

招银金融租赁有限公司

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〕6898号

联合资信评估股份有限公司通过对招银金融租赁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，确定维持招银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 招银金租债 01”“23 招银金租债 02”“24 招银金租债 01”和“24 招银金租债 02”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

二〇二五年七月二十四日

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招银金融租赁有限公司（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。

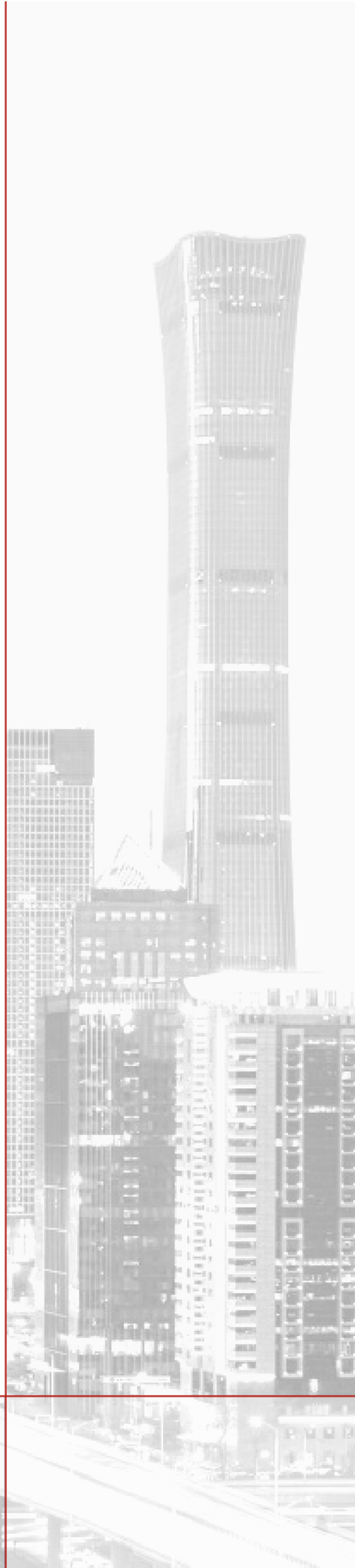
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



招银金融租赁有限公司

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
招银金融租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/24
23 招银金租债 01 / 23 招银金租债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 招银金租债 01 / 24 招银金租债 02			

评级观点

跟踪期内，招银金融租赁有限公司（以下简称“公司”）为招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”或“母行”）全资子公司，行业地位突出，综合竞争力强，竞争优势明显；管理与发展方面，其公司治理、内部控制及风险管理体制机制运行情况良好；业务经营方面，公司租赁业务集中在设备、航空及航运等业务领域，租赁业务规模持续提升，业务保持良好发展态势；财务表现方面，公司资产质量良好且有所提升，拨备充足，盈利能力强，资本充足，但资产负债结构存在一定的期限错配。

公司是招商银行综合化经营战略的重要组成部分。作为招商银行全资子公司，公司能够在业务拓展、风险管理、资金融通等各方面获得招商银行的大力支持。招商银行综合财务实力强，有很强的意愿和能力为公司业务经营提供支持。对于股东承担的义务，公司章程中规定，在公司出现支付困难时，母行给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，母行及时补足资本金。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，在招商银行战略指引下，公司将继续以“专业化、国际化、数字化”为发展战略，以金融科技为工具，致力于成为行业领军企业优先选择的金融租赁公司。另一方面，公司租赁业务面临一定的行业和客户集中风险，业务的发展及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求，同时资本补充压力上升。此外，外部市场需求波动以及监管政策调整对公司业务发展、资产质量以及盈利水平的影响仍需关注。

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：公司股权结构变更，股东资质明显弱化，股东支持力度减弱；公司资产质量明显下行，核心资本充足水平明显恶化。

优势

- **综合竞争力强，行业竞争优势明显。**公司业务规模、资本实力及盈利水平等方面均位于银行系金融租赁公司前列，行业地位突出，综合竞争力强。
- **业务发展态势良好，盈利水平较好。**公司逐步形成了具有自身特色的设备租赁、航空租赁、航运租赁三大业务板块，建立了较为完善的金融租赁产品和服务体系，租赁业务规模稳步提升，整体经营策略较为稳健，客户基础良好，盈利水平较好。
- **资产质量较好，拨备充足。**公司资产质量保持良好水平且有所提升，拨备覆盖水平高。
- **股东综合财务实力强，有很强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。**招商银行综合财务实力强，作为招商银行全资子公司及综合化经营平台的重要组成部分，公司能够在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充等方面得到股东的大力支持。

关注

- **面临一定的行业集中风险。**公司租赁业务面临一定的行业集中风险，业务的发展及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求。
- **资产负债期限结构存在一定错配。**公司的资金来源主要为短期借款，对短期资金依赖度较高，而资产端租赁资产期限多在 1 年以上，其中 3 年以上部分及期限较长的经营性租赁业务占比有所上升，资产负债期限结构存在一定程度的错配。
- **外部环境变化对业务经营的影响需保持关注。**关注宏观经济下行以及监管政策导向调整对于公司未来业务发展、资产质量以及盈利水平的影响。

本次评级使用的评级方法、模型

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

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			业务经营分析	1
			风险管理水平	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			资产质量	1
			盈利能力	2
		流动性		1
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

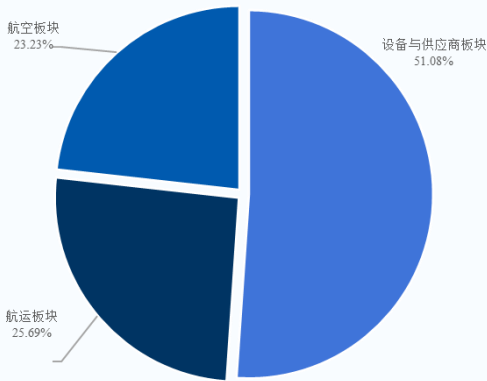
个体信用状况变动说明：无。
外部支持变动说明：无。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

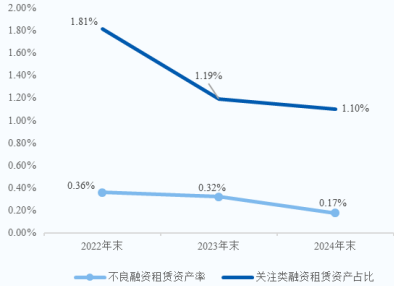
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	2601.86	2907.94	3097.84
应收融资租赁款净额（亿元）	1560.92	1622.80	1537.37
经营租赁资产净额（亿元）	715.01	868.32	996.12
负债总额（亿元）	2308.11	2576.83	2727.88
股东权益（亿元）	293.74	331.11	369.96
不良融资租赁资产率（%）	0.36	0.32	0.17
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	666.06	680.15	1170.29
融资租赁资产拨备率（%）	3.52	3.34	3.27
流动性比例（%）	39.15	77.77	62.08
资产负债率（%）	88.71	88.61	88.06
资本充足率（%）	13.28	13.37	14.49
一级资本充足率（%）	11.32	11.49	12.63
核心一级资本充足率（%）	11.32	11.49	12.63
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业净收入（亿元）	64.93	57.12	59.68
拨备前利润总额（亿元）	59.03	50.33	53.71
净利润（亿元）	32.74	36.75	37.40
成本收入比（%）	8.15	9.99	8.66
拨备前资产收益率（%）	2.43	1.83	1.79
平均资产收益率（%）	1.35	1.33	1.25
平均净资产收益率（%）	11.94	11.76	10.67

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
2. 营业净收入为营业总收入减去利息支出、经营租赁成本、手续费及佣金支出之和；成本收入比亦采用此口径计算
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

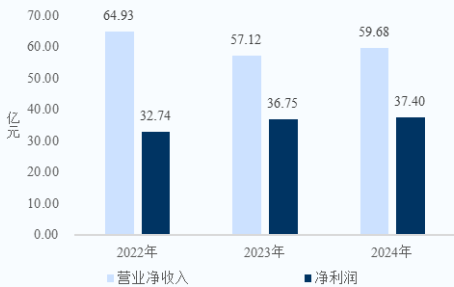
2024 年末租赁业务各板块分布情况



不良及关注类融资租赁资产占比变化趋势



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 招银金租债 01	25.00 亿元	2.80%	2026/11/20	--
23 招银金租债 02	40.00 亿元	2.90%	2026/12/07	--
24 招银金租债 01	30.00 亿元	2.45%	2027/03/07	--
24 招银金租债 02	25.00 亿元	2.20%	2027/05/27	--

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 招银金租债 01 / 23 招银金租债 02 / 24 招银金租债 01 / 24 招银金租债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/11	盛世杰、刘睿、蔡彬棋	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 招银金租债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/13	盛世杰、刘睿、蔡彬棋	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 招银金租债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/22	盛世杰、刘睿	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 招银金租债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/23	刘睿、盛世杰	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 招银金租债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/03	刘睿、盛世杰	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：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：盛世杰 shengsj@lhratings.com

项目组成员：蔡彬棋 caibq@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”）关于招银金融租赁有限公司（以下简称“招银金租”或“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

招银金租成立于 2008 年 3 月，由招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”或“母行”）全资发起设立。2024 年，公司通过未分配利润转增股本，实收资本由 120.00 亿元增至 180.00 亿元。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为 180.00 亿元，招商银行为公司的控股股东。

图表 1 • 截至 2024 年末股东持股比例

股东名称	持股比例
招商银行股份有限公司	100.00%
合 计	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司主要业务为：融资租赁业务、接受承租人的租赁保证金、同业拆借、固定收益类证券投资业务等。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，公司下设航空租赁部、航运租赁部、新兴产业租赁部、设备租赁一部和二部、北京业务总部、金融市场部等业务部门，同时设有法律合规部、项目评审部、风险管理部、计划财务部等职能部门，组织结构图见附件 1-2；员工共计近 300 人。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1088 号 2 幢 21 层、22 层、23 层、24 层；法定代表人：钟德胜。

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，招银金租在“23 招银金租债 01”“23 招银金租债 02”“24 招银金租债 01”和“24 招银金租债 02”债券付息日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 招银金租债 01	25.00	2023/11/20	3 年
23 招银金租债 02	40.00	2023/12/07	3 年
24 招银金租债 01	30.00	2024/03/07	3 年
24 招银金租债 02	25.00	2024/05/27	3 年

资料来源：联合资信根据中国货币网、Wind 等整理

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

公司构建了相对完善的现代公司治理架构、内控治理及风险管理体系，各治理主体运行情况良好，未来随着业务的持续发展，其内控体系建设水平需同步推进；关联交易风险可控；无股权质押情况。

2024年，公司持续完善公司治理以及内部控制管理体系机制，公司治理内部控制运行情况良好；建立了覆盖各业务领域和经营管理活动的内部控制制度和业务流程，并通过建立内控评审机制、开展内部审计等方式，对内控机制设计和运行的有效性进行监督和评价。在内控制度执行方面，公司实行条块结合的内控责任体系，明确区分前台、中台、后台职能，遵循前中后台分开管理的原则，建立了相互独立、相互制约的运行机制。截至2024年末，招商银行是公司独资股东，不存在对外质押或冻结股权的情况。

关联交易方面，公司董事会下设了关联交易控制与审计委员会，制定了《招银金融租赁有限公司关联交易管理办法（第八版）》。公司加强关联交易的识别、审批和报告，持续对各项关联度指标进行监控。截至2024年末，公司全部关联度指标为6.53%，关联交易主要为母行对公司的同业借款，关联交易处于合理范围内，关联交易风险可控。

（二）经营分析

1 经营概况

公司依托招商银行的业务渠道和资源以及自身在行业内的竞争优势，租赁业务规模保持增长态势，经营性租赁资产占比较高；融资租赁业务模式以售后回租为主，同时直租业务占比高；融资租赁业务投放主要集中在交通、电力等基础设施建设领域，制造业投放占比亦有所提升，租赁业务区域以华东、华北、华南地区为主，融资租赁业务投放结构变化不大。

2024年以来，公司坚持“专业化、国际化、数字化”发展战略，以设备租赁、航空租赁和航运租赁为核心的三大业务板块，并设有设备租赁一部、设备租赁二部、北京业务总部、航空租赁部、航运租赁部及新兴产业租赁部等专业化职能部门来负责对应业务板块的策略制订、客户营销、产品推广、渠道管理等。随着业务的发展，在上海自贸区设立了全资子公司——招银航空航运金融租赁有限公司，并分别在上海、天津、厦门、香港、爱尔兰等地区开设约580家SPV。航空、航运为公司着力发展的两大战略板块，租赁物为飞机、船舶、发动机等，其标准化程度高，国际交易市场成熟。经过多年发展，公司积累了较为丰富的风险管理和资产处置经验，在行业内具有较为明显的竞争优势；设备租赁作为传统租赁板块，在客户选择和业务开拓上与招商银行充分协同。客户选择方面，公司客户定位主要为行业龙头企业，大型企业及国央企客户占比较高。此外，在应对监管引导金融机构回归主业方面，公司结合国家重点战略方针及发展方向，在展业策略方面对相关领域进行提前布局以及直租业务的需求发现，直租业务占租赁资产总额比重处在较高水平。

公司融资租赁业务包括售后回租业务和直租业务；由于已在航空航运业务领域深耕多年，经营性租赁业务亦占有一定规模。截至 2024 年末，公司租赁资产规模 2852.71 亿元，其中经营性租赁占比约 37%；在直租和售后回租的模式方面，公司售后回租业务占租赁业务总额的比重仍高于直租业务占比，直租业务占租赁资产总额的比例约为 46%，占比较上年度有所提升，保持在较高水平。

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	1660.48	1755.60	1785.57	73.85	65.11	62.59
经营租赁资产余额	789.66	940.70	1067.14	26.15	34.89	37.41
租赁资产合计	2450.14	2696.31	2852.71	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从公司融资租赁业务投放行业分布来看，由于融资租赁业务承租人主要涉及交通、水利、电力等，具有相对良好的经营资质，故融资租赁业务投放主要集中在交通运输、仓储和邮政业以及电力、热力、燃气及水生产和供应业。2024 年以来，招银金租加大对“新能源”“新智造”等新质生产力领域业务投放力度，电力及新兴制造业等行业余额增长较快，电力、热力、燃气及水生产和供应业及制造业占比有所提升；同时，公司加大对数据中心等行业投放力度，信息传输、软件和信息技术服务业占比有所提升，但整体上融资租赁业务行业分布结构变化不大。

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	47.09%	交通运输、仓储和邮政业	43.18%	交通运输、仓储和邮政业	41.44%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	22.60%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	23.20%	电力、热力、燃气及水生产和供应业	27.09%
租赁和商务服务业	10.00%	租赁和商务服务业	13.53%	制造业	11.32%
制造业	8.79%	制造业	8.79%	租赁和商务服务业	9.93%
水利、环境和公共设施管理业	4.98%	水利、环境和公共设施管理业	5.08%	信息传输、软件和信息技术服务业	3.69%
合 计	93.47%	合计	93.78%	合计	93.47%

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，其中贡献度较高的主要为华东、华北、华南以及境外等区域；2024 年对华北地区新能源、互联网数据服务及汽车租赁业务投放规模上升，使得华北地区业务占比呈上升趋势，华东、华南、西南地区的租赁业务余额占比小幅下降。从租赁资产全口径看，公司境外资产中经营性租赁占比相对较高，境外资产占比略有上升。

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
华东	28.67%	34.19%	34.10%
华北	12.88%	9.72%	11.72%
华南	12.23%	11.91%	11.01%
西南	12.47%	10.76%	9.21%
西北	9.42%	8.27%	7.44%
华中	6.73%	5.34%	5.08%
东北	4.61%	4.61%	3.28%
境外	12.99%	15.20%	18.18%
合 计	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

从业务板块来看，在国际化战略推动下，公司航空航运租赁业务中海外业务占比相对较高，整体业务板块结构基本保持稳定。此外，公司响应国家战略，涉及能源、高端制造领域的“双优”客户投放规模增长，进一步推动租赁资产规模的增长。

（1）设备租赁业务板块

2024 年以来，公司持续拓展设备租赁业务，客户定位主要为行业龙头企业，业务规模保持稳步增长态势，为公司主要的租赁业务板块。

公司设备租赁业务作为常规性租赁业务，在公司产品中起步早且发展快，是公司专业化经营的重要领域。2024 年以来，公司持续推动专业团队的建设，聚焦新动能、新基建、新消费及绿色金融领域拓展业务，有效推动了设备租赁业务开展。公司在设备租赁业务开拓方面同步借助招商银行的客户资源，客户定位多为行业龙头企业，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，亦有助于风险把控。在行业选择上，公司设备租赁业务逐渐向电力、基础设施建设、节能环保、交通运输等行业集中，另外积极探索新兴行业，致力于推动智慧城市、智慧出行、云计算、大数据、现代物流等新兴产业发展。公司设备租赁业务规模不断扩大，为公司主要的租赁业务板块。截至 2024 年末，公司设备租赁业务余额占比约 51%，业务规模保持稳步增长。

（2）航空租赁业务板块

公司航空租赁业务形成了具有自身特色的业务模式，专业化的人才队伍有助于提升专业化营销和运营能力，为业务发展奠定了良好基础；航空租赁客户主要覆盖国内大型航空公司和国外头部航空，风险相对可控。

公司组建了来自航空公司、飞机制造公司等专业机构，涵盖商务、法律、技术等各个方面的专业化人才团队，为航空租赁业务的进一步发展创新奠定了坚实基础。公司先后在国内保税区（天津、上海、厦门等）、香港和爱尔兰搭建平台开展业务，利用保税结构的优势降低客户融资成本。同时，公司努力探索实践多种交易模式，包括飞机经营性售后回租、订单直租、融资性租赁、资产包交易等综合性服务，致力于深度整合业务和金融资源，积极帮助客户持续提升竞争力。目前，公司航空租赁业务客户覆盖亚太、中东、欧洲、北美洲等地，并与国内外主要航空公司建立了业务联系，主要客户包括中国国际航空、东方航空、南方航空、法国航空、德国汉莎航空等。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。2024 年以来，随着经济复苏，航空运输需求回升，为公司航空租赁业务开展提供了较好的基础，公司持续拓展境外航司客户，并加大对国产大飞机租赁业务支持力度，提升航空租赁业务影响力。公司境外航司客户主要是头部航空公司，风险可控。截至 2024 年末，公司航空业务板块租赁资产余额占比约 23%，机队规模 194 架。

（3）航运租赁业务板块

公司拥有经验丰富的专业化团队，在租赁物种类选择上审慎研判国际市场变化，积极拓展安全性边际较高的标的物，同时目标客户定位行业领先的航运公司，航运租赁业务保持稳步发展。

航运租赁业务是公司重要战略板块。经过多年发展，现已逐步建立起较为完善的航运金融服务体系，培育出一大批优质的航运金融客户。2024 年，公司持续推动业务结构调整，航运业务稳步发展。一方面，公司积极与大型优质央企进行谈判，努力扩大业务合作。另一方面，随着公司确立了专业化、国际化、数字化的发展战略，目前航运业务中大部分为国际业务。公司目前的航运租赁业务主要开展包括直租与回租在内的融资租赁业务和经营性租赁业务，涉及的标的物包括商业运输类船舶、豪华游轮等。为更好地推进国际化战略，公司航运部组建了来自银行、律师事务所、船舶制造厂等机构的专业化人才团队，行业经验丰富；同时依托母行的品牌及资金优势，在拓展业务方面具有一定的优势。在租赁物种类选择上，公司审慎研判国际市场变化，积极拓展集装箱船等安全性边际较高的标的物，适度介入液化天然气船、豪华游轮等船型的策略。在客户选择上，公司主要目标客户为行业领先的航运公司，如马士基航运、地中海航运等，租赁资产的安全性较强。2024 年以来，公司结合航运市场行情等情况调整各细分类型船舶租赁业务，加强与细分船型领域国际头部公司合作，公司航运租赁业务保持良好发展。截至 2024 年末，公司航运业务板块租赁资产余额占比约 26%，船队规模 233 艘。

（三）财务分析

公司提供了 2024 年度合并财务报表，纳入合并口径的子公司包括经营飞机租赁、船舶租赁、设备租赁等的直属子公司及项目公司。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年度合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

2024 年以来，在经营租赁业务规模增长的推动下，公司资产总额上升。公司租赁资产客户集中度控制在合理范围内，不良租赁资产率保持行业较好水平并继续下降，同时拨备覆盖率明显提升。

2024 年以来，公司经营租赁资产规模保持较快增长态势，带动资产规模增长。

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	106.37	152.71	187.35	4.09	5.25	6.05	43.56	22.69
应收融资租赁款净额	1560.92	1622.80	1537.37	59.99	55.81	49.63	3.96	-5.26
经营租赁资产净额	715.01	868.32	996.12	27.48	29.86	32.16	21.44	14.72
其他类资产	219.56	264.11	377.00	8.44	9.08	12.17	20.29	42.74
资产合计	2601.86	2907.94	3097.84	100.00	100.00	100.00	11.76	6.53

注：货币资金中包含存放中央银行款项，应收融资租赁款净额和经营租赁资产净额中不包含预付租赁资产款
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别。2024 年以来，公司持续推动业务转型，设备类公司应收融资租赁资产规模有所回落；同时公司开展了较大规模的直租业务，部分新投放直租设备租赁项目因设备尚处于生产过程中未达到起租状况，因此未起租的直租业务预付融资租赁款规模较大，将此部分租赁款计入应收融资租赁资产后整体规模保持增长。截至 2024 年末，公司应收融资租赁款净额为 1537.37 亿元，其中为银行抵押借款、保理借款而抵押的应收融资租赁款共计 113.47 亿元，占比不高。从期限分布来看，公司应收融资租赁款到期期限分布较为均衡，期限结构基本稳定。

图表 7 • 融资租赁资产到期日分布情况

期 限	2022 年末	2023 年末	2024 年末
1 年以内 (含 1 年)	26.32%	32.40%	30.24%
1 年以上 2 年以内 (含 2 年)	22.42%	19.05%	19.80%
2 年以上 3 年以内 (含 3 年)	13.26%	14.05%	12.19%
3 年以上	38.00%	34.50%	37.77%
合 计	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从客户集中度情况来看，公司租赁业务以租赁物价值明晰且与民生高度相关的航空、航运、城市基础设施、电力等行业为主，上述行业租赁业务的单户金额较高。公司关注客户集中度并进行积极管理，2024 年末单一客户融资集中度小幅提升，但仍控制在合理范围内，客户集中风险不显著。

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 (%)	11.33	9.14	11.51
单一集团客户融资集中度 (%)	30.38	37.37	37.26

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

得益于母行审慎的风险管理体系，公司保持较高的风险预警能力，同时其客户选择主要定位于抗风险能力较强的大型集团客户和行业优质客户，租赁资产质量保持在较好水平，2024 年不良租赁资产的核销规模为 0.07 亿元。2024 年以来，公司持续清收处置存量不良项目，得益于公司持续推进不良资产项目的清收处置工作及实现某不良资产项目现金清收，公司逾期及不良类融资租赁资产余额及不良率有所下降。关注类融资租赁资产方面，公司将部分未逾期但经判断存在一定风险的项目同样纳入不良或关注类租赁资产管理，风险分类较为审慎；2024 年末关注类和逾期融资租赁资产余额较上年末有所下降。从拨备覆盖水平来看，公司根据新金融工具准则，对于处于不同阶段的应收融资租赁款按预期信用模型分阶段计提信用减值准备，得益于融资租赁资产不良率下降，拨备覆盖率明显增长，拨备保持充足水平。

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	2396.74	2655.94	2816.27	97.83	98.49	98.72
关注类	44.34	32.14	31.45	1.81	1.19	1.10
次级类	4.65	3.01	0	0.19	0.11	0
可疑类	1.45	2.44	2.06	0.06	0.09	0.07
损失类	2.68	3.17	2.93	0.11	0.12	0.10
合 计	2449.86	2696.31	2852.71	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	8.78	8.63	4.99	0.36	0.32	0.17
逾期融资租赁资产	16.36	12.18	6.37	0.67	0.45	0.22
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	666.06	680.15	1170.29
融资租赁资产拨备率	--	--	--	3.52	3.34	3.27

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司推进“回归租赁本源”的经营策略，加大经营租赁业务的拓展力度，2024 年公司经营租赁资产规模保持增长，截至 2024 年末，公司为取得拆入资金而抵押给银行的经营租赁资产净额为 240.26 亿元；受经营性租飞机资产市场价值变动影响，2024 年计提减值 7.91 亿元，2024 年末经营性租赁减值准备余额合计 18.87 亿元。

公司其他类资产主要包括预付租赁资产款、递延所得税资产等。截至 2024 年末，公司其他类资产余额 377.00 亿元，其中预付租赁资产款 255.48 亿元，为公司为购建租赁资产向供应商支付的预付款，账龄以 1 年以内为主。

2 负债结构及流动性

2024 年以来，公司负债规模扩大，负债来源多元，融资渠道通畅，但对短期借款的依赖度仍较高，资产负债期限存在一定错配问题。

公司资金来源主要为拆入资金及发行债券。2024 年以来，随着资产端业务发展对资金需求上升，推动公司负债规模增长。

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
拆入资金	1640.35	1866.43	2060.20	71.07	72.43	75.52	13.78	10.38
应付债券	462.85	524.71	478.52	20.05	20.36	17.54	13.37	-8.80
其他负债	204.92	185.69	189.16	8.88	7.21	6.93	-9.38	1.87
负债合计	2308.11	2576.83	2727.88	100.00	100.00	100.00	11.64	5.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司拆入资金主要为银行同业借款，其中境内借款大部分为信用借款，期限集中在 1 年以内，抵质押借款多为境外借款。截至 2024 年末，公司拆入资金 2060.20 亿元，其中信用借款 1793.30 亿元，抵质押借款 253.80 亿元。公司常态化发行金融债券，融资渠道畅通，2024 年，受存续债券到期兑付影响，公司应付债券规模有所回落。截至 2024 年末，公司获得超过 200 家金融机构超过 7000 亿元授信，未使用授信余额占授信总额比重超 65%，未使用授信充足。

由于公司租赁资产期限主要为中长期，而负债主要集中于短期，资产负债存在一定期限错配情况，但公司融资渠道保持畅通，能够通过发行中长期债券改善负债结构。同时章程中规定，股东承担在公司出现支付困难时给予流动性支持的义务，上述因素将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（%）	39.15	77.77	62.08
资产负债率（%）	88.71	88.61	88.06

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 年以来，公司营业总收入水平保持增长，收益率指标相对稳定，关注减值准备以及融资成本变化对当期盈利带来的影响。

公司营业总收入主要由利息收入、经营租赁收入以及手续费及佣金收入等构成，2024 年随着租赁业务规模提升，营业总收入水平呈增长态势。在产品定价方面，公司结合市场环境、客户资质、业务品种、期限结构等因素综合而定。公司利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，2024 年，受宏观市场环境及行业竞争加剧影响，公司定价水平有所下降，公司利息收入水平小幅下降；经营租赁收入随着公司经营租赁资产规模的增加而上升；手续费及佣金收入规模变动不大。

图表 12 • 收益指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入（亿元）	173.46	203.11	219.80
其中：利息收入（亿元）	79.43	88.08	85.23
经营租赁收入（亿元）	87.85	108.80	126.01
手续费及佣金收入（亿元）	2.43	1.59	1.68
营业总支出（亿元）	130.36	155.64	171.82
其中：利息支出（亿元）	56.30	84.43	90.05
经营租赁成本（亿元）	51.82	61.01	69.55
业务及管理费（亿元）	5.29	5.71	5.17
信用减值损失（亿元）	8.25	1.02	-2.31
资产减值损失（亿元）	7.67	1.83	8.04
拨备前利润总额（亿元）	59.03	50.33	53.71
净利润（亿元）	32.74	36.75	37.40
利息支出/平均有息债务（%）	2.79	3.69	3.65
成本收入比（%）	8.15	9.99	8.66
拨备前资产收益率（%）	2.43	1.83	1.79
平均资产收益率（%）	1.35	1.33	1.25
平均净资产收益率（%）	11.94	11.76	10.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司营业总支出主要由利息支出、经营租赁成本、业务及管理费、信用减值损失和其他资产减值损失等构成，2024 年，受租赁业务持续开展带来的利息支出、经营租赁成本以及减值损失计提力度上升的影响，营业总支出呈上升趋势。公司利息支出主要来源于拆入资金和应付债券，从利息支出/平均有息债务指标看，2024 年利息支出/平均有息债务指标较为稳定；公司经营租赁成本主要来源于经营租赁资产折旧，随着经营租赁资产规模增加，折旧规模呈上升的趋势；业务及管理费支出规模不大，成本收入比保持在较低水平；信用减值损失主要源于应收融资租赁款的减值计提，2024 年以来得益于资产质量相对稳定，转回一定的融资租赁资产减值准备，公司计提预付融资租赁款 2.18 亿元，转回收收融资租赁款减值损失 2.29 亿元，另转回收账款 2.05 亿元，应收账款主要为应收经营租赁租金；同时，受增加经营租赁资产减值损失影响，公司资产减值损失计提规模明显增加，需关注后续资产质量变化对减值准备计提及盈利带来的影响。

从盈利情况来看，2024 年受经营租赁资产规模较快增长影响，当年拨备前利润总额有所增长，当年净利润保持增长，相关收益率指标相对稳定，盈利能力优于行业平均水平。

4 资本充足性

2024 年以来，公司主要通过利润留存较好地补充了资本，资本保持充足水平。

2024 年以来，公司主要通过利润留存的方式来补充资本，未进行现金分红，资本实现了较好增长；同时，公司将 60 亿元未分配利润转增股本。截至 2024 年末，公司所有者权益合计 369.96 亿元，其中实收资本 180.00 亿元、未分配利润 131.38 亿元、一般风险准备 32.81 亿元。

2024 年以来，随着资产规模的不断扩大，公司加权风险资产总额上升，且随着租赁业务规模较快增长，风险加权资产增速处在较高水平；同时受货币资金及风险权重较低的其他类资产占比提升影响，风险资产系数有所下降。另一方面，公司保持较好的盈

利能力，资本内生能力强，公司各级资本充足率指标均有所提升，保持在充足水平。从杠杆水平看，公司股东权益占资产总额比例基本保持稳定，杠杆水平适中。

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）	342.33	383.04	421.84
核心一级资本净额（亿元）	291.77	329.10	367.60
风险加权资产总额（亿元）	2577.66	2863.84	2911.38
风险资产系数（%）	99.07	98.48	93.98
股东权益/资产总额（%）	11.29	11.39	11.94
杠杆率（%）	11.21	11.32	11.88
资本充足率（%）	13.28	13.37	14.49
一级资本充足率（%）	11.32	11.49	12.63
核心一级资本充足率（%）	11.32	11.49	12.63

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

七、外部支持

公司股东招商银行综合实力强，能够在公司治理、业务发展、风险管理、资金支持等方面予以公司有力支持。

公司的控股股东招商银行是于 1987 年 3 月组建成立的全国性股份制商业银行，于 2002 年和 2006 年分别在上海证券交易所和香港联合交易所上市。截至 2024 年末，招商银行股本总额 252.20 亿元，招商局集团有限公司通过旗下多家公司合并间接持有招商银行 29.97% 股份。截至 2024 年末，招商银行在境内设有 143 家分行及 1794 家支行、2 家分行级专营机构（信用卡中心和资金营运中心）、2 家代表处；在香港、美国、英国、新加坡、卢森堡、台北、澳大利亚等地均设有境外分行或代表处；拥有招银金融租赁有限公司、招商基金管理有限公司、招银理财有限责任公司等子公司，以及招商信诺人寿保险有限公司、招联消费金融有限公司等合营公司。截至 2024 年末，招商银行合并口径资产总额 113786.14 亿元，负债总额 102355.29 亿元，股东权益 11430.85 亿元；2024 年实现营业收入 3742.71 亿元，净利润 1495.59 亿元。

公司为招商银行全资子公司。作为招商银行融资租赁唯一运行实体，公司在业务拓展方面能够获得招商银行的渠道及客户资源支持，通过委派董事、监事、高级管理层成员的方式参与公司经营，在公司治理、业务发展、风险管理、流动性及资本补充等方面给与充分支持。此外，公司章程中规定，在公司出现支付困难时，招商银行将给予公司流动性支持；同时，当公司经营损失侵蚀资本时，及时补足公司资本金，这有助于公司资本保持充足水平。综上分析，联合资信认为招商银行具有极强的支持能力和支持意愿。

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 140 亿元。以 2024 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续期内金融债券本金的保障倍数见图表 14，股东权益对存续债券的保障程度较好。

图表 14 • 金融债券保障情况

项 目	2024 年末
金融债券本金（亿元）	140.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	0.91
股东权益/金融债券本金（倍）	2.64
净利润/金融债券本金（倍）	0.14

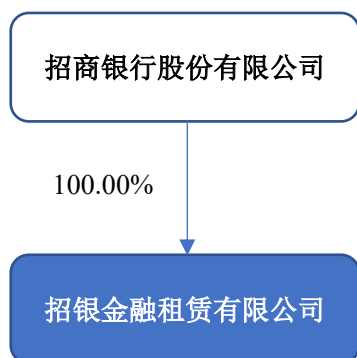
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从资产端来看，公司资产质量处于较好水平，能够较大程度保证租金的按期回收及稳定的经营性现金流入，受限资产规模相对较小。从负债端来看，考虑到公司与较多金融机构保有稳定授信，加之股东对其的流动性支持和信用背书，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，加之招商银行对公司资金、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

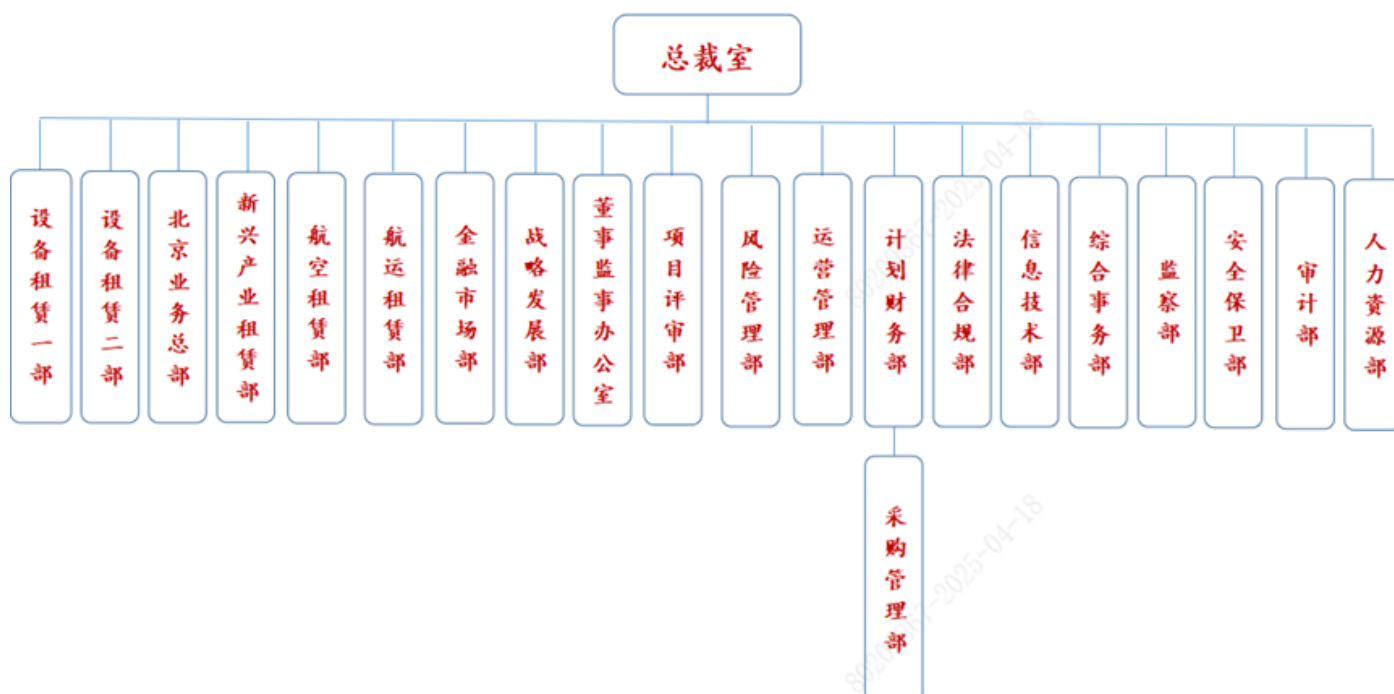
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 招银金租债 01”“23 招银金租债 02”“24 招银金租债 01”和“24 招银金租债 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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