

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的招银金融租赁有限公司2017年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



跟踪评级公告

联合[2017] 1491 号

联合资信评估有限公司通过对招银金融租赁有限公司的信用状况进行跟踪分析，确定维持招银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，2013 年第二期金融债券（10 亿元）、2013 年第四期金融债券（10 亿元）、2015 年金融债券（2 亿元）和 2016 年第一期金融债券（38 亿元）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
二零一七年七月十三日



招银金融租赁有限公司

2017 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

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: 2017 年 7 月 13 日

上次跟踪评级结果

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: 2016 年 7 月 27 日

主要数据

单位: 亿元/%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额	1370.19	1148.75	1033.92
应收融资租赁款净额	1093.05	1021.09	931.11
负债总额	1232.47	1027.93	930.61
股东权益	137.72	120.83	103.31
不良融资租赁资产率	1.08	0.64	0.38
拨备覆盖融资租赁资产率	2.29	1.73	1.76
拨备覆盖不良融资租赁资产率	498.26	368.64	459.23
股东权益/资产总额	10.05	10.52	9.99
资本充足率	11.02	12.43	11.46
一级资本充足率	9.98	11.37	10.28
核心一级资本充足率	9.98	11.37	10.28
项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	31.04	23.24	62.46
拨备前利润总额	30.45	21.86	23.09
净利润	17.03	15.51	14.23
成本收入比	9.02	8.80	8.79
拨备前资产收益率	2.42	2.00	2.58
平均资产收益率	1.35	1.42	1.59
平均净资产收益率	13.17	13.84	16.51

资料来源: 公司提供资料, 审计报告, 联合资信整理。

注: 2015 年和 2016 年营业收入较 2014 年有一定差异是由于 2016 年审计报告调整财务报表列报方式所致。

分析师

胡 健 王逸夫

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。2016 年以来,公司不断完善风险管理及内控体系,业务结构逐渐得到优化,业务范围进一步向国际化发展,盈利能力较强,拨备保持充足水平。公司控股股东招商银行资本实力雄厚,客户资源丰富,在资本补充、经营管理、业务发展等方面给予公司有力支持,对公司的资本金补充及流动性支持承诺在章程中有所体现。联合资信评估有限公司确定维持招银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA,2013 年第二期金融债券(10 亿元)、2013 年第四期金融债券(10 亿元)、2015 年金融债券(2 亿元)和 2016 年第一期金融债券(38 亿元)的信用等级为 AAA,评级展望为稳定,该评级结论反映了上述金融债券的违约风险极低。

优势

- 业务结构持续优化,业务范围进一步拓展,公司租赁业务保持较好发展趋势;
- 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;
- 盈利能力较强;拨备保持充足水平。

关注

- 对短期拆入资金依赖度较高,存在一定的资产负债期限错配;
- 融资租赁业务存在较高的行业集中风险;业务规模的不断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;
- 随着公司业务持续发展,资本面临一定补充压力;
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利

率市场化等因素对金融租赁公司的业务发展及资产质量带来一定的压力。

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“该公司”）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该公司构成委托关系外，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、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，未因该公司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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相关债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

招银金融租赁有限公司

2017 年跟踪信用评级报告

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、由招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)全资设立的银行系金融租赁公司,初始注册资本 20 亿元。2012 年 3 月和 2014 年 5 月,股东招商银行分别对公司增资 20 亿元。截至 2016 年末,公司注册资本 60 亿元。

公司经营范围包括:融资租赁业务(含融资租赁业务项下的一般进出口贸易);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;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;银监会批准的其他业务。

公司下设设备租赁一部、设备租赁二部、航空租赁部、航运租赁部、供应商租赁部及北京业务总部六个业务部门,另设业务研发部、金融市场部、项目审查部、资产管理部、运营管理部、计划财务部、审计部、法律合规部及综合事务部等职能部门;设有 69 家全资子公司,为专营飞机、船舶或设备融资租赁的项目公司。

截至 2016 年末,公司资产总额 1370.19 亿元,其中应收融资租赁款净额 1093.05 亿元;负债总额 1232.47 亿元,股东权益 137.72 亿元;不良融资租赁资产率 1.08%,拨备覆盖不良融资租赁资产率 498.26%;资本充足率 11.02%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 9.98%。2016 年,公司实现营业收入 31.04 亿元,净利润 17.03 亿元。

公司注册地址:中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 1088 号 22 楼

法定代表人:连柏林

二、已发行金融债券概况

截至本报告出具日,公司存续期内且由联合资信评级的债券分别为于 2013 年 6 月、2013 年 7 月、2015 年 12 月和 2016 年 3 月在银行间债券市场发行的金融债券,规模合计 60 亿元,债券概况见表 1。2016 年以来,公司根据债券发行条款的规定,在金融债券付息日之前公布了债券的付息公告,并按时足额支付了债券当期利息。

表 1 已发行金融债券概况

单位:亿元/%

债券简称	发行规模	债券品种	债券利率	期限	发行日期
13招银租赁02	10亿元	固定利率	5.08	5年	2013年6月
13招银租赁04	10亿元	固定利率	4.98	5年	2013年7月
15招银租赁债	2亿元	固定利率	3.75	3年	2015年12月
16招银租赁债01	38亿元	固定利率	3.27	3年	2016年3月

资料来源:中国货币网,联合资信整理。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内经济环境

2016 年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公

投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,我国继续推进供给侧结构性改革,全年实际 GDP 增速为 6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消(见表 2)。具体来看,产业结

构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡

献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

表2 宏观经济主要指标

单位：%/亿美元

项目	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年
GDP增长率	6.7	6.9	7.4	7.7	7.8
CPI增长率	2.0	1.4	2.0	2.6	2.6
PPI增长率	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7
M2增长率	11.3	13.3	12.2	13.6	13.8
固定资产投资增长率	8.1	10.0	15.7	19.3	20.6
社会消费品零售总额增长率	10.4	10.7	10.9	13.1	14.3
进出口总额增长率	-0.9	-7.0	2.3	7.6	6.2
进出口贸易差额	33523	36865	23489	2592	2311

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind资讯，联合资信整理。

注：2014年、2015年和2016年进出口贸易差额的单位为亿元。

2. 行业分析

(1) 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。

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；按企业形式划分，该类租赁公司可分为内资、中外合资以及外资独资；按公司背景划分，还可划分为厂商系和独立第三方租赁公司。

自 2009 年总投资 5000 万美元以下的外资租赁公司的审批权限由商务部下放到省级商务委和国家级经济开发区后，外商租赁公司的数量每年都有大幅增加。此外，随着中国（上海）自贸区的正式运营，外资租赁公司发展速度进一步加快。据统计，大约有 2/3 的外资租赁公司系由中资境外机构作为境外投资人而设立的融资租赁公司，形成这种局面的主要原因是中国目前在对融资租赁业的监管方面存在着较大的内外资差别待遇，市场准入上外资具有“超国民待遇”，并且不同监管类型的融资租赁公司在租赁物的经营范围、外债管理等方面的要求也不尽相同，客观上形成了监管套利。由商务部流通业发展司及国家税务总局联合审批和监管的内资融资租赁试点企业数量稳步增长，由于内资试点企业相对来说准入门槛较高，并且有较多由国内具有厂商背景的公司投资设立，因此从总体来说内资试点企业运营和发展前景较好。厂商系租赁公司主要以自产的大型工程机械、医疗设备和印刷设备等作为业务重点领域，融资租赁业务来源比较稳定，但行业集中风险较高，且容易成为厂商的销售平台，经营

风险较大。独立第三方租赁公司的业务模式相对简单，主要限于全额清偿的直接融资租赁模式或者售后回租模式。截至 2016 年末，据中国租赁联盟统计，中国各类融资租赁公司总数达到 7136 家，较年初增加 2628 家，增长 58.30%。其中，金融租赁公司 59 家，较年初增加 12 家；内资租赁公司 205 家，较年初增加 15 家；外商租赁公司 6872 家，较年初增加 2601 家。

(2) 行业竞争

资本市场融资、银行贷款以及融资租赁是企业融资的主要渠道。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，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，担保和抵押的方式灵活变通，融资条件相对比较宽松。再次，企业在整个融资租赁期满时，可以自由地选择退出方式，既可以退租、续租，也可以购买。最后，作为一种新型的企业融资渠道，融资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租赁方式来满足自身对于资金的需求。

由于商务部下辖的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，商务部下辖的融资租赁公司面临相当大的挑战。

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，资产扩张迅速。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，适合资本规模较小和融资渠道有限的金融租赁公司。2016 年，金融租赁公司快速发展，据中国租赁联盟统计，金融租赁业务总量约占全国融资租赁业务总量的 38%，中国银监会披露，金融租赁业务不良资产比例不超过 1%。

总体看，作为三大融资手段之一的融资租赁，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，银行系金融公司与非银行系金融租赁公司、商务部下辖的融资租赁公司在业务定位上存在着较为明显的差别。随着融资租赁行业的不断发展，行业规模的不断扩大，融资租赁行业竞争将日趋激烈。

（3）监管与外部支持

金融租赁公司由银监会负责监管。近年来，银监会颁布实施多项管理办法，2007 年，银监会发布修订后的《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等方面进行了修订。2014 年 3 月，银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》

（以下简称“新办法”），新办法较 2007 年发布的管理办法有多处修订，包括降低发起人出资比例、强化发起人约束和责任、拓宽金融租赁公司业务范围和融资渠道、以及强化风险管理和监督等，同时新办法明确规定经营状况良好、符合条件的金融租赁公司经批准后可开办资产证券化业务。新办法的实施将有助于吸引多元化资本进入金融租赁行业，加强发起人对金融租赁公司的责任，为解决资金瓶颈难题提供新的渠道，有利于金融租赁公司强化对租赁物的管理，提高风险管理的精细化水平，金融租赁公司有望迎来新的发展机遇。

按照商务部有关规定，从事融资租赁业务的融资租赁公司由商务部及省级商务主管部门负责监管。近年来，商务部相继颁布多项管理办法，2004 年，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，商务部发布了《外商投资租赁业务管理办法》。2013 年 9 月，商务部发布并于 10 月实施《融资租赁企业监督管理办法》，该办法将内外资融资租赁企业纳入统一管理，实现了内外资租赁企业监管办法的并轨，同时更侧重对于经营活动、经营风险的监督管理。根据办法规定，融资租赁企业的监管职责由省级商务主管部门负责。新办法的实施将更好的保障融资租赁行业的健康发展。近期，商务部办公厅发布《关于开展融资租赁业风险排查工作的通知》，风险排查对象涵盖所有内资融资租赁试点企业和外商投资融资租赁企业，就存在关联交易、业务规模短期内超常规速度增长、主营业务占比偏低、长期（超过一年）未开展业务、注册资本实到率偏低（不足 30%）等情况的企业进行重点检查，同时要求各地商务主管部门针对检查发现的问题分类施策，并从源头治理，形成长效监管机制。

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、重庆等城市均将发展融资租赁作为重要的战略举措。

2011~2013 年，财政部和国税总局陆续联合发布了一系列法规通知：《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》、《关于在全国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税

收政策的通知》、《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，试点范围起于上海，继而扩大至北京、天津等 9 个地区，目前已在全国范围内统一实施。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。2013 年末，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快飞机租赁业发展的意见》，给予飞机租赁企业在业务开展、税收优惠、拓宽资金来源等方面给予支持，旨在推动飞机租赁业务加快发展。2014 年 7 月，国务院发布《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》，大力推广大型制造设备、施工设备、运输工具、生产线等融资租赁服务，鼓励融资租赁企业支持中小微企业发展；鼓励采用融资租赁方式开拓国际市场；引导租赁服务企业加强与商业银行、保险、信托等金融机构合作，充分利用境外资金，多渠道拓展融资空间，实现规模化经营。2015 年国务院办公厅通过印发《关于加快融资租赁业务发展的指导意见》和《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》进一步促进租赁行业健康发展，有效服务实体经济，支持融资租赁和金融租赁业务与互联网融合发展的理念；加强租赁与银行、保险、基金等金融机构的合作；明确租赁业务发展思路和资产投放方向；并且鼓励融资租赁公司通过债券市场和资产证券化等方式筹措资金，允许金融租赁公司发行“三农”和中小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等方式进一步支持融资租赁行业快速发展。2014 年以来，部分非银行系租赁公司开始通过发行超短期融资券、短期融资券和中期票据，金融租赁公司通过发行金融债券的方式筹集资金。2016 年，融资租赁 ABS 业务在数量和规模上均呈爆发性增长，2016 年末全国共有 118 单租赁 ABS 发行，总规模达到 1167.16 亿元。此外，针对金融租赁公司，2016 年 9 月，银监会发布《关于金融租赁公司发行二级资本

债券有关事项的通知》，支持金融租赁公司通过发行二级资本债券缓解资本压力。预计随着国内金融环境的变化和融资租赁公司业务规模的提升，债务融资工具有望成为融资租赁公司重要的融资工具之一。

2016 年 3 月 23 日《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》颁布，全面营改增启动，2016 年 5 月 1 日增值税全面替代营业税。全面“营改增”之后，对于融资租赁交易的分类征税将更加科学合理，对融资租赁企业的资本要求将更加严格，整体上将有利于融资租赁行业的长期良性发展。

总体看，作为金融机构，金融租赁公司受到银监会严格的监管，银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司在内部治理、资本充足性、融资集中度、资产质量、经营规范以及关联交易等方面进行监管。商务部下辖的融资租赁公司相较于金融租赁公司而言，面临的监管环境较为宽松，新融资租赁企业管理办法的实施将有助于内外资融资租赁公司的统一化、规范化管理，但随着融资租赁业务的快速发展，行业风险开始暴露，监管将趋严。

（4）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，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、股东定期存款、资本市场以及回购业务。对于非银行系融资租赁公司来讲，实收资本金规模较小，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。

相较于 2007 年的管理办法，2014 年发布的新办法拓宽了金融租赁公司的业务范围和融资渠道，将吸收非银行股东的定期存款由原来的 1 年（含）以上调整为 3 个月（含）以上，将原来的发行金融债券调整成为发行债券，放宽了发债品种的限制，并新增了资产证券化业务，上述几点为解决金融租赁公司的资金瓶颈问题意义重大，对金融租赁公司的长期发展产生了积极影响。

总体看，融资租赁行业在我国仍然处于发展初期，相关法律、税收政策仍需完善。但是，该行业仍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，未来该行业仍将保持较快的发展速度。

四、公司治理及内部控制

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，目前已形成了涵盖银行、基金、金融租赁等行业的综合化经营体系。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。

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（不含董事长）组成，均由股东招商银行委派。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。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。公司目前设总裁1名、副总裁2名、总裁助理2名和资深专员1名。公司高管层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。

公司制定了总裁办公会、内部控制评审委员会、周例会等工作制度，建立了规范的议事决策机制。公司遵照合法合规性、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。

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。

2016年，公司审计部加强审计基础管理，以提升风险识别的有效性为首要目标，围绕公司重点业务、风险易（多）发业务领域和操作环节制定年度审计工作计划并推进落实，共实施完成新增大额投放、资产分类真实性、操作规范性、资金用途和常规审计整改5个专项审计项目，覆盖公司业务前、中、后台，提出多项有针对性的审计建议，并积极组织后续审计整改，督导验证整改落实情况，协助相关责任部门完善整改措施，提升公司内控管理水平，优化业务合规操作流程，对业务管理起到了有效监督作用，促进公司内控和管理水平的提升。

总体看，公司借鉴招商银行内部管理经验，内控体系逐步健全，有助于确保公司未来实现稳健发展。

五、主要业务经营分析

作为招商银行全资子公司，公司在业务开展方面得到了招商银行的有力支持。招商银行通过多种方式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，充分发挥协同效应。目前公司租赁业务主要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，优质民营企业为辅。在行业选择方面，公司鼓励介入电力、交通运输、公用事业等传统行业，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、文化、旅游等抗周期行业；压缩退出水泥、造纸、电解铝等过剩行业。

目前，公司已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。2016年，公司制定“国际化、专业化、差异化”战略方针，成立多个专业化团队，对公司主要业务板块的业务结构逐步调整，拓展经营租赁业务范围和规模，提升整体业务能力。

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，是公司专业化经营的重要领域，也是比重最大的业务板块。公司设备租赁业务主要集中在制造、电力、采矿、交通运输和建筑等行业。2016年，公司新组建“公用事业”、“公共交通”、“基础设施建设”、“新能源”、“盾构机”和“创新孵化”六个专业团队，分别在行业研究、客群选择、渠道建设、模式创新等方面取得了一定积累，加上原有“医疗健康”、“节能环保”、“文化旅游”和“物流”四个团队，设备板块完成了在十个细分行业的深耕布局；公司在招商银行分行客户名单基础上有针对性的进行客户开发，客户质量较高。

目前公司客户以大中型客户为主，多为行业内的龙头企业，国有企业占比高。截至2016年末，公司设备租赁资产余额825.95亿元，占公司租赁资产总额的61.97%。

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，使航空租赁业务实现快速发展，公司2016年末累计在境内保税区设立了69家SPV。公司目前的航空租赁客户主要是国航、东航、南航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。2016年，公司与海航集团就8架A321飞机签署意向合作书，实现了公司首次自有飞机订单的经营性直租业务，初步摆脱了仅靠售后回租及资产包收购等方式开展经营性租赁的局限性。同时，公司积极拓展国际客户，首次进入俄罗斯、印度市场，与国外多家航空公司形成合作关系，并在爱尔兰设立首家实体分支机构。在飞机制造商方面，公司主要选择国际行业龙头企业，如空客和波音。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。截至2016年末，公司航空融资租赁资产总额254.88亿元，占公司租赁资产总额的19.12%，共完成24架飞机的租赁业务投放。

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，在公司国际化经营业务实践中取得了较好的成绩。自航运租赁业务开展以来，公司不断加大对航运租赁业务的投放力度。公司航运租赁客户多为实力较强的省级航运公司，在航运业持续低迷的环境下，公司一方面积极与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，另一方面根据目前船舶资产价格处于低谷的判断，适度增加经营性航运租赁业务。与此同时，公司对业务进

行调整，着眼于创新开拓，推动海洋工程租赁业务的开展。此外，基于船舶国别风险小的特点，公司加快与招商银行海外分行的合作，积极拓展境外客户。整体看，公司航运租赁业务发展良好，但全球航运业低迷导致公司未来航运租赁业务发展存在一定不确定性。截至 2016 年末，公司航运租赁资产总额 228.65 亿元，占公司租赁资产总额的 17.16%；2016 年，交付起租 5 艘 9200TEU 和 3 艘 10700TEU 集装箱船。

4. 供应商租赁业务

2016 年，公司不断推进医疗、环保、文旅和物流四方面租赁业务的发展。医疗业务方面，公司积极推广“医租通”品牌，培育行业重点客户，加强与区域行业龙头的战略合作，客户类别和领域得到有效拓展；环保业务方面，公司将业务方向逐步向“市政环保+工业节能”双线推进，同时强化自身获客能力；文旅业务方面，公司明确“以旅游行业为主，广电、教育行业补充”的业务发展定位，重视自营和行内共享渠道的并行开发；物流业务方面，公司优先支持优质大型客户，同时拓展其他具有竞争优势的客户，发展“1+N”业务链模式。截至 2016 年末，公司供应商租赁资产总额 23.36 亿元，约占公司租赁资产总额的 1.75%。

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，逐步形成具有自身特色的业务模式。随着公司战略的深化，其业务发展速度将得到进一步提升。

六、财务分析

公司提供了 2016 年合并财务报表，合并范围包括公司及控制的 69 家专营飞机、船舶或设备融资租赁的项目子公司。德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)将公司期初财务数据进行重述，对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

1. 资产质量

2016 年以来，公司强化经营租赁业务拓展和再营销，经营租赁资产规模增幅明显，整体资产增速有所回升。截至 2016 年末，公司资产总额为 1370.19 亿元，较上年末增长 19.28%，以应收融资租赁款和经营租赁资产为主（见附录 2：表 1）。

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%。2016 年，公司加强经营租赁业务发展，经营租赁资产占比上升明显，租赁资产净额增长较快。截至 2016 年末，公司租赁资产净额为 1274.50 亿元，较上年末增长 18.71%，其中应收融资租赁款和经营租赁资产占租赁资产净额的比例分别为 85.76%和 14.24%。

截至 2016 年末，公司应收融资租赁款净额 1093.05 亿元，较上年末增长 7.05%。从期限结构来看，剩余期限在 1 年内、1~2 年、2~3 年及 3 年以上的应收融资租赁款分别占应收融资租赁款总额的 28.19%、20.79%、14.36%和 36.65%，期限分布较为均衡。从行业分布来看，公司融资租赁业务主要集中在交通运输、仓储及邮政业，电力、燃气及水的生产和供应业，截至 2016 年末，上述行业融资租赁资产合计占比 65.15%，前五大行业融资租赁资产合计占比 86.42%，行业集中度高（见附录 2：表 2）。2016 年以来，受宏观经济增速放缓、能源行业结构调整以及国际和国内航运市场持续下行等因素影响，公司融资租赁资产质量有所下降，不良融资租赁资产主要集中于航运和能源过剩行业。2016 年，公司核销不良融资租赁资产 0.48 亿元。截至 2016 年末，公司不良融资租赁资产余额 12.32 亿元，不良融资租赁资产率 1.08%；逾期融资租赁资产余额 12.32 亿元，占融资租赁资产总额的 1.10%。为提升自身资产质量水平，公司于 2016 年按照“强管理，控风险”的指导思想，通过制定《租赁业务行业投向政策》和发布《审查通讯》，以及召开专项业务研讨会等方式，及时提示行业风险，指引业务投放；

公司成立清收管理团队，通过与招商银行预警系统的协同合作，提早采取预警行动，加强不良清收和责任落实。另一方面，公司加大减值准备的计提力度，提升整体拨备水平。截至 2016 年末，公司应收融资租赁款减值准备余额 25.59 亿元，较上年末增长明显；拨备覆盖不良融资租赁资产率 498.26%，拨备覆盖融资租赁资产率 2.29%（见附录 2：表 3），拨备充足。

2016 年以来，公司积极拓展国际市场的航空租赁业务，经营租赁资产净额增长明显。截至 2016 年末，公司经营租赁资产净额 181.45 亿元，占资产总额的 13.24%，占比较上年末上升 8.67 个百分点。

公司投资资产规模小，占资产总额比重低。截至 2016 年末，公司投资资产余额 6.11 亿元，主要为公司持有的股票及大额存单。

总体看，公司经营租赁资产规模增幅明显，整体资产规模增速有所回升；受宏观经济增速放缓、航运和能源行业波动等因素影响，其融资租赁资产质量有所下行，拨备保持充足水平。

2. 经营效率与盈利能力

2016 年，公司经营租赁业务净收入贡献度快速上升，营业收入规模快速增长，全年实现营业收入 31.04 亿元。公司营业收入主要包括利息净收入、手续费及佣金净收入和经营租赁净收入。2016 年，公司利息净收入、手续费及佣金净收入和经营租赁净收入分别占营业收入的 44.43%、40.95%和 14.25%（见附录 2：表 4）。

公司利息收入主要来自融资租赁业务利息收入，利息支出主要来自拆入资金和已发行债券产生的利息支出。2016 年，针对宏观经济形势变化，公司采取审慎投资策略，融资租赁业务发展速度有所放缓，其利息收入增长略显乏力。2016 年，公司实现利息收入 46.96 亿元，较上年增长 2.39%，其中融资租赁业务利息收入 45.83 亿元。另一方面，得益于融资成本的良好控制，公司利息支出规模有所收缩，利息净收入增长明显。2016 年，公司利息支出规模为 33.17 亿元，较上年减少 8.62%；实现利息净

收入 13.79 亿元，较上年增长 44.17%。公司手续费及佣金收入以租赁手续费收入为主，2016 年实现手续费及佣金净收入 12.71 亿元，较上年增长 5.70%。公司经营租赁发展快速，经营租赁净收入贡献度快速上升，2016 年实现经营租赁净收入 4.42 亿元，占营业收入的 14.25%，占比较上年上升 7.29 个百分点。

公司营业支出以业务及管理费和资产减值损失为主。2016 年以来，受不良融资租赁资产规模上升的影响，公司加大了应收融资租赁款减值准备计提力度，营业支出明显上升。2016 年，公司营业支出 11.50 亿元，较上年增长 149.58%；其中，资产减值损失 8.33 亿元，以应收融资租赁款减值损失为主；业务及管理费支出 2.69 亿元，成本收入比为 9.02%，成本控制能力强。

由于公司融资租赁业务增速的放缓，外加应收融资租赁款减值准备计提力度的加大，公司整体盈利水平有所下降。2016 年，公司实现拨备前利润总额 30.45 亿元；净利润 17.03 亿元，较上年增长 9.82%。从收益指标来看，2016 年公司拨备前资产收益率为 2.42%，平均资产收益率为 1.35%，平均净资产收益率为 13.17%，整体盈利能力保持较好水平。

总体看，得益于经营租赁业务快速发展以及对成本的有效控制，公司 2016 年营业收入快速增长；资产减值损失规模的明显上升对其盈利产生一定不利影响，但整体盈利水平仍较好。

3. 流动性

2016 年以来，为满足业务开展的资金需求，公司加大市场资金的融入力度，负债规模增速较快。截至 2016 年末，公司负债总额 1232.47 亿元，较上年末增长 19.90%，以市场融入资金为主（见附录 2：表 1）。

公司市场融入资金主要包含拆入资金和应付债券。截至 2016 年末，公司市场融入资金余额 1158.98 亿元，较上年末增长 22.44%，占负债总额的 94.04%。其中，拆入资金 958.78 亿元，占市场融入资金的 82.73%，主要为银行短期信

用借款和抵质押借款，另有少量银行保证借款和保理借款；应付债券余额 200.20 亿元。

从现金流情况来看，2016 年公司经营活动产生的现金净流出规模扩大，主要是购入经营租赁资产支付的现金规模大幅增加所致；投资活动产生的现金净流出规模的上升主要是投资项目公司支出的现金增加所致；筹资活动产生的现金流量净额由净流出转为净流入状态，主要是公司国内外发行债券融入资金增加所致。截至 2016 年末，公司现金及现金等价物余额 19.37 亿元（见附录 2：表 5），较上年略有增加。整体看，公司现金流较为充裕。

公司 1 年期以上融资租赁业务占比较大，而资金来源主要是一年期以内借款，因此公司流动性负缺口集中在一年以内，存在一定的资产负债期限错配。目前，公司获得的银行同业间资金支持力度较大，融资成本较低，处于同业间较好水平；融资品种从单一的同业借款拓展到同业拆借、保理借款和抵押借款等多种类别；截至 2017 年 3 月末，公司已拥有中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、中信银行、民生银行、兴业银行等 55 家银行的授信总额 3000 亿元，其中尚未使用的额度占总授信额度的 50%以上，资金调度的灵活性大大提高。此外，公司章程中规定股东招商银行在公司出现支付困难时给予流动性支持，使得公司流动性得到保障。

总体看，公司负债结构较为稳定，同业融资渠道通畅，并积极通过发行中长期债券缓解资产负债期限错配情况，公司面临的流动性压力总体可控。

4. 资本充足性

2016 年，公司主要通过利润留存的方式对资本进行补充。此外，公司章程中规定，当公司经营损失侵蚀资本时，公司股东招商银行有义务补足资本金。截至 2016 年末，公司股东权益 137.72 亿元，其中股本 60.00 亿元，一般风险准备 14.54 亿元，未分配利润 54.39 亿元。

由于经营租赁业务快速发展，公司 2016 年末风险加权资产余额较上年末增长明显，风险资产系数处于较高水平。截至 2016 年末，公司资本充足率为 11.02%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 9.98%（见附录 2：表 6）。总体看，随着租赁业务的快速发展，公司资本面临一定的补充压力，但考虑到招商银行对公司资本的支持力度大，其资本充足性有保障。

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司存续期内的金融债券本金为 100 亿元。在 2016 年末财务数据基础上，估算公司对已发行金融债券本金的保障倍数（见表 3），总体看公司对存续期内金融债券的保障能力较强。

表 3 公司金融债券保障情况 单位：倍

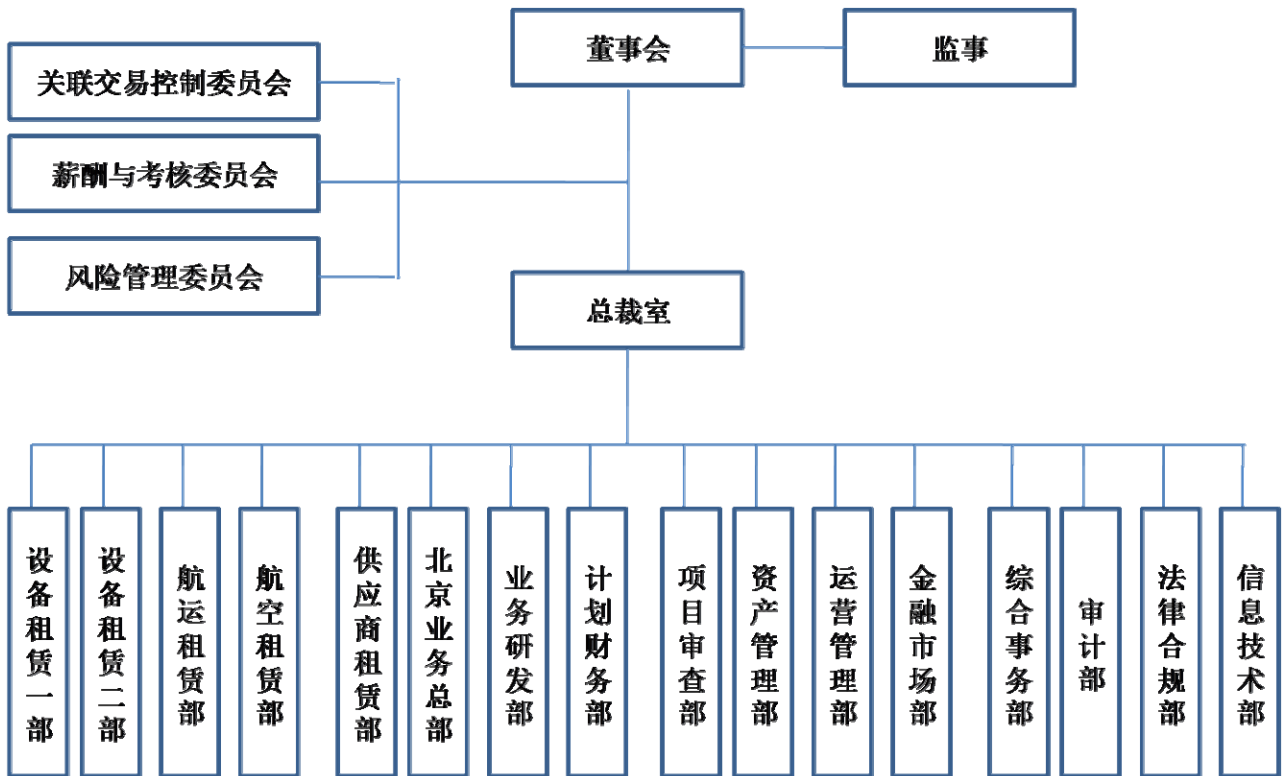
项 目	2016 年末
股东权益/金融债券本金	1.38
经营活动现金流入量/金融债券本金	1.58
净利润/金融债券本金	0.17

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

八、评级展望

2016 年以来，公司不断完善风险管理及内控体系，业务结构逐渐得到优化，业务范围进一步向国际化发展，盈利能力较强，拨备保持充足水平。公司控股股东招商银行资本实力雄厚，客户资源丰富，在资本补充、经营管理、业务发展等方面给予公司有力支持，对公司的资本金补充及流动性支持承诺在章程中有所体现。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 主要财务数据及指标

表 1 资产负债结构 单位：亿元/%

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	40.81	2.98	36.72	3.20	70.60	6.83
应收融资租赁款	1093.05	79.77	1021.09	88.89	931.11	90.06
经营租赁资产	181.45	13.24	52.51	4.57	16.46	1.59
投资资产	6.11	0.45	3.36	0.29	0.84	0.08
预付款项	31.99	2.34	21.60	1.88	3.70	0.36
其他资产	16.77	1.22	13.48	1.17	11.22	1.09
合 计	1370.19	100.00	1148.75	100.00	1033.92	100.00
市场融入资金	1158.98	94.04	946.56	92.08	840.99	90.37
其他类负债	73.49	5.96	81.37	7.92	89.62	9.63
合 计	1232.47	100.00	1027.93	100.00	930.61	100.00

注：货币资金包括现金及存放中央银行款项、银行存款；投资资产包括衍生金融资产、可供出售金融资产及持有至到期投资；市场融入资金包括拆入资金、卖出回购金融资产款、应付债券。

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 2 前五大行业融资租赁资产占比 单位：%

2016 年末		2015 年末		2014 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储及邮政业	40.46	交通运输、仓储及邮政业	31.38	电力、燃气及水的生产和供应业	34.51
电力、燃气及水的生产和供应业	24.69	电力、燃气及水的生产和供应业	31.18	交通运输、仓储及邮政业	21.89
制造业	9.92	制造业	14.74	制造业	20.18
卫生、社会保障和社会福利业	6.23	采矿业	8.65	采矿业	13.18
水利、环境和公共设施管理业	5.12	建筑业	4.31	建筑业	4.76
合计	86.42	合计	90.27	合计	94.52

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 3 融资租赁资产质量 单位：亿元/%

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	1099.00	96.66	951.03	96.85	930.47	97.79
关注	25.65	2.26	24.72	2.52	17.43	1.83
次级	6.68	0.59	5.78	0.59	3.64	0.38
可疑	5.64	0.50	0.48	0.05	-	-
损失	-	-	-	-	-	-
不良融资租赁资产	12.32	1.08	6.26	0.64	3.64	0.38
融资租赁资产合计	1136.97	100.00	982.01	100.00	951.54	100.00
逾期融资租赁资产	12.32	1.10	18.87	1.93	16.24	1.71
拨备覆盖不良融资租赁资产率	498.26		368.64		459.23	
拨备覆盖融资租赁资产率	2.29		1.73		1.76	

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

表 4 收益指标 单位：亿元/%

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	31.04	23.24	62.46
其中：利息净收入	13.79	9.57	-
手续费及佣金净收入	12.71	12.03	-
经营租赁净收入	4.42	1.62	-
融资租赁收入	-	-	46.90
租赁手续费收入	-	-	12.92
经营租赁收入	-	-	1.53
利息收入	-	-	1.08
营业支出	11.50	4.61	45.42
其中：业务及管理费用	2.69	2.47	2.10
资产减值损失	8.33	1.29	4.03
利息支出	-	-	37.65
手续费支出	-	-	0.14
经营租赁业务支出	-	-	0.79
拨备前利润总额	30.45	21.86	23.09
净利润	17.03	15.51	14.23
成本收入比	9.02	8.80	8.79
拨备前资产收益率	2.42	2.00	2.58
平均资产收益率	1.35	1.42	1.59
平均净资产收益率	13.17	13.84	16.51

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

注：因 2016 年审计报告对 2015 年和 2016 年合并利润表进行调整，故其与 2014 年合并利润表项目数据与列报方式有一定差异。

表 5 现金流状况 单位：亿元

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金流量净额	-103.61	-40.48	28.67
投资活动产生的现金流量净额	-15.36	-0.29	-0.07
筹资活动产生的现金流量净额	119.57	-1.04	17.97
现金及现金等价物净增加额	16.61	-40.32	46.58
年末现金及现金等价物余额	19.37	16.61	51.48

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

注：公司 2015 年财务数据因重述导致其年初现金及现金等价物余额与 2014 年末数据有差异。

表 6 资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	151.87	130.90	115.03
一级资本净额	137.53	119.76	103.14
核心一级资本净额	137.53	119.76	103.14
风险加权资产余额	1378.29	1053.39	1003.53
风险资产系数余额	100.59	91.70	97.06
股东权益/资产总额	10.05	10.52	9.99
资本充足率	11.02	12.43	11.46
一级资本充足率	9.98	11.37	10.28
核心一级资本充足率	9.98	11.37	10.28

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

附录 3 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	
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×100%
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%
拨备覆盖融资租赁资产率	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	
单一客户授信集中度	最大单一客户授信余额/资本净额×100%
最大十家客户授信集中度	最大十家客户授信余额/资本净额×100%
单一集团客户授信集中度	最大单一集团客户授信余额/资本净额×100%
最大十家集团客户授信集中度	最大十家集团客户授信余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	1 个月内流动性资产/1 个月内流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
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)
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×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/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%

附录 4-1 金融租赁公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附录 4-2 金融租赁公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司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 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变