

信用评级公告

联合〔2023〕252号

联合资信评估股份有限公司通过对民生金融租赁股份有限公司及其拟发行的 2023 年第一期金融债券（货运物流主题）的信用状况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，民生金融租赁股份有限公司 2023 年第一期金融债券（货运物流主题）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

二〇二三年三月八日

民生金融租赁股份有限公司

2023 年第一期金融债券（货运物流主题）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

2023 年 3 月 8 日

主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
资产总额（亿元）	1876.98	1963.52	1894.37	1787.82
应收融资租赁款及售后回租 应收款净额（亿元）	1170.17	1279.76	1207.97	1100.79
负债总额（亿元）	1684.08	1765.17	1690.28	1574.18
股东权益（亿元）	192.90	198.35	204.08	213.64
不良融资租赁资产率（%）	1.83	1.90	1.70	1.78
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	150.08	157.58	202.05	217.28
融资租赁资产拨备率（%）	2.75	3.00	3.43	3.88
流动性比例（%）	91.85	43.28	110.72	60.32
股东权益/资产总额（%）	10.28	10.10	10.77	11.95
资本充足率（%）	10.96	11.00	12.08	11.29
一级资本充足率（%）	10.33	10.28	10.89	10.12
核心一级资本充足率（%）	10.33	10.28	10.89	10.12
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
营业收入（亿元）	59.30	65.24	73.75	34.42
拨备前利润总额（亿元）	28.38	34.55	43.94	18.47
净利润（亿元）	16.08	10.57	13.53	5.00
成本收入比（%）	14.25	6.79	6.30	--
拨备前资产收益率（%）	1.57	1.80	2.28	--
平均资产收益率（%）	0.89	0.55	0.70	--
平均净资产收益率（%）	8.64	5.40	6.72	--

注：2022 年 1—6 月财务数据未经审计

数据来源：公司审计报告、财务报表和提供资料，联合资信整理

分析师

盛世杰 马默坤

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对民生金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在股东支持、租赁业务市场化运营以及专业化管理等方面的优势。同时，联合资信也关注到，公司租赁业务的行业和客户集中度较高、资产质量面临下行压力且资产负债的期限结构存在一定错配情况等因素对其经营发展及信用水平可能带来不利影响。

本期金融债券的发行对公司偿付能力影响不大，同时考虑到公司资产端流动性水平尚可，负债稳定性较好，加之中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）对公司资金、流动性等方面的有力支持，本期金融债券的保障能力极强。

未来，公司将坚持走高质量、特色化发展道路，坚持推动业务转型，依托专业化优势，做专做强飞机、船舶租赁业务，以数字驱动、科技赋能，大力发展车辆零售业务，布局中小微企业设备租赁业务，不断优化资产结构，租赁业务有望保持良好发展态势；但另一方面，在当前疫情对国际经济及产业发展带来诸多不确定因素下，公司资产质量或将会受到一定不利影响，联合资信将关注公司未来业务发展态势、资产质量变化以及对盈利的影响。

公司控股股东民生银行资本实力强、客户资源丰富，能够在经营管理、业务发展、资本金、流动性等方面给予公司有力支持。此外，公司章程中规定，股东应在公司出现支付困难时，给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，及时补足资本金。联合资信评定民生银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期金融债券信用状况的综合评估，联合资信确定民生金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为

AAA，本期金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司在航空、航运、车辆等租赁业务领域处于领先地位。**公司租赁业务起步较早，逐步形成了具有自身特色的租赁业务体系，在航空、航运、车辆等租赁业务领域处于行业领先地位。
2. **产品创新能力强。**公司业务市场化程度较高，能够适时根据宏观经济形势进行业务策略调整，产品创新能力强。
3. **控股股东实力强，对公司经营管理、流动性及资本补充等方面支持力度较大。**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、资金等方面能够得到控股股东的有力支持。此外，公司章程中规定并由民生银行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

1. **面临一定业务集中风险，关注资产质量迁徙情况。**公司融资租赁资产面临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高，需关注未来资产质量迁徙情况。
2. **资产负债结构存在期限错配问题，需关注流动性管理压力。**公司对银行短期借款依赖度较高，资金来源有待拓宽，且资产负债期限结构存在一定的错配问题，流动性管理面临一定压力。
3. **需关注新冠疫情防控以及产业运行政策的持续调整对租赁业务拓展的影响。**新冠疫情防控对经济发展带来的持续冲击，加之宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等外部因素影响，需关注相关产业未来业务拓展情况以及对整体资产质量带来的影响。

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民生金融租赁股份有限公司（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、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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。

民生金融租赁股份有限公司

2023 年第一期金融债券（货运物流主题）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，初始注册资本 32.00 亿元。经过数次股权变更和增资扩股，截至 2022 年 6 月末，公司注册资本增至 50.95 亿元；股东及持股比例见表 1，公司股权结构图见附录 1。中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）为公司控股股东，持有公司 54.96% 的股权。

表 1 2022 年 6 月末公司股东及持股比例

股东名称	持股比例
中国民生银行股份有限公司	54.96%
北京达义兴业房地产开发有限公司	14.72%
天津财富置业有限公司	11.78%
上海国之杰投资发展有限公司	7.85%
上海国正投资管理有限公司	4.90%
广州紫泉房地产开发有限公司	3.93%
上海隧道投资发展有限公司	0.98%
圣金达投资有限公司	0.88%
合计	100.00%

数据来源：公司提供，联合资信整理

公司经营范围：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；国务院银行业监督管理机构批准的其他业务。

截至 2022 年 6 月末，公司下设公务机租赁事业部、商用飞机租赁事业部、船舶租赁事业

部、车辆租赁事业部、战略客户部、交易及投行部、厂商租赁部、资产经营部、金融市场部、规划及授信评审部、风险管理部、法律合规部等部门（组织结构图见附录 2）。截至 2021 年末，公司纳入财务报表合并范围的境内直接设立的项目全资一级子公司共计 336 家。

公司注册地址：天津自贸试验区（空港经济区）西三道 158 号金融中心 3 号楼 402、502 单元。

公司法定代表人：袁桂军。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

公司拟在 100 亿元注册额度内分期发行金融债券，本期金融债券拟发行规模为人民币 20 亿元，期限为 3 年，最终票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定。

2. 债券性质

本期债券为公司发行的一般无担保的金融债券，本金和利息的清偿顺序等同于公司未设定担保的一般负债，先于公司的股权资本。

3. 募集资金用途

本期债券的募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，主要用于向货车车主及相关货运物流企业提供延期还本付息、续做、新增投放等金融支持。

三、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年，百年变局和世纪疫情交织叠加，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国

务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，不断优化疫情防控措施，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度疫情规模、传播范围大于二季度，

12 月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧，导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

表 2 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；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：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，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，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比

增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年

回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受疫情反复冲击影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长

2.90%，较上年水平显著回落。

3. 行业分析

（1）行业概况

截至 2021 年末，全国融资租赁企业（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）总数为 11917 家，较上年末减少 239 家；其中金融租赁公司 72 家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额维持负增长态势，但金融租赁合同余额稳中有升。2020 年以来，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，企业经营发展困难，加之银行授信下沉且贷款利率下行，企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业难度上升，租赁公司主体数量减少；此外，行业监管趋严，整肃出清，也使得行业业务规模有所下降。截至 2020 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.50 万亿元，较上年末减少约 1500 亿元，是中国租赁业再度复兴后的首次负增长。截至 2021 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.21 万亿元，较上年末下降 4.5%，降幅增大。其中，金融租赁合同余额约 2.51 万亿元，较上年末增加 60 亿元，业务总量稳中有升，占全国融资租赁合同余额的 40.4%。

（2）经营状况

金融租赁公司业务模式多为售后回租，不同股东背景的金融租赁公司对业务领域侧重有所不同；近年来，金融租赁公司减少航空等领域的租赁投放，加大新能源等领域的业务布局。金融租赁公司业务模式多为“类信贷”的售后回租，业务“同质化”现象较为严重。从股东背景来看，银行系金融租赁公司及控股股东为大型中央国有企业的非银行系金融租赁公司依托于母行或母公司，具有资金实力较强、融资成本较低、信用信息较为完善、客户群体较多等优势，业务发展一般定位于航空、航运、大型设备制造业等行业，同时开展经营租赁业务力度较大，业务发展更具优势；部分小型银行系金

融资租赁公司业务集中于公共事业等领域，客群集中在城投平台。由于受到资本金和融资渠道的限制，非银行系金融租赁公司，尤其是股东非大型中央国有企业的，多将业务定位于装备制造、基础设施、新能源、医疗设备等领域；部分非银行系金融租赁公司业务以服务股东集团内部相关产业为主，市场化业务开展相对有限；另有部分大型金融租赁公司成立专门的航空航运金融租赁公司专职开展相关业务。近年来，由于新冠疫情对航空等交通运输业带来一定的冲击，金融租赁公司在相关业务领域的投放趋缓；随着货运需求增长，航运业租赁市场向好，投放力度加大；此外，随着“双碳”目标的提出，金融租赁公司逐步加大在新能源、节能环保、环境卫生等领域的业务布局。

受新冠疫情及经济低迷影响，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。2020年以来，受新冠疫情影响，住宿餐饮业、旅游业、交通运输业等行业受到较大冲击，金融租赁公司涉及相关领域的业务一方面业务拓展承压，另一方面风险管控压力加大。同时经济低迷及利率下行引发企业对于租赁的需求减弱，金融租赁公司短期业务拓展面临一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩，其中非银行系金融租赁公司受到的影响相对较大。但同时，头部金融租赁公司凭借资金实力和专业能力，依托疫情期间的低成本资金，更好地服务实体经济，发挥逆周期调节作用，业务发展依然保持良好态势。从盈利水平来看，得益于业务的发展以及国内流动性宽松环境下融资成本的下降，金融租赁公司盈利水平呈增长态势，但受新冠疫情、风险管理压力加大等因素影响，增速放缓；得益于融资成本优势，银行系金融租赁公司盈利水平整体优于非银行系金融租赁公司。

近年来，金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；受新冠疫情以及经济低迷影响，金融租赁公司增资节奏有所放缓。从融资渠道来看，金融租赁公司主要资金来源

可大致分为股权融资和债权融资。由于金融租赁公司业务集中在大资产类行业，为满足业务发展和监管对于资本充足率的要求，多采取增资以提升资本实力。金融租赁公司2020年全年累计增加注册资金163亿元，2021年全年累计增加注册资金110.25亿元，增资节奏有所放缓，主要是部分金融租赁公司业务收缩，对资本金的需求减弱所致。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好。

金融租赁公司主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求；2021年由于市场资金面较好，金融租赁公司债券发行规模有所上升。金融租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS等，银行借款约占资金来源的50~80%，且大部分为短期；但近年来，发行债券也逐渐成为金融租赁公司重要的融资渠道。从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债券（含二级资本债券），并配合少量的ABS。金融租赁公司资产规模的扩张对中长期资金需求较为强烈，而金融债券主要集中在三年期，可以满足其资金需求，并在一定程度上改善其资产负债结构；同时，金融债券的综合发行成本也低于ABS，且融资便利性更优，因此金融租赁公司发行金融债券的意愿相对更强。2020年，金融租赁公司发行金融债券规模合计579亿元，其中发行二级资本债券47亿元；2021年，货币政策稳定，市场资金面较好，故金融租赁公司发行金融债券规模合计708.50亿元，较上年提升较多；2021年金融租赁公司未发行二级资本债券。

（3）监管政策

作为非银持牌金融机构，银保监会参照银行相关监管要求对金融租赁公司进行监管，近年来逐步完善行业监管体系，同时在流动性支持和资本金补充等方面加强股东约束，有助于行业持续稳健发展。

2020年3月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，适度提高金融租赁公司发起人的持续盈利能力、

权益性投资余额占比等财务指标要求，明确金融租赁公司及其境内专业子公司可募集发行优先股、二级资本债券、金融债券及经银保监会许可的其他债务和资本补充工具；此外，要求金融租赁公司在公司章程中约定“主要股东应当在必要时向金融租赁公司补充资本，在金融租赁公司出现支付困难时给予流动性支持”“主要股东承诺不将所持有的金融租赁公司股权质押或设立信托”以及“主要股东自取得股权之日起 5 年内不得转让所持有的股权”，加强股东约束。2020 年 7 月，中国银保监会发布了《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，从资本管理（15%）、管理质量（25%）、风险管理（35%）、战略管理与专业能力（25%）四个方面对金融租赁公司进行定量和定性评级；监管评级结果分为 5 级 7 档，同时对重大涉案、财务造假、受到监管处罚等情况考虑下调评级；对于金融租赁公司监管将根据评级结果实行分类监管，促进金融租赁公司向高质量发展。

（4）发展前景

受行业监管趋严及新冠疫情等因素影响，融资租赁行业短期面临发展压力；但随着未来经济的逐步复苏以及各类政策的持续推进，融资租赁行业将恢复发展业态，长期发展前景较好。从短期来看，随着融资租赁行业整肃出清、行业监管趋严，加之新冠疫情对经济的持续冲击，融资租赁行业短期仍将面临一定发展压力。从长期来看，融资租赁与实体经济产业关系密切，在业务发展中金融租赁公司可以充分发挥“融资+融物”的特性，横跨产业和金融，更好地服务实体经济。此外，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，我国融资租赁市场渗透率在 10%左右，较发达国家仍有提升空间。随着我国“供给侧改革”的持续推进，“一带一路”“中国制造 2025”等导向型政策的持续深入，产业经济结构调整、技术革新带动大量固定资产投资需求，融资租赁将在产业结构转型升级和中国企业“走出去”的道路上发挥重要作用，融资租赁行业仍拥有较好的发展前景。

金融租赁公司在强监管的态势下整体运营相对稳健，但需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营产生的影响。近年来，金融租赁公司在强监管态势下，整体运营相对稳健。同时，2020 年银保监会发布的《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》以及《金融租赁公司监管评级办法（试行）》对金融租赁公司在公司治理等方面提出新的要求，且对于金融租赁公司的具体经营表现监管力度加强，更有利于行业整体的良性发展。考虑到监管对于金融租赁公司股东的要求及约束加强，部分民营股东背景的金融租赁公司，股东支持能力较弱且部分自身存在一定经营风险，需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营带来的影响。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力。另一方面，由于金融租赁公司业务多集中在大资产类行业，资金需求较大，虽然可以通过发行金融债券等渠道融资，但目前主要业务资金仍来源于银行借款。考虑到融资租赁业务中长期项目占比较多，银行短期信贷融资与融资租赁业务存在一定的期限错配，金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索以及流动性风险管控压力。金融租赁公司之前年度业务快速拓展，资产规模及业务规模快速扩张。在近年来宏观经济增速放缓、产业结构调整、新冠疫情及市场整体信用风险加大的情况下，金融租赁公司资产质量的问题也逐步显现，风险防控压力加大，未来将持续面临加强风险防控及租赁资产管理的压力。

四、管理与发展

1. 公司治理与内部控制

公司建立了现代股份制公司治理架构及相关制度规程，各治理主体独立运作并有效制衡，公司整体运营情况良好；股东能够在公司出现重大流动性及经营损失时予以有效资金支持；

关联交易风险相对可控。

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、各司其职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力机构，依法行使公司重大事项的决策权；董事会是公司的经营决策机构，对股东大会负责；监事会行使监督职责。公司董事会由 7 名董事组成（目前在任 5 名董事），其中包括 2 名股东董事，全部为民生银行派驻，另有 3 名独立董事；监事会由 4 名监事组成，其中职工监事 2 名；经营层设总裁 1 名，副总裁 2 名，总裁助理 2 名。2022 年 10 月，公司原董事长周巍先生因工作调动离任，袁桂军先生任命为公司董事长。公司董事长袁桂军先生，现任民生银行执行董事、副行长，历任中国建设银行股份有限公司总行公司业务部总经理、辽宁省分行行长、北京市分行行长等职，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。公司总裁孔祥歌先生，历任民生银行冶金金融事业部总监、大连分行副行长、行长等职，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。

关联交易控制方面，公司通过董事会下设的关联交易控制委员会对公司的关联交易进行管理，并制订相应的关联交易管理制度，按照法律、行政法规、规章的规定和公正、公允的商业原则对公司的关联交易进行审核。此外，公司章程明确规定：公司的关联交易应当按照商业原则，以不优于对非关联方同类交易的条件进行。公司在每会计年度结束后 4 个月内向国务院银行业监督管理机构或有关派出机构报送前一会计年度的关联交易情况报告。公司关联交易主要涉及向民生银行借款，截至 2021 年末，公司向民生银行借款余额为 322.50 亿元。民生银行作为公司控股股东，持有公司 54.96% 的股权。2019 年 12 月，民生银行受让中国世纪投资有限公司持有的公司 2 亿股股份。受让后，民生银行对公司的持股比例提高至 54.96%。目前，公司股权中存在个别小股东将股权质押的情况。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全流程，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，并结合业务发展需要进行修订与增订。

2. 风险管理水平

公司综合自身业务发展面临的各项风险建立并持续完善风险管理体系架构，持续建立健全各类风险管理制度体系，建立相关量化指标对经营管理期间进行量化监测，整体风险管理体系运行良好。

公司在评估风险管理架构的基础上全面改革风险管理体系，逐步建立并不断优化由董事会负责顶层设计、经营层负责体系搭建、职能部门负责执行推动的组织架构。公司董事会承担全面风险管理的最终责任，董事会下设的风险管理委员会，负责根据公司总体战略，审核和修订公司风险战略、风险管理政策、基本管理制度，优化全面风险管理架构和控制程序，对全面风险管理实施情况及效果进行监督和评价，并向董事会提出建议。公司经营层对全面风险管理工作的有效性负责，在董事会授权范围内管理风险，负责形成公司风险管理文化，推动“三道防线”建设，并承担全面风险管理的实施责任；分管风险的副总裁代表经营层履行相应的风险管理职责，建立风险管理保障机制，确保相关部门具备履行风险管理所需授权、人力资源及其他资源配置。公司风险管理部负责公司全面风险管理统筹归口工作，负责指导各经营机构及各职能部门履行相应风险控制职责。审计部负责对风险管理机制的有效性、风险管理的执行情况以及各相关部门风险管理履职情况进行审计问责。

信用风险管理方面，公司通过制定系统的业务规划和授信政策体系指导租赁业务的开展，

并对租赁业务进行流程化管理，将信用风险管理贯穿于租赁业务租前调查、租赁审批、租后管理等各流程环节，实现了前、中、后台职责相互独立的业务流程；在具体执行落实过程中，由各职能部门将公司政策传导至业务端，通过专业化评审，对承租人信用状况、授信品种、金额、期限、风险程度、租赁物风险缓释、客户集中度风险等因素进行科学评判；针对存量业务，公司一方面由董事会牵头、风险管理部统筹推动、业务部门专业化清收，确保存量资产风险有效化解；另一方面，强化对风险资产的前瞻性管理，通过加强与民生银行系统内预警联动机制，建立符合监管要求的风险监测台账、定期开展信用风险压力测试等方式，实现对存量风险资产的有效识别和科学监测与计量。流动性风险方面，公司主要通过不断丰富融资渠道、优化资产负债结构、做好流动性风险指标监测及日常资金头寸管理、定期开展流动性压力测试以及制定流动性应急预案等方法，不断完善流动性风险管理体系。市场风险方面，公司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、计量和监测报告；定期统计所有租赁物价值波动及风险缓释情况；对主要的汇率风险、利率风险实行限额管理。操作风险管理方面，公司不断完善操作风险管理制度和体系建设，通过规范工作流程、加强员工培训、强化合规操作，严控各类操作风险；制定了一系列风险管理制度及办法，基本覆盖各项业务流程及各类关键操作点；坚持根据业务的发展变化，及时对相关制度予以修订和完善，内控体系建设逐步健全。

3. 发展战略

公司战略定位清晰，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。但在经济增速放缓的形势下，业务的快速增长将对公司运营及风险控制提出更高要求；关注新冠疫情以及国家对相关产业政策调控对

战略实行以及目标实现带来的影响。

公司坚持走高质量、特色化发展道路，坚持推动业务转型，依托专业化优势，做专做强飞机、船舶租赁业务，以数字驱动、科技赋能，发展车辆零售业务，布局中小微企业通用设备租赁业务，从而实现质量、效益与特色相统一，三者协调发展的局面，推动公司实现“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公司”的发展愿景。

公司将采取以下措施来保障战略目标的实现：一是发挥团队专业优势，深耕机、船领域“做专”，充分发挥“融资+融物”优势，响应“一带一路”建设、“引进来”“走出去”等国家战略部署，依托“中国制造+融资租赁”业务模式，引进飞机支持国内航空业发展，支持中国船舶工业走向国门，做大做强；二是强化科技支持，锚定车辆、设备领域，公司大力发展普惠金融业务，为小微企业和商用车客户提供租赁支持，落实落地“六稳六保”；强化业务模式创新、金融科技赋能、风险控制、合规经营、管理优化、消保体系建设等各个环节，为普惠金融业务稳健发展护航；三是做实母子战略协同，秉承“贯彻集团战略、依托集团优势、服务集团发展”的指导思想，发挥租赁业务优势，提升集团综合竞争力与综合经营效益；公司将不断拓展全球知名客户、积累国际化经验，成为民生银行综合化经营的成功实践和国际化战略先锋队；四是提升风险管理能力，完善风险管理体系，以“加强全面风险管理，重塑风险合规文化”为目标，持续深化风险管理体制改革，建设具有租赁特色的风险管理体系。风险管理方面，第一，公司将加强租赁物的经营管理，通过对职能、制度、流程的优化，推动做“真租赁”，回归租赁本源；第二，公司强调风控集约化管理，建立与业务转型相适应的风控体系，强化全面风险管理、租赁物、资产质量以及零售风险管理要求，自上而下树立统一的风控理念；第三，公司压实“三道防线”，结合租赁风控特点，加快建设统一的风控平台和租赁物资产管理平台，逐步实现风控智能化和资产管理可视

化；第四，建立健全消保管理体系，建立消费者权益保护长效机制，将消保工作纳入全面风险管理体系。

五、主营业务分析

1. 经营概况

公司专注于公务机、商用飞机、船舶、车辆及大型设备租赁领域。在上述业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验。

公司为原中国银监会批准设立的首批 5 家拥有银行背景的金融租赁公司之一，具有较长的经营历史，其业务涉及公务机、商用飞机、船舶、车辆及工程机械、能源设备、节能环保等多个领域，并形成公务机、商用飞机、船舶、车辆、设备五个业务板块拓展重点行业业务。近年来，公司积极应对宏观经济下行压力，面对部分行业经营风险加剧的压力，公司主动减少在周期性行业业务的资产配置，走高质量特色化发展路径。在航空领域，公司已成为全球知名的公务机租赁公司和国内主要商用飞机租赁公司；在航运领域，公司专业能力强，拥有一批全球航运业内的一流企业客户，同业竞争力较为显著。在车辆领域，公司近年来加大车辆零售业务投放，位列商用车零售金融第一梯队。从融资租赁业务结构看，截至 2021 年末，监管口径下，公司直租业务余额占融资租赁业务余额的 20.93%。

公司作为民生银行控股子公司，依托民生银行广泛的物理网点布局及营销体系，以及自身在租赁领域长期经营积累的广泛的客户群体，持续挖掘相关领域内优质企业需求，提升整体业务规模。定价方面，公司综合自身融资成本、风险偏好、以及客户的风险等级和业务周期等因素，综合对租赁业务合同进行定价。

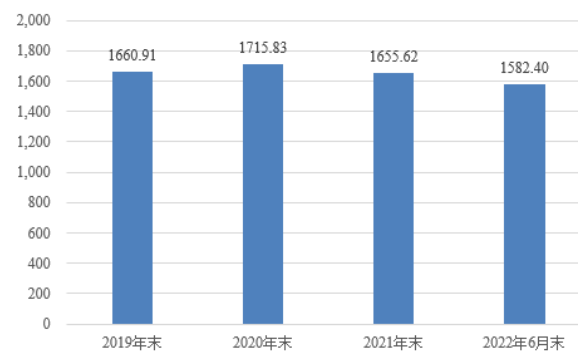
2. 业务经营分析

公司租赁业务持续发展，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，但整体业务增速有所放缓；车辆零售板块进一步加大投放力度，推动零售业务持续稳健发展。随着各项战略举措的实施，公司租赁业务结构有望持续优化，市场竞争力将进一步增强。此外，考虑到受新冠疫情影响，公司短期内新增业务需求或将有所减弱，联合资信将持续关注疫情以及相关产业政策出台对其航空航运等租赁业务发展造成的影响。

近年来，在宏观经济增速放缓以及全球性新冠疫情对经济发展持续冲击的背景下，公司加大风险防控力度，优化资产配置，向零售业务转型，融资租赁资金投放向车辆租赁业务侧重，推动整体租赁业务投放规模的增长。2020 年，公司船舶租赁资产投放规模较上年收缩。2021 年以来，得益于国际贸易发展带来国际运输需求爆发式增长，公司船舶租赁资产投放规模大幅上升，加之车辆租赁业务保持良好发展态势对投放规模的推动作用，公司租赁业务新增投放规模保持增长；但是，新冠疫情对航空运输行业运行和发展的持续冲击导致公司当年飞机投放规模下降明显，且在向零售转型的战略推动求下，公司主动压降“类信贷”业务规模，导致设备租赁业务板块投放较上年下降明显，进而导致当年租赁业务投放增速较上年大幅下降。2022 年上半年，国内主要城市及经济发展活跃区域受疫情反复对当地经济发展及市场需求带来的冲击下，公司上半年业务投放规模均较上年出现不同程度放缓的现象（见表 3）。

图 1 公司租赁业务余额情况



数据来源：公司提供，联合资信整理

表 3 租赁资产结构

项 目	投放情况 (亿元)				较上年增长率 (%)	
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月	2020 年	2021 年
租赁业务投放金额	462.12	612.35	623.69	227.15	32.51	1.85
其中：飞机租赁业务	78.97	78.46	34.88	19.68	-0.65	-55.54
船舶租赁业务	57.20	12.25	46.29	16.63	-78.58	277.88
车辆租赁业务	180.29	295.01	387.96	137.99	63.63	31.51
设备租赁业务	145.66	226.63	154.56	52.85	55.59	-31.80
项 目	年末余额 (亿元)				较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	2020 年末	2021 年末
飞机租赁业务	329.47	342.16	299.37	280.40	3.85	-12.51
船舶租赁业务	411.27	328.45	317.99	326.39	-20.14	-3.18
车辆租赁业务	216.51	326.15	468.91	448.67	50.64	43.77
设备租赁业务	703.65	719.07	569.35	527.18	2.19	-20.82
租赁资产余额	1660.91	1715.83	1655.62	1582.64	3.31	-3.51

注：由于租赁资产结构相关数据统计口径不同，故与审计口径存在一定差异

数据来源：公司提供，联合资信整理

(1) 飞机租赁业务

公司飞机租赁业务专注特色化经营，在业务渠道、专业化管理等方面积累了一定优势，已成为亚洲最大的公务机租赁公司之一和国内主要商用飞机租赁公司。

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，在专业化管理、项目公司业务开展等方面初步形成了独特的商业模式并处于行业领先地位，目前已成为亚洲最大的公务机租赁公司之一和国内主要商用飞机租赁公司。截至 2021 年末，公司飞机租赁资产总额 299.37 亿元；其中公务机 98 架，商用飞机 80 架。

公司公务机租赁以融资租赁为主，为客户提供从税务筹划、融资租赁、交付引进、托管维护到飞机处置的全流程解决方案和一体化服务，满足客户不同的需求。近年来，得益于公务机租赁业务的良好发展，公司在公务机租赁业务领域树立了较好的品牌地位。截至 2021 年末，公司公务机的机队数占中国公务机租赁市场份额的 70%，涉及全球各主要公务机厂商，涵盖湾流、达索、庞巴迪等厂商生产的主要机型。

公司商用飞机租赁以经营租赁为主。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，通过

资产包采购、售后回租、订单投放和资产包出售的方式扩大市场覆盖范围，形成了符合业务发展需求的商业模式和清晰的市场定位。在选择飞机机型时，公司重点关注流通性高、机龄较低的机型；在选择承租人时，公司重点关注国际市场并选择经营稳健的航空公司。

2022 年以来，在新冠疫情对全球航空运输产业的持续冲击下，公司飞机租赁板块业务投放策略较上年变化不大，且随着市场需求下降以及业务投放的收缩，期末飞机租赁业务规模较上年末有所下降。截至 2022 年 6 月末，公司飞机租赁业务余额为 280.40 亿元。

(2) 船舶租赁业务

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，并根据航运业发展情况，及时调整资产配置，具有较强的市场竞争力。

公司在成立之初便确定了重点拓展船舶租赁业务的发展战略。公司船舶租赁业务以集装箱船、干散运输船、油气运输船及海洋工程装备为主要业务领域，兼顾整个行业链条的整合，为船东、终端用户及产业链上的各相关单位提供包括产品、投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。公司船舶业务板块以经营性租赁和直租业务为主。集装箱板块

方面，公司和马士基班轮、达飞海运、地中海航运、ONE 等头部班轮公司已经形成良好的业务合作关系，并正积极向产业链上下游延伸，积极开拓集装箱租赁业务，推动集装箱船舶及集装箱租赁一体化发展。公司干散、油气运输板块业务主要聚焦在知名贸易商、运营商和主流船东，以终端客户需求为基础，和战略客户加强合作。公司海洋工程装备板块业务主要经营海上油气开发和生产领域工程装备的租赁业务。

在航运市场持续调整的市场环境下，公司通过适度多元化配置船舶资产，对航运行业的细分领域发展规划进行适度调整和优化，以减小航运市场周期性波动带来的负面影响。公司根据航运业最新发展动态和趋势，主动优化资产配置，在降低干散货船占比的同时，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国际一流的企业客户。2021 年以来，新冠疫情导致全球生产格局向中国倾斜，以及在国内加大基础设施建设等政策因素导致国内与国际间进出口贸易运输需求的爆发式增长的背景下，公司调整船舶租赁业务投放，加大对集装箱船的配置和投放力度，适度增加对干散货船的投放，油轮资产的配置力度随着汽油和柴油等相关标的物运输需求的下降而有所放缓。从船舶类租赁资产年末余额看，近年来，由于持续对部分船舶资产配置的调整，公司船舶类租赁资产余额呈下降趋势。截至 2021 年末，公司船舶类租赁资产总额 317.99 亿元，各类船舶 232 艘。

2022 年以来，在国际供应链运行持续恢复的背景下，国际市场对中国出口需求增速较上年出现放缓，加之国内疫情反复对市场需求以及业务拓展带来的进一步影响，公司船舶租赁业务投放出现一定程度放缓。截至 2022 年 6 月末，公司船舶租赁资产余额 326.39 亿元，各类船舶 223 艘。

（3）车辆租赁业务

公司车辆租赁业务积极探索专业化零售租赁业务发展道路，业务发展态势良好。

公司车辆租赁业务主要包括工程机械、商用车、乘用车租赁三个业务板块，其策略专注于大零售业务，在近年成为了推进公司零售战略转型的重点发展板块之一。其中，工程机械租赁业务主要采用厂商回购的模式开展业务，主要合作厂商包括徐工、三一、柳工、中联等，客户群体主要分布于城市基础设施建设、水利工程、铁路、公路建设等行业；商用车租赁业务客户群体主要为城市物流承运人等细分领域的小微企业和个体经营者，支持其在车辆购置、更新换代以及业务运营方面的融资需求，业务布局覆盖中重卡、轻卡、二手车业务等；乘用车租赁业务主要是以车辆抵押前提下的消费类或临时资金短缺下的融资业务为主，客户还款来源主要为个人或家庭收入。公司聚焦以科技为核心的车辆金融服务升级，把握车辆行业升级的机遇，同时坚持以车辆作为租赁业务的核心标的物，围绕整个产业链、生态圈纵深开展业务。随着公司对于零售业务发展策略的不断深入，近年来，公司车辆租赁业务投放规模呈增长趋势。截至 2021 年末，公司车辆类资产总额 468.91 亿元。

近年来，公司积极响应国务院常务会议关于 900 亿货车贷款延期的政策，给予有需求的客户延缓支付租金、租期延长等优惠措施，为受困客户提供展期、延期还款方案，帮扶因疫情影响受困的货车司机及群体，降低了承租人疫情期间还款压力，为推动货运物流保通保畅提供了有力支持。目前，公司已累计为 28 个省、市、自治区近 13.4 万户小微及个体客户提供商用车购车支持。未来，公司按照中重卡业务和轻卡业务的不同特点，分类布局，重点聚焦保障城市运行的城市配送业务，加大对车主运营过程中资金需求的融资支持；精准对接客户金融服务需求，持续完善专项纾困机制，并通过多种渠道主动加大帮扶宣介力度，为受疫情影响的货车司机提供有效的金融产品和服务。

2022 年以来，公司车辆租赁板块持续贯彻公司对零售业务的侧重力度，加大对工程机械

类、乘用车以及商用车的融资租赁业务投放力度。但是，受疫情防控对市场需求及业务拓展带来的不利影响，公司车辆租赁业务投放较上年有所放缓。截至2022年6月末，公司车辆租赁资产余额448.67亿元。

(4) 设备租赁业务

公司结合产业政策变化以及公司战略定位需要，逐步调整设备租赁业务投放策略，并依托民生银行在全国广泛的网点布局持续拓展业务；需关注疫情防控以及市场竞争日趋激烈对业务拓展及业务增长带来的不利影响。

公司设备租赁板块包括战略客户部、交易及投行部、厂商租赁部及七个区域部。截至2021年末，公司设备类资产总额569.35亿元。

近年来，公司设备租赁板块持续推进业务改革，进一步明确目标客户群体，客户群体聚焦至战略客群及准战略客户、区域优势中小企业集群、标准化工装设备小微客群、以及专精特新客群。其中，战略客群及准战客户为股东民生银行战略客户名单中与租赁产品匹配度较高的客户，通过发挥与股东民生银行的业务协同机制，紧跟民生银行策略及国家政策导向，增配具备高确定性的国家优势行业，涉及产业及领域包括清洁能源、新能源汽车产业链、半导体产业链，并适度支持“供给侧改革受益行业”及“弱周期特许经营行业”；区域优势中小企业群体的业务拓展主要集中在京津冀、长三角、珠三角、成渝区域的优质支柱行业，采用“本地市场调研及规划、配套授信指引、系统获客、属地团队高效落地业务”的作业模式，精准定位符合中小企业聚集规律的产业环节；对于标准化工装设备小微客群，公司主要依托龙头厂商或进口总代，结合科技金融手段，推动支持各区域部门辐射全国展业，涉及产业或领域包括注塑机、数控机床、印刷机等标准化工装设备；对于专精特新客群，公司与股东民生银行进行业务协同，与国家重点产业园区、头

部PE机构形成长效合作机制，持续拓展各省“专精特新”企业及“隐形冠军”名单，为目标客户群体提供整体专业化融资方案产品，介入企业快速成长期。

2022年以来，公司设备租赁板块持续落实转型，在对原有涉及传统落后产业以及涉及房地产等租赁项目出清的同时，提升对四大目标客户群体的业务拓展。但受疫情防控以及市场竞争环境加深对业务拓展效率的影响，公司设备租赁板块业务投放有所放缓。截至2022年6月末，公司设备租赁资产余额527.18亿元。

六、财务分析

公司提供了2019—2021年度及2022年半年度合并财务报表。毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年合并财务报表进行了审计，审计意见为标准无保留；普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020—2021年合并财务报表进行了审计，审计意见均为标准无保留；2022年半年度财务报表未经审计。公司将境内直接设立的专营飞机和船舶租赁业务的项目全资子公司纳入财务报表合并范围。

1. 资产质量

2019—2020年，公司租赁业务稳步发展；2021年及2022年，公司应收融资租赁款余额有所收缩，资产规模有所下降；公司租赁资产不良率有所波动，关注类租赁资产规模及占比较高，租赁资产质量面临一定的下降压力。

2019—2020年，公司租赁业务稳步发展，公司应收融资租赁款规模保持增长；2021年，公司应收融资租赁款净额较2020年末有所收缩，资产规模较2020年末有所下降。截至2021年末，公司资产总额为1894.37亿元（见表4），主要为应收融资租赁款净额和经营租赁固定资产净额。

表4 资产结构

项 目	金 额 (亿元)				占 比 (%)				较上年末增长率 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
货币资金及存放中央银行款项	85.32	104.94	141.77	130.37	4.55	5.34	7.48	7.29	23.00	35.09	-8.04
应收融资租赁款净额	1170.17	1279.76	1207.97	1100.79	62.34	65.18	63.77	61.57	9.37	-5.61	-8.87
预付款项	103.19	74.28	51.67	80.24	5.50	3.78	2.73	4.49	-28.02	-30.44	55.31
其他类资产	518.30	504.53	492.95	476.41	27.61	25.70	26.02	26.65	-2.66	-2.29	-3.36
其中：经营租赁固定资产净额	292.99	289.50	296.22	329.41	15.61	14.74	15.64	18.43	-1.19	2.32	11.20
合计	1876.98	1963.52	1894.37	1787.82	100.00	100.00	100.00	100.00	4.61	-3.52	-5.62

注：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

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别。2019—2020年，随着公司主营业务的发展，应收融资租赁款净额保持稳步增长；2021年以来，受新冠疫情及公司业务转型等因素影响，应收融资租赁款净额有所下降。截至2021年末，公司应收融资租赁款净额为1207.97亿元。受限资产方面，截至2021年末，公司用于借入资金、卖出回购、衍生等业务的应收融资租赁款及售后回租应收款账面价值为223.08亿元，其中通过信托收益权方式转让融资租赁款原值为36.08亿元。从期限分布来看，近年来，公司3年以上期限租赁资产占比持续下降，1年以内租赁资产占比整体有所提升，租赁资产久期趋于缩短（见表5）。

表5 融资租赁资产期限分布情况

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
1年以内	41.01%	39.48%	46.02%
1至2年以内（含2年）	21.75%	26.04%	21.62%
2至3年以内（含3年）	12.72%	13.92%	12.46%
3年以上	24.52%	20.56%	19.90%
合 计	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

由于公司前期业务发展以公务机、商用飞机、船舶、车辆及大型设备作为重点，融资租赁资产主要集中在交通运输、仓储和邮政业、制造业、采矿业、电力、热力、燃气及水的生产和供应业以及租赁和商务服务业等行业。2019年以来，公司租赁资产行业分布统计口径有所变动，公司将承租人为个人或个体工商户的零售类租赁业务单独列示。2019—2021年，由于公司大力发展零售租赁业务，公司前五大行业租赁资产合计占比持续下降。公司积极支持实体经济，交通运输、仓储和邮政业以及制造业租赁资产占公司租赁资产总额的比重较高；同时，考虑到风险控制等因素，公司降低采矿业租赁资产投放规模，采矿业行业集中度呈下降趋势（见表6）。截至2021年末，公司前五大行业融资租赁余额占公司融资租赁总额的52.05%，其中第一大行业交通运输、仓储和邮政业占比为18.33%，租赁业务仍面临的一定的行业集中风险。

表6 融资租赁资产前五大行业分布情况

2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
交通运输、仓储和邮政业	26.21%	交通运输、仓储和邮政业	19.99%	交通运输、仓储和邮政业	18.33%	交通运输、仓储和邮政业	27.34%
制造业	16.73%	制造业	18.02%	制造业	17.72%	制造业	18.07%
采矿业	9.07%	采矿业	7.01%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.50%	采矿业	5.41%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.83%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.82%	采矿业	5.38%	批发和零售业	4.80%

租赁和商务服务业	5.59%	租赁和商务服务业	4.93%	租赁和商务服务业	5.12%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	4.72%
合计	63.44%	合计	55.78%	合计	52.05%	合计	60.33%

注：2022年6月末为监管报表口径（其中“对外贷款”科目单列，未并入任何行业），2019年末、2020年末及2021年末数据为审计报告口径（审计机构将境外部分进行还原），本表2022年6月末列示为原版数据，未经还原

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从客户融资集中度来看，2019—2020年，由于公司飞机和船舶租赁资产占比较高，此类租赁物价值较高，客户单笔资金需求量较大，因此公司的租赁业务客户集中度较高。2021年以来，公司加快租赁业务零售转型，针对单笔投放金额较大的客户进行压降，单笔业务规模整体呈下降态势，故客户集中度有所下降（见表7）。

表7 融资租赁业务客户集中度

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年6月末
单一客户融资租赁余额/资本净额（%）	25.08	21.82	10.62	10.31
单一集团客户风险暴露/一级资本净额（%）	36.56	32.06	19.76	19.33
最大十家客户融资集中度（%）	117.14	98.41	74.00	67.07

数据来源：公司监管报表及提供资料，联合资信整理

公司租赁业务的风险缓释措施以保证和抵质押为主。公司抵质押物主要包括动产、不动产、股权等；保证措施方面，公司主要选取保证金、企业或个人的担保。此外，公司与国内大型财产保险公司签订租赁资产的保险合作协议，通过为租赁物购买保险等方式缓释信用风险，也在一定程度上起到风险缓释作用。

公司租赁业务区域分布相对均衡，主要业务经营区域位于华北、华东等。近年来，公司华北地区业务占比呈下降态势，由于公司设备租赁板块业务增长叠加持续加大零售转型，除华北地区外其余境内区域租赁业务占比均有所增长；此外，在离岸租赁政策的支持下，公司将部分境外业务转为离岸租赁业务（出租人在境内，承租人在境外），因此境外业务占比持续下行（见表8）。

表8 融资租赁业务区域分布情况

地区	2019年末	2020年末	2021年末	2022年6月末
华北	39.12%	37.31%	31.94%	31.96%
华东	15.56%	17.67%	20.53%	20.13%
西南	6.52%	8.52%	9.79%	10.13%
华南	5.21%	7.52%	8.76%	9.61%
华中	5.47%	6.48%	7.74%	7.46%
西北	3.73%	5.12%	6.86%	6.89%
东北	1.62%	1.58%	2.52%	2.28%
境外	22.78%	15.79%	11.87%	11.55%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：西南地区包括重庆市、四川省、贵州省、云南省和西藏自治区；华东地区包括浙江省、江苏省、上海市、安徽省、江西省、福建省和山东省；华北地区包括北京市、天津市、河北省、山西省和内蒙古自治区；西北地区包括陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省和新疆维吾尔自治区；华中地区包括湖北省、湖南省和河南省；东北地区包括辽宁省、吉林省和黑龙江省；华南地区包括广东省、广西壮族自治区和海南省

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2019—2020年，受宏观经济下行及新冠肺炎疫情疫情影响，公司不良融资租赁资产规模呈上升趋势，关注类融资租赁资产规模及占比较高；2021年，得益于较大规模的不良资产处置，不良资产率有所下降，但公司关注类融资租赁资产规模及占比明显上升，租赁资产质量面临一定的下行压力。公司根据原银监会下发的《非银行金融机构资产风险分类指导规则》制定了相应的资产分类实施细则，融资租赁资产五级分类划分较为审慎。2019—2020年，公司将本金或利息逾期超过90天的融资租赁资产计入不良融资租赁资产；2021年以来，公司将本金或利息逾期超60天融资租赁资产计入不良融资租赁资产，租赁资产五级分类趋严。

近年来，受宏观经济下行及新冠肺炎疫情疫情影响，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，且全球疫情蔓延对航空业等行业冲击较大，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，公司逾期租赁资产规模持续上升。近年

来，公司加大风险资产的清收处置力度，结合宏观经济及新冠肺炎疫情对企业供销及现金流的影响，对存量风险项目逐一开展风险排查。同时，公司持续加大核销力度处置不良融资租赁资产，2019—2021 年公司因核销及处置不良融资租赁资产转出拨备金额分别为 4.34 亿元、7.87 亿元和 31.94 亿元。2021 年，公司通过向第三方转让方式共处置不良金融资产 33.64 亿元。融资租赁资产质量方面，2019—2021 年，公司不良融资租赁资产规模及不良率小幅波动，关注类融资租赁资产占比较高；2021 年，得益于较大规模的不良融资租赁资产处置，公司不良融资租赁资产规模及不良率均有所下降，但

受宏观经济环境及新冠疫情对资产质量带来的负面影响，以及公司自身严格五级资产分类需要，将部分存在潜在风险的资产调整至关注类进行管理，使得关注类融资租赁资产规模及占比较上年末大幅增长，公司租赁资产质量面临一定的下行压力。截至 2021 年末，公司预付融资租赁款和应收融资租赁款及售后回租款计入第三阶段合计 65.40 亿元，计提减值准备合计 15.36 亿元，计入第二阶段 136.75 亿元，计提减值准备 13.63 亿元。从拨备覆盖水平来看，近年来，公司计提减值准备力度持续上升，拨备覆盖水平亦呈上升趋势，拨备水平充足。

表 9 融资租赁资产质量情况

项 目	金 额 (亿元)				占 比 (%)			
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
正常类	1180.50	1275.67	1134.08	1039.86	93.05	93.50	89.16	88.26
关注类	64.91	62.75	116.29	117.36	5.12	4.60	9.14	9.96
次级类	17.48	18.88	16.40	15.51	1.38	1.38	1.29	1.32
可疑类	5.58	6.69	4.04	4.34	0.44	0.49	0.32	0.37
损失类	0.18	0.40	1.17	1.17	0.01	0.03	0.09	0.10
合计	1268.66	1364.39	1271.99	1178.23	100.00	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	23.24	25.97	21.62	21.02	1.83	1.90	1.70	1.78
逾期融资租赁资产	44.71	47.45	60.81	80.07	3.52	3.48	4.78	6.80
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	--	150.08	157.58	202.05	217.28
融资租赁资产拨备率	--	--	--	--	2.75	3.00	3.43	3.88

注：由于融资租赁资产五级分类合计数包含预付款项中融资租赁预付款减去减值准备部分，故与应收融资租赁款总额略有差异

数据来源：公司监管报表及提供资料，联合资信整理

近年来，公司预付款项呈下降趋势，2021 年末预付款项净额为 51.67 亿元，占资产总额的 2.73%，其中，预付融资租赁资产款和预付经营租赁资产款分别占预付款项总额的 44.88% 和 55.12%，共计提减值准备 1.45 亿元。

公司其他类资产主要由固定资产和经营性物业组成。近年来，公司经营租赁固定资产余额整体呈上升态势，截至 2021 年末，公司经营租赁固定资产净额为 296.22 亿元，占资产总额的 15.64%，标的物以飞机和船舶为主；累计计提折旧 82.67 亿元，减值准备 4.26 亿元。近年来，公司经营性物业规模有所下降，经营性物业主

要为房屋及建筑物和在建工程，2019—2020 年，公司经营性物业资产基本稳定，2021 年，公司将账面价值为 11.68 亿元房屋及建筑物出售给民生银行，经营性物业资产余额有所下降。公司投资业务规模呈先增长后下降态势，2021 年末其他债权投资净额 26.25 亿元，为铁路建设债券和政府债券。截至 2021 年末，公司买入返售金融资产中存在 5.59 亿元纳入第三阶段的风险资产，其他金融资产中存在 9.86 亿元纳入第三阶段的风险资产，主要是应收不良资产转让价款及债务重组留债资产，需对公司相关风险资产回收处置情况保持关注。

2022年上半年，随着租赁业务转型等因素影响，公司资产总额有所下降。从租赁资产行业分布来看，得益于公司持续加大零售转型，公司客户集中度进一步下降，同时车辆零售板块实现较快发展，其租赁资产中交通运输、仓储和邮政业占比进一步提升，租赁业务仍面临的一定的行业集中风险。资产处置方面，2022年1—6月，公司合计处置不良融资租赁资产15.20亿元。租赁资产质量方面，截至2022年6月末，公司租赁资产不良率有所上升，关注类租赁资产占比仍处于较高水平，资产质量仍面临一定的下行压力；公司拨备覆盖不良融资租赁资产率较上年末有所上升。

2. 负债结构及流动性

公司负债总额有所波动，目前资金来源主要为短期银行借款，资金来源渠道有待拓宽，且资产负债期限结构存在一定的错配，流动性管理面临一定压力。

近年来，公司根据租赁业务发展状况及自有资金规模调整外部融资规模，负债规模呈现一定的波动。截至2021年末，公司负债总额为1690.28亿元（见表10）。公司的租赁资金主要来源于银行借款以及自有资金，资金来源渠道有待拓展。

表 10 负债结构

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
借入资金	1443.44	1482.16	1388.86	1255.65	85.71	83.97	82.17	79.77	2.68	-6.30	-9.59
拆入资金及卖出回 购金融资产	47.09	79.76	109.89	138.37	2.80	4.52	6.50	8.79	69.35	37.79	25.91
应付债券	49.94	39.99	0.00	0.00	2.97	2.27	0.00	0.00	-19.92	-100.00	--
预收款项	107.12	95.10	86.08	77.16	6.36	5.39	5.09	4.90	-11.22	-9.48	-10.36
其他类负债	36.48	68.16	105.45	103.00	2.17	3.86	6.24	6.54	86.86	54.71	-2.33
合计	1684.08	1765.17	1690.28	1574.18	100.00	100.00	100.00	100.00	4.82	-4.24	-6.87

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

公司市场融入资金包括借入资金、应付债券和拆入资金及卖出回购金融资产。从负债结构来看，借款是公司主要的负债来源，公司借款主要来自国有商业银行以及全国性股份制商业银行。截至2021年末，公司借入资金总额为1388.86亿元，借款期限以短期为主；其中向控股股东民生银行借款余额为322.50亿元。从借款结构来看，公司信用借款余额1194.30亿元，占借款总额的85.99%；质押借款余额153.23亿元，占借款总额的11.03%，其余为抵押借款。截至2022年6月末，公司已获得112家金融机构共计3383.51亿元的授信额度，其中暂未使用的授信额度仍有1945.43亿元，其中民生银行授信450亿元，已使用267.80亿元，授信额度充足。

近年来，公司拆入资金及卖出回购金融资产规模保持较快增长态势，占负债总额的比重也呈逐年上升趋势，截至2021年末，公司拆入资金及卖出回购金融资产款占负债总额的6.50%。

近年来，公司预收款项规模呈下降趋势，主要由融资性租赁预收款构成。此外，截至2021年末，公司已无应付债券。

现金流方面，2019—2021年，公司持续加大银行借款规模，公司经营活动产生的现金流入净额保持。近年来，公司投资活动产生的现金流净额呈净流出态势，主要系购建经营租赁固定资产及债券投资所致。2020年公司筹资活动产生的现金净流入转为净流出，主要由于偿还长期借款所支付现金持续上升所致；2021年，

受偿还以往年度发行的金融债券等因素影响，公司筹资活动产生的现金流仍呈净流出态势。2019年，受经营性租赁业务对资金的持续消耗导致现金流呈净流出态势，2020—2021年，由于公司加大银行借款规模及融资成本下降，公司现金流由净流出转为净流入，年末现金及现金等价物余额稳步增长。

表 11 现金流量净额

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流量净额（亿元）	31.49	239.56	249.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-46.35	-46.99	-6.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.01	-172.45	-185.82
现金及现金等价物净增加额（亿元）	-13.92	17.69	55.63
现金及现金等价物余额（亿元）	67.52	85.21	140.85

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

流动性方面，2020年，由于公司短期借款规模增幅较大，公司流动性指标较2019年明显

下降；2021年，由于1年内到期的负债规模较上年末有所下降，使得公司流动性比例较上年末上升明显。近年来，公司资产负债率保持稳定（见表12）。短期来看，公司租赁项目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。从长期来看，由于公司中长期租赁资产占比相对较高，而负债主要集中于短期，资产负债结构存在一定期限错配，公司流动性管理面临一定的压力；但公司章程中规定，在公司出现支付困难时，民生银行等股东将给予公司流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

2022年上半年，受借款规模下降影响，公司负债余额有所下降。公司持续加大多渠道融入资金力度，拆入资金规模及占比明显增长；流动性方面，受短期借款增长等因素影响，流动性比例较上年末有所下降，需持续关注融资进程对流动性管理带来的压力。

表 12 杠杆与流动性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
流动性比例(%)	91.85	43.28	110.72	60.32
资产负债率(%)	89.72	89.90	89.23	88.05

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

近年来，得益于租赁业务的发展及资金成本的下降，公司营业收入呈增长态势；但大规模的拨备计提对公司盈利水平产生了一定的负

面影响，盈利水平有待提升。2021年，公司实现营业收入73.75亿元（见表13），主要由利息净收入和经营租赁净收入组成。

表 13 收益指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
营业收入（亿元）	59.30	65.24	73.75	34.42
其中：利息净收入（亿元）	8.85	20.41	28.21	10.22
手续费及佣金净收入（亿元）	4.06	8.34	-2.28	-1.26
经营租赁净收入（亿元）	35.48	31.95	40.51	22.76
资产处置收益（亿元）	1.68	-1.26	5.31	0.77
其他业务收入（亿元）	6.13	2.78	1.28	0.93
营业支出（亿元）	38.06	51.25	55.27	27.53
其中：营业税金及附加（亿元）	1.34	1.11	1.17	0.36
业务及管理费（亿元）	5.23	4.43	4.65	1.50
资产减值损失（亿元）	7.14	20.57	25.46	11.59

拨备前利润总额（亿元）	28.38	34.55	43.94	18.47
净利润（亿元）	16.08	10.57	13.53	5.00
利息支出/平均有息债务(%)	1.97	1.62	1.69	--
成本收入比(%)	14.25	6.79	6.30	--
拨备前资产收益率(%)	1.57	1.80	2.28	--
平均资产收益率(%)	0.89	0.55	0.70	--
平均净资产收益率(%)	8.64	5.40	6.72	--

注：1. 2019 年度经营租赁收入和经营租赁成本按照 2021 年度审计报告分别计入营业收入及营业支出，未按照 2020 年度审计报告以经营租赁净收支科目净额计算；

2. 2021 年和 2022 年 1—6 月资产减值损失为信用减值损失和其他资产减值损失之和

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

公司利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量存款及债券投资利息收入；利息支出主要为银行借款、拆入资金和应付债券利息支出。近年来，公司利息净收入水平保持增长，主要得益于融资租赁业务利息收入增加以及借款成本持续下降，利息净收入较上年增长。手续费及佣金收入方面，2020 年以前随业务规模扩大保持增长，2021 年开始受公司主动调整租赁业务收费模式影响大幅收窄。

近年来，公司经营租赁净收入有所波动，2020 年，受全球疫情蔓延对航空业冲击等因素影响，公司经营租赁业务收入较 2019 年明显下滑；2021 年，得益于船舶租赁业务的较好发展以及航空市场逐步恢复，当期经营租赁净收入水平明显回升。近年来，公司资产处置收益亦有所波动，2021 年，得益于经营租赁固定资产处置利得，公司资产处置收益由负转正。受上述因素影响，近年来，公司营业收入保持增长。

公司营业支出以资产减值损失和业务及管理费为主。近年来，公司不断加强成本管控，其业务及管理费规模基本保持稳定，且由于营业收入的持续增长，成本收入比逐年下降。近年来，在宏观经济下行叠加新冠肺炎疫情的影响下，存量融资租赁资产风险持续暴露，同时为提高风险覆盖水平、增强风险抵御能力，公司不断加大减值准备计提力度，资产减值损失规模逐年上升。

近年来，随着营业收入的增长，公司拨备前利润总额稳步增长，净利润呈先下降后上升态势，其中 2020 年净利润明显下滑，主要原因

是 2020 年公司进一步加大问题资产出清处置力度，并显著提高融资租赁资产减值准备计提力度，资产减值损失规模较上年大幅增长，对净利润实现产生了一定的不利影响。从收益指标来看，近年来公司平均资产收益率及平均净资产收益率随利润实现同步变动，受拨备计提力度较大影响，收益率指标不高。2021 年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.70% 和 6.72%，盈利水平仍有待提升。

2022 年以来，公司经营租赁业务净收入较上年同期有所增长，但受融资租赁资产收缩等因素影响，利息净收入有所下降，营业收入较上年同期保持稳定；公司持续加大资产减值损失的计提力度，净利润较上年同期有所下降。2022 年 1—6 月，公司实现营业收入 34.42 亿元，拨备前利润总额 18.47 亿元，净利润 5.00 亿元。

4. 资本充足性

公司主要通过资本内生的方式补充资本，但考虑到相关收益率指标低位运行对资本补充效果有限、以及未来业务发展对资本带来的持续消耗，资本充足水平亦有待提升。

近年来，公司主要依靠利润留存与加大拨备计提的方式来补充资本。2019—2021 年公司未进行现金分红，资本内部积累速度较快。截至 2021 年末，公司所有者权益合计 204.08 亿元，其中实收资本 50.95 亿元、未分配利润 119.46 亿元、一般风险准备 19.06 亿元。

2019—2020年,随着租赁业务规模的扩大,公司风险加权资产规模不断上升,同时得益于零售业务占比的提高,风险资产系数有所下降;2021年,公司融资租赁资产有所下降,公司风险加权资产规模有所下滑,风险资产系数保持稳定,杠杆水平相对平稳。近年来,公司利润留存对资本起到了一定的补充作用,资本充足性指标整体呈增长态势,但考虑到持续业务

发展带来的资本消耗,需持续关注后续资本补充规划以及资本补充进程(见表14)。

截至2022年6月末,公司风险加权资产余额2109.58亿元,较上年末明显增长,系经营租赁不动产风险权重上调所致,风险资产系数118.00%;资本充足率为11.29%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为10.12%。

表14 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
资本净额(亿元)	203.93	212.13	224.72	238.22
其中:一级资本净额(亿元)	192.29	198.25	202.66	213.57
核心一级资本净额(亿元)	192.29	198.25	202.66	213.57
风险加权资产总额(亿元)	1861.18	1928.43	1860.82	2109.58
风险资产系数(%)	99.16	98.21	98.23	118.00
股东权益/资产总额(%)	10.28	10.10	10.77	11.95
资本充足率(%)	10.96	11.00	12.08	11.29
一级资本充足率(%)	10.33	10.28	10.89	10.12
核心一级资本充足率(%)	10.33	10.28	10.89	10.12

数据来源:公司审计报告及提供资料,联合资信整理

七、外部支持

公司控股股东民生银行综合实力强,同时能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

民生银行作为公司控股股东,持有公司54.96%的股权。民生银行是国内首家主要由非公有制企业入股的全国性股份商业银行,为A股和H股上市公司,资本实力强,具有广泛的分销渠道以及较强的品牌影响力。截至2021年末,民生银行资产总额69527.86亿元,股东权益5865.39亿元,其中股本437.82亿元;不良贷款率1.79%,拨备覆盖率145.30%;资本充足率为13.64%,一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为10.73%和9.04%。2021年,民生银行实现营业收入1688.04亿元,净利润348.53亿元,平均总资产收益率和加权平均净资产收益率分别为0.50%和6.59%。联合资信评定民生银行2022年主体长期信用等级为AAA_{pi},评级展望为稳定。作为控股股东,民生银行能够在经营管理、业

务发展、资本金、流动性等方面给予公司有力支持。此外,公司章程中规定,股东应在公司出现支付困难时,给予流动性支持;当经营损失侵蚀资本时,及时补足资本金。

八、债券偿债能力分析

本期拟发行的人民币20亿元金融债券为金融租赁公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于金融租赁公司未设定财产担保的一般负债,先于金融租赁公司股权资本清偿的金融债券。

本期金融债券的发行对公司偿付能力影响不大;考虑到公司自身业务稳定,融资渠道通畅,加之民生银行对公司资金、流动性等方面的有力支持,能够为本期金融债券提供足额本金和利息,本期债券的保障能力极强。

截至本报告出具日,公司已无存续期债券。假设本期债券发行规模为20.00亿元,本期债券发行后,公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为20.00亿元。以2021年末财务数

据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对本期金融债券本金的保障倍数见表 15，本期金融债券的发行对公司偿付能力影响不大。

表 15 金融债券保障情况

项 目	发行后
金融债券本金（亿元）	20.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金	17.40
股东权益/金融债券本金	10.20
净利润/金融债券本金	0.68

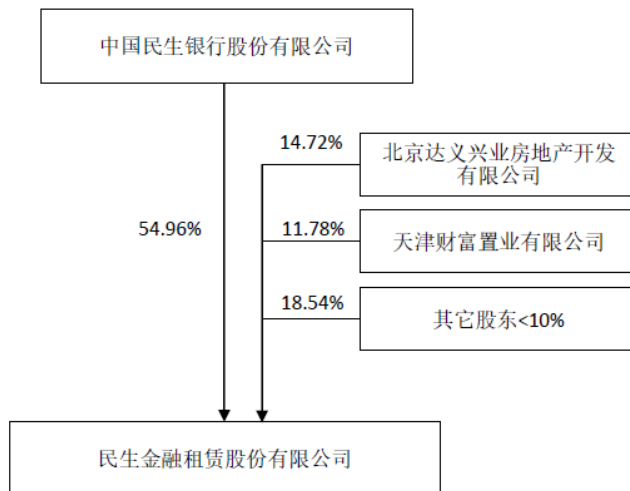
数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

从资产端来看，公司的资产主要由租赁资产构成，公司融资租赁资产质量面临一定下行压力，但由于拨备计提较为充足，资产出现大幅减值的可能性不大；公司融资租赁资产以长期为主，需关注资产负债期限错配对流动性管理带来的压力。从负债端来看，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之股东对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。

九、结论

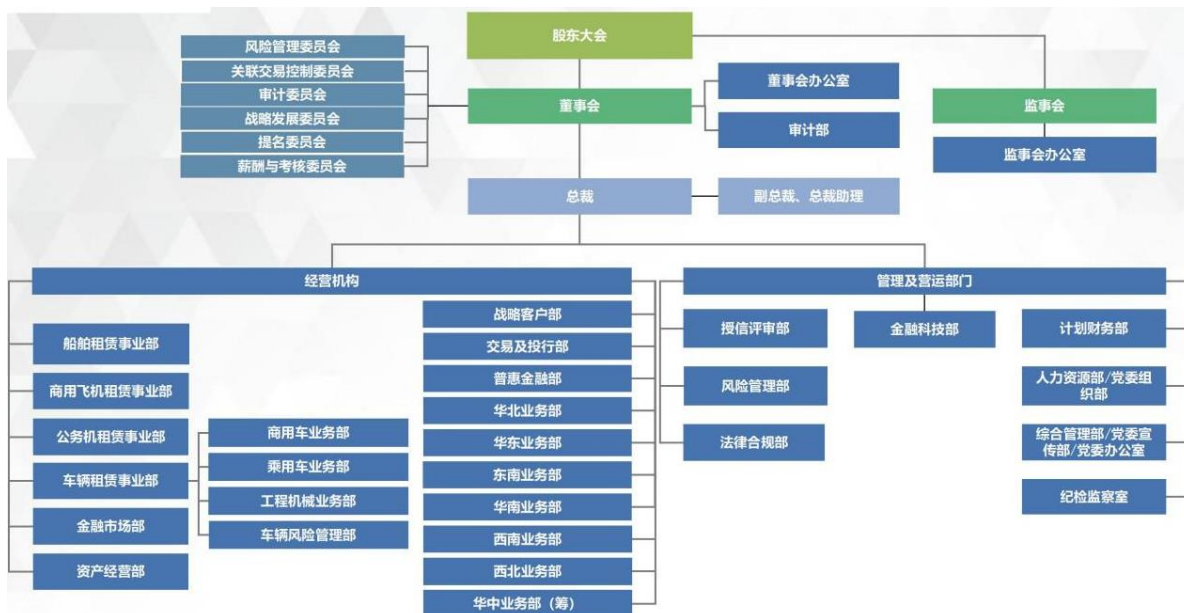
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定民生金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，本期金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1 2022 年 6 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 3 同行业对比表

2021 年指标	浦银金融租赁股份有限公司	工银金融租赁有限公司	农银金融租赁有限公司	民生金融租赁股份有限公司
资产总额（亿元）	1031.86	2953.60	767.42	1894.37
应收融资租赁款净额（亿元）	756.95	1120.74	604.70	1207.97
股东权益（亿元）	98.03	397.38	104.24	204.08
不良融资租赁资产率（%）	1.12	1.51	1.15	1.70
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	430.21	176.65	301.30	202.05
融资租赁资产拨备率（%）	4.80	2.67	3.47	3.43
资本充足率（%）	11.15	13.71	14.39	12.08
核心一级资本充足率（%）	8.98	13.27	13.19	10.89
平均资产收益率（%）	0.92	0.76	0.65	0.70
平均净资产收益率（%）	9.51	5.65	4.55	6.72

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 4 金融租赁公司主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%；
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产损失准备余额/融资租赁资产余额×100%
客户集中度指标	
单一客户融资集中度	最大单一客户融资余额/资本净额×100%
最大十家客户融资集中度	最大十家客户融资余额/资本净额×100%
单一集团客户融资集中度	最大单一集团客户融资余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/(期初有息债务+期末有息债务)×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%

附录 5-1 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。

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

附录 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附录 5-3 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，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
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

附录 5-4 主动评级长期信用等级设置及含义

联合资信主动评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

联合资信评估股份有限公司关于 民生金融租赁股份有限公司 2023年第一期金融债券（货运物流主题） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。