

信用评级公告

联合〔2021〕6482号

联合资信评估股份有限公司通过对农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，确定维持农银金融租赁有限公司主体长期信用等级为AAA，“19农银租赁绿色债”和“20农银租赁债01”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

二〇二一年七月十六日

农银金融租赁有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
农银金融租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 农银租赁绿色债	AAA	稳定	AAA	稳定
20 农银租赁债 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
19 农银租赁绿色债	30 亿元	3 年	2022-6-5
20 农银租赁债 01	20 亿元	3 年	2023-11-26

评级时间：2021 年 7 月 16 日

主要数据：

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额(亿元)	460.29	547.88	661.26
应收融资租赁款净额(亿元)	328.22	409.91	512.20
负债总额(亿元)	365.61	450.55	561.55
股东权益(亿元)	94.68	97.34	99.71
不良融资租赁资产率(%)	1.90	1.52	1.47
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	222.79	265.27	249.73
融资租赁资产拨备率(%)	4.22	4.02	3.67
流动性比例(%)	149.83	126.54	154.60
股东权益/资产总额(%)	20.57	17.77	15.08
资本充足率(%)	22.04	18.81	16.22
一级资本充足率(%)	20.84	17.61	15.01
核心一级资本充足率(%)	20.84	17.61	15.01
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入(亿元)	3.30	6.59	10.42
拨备前利润总额(亿元)	3.30	6.59	8.87
净利润(亿元)	1.57	2.65	2.72
成本收入比(%)	3.30	6.59	11.02
拨备前资产收益率(%)	0.23	0.63	1.47
平均资产收益率(%)	0.33	0.53	0.45
平均净资产收益率(%)	2.32	2.77	2.76

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

分析师

谢冰妹 尹奕茗

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对农银金融租赁有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了 2020 年以来，公司在股东支持、业务发展模式、资产质量、资本充足水平等方面的优势。同时，联合资信也关注到，公司租赁业务行业集中度较高，资产负债存在一定的期限错配，盈利能力有待提升，新冠肺炎疫情对航空租赁业务产生一定影响等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将在中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”或“母行”）支持下，不断加强与司联动，坚持“绿色租赁”“高质量发展”的经营理念，逐步建成经营特色明显、产品体系健全、风险管控有力、内部运作高效的租赁公司。另一方面，公司融资租赁业务行业集中度有待分散，航空租赁业务投放仍面临压力，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。

公司股东为农业银行，根据《金融租赁公司管理办法》以及公司章程中相关条款的规定，在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持；当公司经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。公司股东综合财务实力极强，有很强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。联合资信评估股份有限公司评定农业银行主体长期信用等级为 AAApi，评级展望为稳定。

综上所述，联合资信评估股份有限公司确定维持农银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，“19 农银租赁绿色债”和“20 农银租赁债 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了公司已发行金融债券的违约风险极低。

优势

1. **业务发展态势良好。**公司形成了具有自身特色的基础设施建设租赁、航空租赁、新能源租

赁和“三农”租赁四大业务板块，建立了较为完善的金融租赁产品和服务体系，2020年以来基础设施租赁和新能源租赁业务发展态势良好带动租赁业务持续向好。

2. **资本保持充足水平。**得益于以前年度的股东增资及自身较好的内生资本补充能力，公司资本保持充足水平。
3. **股东农业银行的支持力度较大。**作为农业银行全资子公司及综合化经营平台的重要组成部分，公司在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充及资金来源等方面得到股东的大力支持。公司股东农业银行综合财务实力极强，有很强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。

关注

1. **租赁业务面临一定行业集中风险。**公司租赁业务集中于基础设施和交通运输领域，面临一定的行业集中风险。
2. **融资渠道和期限结构需进一步改善。**公司的资金来源主要为一年期以内借款，对银行借款的依赖度较高，资产负债期限结构存在一定程度的错配。
3. **盈利水平有待提升。**2020年，公司更为审慎反映风险状况，加大核销及拨备计提力度，净利润增速放缓，盈利能力有待提升。
4. **新冠疫情对航空租赁业务的影响需持续关注。**2020年以来，新冠肺炎疫情的爆发对航空业经营发展带来较大冲击，造成公司航空租赁业务投放额下滑，需持续关注未来公司航空租赁业务拓展和资产质量情况。

声 明

一、本报告引用的资料主要由农银金融租赁有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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应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。

农银金融租赁有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、主体概况

农银金融租赁有限公司(以下简称“公司”)成立于 2010 年 9 月,是中国农业银行股份有限公司(以下简称“农业银行”或“母行”)的全资子公司,初始注册资本 20.00 亿元,股东农业银行分别于 2014 年和 2018 年向公司增资 10.00 亿元和 65.00 亿元。截至 2020 年末,公司注册资本及实收资本均为 95.00 亿元。

公司下设三农业务部/创新发展部、航空业务部、新能源业务部、基础设施业务部、金融市场部、风险管理部、资产管理部、内控合规部、财务管理部、稽核监督部、综合办公室、人力资源部、纪委办公室。公司组织架构图见附录 1。

公司注册地址:上海市黄浦区延安东路 518 号 5-6 层。

公司法定代表人:孙学文。

二、已发行债券概况

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为 2019 年发行的 30 亿绿色金融债券和 2020 年发行的 20 亿元金融债券,债券概况见表 1。

根据公司披露的《农银金融租赁有限公司绿色金融债券募集资金使用情况年度报告(2020 年度)》,公司建立专项台账,加强对绿色金融债券募集资金的管理,确保在债券存续期内,募集资金用于绿色产业项目,并贯彻落实主管部门支持绿色产业项目的各项信贷政策。

2020 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。

表 1 债券概况

债券简称	19 农银租赁绿色债	20 农银租赁债 01
发行规模	30 亿元	20 亿元
期限	3 年	3 年
票面利率	3.68%	3.90%
到期日期	2022 年 6 月 5 日	2023 年 11 月 26 日

数据来源:中国货币网,联合资信整理

三、营运环境分析

1. 宏观经济与政策环境分析

(1) 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年,新冠肺炎疫情全球大流行,对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,全力保证经济运行在合理区间。在此背景下,2020 年我国经济逐季复苏,GDP 全年累计增长 2.30%¹,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家,GDP 首次突破百万亿大关,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度,我国经济运行持续恢复,宏观政策整体保持了连贯性,稳健的货币政策灵活精准、合理适度,把服务实体经济放到更加突出的位置;积极的财政政策提质增效,推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度,我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元,实际同比增长 18.30%,两年平均增长 5.00%²,低于往年同期水平,主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看,三大产业中**第二产业恢复最快,第三产业仍有较大恢复空间。**具体看,第二产业增加值两年平均增长 6.05%,已经接近疫情前正常水平(5%~6%),第二产业恢复情况良好,其中工业生产恢复良好,工业企业盈利改善明显;而一、三产业仍未回到

¹文中 GDP 增长均为实际增速,下同。

²为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率,下同。

疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了

制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)

规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

(2) 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经

济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

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：一类是由银保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。截至 2020 年末，全国金融租赁公司 71 家，较上年末新增 1 家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额出现近年来的首次负增长。2020 年，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，一季度企业停工停产，二三季度随着国家支持企业复工复产，鼓励银行支持中小微企业、减费让利，银行授信下沉且贷款利率下行，加之发债融资窗口的开放，使得企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业困难；此外，行业监管趋严，整肃出清，也促使行业业务规模的下降。截至 2020 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.50 万亿元，较上年末减少约 1500 亿元，是中国租赁业再度复兴后的首次负增长。

（2）行业竞争

金融租赁公司业务模式以售后回租为主，专业业务能力仍有提升空间。相较于产业背景的融资租赁公司，金融租赁公司融资租赁专业能力相对较弱，业务模式多为“类信贷”的售后回租，业务“同质化”现象较为严重。

不同股东背景的金融租赁公司业务侧重有所不同。从股东背景来看，银行系金融租赁公司及控股股东为大型中央国有企业的非银行系金融租赁公司依托于母行或母公司，具有资金实力较强、融资成本较低、信用信息较为完善、客户群体较多等优势，业务发展一般定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更具优势。此外，银行系金融租赁公司依托银行股东的风控体系，风险管理更为严格。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，尤其是股东非大型中央国有企业的，多将业务定位于医疗设备、教育、工程机械等

行业；部分非银行系金融租赁公司业务以服务股东集团内部相关产业为主，市场化业务开展相对有限；另有部分大型金融租赁公司成立专门的航空航运金融租赁公司专职开展相关业务。

2020 年，受新冠疫情影响，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。2020 年以来，受新冠疫情影响，住宿餐饮业、旅游业、交通运输业等行业受到较大冲击，金融租赁公司涉及相关领域的业务一方面业务拓展承压，另一方面风险管控压力加大。同时利率下行引发企业对于租赁的需求减弱，金融租赁公司短期业务拓展形成一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩。但同时，头部金融租赁公司凭借资金实力和专业能力，依托疫情期间的低成本资金，更好地服务实体经济，发挥逆周期调节作用，业务发展依然保持良好态势，行业发展逐步分化。

金融租赁公司主要通过银行渠道融资，同时通过发行债券等方式拓展融资渠道；2020 年受新冠疫情影响，考虑业务发展对资金的需求、外部市场风险加大提升自身抵御风险能力的需求以及缓解资本补充压力，金融租赁公司增资需求提升。从融资渠道来看，金融租赁公司主要资金来源可大致分为股权融资和债权融资。金融租赁公司的股权融资渠道主要包括增资扩股和 IPO 上市等，目前 A 股上市的金融租赁公司仅 1 家；由于金融租赁公司业务集中在大资产类行业，为满足业务发展和监管对于资本充足率的要求，金融租赁公司股东多进行了增资。2020 年为抵御新冠疫情对经济冲击所带来的市场风险，金融租赁公司增资需求有所提升，全年累计增加注册资金 163 亿元，较上年显著提升。金融租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS 等，银行借款约占资金来源的 50~80%，且大部分为短期；但近年来，发行债券也逐渐成为金融租赁公司重要的融资渠道。

金融租赁公司主要通过发行金融债券满足其中长期资金需求；2020 年受新冠疫情影响，

业务拓展承压对资金需求减弱，同时考虑资金成本，金融租赁公司债券发行规模有所下降，但发行二级资本债券节奏有所提升。从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债券（含二级资本债券），并配合少量的 ABS。金融租赁公司资产规模的扩张对中长期资金需求较为强烈，而金融债券主要集中在三年期，可以满足其资金需求，并在一定程度上改善其资产负债结构；同时，金融债券的综合发行成本也低于 ABS，且融资便利性更优，因此金融租赁公司发行金融债券的意愿相对更强。2020 年，金融租赁公司发行金融债券规模合计 579 亿元，较上年下降 10.65%，其中发行二级资本债券 47 亿元，发行二级资本债券的节奏较之前年度有所提升；发行 ABS 规模合计 19.93 亿元。

（3）监管与外部支持

金融租赁公司作为金融机构，银保监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司进行监管。

2020 年 3 月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，适度提高金融租赁公司发起人的持续盈利能力、权益性投资余额占比等财务指标要求，明确金融租赁公司及其境内专业子公司可募集发行优先股、二级资本债券、金融债券及经银保监会许可的其他债务和资本补充工具；此外，要求金融租赁公司在公司章程中约定“主要股东应当在必要时向金融租赁公司补充资本，在金融租赁公司出现支付困难时给予流动性支持”“主要股东承诺不将所持有的金融租赁公司股权质押或设立信托”以及“主要股东自取得股权之日起 5 年内不得转让所持有的股权”，加强股东约束。2020 年 7 月，中国银保监会发布了《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，从资本管理（15%）、管理质量（25%）、风险管理（35%）、战略管理与专业能力（25%）四个方面对金融租赁公司进行定量和定性评级；监管评级结果分为 5 级 7 档，同时对重大涉案、财务造假、受到监管处罚等情况考虑下调评级；对于金融租赁公司监管将根据评级结果实行分

类监管，促进金融租赁公司向高质量发展。

（4）发展前景

融资租赁市场容量大，金融租赁公司仍有较大发展空间。2020 年我国融资租赁业务总量约占全球的 23.7%。市场渗透率方面，根据世界租赁年鉴统计，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，2019 年我国融资租赁市场渗透率为 12.07%，较发达国家仍有提升空间。

随着我国疫情的有效防控、经济的逐步复苏以及各类政策的持续推进，融资租赁行业将恢复发展业态，发展前景较好。从短期来看，随着我国疫情逐步得到控制，经济逐步复苏，融资租赁行业也将恢复发展。从长期来看，融资租赁与实体经济产业关系密切，在业务发展中金融租赁公司可以充分发挥“融资+融物”的特性，横跨产业和金融，更好地服务实体经济。随着我国“供给侧改革”的持续推进，“一带一路”“中国制造 2025”等导向型政策的持续深入，产业经济结构调整、技术革新带动大量固定资产投资需求，融资租赁将在产业结构转型升级和中国企业“走出去”的道路上发挥重要作用。此外，随着监管环境的持续改善和国家政策红利的逐步释放，融资租赁行业仍拥有较好的发展前景。

金融租赁公司在强监管的态势下整体运营相对稳健，但需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营产生的影响。近年来，金融租赁公司在强监管态势下，整体运营相对稳健。同时，2020 年银保监会发布的《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》以及《金融租赁公司监管评级办法（试行）》对金融租赁公司在公司治理等方面提出新的要求，且对于金融租赁公司的具体经营表现监管力度加强，更有利于行业整体的良性发展。考虑到监管对于金融租赁公司股东的要求及约束加强，部分民营股东背景的金融租赁公司，股东支持能力较弱且部分自身存在一定经营风险，需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营带来的影响。

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。

另一方面，由于金融租赁公司业务多集中在大资产类行业，资金需求较大，虽然可以通过发行金融债券等渠道融资，但目前主要业务资金仍来源于银行借款。考虑到融资租赁业务中长期项目占比较多，银行短期信贷融资与融资租赁业务存在一定的期限错配，金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索以及流动性风险管控压力。金融租赁公司之前年度业务快速拓展，资产规模及业务规模快速扩张。在近年来宏观经济增速放缓、产业结构调整、新冠疫情及市场整体信用风险恶化的情况下，金融租赁公司资产质量的问题也逐步显现，风险防控压力加大，未来将持续面临加强风险防控及租赁资产管理的压力。

四、公司治理及内部控制

公司不断完善现代公司治理架构及相关制度规程，公司治理机制运行良好，内控体系能够满足当前业务发展要求；公司股东未将其持有的股权对外质押，关联交易风险可控。

2020年，公司不断完善公司治理结构，规范由股东大会、董事会、监事会和高级管理层构成的“三会一层”运行及制衡机制，根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升。2020年，公司董事会、监事会及高级管理层未发生重大人员变动。

公司为农业银行全资子公司，截至2020年末，农业银行未将其持有的股权对外质押。

关联交易方面，公司存在一定规模关联交易，关联方主要为母公司农业银行，以及同受母公司控制的关联方农银人寿保险股份有限公司

上海分公司及农银国际航空租赁私人有限公司等。公司的关联方交易主要涉及贷款和存款，公司与关联方的交易均按照一般商业条款和正常业务程序进行，其定价原则和独立第三方交易一致。截至2020年末，公司存放于农业银行的存款金额为24.65亿元，公司从农业银行的借款及拆入资金余额合计129.77亿元，公司关联交易金额占同类交易金额的比例不重大。2020年，公司未受到重大监管处罚。

五、主营业务分析

1. 经营概况

公司依托农业银行的业务资源和渠道优势，租赁业务发展态势良好；公司租赁业务已形成基础设施、航空、新能源三大主要业务板块，并积极探索“三农”领域租赁业务，预计未来仍将保持较好发展态势。

作为农业银行的全资子公司，公司在业务开展方面能够获得母行的有力支持。公司在银行系金融租赁公司中规模较小，但得益于母行的支持及公司业务转型的较好成效，公司市场定位清晰、业务结构持续优化、业务总规模持续增长。公司从租赁业务自身的专业性特点出发，设立了基础设施业务部、新能源业务部、三农业务部等前台业务部门，分别负责相关租赁业务领域的专业化经营。

公司业务的地域分布相对分散，珠三角、长三角、京津冀、国家中心城市及省会和计划单列市等区域均有业务分布，区域集中风险可控。在定价方面，公司综合考虑信用风险、市场风险及自身资金成本等方面因素，以LPR为基础，根据市场价格变化情况自主调整定价机制。

表3 租赁业务情况表

单位：亿元

项 目	投放情况			较上年（末）增长率	
	2018 年	2019 年	2020 年	2019 年	2020 年
租赁资产投放金额	102.29	189.04	234.71	84.81	24.16
其中：航空租赁	36.57	78.99	34.90	116.00	-55.82
基础设施建设租赁	33.22	78.18	119.11	135.34	52.35

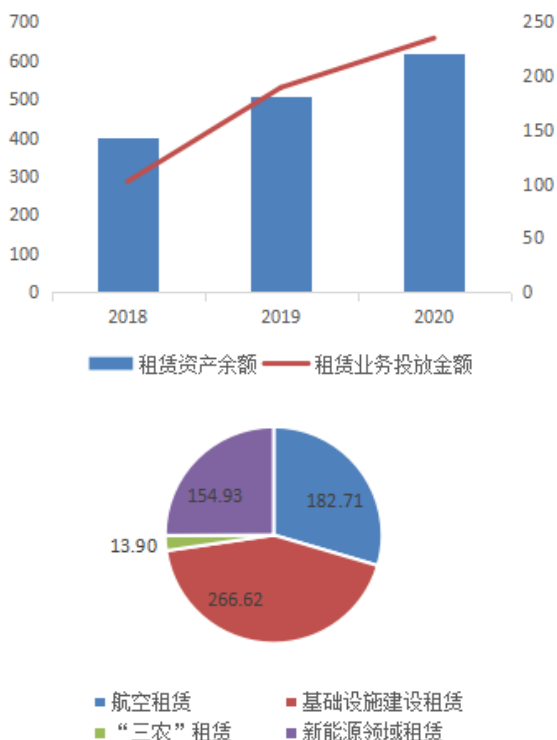
“三农”租赁	0.62	1.20	0.06	93.55	-95.00
新能源领域租赁	31.88	30.67	80.64	-3.80	162.93
项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
融资租赁资产余额	348.22	431.39	531.27	23.88	23.15
经营租赁资产余额	53.64	76.02	86.87	41.72	14.27
租赁资产总额	401.86	507.41	618.15	26.27	21.82
其中：航空租赁	122.14	173.11	182.71	41.73	5.55
基础设施建设租赁	161.89	215.06	266.62	32.84	23.97
“三农”租赁	9.32	22.19	13.90	138.09	-37.36
新能源领域租赁	49.22	97.05	154.93	97.18	59.64
直租业务租赁资产余额/租赁资产余额	31.03	28.65	33.56	--	--

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2. 业务经营分析

2020 年，公司在基础设施领域及新能源领域加大投放力度，保持租赁资产余额较好增长，随着国内疫情好转，航空租赁业务或有所回升，但业务开展情况仍需保持关注。

图 1 公司租赁业务发展情况 单位：亿元



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

2020 年以来，公司在受疫情影响较小的领域加大投放力度，同时抓住新能源等领域的政

策机遇，积极拓展新能源发电设备租赁业务，使得公司租赁资产总额保持较好增长。未来国内疫情有望持续好转，公司航空租赁业务发展情况需保持关注。经营租赁业务方面，得益于资产交易类业务的开展，公司经营租赁资产余额保持增长。

(1) 基础设施建设租赁业务

2020 年，基础设施领域受新冠肺炎疫情影响相对较小，公司加大该领域业务投放，该领域业务规模较大，发展态势良好，为公司第一大租赁业务投放领域。

在国家加速产业结构升级、推动民生质量改善的大背景下，公司选择城市基础设施行业作为重点拓展领域。在基础设施建设方面，公司贯彻“绿色租赁”理念，严格控制项目准入，对不符合国家环保、能耗、技术及安全等标准的客户，公司拒绝准入，并严格控制“两高一剩”行业租赁投放。同时，公司与世界银行国际金融公司（IFC）等机构开展业务合作，创新租赁产品，提升服务水平，明确支持绿色、低碳、循环经济，促进可持续发展。

公司重点支持高铁、轨道交通和重点城市地铁租赁业务，提供健康高效的绿色出行方式，重点开展城市供水、供电、供气、供热、污水处理等设备购置和管网设施建设租赁业务，积极支持民生工程，促进公用事业发展。2020 年，

基础设施建设行业受新冠肺炎疫情影响较小，为缓解航空租赁业务领域受到的冲击，公司主动加大基础设施领域投放力度，加大重点区域的业务投放，使得基础设施领域投放规模增幅明显，继续保持第一大租赁业务投放领域地位。

(2) 航空租赁

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，公司航空租赁业务投放额下滑明显，得益于下半年疫情的好转及公司开展了部分资产交易类业务，公司航空租赁业务余额保持增长，未来随着航空业复苏，公司航空租赁业务或有所回升。

航空租赁为公司传统的租赁业务领域，公司依托母行在客户资源及资金方面的强大支持，持续开拓飞机租赁业务。公司将绿色租赁理念运用到航空租赁领域，通过引进技术新、能耗低、排放少的新型飞机，助力航空业节能减排和技术升级，推动飞机制造产业发展。公司持续加强与国内外大型航空公司、飞机制造商开展业务合作，通过开展经营性租赁、直接与制造商签署订单和订单转让等形式开展业务，同时充分发挥与母行的协同效应，为航空产业提供全面综合金融服务，提升自身市场竞争力。公司持续做好天津保税区 SPV 公司的管理工作，加强内部操作管理，规范开展 SPV 日常管理、设立、变更和注销；认真开展存量业务的租后管理工作，并定期对监管范围外的境外公务机业务进行风险排查。

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，部分航空公司飞机租赁需求下降，公司航空租赁领域投放受到一定影响，投放额较上年下降明显。为此，公司积极拓展资产交易类业务，以维持一定规模的航空租赁领域投放额。截至 2020 年末，航空领域租赁业务余额较上年末略有增长。随着国内新冠肺炎疫情的好转，公司在国内的航空租赁业务拓展形势将逐步转好，但航空业务的发展情况仍需保持关注。

(3) 新能源领域租赁业务

2020 年，在国家产业结构转型升级背景下，公司抓住政策机遇加大新能源领域业务投放，

同时大力开拓新能源公交领域，公司新能源领域租赁业务投放额及年末余额均增幅明显，较好地带动了公司租赁业务规模提升。

公司按照“风险可控、商业可持续、有效服务农业银行集团”的总体发展要求，紧紧围绕新能源公交和清洁能源两大重点领域，坚持“绿色租赁”经营理念，发挥融资融物功能，创新行司合作模式，积极推动业务转型发展。

2020 年，公司响应国家可再生能源发展规划的要求，在水能、风能、太阳能、生物质能等可再生能源领域及超高压输变电、智能电网建设等领域加大业务投放力度，助力国家产业转型升级。公司重点合作的客户包括五大电力集团、两大电网集团、两大核电集团等一批优质龙头企业。此外，受益于新能源发电领域抢装潮，公司抓住机遇拓展发电设备租赁业务，使得新能源领域业务投放增幅明显。在新能源公交领域，公司加大与重点城市公交集团的合作力度，支持清洁能源公交车推广使用，对国内新能源公交生产的主要龙头企业进行持续拜访，并为环卫、物流等新能源专用车寻找合作突破点。

(4) “三农”租赁业务

公司“三农”领域大部分项目仍处于储备阶段，尤其在 2020 年宏观经济下行背景下，公司“三农”领域业务投放受到一定影响，未来随着经济复苏及项目的陆续投放，“三农”领域租赁业务有望实现快速发展。

“三农”租赁业务为公司近年来新确立的租赁业务领域，即围绕农业机械、县域旅游、冷链物流、健康养老、县域环卫五个领域进行业务拓展。2020 年，公司积极拓展大型农业企业、为大中城市和重点区域提供农副产品冷链物流服务企业、重点区域旅游项目以及优质康养和医疗机构的融资租赁业务，积极研究农机融资租赁业务。公司与央资农企、综合实力较好的地方国有农企开展了合作，农机方面重点支持了采棉机大型农机服务企业，探讨推进与资源禀赋良好的农垦企业合作。此外，公司积极开

拓优质康养医疗项目的融资租赁业务，为优质康养和医疗机构引入先进设备，满足居民康养需求和对先进医疗服务的需求。公司在该领域业务投放额较小，尤其在 2020 年宏观经济下行背景下，公司在“三农”领域投放额及年末余额均有所下降。未来随着经济复苏态势良好，公司仍将持续研究和推进“三农”领域租赁业务投放。

六、财务分析

公司提供了 2020 年度合并财务报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）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。公司 2020 年末纳入报表合并范围的子公司数量为 71 家；上述子公司包括公司在天津东疆保税港区、上海自由贸易试验区和北京天竺综合保税区设立的全资子公司。

1. 资产质量

2020 年，公司加大租赁业务拓展力度，租赁资产规模保持较好增长；租赁资产质量较好，拨备较充足，但由于公司租赁业务集中于交通运输领域，面临一定行业集中风险。

2020 年以来，随着公司租赁业务的发展，资产规模保持增长，应收融资租赁款规模保持较好增长（见表 4）。

表 4 资产结构

单位：亿元、%

项 目	金 额			占 比			较上年末增长率	
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
货币资金	39.02	27.48	32.47	8.48	5.02	4.91	-29.57	18.16
应收融资租赁款净额	328.22	409.91	512.20	71.31	74.82	77.46	24.89	24.95
其他类资产	93.06	110.49	116.59	20.22	20.17	17.63	18.73	5.52
其中：经营租出固定资产	53.64	76.02	86.87	11.65	13.87	13.14	41.72	14.27
资产合计	460.29	547.88	661.26	100.00	100.00	100.00	19.03	20.69

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 5 融资租赁资产期限分布情况 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
1 年以内	17.62	16.31	13.63
1 至 2 年	15.11	15.24	13.27
2 至 3 年	14.17	13.95	12.71
3 年以上	53.10	54.49	60.39
合 计	100.00	100.00	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分。2020 年，公司加大营销力度及重点区域的业务拓展，租赁资产规模保持较好增长。截至 2020 年末，公司应收融资租赁款净额 512.20 亿元，较上年末增长 24.95%，占资产总额的 77.46%。截至 2020 年末，公司因用于抵质押借

款而使用受限的应收融资租赁资产规模为 88.82 亿元，占应收融资租赁资产净额的 17.34%。从期限结构看，截至 2020 年末，公司融资租赁资产主要集中在 3 年以上，资产端久期有所拉长，需关注对资产负债期限错配方面的影响。

公司业务重点分布于高铁、轨道交通、地铁及飞机等领域，因此融资租赁资产主要集中在交通运输、仓储和邮政业，为公司租赁业务分布的第一大行业；2020 年公司加大了城市公用设施租赁业务的开展力度，电力、热力、燃气及水生产和供应业的占比上升明显。2020 年，公司租赁业务的前五大行业集中度有所上升，租赁业务面临一定行业集中风险。

表 6 融资租赁资产前五大行业分布情况

单位：%

2018 年末		2019 年末		2020 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
交通运输、仓储和邮政业	75.13	交通运输、仓储和邮政业	82.18	交通运输、仓储和邮政业	71.98
水利、环境和公共设施管理业	9.70	电力、热力、燃气及水生产和供应业	6.57	电力、热力、燃气及水生产和供应业	21.23
电力、热力、燃气及水生产和供应业	6.36	水利、环境和公共设施管理业	5.69	水利、环境和公共设施管理业	2.56
制造业	3.12	租赁和商业服务业	1.89	制造业	2.05
租赁和商业服务业	3.08	制造业	1.32	租赁和商业服务业	0.94
合 计	97.39	合 计	97.65	合 计	98.76

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从客户融资集中度来看，2020 年，公司单一客户融资集中度有所上升，单一集团客户融资集中度有所下降，客户集中风险可控。

表 7 融资租赁资产客户集中度情况 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
单一客户融资集中度	22.57	20.69	21.94
单一集团客户融资集中度	22.57	31.41	26.15

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2020 年，公司持续加强业务投放的风险管控力度，加大不良融资租赁资产的核销力度，

同时由于公司重点业务拓展领域的客户层级较高，公司关注类和不良融租赁资产的占比均有所下降。2020 年，公司全年清收处置不良融资租赁资产 2.80 亿元，其中核销 2.59 亿元、债转股 0.02 亿元、现金清收 0.18 亿元。公司不良融资租赁资产主要集中在制造业、教育行业及电力、热力、燃气及水的生产和供应业。整体看，公司资产质量较好。从拨备覆盖水平来看，由于公司加大了核销力度，拨备水平有所下降，但仍保持较充足水平。

表 8 融资租赁资产五级分类情况

单位：亿元、%

项 目	金 额			占 比		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末
正常类	331.51	410.11	513.65	95.20	95.07	96.68
关注类	10.11	14.74	9.83	2.90	3.42	1.85
次级类	0.00	0.00	0.80	0.00	0.00	0.15
可疑类	4.78	2.07	4.87	1.37	0.48	0.92
损失类	1.82	4.47	2.13	0.52	1.03	0.40
合计	348.22	431.39	531.28	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	6.60	6.54	7.80	1.90	1.52	1.47
逾期融资租赁资产	5.80	7.19	5.95	1.67	1.67	1.12
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	222.79	265.27	249.73
融资租赁资产拨备率	--	--	--	4.22	4.02	3.67

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司其他类资产主要为固定资产，其中主要为经营租出的飞行设备，另有部分经营租出的房屋及建筑物。截至 2020 年末，公司固定资产净额 94.45 亿元，其中经营租出房屋及建筑物净额 5.89 亿元，经营租出飞行设备净额 86.87 亿元。2020 年，得益于下半年疫情的好转及公

司开展了部分资产交易类业务，用于经营租赁的飞机资产规模保持增长。公司对经营租赁飞机资产折旧采用年限平均法，折旧年限为 20-25 年，年折旧率为 3.80%-4.75%，2020 年末累计折旧金额 8.83 亿元。此外，公司定期检查飞机资产的减值情况，截至 2020 年末，公司经营租

出的飞机资产未计提减值准备。

2. 负债结构与流动性

外部同业借款是公司主要的融资来源，随着金融债券的成功发行，公司融资渠道进一步

拓宽；但由于短期借款规模增长明显，资产负债存在一定的期限错配问题。

2020 年以来，随着业务规模的扩张，公司的融资需求加强，负债规模有所上升（见表 9）。

表 9 负债结构

单位：亿元、%

项 目	金 额			占 比			较上年末增长率	
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
借款	350.76	394.49	477.95	95.94	87.56	85.11	12.47	21.16
其中：短期借款	259.76	270.51	337.18	71.05	60.04	60.04	4.14	24.65
长期借款	88.33	79.61	106.20	24.16	17.67	18.91	-9.87	33.40
应付利息	2.67	2.07	1.86	0.73	0.46	0.33	-22.47	-10.14
同业拆入	0.00	42.31	32.71	0.00	9.39	5.82	--	-22.69
长期应付款	5.24	4.96	3.87	1.43	1.10	0.69	-5.34	-21.98
其中：租赁保证金	5.19	4.95	3.87	1.42	1.10	0.69	-4.62	-21.82
其他类负债	9.61	51.10	79.73	2.63	11.34	14.20	431.74	56.03
合计	365.61	450.55	561.55	100.00	100.00	100.00	23.23	24.64

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

借款是公司最主要的资金来源。2020 年，为支持租赁业务发展，公司持续加大借款力度，短期及长期借款金额保持增长。从借款担保方式来看，2020 年末，公司信用借款余额为 328.92 亿元，占借款总额的 68.82%，以短期借款为主，其余为抵质押借款。截至 2020 年末，公司已获得包括农业银行、中国银行、交通银行、工商银行、上海银行等多家银行授信，授信余额合计 1854.85 亿元，已用信额度 535.14 亿元，外部融资渠道通畅，其中农业银行及农银理财有限责任公司对公司授信额度合计为 300.00 亿元。截至 2020 年末，公司借款的利率范围为 1.04%-4.50%，较上年整体借款利率区间有所下行。

公司其他类负债主要为发行的债券，另有部分应付票据及长期应付款。公司已发行的债券为 2019 年发行的 30 亿元绿色金融债及 2020 年发行的 20 亿元普通金融债，期限均为 3 年。金融债券的成功发行可在一定程度上缓解公司资产负债期限错配情况。

2020 年，公司经营活动现金流量净额由净流出转为净流入，主要原因在于收到租赁业务利息收入增加及借款金额增加所致；投资活动现金流量净额仍然保持净流出状态，主要是因

购建经营租出固定资产所致；筹资活动现金流量净额保持净流入状态，主要原因在于发行债券融入资金。整体看，公司现金流充裕。

表 10 现金流量净额 单位：亿元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流量净额	-26.77	-10.32	1.07
投资活动现金流量净额	-15.37	-20.58	-13.72
筹资活动现金流量净额	51.97	29.88	18.11
现金及现金等价物净增加额	8.43	-1.30	4.91
现金及现金等价物余额	26.37	25.06	29.98

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从短期流动性状况来看，由于同业拆入资金的减少，公司流动性比例有所上升，流动性保持在较好水平。公司章程中规定，股东在公司出现支付困难时，给予流动性支持，这有助于公司保持良好的流动性水平。

表 11 杠杆与流动性指标 单位：%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动性比例	149.83	126.54	154.60
资产负债率	79.43	82.23	84.92

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

随着租赁业务规模扩大及融资成本下降，公司营业收入保持增长，净利润上升；但受减值计提增加影响，净利润增速有所放缓，盈利能力有待提升。

2020 年以来，随着租赁业务规模的扩大，公司利息净收入增长，营业收入随之增长（见表 12）。

表 12 收益指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	4.62	7.99	10.42
其中：利息净收入	1.57	5.24	7.08
手续费及佣金净收入	1.75	0.35	0.05
经营租赁净收入	0.72	1.16	2.25
营业支出	2.30	4.61	6.60
其中：营业税金及附加	0.21	0.31	0.40
业务及管理费	1.10	1.09	1.15
信用减值损失	0.99	3.20	5.05
拨备前利润总额	3.30	6.59	8.87
净利润	1.57	2.65	2.72
成本收入比	3.30	6.59	11.02
拨备前资产收益率	0.23	0.63	1.47
平均资产收益率	0.33	0.53	0.45
平均净资产收益率	2.32	2.77	2.76

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司利息净收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量同业业务利息收入。2020 年以来，随着租赁业务规模扩大及资金成本的下降，利息净收入规模有所增长，带动营业收入保持增长。公司经营租赁净收入主要来源于经营租赁飞机资产的租金收入，随着经营租赁飞机资产规模的扩大，公司经营租赁净收入保持增长。

公司营业支出主要为信用减值损失和业务及管理费。随着租赁业务规模扩大，公司各项成本支出有所增加，成本收入比上升，但仍维持在较好水平，成本管控能力较好。在新冠肺炎疫情影响下，公司更加审慎把控风险同时加大核销力度，信用减值损失计提有所增加，从而营业支出增长。

2020 年，公司营业收入保持较好增长，净利润有所上升，但由于信用减值损失计提增加，公司净利润增速有所放缓，各项盈利指标有所下降，盈利能力有待提升。

4. 资本充足性

公司主要通过资本内生的方式补充资本；杠杆水平有所上升；资本充足。

2020 年，公司主要依靠利润留存的方式补充资本。2020 年，公司现金分红 1.29 亿元，对资本的内生补充能力造成一定影响。截至 2020 年末，公司所有者权益合计 99.71 亿元，其中实收资本 95.00 亿元，其他综合收益-0.35 亿元，盈余公积 1.44 亿元，一般风险准备 7.22 亿元，累计亏损-3.60 亿元。公司的累计亏损形成于 2018 年，母行向公司增资完成后，公司向关联方支付整改资金 13.03 亿元，用于补偿其亏损，从而使公司形成累计亏损；2020 年，随着公司净利润增长，累计亏损金额有所减小。

2020 年，随着租赁业务规模扩大，公司加权风险资产总额有所上升，风险资产系数较上年基本持平。公司借款金额增长使得杠杆水平有所提高。租赁业务规模的扩大，使得公司资本充足率有所下降，仍保持充足水平。

表 13 资本充足性指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资本净额	100.38	103.96	108.04
其中：一级资本净额	94.94	97.30	100.01
核心一级资本净额	94.94	97.30	100.01
加权风险资产总额	455.48	552.71	666.14
风险资产系数	98.95	100.88	100.74
股东权益/资产总额	20.57	17.77	15.08
资本充足率	22.04	18.81	16.22
一级资本充足率	20.84	17.61	15.01
核心一级资本充足率	20.84	17.61	15.01

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 50 亿元。金融债券本金

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。金融债券属于普通债权，在公司破产清算时，在优先清偿破产费用和共益债务后，按《中华人民共和国破产法》规定的清算顺序清偿。

从资产端来看，公司资产质量处于较好水平，资产出现大幅减值的可能性不大；但存在一定比例受限资产，资产端流动性水平有待提升。从负债端来看，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之股东对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。

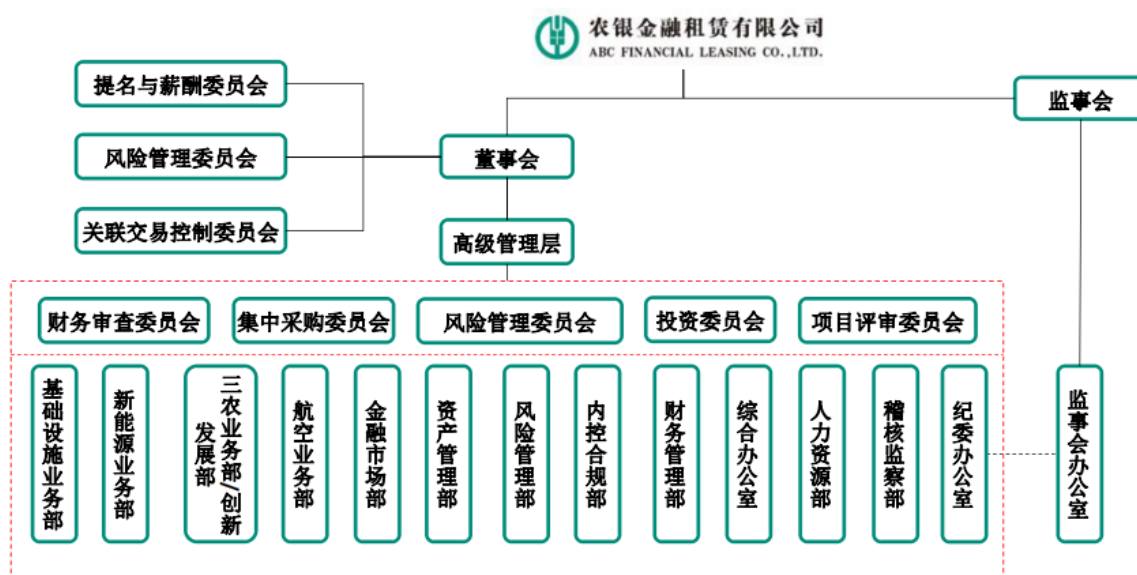
公司的控股股东农业银行，前身为农业合作银行，成立于 1951 年，是国有六大商业银行之一，总部设在北京。2009 年 1 月，农业银行整体改制为股份有限公司，2010 年 7 月，农业银行在上海证券交易所和香港联合交易所上市。中央汇金投资有限责任公司和财政部分别持有农业银行 40.03%和 35.29%的股权，中央汇金投资有限责任公司实际控制人为财政部。截至 2020 年末，农业银行普通股股本为 3499.83 亿股，其中 A 股和 H 股分别占比 91.22%和 8.78%；境内分支机构 22938 个，境外分支机构 16 个；主要控股子公司包括农银金融租赁有限公司、农银人寿保险股份有限公司、农银财务有限公司、农银国际控股有限公司等 16 家公司。截至 2020 年末，农业银行资产总额 272050.47 亿元，其中发放贷款和垫款净额 145524.33 亿元；负债总额 249943.01 元，其中吸收存款 203729.01 亿元；股东权益 22107.46 亿元；2020 年，农业银行实现营业收入 6579.61 亿元，净利润 2164.00 亿元。农业银行综合财务实力极强，联合资信评估股份有限公司评定农业银行主体长期信用等级为 AAapi，评级展望为稳定。此外，公司章程中规定农业银行应在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，农业银行综合实力较强，同时能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

整体看，考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之农业银行对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为已发行的金融债券提供足额本金和利息，债券的保障能力极强。

八、评级结论

综合上述对公司在公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用状况将保持稳定。

附录 1 截至 2020 年末组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 金融租赁公司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%
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/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
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%
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	风险加权资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×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 3-1 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 3-2 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 3-3 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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。