

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 2015 年金融债券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。



联合资信评估有限公司

二零一五年六月二十九日



信用等级公告

联合[2015] 965 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信用状况及拟发行的 2015 年金融债券（不超过 40 亿元）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

2015 年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
二零一五年六月二十九日



招银金融租赁有限公司

2015 年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

2015 年 6 月 29 日

主要数据

项 目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产总额(亿元)	1033.92	758.31	558.91
租赁资产净额(亿元)	951.26	741.27	542.97
负债总额(亿元)	930.61	689.23	501.69
股东权益(亿元)	103.31	69.08	57.22
不良融资租赁资产率(%)	0.38	0.20	0.14
融资租赁资产拨备率(%)	1.76	1.71	1.45
拨备覆盖率(%)	459.23	868.78	1045.29
流动性比例(%)	47.73	34.34	38.19
股东权益/资产总额(%)	9.99	9.11	10.24
资本充足率(%)	11.46	9.94	13.21
核心资本充足率(%)	-	-	11.69
一级资本充足率(%)	10.28	8.77	-
核心一级资本充足率(%)	10.28	8.77	-
项 目	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入(亿元)	62.46	48.09	39.01
净利润(亿元)	14.23	11.87	9.08
成本收入比(%)	8.79	7.91	9.66
平均资产收益率(%)	1.59	1.80	1.94
平均净资产收益率(%)	16.51	18.79	19.04

注：2013~2014 年资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算；2012 年资本充足率、核心资本充足率按照《商业银行资本充足率管理办法》口径计算。

分析师

杨杰 宋歌 胡健

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。近年来,公司风险管理及内控体系不断完善,业务规模快速增长,租赁资产质量良好,逐步形成具有自身特色的业务架构,营业收入快速增长,盈利能力较强。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评定招银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA,2015 年金融债券(不超过 40 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低。

优势

- 依托招商银行多方位的优势,公司租赁业务发展迅速;
- 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;
- 营业收入快速增长,盈利能力较强;
- 近年来,公司持续进行增资,资本实力不断增强。

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;
- 融资租赁业务存在一定的客户集中风险和行业集中风险;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;
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利

率市场化等因素将对金融租赁公司的业务发展、资产质量带来不利影响。

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发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行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，未因发行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发行的“2015 年金融债券（不超过 40 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。2012 年 3 月,股东招商银行对公司增资 20 亿元。2014 年 5 月,股东招商银行再次对公司增资 20 亿元。截至 2014 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;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 45 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 2014 年末,公司资产总额 1033.92 亿元,其中租赁资产净额 951.26 亿元;负债总额 930.61 亿元,股东权益 103.31 亿元;不良融资租赁资产率 0.38%,融资租赁资产拨备率 1.76%;资本充足率 11.46%,一级资本充足率 10.28%,核心一级资本充足率 10.28%。2014 年,公司实现营业收入 62.46 亿元,净利润 14.23 亿元。

公司注册地址:上海市浦东新区世纪大道 201 号渣打银行大厦 9 楼

法定代表人:连柏林

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

公司拟发行总额不超过 40 亿元金融债券。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. 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。

3. 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,优化公司资产负债期限结构,为公司提供稳定的中长期资金来源。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国际经济环境

金融危机爆发以来,各国政府财政支出高速增长,发达经济体政府债务负担加重,金融危机已演变为主权债务危机。为恢复经济增长,主要经济体都采取了大量的经济刺激政策和金融纾困手段。在各种经济政策和救助工具拉动下,全球经济增长呈现分化发展趋势。2014 年,世界经济在温和复苏中进一步分化调整,发达经济体经济运行分化加剧,发展中经济体增长放缓;货币政策措施分化严重,国际金融市场动荡加剧;世界经济复苏依旧艰难曲折。

美国经济增长内生动力持续增强,政府去杠杆逐步放缓,美国国会通过的财政拨款预算法案,进一步拓展了美国财政空间,减轻了财政减支对经济增长的消极影响。随着美国经济形势的好转,2014 年 10 月,美国完全退出量化宽松,同时明确下一步政策重点将转向加息。美国政策的转变可能引发国际资本流动的微妙变化,加剧国际金融市场的不确定性,也给新兴经济体带来挑战。欧债危机爆发以来,欧盟采取了欧洲稳定机制、宽松货币政策、加持主权债务等举措,经济开始驶入复苏轨道,2014 年欧盟实现了正增长,但仍然没有摆脱低迷状态,失业率居高不下,内需疲软,通货膨胀率

持续走低，公共和私营部门债务过高等，都将是欧洲经济复苏面临的严峻问题。在“安倍经济学”指导下，日本政府开始推行以“量化和质化宽松货币政策(QQE)、灵活的财政政策、结构性改革”作为核心的经济增长战略，日本经济在短期内强劲反弹，但受内在增长动力不足和消费税上调的影响，经济增速明显放缓，安倍经济学对日本经济的长远影响有待观察。

随着美国政策重点的转变，国际金融市场动荡的风险将会增大，部分新兴经济体面临较大的资金外流和货币贬值压力。除动荡的外部金融环境外，新兴经济体内部也正面临各种结构性问题的挑战，使得新兴经济体的脆弱性更为突出，经济下行风险仍然存在。

(2) 国内经济环境

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。2012 年疲弱的外需环境及国内生产成本的上漲，导致我国外贸进出口总额增速下降明显，同时也极大地影响了国内实体经济的发展。2012 年央行两次下调存款准备金率和两次降息，以及持续的进行逆回购操作，保证了市场的流动性，全年货币供给保持平稳增长，保障了实体经济的平稳发展。2013 年，我国明确了“稳增长、调结构、促改革”的政策思路，经济发展呈现稳中向好的态势。2014 年，我国经济发展进入“新常态”，政府将稳增长和调结构并重，创新宏观调控的思路和方式，简政放权，定向调控，保证了国民经济在新常态下的平稳运行。2014 年我国经济结构持续优

化，消费对经济增长的贡献度逐步提升，成为经济增长的首要拉动因素。同时，与改善民生密切相关的就业与居民收入指标表现良好，化解产能过剩和节能减排也取得一定进展。但受到制造业持续产能过剩、需求不足，以及房地产市场调整带动房地产投资下行等因素的影响，我国投资增长乏力，是拖累当前经济增长的主要原因。此外，企业经营依然困难，融资瓶颈约束明显，也对经济增长造成一定的负面影响。经初步核算，2014 年，我国 GDP 增长率为 7.4%，同比下降 0.3 个百分点；CPI 增长率为 2.0%，同比下降 0.6 个百分点，增速有所放缓（见表 1）。

目前，我国处于经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期，三期叠加的结果是较大的经济下行压力。在经济发展新常态下，如何打造经济增长的新引擎，调整经济结构，优化资源配置，增强可持续发展的动力是国内经济面临的重要挑战。展望 2015 年，我国经济运行国际环境总体趋好，世界经济将继续保持复苏态势，但主要发达经济体宏观政策调整、地缘政治冲突等也带来了一些风险和不确定性。国内基本面和改革因素仍可支撑经济增长，政府定向调控政策效应逐步释放，加大简政放权、允许民间资本创办金融机构以及加大推动市场化、财税体制等多领域改革等，对经济增长潜力的提高作用将在未来一段时间逐步显现，对 2015 年的经济增长具有正面作用，我国经济整体将保持平稳发展。

表 1 宏观经济主要指标

单位：%/亿美元

项目	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年
GDP 增长率	7.4	7.7	7.8	9.2	10.3
CPI 增长率	2.0	2.6	2.6	5.4	3.3
PPI 增长率	-1.9	-1.9	-1.7	6.0	5.5
M2 增长率	12.2	13.6	13.8	13.6	19.0

固定资产投资增长率	15.7	19.3	20.6	23.8	23.8
社会消费品零售总额增长率	10.9	13.1	14.3	17.1	18.3
进出口总额增长率	2.3	7.6	6.2	22.5	34.7
进出口贸易差额	23489	2592	2311	1551	1831

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

注：2014 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。截至 2014 年末，据中国租赁联盟统计，各类融资租赁公司注册资金合计 6611 亿元。

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发展，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，但行业集中度风险较高，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回租赁模式。截至 2014 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 2202 家，较年初增加 1176 家，增长 114.6%。其中，金融租赁公司 30 家，较年初增加 7 家；内资租赁公司 152 家，较年初增加 29 家；外商租赁公司 2020 家，较年初增加 1140 家。大多数独立类租赁公司于过去两年间设立，资本化程度低、经营历史较短且行业经验相对有限。

(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。

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。2014年以来，部分非银行系租赁公司开始通过发行短期融资券和中期票据的方式筹集资金，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。

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，实现了内外资融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年及2012年，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，试点范围逐步扩大。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，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。

（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，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

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。截至2014年末，招商银行资产总额47318.29亿元，所有者权益3144.04亿元；2014年招商银行实现营业收入1658.63亿元，净利润560.49亿元。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。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4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。

总体看，公司初步搭建了内部组织架构及相关制度规程，治理结构与公司目前的发展相适应。

2. 内部控制

公司建立了以董事会为决策层、高级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。近年来，公司为加强对租赁资产的管理，将原来的资产运营部拆分为资产管理部和运营管理部，进一步强化职责，落实重点工作；将原来的设备租赁部拆分为设备租赁一部和设备租赁二部，以进一步提升业务专业化水平。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。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。近年来，公司积极推进系统建设，通过强化系统自动控制提升内部控制水平。

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。

公司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 workflows，并对各部门业务经营活动进行审计监督和评价。近年来，审计部开展了多项常规和专项审计项目，内容涵盖资产分类真实性、职能部门履职情况、征信管理等多个领域，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，以专题报告形式向公司董事会和内控评审会报告整改事项，对业务管理起到了有效监督作用。

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。

3. 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。公司制定了2012~2015年中长期发展规划，其中提出了依托招商银行的渠道和资源优势，在满足招商银行客户需求的前提下，作为一个独立市场主体，根据自身特点及市场要求，努力发展适合自身发展的业务品种，通过专业化和一定的规模化获得市场地位，树立企业品牌的发展目标。为实现上述发展目标，2015年公司将以“把握新常态、谋划新发展”为经营方针，按照“加快转型发展、持续细化经营、提升专业能力、强化全面管理”的指导思想开展各项工作，计划在2015年新增投放520亿元，实现营业收入70

亿元，利润总额21亿元，2015年末不良融资租赁资产率低于0.56%。公司制定的2012~2015年中长期发展规划正在积极推进过程中，2015年之后的战略发展规划正在制定过程中。

总体看，公司定位清晰，目标明确，依托招商银行的品种、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，形成一定的市场影响力。

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。目前公司主要租赁业务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。

近年来，公司通过持续深化与银行的交叉契合、开展推介会等手段，实现租赁业务快速发展。目前，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。未来公司将以航空、航运租赁业务作为战略发展重点，通过采取加大投入、加快创新、开拓新的业务增长点等措施推动业务发展。

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2014年末，大型设备租赁业务规模占比超过

60%。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，近年来公司积极调整优化行业结构，着力开拓医药、医疗、文化体育、公用事业等弱周期轻资产行业业务；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。在进一步巩固国内客户基础上，近年来公司加大力度推动大型设备跨境租赁业务。

2015年，公司进行组织架构调整，以提升业务专业化水平。未来公司计划在维持电力行业业务高速发展的同时积极介入大型市政公用项目，着重在水务、燃气、公共交通、新能源等行业进行探索，以实现大型设备租赁业务持续发展。

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，截至2014年末，公司累计在境内保税区设立了45家SPV。2012~2014年，公司航空租赁资产规模年均复合增长177.26%，规模增幅明显。截至2014年末，公司航空租赁资产余额121.92亿元，占租赁资产余额的比例约为12%，其中境内航空融资租赁资产余额93.40亿元；公司共拥有36架飞机，其中6架为经营性租赁，30架为融资性租赁。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，公司未来还将积极拓展国际客户。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。此外，2014年公司与商业飞机有限公司签订了30架C919型飞机的意向订单。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，航空租赁业务操作流程尚未完全实现信息化及受制于外汇资本金的约束，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，公司不断加大对航运租赁业务的投放规模。2012~2014年，公司船舶租赁资产规模年均复合增长23.86%。截至2014年末，公司船舶租赁资产余额82.66亿元，占租赁资产余额的比例约为8%，其中境内船舶融资租赁资产余额53.19亿元。公司拥有工程类和运输类船舶100艘，其中工程类船舶35艘，逐步形成差异化的竞争优势。公司航运租赁客户多为实力较强的省级航运公司，在近两年航运业不景气的行情下，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。

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，经过多年的发展取得较好成效，逐步形成工程机械、卡车、客车等三大业务板块。近年来，面对供应商租赁业务市场竞争激烈、定价水平下滑以及风险管控难度加大的现状，公司一方面加强风险管控，对合作的经销商进行了排查分检，控制逾期率；另一方面逐步改善行业结构和业务模式。2014年以来，公司转变原有供应商租赁业务模式，组建多个专业团队，积极开拓健康产业、节能环保、文化教育、旅游、物流等弱周期行业租赁业务，通

过推出“医租通”等多个特色产品，推动专业化、差异化能力的提升。

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。

六、风险管理分析

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，确保了公司业务的有序开展。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。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。风险管理委员会主任委员由公司风险总监兼项目审查部总经理担任。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。

近年来，公司进一步强化制度建设，修订《租赁资产分类管理办法（修订版）》、《租后管理办法（第三版）》、《融资租赁资产减值准备管理办法》、《信用风险预警管理办法》、《不良资产尽职问责管理办法》、《不良资产

清收工作管理办法》等一系列制度。公司将原资产运营部在管理职能上进行架构调整，划分为运营管理部 and 资产管理部，分别负责操作风险管理和信用风险管理，进一步强化对租赁资产的管理，依托母行信息及管理优势，强化预警和管理职能。

公司通过前瞻性研究和严格的审核标准来控制风险。公司项目审查部结合宏观经济政策对行业进行大量前置性研究，制定公司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。公司租赁项目主要由招商银行分支机构推荐，并运用招商

银行内部评级体系对客户进行评级。在招商银行审核通过后，公司对客户进行进一步筛选，从而有效规避信用风险。

近年来，公司租赁业务主要集中在电力、燃气及水的生产和供应业，交通运输、仓储及邮政业，制造业，采矿业，建筑业等行业，公司前五大行业租赁资产合计占公司租赁资产的比重一直保持在 90% 以上，行业集中度高（见表 2）。近年来，采矿行业企业面临较大的经营压力，公司压缩采矿行业新增租赁资产投放，加大对存量客户的跟踪覆盖频率，积极化解采矿行业风险。

表 2 租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2014 年末		2013 年末		2012 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
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	29.58	制造业	26.92
交通运输、仓储及邮政业	21.89	制造业	25.32	电力、燃气及水的生产和供应业	26.36
制造业	20.18	采矿业	16.72	采矿业	16.61
采矿业	13.18	交通运输、仓储及邮政业	15.12	交通运输、仓储及邮政业	13.25
建筑业	4.76	建筑业	8.50	建筑业	12.29
合 计	94.52	合 计	95.25	合 计	95.42

近年来，公司单一客户融资集中度、单一集团客户融资集中度和最大十家客户融资集中度均呈上升趋势(见表 3)，客户集中度高。

表 3 公司融资租赁业务客户集中度 单位：%

项 目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
单一客户融资集中度	28.43	20.14	15.10
单一集团客户融资集中度	49.61	46.35	37.65
最大十家客户融资集中度	111.07	103.68	95.84

结合客户的不同情况，公司综合采取首付租金、保证金、回购等不同方式加强风险控制。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。近年来，公司不良融资租赁资产余额和不良融资租赁资产率均呈上升趋势。截至 2014 年末，公司不良

融资租赁资产余额 3.65 亿元，不良融资租赁资产率为 0.38%。近年来，公司逾期融资租赁资产余额呈波动性，截至 2014 年末，公司逾期融资租赁资产余额 16.24 亿元，主要集中在 3 个月至 1 年，逾期融资租赁资产占比约为 1.7%。

总体看，公司采取的信用风险管控措施较为有力，租赁资产质量较好，但租赁业务规模的快速增长及当前宏观经济增速放缓导致部分行业风险集聚等因素使公司信用风险管理面临一定压力。

2. 流动性风险管理

公司制定了《流动性风险管理办法（第二版）》、《同业拆借业务管理办法（第三版）》、《同业借款业务管理办法（第二版）》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头寸管理。金融市场部负责流动性风险管理日常执行工作。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。

为加强流动性风险管理，公司积极拓宽融资渠道，于 2013 年 6 月和 7 月成功发行两期共 40 亿元人民币金融债；截止 2014 年末公司已获得近 50 家银行授信，额度达到 2015 亿元；目前同业拆借额度 60 亿元；公司于 2013 年和 2014 年分别组建境内美元银团贷款，募集资金分别为 1.9 亿美元和 2.95 亿美元。但整体来看，公司负债以 1 年期内拆入资金为主，资产到期期限较长，存在一定的资产负债期限错配。

3. 市场风险管理

公司制定了《市场风险管理办法（第二版）》，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。

公司业务主要为以人民币进行的租赁业务，受到外汇汇率变动的影响较小，目前公司面临的市场风险主要是利率风险。公司利率敏感度负缺口主要集中在 3 个月以内，且负缺口呈扩大趋势，主要是由于该期限内拆入资金的大幅增加所致（见表 4）。经公司测算，在利率变动 100 个基点的情况下，2014 年公司利息净收入变动为 0.47 亿元，占利息净收入的 4% 左右，利率风险可控。

表 4 利率敏感度缺口情况 单位：亿元

期 限	2014 年末	2013 年末	2012 年末
3 个月内	-278.46	-154.03	-49.64
3 个月至 1 年	523.04	313.57	146.28
1 年至 5 年	91.85	-40.5	-

5 年以上	0.78	1.27	0.67
-------	------	------	------

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法律合规部、综合事务部和运营管理部等部门负责。

公司制定了《操作风险管理政策》、《内部控制基本规定（第二版）》和《合规管理办法》等制度，对操作风险管理的目标、原则、风险偏好、管理架构及职责、管理流程、风险缓释方案与管理等作出明确规定；定期对核心人员流失率等关键风险指标开展监测活动，从而实现对操作风险事件的预警与应对；对大中单直租业务开展操作风险与控制的自我评估，对业务流程中操作风险的暴露程度、控制措施设计是否合理、控制措施是否得到有效落实进行充分识别与评估；对新入职员工实施操作风险管理培训，不断提升新员工对操作风险的认知程度，积极防范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，能满足当前经营管理的需要。

七、财务分析

公司提供了 2012~2014 年合并财务报表。毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行了审计，均出具了标准无保留的审计意见。合并范围包括公司及控制的 45 家子公司。

1. 财务概况

截至 2014 年末，公司资产总额 1033.92 亿元，其中租赁资产净额 951.26 亿元；负债总额 930.61 亿元，股东权益 103.31 亿元；不良融资租赁资产率 0.38%，融资租赁资产拨备率 1.76%；资本充足率 11.46%，一级资本充足率

10.28%，核心一级资本充足率 10.28%。2014 年，公司实现营业收入 62.46 亿元，净利润 14.23 亿元。

2. 资产质量

近年来，公司不断加大租赁资产配置力度，租赁业务规模快速扩张，带动资产规模快速增长。2012~2014 年，公司资产总额年均复合增长 36.01%。截至 2014 年末，公司资产总额为 1033.92 亿元。公司资产构成情况见表 5。

表 5 公司资产结构 单位：亿元

项 目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
货币资金	70.60	5.37	9.67
租赁资产净额	951.26	741.27	542.97
其他类资产	12.06	11.67	6.27
资产合计	1033.92	758.31	558.91

注：1. 租赁资产净额包括应收融资租赁款、预付账款和经营租赁租出资产。

2. 其他类资产包括应收账款、应收利息、非经营租赁固定资产、无形资产及递延所得税资产等。

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%。2012~2014 年，公司租赁资产净额年均复合增长 32.36%。截至 2014 年末，公司租赁资产净额为 951.26 亿元，其中以融资租赁资产为主。2014 年末，公司应收融资租赁款余额 947.77 亿元，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 31.73%、23.50%、17.29%和 27.48%，期限分布较为均衡。截至 2014 年末，公司经营租赁租出资产净额 16.46 亿元。

表 6 公司融资租赁资产拨备情况 单位：亿元/%

项 目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
融资租赁资产拨备余额	16.67	12.53	7.80
融资租赁资产拨备率	1.76	1.71	1.45
拨备覆盖率	459.23	868.78	1045.29

公司租赁资产质量保持在较好水平。截至 2014 年末，公司正常类融资租赁资产占比为 97.79%，关注类占比为 1.83%，不良融资租赁资产率为 0.38%。近年来，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。截至 2014 年末，公司计提的融资租赁资产减值准备余额为 16.67 亿元，融资租赁资产拨备率为 1.76%，拨备覆盖率 459.23%，公司不良融资租赁资产拨备充足，但减值准备对应收融资租赁款的覆盖程度有待提高（见表 6）。

总体看，公司资产规模快速增长，整体资产质量良好，不良融资租赁资产拨备充足，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. 资本结构

公司租赁资金主要来自自有资金、拆入资金及租赁保证金等。

近年来，公司主要依靠内部积累和增资扩股的方式增加资本。伴随着业务的快速发展，公司盈利能力逐步增强，利润留存对资本的补充作用逐步显现。此外，招商银行于 2012 年 3 月向公司增资 20 亿元，并 2014 年 5 月向公司再次增资 20 亿元，公司注册资本增至 60 亿元，资本实力明显增强。截至 2014 年末，公司所有者权益 103.31 亿元，其中实收资本 60.00 亿元，未分配利润 24.84 亿元，一般风险准备 14.04 亿元。

随着租赁业务的发展，公司融资需求逐步上升，负债规模快速增长（见表 7）。2012~2014 年，公司负债规模年均复合增长 36.20%。截至 2014 年末，公司负债总额 930.61 亿元。从负债结构看，拆入资金是公司最主要的负债来源，且呈逐年增长的趋势。2014 年末，公司拆入资金余额 791.86 亿元，占负债总额的 85.09%，大部分为信用拆入，占拆入资金的 93.10%，期限集中在 1 年以内。目前公司仍存在较大规模的未使用授信额度，为未来租赁业务的快速发展提供了较大程度的负债空间。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 2014 年末，公司收取的租赁保证金余额 54.07 亿元，计入其他负债科目下。2012~2014

年，持续扩大的负债规模使公司财务杠杆保持在较高水平，资产负债率维持在 90% 左右。

2013 年，公司分两期合计发行了 40 亿元金融债券。金融债券成功发行后，公司中长期资产负债期限匹配程度得到优化。

表 7 公司负债结构

单位：亿元/%

项 目	2014 年末		2013 年末		2012 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
拆入资金	791.86	85.09	559.01	81.11	438.87	87.48
卖出回购金融资产款	9.13	0.98	13.03	1.89	2.00	0.40
租赁保证金	54.07	5.81	54.25	7.87	41.81	8.33
其他类负债	75.56	8.12	62.94	9.13	17.01	3.39
负债合计	930.61	100.00	689.23	100.00	501.69	100.00

注：其他类负债包括应付债券、应付账款、应付职工薪酬、应付利息和应交税费等。

总体看，公司对外融资依存度较高，资金来源以银行短期拆入资金为主，易受到资金市场波动影响，近年来不断尝试发行金融债券、资产证券化，负债来源得以拓宽。

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快速增长(见表 8)，2012~2014 年公司营业收入年均复合增长率为 26.53%。2014 年，公司实现营业收入 62.46 亿元，其中以租赁业务收入为主，近年来融资租赁业务收入占营业收入的比重一直保持在 75% 以上。公司的手续费及佣金收入主要来自于向客户提供租赁服务收取的手续费，近年来占营业收入的比重逐年提升。2014 年，公司实现租赁手续费净收入 12.92 亿元，占营业收入的比重为 20.68%。

表 8 公司盈利指标 单位：亿元/%/倍

项 目	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	62.46	48.09	39.01
其中：融资租赁收入	46.90	37.04	30.09
租赁手续费收入	12.92	9.25	7.17
营业支出	45.42	33.21	27.45
其中：营业税金及附加	0.71	0.78	0.87
业务及管理费用	2.10	1.77	1.67
利息支出	37.65	24.95	21.03
资产减值损失	4.03	4.93	3.19
净利润	14.23	11.87	9.08
成本收入比	8.79	7.91	9.66

平均资产收益率	1.59	1.80	1.94
平均净资产收益率	16.51	18.79	19.04

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。近年来，公司利息支出快速增长，其中 2014 年增幅明显，这主要是由于随着租赁资产的大力投放，拆入资金规模快速增长所致。近年来，公司成本收入比低，成本控制有效，2014 年成本收入比为 8.79%。

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，公司净利润快速增长。2012~2014 年，公司净利润年均复合增长率为 25.16%。2014 年，公司实现净利润 14.23 亿元。从收益率指标看，公司平均资产收益率和平均净资产收益率呈小幅下降趋势，但盈利能力仍保持较高水平。

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、发行金融债券以及从银行及同业渠道拆入资金等方式来满足业务开展对资金的需求。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。2014 年末，公司流动性比例为 47.73%。整体来看，公司面临的流动性压力总体可控。

近年来，受提供租赁业务收到的现金以及

拆入资金规模上升影响，公司经营活动产生的现金流量由净流出变为净流入；投资活动产生的现金流量小；持续增资扩股和发行金融债券导致筹资活动现金保持净流入（见表9）。截至2014年末，公司现金及现金等价物余额51.48亿元，总体看公司现金流充足。

表9 公司现金流情况 单位：亿元

项 目	2014 年	2013 年	2012 年
经营活动产生的现金流量净额	28.67	-40.45	-23.43
投资活动产生的现金流量净额	-0.07	-0.04	-0.04
筹资活动产生的现金流量净额	17.97	39.85	20.00
现金及现金等价物净增加额	46.58	-0.67	-3.47
年末现金及现金等价物余额	51.48	4.90	5.57

6. 资本充足性

近年来，公司处于业务快速发展阶段，加权风险资产规模增长迅速，风险资产系数处于较高水平(见表10和表11)。为满足业务发展对资本的需求，公司在自身内部积累的同时，于2012年3月和2014年5月两次实施增资扩股，总股本由20亿元增至60亿元，资本金规模在金融租赁公司中处于中上水平。以上增资有效缓解了公司短期的资本瓶颈问题。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。

根据银监会《商业银行资本管理办法（试行）》计算，2014年末公司资本充足率为11.46%，一级资本充足率为10.28%，核心一级资本充足率为10.28%。近年来，尽管公司进行了增资扩股，但业务的快速发展对资本消耗较为明显，资本充足性水平可能对未来业务发展形成制约。

表10 2012年公司资本充足性指标单位：亿元/%

项 目	2012 年末
资本净额	64.69
其中：核心资本净额	57.24
加权风险资产	489.64
风险资产系数	87.61
股东权益资产总额	10.24

资本充足率	13.21
核心资本充足率	11.69

注：2012年资本充足率、核心资本充足率均按照《商业银行资本充足率管理办法》口径计算。

表11 2013~2014年公司资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2014 年末	2013 年末
资本净额	115.03	78.13
其中：一级资本净额	103.14	68.96
核心一级资本净额	103.14	68.96
加权风险资产	1003.53	786.36
风险资产系数	97.06	103.70
股东权益/资产总额	9.99	9.11
资本充足率	11.46	9.94
一级资本充足率	10.28	8.77
核心一级资本充足率	10.28	8.77

注：2013~2014年资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算。

7. 本期债券偿付能力

截至本报告出具日期，公司存续期内的金融债券余额为40亿元。假设本期债券发行规模为40亿元，在2014年财务数据基础上，估算经营活动现金流入量、可快速变现资产(包括货币资金和可供出售金融资产)、净利润和股东权益对存续期内的金融债券以及拟发行的金融债券本金的保障倍数(见表12)。总体看，公司对本期金融债券的保障能力强。

表12 公司金融债券保障情况表 单位：倍

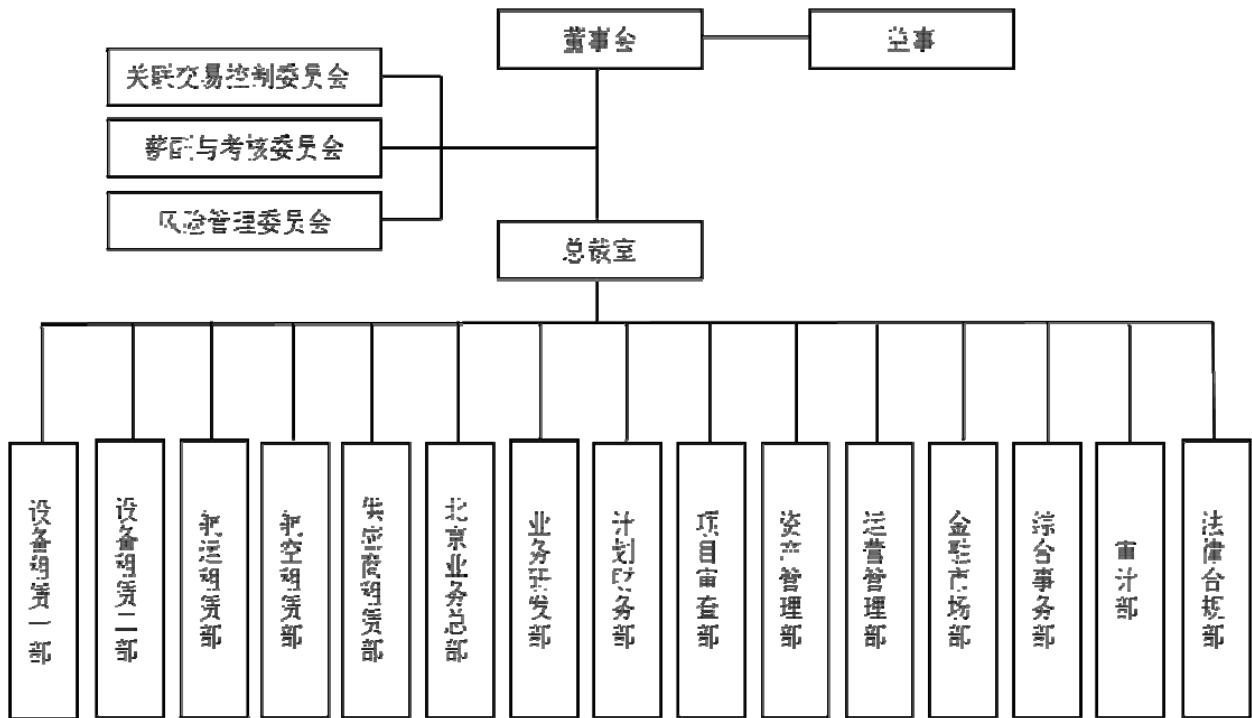
项 目	发行后	发行前
金融债券余额	80.00	40.00
股东权益/金融债券余额	1.29	2.58
可快速变现资产/金融债券余额	0.89	1.79
经营活动现金流入量/金融债券余额	13.08	26.15
净利润/金融债券余额	0.18	0.36

八、评级展望

近年来，公司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，租赁业务快速发展，资产质量处于较好水平，盈利能力较强，有望在未来几年保持良好发展趋势。近年来，两次增资扩股为公司未来一段时期的发展奠定了资本基础，但租赁业务的快速发展

导致资本消耗较为明显。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：亿元

项 目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产			
货币资金	70.60	5.37	9.67
应收账款	0.18	0.28	0.00
应收利息	6.46	4.56	3.47
应收融资租赁款	931.11	719.78	499.58
预付账款	3.70	8.93	30.65
可供出售金融资产	0.84	0.00	0.00
经营租赁租出资产	16.46	12.55	12.74
固定资产	0.06	0.04	0.03
无形资产	0.01	0.03	0.02
递延所得税资产	2.29	1.64	0.93
其他资产	2.22	5.13	1.82
资产总计	1033.92	758.31	558.91
负债			
拆入资金	791.86	559.01	438.87
卖出回购金融资产款	9.13	13.03	2.00
应付票据	1.12	0.00	4.25
应付账款	0.86	0.99	0.34
应付职工薪酬	1.25	0.90	0.70
应付债券	40.00	40.00	-
应交税费	2.22	2.18	1.19
应付利息	5.08	4.55	2.54
递延收益	12.76	9.87	7.88
其他负债	66.34	58.70	43.92
负债合计	930.61	689.23	501.69
所有者权益			
实收资本	60.00	40.00	40.00
盈余公积	4.45	2.94	1.75
一般风险准备	14.04	11.06	8.29
其他综合收益	-0.02	-0.03	-0.02
未分配利润	24.84	15.10	7.20
所有者权益合计	103.31	69.08	57.22
负债及所有者权益总计	1033.92	758.31	558.91

附录 3 合并利润表

编制单位：招银金融租赁有限公司

单位：亿元

项 目	2014 年	2013 年	2012 年
一、营业收入	62.46	48.09	39.01
融资租赁收入	46.90	37.04	30.09
租赁手续费收入	12.92	9.25	7.17
经营租赁收入	1.53	1.49	1.25
利息收入	1.08	0.31	0.38
其他业务收入	0.02	0.00	0.13
二、营业支出	45.42	33.21	27.45
营业税金及附加	0.71	0.78	0.87
利息支出	37.65	24.95	21.03
手续费支出	0.14	0.08	0.09
经营租赁业务支出	0.79	0.70	0.61
业务及管理费	2.10	1.77	1.67
汇兑损失	0.01	0.01	0.00
资产减值损失	4.03	4.93	3.19
三、营业利润	17.04	14.88	11.56
加：营业外收入	2.03	1.12	0.60
四、利润总额	19.06	16.00	12.16
减：所得税费用	4.84	4.13	3.08
五、净利润	14.23	11.87	9.08

附录 4 合并现金流量表

编制单位：招银金融租赁有限公司

单位：亿元

项 目	2014 年	2013 年	2012 年
经营活动产生的现金流量			
提供租赁业务收到的现金	808.19	536.54	190.83
拆入资金收到的现金	232.71	120.14	164.97
银行存款收到的利息收入	0.25	0.23	0.19
卖出回购金融资产款收到的现金	0.00	11.03	0.00
使用用途受限制的银行存款的减少	0.00	4.10	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	4.97	1.21	3.84
经营活动现金流入小计	1046.12	673.25	359.83
购买融资租赁租出资产支付的现金	940.56	677.13	309.30
支付利息的现金	40.06	25.25	22.31
支付的各项税费	10.02	6.70	5.85
支付给职工以及为职工支付的现金	0.99	0.97	1.02
三个月以上定期存款的增加	0.02	0.48	0.00
卖出回购金融资产款支付的现金	3.90	0.00	28.00
使用用途受限制的银行存款的增加	18.63	0.00	2.74
支付其他与经营活动有关的现金	3.28	3.19	0.54
经营活动现金流出小计	1017.45	713.71	383.25
经营活动产生的现金流量净额	28.67	-40.45	-23.43
投资活动产生的现金流量			
购建固定资产和无形资产支付的现金	0.07	0.04	0.04
投资活动现金流出小计	0.07	0.04	0.04
投资活动产生的现金流量净额	-0.07	-0.04	-0.04
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	20.00	0.00	20.00
发行债券收到的现金	0.00	40.00	0.00
筹资活动现金流入小计	20.00	40.00	20.00
发行债券支付的现金	0.00	0.15	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	2.03	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	2.03	0.15	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	17.97	39.85	20.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响额	0.01	-0.03	0.00
现金及现金等价物净增加额	46.58	-0.67	-3.47
加：年初现金及现金等价物余额	4.90	5.57	9.04
年末现金及现金等价物余额	51.48	4.90	5.57

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	
流动性比例	1 年内流动性资产/1 年内流动性负债×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等级的等级设置及其含义

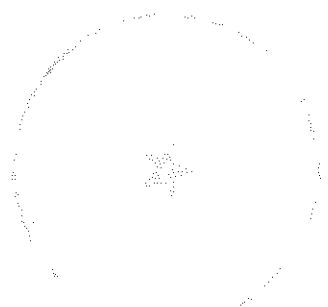
联合资信将金融租赁公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级(含)以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。各等级含义如下表所示：

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。

附录 6 金融租赁公司长期债券信用等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(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 2015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,联合资信将在本期债券的存续期内对发行人及本期债券的信用状况进行定期或不定期跟踪评级。

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或本期债券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 10 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对发行人及本期债券进行定期跟踪评级。发行人如发生重大变化,或发生可能对发行人或本期债券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。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及本期债券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、主管部门报送对于发行人及本期债券的跟踪评级报告,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。

