

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构及有关人员按照本行业公认的业务标准和道德规范，认真审阅了所出具的招银金融租赁有限公司2013年第一期金融债券信用评级报告，确认该报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

联合资信评估有限公司

二零一二年十二月十日



信用等级公告

联合[2012] 379 号

联合资信评估有限公司通过对招银金融租赁有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2013 年第一期金融债券（20 亿元人民币）进行综合分析和评估，确定

招银金融租赁有限公司

主体长期信用等级为 AAA

2013 年第一期金融债券信用等级为 AAA

评级展望为稳定

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十二月十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

招银金融租赁有限公司

2013 年第一期金融债券信用评级报告

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

2012 年 12 月 10 日

主要数据

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
资产总额(亿元)	561.13	375.35	227.90	102.41
租赁资产净额(亿元)	544.61	359.04	222.72	101.00
负债总额(亿元)	506.21	347.21	203.95	81.11
股东权益(亿元)	54.92	28.14	23.95	21.30
不良融资租赁资产率(%)	0	0	0	0
融资租赁资产拨备率(%)	1.31	1.31	1.12	1.00
流动性比例(%)	44.13	41.14	32.23	28.02
股东权益/资产总额(%)	9.79	7.50	10.51	20.80
核心资本充足率(%)	11.08	9.26	12.19	21.05
资本充足率(%)	12.47	10.76	13.41	22.05
项 目	2012 年 1~9 月	2011 年	2010 年	2009 年
营业收入(亿元)	28.87	22.11	10.32	3.51
净利润(亿元)	6.78	4.19	2.66	0.90
成本收入比(%)	8.66	14.86	17.65	26.32
平均资产收益率(%)	1.45	1.39	1.61	1.40
平均净资产收益率(%)	16.32	16.10	11.76	4.31

注：①租赁资产净额=融资租赁资产+经营租赁资产-各项租赁资产减值准备。其中：融资租赁资产=应收融资租赁款-未实现租赁收益+预付融资租赁设备款；经营租赁资产=经营租赁资产原价-经营租赁资产累计折旧+预付经营租赁设备款；

②2012 年 1-9 月收益率指标经过年化计算得到。

分析师

田 兵 温丽伟 李 鹏

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

招银金融租赁有限公司(以下简称“公司”)成立于 2008 年 3 月，为招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)全资子公司。经过四年多的运营实践，公司搭建了较为完善的风险管理及内控体系，业务规模迅速扩大，逐步形成具有自身特色的租赁业务架构，营业收入快速增长。2012 年 3 月，公司实施增资扩股，总股本由 20 亿元增至 40 亿元，有效缓解了公司的短期资本瓶颈制约问题。

联合资信评估有限公司评定招银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，2013 年第一期金融债券(20 亿元人民币)信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了本期金融债券的违约风险极小。

优势

1. 依托招商银行多方位的优势，公司租赁业务发展迅速，收入快速增长；
2. 作为招商银行多元化经营的战略组成部分，公司在经营管理、业务发展、风险控制等方面得到了招商银行的有力支持。

关注

1. 融资集中度较高，资产负债期限错配比较突出；
2. 融资租赁业务存在一定的客户集中风险；业务规模的快速增长及专业化的经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求；
3. 金融租赁行业处于发展阶段，监管及法律环境尚待完善；在目前的宏观经济形势下，国内企业普遍面临较大的经营压力，这加大了公司的租金回收和项目后期管理压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由招银金融租赁有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为发行人本期发行的“2013 年第一期金融债券（20 亿元人民币）”的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期债券的信用等级有可能发生变化。



一、主体概况

招银金融租赁有限公司(以下简称“公司”)成立于 2008 年 3 月,是经银监会批准成立、由招商银行全资设立的银行系金融租赁公司。公司于 2012 年 3 月实施增资扩股,注册资本由初始的 20 亿元增至 40 亿元。

公司业务范围包括:融资租赁业务(含融资租赁业务项下的一般进出口贸易);接收承租人的租赁保证金;向商业银行转让应收租赁款;经批准发行金融债券;同业拆借;向金融机构借款;境外外汇借款;租赁物品残值变卖及处理业务;经济咨询;及银监会批准的其他业务。

公司下设设备租赁、航空租赁、航运租赁及供应商租赁四个业务部门,另设业务研发、金融市场、项目审查、资产运营、计划财务、审计及综合事务等职能部门;设有 20 家全资子公司,为专营飞机、船舶或设备融资租赁项目的公司;共有员工 115 人。

截至 2012 年 9 月末,公司资产总额 561.13 亿元,其中租赁资产净额 544.61 亿元;负债总额 506.21 亿元,股东权益 54.92 亿元;资本充足率 12.47%,核心资本充足率 11.08%;无不良融资租赁资产。2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 28.87 亿元,净利润 6.78 亿元。

公司注册地址:上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 9 楼

法定代表人:王庆彬

二、本期金融债券概况

1. 本期债券概况

公司拟分期发行总额不超过 40 亿元金融债券,本期拟发行额度为 20 亿元。本期债券的主要条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 募集资金用途

本期债券募集资金主要用于补充公司中长期资金,优化公司资产负债结构和期限结构,为公司提供稳定的中长期资金来源。

3. 债券性质

本期债券属于金融租赁公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于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的金融债券。

三、营运环境分析

1. 经济环境

在金融危机期间,中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策的推动下,经济增长率保持在 9%以上,在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2011 年,我国实行了积极的财政政策和稳健的货币政策,以维持经济的稳定增长。2011 年我国国内生产总值为 47.16 万亿元,较 2010 年增长 9.2%,增幅较 2010 年下降 1.1 个百分点;在政策调控下,全年 CPI 增幅为 5.4%,高于政府调控目标。

表 1 宏观经济主要指标表

项 目	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年
GDP 增长率(%)	9.2	10.3	9.2	9.6	14.2
CPI 增长率(%)	5.4	3.3	-0.7	5.9	4.8
PPI 增长率(%)	6.0	5.5	-5.4	6.9	3.1
M2 增长率(%)	13.6	19.0	27.7	17.8	16.7
固定资产投资增长率(%)	23.8	23.8	30.1	25.5	24.8
进出口总额增长率(%)	22.5	34.7	-13.9	17.8	23.5
进出口贸易差额(亿美元)	1551	1831	1961	2955	2622

资料来源:国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

金融危机导致外部市场需求不振，欧美越来越严重的贸易保护主义倾向，以及人民币持续升值压力导致中国整体出口形势面临较大的不利因素，我国贸易顺差持续减少。2011 年中国贸易顺差下降至 1551 亿美元，较 2008 年下降 47.51%。

2012 年我国经济社会发展的总基调是“稳中求进”，政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，以结构性调整为主，支持实体经济发展。短期内，消费对经济的贡献度并不会明显上升，投资仍是拉动经济增长最强劲的动力。国内经济面临的挑战是如何推进金融财税体制改革，调整经济结构，发挥市场力量优化资源配置，以缓解逐年加剧的经济结构矛盾。虽然由于外部影响等原因，中国经济在未来有放缓迹象，但市场仍普遍预测“十二五”期间中国经济增长将保持在 8%-9% 的水平。

2. 行业概况

融资租赁是与银行信贷、直接融资、信托、保险并列的五大金融形式之一，在拉动社会投资、加速技术进步、促进消费增长以及在完善金融市场、优化融资结构、降低金融风险方面具有自己的特点和优势，在国际上已发展成为仅次于资本市场、银行信贷的第三大融资方式。

上世纪 80 年代，国内商业银行曾大量投资设立(或参股)金融租赁公司，但受整个行业环境不完善、管理不善等因素影响，经营状况普遍较差，1997 年亚洲金融危机后，商业银行全面退出租赁业。

2007 年 3 月，中国银行业监督管理委员会(以下简称“银监会”)颁布实施了修订后的《金融租赁公司管理办法》，允许符合资质的商业银行和其他机构设立或参股金融租赁公司。同年，包括中国工商银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司在内的 5 家商业银行再次获批准组建金融租赁公司。2010 年初，国务院启动了第二批金融租赁公司试点，除了银行资本外还批准了成立了一批由中石油等大型央企入股的

金融租赁公司。截至 2012 年 6 月末，银监会监管的金融租赁公司已达到 20 家，其中已开业的 19 家金融租赁公司的总资产为 7301.93 亿元，净资产 801.78 亿元。

目前我国有两类融资租赁公司：一类是由银监会批准成立的金融租赁公司，按出资人不同，可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司，属于非银行金融机构。另一类是由商务部批准成立的租赁公司，主要是由非金融机构设立，注册资本相对较小；按企业形式不同，该类租赁公司可分为内资、中外合资以及外资独资。目前金融租赁公司的经营范围主要涉及基础设施建设、航空、船舶业、装备制造业、节能环保等多个被列入国家振兴规划的行业以及战略性新兴产业。由于可经营的业务品种丰富，且资本金较为充裕，金融租赁公司近年来发展迅速。截至 2012 年 6 月末，上述两类融资租赁公司合计近 300 家，注册资本金合计近 1000 亿元，其中金融租赁公司资本金超过 500 亿元。

3. 行业竞争

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

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

截至 2012 年 6 月末，由商业银行设立或投资入股的金融租赁公司有 10 家。银行系金融租赁公司依托于母行，具有资金实力雄厚、融资成本低、信用信息完善、客户群体多等优势，银行系金融租赁公司将其业务发展定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更加突出。

由于受到资本金和融资渠道的限制，非银行系金融租赁公司多将业务定位于印刷、医疗设备、教育、工程机械等行业。上述行业对融资租赁业务需求旺盛，且相对于飞机、船舶等大型设备来说，一次性投入资金量较小，适合资本金规模较小和融资渠道有限的金融租赁公司。

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

4. 监管与外部支持

我国《融资租赁法》的立法工作于 2004 年 3 月启动，目前尚处于修订和完善过程中。近年来，各监管部门针对租赁公司相继颁布了多个法律法规：2000 年 6 月，人民银行发布了《金融租赁公司管理办法》；2001 年 8 月，对外贸易经济合作部发布了《外商投资租赁公司审批管理暂行办法》；2004 年 10 月，商务部、国家税务总局发布了《关于从事融资租赁业务有关问题的通知》；2005 年 2 月，商务部发布了《外商投资融资租赁业务管理办法》。2007 年，银监会发布

了修订后的《金融租赁公司管理办法》，在股东资格、资本金要求、业务范围以及监管规则方面进行了修订。总体看，我国租赁行业的监管法律法规在逐步修订和完善过程中。

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

2011 年 11 月及 2012 年 7 月，财政部和国税总局联合发布了《关于印发〈营业税改征增值税试点方案〉的通知》、《关于在上海市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在北京等 8 省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》，规定试点地区的融资租赁公司提供有形动产租赁服务，将纳入增值税征税范围。目前试点范围已由上海扩大至北京、天津等 9 个地区。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接，租赁公司纳入增值税主体，使租赁业务形成完整的增值税抵扣链条。

总体看，租赁行业监管体系及政策环境的逐步改善为融资租赁业发展提供了良好的发展空间。

5. 发展前景

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

融资租赁行业的不断发展为解决我国中小企业贷款难等问题提供了一条新的解决途径。

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

融资租赁行业在我国仍然处于起步阶段，法律法规、税收政策等方面均不够完善。在融资租赁发达的国家，政府对融资租赁行业大都给予了特殊优惠政策，主要包括税收、保险、信贷和财政补贴等。目前，我国还没有制定专门针对融资租赁的税法及相应的税收优惠政策。

目前我国租赁公司的资金来源主要包括资本金、银行贷款、同业拆借、资本市场以及回购业务。对于非银行系融资租赁公司来讲，实收资本金规模太小，拆借资金不具备成本优势，资本市场准入门槛较高，票据市场流通发达程度低，在一定程度上限制了非银行系融资租赁公司的发展。2009年8月，央行和银监会联合发布公告，允许符合条件的金融租赁公司和汽车金融公司发行金融债券，一定程度上可以缓解金融租赁公司的资金来源问题。

总体看，金融租赁行业在我国仍然处于起步阶段，法律、税收等方面仍需完善，且需要政府的政策扶持，资金来源有限在一定程度上束缚了资本金不够充足的融资租赁公司的发展。但是，该行业属于朝阳产业，拥有广阔的发展前景，并且为解决中小企业融资难等问题提供了新的解决途径。因此，联合资信认为，未来融资租赁行业将有较为快速的发展。

四、公司治理及内部控制

1. 公司治理

公司是招商银行的全资子公司。招商银行成立于1987年，是大型全国性股份制商业银行

之一，总部设在深圳。招商银行分别于2002年、2006年在上交所和香港联交所上市。招商银行资本雄厚，分支机构众多，客户资源丰富。作为公司控股股东，招商银行通过委任公司董事和监事的方式参与公司管理。

结合相关法律法规要求，公司建立了主要由董事会及高级管理层组成的公司治理架构，制定了相关工作制度和议事规则。

公司董事会是股东授权代为行使股东权利的权力机构。公司董事会由9名董事组成，均由股东委派。董事会下设风险管理委员会、关联交易控制委员会和薪酬与考核委员会，分别在授权内履行风险控制、关联交易和薪酬考核方面的决策职能。近年来，公司董事会先后审议通过了包括公司主要管理制度、工作制度、授权体系、组织机构、经营计划等数项议案。

公司暂未成立监事会，目前由招商银行委派1名监事负责主持相关工作。监事负责监督董事、总裁及其他高管人员的履职情况、检查公司财务状况、监督合规风险管理等。

公司实行董事会领导下的总裁负责制。公司设总裁1名，由董事会任命。总裁在授权范围内开展日常经营管理工作。除总裁外，公司高管层另设副总裁2名、总裁助理2名。

公司董事会、高管人员及部门负责人大多来自银行或租赁公司，并拥有多年的从业经验，这有助于确保公司专业化的营运水平。

总体看，公司初步按照现代企业制度搭建了内部组织架构及相关制度规程，法人治理结构与公司目前的发展相适应。

2. 发展战略

公司成立的宗旨是为招商银行客户提供多元化的金融产品服务，在自身盈利的基础上，为提高招商银行综合收益发挥作用。公司制定了2010-2014年战略发展规划。公司将在继续深化与招商银行业务交叉合作的同时，通过创新业务模式拓展业务领域。公司从业务、效益、质量、资本和市场地位等方面明确了发展目标。

公司将2014年末资产规模目标设定为700亿元，市场份额达到与招商银行总体市场份额相匹配；提高公司对招商银行利润的贡献率，在2014年实现营业净收入18亿元、税前利润11亿元的目标；将不良资产率控制在1.2%以内，不良资产拨备覆盖率保持在140%以上；通过增资、利润留存等方式，保证资本充足；提高市场地位，为客户提供种类齐全的租赁产品，着力发展供应商租赁和中小单租赁业务，并在3-5个行业形成专业优势。

总体看来，公司定位清晰，目标明确，依托招商银行的品牌、渠道、资源等优势，业务规模快速扩大，逐步构建起具有自身特色的租赁业务体系，初步形成一定的市场影响力。但由于金融租赁行业仍处于发展阶段，加之监管环境及法律环境的不确定性较大，公司的中长期发展规划、尤其是新业务的具体发展举措需要在实践中进一步明确。

3. 内部控制

公司建立了以董事会为决策层、经营管理层为管理执行层、各职能部门为操作实施层的内部控制体系。公司组织架构图见附录1。公司制定了总裁办公会、内控评审会、周例会等工作制度，建立了规范的议事决策机制；出台了涵盖各业务条线和内部管理的内控规章制度，并持续优化完善；实行严格的权限管理和职能分离制度，建立了薪酬与绩效挂钩的考评机制。

公司构建了内部控制监督体系。公司下设内部控制评审委员会，主任委员由总裁担任，总裁室成员为副主任委员，各部门第一负责人为委员，审计部为委员会的日常办事机构。公司定期召开内部控制评审会，评价公司经营管理活动的合规性及风险控制状况。审计部负责对评审决定的落实情况进行跟踪、监督、验证实施效果，并向内控评审委员会报告；审计部负责制定并组织实施公司年度审计计划，完善内部审计规章制度和工作流程，并对各部门业务经营活动进行审计监督和评价。较为完善的内控监督体系为公司的业务开展提供了有效保

障。

公司员工整体专业素质较高，大多数专业岗位人员拥有硕士及以上学历。但公司普遍存在同一部门承担多重职能的状况，业务的快速发展导致员工的负担较重。公司需要加大力度引进专业人才，为未来发展提供人力资源保障。

总体看，公司内部审计体系逐步健全，有助于确保公司未来实现稳健发展。

五、业务发展及其风险管理分析

（一）业务发展

作为招商银行全资子公司，公司在业务开展方面得到了来自招商银行的有力支持。招商银行通过实施公司与银行分支机构“双记账”的措施(即分支机构将协同开展的租赁业务相关收入计入考核指标中)，有效调动了银行分支机构开展租赁业务的积极性，从而确保公司能够充分利用招商银行的网络、客户及人力资源。目前公司租赁业务的80%以上来源于招商银行各分支机构。

在招商银行客户基础上，公司综合考虑发展初期的业务拓展及风险控制等因素，将目标客户定位为以大型客户为主、优质中小型客户为辅；国有企业为主，优质民营企业等为辅。在行业选择方面，公司鼓励介入煤炭、电力、交通运输、建筑等传统行业，以及高端装备制造业、现代农业、节能环保、三网融合等新兴行业；积极拓展医药、医疗、文体等抗周期行业；压缩退出水泥、造纸、电解铝等过剩行业。在租赁业务品种创新方面，公司推广跨境租赁，推出针对中小微企业的“小易租”产品系列，公司产品创新能力较强。

自成立以来，公司通过持续深化与银行业务的交叉契合、开展推介会等手段，实现租赁业务快速发展(见图1)。2009~2011年，公司租赁资产净额年均复合增长88.54%，2011年末租赁资产净额为359.04亿元。

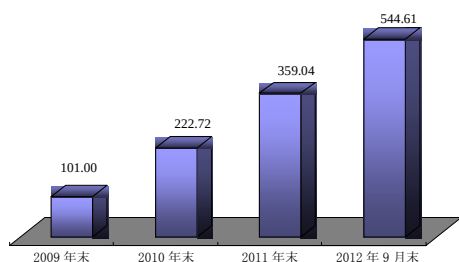


图 1 公司租赁资产净额 单位：亿元

2012 年前三季度，公司租赁业务继续保持快速发展。截至 2012 年 9 月末，公司租赁资产净额增至 544.61 亿元，较年初增长 51.69%。其中融资性租赁资产占 97.66%。2012 年，公司顺应经济形势及客户融资需求的变化，采用回租方式的融资租赁资产规模持续增长，截至 2012 年 9 月末采用回租方式的融资租赁业务投放比重约为 60%。

经过四年的发展，公司逐步构建起包括大型设备租赁、航空租赁、航运租赁、供应商租赁四个板块的业务布局。其中，大型设备租赁资产约占租赁资产总额的 75%。未来公司将航空、航运和供应商租赁业务作为战略发展重点，采取加大投入、加快创新等措施推动以上业务板块的发展。

1. 大型设备租赁业务

大型设备租赁是公司发展较早、发展速度较快的业务，也是比重最大的业务板块。截至 2012 年 9 月末，公司大型设备租赁资产余额 433.00 亿元，占公司租赁资产余额的 78.49%，累计服务客户 345 家。近年来，公司设备租赁业务逐渐向制造、电力、采矿、交通运输和建筑等行业集中，公司未来将调整优化行业结构，着力开拓医药、医疗、文化体育、公用事业等弱周期行业业务；客户以大中型客户为主，多为行业内的龙头企业，国有企业占比较高，但占比逐渐下降，大中型民营企业占比逐渐上升，客户整体结构趋向优化。与优质客户合作关系的建立为公司设备租赁业务未来的发展奠定了良好基础。

2. 航空租赁业务

随着对租赁公司注册 SPV(Special Purpose Vehicle)政策的放开，公司近年来利用保税区的税收优惠政策，通过设立单机项目公司的模式，航空租赁业务实现快速发展。截至 2012 年 9 月末，公司共拥有 9 架飞机，其中 4 架为经营性租赁，另 5 架为融资性租赁；航空租赁资产总额 13.74 亿元，占租赁资产总额的 2.49%。公司目前的航空租赁客户主要是国航、东航、南航等三大航空公司及其控制的二三线航空公司，如深圳航空、山东航空等，公司未来还将积极拓展国际客户。在飞机制造商方面，公司基本选择国际行业龙头企业，如空客和波音。航空租赁业务项目周期较长，期限大多为 8-12 年。公司航空租赁业务部人员整体专业素质较高，熟悉国际航空租赁业务规则及业务模式，公司航空租赁业务具备较高的专业化运营水平。但专业人员数量相对有限，此外航空租赁业务操作流程尚未完全实现信息化及外汇资本金的约束等因素，一定程度上制约了该项业务的发展。

3. 航运租赁业务

公司将航运租赁业务作为战略性业务方向之一。自航运租赁业务开展以来，公司每年对航运租赁业务的投放规模持续加大，截至 2012 年 9 月末公司船舶租赁资产余额 50.71 亿元，占租赁资产总额的 9.19%。其中，直租方式约占 80%，融资性租赁约占 95%；项目周期以 3-5 年为主。公司拥有工程类和运输类船舶 73 艘，船队规模超过 200 万载重吨，其中工程类船舶约占 33%，逐步形成差异化的竞争优势。目前公司航运租赁客户多为实力较强的省级航运公司，在现阶段航运业不景气的行情下，公司积极与中远、中外运长航等抵御风险能力强的大型优质央企进行谈判并扩大业务合作，逐步收缩与中小型航运公司的合作。同时公司根据目前船舶资产价格处于低谷的判断，将适度增加经营性航运租赁业务。虽然客户的实力雄厚，但鉴于航运业的不景气，公司航运租赁业务的

潜在风险需关注。

4. 供应商租赁业务

公司自 2009 年开始创设并着力推进供应商租赁业务，经过近年来的发展取得较好成效，已经形成工程机械、卡车、客车等三大业务板块。截至 2012 年 9 月末，供应商租赁资产余额 51.21 亿元，占公司租赁资产总额的 9.28%，其中工程机械类租赁资产占供应商租赁资产的 50%以上；与公司有合作关系的供应商有 20 家，包括沃尔沃、福田雷沃、南车、北车等各行业内的知名企业，行业涉及工程机械、纺织、煤炭采掘业、医疗器械、交通运输等。公司将合作供应商的资产规模限定在 10 亿元以上，且主要合作的供应商的资产规模在 30 亿元-50 亿元。公司设置了供应商回购的刚性条件来控制业务风险。同时，公司利用同业租赁公司的渠道与客户资源，积极开展转租租赁业务，目前，公司与斗山(中国)融资租赁有限公司、新疆广汇租赁服务有限公司等行业内知名企业合作开展转租租赁业务。

为拓展供应商租赁业务，公司开发了专业的运营信息系统。目前公司已经实现对供应商租赁业务的全流程信息化管理，有效提升了运营效率。

除发展传统租赁业务外，公司积极推进创新租赁产品的探索。目前公司已成功开展了作为牵头方的联合租赁、合成租赁、转租租赁等业务，同时，公司积极推广跨国租赁，一定程度上提高了公司的市场影响力。

总体来看，公司目前主要依托招商银行的资源和渠道开展业务，租赁业务发展迅速，逐步形成具有自身特色的业务模式。预期公司在未来几年仍将保持较快发展速度。

（二）风险管理分析

由于招商银行对公司实行并表管理，公司的风险管理被纳入招商银行统一的风险管理框架内。在借鉴招商银行风险控制体系的基础上，公司结合融资租赁业务特点，制定了涵盖风险

管理组织架构、政策与控制目标、工作与操作流程管理、风险计量方法标准与工具、风险动态监控预警与报告等多项制度。这些制度在业务实践中得到有效执行，确保了公司业务地开展。公司董事会负责制定整体风险管理战略，经营层负责审议研究风险管理政策，并在授权范围内承担相关业务风险审查责任，项目审查部负责全面风险管理的牵头工作，制定并推动执行各项风险管理政策。

1. 信用风险管理

公司搭建了较为完善的信用风险管理组织架构，建立了信用风险管理的制度体系和前中后台有效制约的工作流程，且执行情况较好。

公司董事会设风险管理委员会，负责审议公司风险管理战略。风险管理委员会由 5 人组成，主任委员由招商银行总行信用风险管理部总经理担任，常设委员包括招商银行总行 1 名审贷官。公司内部设立了风险审查委员会，设专职风险审查委员会主任委员，负责审议批准权限内租赁项目；公司总裁拥有对于风险审查委员会审批项目的一票否决权。公司按照业务流程设置了前中后台分离并相互制约的职能部门。前台与中后台部门由不同的分管副总裁管理，实现尽职调查与项目审查、项目审批与放款执行的分离，租后资产管理职能集中由后台部门组织实施。公司初步建立了合规和审计体系，负责对各项经营管理活动实施检查监督。

公司从项目开发、审查、审批、放款及租后管理等环节入手，对租赁业务流程进行控制：

开发环节：公司租赁项目绝大部分由招商银行分支机构推荐。招商银行分行公司银行部和授信审批部门负责对拟推荐的项目进行审核，并运用招商银行内部评级体系对客户进行评级；通过审核的项目，由其向公司出具推荐函件。公司建立了项目立项评审机制，立项评审委员会对项目进行审议，经核准的租赁项目方可立项。

调查环节：项目立项后，市场部门的客户

经理与客户开展洽谈、报价、方案设计等营销工作，在进行双人现场尽职调查后，形成《尽职调查报告》；先后经过市场部门负责人、公司分管业务副总裁审定签字后，提交项目审查部。项目审查部负责对《尽职调查报告》的风险性和合规性进行审查，与招商银行总行授信审批部行业审贷官和分行授信审批部就信贷政策、行业风险、客户资信等情况进行沟通与交流；并视项目需要，与市场部门共同进行再次现场调查，最终出具《项目审查报告》。同时，公司资产运营部和计划财务部分别针对该租赁项目出具《法律审核意见书》与《财务审核意见书》。在上述三项材料的结论均符合公司风险政策与投放标准的前提下，该项目进入审议程序。

审批环节：公司风险审查委员会对进入审议程序的项目进行审议、表决，经三分之二以上委员同意方能视为通过，并报总裁审定。总裁不参加风险审查委员会，不干涉项目的审查审议，但对审议通过的租赁项目具有一票否决权。超过风险审查委员会审批权限的租赁项目，须上报上一级机构审批。凡审批通过的租赁项目，批复意见中明确交易方案、放款条件与租后管理注意事项等内容。

放款及租后管理环节：公司资产运营部制作租赁合同，由法务经理和客户经理到客户所在地实行双人面签。资产运营部审核项目符合放款条件后，由计划财务部复核并执行放款。放款后，资产运营部负责租金收取，并组织市场部门在分支行配合下，定期实施现场和非现场检查，形成租后检查报告和每季度的租赁资产分析评估报告。

结合宏观经济政策及招商银行信贷政策，公司制定租赁业务行业投放政策并定期发布审查通讯，用以引导业务投放并及时提示行业风险。公司租赁业务主要集中在制造业，电力、燃气及水的生产和供应业，建筑业，交通运输、仓储及邮政业，采矿业等行业。上述五大行业租赁资产合计占公司租赁资产的 90%以上；投

放比重最大的制造业租赁资产占比约 28%。

目前公司以大单租赁业务(融资金额大于等于 5000 万元)为主，大单合同金额占比接近 80%。从表 2 可看出，公司存在较为突出的客户集中风险。从承租人类别来看，国有及国有控股企业(含央企及央企控股企业、地方国企及控股企业)占比最大，截至 2012 年 9 月末，由该类客户承租的租赁资产占公司租赁资产余额的 80%以上。

表 2 公司融资租赁业务客户集中度

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
单一集团客户融资集中度(%)	40.68	43.45	33.64	-
单一客户融资集中度(%)	16.64	15.60	17.10	20.98
最大十家客户融资集中度(%)	105.37	123.44	141.44	141.55

结合客户的不同情况，公司综合采取首付租金、保证金、回购、设置不同的还款方式等手段加强风险控制。公司根据客户的经营状况、现金流等情况，与客户商议决定首付租金或保证金的比例。公司以内部收益率为基准确定租赁项目利率，同时参考客户首付租金、保证金缴纳比例进行调整。

公司参照招商银行的做法，制定了租赁资产分类管理办法，明确了租赁资产分类的标准及操作程序。在五级分类的基础上，公司将正常类资产和关注类资产分别细分为优秀和优良、一般关注和个别关注类。公司对租赁资产的分类综合考虑承租人的还租能力、租赁资产的物权管理及担保等因素。业务部负责对租赁资产进行初分，资产运营部对初分结果进行审查、认定。公司资产分类工作实行“按季分类、按月统计、实时调整”的原则。风险审查委员会原则上每年组织一次对租赁资产分类的检查，检查结果以书面形式上报总裁办公会。截至 2012 年 9 月末，公司不良资产保持为零，关注类占比为 1.52%，较 2011 年末的 0.79%有所上升，但整体资产质量保持良好。

总体看，公司采取的信用风险管控措施较为有力，租赁资产质量良好，但存在一定的客

户集中风险。公司积极对接招商银行新资本协议实施工作，出台新协议实施三年规划，稳步推进内部评级体系建设，信用风险管理水平有望进一步提高。但同时，租赁业务规模的快速放大及当前宏观经济增速放缓等因素使公司信用风险管理工作面临一定压力。

2. 流动性风险管理

公司面临因资产和负债在金额及期限上的错配而导致的流动性风险。公司制定了《资金业务管理办法》、《资金头寸操作规程》、《同业拆借业务管理办法》、《同业借款业务管理办法》等规章制度，明确了流动性风险管理的职责、管理手段及流程。公司计划财务部负责流动性风险的管理和监测报告。计划财务部设有流动性管理专职岗位，通过流动性管理模型对流动性进行实时监控，定期进行流动性压力测试并负责日常头寸调剂。此外，公司与招商银行建立了流动性应急机制，以确保出现紧急情况下的流动性安全。

由于租赁公司资金来源以短期银行借款为主，而租赁资产具有中长期的特点，因此租赁公司普遍面临资产负债期限错配问题。截至2012年9月末，公司租赁资产的加权平均期限为4年，银行借款期限绝大部分为12个月以内。近年(期)末，公司3个月以内的流动性缺口率均为负，且呈逐步扩大趋势，2012年9月末为-264.60%。公司面临的短期流动性压力有所加大。

为加强流动性风险管理，公司积极拓宽融资渠道，银行合作范围从国有银行向股份制商业银行、中小城市商业银行延伸，合作银行数量从成立初的4家扩展到目前的30家；同时，融资品种从单一的同业借款拓展到同业拆借、应收账款的卖出回购、应收账款对接理财产品等多种类别，获得的授信总额度增至2012年9月末的1073.96亿元，其中尚可使用的额度占授信总额度的50%以上。公司于2010年11月获批加入银行间拆借市场，融资渠道趋向多元

化。为增加长期资金来源，公司积极筹措此次金融债的发行。若发行成功，将有助于改善公司资产负债期限结构，降低流动性风险。

3. 市场风险管理

公司制定了《利率管理办法》，明确了利率管理的职责、流程和监督机制。公司计划财务部负责制定和执行市场风险管理政策。

公司重视对利率风险的分析研究，逐步提高量化技术分析能力；加强对产品定价模型的研究，建立租赁产品的定价机制。公司根据租赁资产与负债的重定价机制，建立了重定价缺口模型。在2011年末资产负债情况的基础上，公司利率敏感度(利率变动100个基点对公司全年净利息收入的影响)为16.12%，存在较大的利率风险。

4. 操作风险管理

公司董事会定期听取包括操作风险在内的风险管理情况汇报，高级管理层以周例会、总裁办公会等方式研究评估操作风险。公司操作风险管理主要由综合事务部和资产运营部专人专岗负责。

公司将操作风险纳入全面风险管理体系，明确了7大类共21个细项的操作风险管理制度及规程，基本涵盖公司业务的各个环节，并在日常工作中及时对薄弱环节和隐患漏洞进行风险提示，操作风险得到有效管控。公司注重信息系统建设，持续优化升级租赁业务系统，上线协同办公系统，系统控制的强化有效防范了操作风险事件的发生。

总体看，公司依托招商银行良好的风险管理文化和较先进的风险监测和管理技术，初步搭建起较为全面的风险管理组织架构和制度体系，能基本满足当前经营管理的需要，但具有租赁特色的风险管理体系尚需建立健全。

六、财务分析

公司提供了 2009-2011 年年度财务报表及 2012 年三季度财务报表。其中，2009-2011 年财务报告经毕马威华振会计师事务所审计，审计意见均为标准无保留意见；2012 年三季度财务报表未经审计。

公司自 2010 年开始编制合并财务报表，2010 年、2011 年及 2012 年三季度纳入报表合并范围的子公司数量依次为 6 家、9 家和 20 家。上述子公司均由公司全资设立，为专营飞机、船舶或设备融资租赁项目的公司。

1. 财务概况

截至 2011 年末，公司资产总额 375.35 亿元，其中租赁资产净额 359.04 亿元；负债总额 347.21 亿元，股东权益 28.14 亿元；资本充足率 10.76%，核心资本充足率 9.26%；无不良融资租赁资产。2011 年，公司实现营业收入 22.11 亿元，净利润 4.19 亿元。

截至 2012 年 9 月末，公司资产总额 561.13 亿元，其中租赁资产净额 544.61 亿元；负债总额 506.21 亿元，股东权益 54.92 亿元；资本充足率 12.47%，核心资本充足率 11.08%；无不良融资租赁资产。2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 28.87 亿元，净利润 6.78 亿元。

2. 资产质量

表 3 公司资产构成情况表

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
货币资金(亿元)	8.92	10.41	3.85	1.24
租赁资产净额(亿元)	544.61	359.04	222.72	101.00
其他资产(亿元)	7.60	5.90	1.33	0.17
资产合计(亿元)	561.13	375.35	227.90	102.41

注：其他类资产包括投资性房地产、固定资产(不包括科目下的经营租赁资产)、在建工程、待处理抵债资产和无形资产。

近年来，公司租赁资产投入力度不断加大，租赁业务稳健发展，带动资产规模快速增长。2009~2011 年公司资产总额年均复合增长

91.45%。截至 2011 年末，公司资产总额为 375.35 亿元，资产构成情况见表 3。近三年公司资产结构较为稳定。

租赁资产是公司最主要的资产组成部分，占资产总额的比重超过 90%。2009~2011 年，公司租赁资产净额年均复合增长 88.54%。截至 2011 年末，公司租赁资产净额为 359.04 亿元，其中融资租赁资产和经营租赁资产占比分别为 96.72%和 3.28%。2011 年末，公司融资租赁资产余额 351.86 亿元。其中，预付融资租赁设备款余额 59.56 亿元；应收融资租赁款余额 331.93 亿元，期限在 1 年内、1~3 年及 3 年以上的应收融资租赁款分别占 34.17%、48.59%和 17.24%，期限分布较为合理。公司租赁资产中专用设备约占 70%，所占比重较高，考虑到专用设备的变现能力较差，较大规模的专用设备租赁资产对公司资产的流动性以及客户违约后回收率形成一定压力。

表 4 公司融资租赁资产拨备情况表

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
融资租赁资产拨备余额(亿元)	7.06	4.61	2.39	0.39
融资租赁资产拨备率(%)	1.31	1.31	1.12	1.00

截至 2011 年末，公司正常类融资租赁资产占比为 99.21%，关注类占比为 0.79%，不良资产保持为零。公司采取个别方式和组合方式评估减值损失并相应计提减值准备。近年来，随着融资租赁资产规模的扩大，公司相应计提的拨备余额逐年增长，融资租赁资产拨备率逐步提高。2011 年末，公司计提的融资租赁资产减值准备余额为 4.61 亿元，融资租赁资产拨备率为 1.31%。

2012 年前三季度，公司继续加大租赁业务拓展力度，租赁资产规模快速增长；关注类资产占比略有提高，总体资产质量良好。

总体看，公司目前整体资产质量良好，拨备计提较充足，但自身业务规模快速扩大可能带来的风险积聚及经济增速放缓的宏观经济因素对未来资产质量的影响待观察。

3. 资金来源

公司租赁资金主要来自所有者权益、银行借款、同业负债及租赁保证金等。

伴随着业务的快速发展，公司内部积累对资本的补充作用逐步显现。截至 2011 年末，公司所有者权益 28.14 亿元，其中实收资本 20 亿元，盈余公积 0.83 亿元，未分配利润 7.24 亿元。随着租赁业务的发展，融资需求逐步上升，公司负债规模持续增长(见表 5)。银行借款是公司目前最主要的负债来源，2011 年末公司银行借款余额 291.90 亿元(包括 30 亿元卖出回购金融资产)，占负债总额的 84.07%，绝大部分为银行短期信用借款。公司主要借款银行为国内大型商业银行，银行融资渠道较为顺畅，其中借款规模最大的 3 家银行，合计借款 150 亿元，占负债总额的 43.20%；来自招商银行的借款合计人民币 4.00 亿元，占负债总额的 1.15%，占比小。2011 年，公司以拆入和卖出回购的方式融入部分资金。此外，租赁业务的快速发展，带动公司租赁保证金较快增长。截至 2011 年末，公司收取的租赁保证金余额 24.72 亿元，约为 2009 年末的 4.5 倍。

2009~2011 年，持续扩大的负债规模使公司财务杠杆水平较快提高。2011 年末公司资产负债率为 92.50%，较 2009 年末的 79.20%提高 13.30 个百分点。

表 5 公司负债结构表

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
银行借款(亿元)	432.02	261.90	185.38	72.50
拆入资金(亿元)	12.00	12.00	-	-
卖出回购金融资产款(亿元)	2.00	30.00	-	-
租赁保证金(亿元)	41.02	24.72	12.10	5.44
其他类负债(亿元)	19.17	18.59	6.47	3.17
负债合计(亿元)	506.21	347.21	203.95	81.11

注：其他类负债包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、预收账款等。

2012 年 3 月，招商银行向公司增资 20 亿元，公司注册资本增至 40 亿元，资本实力显著增强。2012 前三季度，公司银行借款规模和所收取的保证金规模持续快速增长，带动负债总

额稳步增长。由于实施增资扩股，公司杠杆水平有所下降，2012 年 9 月末资产负债率降至 90.21%。

总体看，公司融资的对外依存度较高，资金来源以银行借款为主，绝大部分负债的期限较短，与资产的期限结构匹配程度较低，负债来源的稳定性有待进一步提高。随着融资渠道的逐步多元化，公司未来负债结构有望改善。

4. 经营效率与盈利能力

随着公司租赁业务的快速发展，近三年公司营业收入保持稳步增长的趋势。2011 年，公司实现营业收入 22.11 亿元，其中主要以租赁业务收入为主。2011 年实现租赁业务收入 18.90 亿元(见表 6)，占营业收入的 85.50%。公司的手续费及佣金收入主要来自于提供租赁服务向客户收取的手续费，近三年占营业收入的比重均超过 10%。2011 年公司实现手续费和佣金净收入 2.67 元。

表 6 公司经营效率及盈利情况表

项 目	2012 年 1~9 月	2011 年	2010 年	2009 年
营业收入(亿元)	28.87	22.11	10.32	3.51
其中：租赁收入(亿元)	22.88	18.90	8.57	3.02
手续费收入(亿元)	5.55	2.67	1.51	0.48
营业支出(亿元)	20.34	16.88	6.83	2.45
其中：营业税金及附加(亿元)	0.70	0.51	0.35	0.15
业务及管理费用(亿元)	1.11	1.39	1.12	0.70
利息支出(亿元)	15.58	12.06	3.93	0.84
资产减值损失(亿元)	2.45	2.22	1.38	0.76
净利润(亿元)	6.78	4.19	2.66	0.90
提供租赁业务收到的现金平均资产(倍)	0.34	0.50	0.50	0.65
利息支出/营业收入(%)	53.95	54.54	38.06	24.06
成本收入比(%)	8.66	14.86	17.65	26.32
平均资产收益率(%)	1.45	1.39	1.61	1.40
平均净资产收益率(%)	16.32	16.10	11.76	4.31

注：2012 年 1~9 月收益率指标为年化指标。

公司营业支出以利息支出、业务及管理费用和计提减值损失为主。其中，利息支出增幅明显，占营业支出的比重呈快速上升态势。这主要是由于随着租赁资产的大力投放，银行借款规模较快增长所致。近年来，公司成本控制成效显著，成本收入比呈逐年下降的趋势，2011 年为 14.86%。

得益于租赁业务的快速发展及对业务开支的有效控制等因素，公司净利润显著增长，盈利能力逐步显现。2011年，公司实现净利润4.19亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.39%和16.10%，较之前两年明显提高。公司收益率指标处于同业较好水平。

2012年前三季度，公司租赁业务快速扩张，租赁业务收入较快增长。2012年1~9月，公司实现租赁业务收入22.88亿元，相当于2011年全年的121.07%，公司2012年盈利水平有望继续提升。总体看，公司的盈利能力较强。

5. 流动性

近年来，公司流动性整体保持在较好水平。在租赁业务收入较快增长的同时，公司通过实施增资、加大力度从银行及同业渠道融入资金等方式，较好地满足了业务开展和债务偿还对资金的需求。2011年末，公司流动性比率为41.14%，较2010年末增加8.91个百分点。公司面临的流动性压力总体可控。

近三年，公司经营活动产生的现金净流入额保持稳步增长，主要是由于提供融资租赁业务收到的现金保持较快增长。投资性现金流主要是因购建固定资产、无形资产和其他长期资产而产生。近三年，公司期末现金及现金等价物余额稳步增长，2011年末为9.04亿元，现金较为充裕。总体看，公司现金流状况良好。

6. 资本充足性

表7 公司资本充足情况表

项 目	2012年 9月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
资本净额(亿元)	61.83	32.71	26.35	22.31
其中：核心资本净额(亿元)	54.93	28.16	23.96	21.30
加权风险资产(亿元)	495.65	304.13	196.59	101.17
核心资本充足率(%)	11.08	9.26	12.19	21.05
资本充足率(%)	12.47	10.76	13.41	22.05
风险资产系数(%)	88.33	81.02	86.32	98.79
股东权益/资产总额(%)	9.79	7.50	10.51	20.80

近三年，公司净利润保持快速增长，资本内部积累的速度较快。但同时公司处于业务快

速发展阶段，加权风险资产规模增长迅速，对资本的消耗明显(见表7)。2009~2011年，公司所有者权益与资产总额的比率快速下降，杠杆率上升较快。近三年，公司资本充足率和核心资本充足率呈逐年下降的趋势，2011年末分别为10.76%和9.26%，面临一定的资本补充压力。

为满足业务发展对资本的需求，招商银行于2012年3月对公司实施增资，公司总股本由20亿元增至40亿元，资本金规模在金融租赁公司中处于中上水平。此次增资有效缓解了公司短期的资本瓶颈问题，但随着业务的快速发展，公司还将面临资本补充压力。

7. 本期债券偿付能力

截至本报告出具日期，公司未发行其他债券。以本期债券发行规模为20亿元计，在2011年末及2012年9月末财务数据基础上，估算经营活动现金流入量、可快速变现资产(包括货币资金)、净利润和股东权益对本次金融债券本金的保障倍数(见表8)。总体看，公司对本期金融债券的保障能力强。

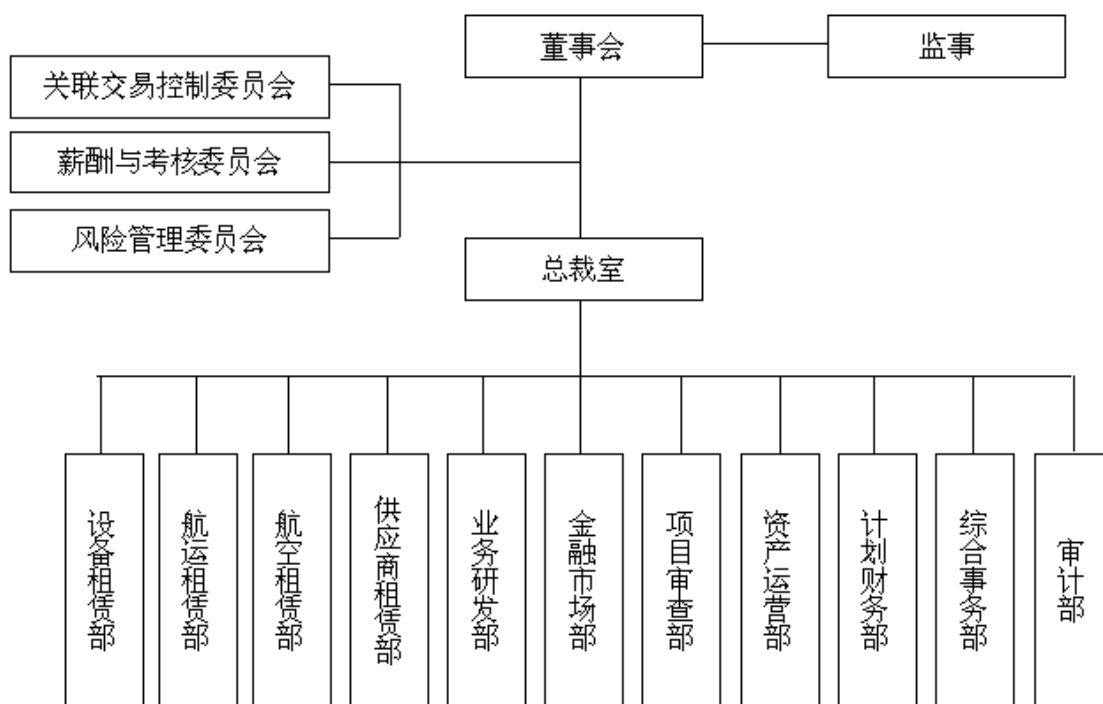
表8 公司金融债券保障情况表

项 目	2012年9月末	2011年末
股东权益/金融债券余额(倍)	2.75	1.41
可快速变现资产/金融债券余额(倍)	0.45	0.52
项 目	2012年1-9月	2011年
经营活动现金流入量/金融债券余额(倍)	34.81	14.26
净利润/金融债券余额(倍)	0.34	0.21

七、评级展望

公司在四年多运营实践的基础上，形成了较为规范的公司治理架构，内部控制及风险管理体系较为完善，逐步形成具有自身特色的租赁业务体系，盈利能力较强，有望在未来几年保持良好发展趋势。但在当前宏观经济增速放缓的大环境下，公司租赁业务的开展及资产质量面临一定压力。考虑到招商银行多方位的优势及对公司的的大力支持，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

附录 1 组织结构图



附录 2 合并资产负债表

编制单位：招银金融租赁有限公司

单位：万元

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
资产				
货币资金	89202.24	104065.52	38467.06	12351.73
拆出资金				
应收利息	38779.45	20927.63	10505.70	162.08
应收融资租赁款	4821870.33	2884877.78	1792911.19	872780.50
固定资产	129604.24	94937.35	24678.85	243.08
无形资产	89.51	61.27	3.84	15.97
递延所得税资产	5110.41	4695.03	2049.64	996.55
其他资产	526600.16	643958.89	410402.01	137524.59
资产总计	5611256.34	3753523.47	2279018.29	1024074.50
负债及所有者权益				
负债				
短期借款	4221628.09	2529977.74	1813855.36	725000.00
拆入资金	120000.00	120000.00		
卖出回购金融资产款	20000.00	300000.00		
应付票据	35310.68	44542.50		
应付账款	3371.19	19041.22	808.06	6394.80
应付职工薪酬	5666.65	6394.85	5293.50	2528.40
应交税费	6274.35	13815.22	7913.74	2412.18
应付利息	38046.34	30646.68	8354.14	1421.79
其他负债	513206.06	318697.63	163264.22	73330.33
长期借款	98598.54	89004.13	39980.48	
负债合计	5062101.90	3472119.97	2039469.52	811087.50
所有者权益				
实收资本	400000.00	200000.00	200000.00	200000.00
盈余公积	8328.84	8328.84	3962.62	1298.70
一般风险准备	832.88	832.88	396.26	129.87
未分配利润	140159.94	72389.37	35250.46	11558.42
外币报表折算差额	-167.24	-147.59	-60.57	
所有者权益合计	549154.43	281403.50	239548.77	212986.99
负债及所有者权益总计	5611256.34	3753523.47	2279018.29	1024074.50

附录 3 合并利润表

编制单位：招银金融租赁有限公司

单位：万元

项 目	2012 年 1~9 月	2011 年	2010 年	2009 年
一、营业收入	288708.95	221073.78	103176.90	35113.37
租赁收入	228844.50	189019.49	85749.21	30164.50
租赁手续费收入	55540.83	26682.24	15147.80	4828.84
利息收入	3061.93	3663.26	465.06	85.59
投资收益		236.71	0.45	18.83
汇兑收益	-8.03	27.31	59.22	
其他业务收入	1269.72	1444.77	1755.16	15.61
二、营业支出	203427.63	168799.89	68302.47	24546.57
营业税金及附加	7045.15	5132.33	3491.24	1463.80
手续费支出	722.25	1534.22	444.67	11.32
利息支出	155770.49	120582.72	39264.90	8447.25
汇兑损益				0.01
业务及管理费	11075.12	13891.40	11184.66	7005.33
经营租赁业务支出	4308.87	5473.75	107.56	
资产减值损失	24505.76	22185.47	13809.45	7618.86
其他业务成本				
三、营业利润	85281.32	52273.89	34874.43	10566.80
加：营业外收入	5946.53	2938.47	542.25	540.02
四、利润总额	91227.85	55212.36	35416.68	11106.82
减：所得税费用	23457.76	13270.61	8794.32	2121.23
五、净利润	67770.09	41941.75	26622.35	8985.59

附录 4-1 2009~2011 年合并现金流量表

编制单位：招银金融租赁有限公司

单位：万元

项 目	2011 年	2010 年	2009 年
经营活动产生的现金流量			
提供融资租赁业务收到的现金	1512259.17	820289.97	418478.71
银行存款收到的利息收入	2326.88	465.06	85.59
投资收益收到的现金	236.71	0.45	18.82
短期借款收到的现金	716122.38	1088855.36	725000
长期借款收到的现金	49023.65	39980.48	
拆入资金收到的现金	120000.00		
卖出回购金融资产款收到的现金	300000.00		
收到其他与经营活动有关的现金	152917.61	2297.41	540.02
经营活动现金流入小计	2852886.40	1951888.74	1144123.14
购买融资租赁租出资产支付的现金	2636688.05	1772041.9	1092559.83
购买经营租赁租出资产支付的现金	23931.21	104435.71	
使用用途受限制的银行存款的增加	11277.64	2375.11	
回购金融资产支付的现金			30000.00
支付利息的现金	98290.19	32332.54	7050.70
支付给职工以及为职工支付的现金	8014.43	3439.62	1872.44
支付的各项税费	15716.73	8702.2	3887.41
偿还债务所支付的现金			
支付其他与经营活动有关的现金	4368.55	4552.95	3953.09
经营活动现金流出小计	2798286.81	1927880.04	1139323.48
经营活动产生的现金流量净额	54599.59	24008.70	4799.66
投资活动产生的现金流量			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	187.48	257.98	54.36
投资所支付的现金			
投资活动现金流出小计	187.48	257.98	54.36
投资活动产生的现金流量净额	-187.48	-257.98	-54.36
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			
筹资活动现金流入小计			
支付的其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计			
筹资活动产生的现金流量净额			
汇率变动对现金及现金等价物的影响额	-91.30	-10.50	
现金及现金等价物净增加额	54320.82	23740.22	4745.29
加：年/期初现金及现金等价物余额	36091.95	12351.73	7606.44
年/期末现金及现金等价物余额	90412.77	36091.95	12351.73

附录 4-2 2012 年 1~9 月合并现金流量表

编制单位：招银金融租赁有限公司

单位：万元

项 目	2012 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量：	
租赁业务收到的现金	1571714.99
收到的税费返还	5944.01
借款所收到的现金	4154805.26
与同业拆借有关的现金流入	1138193.92
收到的其他与经营活动有关的现金	91027.09
经营活动现金流入小计	6961685.27
租赁业务支付的现金	2961110.08
支付给职工以及为职工支付的现金	6971.93
支付的各项税费	48381.64
偿还债务所支付的现金	2716936.32
偿付利息所支付的现金	147816.20
与同业拆借有关的现金流出	1122240.11
支付的其他与经营活动有关的现金	165085.16
经营活动现金流出小计	7168541.43
经营活动产生的现金流量净额	-206856.16
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	
取得投资收益所收到的现金	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	
收到的其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流入小计	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7976.83
投资所支付的现金	
支付的其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流出小计	7976.83
投资活动产生的现金流量净额	-7976.83
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资所收到的现金	200000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	200000.00
分配股利、利润所支付的现金	
支付的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流出小计	
筹资活动产生的现金流量净额	200000.00
四、汇率变动对现金的影响额	-30.29
五、现金及现金等价物净增加额	-14863.28

附录 5 有关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	
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产/融资租赁资产总额×100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产减值准备/融资租赁资产余额×100%
流动性指标	
流动性比率	1 年内流动性资产/1 年内流动性负债×100%
流动性缺口率	(3 个月内到期的流动性资产-3 个月内到期的流动性负债)/3 个月内到期的流动性资产×100%
经营效率及盈利指标	
成本收入比	营业费用/(营业收入-手续费支出-利息支出-经营租赁资产折旧)×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	加权风险资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/加权风险资产×100%
资本充足率	资本净额/加权风险资产×100%

附录 6 金融租赁公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信将金融租赁公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。各等级含义如下表所示：

级 别	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

联合资信评估有限公司关于 招银金融租赁有限公司 2013年金融债券的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与招银金融租赁有限公司（以下简称“发行人”）签署的协议，本次信用评级结果的有效期为发行人本次发行的金融债券的存续期。

信用评级工作结束之日起，在金融债券存续期间，发行人每次发布年度报告后，应按联合资信要求，向联合资信提供包括该年度资产负债表、损益表、现金流量表以及影响信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。发行人如发生重大变化，或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件，将在重大变化和突发事件发生后 15 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺，在有效期内，联合资信根据发行人提供的跟踪评级资料进行定期跟踪评级。发行人如发生重大变化，或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件，联合资信将进行不定期跟踪评级。

联合资信将根据实际情况，对发行人进行不定期跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予以公布。如发行人不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整或撤销发行人的信用等级并予以公布。

根据相关规定，联合资信将保证在金融债券存续期间，于每年 7 月 31 日前向发行人、主管部门报送跟踪评级报告，并在指定媒体披露。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系，并及时出具有关跟踪评级报告。

