

2024 年招银金融租赁有限公司 金融债券（第二期）（债券通） 信用评级报告

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〔2024〕2646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及其拟发行的 2024 年金融债券（第二期）（债券通）的信用状况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，2024 年招银金融租赁有限公司金融债券（第二期）（债券通）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

二〇二四年五月十三日

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。

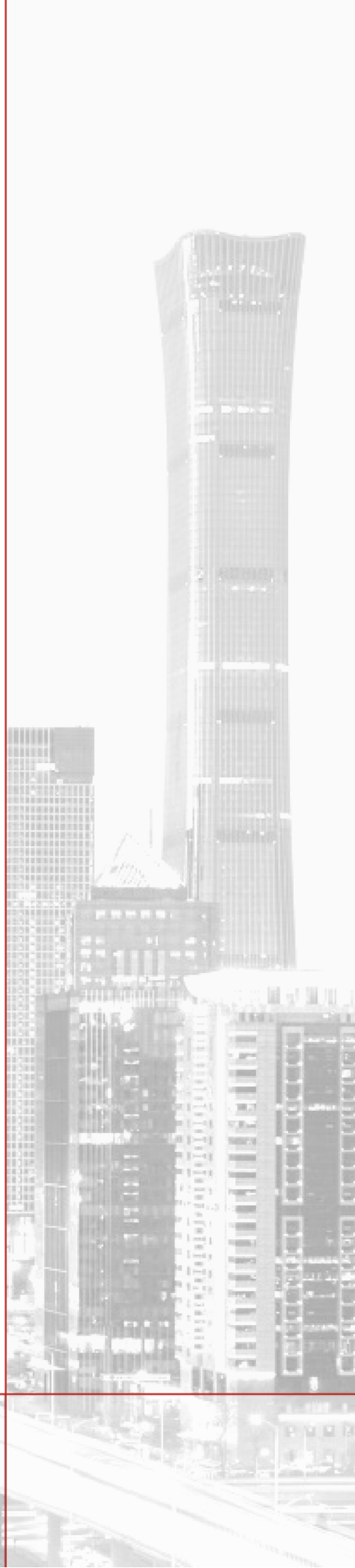
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告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。

八、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。



2024 年招银金融租赁有限公司

金融债券（第二期）（债券通）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/13

债项概况 本期债券发行规模为 25 亿元，期限为 3 年；每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金；本期债券募集资金用于补充公司中长期资金，主要用于租赁项目投放。

评级观点 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；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；财务方面，公司资产质量良好，拨备充足，盈利能力强，但资产负债结构存在一定的期限错配、资本仍面临一定补充压力。

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。联合资信评定招商银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

债券偿还能力方面，本期债券的发行对公司偿还能力影响不大，同时考虑到公司资产端流动性水平尚可，融资渠道畅通，负债稳定性较好，加之招商银行对公司资金、流动性等方面的有力支持，本期债券的违约概率极低。

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。**公司资产质量保持较好水平，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

- **面临一定的客户和行业集中风险。**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。

- **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，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
注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露	

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

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

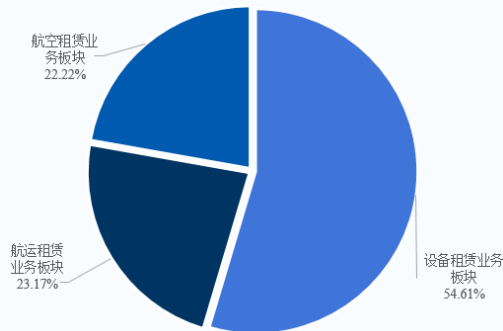
主要财务数据

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额（亿元）	2265.62	2601.86	2907.94	3143.11
应收融资租赁款净额（亿元）	1489.64	1560.92	1622.80	1708.16
经营租赁资产（亿元）	517.80	715.01	868.32	912.46
负债总额（亿元）	2010.78	2308.11	2576.83	2805.58
股东权益（亿元）	254.84	293.74	331.11	337.52
不良融资租赁资产率（%）	0.39	0.36	0.32	0.19
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	613.49	666.06	680.15	1105.50
融资租赁资产拨备率（%）	3.26	3.52	3.34	3.29
流动性比例（%）	40.89	39.15	77.77	60.92
资产负债率（%）	88.75	88.71	88.61	89.26
资本充足率（%）	13.18	13.28	13.37	12.86
一级资本充足率（%）	11.12	11.32	11.49	11.02
核心一级资本充足率（%）	11.12	11.32	11.49	11.02
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业净收入（亿元）	48.48	64.93	57.12	11.64
拨备前利润总额（亿元）	43.55	59.03	50.33	10.01
净利润（亿元）	28.91	32.74	36.75	6.30
成本收入比（%）	9.28	8.15	9.99	--
拨备前资产收益率（%）	2.08	2.43	1.83	--
平均资产收益率（%）	1.38	1.35	1.33	--
平均净资产收益率（%）	12.02	11.94	11.76	--

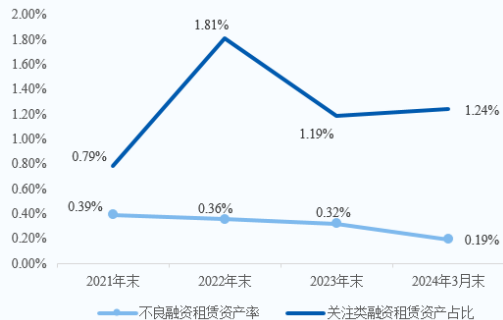
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同；3. 营业净收入为营业总收入减去利息支出、经营租赁成本、手续费及佣金支出之和

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

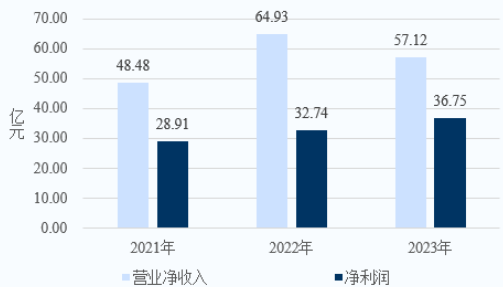
2024 年 3 月末公司租赁业务各板块分布情况



公司不良及关注类融资租赁资产占比情况



公司盈利情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	控股股东及持股比例	应收融资租赁款净额（亿元）	经营租赁资产（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	不良融资租赁资产率（%）	拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	资本充足率（%）	核心一级资本充足率（%）	平均净资产收益率（%）
公司	AAA	招商银行（100%）	1622.80	868.32	2907.94	331.11	0.32	680.15	13.37	11.49	11.76
工银金租	AAA	工商银行（100%）	1046.97	1194.02	2779.08	423.03	1.54	/	15.13	14.39	1.84
交银金租	AAA	交通银行（100%）	1716.14	1622.03	4046.64	448.81	1.05	255.74	11.70	/	9.32

注：工银金融租赁有限公司简称为工银金租，交银金融租赁有限责任公司简称为交银金租，中国工商银行股份有限公司的简称为工商银行，交通银行股份有限公司简称为交通银行
资料来源：联合资信根据各公司年报、Wind 等公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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
AAA/稳定	2012/12/10	田兵 温丽伟 李鹏	--	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；2022 年 8 月 12 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
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：刘睿 liurui@lhratings.com | 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、主体概况

招银金融租赁有限公司（以下简称“公司”或“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，初始注册资本为 20.00 亿元。2012 年和 2014 年，招商银行对公司进行增资，公司实收资本增至 60.00 亿元。2021 年 9 月，公司通过未分配利润转增股本，实收资本由 60.00 亿元增至 120.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 120.00 亿元，招商银行为公司的控股股东。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末股东持股比例

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 3 月末，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、资产管理部、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 层一单元、24 层；法定代表人：钟德胜。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

公司拟在注册额度 120 亿元内分期发行金融债券，首期金融债券已在 2023 年 11 月 17 日完成发行，发行规模为 25 亿元，第二期金融债券已在 2023 年 12 月 6 日完成发行，发行规模为 40 亿元，额度内第三期金融债券已在 2024 年 3 月 6 日完成发行，发行规模为 30 亿元，目前均尚在存续期。本期拟发行规模为人民币 25 亿元，期限为 3 年期，最终票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定。

2 本期债券性质

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清偿的金融债券。

3 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金用途符合国家法律法规及政策要求，补充公司中长期资金，主要用于租赁项目投放，服务实体经济，以优化公司资产负债结构，提升公司实力和市场影响力。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，

稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年年报）》。

四、行业分析

近年来，宏观经济低迷以及监管趋严使得金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。同时，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；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。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好，整体信用风险可控。

作为非银持牌金融机构，金融租赁公司的监管要求与银行相近，近年来监管部门逐步完善行业监管体系，引导金融租赁公司业务回归主业，加强服务实体经济质效，有助于行业持续稳健发展。

金融租赁行业特性使其成为服务实体经济的重要融资模式，整体行业发展前景较好；金融租赁公司应回归租赁本源，加快向专业化、特色化转型；但另一方面，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。完整版金融租赁行业分析详见《2023 年金融租赁行业分析》。

五、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；公司股东实力强且支持意愿很强，为公司业务发展提供有力支撑；公司关联交易风险可控；制定了符合自身定位的发展规划，但考虑到外部环境变化复杂程度持续加深以及同业竞争加剧等因素的影响，其实际发展规划推进以及实现情况需保持关注。

公司为招商银行全资子公司。招商银行作为股份制商业银行，在全国拥有广泛的营业网点和扎实的客户资源，能够为公司业务拓展带来较大支持。公司成立后，招商银行两次对公司进行增资，招商银行在支持公司业务发展及补充资本金方面具有很强的意愿，能够为公司未来发展提供较强支持。此外，公司章程中规定，在公司出现支付困难时，股东给予流动性支持，当经营损失侵蚀资本时，股东及时补足资本金。截至 2024 年 3 月末，公司无待解质押股权。

公司按照《公司法》和有关法律法規制定了《公司章程》，并构建了较为完善的现代公司治理架构。公司由招商银行全资设立，不设股东会。公司董事会由股东委任的 9 名董事组成，监事会由 3 名监事组成；高级管理层设总裁 1 名、副总裁 4 名。公司原董事长为施顺华先生因年满退休离任，2023 年 9 月，钟德胜先生担任公司董事长职务。钟德胜先生现兼任招商银行副行长，历任招商银行广州分行行长，总行公司金融总部总裁、战略客户部总经理、财富平台部总经理等职务，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。截至本报告出具日，公司原总裁张连怀先生离任，现任党委书记张诚先生为候任总裁，相关任职资格尚待国家金融监督管理总局上海监管局核准。张诚先生历任招商银行总行人力资源部总经理、北京分行行长等职务，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。公司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。

关联交易方面，公司董事会下设了关联交易控制委员会，制定了《招银金融租赁有限公司关联交易管理办法（第七版）》。近年来，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 3 月末，公司全部关联度指标为 7.49%，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。

公司在自身业务实践及借鉴母行风险管理经验的基础上，逐步建立起较为健全的风险管理组织架构。公司董事会下设风险管理委员会，负责监督和评价公司在信用风险、流动性风险、市场风险、操作风险、合规风险、声誉风险、国别风险等方面的风险管理情况等；高级管理层是风险管理政策的具体实施者，负责组织落实执行董事会各项风险管理相关决议，项目评审部和资产管理部分别在租前和租后实施信用风险管理工作。信用风险方面，公司按照业务流程明确了前中后台的具体职责，实现了客户沟通、项目审批与放款执行相分离的业务机制，根据租赁业务与银行传统信贷业务在性质特点和交易模式上的差异，从风险点、管控流程、管控措施方面进行了特色化梳理，制定了符合租赁业务特色的信用风险管理制度办法和操作流程；流动性方面，公司持续拓展资金来源，积极利用中长期融资工具优化负债结构，通过制定一系列流动性风险管理规章制度，强化流动性量化管理和资金应急处置管理；市场风险方面，公司明确了利率管理内容及相关管理措施，提升量化技术分析能力，加强产品定价模型分析研究，建立租赁产品定价机制，积极应对市场风险；操作风险方面，公司持续加强各类专业培训、增强全体员工操作风险认识水平，提高操作风险管控意识。

公司以“专业化、国际化、数字化”为发展战略，在航空、航运、能源、基础设施、装备制造、环境、健康文旅、公共交通、智慧互联与物流、租赁同业等多领域推动产品布局和创新。未来，公司将以“走进租赁物”为主线，以金融科技为工具，努力成为行业领军企业优先选择的金融租赁公司。为此，公司将进一步优化行业结构，持续聚焦优势行业，加强行业调研，寻找更多业务机会；加强渠道建设，加强与母行的业务联动，优化营销团队，提高营销人员专业技能，对各行业客户进行全周期营销。

六、经营分析

1 经营概况

近年来，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公共交通、电力等基础设施建设领域，租赁业务区域以华东、华南地区为主，融资租赁业务投放结构变化不大。

近年来，公司以“专业化、国际化、数字化”为发展战略，逐步形成了以设备租赁、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、爱尔兰等地区开设超 500 家 SPV。在人才储备上，公司目前具有研究生及以上学历的占比超过 70%，在航空和航运板块不断吸收和培养专业化技术人才，为业务发展提供了较好的人力支撑。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。此外，在应对近年来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 3 月末，公司租赁资产规模 2868.47 亿元，其中经营性租赁占比 34.57%（见图表 2）；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 38.92%。

图表 2 • 租赁业务概况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）			
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
融资租赁资产余额	1603.35	1660.48	1755.60	1876.96	75.61	73.85	65.11	65.43
经营租赁资产余额	567.60	789.66	940.70	991.51	24.39	26.15	34.89	34.57
租赁资产合计	2170.95	2450.14	2696.31	2868.47	100.00	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基础设施建设、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，且近年来融资租赁业务行业分布结构变化不大（见图表 3）。

图表 3 • 融资租赁资产前五大行业分布情况

2021 年末		2022 年末		2023 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
交通运输、仓储和邮政业	51.47%	交通运输、仓储和邮政业	47.09%	交通运输、仓储和邮政业	43.18%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	22.87%	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%
租赁和商务服务业	8.82%	租赁和商务服务业	10.00%	租赁和商务服务业	13.53%
制造业	5.47%	制造业	8.79%	制造业	8.79%
水利、环境和公共设施管理业	5.21%	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%
合 计	93.85%	合 计	93.47%	合 计	93.78%

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、西南、华北以及境外等区域（见图表 4）；近年来对华东地区业务投放规模上升，使得华东地区业务占比呈上升趋势，西南、华北、西北地区的租赁业务余额占比呈下降趋势。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，近年来境外资产占比略有上升。

图表 4 • 融资租赁资产区域分布情况

地 区	2021 年末	2022 年末	2023 年末
华东	26.01%	28.67%	34.19%
西南	14.28%	12.47%	10.76%
华北	14.80%	12.88%	9.72%
西北	9.92%	9.42%	8.27%
东北	4.97%	4.61%	4.61%
华南	11.12%	12.23%	11.91%
华中	6.61%	6.73%	5.34%
境外	12.30%	12.99%	15.20%
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

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。近年来，公司持续推动专业团队的建设，在行业研究、客群选择、渠道建设、模式创新等方面取得了一系列成果，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，近年来亦积极探索新兴行业，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。近年来，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 3 月末，公司设备租赁业务余额占比 54.61%，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，但个别地区冲突对资产质量的影响仍需保持关注。

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。近年来，公司结合国际航空运输发展以及市场需求变化等情况，持续扩大业务覆盖地区及机型，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；个别租赁资产受地区冲突的不利影响，需持续关注相关资产后续处置进展。截至 2024 年 3 月末，公司航空业务板块租赁资产余额占比约 22%，机队规模 195 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。近年来，公司积极调整业务结构，推动航运业务持续发展。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，国际市场也是公司航运业务开展的重要方向。近年来公司航运板块的业务网络不断扩大，新增客户主要围绕海外客户，并集中于北美洲、亚洲及欧洲等地区，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；同时依托招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。近年来，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，同时依赖专业化的风险处置经验，公司航运租赁业务保持良好发展。截至 2024 年 3 月末，公司航运业务板块租赁资产余额占比约 23%，船队规模 231 艘。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度及 2024 年一季度合并财务报表，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。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021—2023 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；2024 年一季度财务报表未经审计。近年来合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

近年来，在租赁业务规模增长的推动下，公司资产总额持续上升。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，拨备充足。

近年来，公司融资租赁资产及经营租赁资产规模均保持增长态势，带动资产规模持续增长（见图表 5）。

图表 5 • 资产结构

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
货币资金	85.62	106.37	152.71	211.68	3.78	4.09	5.25	6.73	24.23	43.56	38.61
应收融资租赁款净额	1489.64	1560.92	1622.80	1708.16	65.75	59.99	55.81	54.35	4.79	3.96	5.26
经营租赁资产净额	517.81	715.01	868.32	912.46	22.86	27.48	29.86	29.03	38.08	21.44	5.08
其他类资产	172.55	219.56	264.11	310.80	7.62	8.44	9.08	9.89	27.24	20.29	17.68
资产合计	2265.62	2601.86	2907.94	3143.11	100.00	100.00	100.00	100.00	14.84	11.76	8.09

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及财务报表整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别。近年来，随着融资租赁业务的良好发展，公司应收融资租赁资产规模保持增长。截至 2023 年末，公司应收融资租赁款净额为 1622.80 亿元（见图表 5），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 150.17 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（见图表 6）。

图表 6 • 应收融资租赁款到期日分布情况

期 限	2021 年末	2022 年末	2023 年末
1 年以内（含 1 年）	29.74%	26.32%	32.40%
1 年以上 2 年以内（含 2 年）	21.23%	22.42%	19.05%
2 年以上 3 年以内（含 3 年）	16.30%	13.26%	14.05%
3 年以上	32.73%	38.00%	34.50%
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，2021—2023 年单一客户融资集中度保持稳中有降的变化趋势（见图表 7）；2024 年 3 月末单一客户融资集中度大幅上升系单家大额新能源类型客户集中投放所致。

图表 7 • 融资租赁业务客户集中度情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
单一客户融资集中度（%）	13.15	11.33	9.14	17.70
单一集团客户融资集中度（%）	32.47	30.38	37.37	38.28

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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，近年来租赁资产质量保持在较好水平，不良租赁资产的核销规模不大。公司 2021 年处置不良租赁资产 0.20 亿元；2022 年和 2023 年末未发生核销。从不良融资租赁资产规模变动看，近年来，公司不良类融资租赁资产余额趋于稳定。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；2022 年末关注类融资租赁资产余额较上年末明显增长，主要是由于公司出于审慎原则，将部分项目予以纳入所致。逾期融资租赁资产方面，近年来，公司逾期融资租赁资产余额波动相对较大，2022 年末逾期融资租赁资产规模较 2021 年末明显上升系个别大额融资租赁项目出现逾期所致。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，拨备保持充足水平。

图表 8 • 融资租赁资产五级分类情况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）			
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
正常类	2144.84	2396.74	2655.94	2827.29	98.82	97.83	98.49	98.56
关注类	17.10	44.34	32.14	35.61	0.79	1.81	1.19	1.24
次级类	6.01	4.65	3.01	0.00	0.28	0.19	0.11	0.00
可疑类	0.19	1.45	2.44	2.20	0.01	0.06	0.09	0.08
损失类	2.33	2.68	3.17	3.39	0.11	0.11	0.12	0.12
合 计	2170.47	2449.86	2696.31	2868.47	100.00	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	8.52	8.78	8.63	5.58	0.39	0.36	0.32	0.19
逾期融资租赁资产	2.81	16.36	12.18	6.96	0.13	0.67	0.45	0.24
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	--	613.49	666.06	680.15	1105.50
融资租赁资产拨备率	--	--	--	--	3.26	3.52	3.34	3.29

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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，近年来公司经营租赁资产规模保持增长。2022 年，公司出于审慎角度对部分经营性租赁资产计提减值准备 7.78 亿元；2023 年计提减值 1.83 亿元，2023 年末经营性租赁减值准备余额合计 11.56 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 2023 年末，公司其他类资产余额 264.11 亿元，其中预付租赁资产款 149.65 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。

2024 年一季度，在行业市场环境企稳回升的背景下，公司进一步加大租赁业务投放，公司租赁资产规模实现较好增长，推动资产总额上升。资产质量方面，公司逾期和不良融资租赁资产余额较上年末有所下降，关注类融资租赁资产余额较上年末略有上升，系一笔原计入次级类资产在基于近期还款情况以及风险研判后上调至关注类所致，租赁资产质量持续保持在较好水平，拨备充足，关注逾期融资租赁资产后续本息偿付以及五级分类变化情况。

2 负债结构及流动性

近年来，公司负债规模持续扩大，融资渠道通畅，负债来源趋于多元化，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。近年来，随着资产端业务发展对资金需求持续上升，融资规模持续增长推动负债规模的增加（见图表 9）。

图表 9 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
拆入资金	1395.98	1640.35	1866.43	2133.49	69.42	71.07	72.43	76.04	17.51	13.78	14.31
应付债券	469.94	462.85	524.71	492.34	23.37	20.05	20.36	17.55	-1.51	13.37	-6.17
其他负债	144.87	204.92	185.69	179.74	7.20	8.88	7.21	6.41	41.45	-9.38	-3.20
负债合计	2010.78	2308.11	2576.83	2805.58	100.00	100.00	100.00	100.00	14.79	11.64	8.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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 2023 年末，公司拆入资金 1866.43 亿元，其中信用借款 1590.18 亿元，抵质押借款 247.96 亿元。公司常态化发行金融债券，拓宽融资渠道；2021 年以来公司金融债券发行放缓，且随着部分早期发行债券逐步到期，年末应付债券余额略有下降，2023 年恢复金融债券发行后使得应付债券规模有所提升。截至 2023 年末，公司应付债券余额 524.71 亿元。2024 年以来，公司加大境内外融资力度以满足租赁业务的投放需求，拆入资金和应付债券规模持续上升。截至 2024 年 3 月末，公司获得超过二百家金融机构超过 6000 亿元授信，未使用授信余额占授信总额比重超过 50%，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 10 • 杠杆与流动性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动性比例（%）	40.89	39.15	77.77	60.92
资产负债率（%）	88.75	88.71	88.61	89.26

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

3 经营效率与盈利能力

近年来，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，近年来随着租赁业务规模持续提升，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，近年来，随着租赁业务持续投放带来的租赁资产业务规模上升，公司利息收入水平保持增长；经营租赁收入随着公司经营租赁资产规模的增加而持续上升；手续费及佣金收入呈下降趋势，主要系融资租赁手续费收入水平下降所致。

图表 11 • 收益指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	138.53	173.46	203.11	51.47
其中：利息收入（亿元）	72.08	79.43	88.08	21.39
经营租赁收入（亿元）	59.40	87.85	108.80	28.83
手续费及佣金收入（亿元）	5.09	2.43	1.59	0.50
营业总支出（亿元）	100.56	130.36	155.64	43.69
其中：利息支出（亿元）	51.05	56.30	84.43	23.26
经营租赁成本（亿元）	38.74	51.82	61.01	16.43
业务及管理费（亿元）	4.50	5.29	5.71	1.42
信用减值损失（亿元）	2.50	8.25	1.02	2.24
资产减值损失（亿元）	3.08	7.67	1.83	0.00
拨备前利润总额（亿元）	43.55	59.03	50.33	10.01
净利润（亿元）	28.91	32.74	36.75	6.30

利息支出/平均有息债务（%）	2.92	2.79	3.69	--
成本收入比（%）	9.28	8.15	9.99	--
拨备前资产收益率（%）	2.08	2.43	1.83	--
平均资产收益率（%）	1.38	1.35	1.33	--
平均净资产收益率（%）	12.02	11.94	11.76	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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，近年来，受租赁业务持续开展带来的利息支出以及经营租赁成本持续上升的影响，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，2021 年和 2022 年，公司负债成本呈持续下降趋势，2023 年利息支出/平均有息债务指标上升一方面系负债规模上升带来利息支出水平的增长，同时美联储货币政策影响下亦带来整体负债成本的上升，人民币融资成本保持在优于行业平均的水平；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，主要由员工费用构成，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，2022 年信用减值损失计提力度大幅上升主要系当年租赁资产五级分类划分，关注类资产余额增加所致；2022 年对经营租赁资产计提减值准备 7.78 亿元，系因审慎原则对于部分经营性租赁资产增加计提所致；2023 年以来随着资产端资产质量相对稳定，以及之前减值损失累积余额相对充足，当年信用减值准备和资产减值准备计提规模较上年均明显下降；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，2021 年和 2022 年，公司拨备前利润总额和净利润呈上升趋势，2023 年受融资规模及融资成本上升带来利息支出水平的增长，导致当年拨备前利润总额有所下降，当年净利润保持增长，近年来相关收益率指标相对稳定，盈利能力优于行业平均水平。

2024 年一季度，公司资产端租赁业务较好发展带动营业总收入水平较上年同期有所提升，受当期利息支出以及经营租赁成本上升、和出于审慎需要加大对部分计入关注类资产减值准备计提导致营业总支出水平上升的影响，2024 年一季度净利润水平较上年同期有所下降。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 51.47 亿元，较上年同期增长 14.90%；营业总支出 43.69 亿元，较上年同期增长 24.04%；实现净利润 6.30 亿元，较上年同期下降 20.32%。

公司资产负债规模在同业机构内处于领先水平，具有规模优势，与所选公司比较，其可比口径下的营业总收入、净利润及盈利指标均处于较好水平，盈利能力较强（见图表 12）。

图表 12 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	工银金租	交银金租
营业总收入（亿元）	203.11	190.91	293.28
净利润（亿元）	36.75	7.69	40.06
平均资产收益率（%）	1.33	0.27	1.05
平均净资产收益率（%）	11.76	1.84	9.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告、各公司公开年报、Wind 等整理

4 资本充足性

近年来，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。但随着未来租赁业务的进一步发展，资本仍存在一定的补充压力。

近年来，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。2021 年 9 月，公司通过未分配利润转增股本，实收资本由 60.00 亿元增至 120.00 亿元，资本的稳定性得以增强。截至 2023 年末，公司所有者权益合计 331.11 亿元，其中实收资本 120.00 亿元、未分配利润 157.09 亿元、一般风险准备 31.88 亿元。

近年来，随着资产规模的不断扩大，公司加权风险资产总额持续上升，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。另一方面，公司保持较好的盈利能力，资本内生能力强，2021 年—2023 年公司各级资本充足率指标保持总体稳定，2024 年一季度由于业务规模提升导致对资本带来一定消耗，各级资本充足率水平较上年末有所下降。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	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资本净额（亿元）	301.14	342.33	383.04	391.65

核心一级资本净额（亿元）	254.03	291.77	329.10	335.54
风险加权资产总额（亿元）	2284.76	2577.66	2863.84	3044.47
风险资产系数（%）	100.84	99.07	98.48	96.86
股东权益/资产总额（%）	11.25	11.29	11.39	10.74
资本充足率（%）	13.18	13.28	13.37	12.86
一级资本充足率（%）	11.12	11.32	11.49	11.02
核心一级资本充足率（%）	11.12	11.32	11.49	11.02

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

八、ESG 分析

公司加强各租赁业务领域绿色项目投放及运营，积极履行社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司从战略高度推进绿色金融，加大对绿色经济、低碳经济、循环经济的支持力度。在绿色投向策略方面，结合股东招商银行信贷政策，公司将风力发电、光伏发电和环保等绿色行业明确设定为优先支持类行业，支持公共交通、网约车等低碳出行行业，确保在投向政策上对绿色方向租赁业务予以支持。在资源支持与倾斜方面，公司推进绿色租赁业务开展，优化绿色定价机制，在公司内部形成跨条线的绿色金融创新小组，在市场研究、复制推广、风险管理等方面形成业务合力。截至 2023 年 11 月末，公司拥有绿色燃料运输船超 20 艘，使用 LNG 染料的绿色动力船共 10 艘，节油减碳型飞机占机队总规模的 50%，新能源电力业务约占公司租赁资产余额的 15%。绿色融资方面，公司落地多笔符合国际绿色贷款及绿色融资指引的绿色融资项目，积极履行社会责任。

社会责任方面，公司纳税情况良好；员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高。同时，公司秉承“服务实体、装备未来”的初心使命，以实际行动为民营企业提供高效优质服务，促进民营企业健康发展。此外，公司向全体员工发布节能低碳倡议书，提升线上办公效率和无纸化率，同时对现有办公系统进行改造，上线绿色信贷标签，共同打造绿色、低碳、环保的工作生活环境。

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及内部管理制度，各治理主体运行情况良好，管理水平持续提升。

九、外部支持

公司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 2023 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 2023 年末，招商银行在境内设有 143 家分行及 1781 家支行、2 家分行级专营机构（信用卡中心和资金营运中心）、1 家代表处；在香港、美国、英国、新加坡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 2023 年末，招商银行合并口径资产总额 110284.83 亿元，负债总额 99427.54 亿元，股东权益 10857.29 亿元；2023 年实现营业收入 3391.23 亿元，净利润 1480.06 亿元。招商银行综合实力极强，2023 年 5 月，联合资信评定招商银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（见《招商银行股份有限公司 2023 年跟踪评级报告》）。

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。

十、债券偿还风险分析

公司本期拟发行规模为 25 亿元的金融债券为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清偿的金融债券。

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的境内金融债券本金为 95 亿元。假设本期债券发行规模为 25 亿元，本期债券发行后，公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为 120 亿元。以 2023 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、

股东权益对本期债券本金的保障倍数见图表 14。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，本期债券的发行对公司偿还能力影响不大；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，能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率极低。

图表 14 • 本期债券保障情况

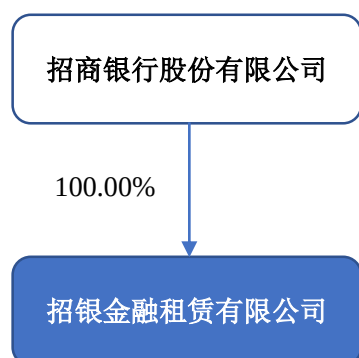
项 目	发行后	发行前
金融债券本金（亿元）	120.00	95.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	3.47	4.38
股东权益/金融债券本金（倍）	24.23	30.61
净利润/金融债券本金（倍）	0.31	0.39

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

十一、评级结论

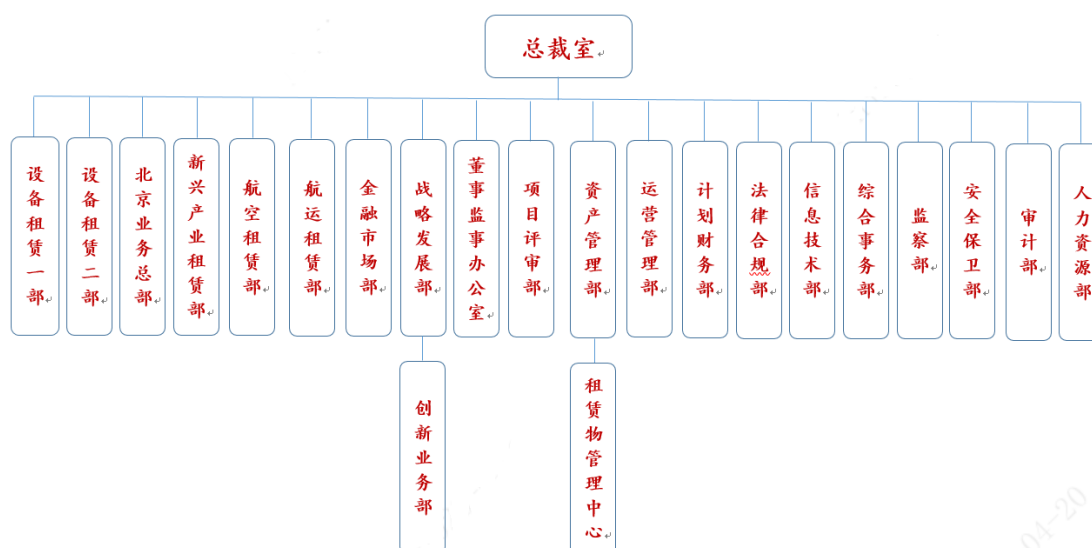
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

招银金融租赁有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。