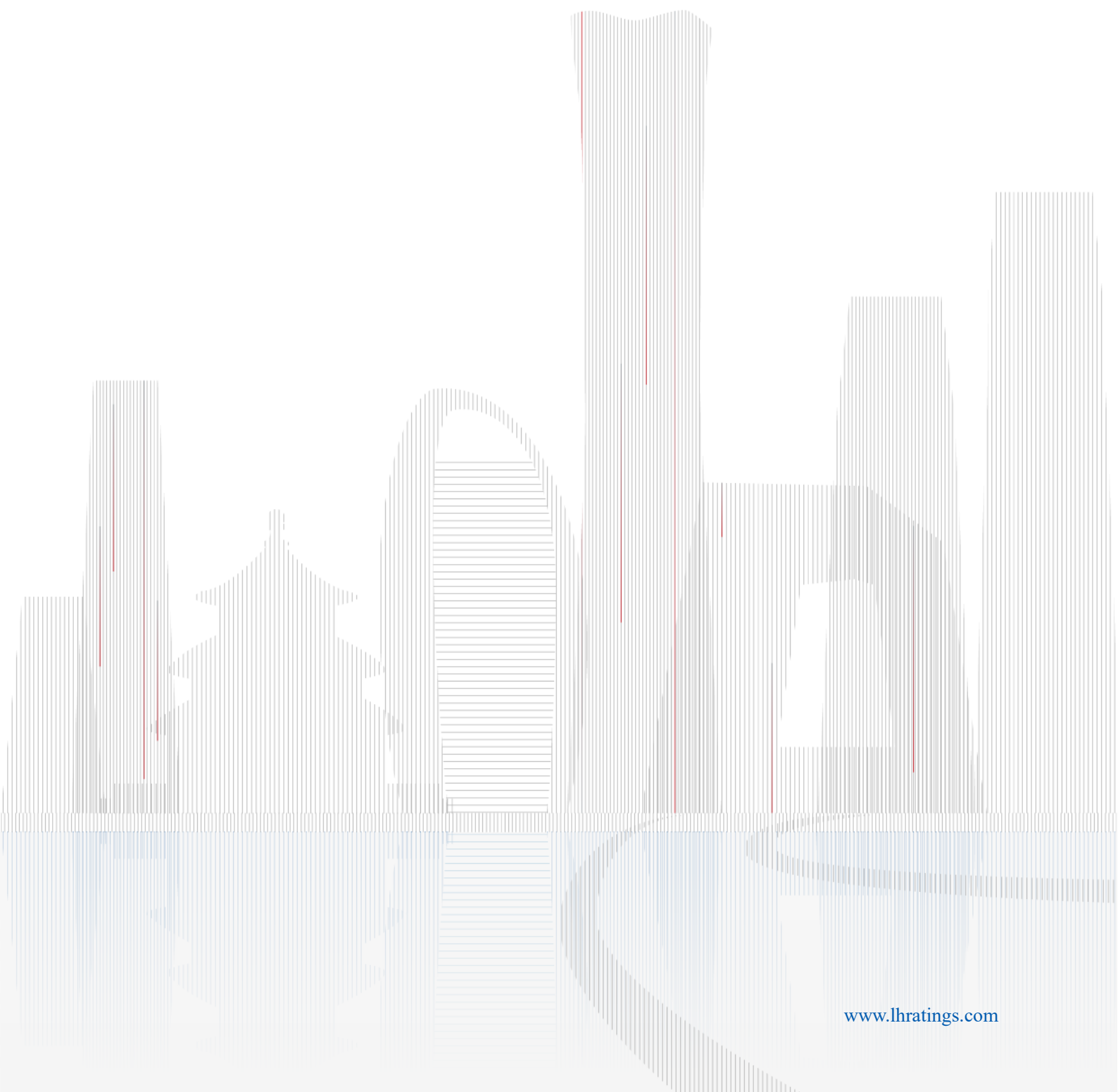


农银金融租赁有限公司

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〕7364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，维持“23 农银金租绿色债”“24 农银金租债 01”和“24 农银金租债 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

二〇二五年七月二十八日

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农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。

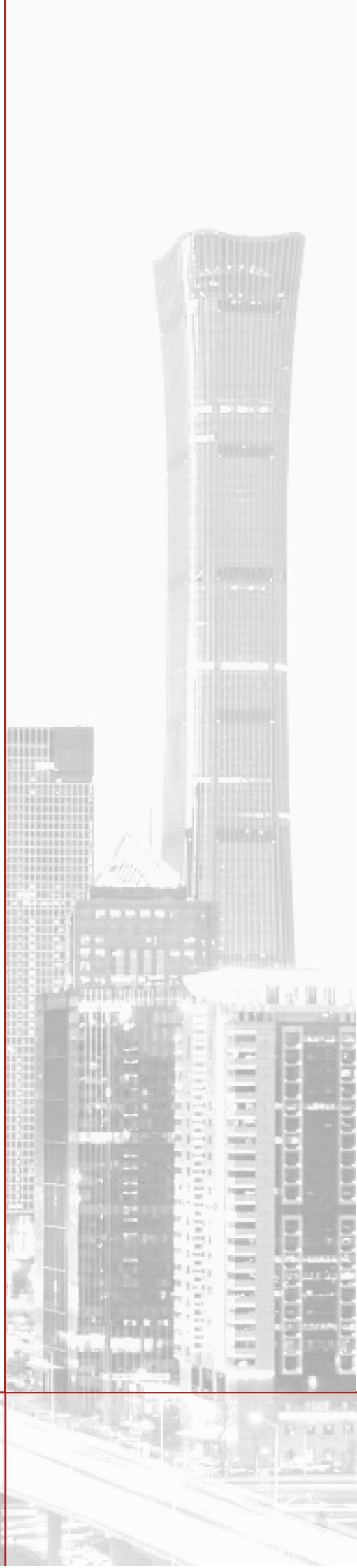
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



农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
农银金融租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/28
23 农银金租绿色债/24 农银金租债 01/24 农银金租债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，农银金融租赁有限公司（以下简称“公司”）作为中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）的全资子公司，业务发展模式清晰，具有一定的品牌竞争力；管理与发展方面，其公司治理及风险管理水平保持良好；业务经营方面，公司聚焦科创制造、航空航运、新能源及三农等业务领域，租赁业务规模保持增长，但需关注同业竞争不断加大下的业务拓展压力；财务表现方面，公司资本实力强，资产质量相对较好，融资渠道多元化程度高，资本保持充足水平，但资产负债期限结构尚需优化，同时未来盈利变化情况仍需保持关注。

公司作为农业银行综合化经营平台的重要组成部分，农业银行有极强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。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；当经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。农业银行综合实力极强，联合资信评定农业银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，公司将在农业银行支持下，不断加强行司联动，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，随着公司业务规模的增长和业务复杂程度的上升，外部宏观经济波动、区域市场竞争加剧等因素或将对公司业务拓展以及风险管理能力提出更高要求。

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：公司股权结构发生重大变化，导致控股股东变更，且新股东综合实力明显弱化；股东支持意愿及支持能力显著下降；公司资产质量明显下行，核心资本充足水平明显恶化。

优势

- **业务发展模式清晰且态势较好。**公司形成了具有自身特色的科创制造租赁、航空航运租赁、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，2024 年租赁资产规模保持增长。
- **融资租赁资产质量相对较好。**2024 年，公司不良融资租赁资产率仍保持在较低水平，拨备较为充足，融资租赁资产质量控制相对较好。
- **资本保持充足水平。**2024 年，资本内部积累对公司资本的补充作用较好，资本保持充足水平，为未来业务拓展形成较好支撑。
- **可得到股东有力支持。**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。股东农业银行综合财务实力极强，有极强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。

关注

- **资产负债期限结构尚需优化。**公司的资金来源主要为 1 年期以内借款，但受租赁行业特征影响，租赁资产到期期限主要集中在 3 年及以上，资产负债期限结构存在一定程度的错配，尚需进一步优化。
- **盈利情况需关注。**2024 年，公司营业收入有所下降，净利润及各项盈利指标有所下滑，未来盈利情况仍需关注。
- **需关注外部环境对业务发展及风险管控的影响。**在宏观经济变化、区域市场竞争加剧以及监管趋严等外部因素影响下，公司未来业务拓展以及资产质量状况等方面需保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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			
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	2
			资产质量	1
			盈利能力	4
		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

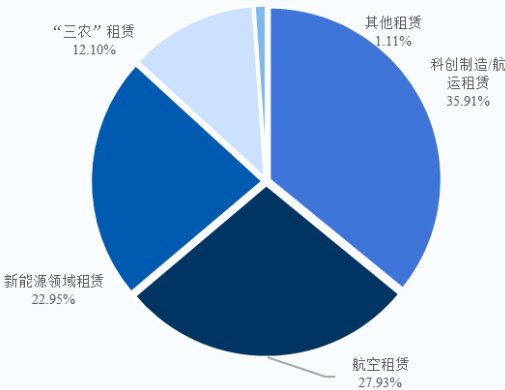
个体信用状况变动说明：无。
 外部支持变动说明：无。
 评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

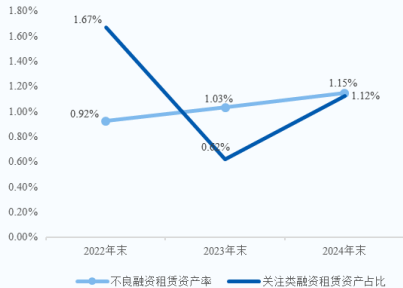
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	832.98	1037.05	1111.86
融资租赁资产净额（亿元）	685.95	807.63	827.21
经营租赁资产净额（亿元）	97.47	125.89	138.40
负债总额（亿元）	721.43	914.34	981.23
股东权益（亿元）	111.55	122.70	130.64
不良融资租赁资产率（%）	0.92	1.03	1.15
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	414.76	273.48	253.05
融资租赁资产拨备率（%）	3.83	2.82	2.90
流动性比例（%）	39.91	51.85	825.02
资产负债率（%）	86.61	88.17	88.25
资本充足率（%）	13.92	12.70	13.96
一级资本充足率（%）	12.73	11.51	12.78
核心一级资本充足率（%）	12.73	11.51	12.78
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）*	15.49	13.79	13.49
拨备前利润总额（亿元）	13.77	11.40	10.87
净利润（亿元）	6.55	11.02	7.84
成本收入比（%）*	9.67	12.22	13.05
拨备前资产收益率（%）	1.72	1.22	1.01
平均资产收益率（%）	0.82	1.18	0.73
平均净资产收益率（%）	6.07	9.41	6.19

注：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；2024 年的营业收入、营业支出数据是根据审计报告中营业总收入及营业总成本科目进行拆分、汇总，成本收入比按调整后的营业收入、营业支出数据计算，下同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

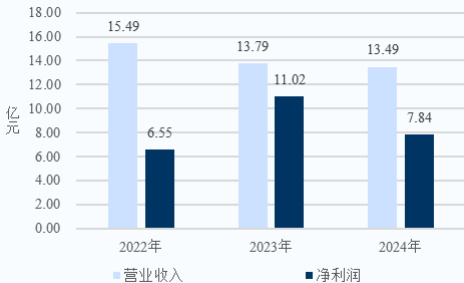
2024 年末租赁业务板块分布情况



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 农银金租绿色债	30.00 亿元	2.80%	2026/11/14	--
24 农银金租债 01	30.00 亿元	2.50%	2027/02/28	--
24 农银金租债 02	20.00 亿元	2.25%	2027/04/29	--

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
24 农银金租债 02 24 农银金租债 01 23 农银金租绿色债	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/26	盛世杰 谷金钟	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 绿色债券信用评级方法（V4.0.202211） 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 农银金租债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/18	盛世杰 谷金钟	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 农银金租债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/24	盛世杰 谷金钟	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 农银金租绿色债	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/30	盛世杰 谷金钟	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 绿色债券信用评级方法（V4.0.202211） 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：谷金钟 gujz@lhratings.com | 李心慧 lixh@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”）关于农银金融租赁有限公司（以下简称“农银金租”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

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 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为 95.00 亿元，实际控制人为农业银行。

公司主要业务为：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，吸收非银行股东 3 个月（含）以上定期存款，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，在境内保税地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，经原中国银监会批准的其他业务等。公司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，公司共设 14 个部门和 2 个常设团队。其中，前台营销部门 4 个、常设团队 2 个，分别是三农业务部/创新发展部、航空业务部、新能源业务部、科创制造业务部、航运业务团队、长三角创新发展团队；中台运营管理部门 6 个，分别是金融市场部、风险管理部、资产管理部、内控合规部、财务管理部、科技与信息管理部；后台支持保障部门 4 个，分别是党委办公室/党委宣传部/综合办公室/董事会办公室/监事会办公室、纪委办公室、党委组织部/统战工作部/人力资源部/工会工作部、审计部。组织架构图见附件 1-2。

公司注册地址：上海市黄浦区延安东路 518 号 5-6 层；法定代表人：王以刚。

三、债券概况及募集资金使用情况

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 1；2024 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“23 农银金租绿色债”“24 农银金租债 01”和“24 农银金租债 02”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。

根据公司披露的《农银金融租赁有限公司 2023 年绿色金融债券募集资金使用情况鉴证报告(2024 年度)》，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）发表了有限保证鉴证意见，未发现公司关于绿色债券截至 2024 年末的《募集资金使用情况报告》在所有重大方面存在与《中国人民银行公告（2015）第 39 号》、《中国人民银行关于加强绿色金融债券存续期监督管理有关事宜的通知》、《绿色债券支持项目目录》以及绿色债券标准委员会（2022）第 1 号公告《中国绿色债券原则》的要求不符合的情况。截至 2024 年末，公司 2023 年绿色金融债券募集资金余额 29.98 亿元均已投放于绿色产业项目，闲置资金 0.02 亿元，投放项目涉及的类别包括清洁能源产业和基础设施绿色升级产业。

图表 1 • 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 农银金租绿色债	30.00	2023/11/14	3 年
24 农银金租债 01	30.00	2024/02/28	3 年
24 农银金租债 02	20.00	2024/04/29	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

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及相关经营制度，各治理主体运行情况良好，无股权质押及冻结情况，关联交易风险可控。

公司为农业银行全资子公司，不设股东会，股东采用书面形式行使股东权利，不存在对外质押股权或冻结股权的情况。公司遵照相关法律法规的要求，按照“党委核心领导，董事会战略决策，管理层授权经营，监事会依法监督”的原则建立了由董事会、监事会及高级管理层构成的公司治理架构，并制定了相应的工作制度和议事规则。作为公司股东，农业银行通过委任公司董事、监事和高级管理人员的方式参与公司管理。2024 年，公司进一步完善公司治理结构并加大内部控制管理水平，公司治理运行机制良好。2024 年，公司董事、监事及高级管理层人员基本保持稳定，其中原总裁因工作调动而发生人事变动，由刘鹏先生出任公司总裁，其任职资格已于 2025 年 3 月获得监管核准，刘鹏先生曾任中国银行保险监督管理委员会公司治理监管部处长、农业银行国际金融部副总经理、资产负债管理部副总经理兼股权投资管理部（二级部）总经理等职，具有丰富的金融从业经历，并对公司的经营管理较为熟悉。关联交易方面，2024 年，公司发生关联交易主体为农业银行及关联方控股子公司，发生的关联交易主要为向农业银行存入的货币资金以及向关联方借款。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，关联交易风险可控。截至 2024 年末，公司存入关联方货币资金余额 58.00 亿元，与关联方发生拆入资金 35.24 亿元，实现关联方利息收入 0.78 亿元，利息支出 1.65 亿元，公司关联交易金额占同类交易金额的比例不大。

(二) 经营分析

1 经营概况

2024 年，公司依托农业银行的业务资源和渠道优势，租赁业务规模保持增长，业务模式以融资租赁业务为主，其中直租业务占比略有提升且占比处于行业较高水平，业务转型持续推进，租赁业务已形成以三农、科创制造、航空航运、新能源为核心的业务布局；公司租赁业务行业分布集中于交通运输、仓储和邮政业以及电力行业，区域分布较为分散。

公司股东农业银行作为国有大型商业银行之一，具有广泛的客户资源、成熟的渠道布局以及具有竞争力的品牌效应，为公司租赁业务在目标市场及客户群体的有效拓展奠定了基础。2024 年，公司以“三农”、新能源、航空航运以及科创制造等板块作为租赁业务发展的重心，并在实际经营中结合外部经济发展趋势及产业政策变化，对业务结构进行及时调整和优化。作为农业银行全资子公司，公司依托母行在业务资源、渠道架设及品牌等方面的优势，依靠银行系租赁公司的融资便利以及对银行风险管理体系的有效借鉴，形成了具有自身特点的业务模式和风险控制体系，建立了专业化租赁业务团队，并在展业中提升租赁业务团队的行业专业技术水平。公司在银行系金融租赁公司中规模处于中等水平，业务拓展主要依托母行优势，充分利用母行的资源，加强行司业务联动，客户结构仍以大型企业以及国有企业客户为主，得益于母行的支持及业务转型的较好成效以及清晰的市场定位，2024 年公司业务规模保持增长；

租赁模式方面，融资租赁业务为公司主要业务，包括售后回租和直租，另有少部分经营性租赁业务，2024 年，公司租赁业务模式整体变化不大，投放经营租赁资产力度略有加大，除传统飞机项目外，还投放了工程机械、光伏组件等项目，经营性租赁的占比有所提升；根据监管要求优化业务模式并提升直租业务占比，直租业务主要聚焦于国家战略新兴产业和实体经济的核心领域，直租业务占比有所上升（见图表 2）。

图表 2 • 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	745.64	886.92	880.64	88.43	87.53	86.40
经营租赁资产余额	97.58	126.32	138.62	11.57	12.47	13.60
租赁资产合计	843.23	1013.24	1019.26	100.00	100.00	100.00
直租业务租赁资产余额/租赁资产余额（%）	--	--	--	39.54	36.64	37.45

注：表格中租赁资产规模为公司提供数据，与审计数据存在差异；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
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从行业分布来看，公司业务重点分布于高铁、轨道交通、地铁及飞机等领域，因此交通运输业为融资租赁资产主要集中行业，同时公司加大对光伏、风能等新能源及城市公用设施租赁业务拓展力度，其电力、热力、燃气及水生产和供应业的投放占比亦处于较高水平；2024 年，公司业务聚焦于“三农”、航空、新能源、科创制造等重点领域，重点营销并拓展相关行业优质客户，加大对新兴产业的业务投入力度，制造业及科学研究和技术服务业相关租赁资产占比均有所提升（见图表 3）。

图表 3 • 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	58.30%	交通运输、仓储和邮政业	56.52%	交通运输、仓储和邮政业	56.03%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	35.88%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	38.68%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	37.27%
租赁和商务服务业	1.42%	信息传输、软件和信息技术服务业	1.17%	制造业	2.31%
信息传输、软件和信息技术服务业	1.28%	科学研究和技术服务业	1.10%	科学研究和技术服务业	1.42%
制造业	0.92%	制造业	0.85%	建筑业	0.92%
合计	97.80%	合计	98.32%	合计	97.95%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从区域分布来看，公司重点拓展“长三角”“珠三角”“京津冀”及省会城市业务，租赁业务投放在华东和华北地区占比相对较高，主要涉及航空产业、科创制造等领域，2024 年，在行业投放持续转型优化影响下，公司租赁资产区域分布比重略有变化，西北区域资产占比有所下降，华南区域占比有所上升，但整体业务区域分布仍相对均衡（见图表 4）。

图表 4 • 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	24.73%	28.83%	30.00%
华北	21.77%	18.20%	17.71%
西北	15.60%	14.00%	10.95%
华南	12.20%	12.84%	14.93%
华中	9.96%	10.82%	8.58%
西南	13.23%	9.46%	10.10%
东北	1.16%	4.25%	3.83%
海外及其他	1.35%	1.60%	3.90%
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

公司业务主要集中在科创制造租赁业务、航空航运租赁业务、新能源租赁和“三农”租赁四大板块。2024 年，公司根据国家经济发展战略，助推经济转型升级，促进实体经济发展，但在同业竞争压力不断加大以及业务结构调整下，租赁资产规模保持增长但增速较缓；公司对业务拓展和投放方向略有调整，主要加大对新兴基础设施建设、航运领域以及三农领域的业务拓展和投放，同时规避不符合监管要求的构筑物及融资平台类业务的拓展或投放。

2024 年以来，公司持续推进绿色金融业务发展，坚持“绿色租赁”理念，围绕“效率、效益、环保、资源消耗和社会管理”五大类绿色指标，发挥“融物+融资”双重优势，在新能源领域、基础设施建设运营领域、绿色交通领域持续发力，助力实体经济实现绿色转型发展；出台《农银金融租赁有限公司绿色金融政策》等制度，持续健全完善公司绿色金融体系机制。截至 2024 年末，公司绿色租赁资产余额占租赁资产总额的 64%。

（1）科创制造租赁

公司业务转型向科创制造业务领域靠拢，股东农业银行客户资源和融资便利为业务的持续发展奠定了良好的基础；传统基础设施建设租赁业务有所收缩，需关注业务转型对未来业务发展带来的影响。

公司基础设施建设租赁业务主要由科创制造业务部负责业务拓展和投放等工作。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，具体基础设施建设方面，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，压降存量涉及构筑物租赁业务规模，同时停止对存量不符合监管要求的租赁业务投放。另一方面，公司创新租赁产品，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，业务转型聚焦于以先进制造业、数字科创业为代表的工程机械与新基建业务方向，目前拓展的细分业务领域包括基础设施领域、先进制造业领域、数字科创领域等。

2024 年以来，出于行业政策调整及自身风险控制策略需要，公司不再新增传统基础设施建设租赁业务，存量业务规模随着合同陆续到期而有所收缩，传统构筑物业务余额占租赁资产总额的比重已处于 5% 以下；优先支持数据中心业务、产业链核心企业及其上下游的租赁业务以及专精特新业务发展，科创制造业务投放金额基本保持稳定，需关注相关业务转型对公司整体租赁业务发展带来的影响。2024 年，公司科创制造相关业务租赁业务余额 323.81 亿元，业务规模占租赁业务总额的 31.77%。

（2）航空航运租赁业务

公司形成了具有自身特色的航空航运租赁业务模式，航空航运租赁客户财务实力较强；2024 年，加大对航运业务的拓展力度，航运业务发展较快；得益于国内航空市场的拓展以及行业经营情况回暖，公司航空租赁业务实现较好发展，考虑航空租赁业务发展与宏观经济环境联系较为紧密，加之业务延迟交付的特性，未来航空业发展情况及存量项目储备对公司航空租赁业务的影响有待关注。

公司航空业务部负责飞机租赁业务，航运业务部负责船舶租赁业务，业务团队拥有来自金融、航空公司、租赁公司等行业的资深专业人士，专业背景涵盖商务、法律、技术、财务等多个方面，专业性强，且经验丰富。公司从飞机购买、引进、租赁、维护管理、出售等飞机使用全周期为客户提供专业的咨询和技术服务。

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。公司航空租赁业务目标客户群体主要集中在国内大型航空公司及地方国有资产持股企业；向民用航空领域的各类航空企业提供航空器材和设施的融资租赁服务，同时向客、货运航空公司提供国际主流飞机的经营租赁服务。2024，公司支持中国航空事业发展，服务国家战略，推动国产飞机制造产业加快发展，公司的国产飞机订单数、交付量及客户数均处于行业领先地位，境内航空业务发展较好；同时在同业竞争压力增大下，开始拓展民营航司的合作；此外，持续引进技术新、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，亦与波音、空客等国际知名制造商亦保持良好的合作关系。得益于上述措施的实施，加之 2024 年以来航空业经营情况良好，公司航空租赁业务当年投放实现较好增长推动业务规模保持增长；另一方面，航空业经营受外部宏观经济影响较大，同时航空租赁业务从业务洽谈至完成投放的滞后性较强，存量项目储备情况对业务发展亦有所影响，航空业发展以及存量项目储备情况仍需关注。2024 年，农银金租航空租赁业务余额 284.71 亿元，占租赁业务总额的 27.93%，较上年末增长约 13%；全年交付飞机 24 架，存量在租飞机 125 架。

航运业务投放逐渐发力，成立专业航运管理团队，并加快推进航运业务的国际化进程，公司航运业务发展较快，当年签约投放量达到上一年度两倍，公司已形成覆盖集装箱、油轮、散货船和气体船等多种船型的现代化船队，持有和在建船舶 18 艘；2024 年，农银金租航运租赁业务余额 42.18 亿元，业务规模占租赁业务总额的 4.14%。

（3）新能源领域租赁业务

公司新能源租赁业务定位明确，业务条线模式不断创新，重点发展领域符合国家发展战略；在同业竞争压力加大背景下，未来业务发展情况仍需保持关注。

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，同时创新行司合作模式，服务于节能环保产业、绿色农业及传统行业的绿色转型。公司重点合作的客户包括五大电力集团等一批优质龙头企业。

2024 年，公司不断创新新能源租赁业务模式以促进业务发展，年内创新拓展了工商业光伏和动力电池经营租赁模式，并在分布式光伏聚合模式发展上有所突破，储能等部分新能源行业取得一定发展；但另一方面，公司新能源租赁业务面临的同业竞争压力仍不断上升，展业面临一定压力，同时由于公司存量客户多为资质较好的行业龙头企业，与其他金融机构的目标客户亦有所重叠，对新能源领域租赁资产余额增长亦产生不利影响，未来业务发展变化情况仍需保持关注。截至 2024 年末，公司新能源领域租赁业务余额 233.97 亿元，占租赁业务总额的 22.95%，较上年末下降约 7%。

（4）“三农”租赁业务

公司“三农”租赁业务范围持续拓展，增强对县域经济扶持力度有利于提升自身社会责任履行能力，2024 年业务发展较为稳定。

公司“三农”租赁业务主要由三农业务部/创新发展部负责相关业务的拓展和投放，为进一步提升三农租赁业务在贯彻落实服务县域及其相关产业发展能力的需要，公司将涉及县域的投放统一纳入三农业务部/创新发展部进行营销和管理。2024 年以来，公司加大对农业机械、远洋渔业、冷链物流与县域旅游等支持力度，研发落地“农机 e 租”普惠租赁产品，在种业振兴和远洋渔业等领域均实现良好增长，整体业务规模基本保持稳定。截至 2024 年末，公司“三农”租赁资产余额 123.32 亿元，占租赁业务总额的 12.10%，较上年末增长约 2%。

（三）财务分析

公司提供了 2024 年度合并财务报表，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，并出具了标准无保留意见的审计报告。合并范围方面，公司将 105 家经营飞机租赁及其他租赁的直属子公司及项目公司纳入合并范围，2024 年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，在租赁业务规模缓慢增长下，公司资产总额实现上升；五级分类标准严谨，不良融资租赁资产率略有提升，但融资租赁资产质量仍较好，拨备水平有所下降但仍处充足水平，未来资产质量变化情况仍需保持关注。

2024 年，公司融资租赁资产及经营租赁资产规模有所增长，由于融资租赁资产增速较缓，资产规模实现增长但增速有所放缓（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（%）	
	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	12.32	38.14	102.95	1.48	3.68	9.23	209.53	169.89
融资租赁资产净额*	685.95	807.63	827.21	82.35	77.88	74.19	17.74	2.42
经营租赁资产净额	97.47	125.89	138.40	11.70	12.14	12.41	29.16	9.93
其他类资产	37.23	65.38	43.31	4.47	6.30	4.17	75.62	-33.75
资产合计	832.98	1037.05	1111.86	100.00	100.00	100.00	24.50	7.21

注：货币资金含存放中央银行款项、融资租赁资产（对应的审计报告科目为应收租赁款）含应收融资租赁款及应收售后回租款；2024 年经营租赁资产含持有待售资产
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

融资租赁资产是公司主要的资产类别之一。2024 年以来，凭借自身的专业化水平提升及母行的渠道和品牌优势，租赁业务持续拓展，公司融资租赁资产规模尚实现增长。截至 2024 年末，公司融资租赁资产净额 827.21 亿元，占资产总额的 74.19%，其中被抵质押的应收融资租赁款净额 24.96 亿元，占比不高。从期限分布来看，公司应收融资租赁款的到期期限在 3 年以上的项目占比有所下降但仍处较高水平，需关注对资产负债期限错配方面的影响（见图表 6）。

图表 6 • 应收融资租赁款到期日分布情况

期限	2022 年末	2023 年末	2024 年末
1 年以内	13.01%	13.25%	13.80%
1 至 2 年	13.63%	13.39%	14.06%
2 至 3 年	12.70%	13.25%	14.11%
3 年以上	60.66%	60.11%	58.03%
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，公司前十大客户以国内大型航空公司以及国有轨道交通集团公司为主，其资本实力较强且经营情况较好，所涉及行业分布在交通运输、仓储和邮政业领域，相关业务风险可控；但公司前十大客户的授信额度相对较大，整体客户集中度水平相对较高，2024 年末，公司前十大客户融资集中度为 163.16%；2024 年，公司单一客户融资集中度略有上升，交易对手为中国南方航空股份有限公司；单一集团客户融资集中度有所下降，交易对手亦为大型央企，客户资质良好，涉及项目属于新能源行业，项目风险可控（见图表 7）。

图表 7 • 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（%）	26.54	23.14	24.73
单一集团客户融资集中度（%）	27.89	44.35	32.35

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年以来，在宏观经济环境低速运行以及地方财政收支压力加大背景下，公司部分存量客户仍面临短期现金流周转困难问题，公司项目后期管理压力有所加大，风险资产规模有所增长，但得益于之前年度较大规模的不良资产处置，以及政府化债进程推进下，融资平台类业务基本出清，公司不良资产的新增压力相对可控。2024 年，公司不良融资租赁资产处置规模较上年明显下降，全年处置不良融资租赁资产为 0.31 亿元，其中清收 0.01 亿元，重组上调 0.30 亿元；年末不良融资租赁资产占比提升至 1.15%，仍控制在相对较低水平，资产质量仍较好，但需关注存量不良资产的租金回收情况。公司将本息逾期 60 天以上的资产均划入不良资产管理，逾期 60 天以内的资产均划入关注类管理，截至 2024 年末，公司逾期资产均已逾期 60 天以上并纳入不良，关注类资产为项目曾发生逾期行为或重组列入观察期的未逾期资产。2024 年，由于公司对存量逾期项目进行了资产重组，致使逾期资产规模及占比均有所下降，出于审慎角度考虑，公司对于存量不良项目均未上调五级分类；对于部分新增逾期风险以及经营周转困难的企业，公司亦提供重组方案支持，重组后企业经营及还息正常的，划分至关注类资产中，截至 2024 年末，公司开展的重组资产规模为 15.05 亿元，其中关注类资产规模 4.95 亿元，不良融资租赁资产 10.10 亿元。从拨备覆盖水平来看，出于审慎考虑，之前年度公司对于融资平台类项目计提的规模较大，拨备水平较高，2024 年，由于新增不良风险相对可控，公司拨备计提力度不大，融资租赁资产拨备余额变化较小，随着不良融资租赁资产余额的增长，其拨备覆盖率略有下降，拨备仍处于充足水平。

图表 8 • 融资租赁资产五级分类情况

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
正常类	726.32	872.29	860.67	97.41	98.35	97.73
关注类	12.43	5.48	9.87	1.67	0.62	1.12
次级类	0.00	4.49	1.18	0.00	0.51	0.13
可疑类	6.76	4.52	4.25	0.91	0.51	0.48
损失类	0.13	0.13	4.66	0.02	0.01	0.53
合计	745.64	886.92	880.64	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	6.89	9.14	10.10	0.92	1.03	1.15
逾期融资租赁资产	0.71	9.14	4.89	0.10	1.03	0.56
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	414.76	273.48	253.05
融资租赁资产拨备率	--	--	--	3.83	2.82	2.90

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司持有的固定资产主要为经营租赁租出资产，其中主要为经营租赁飞机。2024 年，公司持续拓展航空板块租赁业务，当年飞机经营租赁资产规模实现较好增长，经营租赁资产规模增速较快；截至 2024 年末，公司固定资产净额 141.48 亿元，其中经营租赁租出资产净额 135.21 亿元，此外部分资产租赁期到期承租人行使购买选择权，由于出售期为 2025 年 1 月，公司将拟出售的 3.19 亿元经营租赁租出资产作为持有待售资产列报，公司经营租赁租出资产规模合计较上年末增长 9.93%，其中用于抵质押借款而使用受限的经营租赁资产规模为 37.94 亿元。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%，2024 年末累计折旧金额 15.87 亿元，减值准备余额 0.11 亿元。

公司出于流动性考虑储备一定规模的货币资金，2024 年货币资金规模明显增长，其中用于担保而使用权受限的货币资金有所增长，余额为 43.61 亿元，主要为获取拆入资金而存放的保证金。公司其他类资产主要包括预付租赁资产款、其他类型固定资产、其他债权投资、递延所得税资产等。2024 年，公司其他类资产规模有所下降，主要是预付租赁资产款规模下降所致。

2 负债结构及流动性

2024 年，公司负债规模保持增长，融资渠道通畅，负债来源趋于多元化，考虑到租赁行业特征因素，资产负债期限错配问题仍然存在；股东对公司流动性支持的承诺有助于降低其面临的流动性风险。

公司资金来源主要为拆入资金及发行债券。2024 年，随着业务规模的扩张，公司的融资需求加强，负债规模保持增长（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（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
应付债券	45.33	55.33	80.94	6.28	6.05	8.25	22.08	46.28
拆入资金	662.17	840.48	884.61	91.79	91.92	90.15	26.93	5.25
其他类负债	13.94	18.53	15.67	1.93	2.03	1.60	32.95	-15.41
负债合计	721.43	914.34	981.23	100.00	100.00	100.00	26.74	7.31

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

拆入资金是公司最主要的资金来源。2024 年，为支持租赁业务发展，公司持续加大借款力度，拆入资金余额保持增长。从借款担保方式来看，截至 2024 年末，公司信用借款余额为 767.51 亿元，占借款总额的 86.76%，其余为附担保物的借款。公司拓展同业机构授信，提高融资渠道的市场化运作水平，截至 2024 年末，公司已获得包括农业银行、中国银行、交通银行、招商银行、浦发银行等 110 余家银行授信，外部融资渠道通畅，授信余额合计 2860.91 亿元，未使用授信额度 1898.00 亿元，占授信总额的 66.34%，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，相关金融机构提供的授信额度充足相关金融机构提供的授信额度充足，且剩余授信额度占比高。此外，公司于 2024 年兑付了 25.00 亿元的三年期金融债，当年续发 50 亿元三年期金融债，中长期限融资渠道较为通畅；应付债券余额较上年末有所增长。

公司其他类负债主要包括应付票据、长期应付款以及预收账款等，相关规模较小。2024 年，主要受应付票据规模下降影响，公司其他类负债规模有所回落。截至 2024 年末，公司应付票据余额 1.45 亿元，全部为一年内到期的银行承兑汇票；长期应付款余额 3.89 亿元，为收取的租赁保证金，剩余期限以 3 年以上为主；预收账款余额 2.90 亿元。

2024 年以来，由于货币资金规模明显增加等因素影响，公司流动性比例提升明显，整体流动性比例处于较好水平；资产端业务发展对负债端资金需求较高，资产负债率较上年基本保持稳定（见图表 10）。受租赁行业特征影响，公司租赁资产期限主要集中在 3 年及以上，而负债端拆入资金占比较高，以期限 1 年及以内负债为主，面临一定的资产负债期限错配情况，但公司融资渠道保持畅通，并将通过持续发行中长期债券改善负债结构。同时公司章程中规定，股东在公司出现支付困难时，给予流动性支持，上述因素有助于公司保持良好的流动性水平。

图表 10 • 杠杆与流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例（%）	39.91	51.85	825.02
资产负债率（%）	86.61	88.17	88.25

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，公司融资成本有所下降，但在利息支出规模较快提升下，营业收入仍有所下滑，叠加减值损失变化影响，净利润及相关收益率指标均有所下降；未来盈利水平的变化情况需保持关注。

公司营业收入主要为利息净收入及经营租赁净收入，其中利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量存放同业利息收入；利息支出主要为拆入资金和债券利息支出。融资租赁产品定价方面，公司通过自身定价体系，在考虑资金成本等因素的基础上进行差异化定价。2024 年，在金融机构让利实体经济政策持续影响下，公司租赁资产收益率下降，随着公司融资租赁业务规模的增长，其融资租赁利息收入实现增长。另一方面，在市场资金宽裕下，负债资金成本率略有下降，但在拆入资金及发行债券规模增长下，公司利息支出上升较快，在此综合影响下，公司实现利息净收入较上年有所下滑，致使营业收入有所下降。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，2024 年以来，公司经营租赁收入保持增长，主要受经营租出资产折旧增多影响，经营租赁净收入亦较上年有所下滑，对营业收入增长形成拖累。手续费及佣金净收入方面，在政策导向下，公司减少租赁服务手续费收取，手续费及佣金仍呈净亏损状态，且净亏损规模略有增长。

图表 11 • 收益指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	15.49	13.79	13.49
其中：利息净收入（亿元）	11.46	8.49	7.85
净经营租赁收入（亿元）	2.95	4.42	3.73
手续费及佣金净收入（亿元）	-0.35	-0.28	-0.32
营业支出（亿元）	7.61	-0.74	2.89
其中：业务及管理费（亿元）	1.50	1.69	1.76
信用/资产减值损失（亿元）	5.75	-3.12	0.26
拨备前利润总额（亿元）	13.77	11.40	10.87
净利润（亿元）	6.55	11.02	7.84
利息支出/平均有息债务（%）	2.31	2.62	2.59
成本收入比（%）	9.67	12.22	13.05
拨备前资产收益率（%）	1.72	1.22	1.01
平均资产收益率（%）	0.82	1.18	0.73
平均净资产收益率（%）	6.07	9.41	6.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

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，业务及管理费有所增长，加之营业收入下降影响，成本收入比有所提升，但仍处于相对较低水平。公司信用/资产减值损失主要源于应收租赁款的减

值计提；2023 年，公司由于清收处置融资租赁资产带来减值转回，2024 年，在不良融资租赁资产增长压力下，公司基于审慎经营考量，保持了一定减值准备计提力度，主要受减值损失规模变化影响，公司的营业支出水平有所提升。

从盈利情况来看，2024 年，公司融资成本实现稳中有降，但由于业务规模增长有限以及负债规模的扩张，公司拨备前利润略有下降，同时叠加减值损失对利润的侵蚀，净利润水平同比有所下滑，收益率指标有所下降，未来盈利能力变化情况仍需关注。

4 资本充足性

2024 年，公司通过利润留存补充资本，资本保持较充足水平。

2024 年，公司依靠利润留存的方式来补充资本，未进行现金分红，随着净利润的积累，资本实现了一定的内生性增长。截至 2024 年末，公司所有者权益合计 130.64 亿元，其中实收资本 95.00 亿元、未分配利润 20.94 亿元、一般风险准备 11.11 亿元。

2024 年，公司资产规模增速放缓，随着货币资金规模及占比的快速增长，叠加《商业银行资本管理办法》实施后中小企业风险暴露的风险权重下调影响，公司风险资产系数下降明显，风险加权资产规模亦有所下降，各项资本充足率指标均有所回升，资本处于较充足水平（见图表 12）。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。

图表 12 • 资本充足性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资本净额（亿元）	121.86	135.17	142.49
一级资本净额（亿元）	111.45	122.48	130.41
核心一级资本净额（亿元）	111.45	122.48	130.41
风险加权资产总额（亿元）	875.41	1064.55	1020.56
风险资产系数（%）	105.09	102.65	91.79
股东权益/资产总额（%）	13.39	11.83	11.75
资本充足率（%）	13.92	12.70	13.96
一级资本充足率（%）	12.73	11.51	12.78
核心一级资本充足率（%）	12.73	11.51	12.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

七、外部支持

公司母行农业银行综合实力极强，同时能够在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充等方面给予公司有力支持。

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 2024 年末，农业银行普通股股本为 3499.83 亿股；主要控股子公司包括农银金租、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 2024 年末，农业银行资产总额 432381.35 亿元，其中发放贷款和垫款净额 239770.13 亿元；负债总额 401408.62 亿元，其中吸收存款 303053.57 亿元；股东权益 30972.73 亿元；2024 年，农业银行实现营业收入 7105.55 亿元，净利润 2826.71 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 AAA_{pi}¹，评级展望为稳定。

公司是农业银行实施综合化经营战略的重要组成部分，共享农业银行的客户资源和营销渠道。成立以来，农业银行通过委派董事和高级管理人员的方式参与公司管理，并在业务合作、风险管理及资本补充等方面为公司经营发展提供支持；近年来，农业银行并未要求公司进行分红，以提升公司的资本内生能力；此外，公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金；综上，联合资信认为农业银行具有极强的支持能力，同时支持意愿强。

1 评级结果为主动评级结果（pi 代表主动评级），评级资料主要来源于公开信息，与委托评级相比，评级调查工作（可能无）和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。主动评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用主动评级结果或主动评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任

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 80 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 13，股东权益对存续债券的保障程度较好。

图表 13 • 债券保障情况

项目	2024 年末
存续债券本金（亿元）	80.00
经营活动产生的现金流入量/存续债券本金（倍）	1.29
股东权益/存续债券本金（倍）	1.63
净利润/存续债券本金（倍）	0.10

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

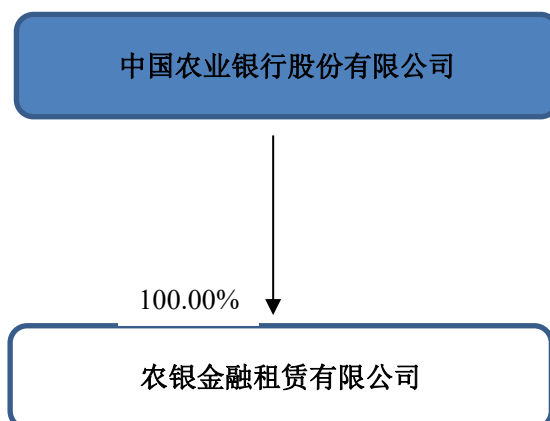
从资产端来看，公司资产质量仍处于较好水平，拨备充足，能够较大程度保证租金的按期回收及稳定的经营性现金流入；受限资产占比不高，资产端流动性水平尚可。从负债端来看，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之股东对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。

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，加之农业银行对公司资金、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

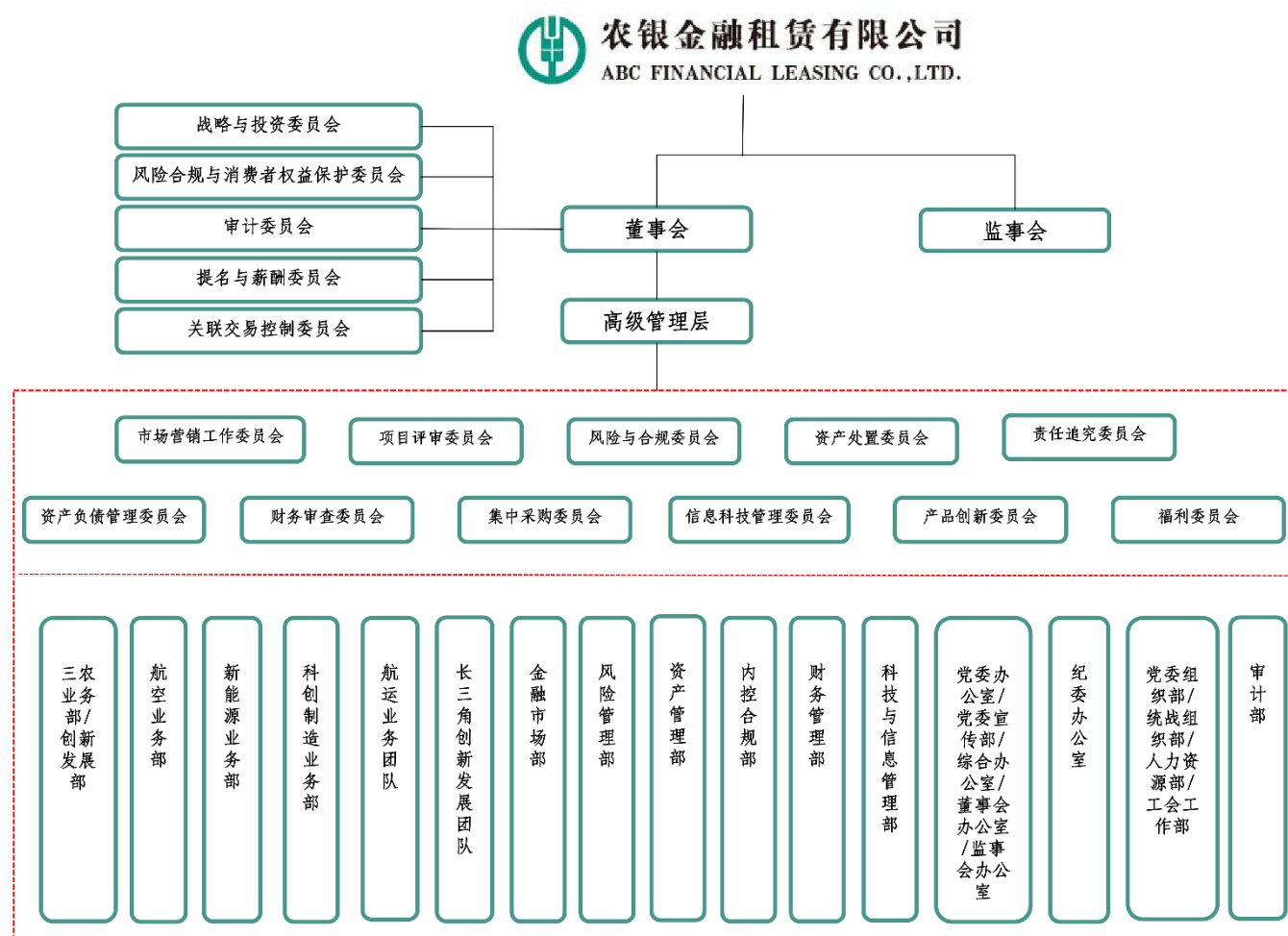
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 农银金租绿色债”“24 农银金租债 01”和“24 农银金租债 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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

附件 3-4 主动评级长期信用等级设置及含义

联合资信主动评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务