

民生金融租赁股份有限公司

2025 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〔2025〕6611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

二〇二五年七月十六日

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

2025 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	2025/07/16
23 民生租赁债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
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			
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”）作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；业务经营方面，公司形成了具有自身特色的租赁业务体系，在航空、航运等租赁业务细分领域具有较强竞争优势，2024 年针对部分细分领域的新增投放趋于审慎，全年投放规模及年末租赁资产余额均略有下降；财务表现方面，公司资产质量稳中向好，拨备处于较充足水平，执行资本新规后资本充足性指标明显提升，资本处于充足水平，但盈利能力有待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 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

个体调整：无。

外部支持调整：通过股东支持因素上调 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，租赁业务有望稳步发展；但另一方面，在外部市场环境复杂多变、行业竞争日趋激烈等背景下，公司未来业务发展态势、资产质量变化情况以及盈利实现可持续性需予以关注。

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

- **公司航空、航运等租赁业务细分板块保持较强竞争优势。**公司形成了具有自身特色的租赁业务体系，2024 年在航空、航运等租赁业务细分领域保持较强竞争优势。
- **资本充足。**2024 年，公司未进行分红，资本内部留存率高，加之资本新规实施的影响，资本充足率相关指标明显提升，资本处于充足水平。
- **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

- **盈利能力有待提升。**2024 年，公司营业收入及净利润均有所下行，收益率指标偏低，盈利能力有待提升。
- **资产负债期限结构尚需优化。**2024 年，公司对短期银行借款依赖度仍较高，租赁资产多为中长期而负债期限相对较短，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。**考虑到市场环境复杂多变、行业竞争日趋激烈等外部环境因素，公司未来业务拓展空间、整体资产质量变化情况以及盈利实现的可持续性需予以关注。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	1
			资产质量	3
			盈利能力	6
		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

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

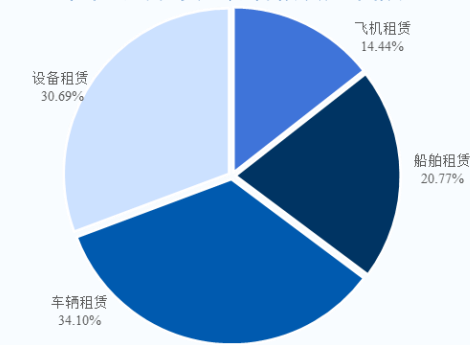
主要财务数据

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	1745.21	1913.22	1825.20
应收租赁款净额（亿元）	1100.68	1073.99	1053.49
负债总额（亿元）	1522.80	1680.82	1584.41
股东权益（亿元）	222.41	232.41	240.79
不良融资租赁资产率（%）	1.70	1.57	1.49
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	179.08	160.43	175.14
融资租赁资产拨备率（%）	3.04	2.57	2.68
流动性比例（%）	67.58	117.21	81.50
资产负债率（%）	87.26	87.85	86.81
资本充足率（%）	11.37	11.38	14.25
一级资本充足率（%）	10.63	10.88	13.18
核心一级资本充足率（%）	10.63	10.88	13.18
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	69.21	68.44	62.27
拨备前利润总额（亿元）	35.08	29.41	23.25
净利润（亿元）	10.37	7.96	7.30
成本收入比（%）	16.75	27.90	36.08
拨备前资产收益率（%）	1.93	1.61	1.24
平均资产收益率（%）	0.57	0.44	0.39
平均净资产收益率（%）	4.86	3.50	3.08

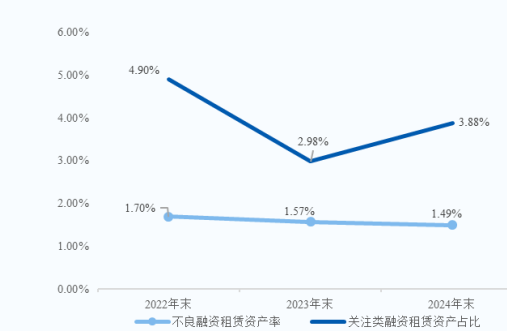
注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

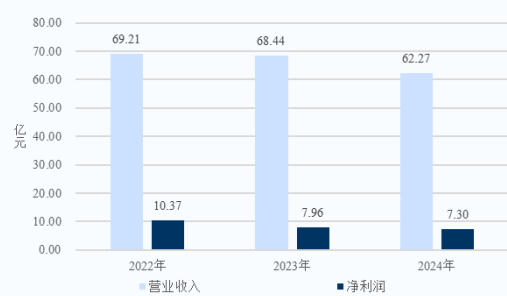
2024 年末公司租赁业务各板块分布情况



公司不良及关注类融资租赁资产占比变化情况



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 民生租赁贷物流主题债 02	20.00 亿元	3.27%	2026/05/29	--
23 民生租赁贷物流主题债 03	30.00 亿元	3.19%	2026/07/27	--
24 民生租赁贷物流主题债 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：联合资信根据公开信息整理

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
23 民生租赁债 01 23 民生租赁贷物流主题债 02 23 民生租赁贷物流主题债 03 24 民生租赁贷物流主题债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/23	马鸣娇 王从飞 马默坤	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 民生租赁贷物流主题债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/13	马鸣娇 王从飞	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 民生租赁贷物流主题债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/13	盛世杰 马默坤	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 民生租赁贷物流主题债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/16	盛世杰 马默坤	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 民生租赁债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/08	盛世杰 马默坤	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信根据公开信息整理

评级项目组

项目负责人：马鸣娇 mamj@lhratings.com

项目组成员：王从飞 wangcf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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，是国内首批成立的具有银行背景的金融租赁公司之一，成立时初始注册资本为 32.00 亿元，2011 年 9 月注册资本增加至 50.95 亿元。2024 年，公司股东上海国正投资管理有限公司将其持有的少量股权转让给新股东上海迦栋汽车技术服务有限公司，其他股东持股比例未发生变更。截至 2024 年末，公司股东及持股比例见图表 1，公司股权结构图见附件 1-1；中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”或“母行”）为公司控股股东，持有公司 54.96% 的股权。

图表 1 • 截至 2024 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	4.61%
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%
上海迦栋汽车技术服务有限公司	0.29%
合 计	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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 2024 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 2024 年末，公司纳入财务报表合并范围的一级子公司共计 338 家；员工总数 313 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：黄红日。

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，在存续期债券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。

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 民生租赁货物流主题债 02	20.00 亿元	2023/05/29	3 年
23 民生租赁货物流主题债 03	30.00 亿元	2023/07/27	3 年
24 民生租赁货物流主题债 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

监管部门对金融租赁公司新增业务中售后回租业务采取限额管理，要求加大直租业务投放，同时也为金融租赁公司业务转型发展提供了指导方向。在此背景下，金融租赁行业资产规模保持增长，同时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；但在监管导向业务转型及市场竞争激烈的背景下，行业分化加剧，头部效应明显。

金融租赁公司资产质量风险整体可控，整体盈利水平较为稳定，但各公司间资产质量及盈利水平仍存在一定差异。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，债券发行力度明显提升，融资成本有所下降。

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，行业转型过程中整体业务发展、盈利水平等方面都将面临一定挑战；此外，监管部门提高了对金融租赁公司自身经营管理的要求并强化主要出资人的股东责任，部分金融租赁公司未来将面临清理整顿、整合改革及股权结构优化，金融租赁行业迎来“优胜劣汰”。完整版行业分析详见[《2025 年金融租赁行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

跟踪期内，公司各治理主体能够有效履行职责，内控制度整体运营情况较好，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 2024 年末，公司存在个别小股东将股权对外质押的情况。

公司建立了权责法定、权责透明、协调运转、有效制衡的“三会一层”组织架构，2024 年“三会一层”规范运行，各治理主体按照法律法规和《公司章程》规定勤勉尽责、合规履职。2024 年 9 月，袁桂军先生因到龄退休辞任公司董事长职务，2024 年 12 月公司选举黄红日先生为董事长，其董事长任职资格于 2025 年 1 月获天津金融监管局核准。公司现任董事长黄红日先生，同时任民生银行党委委员、副行长，曾任民生银行公司银行部信息与规划中心处长、能源金融事业部市场总监、南宁分行行长、公司银行部总经理、公司与投资银行事业部公司业务战略规划部总经理、广州分行行长、信贷管理部总经理、授信审批部总经理等职务，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，2024 年内控制度执行情况较好。

跟踪期内，公司严格按照《银行保险机构关联交易管理办法》等监管制度要求，持续完善关联交易管理机制，加强关联交易的识别、备案、审批、披露等方面工作，关联交易符合一般商业原则、定价公允。公司关联交易主要涉及向控股股东民生银行借款，截至 2024 年末，公司向民生银行借入资金余额为 252.01 亿元。

（二）经营分析

1 经营概况

公司专注于飞机、船舶、车辆及设备租赁板块，在上述业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验，跟踪期内，公司租赁业务余额略有下降，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上升，区域分布情况基本保持稳定。

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，目前已形成飞机、船舶、车辆、设备四个业务板块。作为民生银行控股子公司，跟踪期内公司依托民生银行广泛的物理网点布局及营销体系，充分发挥租赁产品特色优势，与母行金融产品形成错位互补，深化与母行的业务协同；同时充分发挥自身在租赁领域长期经营积累的客群基础优势，挖掘相关领域内优质企业的个性化需求。面对复杂多变的外部市场环境，公司坚持“做真租赁”的业务定位，深化改革转型，业务经营总体呈现稳健发展态势；另一方面，受业务投放规模同比下降以及项目还款等因素影响，2024 年末融资租赁资产余额略有下降，同时部分飞机资产以及老旧船舶资产的出售造成经营租赁资产余额亦小幅下降。从融资租赁业务结构看，截至 2024 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 18.84%。定价方面，公司综合考虑自身融资成本、风险偏好以及客户的风险等级和业务周期等因素，对租赁业务合同进行定价。

图表 3 • 租赁业务概况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
融资租赁资产余额	1135.27	1101.78	1081.62	72.77	71.16	72.00
经营租赁资产余额	424.88	446.63	420.68	27.23	28.84	28.00
租赁资产合计	1560.15	1548.41	1502.29	100.00	100.00	100.00
直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额（%）	--	--	--	19.34	19.90	18.84

注：融资租赁资产余额为剔除未实现融资收益后的应收租赁款余额，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

公司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，租赁和商务服务业批发和零售业等行业，其中交通运输、仓储和邮政业以及制造业融资租赁资产占公司融资租赁资产总额的比重较高（见图表 4）。截至 2024 年末，公司前五大行业融资租赁资产余额占公司融资租赁资产总额的 63.48%，较上年末呈上升趋势；其中第一大行业交通运输、仓储和邮政业占比为 28.05%，较上年末上升较为明显，主要是归属于该行业的乘用车租赁业务投放占比提升所致，此外由于 2023 年公司进行了车辆零售融资租赁资产转让交易，故 2023 年末该行业占比相对偏低。

图表 4 • 融资租赁资产前五大行业分布情况

2022 年末		2023 年末		2024 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
交通运输、仓储和邮政业	17.87%	制造业	20.49%	交通运输、仓储和邮政业	28.05%
制造业	17.32%	交通运输、仓储和邮政业	17.93%	制造业	23.01%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	5.89%	批发和零售业	4.38%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	4.97%
租赁和商务服务业	4.74%	租赁和商务服务业	4.33%	租赁和商务服务业	3.86%
采矿业	3.85%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	4.00%	批发和零售业	3.59%
合 计	49.66%	合 计	51.13%	合 计	63.48%

注：公司将承租人为个人的零售类租赁业务单独列示，以上行业分布数据为对公租赁业务情况
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，主要业务投放区域位于华北、华东等地区。2024 年，公司总体区域投放策略未发生重大变化，区域分布数据随着具体项目的投放情况略有波动，但整体区域分布情况基本保持稳定（见图表 5）。

图表 5 • 融资租赁资产区域分布情况

地 区	2022 年末	2023 年末	2024 年末
华北	30.50%	20.76%	26.31%
华东	22.13%	26.36%	26.31%
西南	9.77%	13.43%	10.75%
华南	10.29%	12.38%	11.48%
华中	7.91%	9.23%	8.28%
西北	6.53%	6.88%	7.49%
东北	2.24%	2.37%	2.31%
境外	10.62%	8.60%	7.07%
合 计	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
 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

2024 年，公司租赁业务整体投放规模略有回落，主要是商用车板块投放规模明显收缩所致。2024 年，公司当年租赁业务投放金额为 702.96 亿元，较上年小幅下降 3.62%。

（1）飞机租赁业务

公司飞机租赁业务专注特色化经营，在市场上形成了差异化竞争优势和品牌知名度，2024 年该板块租赁业务投放规模有所回升，年末资产余额随着资产出售和项目还款而有所下降。

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、合作渠道等方面形成了具有自身特色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全球商用飞机租赁市场的重要参与者。2024 年，随着自有订单的恢复交付以及市场需求的逐步回缓，公司飞机租赁业务当年投放规模有所回升；另一方面，由于部分商用飞机资产通过资产包出售的方式进行处置，加之公务机融资租赁业务的加速还款，2024 年末飞机租赁资产余额较上年末有所下降。2024 年，公司当年投放飞机租赁业务 22.43 亿元，较上年增长 15.47%。截至 2024 年末，公司飞机租赁资产余额 215.28 亿元，较上年末下降 16.27%；拥有飞机 118 架，其中公务机 41 架，商用飞机 77 架。

公务机租赁业务为公司特色板块，以融资租赁为主，为客户提供从购机咨询、税务筹划、融资租赁、交付引进、托管维护、飞机处置等方面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 2024 年末公司公务机租赁业务在中国境内公务机租赁市场所占份额约为 70%。公司与全球各主要公务机厂商开展合作，机队涵盖湾流、庞巴迪、达索等厂商生产的主要机型；2024 年公司落地首单空客订单飞机项目，湾流首批订单飞机全部完成销售，并与湾流确定了新机采购及亚太市场共同拓展方案，深化与主流厂商的合作关系。

公司商用飞机租赁以经营租赁为主。2024 年，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。在选择飞机机型时，公司重点关注流通性高的窄体机型，2024 年末机队平均机龄约为 8.7 年；在选择承租人时，公司重点关注全球市场信誉良好、经营稳健、有成长潜力的中小型航空公司，2024 年末承租人覆盖 15 个国家的 28 家航空公司，其中境外展业区域主要为东南亚、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专业化经营管理能力，业务类型不断完善，具有较强的市场竞争力，2024 年该板块租赁业务投放规模进一步增加，年末资产余额随着部分老旧船舶处置而略有下降。

公司是国内最早开展船舶租赁业务的金融租赁公司之一，船舶租赁是公司战略发展的重要板块。公司船舶租赁业务以集装箱船、干散货船、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，为航运企业、船东及产业链上的各相关机构提供专业化、全方位的租赁解决方案。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，公司与地中海航运、马士基、达飞海运、赫伯罗特、ONE、太平船务等全球领先的班轮公司以及知名独立船东均建立了良好的业务合作关系，聚焦头部班轮客户及优质独立船东，提供“融资+资产+运力服务”的综合金融服务方案。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，船队覆盖散货船、原油船、成品油船、化学品船、沥青船、LNG 船、LPG 船等多种主流船型，

重点服务行业优质客户运输需求。海洋工程装备板块方面，公司进一步深化与主流能源公司、海洋设备运营商的战略合作，响应国家减排战略，聚焦海上油气生产、海上风电等新能源装备设施，助力绿色能源发展。

2024 年，公司进一步巩固夯实与全球大型货主和贸易商、航运企业以及国内龙头企业等优质战略客户的合作关系，丰富全球领先船型、落地标志性重点项目，随着船舶市场向好以及交付的船舶增加，公司船舶租赁板块业务投放规模进一步提升；另一方面，由于当年处置了部分老旧船舶资产，年末资产余额略有下降。2024 年，公司船舶租赁板块投放规模 67.15 亿元，较上年增长 41.37%，主要来自集装箱板块和油气运输板块的投放，干散货船和海洋工程装备板块的投放规模不大。截至 2024 年末，公司船舶类租赁资产余额 309.77 亿元，较上年末小幅下降 1.72%；各类船舶 169 艘。

（3）车辆租赁业务

车辆租赁业务为公司推进零售战略转型的重点发展板块之一，2024 年由于商用车板块投放策略趋于审慎，公司车辆租赁板块整体业务投放规模同比回落。

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，其展业策略逐步向零售转型，已建立起“三车齐发”、互补发展的零售业务新格局。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。

2024 年，公司乘用车和工程机械板块业务投放规模较上年基本持平，同时考虑到油价上涨、运费上升等因素对于商用燃油车租赁业务的影响，公司对于商用车板块中的燃油车业务投放规模明显缩减，带动车辆租赁业务当年整体投放规模亦同比回落。2024 年，公司车辆租赁业务投放 340.63 亿元，较上年下降 24.01%。截至 2024 年末，公司拥有各类车辆超过 52 万台；车辆租赁资产余额 508.55 亿元，较上年末小幅增长 2.23%，主要是由于 2023 年公司进行了车辆零售融资租赁资产转让交易，故 2023 年末车辆租赁板块资产余额相对偏低。

（4）设备租赁业务

公司结合产业政策变化以及自身战略定位，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，2024 年设备租赁板块全年投放规模及年末资产余额均同比增加。

公司设备租赁板块主要包括对公及普惠零售两个投放领域，2024 年公司针对设备租赁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零售化转型成效显现，全年业务投放规模及年末资产余额均有所提升。2024 年，公司设备租赁业务板块实现业务投放 272.75 亿元，较上年增长 27.33%，2024 年末设备类租赁资产余额 457.63 亿元，较上年末增长 2.17%。

公司对公设备租赁条线主要聚焦战略客群以及绿色、专精特新领域；其中，战略客群主要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，发挥与民生银行的业务协同机制，聚焦具备高确定性的国家优势行业，例如清洁能源、新能源汽车产业链、半导体产业链等领域，并适度支持“供给侧改革受益行业”及“弱周期特许经营行业”客群；绿色租赁方面，公司对公设备租赁条线落地集中式新能源电站、新能源电池、集中光伏直租等绿色项目；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。2024 年，公司对公设备租赁条线实现投放金额约 148 亿元。

公司普惠零售设备租赁条线主要聚焦具备区域优势的中小企业客群以及标准化工装设备小微客群，立足“设备购置场景”和“产业集群特色”两大方向，为不同的客群及业务场景提供金融支持；其中，区域优势中小企业群体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理、结合科技金融手段推动全国展业，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。2024 年，公司普惠零售设备租赁条线实现投放超过 1.1 万笔，投放金额约 124 亿元，其中直租项目占比 70%以上；涉及客群均为制造企业，其中高新技术和“专精特新”客群投放占比超 40%。

（三）财务分析

公司提供了 2024 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）对上述合并财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。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，2024 年纳入

合并范围的一级子公司共计 338 家，较上年末减少 3 家，主要是由于公司于 2024 年注销 4 家项目子公司，同时在香港新增设立 1 家全资子公司民生航空航运金融租赁有限公司；合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

2024 年，公司资产规模略有回落，资产结构基本保持稳定；公司融资租赁资产不良率有所下降，拨备相关指标有所回升且处于较充足水平。

图表 6 • 资产结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
货币资金	104.49	229.96	150.18	5.99	12.02	8.23	120.07	-34.69
应收租赁款净额	1100.68	1073.99	1053.49	63.07	56.14	57.72	-2.42	-1.91
经营租赁固定资产净额	314.44	325.79	310.93	18.02	17.03	17.04	3.61	-4.56
预付款项	52.25	54.28	64.42	2.99	2.84	3.53	3.89	18.68
其他类资产	173.36	229.21	246.18	9.93	11.98	13.49	32.22	7.40
资产合计	1745.21	1913.22	1825.20	100.00	100.00	100.00	9.63	-4.60

注：货币资金包括银行存款及存放中央银行款项；应收租赁款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

应收租赁款是公司最主要的资产类别，包括应收融资租赁款以及售后回租应收款。2024 年，受业务投放规模同比下降以及项目还款等因素影响，公司 2024 年末应收租赁款净额较 2023 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 年以内，其中 1 年以内到期的融资租赁资产占比相对较高且 2024 年进一步上升，主要是公司零售类租赁业务增加所致（见图表 7）。截至 2024 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 96.25 亿元。

图表 7 • 应收租赁款到期日分布情况

期 限	2022 年末	2023 年末	2024 年末
1 年以内（含 1 年）	41.35%	42.71%	46.44%
1 至 2 年（含 2 年）	27.64%	26.57%	26.17%
2 至 3 年（含 3 年）	13.22%	12.32%	13.08%
3 年以上及无期限	17.78%	18.41%	14.31%
合 计	100.00%	100.00%	100.00%

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，2024 年公司进一步推进租赁业务零售转型，单笔业务规模整体呈下降态势，故客户集中度有所下降（见图表 8）。截至 2024 年末，公司前十大客户主要涉及交通运输、仓储和邮政业，制造业，电力、热力、燃气及水生产和供应业等领域，相关租赁资产均未发生逾期。

图表 8 • 融资租赁业务客户集中度情况

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
单一客户融资集中度 (%)	10.47	9.93	8.89
单一集团客户融资集中度 (%)	17.67	16.73	14.94
最大十家客户融资集中度 (%)	87.08	79.49	71.29

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，保证措施主要包括获取保证金以及取得企业或个人担保。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。

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；同时根据承租

人实际经营情况将部分未逾期但可能存在潜在风险的租赁资产审慎下调至关注类资产进行管理。2024 年，公司优化全流程风险管理机制，落实经营主责任人制，进一步提升风险防控责任意识，同时通过加大考核权重，严控新增风险资产；另一方面，受宏观经济回暖较为缓慢等因素影响，部分对公及零售客群偿债能力弱化、风险持续暴露，2024 年公司关注类、逾期融资租赁资产余额及占比均呈现上升趋势。公司通过现金清收、资产转让、以物抵债等多重手段推动风险项目化解，2024 年累计处置不良资产 25.10 亿元，其中呆账核销 6.61 亿元、资产转让 4.23 亿元、以物抵债 8.70 亿元，其余主要为现金催收。得益于上述不良资产处置措施的推进，2024 年公司不良融资租赁资产规模和占比均有所下降。从拨备覆盖水平来看，2024 年，公司保持一定规模的信用减值准备计提，加之不良融资租赁资产规模下降，拨备相关指标呈现回升趋势，2024 年末拨备处在较充足水平（见图表 9）。

图表 9 • 融资租赁资产五级分类情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
正常类	1065.29	1055.95	1043.99	93.41	95.45	94.63
关注类	55.83	32.97	42.84	4.90	2.98	3.88
次级类	16.05	12.31	9.94	1.41	1.11	0.90
可疑类	1.89	2.96	2.80	0.17	0.27	0.25
损失类	1.40	2.11	3.69	0.12	0.19	0.33
合 计	1140.46	1106.30	1103.25	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	19.34	17.38	16.43	1.70	1.57	1.49
逾期融资租赁资产	39.00	36.76	38.97	3.43	3.32	3.53
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	179.08	160.43	175.14
融资租赁资产拨备率	--	--	--	3.04	2.57	2.68

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。2024 年，受部分飞机、船舶资产处置影响，公司经营租赁固定资产净额小幅下降。截至 2024 年末，公司经营租赁固定资产账面原值为 420.68 亿元，主要为飞机和船舶资产，累计折旧和减值准备余额分别为 104.08 亿元和 5.66 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，占资产总额的比重不高，2024 年整体规模有所增加，主要是预付融资租赁资产购置款余额增长所致；2024 年末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 21.56 亿元和 42.85 亿元。

公司出于流动性考虑储备一定规模的货币资金，2024 年末货币资金余额较 2023 年末有所下降，主要是时点余额波动所致。公司其他类资产主要包括其他债权投资、投资性房地产、抵债资产、长期应收款等。截至 2024 年末，公司其他类资产余额 246.18 亿元，其中其他债权投资净额 47.48 亿元，为公司出于流动性考虑储备的政府债券和政策性银行债券；投资性房地产净额 28.20 亿元，均为房屋及建筑物；抵债资产净额为 32.67 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 26.50 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、递延所得税资产等。截至 2024 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 0.46 亿元，敞口金额较 2023 年末略有减小；其他资产中存在 19.35 亿元资产纳入第三阶段，计提减值准备余额 5.52 亿元，敞口金额较 2023 年末有所减小，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

2024 年，公司负债总额小幅回落，资金来源主要为短期银行借款，资产负债期限结构错配情况尚需进一步改善。

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，2024 年负债规模小幅回落；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（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
借入资金	1218.02	1385.83	1306.81	79.99	82.45	82.48	13.78	-5.70
拆入资金及卖出回购金融资产	147.99	91.47	67.32	9.72	5.44	4.25	-38.19	-26.40
应付债券	0.00	71.19	101.68	0.00	4.24	6.42	/	42.83
其他类负债	156.79	132.33	108.60	10.30	7.87	6.85	-15.60	-17.93
负债合计	1522.80	1680.82	1584.41	100.00	100.00	100.00	10.38	-5.74

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 2024 年末，公司借入资金余额为 1306.81 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 252.01 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；2024 年末借入资金中信用借款余额为 1161.69 亿元。从币种结构来看，以 2024 年末即期汇率折算，2024 年末美元借款余额占全部借入资金余额的比重约为 33%。截至 2024 年末，公司已获得 120 余家金融机构共计 3798.04 亿元的授信额度（含民生银行授信 650 亿元），其中尚未使用的授信额度为 2323.09 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 2024 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 4.25%，卖出回购金融资产的标的物以债券为主，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。公司应付债券余额均为已发行的金融债券，2024 年新增发行本金为 30 亿元的金融债券，长期融资规模进一步增加。

2024 年，受货币资金时点余额波动影响，公司流动性比例有所下降但仍处于较高水平；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，2024 年末资产端平均久期在 3 年左右；2024 年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，负债平均久期有所拉长但仍在 1 年以内，资产负债的期限结构匹配情况尚需优化。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	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例（%）	67.58	117.21	81.50
资产负债率（%）	87.26	87.85	86.81

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

2024 年，公司营业收入及净利润水平平均呈现下行，收益率指标偏低，盈利能力有待提升。

图表 12 • 收益指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	69.21	68.44	62.27
其中：利息净收入（亿元）	20.75	14.13	11.53
手续费及佣金净收入（亿元）	-2.22	-2.38	-1.12
经营租赁收入（亿元）	44.80	40.22	41.07
营业支出（亿元）	55.07	56.07	52.54
其中：经营租赁成本（亿元）	25.55	25.93	24.39
业务及管理费（亿元）	7.31	11.86	13.67
减值损失（亿元）	20.95	17.08	13.53
拨备前利润总额（亿元）	35.08	29.41	23.25
净利润（亿元）	10.37	7.96	7.30
利息支出/平均有息债务（%）	3.32	3.98	4.06

成本收入比（%）	16.75	27.90	36.08
拨备前资产收益率（%）	1.93	1.61	1.24
平均资产收益率（%）	0.57	0.44	0.39
平均净资产收益率（%）	4.86	3.50	3.08

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。从融资成本来看，2024 年国内市场利率持续下行，美元降息亦缓解了境外融资成本的上升压力，公司整体融资成本呈小幅下降态势；2024 年利息支出/平均有息债务数据小幅上升主要是年末时点融资余额波动导致。由于境外融资的重定价周期相对较长，2024 年美元降息对于利息支出的影响尚未充分显现，故美元融资成本仍相对较高导致 2024 年公司利息支出增幅大于利息收入增幅，利息净收入规模进一步下降。经营租赁收入方面，得益于飞机及船舶租赁业务新增投放规模增加，2024 年公司经营租赁收入有所回升。公司手续费及佣金收入规模小，对于整体营业收入的影响不大。

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。2024 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，同时叠加营业收入下降的影响，成本收入比随之上升。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，2024 年计提的融资租赁减值损失规模有所减少；2024 年公司信用减值损失和其他资产减值损失合计规模为 13.53 亿元，其中融资租赁资产减值损失规模为 9.83 亿元，其余主要为抵债资产减值损失。公司经营租赁成本主要为经营租赁固定资产相关折旧及管理费，随着经营租赁固定资产规模的下降，2024 年经营租赁成本较上年略有降低。

2024 年，由于营业收入的降幅大于营业支出降幅，公司净利润呈下降趋势，且收益率指标偏低，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，2024 年执行资本新规后资本充足性指标明显提升，资本处于充足水平。

2024 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 2024 年末，公司所有者权益合计 240.79 亿元，其中实收资本 50.95 亿元、未分配利润 144.86 亿元、一般风险准备 19.06 亿元。

2024 年，公司按照《商业银行资本管理办法》（以下简称“资本新规”）计算资本充足性相关数据。由于资本新规口径下，非自用不动产的风险权重明显下降，2024 年末公司风险加权资产余额及风险资产系数均较 2023 年末大幅下降，各级资本充足率相关指标亦明显提升（见图表 13），资本充足。

图表 13 • 资本充足性指标

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资本净额（亿元）	238.13	242.47	258.73
一级资本净额（亿元）	222.62	231.99	239.40
核心一级资本净额（亿元）	222.62	231.99	239.40
风险加权资产余额（亿元）	2095.13	2131.46	1816.14
风险资产系数（%）	120.05	111.41	99.50
股东权益/资产总额（%）	12.74	12.15	13.19
资本充足率（%）	11.37	11.38	14.25
一级资本充足率（%）	10.63	10.88	13.18
核心一级资本充足率（%）	10.63	10.88	13.18

注：2024 年末资本充足率相关数据为按照《商业银行资本管理办法》计算
 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 2024 年末，民生银行资产总额 78149.69 亿元，股东权益 6565.68 亿元，其中股本 437.82 亿元；不良贷款率 1.47%，拨备覆盖率 141.94%，资本充足率 12.89%。2024 年，民生银行实现营业收入 1362.90 亿元，净利润 327.22 亿元，平均总资产收益率和加权平均净资产收益率分别为 0.42%和 5.18%。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_{pi}¹，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；运用自身资源渠道优势、品牌影响力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 2024 年财务数据为基础，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	2024 年
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）	1.38
股东权益/存续债券本金（倍）	2.41
净利润/存续债券本金（倍）	0.07

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流动性管理可能带来的压力。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。

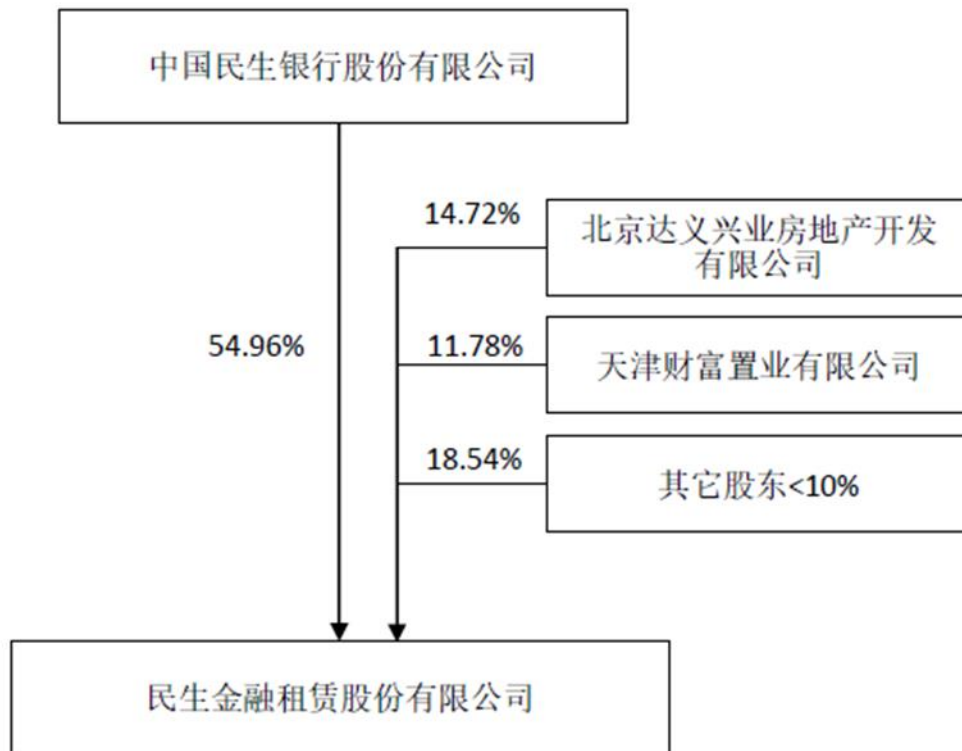
整体看，公司对存续债券的保障程度较好；考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之民生银行对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为存续债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

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。

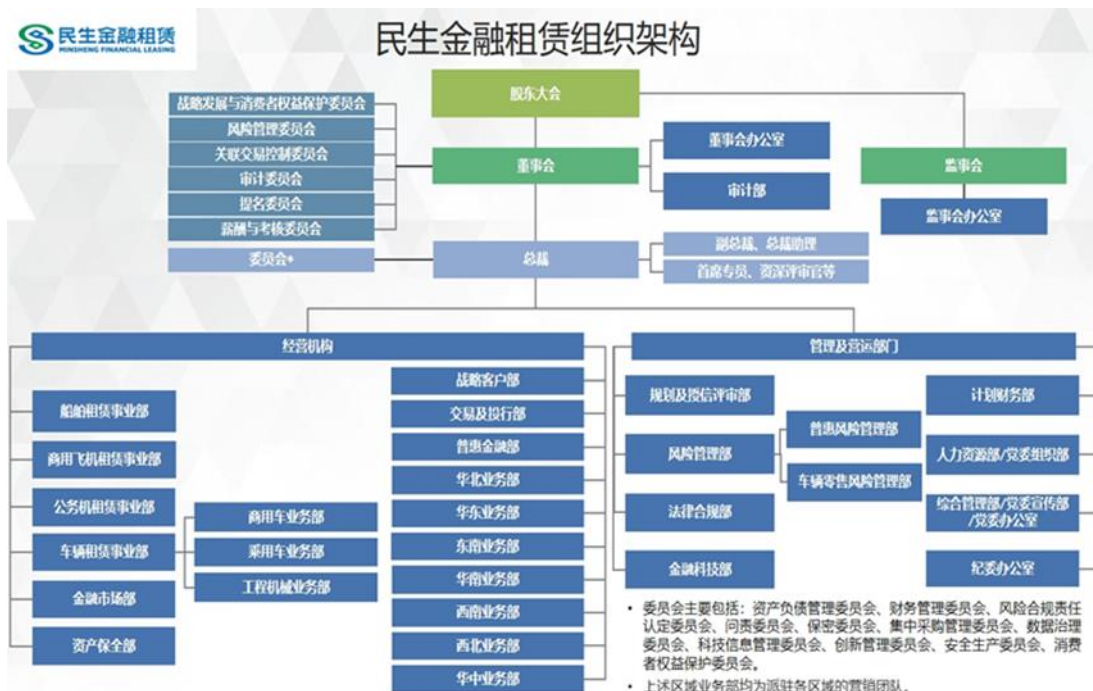
¹ 本评级结果为主动评级结果（pi 代表主动评级），评级资料主要来源于公开信息，与委托评级相比，评级调查工作（可能无）和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 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 2024 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
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/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%
资本充足性指标	
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

附件 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_{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