

# 信用评级公告

联合〔2023〕6321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 年第三期金融债券（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 年第三期金融债券（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

二〇二三年七月十三日

## 民生金融租赁股份有限公司

# 2023年第三期金融债券（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

本期金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期金融债券发行规模：基本发行规模为人民币20亿元，设置不超过10亿元的超额增发权

本期金融债券期限：3年

偿还方式：按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：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

评级时间：2023年7月13日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">一般金融机构信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">一般金融机构主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

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 <sup>+</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
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

### 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。

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。

公司控股股东中国民生银行股份有限公司（以下简称“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<sub>pi</sub>，评级展望为稳定。

本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大，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，本期金融债券的违约概率极低。

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。

同业比较:

主要指标	公司	浦银金租	农银金租
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022年	2022年	2022年
控股股东及持股比例 (%)	民生银行 (54.96%)	浦发银行 (61.02%)	农业银行 (100.00%)
应收融资租赁款净额 (亿元)	1100.68	820.85	685.95
资产总额 (亿元)	1745.21	1143.63	832.98
股东权益 (亿元)	222.41	107.78	111.55
不良融资租赁资产率 (%)	1.70	1.53	0.92
拨备覆盖不良融资租赁资产率 (%)	179.08	/	414.76
资本充足率 (%)	11.37	10.80	13.92
核心一级资本充足率 (%)	10.63	8.74	12.73
平均净资产收益率 (%)	4.86	9.91	6.07

注: 浦银金租为浦银金融租赁股份有限公司, 农银金租为农银金融租赁有限公司; 浦发银行为上海浦东发展银行股份有限公司, 农业银行为中国农业银行股份有限公司

资料来源: 各公司年报、Wind 等公开信息, 联合资信整理

分析师: 盛世杰 马默坤

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

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, 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. **需关注宏观经济增速放缓以及产业运行政策的持续调整对租赁业务拓展的影响。**在宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等外部因素影响下, 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。

主要财务数据:

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额(亿元)	1963.52	1894.37	1745.21
应收融资租赁款及售后回租应收款净额(亿元)	1279.76	1207.97	1100.68
负债总额(亿元)	1765.17	1690.28	1522.80
股东权益(亿元)	198.35	204.08	222.41
不良融资租赁资产率(%)	1.90	1.70	1.70
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	157.58	202.05	179.08
融资租赁资产拨备率(%)	3.00	3.43	3.04
流动性比例(%)	43.28	110.72	67.58
股东权益/资产总额(%)	10.10	10.77	12.74
资本充足率(%)	11.00	12.08	11.37
一级资本充足率(%)	10.28	10.89	10.63
核心一级资本充足率(%)	10.28	10.89	10.63

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入(亿元)	65.24	73.75	69.21
拨备前利润总额(亿元)	34.55	43.94	35.08
净利润(亿元)	10.57	13.53	10.37
成本收入比(%)	10.37	9.16	16.75
拨备前资产收益率(%)	1.80	2.28	1.93
平均资产收益率(%)	0.55	0.70	0.57
平均净资产收益率(%)	5.40	6.72	4.86

资料来源: 公司审计报告、财务报表及提供资料, 联合资信整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	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>
AAA	稳定	2017/06/26	张煜乾 林璐	<a href="#">金融租赁/融资租赁公司信用评级方法 (2015年修订版)</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; 2022年8月12日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受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金融债券，有效期为本期金融债券的存续期；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年第三期金融债券（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，注册地址位于天津滨海新区，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>

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1—2）。截至2022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352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、本期金融债券情况

#### 1. 本期金融债券概况

公司拟在注册额度100亿元内分期发行金融债券，其中第一期金融债券“23民生租赁债01”（20亿元）已于2023年3月成功发行，第二期金融债券“23民生租赁货运物流主题债02”（20亿元）已于2023年5月成功发行，上述债券目前均尚在存续期；本期为额度内第三期，拟基本发行规模人民币20亿元，并设置不超过人民币10亿元超额增发权，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. 宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

#### 2. 行业分析

近年来，宏观经济低迷以及监管趋严使得

金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。同时，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。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；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。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，整体信用风险可控。

作为非银持牌金融机构，金融租赁公司的监管要求与银行相近，近年来监管部门逐步完善行业监管体系，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，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。完整版金融租赁行业分析详见《2023 年金融租赁行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3744>。

### 四、管理与发展

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，持续建立健全各类风险管理制度体系，公司整体运营情况良好；关联交易风险相对可控；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，形成具有自身特色的租赁业务体系；关注国家对相关产业政策调控对战略施行以及目标实现带来的影响。

民生银行作为公司控股股东，持有公司 54.96% 的股权，为公司控股股东。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 4 名非执行董事和 1 名执行董事，1 名非执行董事为民生银行提名，另 3 名非执行董事均为独立董事；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。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。

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；经营管理层下设跨部门机构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，

进一步完善了公司关联交易管理。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 2022 年末，公司向民生银行借入及拆入资金余额合计为 275.11 亿元。

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；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；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。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。

发展战略方面，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出国门，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系改革，建设具有租赁特色的风险管理体系。风险管理方面，公司将以回归租赁本源为基础，强调风控集约化管理，建立与业务转型相适应的风控体系，实现风控智能化和资产管理可视化，并将消保工作纳入全面风险管理体系。

整体来看，公司结合国家战略规划、外部市场环境及自身经营特点制定了实施性较强的发展战略规划，但在当前外部市场环境波动以及监管对相关行业及产业政策要求持续调整的

背景下，需持续关注相关战略规划实际推进情况以及其对公司发展带来的影响。

## 五、主要业务经营分析

### 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；在市场需求增速放缓以及自身业务向零售进行转型的影响下，近年来融资租赁业务余额有所下降，租赁业务以售后回租业务为主，直租业务占比优于行业平均水平；融资租赁业务投放行业集中度有所下降，投放区域主要集中在华北、华东和华中地区。

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，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。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。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 2022 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 19.34%。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。

表2 租赁业务情况表

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末
融资租赁资产余额	1319.87	1250.20	1135.27	78.49	76.54	72.77
经营租赁资产余额	361.77	383.15	424.88	21.51	23.46	27.23
<b>租赁资产总额</b>	<b>1681.64</b>	<b>1633.35</b>	<b>1560.15</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>26.42</b>	<b>20.93</b>	<b>19.34</b>

注：1. 融资租赁资产余额已剔除未实现融资收益资产余额，经营租赁资产余额未剔除折旧和减值准备

2. 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，下同

数据来源：公司审计报告及提供资料，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。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。近年来，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3）。截至2022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49.66%，其中第一大行业交通运输、仓储和邮政业占比为17.87%。

表3 融资租赁资产前五大行业分布情况

2020年末		2021年末		2022年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
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	17.87%
制造业	18.02%	制造业	17.72%	制造业	17.32%
采矿业	7.01%	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%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.82%	采矿业	5.38%	租赁和商务服务业	4.74%
租赁和商务服务业	4.93%	租赁和商务服务业	5.12%	采矿业	3.85%
<b>合计</b>	<b>55.78%</b>	<b>合计</b>	<b>52.05%</b>	<b>合计</b>	<b>49.66%</b>

注：2020年末、2021年末和2022年末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

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

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。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4）。

西南	8.52%	9.79%	9.77%
华南	7.52%	8.76%	10.29%
华中	6.48%	7.74%	7.91%
西北	5.12%	6.86%	6.53%
东北	1.58%	2.52%	2.24%
境外	15.79%	11.87%	10.62%
<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

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表4 融资租赁业务区域分布情况

地区	2020年末	2021年末	2022年末
华北	37.31%	31.94%	30.50%
华东	17.67%	20.53%	22.13%

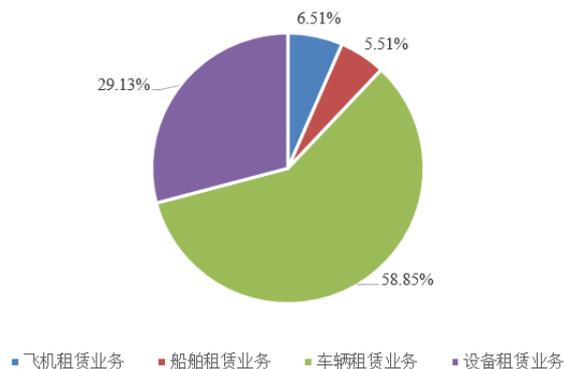
## 2. 业务经营分析

近年来，公司租赁业务投放趋缓，租赁业

务投放结构向零售类车辆租赁业务倾斜较为明显，业务投放结构有所调整；需关注相关产业政策调整以及市场需求变化对公司租赁业务投放及业务规模增长带来的影响。

近年来，在宏观经济增速放缓对经济发展持续冲击以及租赁业务投放领域市场需求波动和监管政策持续调整的背景下，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。2021年，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，当年租赁业务新增投放规模保持增长；2022年，在市场需求持续收缩以及租赁业务投放审慎性需要的影响下，公司当年租赁业务整体投放规模较上年有所下降。从年末余额来看，近年来，公司租赁业务余额呈下降趋势，一方面由于租赁业务向零售转型调整使得整体项目平均持续周期下降，同时叠加租赁业务整体投放放缓，共同导致年末租赁业务余额呈下降趋势的结果。2020—2022年，公司当年租赁业务投放金额分别为612.35亿元、623.69亿元和517.00亿元。

图1 2022年租赁业务各版块投放情况



资料来源：公司提供资料，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。近年来，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呈下降趋势。2022年，公司当年投放飞机租赁业务33.67亿元。截至2022年末，公司飞机租赁资产总额278.99亿元；其中公务机64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。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2022年末，公司公务机的机队数占中国公务机租赁市场份额的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。

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。

### (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，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。2022 年以来，在船舶运输行业持续维持景气水平带来运费及船舶资产价格处在市场高位的背景下，公司出于严控风险角度考虑，择优投放船舶租赁资产，使得当年投放规模较上年有所下降。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。2022 年，公司当年投放船舶租赁业务 28.48 亿元。截至 2022 年末，公司船舶类租赁资产总额 312.39 亿元，各类船舶 200 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，2020 年—2021 年，公司车辆租赁业务投放规模呈增长趋势；2022 年受国内市场行情波动以及车辆运输行业经营风险上升的影响，当年车辆租赁业务投放较上年有所放缓。2022 年，公司当年实现车辆租赁业务投放 304.25 亿元。截至 2022 年末，公司车辆类资产总额 475.25 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 15 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。

#### (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、厂商租赁部及七个区域部。

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。从近年来新增业务投放变动趋势来看，在持续落实转型，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的影响下，加之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当年投放规模及年末余额均呈下降趋势。2022 年，公司设备租赁业务板块实现租赁业务投放 150.60 亿元。截至 2022 年末，公司设备类资产总额 466.87 亿元。

## 六、财务分析

公司提供了2020—2022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。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

近年来，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，关注资产质量后续变化情况以及其对拨备带来的进一步要求。

近年来，公司经营性租赁业务规模保持增长，而融资租赁业务规模呈下降趋势，进而导致整体资产规模呈下降趋势。截至2022年末，公司资产总额为1745.21亿元（见表5），主要为应收融资租赁款净额和经营租赁固定资产净额。

表 5 资产结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
货币资金及存放中央银行 款项	104.94	141.77	104.49	5.34	7.48	5.99	35.09	-26.30
应收融资租赁款净额	1279.76	1207.97	1100.68	65.18	63.77	63.07	-5.61	-8.88

预付款项	74.28	51.67	52.25	3.78	2.73	2.99	-30.44	1.11
其他类资产	504.53	492.95	487.79	25.70	26.02	27.95	-2.29	-1.05
其中：经营租赁固定资产净额	289.50	296.22	314.44	14.74	15.64	18.02	2.32	6.15
<b>资产总额</b>	<b>1963.52</b>	<b>1894.37</b>	<b>1745.21</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>-3.52</b>	<b>-7.87</b>

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，联合资信整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别。近年来，受市场需求波动以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2022年末，公司应收融资租赁款净额为1100.68亿元。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，系近年来开展了相对较多零售类车辆租赁业务所致；租赁资产久期趋于缩短（见表6）。截至2022年末，公司被用作借入资金、卖出回购、衍生等业务的受限应收融资租赁资产及售后回租应收款账面价值为157.00亿元。

表6 融资租赁资产期限分布情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
1年以内	39.48%	46.02%	41.35%
1至2年以内（含2年）	26.04%	21.62%	27.64%
2至3年以内（含3年）	13.92%	12.46%	13.22%
3年以上	20.56%	19.90%	17.78%
<b>合 计</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从客户融资集中度来看，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。

表7 融资租赁业务客户集中度

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
单一客户融资租赁余额/资本净额（%）	21.82	10.62	10.47
单一集团客户风险暴露总合/一级资本净额（%）	32.06	19.76	18.85
最大十家客户融资集中度（%）	98.41	74.00	78.02

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押为主。公司抵押物主要包括动产、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为审慎。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，租赁资产五级分类标准趋严。

近年来，受宏观经济下行及市场需求波动

的影响，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，且航空运输市场需求收缩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，导致公司 2021 年末逾期租赁资产规模上升。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，公司持续加大核销力度处置不良融资租赁资产，2020—2022 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 7.87 亿元、31.94 亿元和 27.23 亿元。2021 年和 2022 年，公司通过向第三方转让方式在当年分别处置不良金融资产 33.64 亿元和 11.64 亿元。融资租赁资产质量方面，2020—2022 年，公司不良融资租赁资产规模及不良率呈下降趋势，关注类融资租赁资产余额波动相对较大且占比较高；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企业运行压力上升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；2022 年，公司将早期审慎下调关注类且通过 6 个月观察期的资产重新上调至正常类资产进行管理，使得年末关注类资产余额较上年末明显下降，且得益于对存量逾期以及计入不良类进行管理的融资租赁资产持续压降，逾期和不良融资租赁资产余额及占比均较上年末有所下降。截至 2022 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 69.20 亿元，计提减值准备合计 19.57 亿元，计入第二阶段 132.71 亿元，计提减值准备 8.62 亿元。从拨备覆盖水平来看，近年来，随着公司减值准备计提力度的持续调整以及资产质量的波动，公司融资租赁资产拨备水平呈波动态势，2022 年拨备相关指标下降系当年在保持相对较大核销力度对拨备带来消耗的同时，降低了信用减值准备计提力度所致；2022 年末拨备尚处在充足水平，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（见表 8）。

表 8 融资租赁资产质量情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
正常类	1275.67	1134.08	1065.29	93.50	89.16	93.41
关注类	62.75	116.29	55.83	4.60	9.14	4.90
次级类	18.88	16.40	16.05	1.38	1.29	1.41
可疑类	6.69	4.04	1.89	0.49	0.32	0.17
损失类	0.40	1.17	1.40	0.03	0.09	0.12
<b>合计</b>	<b>1364.39</b>	<b>1271.99</b>	<b>1140.46</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>不良融资租赁资产</b>	<b>25.97</b>	<b>21.62</b>	<b>19.34</b>	<b>1.90</b>	<b>1.70</b>	<b>1.70</b>
<b>逾期融资租赁资产</b>	<b>47.45</b>	<b>60.81</b>	<b>39.00</b>	<b>3.48</b>	<b>4.78</b>	<b>3.43</b>
<b>拨备覆盖不良融资租赁资产率</b>	--	--	--	<b>157.58</b>	<b>202.05</b>	<b>179.08</b>
<b>融资租赁资产拨备率</b>	--	--	--	<b>3.00</b>	<b>3.43</b>	<b>3.04</b>

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：公司监管报表提供资料，联合资信整理

近年来，公司预付款项呈下降趋势，2022 年末预付款项净额为 52.25 亿元，占资产总额的 2.99%，其中，预付融资租赁资产款和预付经营租赁资产款分别为 9.85 亿元和 42.44 亿元，共计

提减值准备 0.43 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 2022 年末，公司经营

租赁固定资产净额为314.44亿元，占资产总额的18.02%，标的物以飞机和船舶为主；累计计提折旧104.52亿元，减值准备5.93亿元。公司投资业务规模呈下降态势，2022年末其他债权投资净额19.88亿元，为铁路建设债券和政府债券。截至2022年末，公司买入返售金融资产中存在4.86亿元纳入第三阶段的风险资产，其他金融资产中存在13.72亿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。

## 2. 负债结构及流动性

公司负债总额呈下降趋势，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，负债规模呈现下降趋势。截至2022年末，公司负债总额为1522.80亿元（见表9）。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9 负债结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末	2021年末	2022年末
借入资金	1482.16	1388.86	1218.02	83.97	82.17	79.99	-6.30	-12.30
拆入资金及卖出回购金融资产	79.76	109.89	147.99	4.52	6.50	9.72	37.79	34.67
应付债券	39.99	0.00	0.00	2.27	0.00	0.00	-100.00	/
其他类负债	163.26	191.53	156.79	9.25	11.33	10.30	17.32	-18.14
<b>负债总额</b>	<b>1765.17</b>	<b>1690.28</b>	<b>1522.80</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>-4.24</b>	<b>-9.91</b>

数据来源：公司审计报告，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2022年末，公司借入资金总额为1218.02亿元，借款期限以短期为主；其中向控股股东民生银行借入及拆入资金余额合计为275.11亿元。从借款结构来看，公司信用借款余额1049.15亿元；质押借款余额132.85亿元，其余为抵押借款。截至2022年末，公司已获得超过百家金融机构共计3387.26亿元的授信额度，其中暂未使用的授信额度仍有1989.27亿元，其中民生银行授信450亿元，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2022年末，公司拆入

资金及卖出回购金融资产款占负债总额的9.72%。

流动性方面，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；2022年，由于1年内到期的金融资产规模较上年末明显下降，使得当年年末流动性比例下降明显。近年来，公司资产负债率水平有所下降（见表10）。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，由于公司仍存在较大规模中长期租赁资产，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。

表 10 杠杆与流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性比例 (%)	43.28	110.72	67.58
资产负债率 (%)	89.90	89.23	87.26

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，受融资租赁资产收缩对利息净收入带来的影响，公司营业收入水平出现波动，同时保持较大规模减值准备计提对盈利实现带来较大持续性影响，盈利能力有待提升。近年

来，公司营业收入有所波动，2022 年营业收入水平较上年下降系当年利息净收入水平下降所致。2022 年，公司实现营业收入 69.21 亿元（见表 11），主要由利息净收入和经营租赁收入组成。

表 11 收益指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入（亿元）	65.24	73.75	69.21
其中：利息净收入（亿元）	20.41	28.21	20.75
手续费及佣金净收入（亿元）	8.34	-2.28	-2.22
经营租赁收入（亿元）	31.95	40.51	44.80
营业支出（亿元）	51.25	55.27	55.07
其中：经营租赁成本（亿元）	22.48	23.02	25.55
营业税金及附加（亿元）	1.11	1.17	0.91
业务及管理费（亿元）	4.43	4.65	7.31
资产减值损失（亿元）	20.57	25.46	20.95
拨备前利润总额（亿元）	34.55	43.94	35.08
净利润（亿元）	10.57	13.53	10.37
利息支出/平均有息债务(%)	3.23	3.38	3.31
成本收入比(%)	10.37	9.16	16.75
拨备前资产收益率(%)	1.80	2.28	1.93
平均资产收益率(%)	0.55	0.70	0.57
平均净资产收益率(%)	5.40	6.72	4.86

注：1. 2021 年和 2022 年资产减值损失为信用减值损失和其他资产减值损失之和

2. 成本收入比为业务及管理费支出/营业净收入，营业净收入=营业收入-经营租赁成本

数据来源：公司审计报告，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出现较大波动，2021 年利息净收入水平增长主要得益于融资租赁业务利息收入增加；而 2022 年以来随着融资租赁业务余额收缩带来融资租赁利息收入的下降，利息净收入水平较上年有所下降。手续费及佣金收入方面，由于受公司主动调整租赁业务收费模式影响，公司手续费及佣金呈净支出状态。近年来，公司经营租赁净

收入呈上升趋势，主要得益于船舶租赁业务的较好发展以及航空市场逐步恢复，经营租赁净收入水平呈逐步回升态势。

公司营业支出以经营租赁成本、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，2020 年和 2021 年业务及管理费规模基本保持稳定，2022 年业务及管理费支出上升系新增辅助项目管理费支出所致；成本收入比随之发生波动，但仍保持在较低水平。近年来，在宏观经济下行叠加外部市场需求波动及企业经营压力上升的影响下，存量融资租

赁资产风险持续暴露，同时为保证风险覆盖水平和风险抵御能力、平衡企业经营收益等因素的考虑，公司持续调整减值准备计提力度，资产减值损失规模有所波动。经营租赁成本方面，随着经营性租赁业务规模的增长，经营性租赁成本呈上升趋势。

近年来，受利息净收入和资产减值损失波动分别对营业收入和营业支出带来的影响，公司拨备前利润总额和净利润呈波动趋势。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，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的方式来补充资本。2020—2022年公司未进行现金分红，资本内部留存率高。截至2022年末，公司所有者权益合计222.41亿元，其中实收资本50.95亿元、未分配利润129.83亿元、一般风险准备19.06亿元。

2020—2021年，随着融资租赁业务收缩以及零售业务占比的提高，风险资产系数呈下降趋势；但受租赁不动产风险权重上调的影响，2022年末风险加权资产余额较上年末增长，且风险加权资产规模向上变动趋势和融资租赁资产收缩趋势相反，进而导致风险资产系数较上年末有所增长。2020—2021年，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；而2022年以来受风险加权资产规模增长的影响，公司各项资本充足率指标较上年末有所收缩。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12）。

表12 资本充足性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资本净额（亿元）	212.13	224.72	238.13
其中：一级资本净额（亿元）	198.25	202.66	222.62
核心一级资本净额（亿元）	198.25	202.66	222.62
风险加权资产（亿元）	1928.43	1860.82	2095.13
风险资产系数（%）	98.21	98.23	120.05
股东权益/资产总额（%）	10.10	10.77	12.74
资本充足率（%）	11.00	12.08	11.37
一级资本充足率（%）	10.28	10.89	10.63
核心一级资本充足率（%）	10.28	10.89	10.63

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2022年末，民生银行资产总额72556.73亿元，股东权益5999.28亿元，其中股本437.82亿元；不良贷款率1.68%，拨备覆盖率142.49%；资本充足率为13.14%，一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为10.91%和9.17%。2022年，民生银行实现营业收入1424.76亿元，净利润357.77亿元，

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6.31%。联合资信评定民生银行2023年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，民生银行向公司关键岗位派驻专业人员及领导，派驻岗位包括董事长、董事、监事长、总裁及其他经营层核心岗位，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具有极强的支持能力，同时支持意愿强。

## 八、债券偿还能力分析

本期拟发行的基本规模人民币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。本期金融债券另设有不超过10亿元超额增发权，即若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，公司有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币10亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。

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为40.00亿元。假设本期金融债券发行规模为30亿元，本期金融债券发行后，公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为70亿元。以2022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、股东权益对本次金融债券本金的保障倍数见表13，本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大。

表13 金融债券保障情况

项 目	发行前	发行后
金融债券本金（亿元）	40.00	70.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	5.93	3.39
股东权益/金融债券本金（倍）	5.56	3.18
净利润/金融债券本金（倍）	0.26	0.15

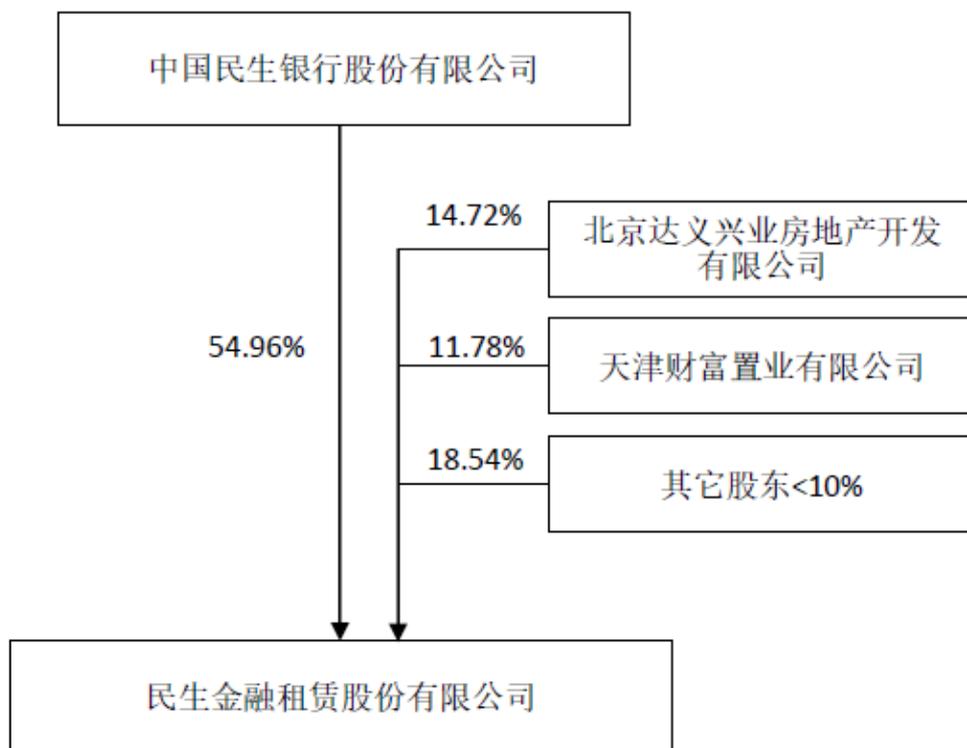
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

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。整体看，本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大；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，本期金融债券的违约概率极低。

## 九、结论

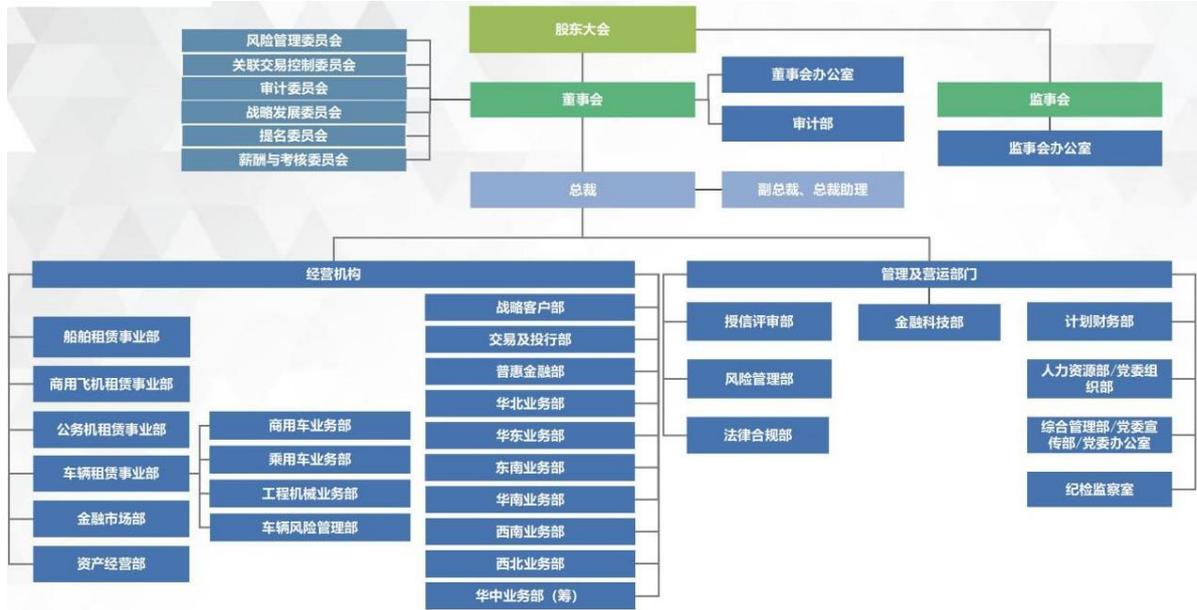
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期金融债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 截至 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 2 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
<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/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%
<b>资本充足性指标</b>	
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 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

### 附录 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。

### 附录 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

### 附录 3-4 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<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>。除 AAA<sub>pi</sub> 级、CCC<sub>pi</sub> 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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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年第三期金融债券（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。