

# 民生金融租赁股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕6792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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持民生金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 民生租赁债 01”“23 民生租赁货运物流主题债 02”“23 民生租赁货运物流主题债 03”和“24 民生租赁货运物流主题债 01”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

二〇二四年七月二十三日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

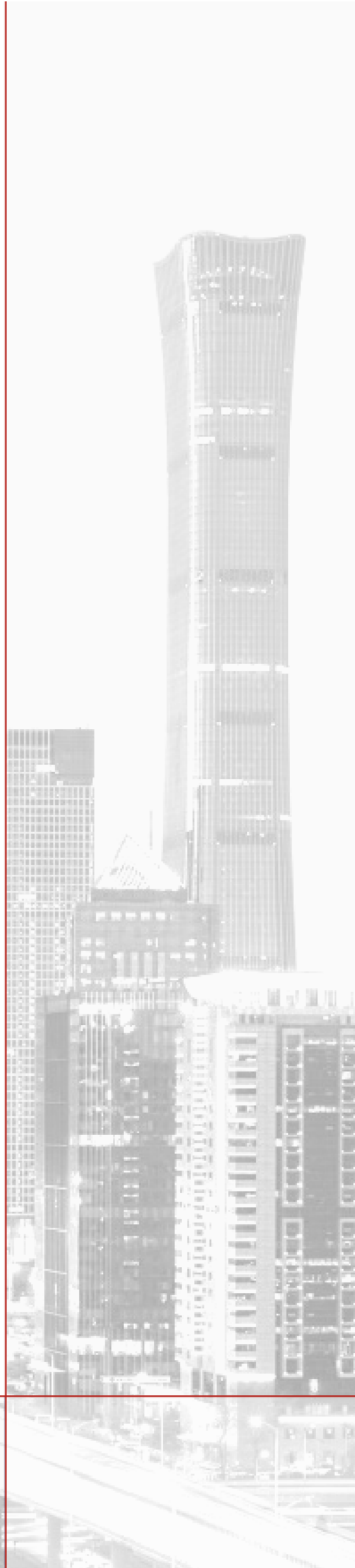
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
民生金融租赁股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 民生租赁债 01			
23 民生租赁货运物流主题债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/23
23 民生租赁货运物流主题债 03			
24 民生租赁货运物流主题债 01			

### 评级观点

跟踪期内，民生金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”）为中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）的控股子公司，具备一定的行业竞争优势；管理与发展方面，其公司治理及风险管理运行情况较好；经营方面，公司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；财务方面，公司资产质量稳中向好，拨备处于较充足水平，但盈利能力需进一步提升且资产负债期限结构尚需优化。

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 AAApi，评级展望为稳定。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**通过股东支持上调 1 个子级。

### 评级展望

未来，公司将坚持走高质量、特色化发展道路，保持飞机、船舶租赁业务专业化经营优势的同时，布局车辆零售租赁业务以及中小微企业设备租赁业务，租赁业务有望保持良好发展态势；但另一方面，在宏观经济增速放缓、部分行业政策调整等环境下，公司资产质量、盈利实现或将受到一定不利影响，联合资信将对公司未来业务发展态势、资产质量变化以及盈利实现情况予以关注。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司股权结构发生重大变化，导致控股股东变更，且新股东综合实力明显弱化；公司盈利能力明显下行，核心资本充足水平明显恶化。

### 优势

- **公司在航空、航运、车辆等租赁业务领域处于领先地位。**公司形成了具有自身特色的租赁业务体系，2023 年在航空、航运、车辆等租赁业务领域仍处于行业领先地位。
- **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。
- **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。

### 关注

- **盈利能力需进一步提升。**2023 年，公司营业收入受美元融资成本上升等因素影响有所下行，同时较大规模减值准备计提对盈利实现造成一定影响，盈利能力需进一步提升。
- **资产负债期限结构尚需优化。**2023 年，公司对短期银行借款依赖度仍较高，且资产负债期限结构存在一定的错配问题。
- **需关注外部环境对租赁业务拓展、资产质量、盈利实现等方面的影响。**考虑到宏观经济增速放缓、部分行业政策调整等外部环境影响，需对公司业务拓展、整体资产质量以及盈利实现情况予以关注。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

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	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			业务经营分析	1
			风险管理水平	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	3
			盈利能力	5
		流动性	1	
指示评级				aa+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

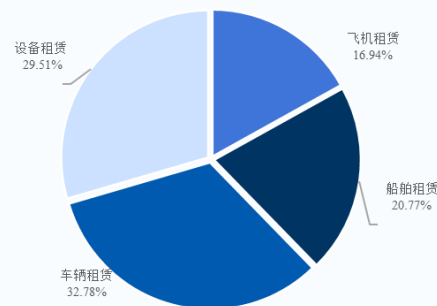
注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

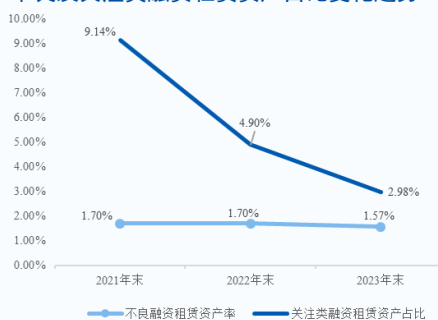
项目	2021年末	2022年末	2023年末
资产总额（亿元）	1894.37	1745.21	1913.22
应收融资租赁款及售后回租应收款净额（亿元）	1207.97	1100.68	1073.99
负债总额（亿元）	1690.28	1522.80	1680.82
股东权益（亿元）	204.08	222.41	232.41
不良融资租赁资产率（%）	1.70	1.70	1.57
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	202.05	179.08	160.43
融资租赁资产拨备率（%）	3.43	3.04	2.57
流动性比例（%）	110.72	67.58	117.21
资产负债率（%）	89.23	87.26	87.85
资本充足率（%）	12.08	11.37	11.38
一级资本充足率（%）	10.89	10.63	10.88
核心一级资本充足率（%）	10.89	10.63	10.88
项目	2021年	2022年	2023年
营业收入（亿元）	73.75	69.21	68.44
拨备前利润总额（亿元）	43.94	35.08	29.41
净利润（亿元）	13.53	10.37	7.96
成本收入比（%）	9.16	16.75	27.90
拨备前资产收益率（%）	2.28	1.93	1.61
平均资产收益率（%）	0.70	0.57	0.44
平均净资产收益率（%）	6.72	4.86	3.50

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

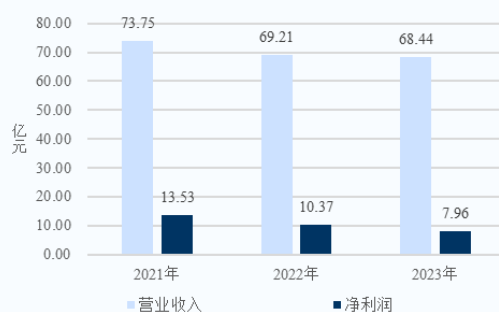
2023年末租赁业务各板块分布情况



不良及关注类融资租赁资产占比变化趋势



公司盈利情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
23 民生租赁债 01	20.00 亿元	3.40%	2026/03/22	--
23 民生租赁货物流主题债 02	20.00 亿元	3.27%	2026/05/29	--
23 民生租赁货物流主题债 03	30.00 亿元	3.19%	2026/07/27	--
24 民生租赁货物流主题债 01	30.00 亿元	2.49%	2027/05/28	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 民生租赁货物流主题债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/13	马鸣娇 王从飞	<a href="#">一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 民生租赁货物流主题债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/13	盛世杰 马默坤	<a href="#">一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 民生租赁债 01 23 民生租赁货物流主题债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/05	盛世杰 马默坤	<a href="#">一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 民生租赁货物流主题债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/16	盛世杰 马默坤	<a href="#">一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 民生租赁债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/08	盛世杰 马默坤	<a href="#">一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：马鸣娇 [mamj@lhratings.com](mailto:mamj@lhratings.com)

项目组成员：王从飞 [wangcf@lhratings.com](mailto:wangcf@lhratings.com) | 马默坤 [mamk@lhratings.com](mailto:mamk@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 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”）关于民生金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、主体概况

公司成立于 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，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 2023 年末，公司注册资本增至 50.95 亿元；股东及持股比例见图表 1，公司股权结构图见附件 1-1。民生银行为公司控股股东，持有公司 54.96% 的股权。

图表 1 • 截至 2023 年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%
<b>合 计</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司主要业务为：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；银行业监督管理机构批准的其他业务。按照联合资信行业分类标准划分为金融租赁行业。

截至 2023 年末，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、金融市场部、风险管理部、法律合规部等部门（组织结构图见附件 1-2）。截至 2023 年末，公司纳入财务报表合并范围的一级子公司共计 341 家；在职员工 312 人。

公司注册地址：天津自贸试验区（空港经济区）西四道 168 号融和广场 5-5-4 层、5 层；法定代表人：袁桂军。

## 三、债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券概况见图表 2。

2024 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“23 民生租赁债 01”和“23 民生租赁货运物流主题债 02”付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息；截至本报告出具日，“23 民生租赁货运物流主题债 03”和“24 民生租赁货运物流主题债 01”尚未到达首个债券付息日。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
23 民生租赁债 01	20.00 亿元	2023/03/22	3 年
23 民生租赁货运物流主题债 02	20.00 亿元	2023/05/29	3 年
23 民生租赁货运物流主题债 03	30.00 亿元	2023/07/27	3 年
24 民生租赁货运物流主题债 01	30.00 亿元	2024/05/28	3 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

受经济低迷、竞争加剧、监管趋严等因素影响，金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产规模及业务规模增速放缓，但行业发展逐步分化，头部效应较为明显，同时金融租赁行业面临改革转型压力，业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大。金融租赁公司整体盈利水平较为稳定，资产质量风险整体可控，但各公司间盈利水平及资产质量仍存在一定差异。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；同时较好的盈利水平也有助于资本内生积累，整体资本充足水平较好；债权融资方面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。

近年来监管部门逐步完善行业监管体系及监管制度，引导金融租赁公司业务回归主业，加强服务实体经济质效，有助于行业持续稳健发展。

金融租赁行业特性使其成为服务实体经济的重要融资模式，整体行业发展前景较好；金融租赁公司应回归租赁本源，持续提升直接租赁及经营租赁业务占比，加快向专业化、特色化转型；但另一方面，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，此外部分金融租赁公司未来将面临清理整顿以及整合改革，金融租赁行业迎来“优胜劣汰”。完整版金融租赁行业分析详见《[2024 年金融租赁行业分析](#)》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）管理与发展

公司建立了较为完善的现代公司治理架构及制度规程，各治理主体独立运作并有效制衡，内部控制体系逐步健全，公司整体运营情况良好，关联交易风险相对可控，但存在个别小股东股权质押的情况。

民生银行持有公司 54.96% 的股权，为公司控股股东。截至 2023 年末，公司存在个别小股东将股权对外质押的情况。

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、监事会和经营层各司其职、相互协调、有效制衡的现代公司治理架构及工作机制，2023 年各治理主体均能有效履行职责。公司董事长袁桂军先生，曾任民生银行执行董事、副行长，中国建设银行股份有限公司北京市分行行长、辽宁省分行行长等职务，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，曾任民生银行大连分行行长、总行冶金金融事业部副总裁等职务，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。内部控制方面，公司根据法律法规及监管要求，构建了涵盖全公司业务各项业务和管理活动的内控制度体系，2023 年内控制度执行情况较好。

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关联交易进行管理，并制订相应的关联交易管理制度，按照相关法律法规的规定以及公正公允的商业原则对关联交易进行审核；经营管理层下设关联交易管理办公室，负责关联方识别维护、关联交易管理等日常事务。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。公司关联交易主要涉及向民生银行借款，截至 2023 年末，公司向民生银行借入资金余额为 284.33 亿元。

## (二) 经营方面

### 1 经营概况

公司专注于公务机、商用飞机、船舶、车辆及设备租赁领域，在上述业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验；2023年融资租赁业务余额有所下降，其中直租业务占比优于行业平均水平，经营租赁业务余额保持增长但增幅有所收窄；2023年融资租赁业务投放行业集中度略有上升，投放区域主要集中在华北、华东等地区。

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，目前已形成公务机、商用飞机、船舶、车辆、设备五个业务板块拓展重点行业业务。作为民生银行控股子公司，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客群基础，挖掘相关领域内优质企业需求。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，主动减少在周期性行业的资产配置，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，公司保持对车辆零售业务投放力度，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2023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19.90%。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，综合对租赁合同进行定价。2023年，公司融资租赁业务整体稳步发展，但同时由于公司当年进行了零售融资租赁资产转让交易，年末融资租赁业务余额较2022年末略有下降。

图表3· 租赁业务概况

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2021年末	2022年末	2023年末	2021年末	2022年末	2023年末
融资租赁资产余额	1250.20	1135.27	1101.78	76.54	72.77	71.16
经营租赁资产余额	383.15	424.88	446.63	23.46	27.23	28.84
<b>租赁资产合计</b>	<b>1633.35</b>	<b>1560.15</b>	<b>1548.41</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额(%)	--	--	--	20.93	19.34	19.90

注：融资租赁资产余额为剔除未实现融资收益后的应收融资租赁款及售后回租应收款余额，经营租赁资产余额为未剔除折旧和减值准备的经营租赁固定资产原值  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

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，电力、热力、燃气及水的生产和供应业，租赁和商务服务业等行业。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。2023年，公司前五大行业租赁资产合计占比略有上升但整体变动不大。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，采矿业行业集中度有所下降（见图表4）。截至2023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50.13%，其中第一大行业制造业占比为20.49%；2023年，公司落实监管要求，加大对实体经济支持力度，加之普惠业务投放主要以制造业为主，故制造业融资租赁资产占比较2022年末有所上升。

图表4· 融资租赁资产前五大行业分布情况

2021年末		2022年末		2023年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储和邮政业	18.33%	交通运输、仓储和邮政业	17.87%	制造业	20.49%
制造业	17.72%	制造业	17.32%	交通运输、仓储和邮政业	17.93%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.50%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.89%	租赁和商务服务业	4.33%
采矿业	5.38%	租赁和商务服务业	4.74%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	4.00%
租赁和商务服务业	5.12%	采矿业	3.85%	采矿业	3.38%
<b>合计</b>	<b>52.05%</b>	<b>合计</b>	<b>49.66%</b>	<b>合计</b>	<b>50.13%</b>

注：行业分布数据经审计机构将投向境外部分按照行业投向进行还原划分  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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、华东等地区。2023年，受公司设备租赁板块业务增长叠加加大零售转型，公司业务区域分布情况有所调整，其中华北地区业务占比呈下降态势，华东地区租赁业务占比有所增长；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），因此境外业务占比有所下行（见图表5）。

**图表 5 • 融资租赁资产区域分布情况**

地 区	2021 年末	2022 年末	2023 年末
华北	31.94%	30.50%	20.76%
华东	20.53%	22.13%	26.36%
西南	9.79%	9.77%	13.43%
华南	8.76%	10.29%	12.38%
华中	7.74%	7.91%	9.23%
西北	6.86%	6.53%	6.88%
东北	2.52%	2.24%	2.37%
境外	11.87%	10.62%	8.60%
<b>合 计</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 业务经营分析

2023 年，随着部分行业市场回暖以及公司业务转型呈现显现，公司租赁业务整体投放规模有所回升，增长部分主要来自车辆租赁板块。2023 年，公司当年租赁业务投放金额为 729.33 亿元，较上年增长 41.07%。

### （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。2023 年，受航空运输市场需求收缩的影响，公司飞机租赁业务当年投放规模及年末业务余额均有所下降趋势。2023 年，公司当年投放飞机租赁业务 19.38 亿元。截至 2023 年末，公司飞机租赁资产余额 257.10 亿元；拥有飞机 134 架，其中公务机 52 架，商用飞机 82 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，展业区域以中国境内为主。公司在公务机租赁业务领域树立了较好的品牌地位，截至 2023 年末公司公务机租赁业务在境内公务机租赁的市场份额约为 65%，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。此外，公司逐步调整客群结构，加大对新能源、医药、高端技术类客户的营销，房地产企业客户占比有所下降。

公司商用飞机租赁以经营租赁为主。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，目前机型以窄体机为主，平均机龄约为 8.7 年；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，目前承租人覆盖 17 个国家的 30 家航空公司，其中境外展业区域主要为亚太、欧洲和美洲地区。

### （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。公司船舶业务板块中经营性租赁和融资租赁业务占比相当。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，并向产业链上下游延伸，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。2023 年以来，公司主动优化资产配置，在降低干散运输船占比的同时加大油气运输船板块的投放力度，截至

2023 年末油气运输船板块在整体船舶租赁业务中的占比已超过干散运输船，成为船舶租赁业务中仅次于集装箱船的第二大板块，船舶租赁业务结构更加均衡。随着船舶市场向好，公司加大营销力度，主动拓展客群，2023 年投放规模较上年有所回升；2023 年，公司当年投放船舶租赁业务 47.50 亿元。截至 2023 年末，公司船舶类租赁资产余额 315.18 亿元，各类船舶 193 艘。

### (3) 车辆租赁业务

**公司积极探索专业化零售租赁业务发展道路，车辆租赁业务整体发展态势较好。**

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，成为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包括以车辆抵押为前提的消费类或临时资金短缺情景下的融资业务，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。2023 年以来，公司商用车和工程机械板块投放相对平稳，乘用车板块投放规模的较快增长带动车辆租赁业务当年整体投放规模及年末余额均较上年有所增加。2023 年，公司当年实现车辆租赁业务投放 448.26 亿元。截至 2023 年末，公司车辆类租赁资产余额 497.44 亿元。

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，降低承租人还款压力，为推动货物流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 19 万户小微及个体客户提供商用车购车支持。未来，公司将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，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，为货车司机等承租人提供有效的金融产品和服务。

### (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拓展业务；需关注市场需求波动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、普惠金融部及七个区域部。

公司设备租赁板块推进业务改革，进一步明确目标客户群体，客户群体聚焦战略客群及准战略客户、区域优势中小企业客群、标准化工装设备小微客群以及专精特新客群。其中，战略客群及准战略客户为民生银行战略客户名单中与租赁产品匹配度较高的客户，通过发挥与民生银行的业务协同机制，增配备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，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。2023 年，公司针对四大目标客户群体加大业务拓展力度，同时随着市场需求回暖以及业务转型成效显现，当年投放规模较上年有所回升，但年末余额仍略有下降。2023 年，公司设备租赁业务板块实现租赁业务投放 214.20 亿元。截至 2023 年末，公司设备类租赁资产余额 447.92 亿元。

## (三) 财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报表进行了审计，审计意见均为标准无保留。合并范围方面，公司将经营飞机租赁及船舶租赁的直属子公司及项目公司纳入合并范围，2023 年合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

### 1 资产质量

**2023 年，公司资产规模有所回升，资产结构以应收融资租赁资产和经营租赁固定资产为主；公司融资租赁资产不良率有所下降，拨备相关指标有所下行但尚处于较充足水平，需关注未来资产质量变化情况及不良资产处置规模对于拨备可能造成的影响。**

2023 年，公司资产总额有所回升，资产结构仍以应收融资租赁资产和经营租赁固定资产为主，其中应收融资租赁资产占比较高；经营租赁固定资产净额保持增长，而应收融资租赁资产净额有所下降（见图表 6）。

**图表 6 • 资产结构**

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
货币资金	141.77	104.49	229.96	7.48	5.99	12.02	-26.30	120.07
应收融资租赁资产净额	1207.97	1100.68	1073.99	63.77	63.07	56.14	-8.88	-2.42
经营租赁固定资产净额	296.22	314.44	325.79	15.64	18.02	17.03	6.15	3.61
预付款项	51.67	52.25	54.28	2.73	2.99	2.84	1.11	3.89
其他类资产	196.73	173.36	229.21	10.39	9.93	11.98	-11.88	32.22
<b>资产合计</b>	<b>1894.37</b>	<b>1745.21</b>	<b>1913.22</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>-7.87</b>	<b>9.63</b>

注：货币资金包括现金及存放中央银行款项；应收融资租赁资产净额为应收融资租赁款及售后回租应收款扣除未实现融资收益和信用损失准备之后的净额；经营租赁固定资产净额为经营租赁固定资产原值扣除累计折旧和减值准备之后的账面价值  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

应收融资租赁资产是公司最主要的资产类别。2023 年以来，公司融资租赁业务稳步发展，但由于公司当年进行了零售融资租赁资产转让交易，故年末应收融资租赁资产净额较 2022 年末略有下降。从期限分布看，公司融资租赁资产主要集中在 2 年内，其中 1 年以内到期的融资租赁资产占比相对较高，系开展了相对较多零售类车辆租赁业务所致（见图表 7）。截至 2023 年末，公司被用作借入资金、卖出回购、衍生等业务担保物的应收融资租赁款及售后回租应收款账面价值为 119.98 亿元。

**图表 7 • 应收融资租赁资产到期日分布情况**

期 限	2021 年末	2022 年末	2023 年末
1 年以内 (含 1 年)	46.02%	41.35%	42.71%
1 至 2 年 (含 2 年)	21.62%	27.64%	26.57%
2 至 3 年 (含 3 年)	12.46%	13.22%	12.32%
3 年以上及无期限	19.90%	17.78%	18.41%
<b>合 计</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

注：无期限是指已发生信用减值或已逾期 1 个月以上的部分  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从客户融资集中度来看，2023 年公司积极响应国家政策号召，加快租赁业务零售转型，单笔业务规模整体呈下降态势，故客户集中度整体有所下降（见图表 8）。

**图表 8 • 融资租赁业务客户集中度情况**

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
单一客户融资租赁余额/资本净额 (%)	10.62	10.47	9.93
单一集团客户风险暴露总合/一级资本净额 (%)	19.76	18.85	17.43
最大十家集团客户融资集中度 (%)	74.00	78.02	74.18

资料来源：联合资信根据公司年度报告及提供资料整理

公司租赁业务的风险缓释措施以担保和抵质押为主。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。对于零售类融资租赁资产，公司将本息逾期超过 90 天的资产计入不良融资租赁资产；对于对公类融资租赁资产，将本息逾期超 60 天的资产计入不良融资租赁资产。2023 年，公司加大风险资产排查力度，结合宏观经济及外部环境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；同时综合运用催收、诉讼、转让等手段处置不良融资租赁资产，2023 年核销及转出不良融资租赁资产金额为 20.64 亿元。得益于上述风险防控及不良资产处置，2023 年公司不良及逾期融资租赁资产规模和占比均有所下降。2023 年，公司将部分早期审慎下调至关注类且通过观察期的资产重新上调至正常类进行管理，使得年末关注类资产余额有所下降。从拨备覆盖水平来看，公司相对较大的不良资产核销处置力度对拨备造成一定消耗，加之对于信用减值准备计提力度有所减弱，2023 年拨备相关指标呈现下行趋势，2023 年末拨备尚处在较充足水平（见图表 9），需关注未来资产质量变化情况对拨备计提带来的进一步要求。

图表 9 • 融资租赁资产五级分类情况

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常类	1134.08	1065.29	1055.95	89.16	93.41	95.45
关注类	116.29	55.83	32.97	9.14	4.90	2.98
次级类	16.40	16.05	12.31	1.29	1.41	1.11
可疑类	4.04	1.89	2.96	0.32	0.17	0.27
损失类	1.17	1.40	2.11	0.09	0.12	0.19
<b>合 计</b>	<b>1271.99</b>	<b>1140.46</b>	<b>1106.30</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
不良融资租赁资产	21.62	19.34	17.38	1.70	1.70	1.57
逾期融资租赁资产	60.81	39.00	36.76	4.78	3.43	3.32
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	202.05	179.08	160.43
融资租赁资产拨备率	--	--	--	3.43	3.04	2.57

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相关部分，故与应收融资租赁资产略有差异  
 资料来源：联合资信根据公司年度报告及提供资料整理

由于船舶、飞机租赁业务为公司重要的业务板块，故经营租赁固定资产净额在资产总额中占有一定比重。2023 年，公司经营租赁固定资产净额有所增长。截至 2023 年末，公司经营租赁资产净额 325.79 亿元，主要为飞机和船舶资产，减值准备余额为 9.26 亿元。

公司预付款项包括预付融资租赁资产购置款和预付经营租赁资产购置款，2023 年整体规模变动不大，占资产总额的比重不高；2023 年末预付款项净额为 54.28 亿元，占资产总额的 2.84%，其中预付融资租赁资产购置款净额和预付经营租赁资产购置款净额分别为 12.06 亿元和 42.22 亿元。

公司出于流动性考虑储备一定规模的货币资金，2023 年货币资金规模有所增加。公司其他类资产主要包括其他债权投资、经营性物业、抵债资产、长期应收款等。截至 2023 年末，公司其他类资产余额 229.21 亿元，其中其他债权投资净额 33.05 亿元，为公司出于流动性考虑储备的政府债券、政策性银行债券以及铁路建设债券；经营性物业净额 29.69 亿元，均为房屋及建筑物；抵债资产净额为 28.29 亿元，包括运输工具、房屋及建筑物、土地使用权、机器设备等；长期应收款总额为 26.70 亿元，主要为转让应收融资租赁款及售后回租款未收回的转让价款以及债务重组后留债等相关资产；其余主要包括在建工程、递延所得税资产、长期待摊费用等。截至 2023 年末，公司买入返售金融资产中存在 4.57 亿元逾期资产纳入第三阶段，计提减值准备 0.25 亿元；其他资产中存在 24.11 亿元资产纳入第三阶段，计提减值准备余额 2.07 亿元，该部分资产与问题资产债务重组后留债相关；考虑到上述风险资产仍存在减值计提敞口，需对公司相关资产后续回收处置及进一步减值计提情况予以关注。

## 2 负债结构及流动性

2023 年，公司负债总额有所回升，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。

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，2023 年负债规模有所回升；负债结构变动不大，以借入资金为主（见图表 10）。

图表 10 • 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
借入资金	1388.86	1218.02	1385.83	82.17	79.99	82.45	-12.30	13.78
拆入资金及卖出回购金融资产	109.89	147.99	91.47	6.50	9.72	5.44	34.67	-38.19
应付债券	0.00	0.00	71.19	0.00	0.00	4.24	/	/
其他类负债	191.53	156.79	132.33	11.33	10.30	7.87	-18.14	-15.60
<b>负债合计</b>	<b>1690.28</b>	<b>1522.80</b>	<b>1680.82</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>-9.91</b>	<b>10.38</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司资金融入渠道主要包括借入资金、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，借入资金是公司最主要的负债来源，主要来自国有大型商业银行以及股份制商业银行。截至 2023 年末，公司借入资金余额为 1385.83 亿元，借款期限以短期为主；其中向控股股东民生银行借入资金余额合计为 284.33 亿元。从借款结构来看，公司借入资金以信用借款为主，抵质押借款占比不高；2023 年末借入资金中信用借款余额为 1230.72 亿元。截至 2023 年末，公司已获得超过百家金融机构共计 3381.08 亿元的授信额度（含民生银行授信 450 亿元），其中尚未使用的授信额度为 1839.20 亿元。除借入资金外，公司亦通过拆入资金和卖出回购的方式进行短期资金融入，在负债总额中的占比不高。截至 2023 年末，公司拆入资金及卖出回购金融资产款合计占负债总额的 5.44%，卖出回购金融资产的标的物均为债券，拆入资金的交易对手主要为境内商业银行及非银行金融机构。2023 年，公司成功发行三期金融债券，发行债券本金合计 70 亿元，融资渠道进一步拓宽。

2023 年，公司流动性比例有所提升且处于较高水平，财务杠杆水平基本保持稳定（见图表 11）。受租赁行业特征影响，公司租赁资产期限主要为中长期，而负债平均期限相对较短，资产负债的期限结构尚需优化，但公司融资渠道保持畅通，并通过发行中长期债券改善负债结构。同时公司章程中规定，股东应在公司出现支付困难时，给予流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

图表 11 • 杠杆与流动性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例（%）	110.72	67.58	117.21
资产负债率（%）	89.23	87.26	87.85

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

### 3 经营效率与盈利能力

2023 年，主要受美元融资成本上升等因素影响，公司利息净收入及整体营业收入水平均呈现下行，同时较大规模减值准备计提对盈利实现造成一定影响，盈利能力有待提升。

公司营业收入主要由利息净收入和经营租赁收入组成，2023 年整体营业收入水平有所下行（见图表 12）。

图表 12 • 收益指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	73.75	69.21	68.44
其中：利息净收入（亿元）	28.21	20.75	14.13
手续费及佣金净收入（亿元）	-2.28	-2.22	-2.38
经营租赁收入（亿元）	40.51	44.80	40.22
营业支出（亿元）	55.27	55.07	56.07
其中：经营租赁成本（亿元）	23.02	25.55	25.93
业务及管理费（亿元）	4.65	7.31	11.86
减值损失（亿元）	25.46	20.95	17.08
拨备前利润总额（亿元）	43.94	35.08	29.41
净利润（亿元）	13.53	10.37	7.96
利息支出/平均有息债务（%）	3.39	3.32	3.98
成本收入比（%）	9.16	16.75	27.90
拨备前资产收益率（%）	2.28	1.93	1.61
平均资产收益率（%）	0.70	0.57	0.44
平均净资产收益率（%）	6.72	4.86	3.50

注：减值损失为信用减值损失和其他资产减值损失之和；成本收入比为业务及管理费/营业净收入，营业净收入=营业收入-经营租赁成本  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量银行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。2023 年，公司利息净收入的下降主要是美元融资成本上升所致。经营租赁收入方面，2023 年以来受航运市场周期性下行等因素影响，公司经营租赁收入有所下降。公司手续费及佣金呈净支出状态，主要是由于公司主动调整租赁业务收费模式，租赁及融资手续费支出大于相应手续费收入所致。

公司营业支出以经营租赁成本、减值损失和业务及管理费为主。2023年，公司业务及管理费支出上升，主要为辅助项目管理费支出增加所致；成本收入比随之上升，但仍保持在相对较低水平。随着公司不良融资租赁资产规模的压降，同时综合考虑拨备覆盖水平、企业经营收益等因素，公司调整减值准备计提力度，2023年计提的减值损失规模有所减少。公司经营租赁成本主要为针对经营租赁固定资产计提的折旧，2023年经营租赁固定资产规模增幅不大，经营租赁成本较上年基本保持稳定。

2023年，主要受利息净收入下滑的影响，加之仍保持了较大规模的拨备计提，公司净利润呈下降趋势，且收益率指标不高，盈利水平仍有待提升。

#### 4 资本充足性

公司主要通过资本内生的方式补充资本，但考虑到净利润下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，资本充足水平有待提升。

2023年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本，当年未进行现金分红，资本内部留存率高。截至2023年末，公司所有者权益合计232.41亿元，其中实收资本50.95亿元、未分配利润137.59亿元、一般风险准备19.06亿元。

2023年，公司风险加权资产规模有所增长，同时随着货币资金占比的提升，风险资产系数小幅下降。资本充足性指标方面，2023年以来，在资本内生增长及业务发展对资本产生消耗的综合作用下，公司资本充足率相关指标略有提升（见图表13）。考虑到净利润下行对资本补充效果有限以及业务持续发展带来的资本消耗，需关注后续资本充足水平的变化情况。

图表 13 • 资本充足性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资本净额（亿元）	224.72	238.13	242.47
一级资本净额（亿元）	202.66	222.62	231.99
核心一级资本净额（亿元）	202.66	222.62	231.99
风险加权资产余额（亿元）	1860.82	2095.13	2131.46
风险资产系数（%）	98.23	120.05	111.41
股东权益/资产总额（%）	10.77	12.74	12.15
资本充足率（%）	12.08	11.37	11.38
一级资本充足率（%）	10.89	10.63	10.88
核心一级资本充足率（%）	10.89	10.63	10.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

## 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2023年末，民生银行资产总额76749.65亿元，股东权益6378.01亿元，其中股本437.82亿元；不良贷款率1.48%，拨备覆盖率149.69%，资本充足率13.14%。2023年，民生银行实现营业收入1408.17亿元，净利润359.86亿元，平均总资产收益率和加权平均净资产收益率分别为0.48%和6.10%。民生银行综合实力强，联合资信评定民生银行主体长期信用等级为AAA<sub>pi</sub>，评级展望为稳定。

作为控股股东，民生银行向公司派驻专业人员及经营层核心岗位，对公司控制力度强；运用自身广泛的资源渠道、品牌影响力以及丰富的资源优势，协助公司租赁业务转型，提升发展质量。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。综上，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，联合资信认为民生银行支持能力及支持意愿强。

## 八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金 100 亿元。以 2023 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、股东权益、净利润对存续期内金融债券本金的保障倍数见图表 14，经营活动产生的现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好。

图表 14 • 债券保障情况

项 目	2023 年末
存续债券本金（亿元）	100.00
经营活动产生的现金流入量/存续债券本金（倍）	3.06
股东权益/存续债券本金（倍）	2.32
净利润/存续债券本金（倍）	0.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

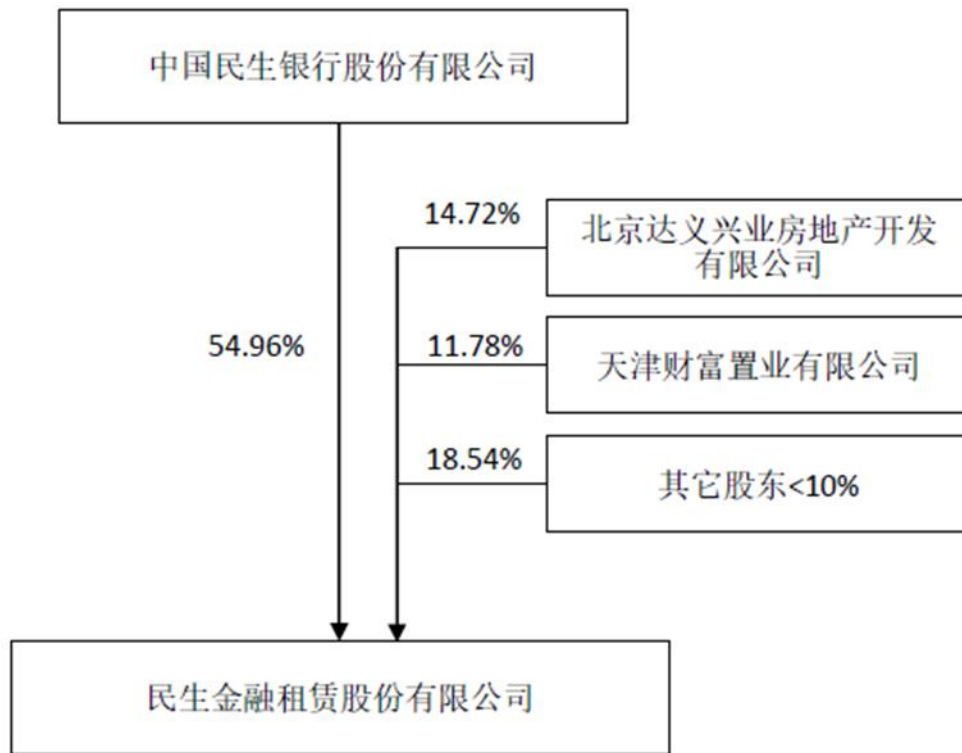
从资产端来看，公司不良融资租赁资产规模及不良率有所下降，加之拨备计提较为充足，资产出现大幅减值的可能性不大；公司融资租赁资产以中长期为主，而负债期限相对较短，需关注资产负债期限错配对流动性管理带来的压力。从负债端来看，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之股东对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。

整体看，公司对存续债券的保障程度较好；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，能够为存续债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

## 九、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力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“23 民生租赁债 01”“23 民生租赁货运物流主题债 02”“23 民生租赁货运物流主题债 03”和“24 民生租赁货运物流主题债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2 主要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>	
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%
<b>客户集中度指标</b>	
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%
<b>流动性指标</b>	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
<b>经营效率及盈利指标</b>	
净利差	(利息收入/平均生息资产-利息支出/平均付息负债) ×100%
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%
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额) ×100%
平均资产收益率	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	风险加权资产总额/资产总额×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%

### 附件 3-1 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 3-2 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。

### 附件 3-3 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