额/加权风险资产×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 5-1 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 5-2 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 5-3 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

## 联合资信评估有限公司关于 2018年民生金融租赁股份有限公司 金融债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

民生金融租赁股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年7月31日前发布跟踪评级结果和报告。

民生金融租赁股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对民生金融租赁股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，民生金融租赁股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注民生金融租赁股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现民生金融租赁股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对民生金融租赁股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如民生金融租赁股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对民生金融租赁股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与民生金融租赁股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。