

信用评级公告

联合〔2021〕6712号

联合资信评估股份有限公司通过对横琴华通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，确定维持横琴华通金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AA，“20 华通租赁债”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

二〇二一年七月二十二日

横琴华通金融租赁有限公司

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
横琴华通金融租赁有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 华通租赁债	AAA	稳定	AAA	稳定
珠海华发集团有限公司	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
20 华通租赁债	8 亿元	3 年	2023-11-03

评级时间：2021 年 7 月 22 日

发行人主要数据：

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额(亿元)	105.17	106.64	95.10
应收融资租赁款净额(亿元)	84.65	83.94	72.56
负债总额(亿元)	83.00	83.63	71.23
股东权益(亿元)	22.16	23.01	23.86
不良融资租赁资产率(%)	0.76	0.42	0.34
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	327.19	813.86	1276.10
融资租赁资产拨备率(%)	2.50	3.43	4.37
流动性比例(%)	231.13	185.50	153.46
股东权益/资产总额(%)	21.08	21.58	25.09
资本充足率(%)	22.51	22.48	25.88
一级资本充足率(%)	21.33	21.30	24.71
核心一级资本充足率(%)	21.33	21.30	24.71
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入(亿元)	1.77	2.74	2.79
拨备前利润总额(亿元)	0.97	1.94	1.89
净利润(亿元)	0.61	0.85	0.85
成本收入比(%)	45.08	28.82	31.88
拨备前资产收益率(%)	1.01	1.84	1.87
平均资产收益率(%)	0.64	0.80	0.84
平均净资产收益率(%)	2.80	3.75	3.63

数据来源：公司审计报告和监管报表，联合资信整理

分析师

林 璐 李铭飞

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”）对横琴华通金融租赁有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为珠海市及横琴自贸区唯一一家、广东省第二家金融租赁公司，在公司治理、股东以及区位和政策支持等方面的优势。2020 年以来，公司加大不良融资租赁资产处置力度，不良融资租赁资产余额以及占比均有所下降。同时，联合资信也关注到，公司租赁业务投放放缓导致资产负债规模下降、租赁业务行业及客户集中水平较高、资产负债存在一定的期限错配、盈利水平较低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，公司将紧跟横琴新区发展，借助横琴自贸区毗邻深港澳大湾区的区位优势，重点发展城市民生、医疗健康、工程机械等领域的融资租赁业务，推动业务稳健发展。另一方面，受宏观经济增速放缓、金融去杠杆、新冠疫情、公司行业及区域投放转型等因素的影响，公司租赁业务放缓投放速度，未来业务转型及拓展情况需关注；公司负债期限偏短，存在一定的资产负债期限错配，流动性管理面临一定压力。

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。公司大股东珠海华发投资控股有限公司（以下简称“华发投控”）的控股股东珠海华发集团有限公司（以下简称“华发集团”）对公司发行的 2020 年金融债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。联合资信评定华发投控主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；评定华发集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

综上所述，联合资信评估有限公司确定维持横琴华通金融租赁有限责任公司主体长期信用等级

为 AA, “20 华通租赁债”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. **区位政策优势明显。**公司作为珠海市及横琴自贸区唯一一家、广东省第二家金融租赁公司,可借助大湾区政策及区域优势,未来有望在其核心业务领域及重点区域建立差异化的竞争优势。
2. **股东能够给予有力支持。**公司股东整体综合实力较强,能够在资金、业务资源和渠道等方面给予公司支持,同时大股东华发投控在公司业务发展过程中支持力度较大,对公司前期业务发展产生积极作用;此外根据公司章程的规定,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,股东应及时补充资本金。
3. **租赁资产质量保持在较好水平,拨备水平充足。**2020 年以来,公司加大不良融资租赁处置力度,不良融资租赁资产余额以及占比均有所下降,租赁资产质量保持在较好水平,拨备水平充足。

关注

1. **面临一定客户及行业集中度,持续关注资产质量迁徙情况。**公司融资租赁资产面临一定的客户及行业集中风险,需关注未来资产质量迁徙情况。
2. **租赁业务投放趋缓,租赁资产规模增长面临一定压力。**受宏观经济低迷、金融去杠杆、新冠疫情、业务转型等因素影响,公司融资租赁业务投放放缓。
3. **租赁资产规模下滑导致利息净收入增速同比有所下降,盈利水平有待提升。**公司租赁业务投放放缓对盈利稳定性带来一定负面影响,同时公司营业支出规模仍较大,对利润形成一定侵蚀,盈利水平有待提升。

声 明

一、本报告引用的资料主要由横琴华通金融租赁有限公司（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。

横琴华通金融租赁有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、主体概况

横琴华通金融租赁有限公司（以下简称“公司”）成立于2015年10月，是由珠海金融投资控股集团有限公司（以下简称“珠海金控”）牵头发起设立，由亨通集团有限公司（以下简称“亨通集团”）、广东明珠集团深圳投资有限公司（以下简称“广东明珠”）和北京猎象资本管理有限公司（以下简称“北京猎象”）共同出资组建而成。珠海金控于2020年更名为珠海华发投资控股集团有限公司（以下简称“华发投控”）。2020年，公司未进行增资扩股，股本规模未变动。截至2020年末，公司注册资本及实收资本均为20.00亿元，股东持股比例见表1，股权结构图见附录1。公司无控股股东或实际控制人。

表 1 2020 年末股东持股比例 单位：亿元、%

股东名称	出资金额	持股比例
珠海华发投资控股集团有限公司	7.00	35.00
亨通集团有限公司	7.00	35.00
广东明珠集团深圳投资有限公司	5.00	25.00
北京猎象资本管理有限公司	1.00	5.00
合计	20.00	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司下设董事会办公室、战略转型办公室、资金管理部、风险管理部、资产管理部、法律合规部、计划财务部、综合管理部、人力资源部、审计稽核部等职能部门以及医疗大健康业务部、工程装备业务部、大湾区业务部、城市民生事业部华东区、城市民生事业部华北区、城市民生事业部西南区、城市民生事业部华中区等多个业务部门，业务部门分布于珠海、北京、上海、成都和武汉，公司组织架构图见附录2。

公司注册地址：珠海横琴金融产业服务基

地13B号楼。

公司法定代表人：谢伟。

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2020年11月发行的8亿元金融债券，债券概况见表2。

表 2 债券概况

债券简称	20 华通租赁债
发行规模	8.00 亿元
期限	3 年
票面利率	4.69%
到期日期	2023-11-03

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) 宏观经济环境

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%，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。

表 3 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：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。

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

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。

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。

3. 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

公司逐步完善治理架构及相关制度规则，各治理主体能够有效履行各自职能；具有一定规模的关联融资租赁业务，需关注关联交易风险。

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；董事会、监事会以及高级管理层未发生重大变化。

截至2020年末，华发投控和亨通集团均持有公司35.00%的股份，为公司并列第一大股东；国有股东对公司持股比例为35.00%，民营股东

持股比例为65.00%。截至2020年末，公司股东无对外股权质押融资。

关联交易方面，2020年，公司关联交易主要为关联融资租赁业务。截至2020年末，公司对广东明珠珍珠红酒业有限公司、苏商融资租赁有限公司、广东大顶矿业股份有限公司、珠海华福商贸发展有限公司应收融资租赁款余额分别为3.10亿元、1.61亿元、1.54亿元和1.20亿元，合计占资本净额的29.80%，资产分类均为正常类；单一最大关联集团为广东明珠集团股份有限公司，占资本净额的比例为18.54%，关联融资租赁业务仍具有一定规模，需关注关联交易风险。2020年以来，公司已对包括关联方在内的新增项目进行授信规模管控，对于关联交易，公司综合判断关联方的流动性以及偿债能力，风险缓释措施包括土地、房产抵押等。

五、主营业务分析

1. 经营概况

公司依托股东业务资源和渠道以及全国展业的业务模式推动租赁业务发展，并逐步形成具有自身特色的业务模式，租赁业务以售后回租为主；随着业务结构和发展方向逐渐清晰，未来公司有望在核心业务领域及重点区域建立差异化的竞争优势。

公司作为横琴新区及珠海市唯一一家金融租赁公司、广东省的第二家金融租赁公司，将自身业务定位于“立足横琴、深耕广东、对接

港澳、辐射全国”，通过挖掘自身的资源禀赋，把握横琴自贸区金融政策“先行先试”优势，充分依托股东产业链资源，逐步打造自身专业化竞争优势。公司采取全国展业的模式开展业务，截至2020年末已在全国22个省、市、自治区进行了租赁业务的投放，并在珠海、北京、上海、成都、武汉等地设立有医疗大健康业务部、工程装备业务部、大湾区业务部、城市民生事业部华东区、城市民生事业部华北区、城市民生事业部西南区、城市民生事业部华中区等多个业务部门，巩固了“以珠海总部为核心、异地业务部门为支撑”的业务布局。

在客户定位、区域分布及业务策略方面，公司发展初期出于“求生存、促发展”的考虑，采取与市场主流金融租赁公司相似的资产配置策略，业务发展紧跟长江经济带、粤港澳大湾区等国家重大战略，重点支持城市民生等行业，客户选择上也偏重于国有大中型企业及上市公司，区域上倾斜于经济较为发达、营商环境较好的粤港澳大湾区及中东部地区；公司虽然业务定位于深耕广东本地，但由于前期业务拓展策略的原因，异地业务占比较高。从业务模式来看，公司已开展业务主要为融资租赁业务，且绝大部分为售后回租，并借助其他租赁公司在相关细分领域的专业优势，积极与金融租赁同业之间开展转租赁业务。从期限结构来看，公司租赁项目以3年期项目为主。在项目定价方面，公司根据综合成本、项目风险及市场行情等因素进行差异化定价。

表4 租赁业务情况表

单位：笔、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
租赁业务投放笔数	22	41	48	--	--
租赁业务投放金额	42.55	49.30	40.91	15.86	-17.02
其中：租赁和商务服务业	21.77	15.56	9.00	-28.53	-42.16
交通运输、仓储和邮政业	6.40	0.00	6.00	-100.00	--
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	0.77	9.40	4.50	1120.78	-52.13
制造业	4.90	5.30	3.97	8.16	-25.09
水利、环境和公共设施管理业	3.50	4.00	2.75	14.29	-31.25
其他	5.21	15.04	14.69	188.68	-2.33

	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
租赁资产余额	86.82	86.92	75.88	0.12	-12.70
其中：租赁和商务服务业	38.94	33.53	20.49	-13.89	-38.89
交通运输、仓储和邮政业	14.72	12.46	7.86	-15.35	-36.92
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	5.41	12.21	10.88	125.69	-10.89
制造业	13.13	9.65	7.44	-26.50	-22.90
水利、环境和公共设施管理业	4.02	3.51	4.62	-12.69	31.62
其他	10.60	15.56	24.59	46.79	58.03
直租业务租赁资产余额/租赁资产余额	8.20	4.64	7.57	--	--

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2. 业务经营分析

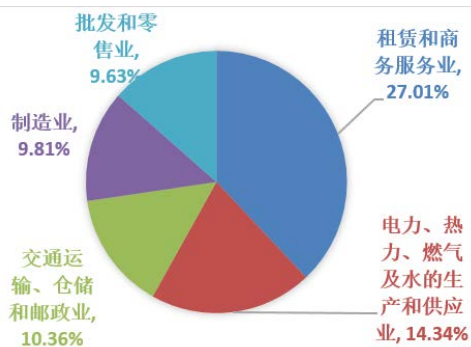
公司主要拓展城市基础设施建设、城市公共事业等租赁业务。2020 年，受新冠疫情下全社会停工停产影响，公司租赁业务拓展受阻，此外，由于融资成本降低，公司部分租赁业务板块的客户租赁需求减弱，租赁业务投放承压，租赁资产余额有所下降。

图 1 公司租赁业务发展情况 单位：亿元



数据来源：公司提供，联合资信整理

图 2 2020 年末公司租赁业务领域分布



数据来源：公司提供资料，联合资信整理

(1) 租赁和商务服务业租赁业务

公司将基础设施建设租赁业务作为重点领域来拓展，投放区域主要集中在经济发达地区；

2020 年以来，在承租人银行融资及发债融资成本下降的影响下，承租人对于租赁业务的需求减弱，公司在该领域的投放规模有所下降，相关租赁资产规模随之下降，未来业务面临一定转型压力。

公司开展的租赁和商务服务业租赁业务主要是城市基础设施建设租赁业务。随着我国城市化水平不断提高，民生事业市场化改革逐步深入，城市基础设施行业面临良好的发展机遇。同时，受国家一带一路、京津冀一体化、长江经济带、粤港澳大湾区等相关政策支持，城镇化进程加快对城市基础设施的需求进一步加大。因此，公司在发展初期采取与市场主流金融租赁公司相似的资产配置策略，选择城市基础设施行业作为重点拓展领域来做大租赁业务规模。

公司在城市基础设施建设行业总体上实行“合规经营、控制总量、优选主体”的原则，在总量控制的前提下，按照市场化原则，优选商业化运营的客户及区域中心城市，重点支持城市产业升级功能优化等配套基础设施建设项目。区域准入标准上，公司主要选择直辖市、省会城市以及计划单列市，审慎介入地级市和县级市，并对介入的地级市及县级市近三年平均一般公共预算收入和政府债务率均有相关要求，对准入城市下辖区县要求具有财税独立权。客户准入标准上，公司要求承租人自身经营性资产实力与债务规模匹配，并对承租人资产规模、资产负债率、融资渠道以及土地抵押等进行限定。同时，公司要求相关租赁资金用途明确，不得投向房地产、资本市场等非城

市基础设施领域。公司重点布局经济较为发达的粤港澳大湾区及中东部地区城市基础设施建设等项目，项目投放主要分布在江苏、四川、重庆、山东以及广东等地区。

2020年，受新冠疫情影响下国家各类支持政策影响，城市基础设施建设租赁业务的相关承租人银行融资及发债融资成本下降，对于租赁业务的需求减弱，公司在该领域的投放规模大幅下降，相关租赁资产规模也随之大幅下降。未来公司将继续保持对租赁和商务服务业租赁业务投放规模，但在宏观经济增速放缓以及政府债务压力较大背景下，需关注上述行业资产质量。

(2) 交通运输租赁业务

交通运输、仓储和邮政业租赁业务领域业务是公司目前重要的租赁资产类别；2020年以来，公司在交通运输、仓储和邮政业租赁业务有所投放，但受到期租赁资产规模较大影响，相关租赁资产余额有所下降。

公司交通运输、仓储和邮政业租赁业务主要包括通用机场、物流、运输业务。公司将交通运输、仓储和邮政业租赁业务行业作为适度支持类行业进行租赁资产的投放，总体投放原则为“择优支持、区别对待、提高收益”。

2020年以来，公司在交通运输、仓储和邮政业租赁业务有所投放，但受到期租赁资产规模较大影响，相关租赁资产余额有所下降；此外，受新冠疫情持续蔓延影响，物流及运输等领域受到较大的冲击，公司相关租赁投放趋于审慎，业务发展情况及租赁资产质量需关注。未来，在宏观经济增速放缓以及新冠肺炎疫情持续蔓延背景下，公司在交通运输领域租赁资产持续投放或将面临一定压力。

(3) 城市公共事业租赁业务

公司将城市公共事业租赁业务作为重要细分行业加以推进，2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，公司对城市公共事业板块投放规模有所下降，相关租赁资产规模随之下降。

公司城市公共事业租赁业务包括热力生产

和供应、燃气生产和供应、水的生产和供应等。城市公共事业行业盈利能力不强，但具有较强的持续经营能力，政府支持力度较大，长期发展前景看好，因此公司将其列入优先支持类行业。公司城市公共事业租赁业务重点投向经济发达城市及区域中心城市，优选全国性专业化建设运营公司，并合理评价各类项目资金补偿方式及风险特征，锁定公共事业收费及政府补贴等还款来源，同时合理控制租赁期限，积极跟进政府与社会资本合作的实施及配套制度。2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，公司对城市公共事业板块投资力度大幅下降，相关租赁资产规模随之下降。未来，在宏观经济增速放缓以及新冠肺炎疫情持续蔓延背景下，公司在城市公用领域租赁资产持续投放或将面临一定压力。

(4) 制造业租赁业务

公司制造业租赁项目主要投向国有大中型企业及上市公司，能够在一定程度上控制相关业务风险，但2020年初新冠肺炎疫情蔓延背景下，制造业风险加快暴露使公司相关业务规模收缩。

公司在成立初期重点支持了国有性质以及上市公司背景的大中型制造型企业，主要涉及医疗设备制造业、石油石化业等。

对于石油石化业租赁业务，公司优先支持中石油、中石化、中海油及其全资和控股公司以及国内经营情况良好、与稳定客户签订长期天然气供气协议的天然气企业，适度支持在规模、资源、地区、产业链等方面具有优势的石化企业，审慎介入资源优势不显著的企业。

2020年，公司择优审慎进行制造业租赁业务投放，但受制造业风险逐步暴露的影响，公司适当收紧了该行业新增项目的投放，制造业租赁资产规模随之下降。未来，公司仍将加大对国内头部制造业企业的支持力度，维持制造业租赁资产投放规模。

(5) 其他租赁业务

公司逐步拓展工程机械、健康医疗板块的

租赁业务，丰富业务品种。公司将工程机械、清洁能源、健康医疗、旅游、节能环保、教育等领域作为未来重要租赁业务板块加以布局。其中，清洁能源板块将围绕能源结构调整，优先支持大型国有电力集团，择优支持具有一定相关子行业电站建设运营经验的优质民营企业及其控股子公司；医疗和教育作为典型的弱周期行业，将有利于公司在经济下行周期增强自身抗风险能力的同时带动租赁业务的持续增长；旅游作为资源消耗低、带动系数大、综合效益好的行业，公司将注重与股东华发投控及其控股股东华发集团文化旅游板块的联动，借助股东资源优势拓展相关业务。2020年，公司保持对健康医疗、教育等行业较大的租赁资产投放力度，租赁资产余额较上年末较快增长，其中教育以及医疗健康领域投放占比已达到公司其他行业租赁资产余额的50%以上。

六、财务分析

公司提供了2020年度合并财务报表，致同会计师事务所(特殊普通合伙)对上述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。

1. 资产质量

2020年以来，受宏观经济增速放缓以及金融去杠杆、行业监管趋严、新冠疫情等因素影响，公司租赁资产投放进一步放缓，资产规模有所下降；得益于较大力度处置风险资产，不良融资租赁资产规模有所下降，拨备保持充足水平。

2020年以来，受新冠肺炎疫情持续蔓延等因素影响，公司租赁资产投放有所放缓，并主动压缩资金融入规模，公司资产规模较上年末相比有所下降（见表5）。

表5 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
同业资产	16.56	20.98	20.88	15.75	19.68	21.96	26.69	-0.48
应收融资租赁款净额	84.65	83.94	72.56	80.49	78.71	76.30	-0.84	-13.56
其他类资产	3.96	1.72	1.66	3.76	1.61	1.75	-56.57	-3.49
资产合计	105.17	106.64	95.10	100.00	100.00	100.00	1.40	-10.82

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最主要的资产。2020年，公司租赁资产投放有所放缓，应收融资租赁资产规模以及占资产总额的比重有所下降。从期限分布来看，公司融资租赁资产剩余期限以1年内为主，面临一定租赁资产集中到期风险。截至2020年末，公司因向金融机构借款而被质押的应收融资租赁款余额为6.14亿元，受限应收融资租赁款规模占应收融资租赁款总额的8.09%。

表6 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	47.91	46.26	53.16
1至2年以内（含2年）	31.19	33.90	25.63

2至3年以内（含3年）	14.25	14.30	13.59
3年以上	6.65	5.54	7.62
合 计	100.00	100.00	100.00

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从行业投向来看，公司主要围绕长江经济带、粤港澳大湾区等国家重大战略规划，重点支持城市公共设施、交通运输、医疗、教育等重点领域重大项目建设和大型央企、省属重点企业、上市公司及各领域龙头企业等优质客户的发展，因此租赁业务主要集中在租赁和商务服务业、交通运输、仓储以及电力、热力、燃气及水的生产和供应业等行业。公司将能源、航运、物流和非国有控股制造型中小企业列为

谨慎进入类行业，在选择以上行业内优质客户的基础上严格控制融资余额及融资期限；将“两高一剩”、房地产等行业列为限制进入类行业，对以上行业实行禁入。2020 年，随着租赁业务

投放策略的逐步调整，前五大行业占比有所下降但仍处于较高水平，整体看租赁业务面临一定的行业集中风险。

表 7 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
租赁和商务服务业	44.85	租赁和商务服务业	38.58	租赁和商务服务业	27.01
交通运输、仓储和邮政业	16.95	交通运输、仓储和邮政业	14.34	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	14.34
制造业	15.12	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	14.05	交通运输、仓储和邮政业	10.36
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	6.23	制造业	11.10	制造业	9.81
水利、环境和公共设施管理业	4.63	批发和零售业	5.64	批发和零售业	9.63
合计	87.78	合计	83.72	合计	71.15

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 年以来公司对单一客户投放规模进行管控，单一客户融资集中度和最大十家客户融资集中度均有所下降。从承租人类别来看，公司主要客户为国有大中型企业及上市公司，承租人信用状况良好。截至 2020 年末，公司单一客户以及集团客户融资集中度均未突破监管限制。

表 8 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	20.34	21.41	12.40
最大十家客户融资集中度	140.49	119.20	99.93

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

2020 年，公司通过积极化解风险改善租赁资产质量，不良融资租赁资产规模有所下降，拨备保持充足水平。

公司通过制定严格的租赁业务准入条件、建立规范的租赁业务操作流程以及在审查审批环节加强对项目实质风险的审查和加强租赁项

目租后管理等方式来控制租赁业务资产质量。公司对租赁资产进行风险分类，制定了《融资租赁资产质量分类管理办法》，将逾期 90 天以上租赁资产计入不良。

2020 年以来，受新冠疫情影响，公司部分承租人还款压力加大。对于之前年度划入正常类以及关注类的航空租赁资产，公司通过批量转让方式完成处置并收回全部现金，交易对手为关联方资产管理公司，交易价格为租赁业务账面价值共计 6.83 亿元，交易方式为卖断式。此外，2020 年公司核销不良融资租赁资产 0.41 亿元，年末不良融资租赁资产余额以及不良融资租赁资产率均有所下降。公司出于审慎考虑将曾发生过逾期的租赁资产划入次级类，目前上述融资人还款情况正常，故 2020 年末公司无逾期融资租赁资产。从融资租赁资产拨备情况来看，出于审慎考虑，公司保持较大的资产减值准备计提力度，2020 年拨备覆盖水平大幅提升，融资租赁资产拨备充足。

表 9 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	82.52	83.96	75.62	95.05	96.59	99.66
关注类	3.63	2.59	0.00	4.18	2.98	0.00
次级类	0.66	0.37	0.26	0.76	0.42	0.34

可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	86.82	86.92	75.88	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	0.66	0.37	0.26	0.76	0.42	0.34
逾期融资租赁资产	4.18	5.91	--	4.82	6.80	--
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	327.19	813.86	1276.10
融资租赁资产拨备率	--	--	--	2.50	3.43	4.37

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司将闲置资金主要用于存放同业，2020年末公司同业资产余额与上年末相比变化不大。

公司其他类资产主要为其他应收款、应收利息、递延所得税资产等。截至2020年末，公司其他类资产余额较上年末略有下降，主要由于其他应收款余额下降所致。

2. 负债结构与流动性

公司外部融资渠道较为通畅，随着金融债券顺利发行，融资渠道有所拓宽，但仍存在一定的资产负债期限错配，负债结构有待进一步优化。

2020年以来受业务投放策略调整影响，公司融资需求有所降低，负债规模有所下降。

表 10 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
市场融入资金	66.44	52.18	44.78	80.05	62.39	62.87	-21.46	-14.18
其中：短期借款	45.20	49.29	32.50	54.46	58.94	45.63	9.05	-34.06
长期借款	8.24	2.89	4.28	9.93	3.46	6.01	-64.93	48.10
应付债券	0.00	0.00	8.00	0.00	0.00	11.23	--	--
拆入资金	13.00	14.00	10.00	15.66	16.74	14.04	7.69	-28.57
长期应付款	11.74	12.72	11.59	14.14	15.21	16.27	8.35	-8.88
其他类负债	4.82	4.73	4.86	5.81	5.66	6.82	-1.87	2.75
合计	83.00	83.63	71.23	100.00	100.00	100.00	0.76	-14.83

注：其他类负债包括预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应收款和递延收益等

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司根据租赁业务发展状况及自有资金规模调整外部融资策略，资金主要来自银行借款，2020年以来，公司成功发行 8.00 亿元的金融债券，负债端久期有所拉长，但租赁资产投放放缓导致资金融入需求有所下降，市场融入资金余额较上年末有所减少。从借款结构来看，截至 2020 年末，公司短期借款主要为信用借款，利率集中在 3.31%~4.80%；长期借款包含以应收融资租赁款为质押物的质押借款，利率集中在 3.80%~5.40%。

2020 年，公司的经营活动现金流量净流入规模有所下降，主要是租赁业务收到现金下降

以及向其他金融机构拆入资金净增加额下降所致（见表 11）；投资性现金流规模较小，主要为购建固定资产、无形资产等支出的现金；2020 年，公司未进行增资扩股及现金分红，无筹资性现金流。整体看，公司现金流充裕。

表 11 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	11.66	3.96	0.45
投资活动现金流量净额	-0.01	-0.04	-0.04
筹资活动现金流量净额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	11.65	3.91	0.40
现金及现金等价物余额	16.56	20.47	20.88

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

由于公司通过一年期低成本短期借款来满足部分中长期租赁项目资金投放需求，存在资产负债期限错配问题，这为公司日常流动性管理带来一定压力。考虑到公司持有的同业资产规模较大，其短期流动性较好。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 12 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	231.13	185.50	153.46
资产负债率	78.92	78.42	74.91

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2020 年，得益于融资利率水平下降，公司融资租赁利息净收入有所提升，收入结构调整导致手续费及佣金净收入下降；此外，营业支出规模仍较大，对利润形成一定侵蚀，整体盈利水平相对稳定，盈利能力有待提升。

表 13 收益指标 单位：亿元、%

项 目	2018	2019	2020
营业收入	1.77	2.74	2.79
其中：融资租赁利息净收入	0.21	1.70	2.15
手续费及佣金净收入	1.18	0.52	0.25
其他业务净收入	0.38	0.32	0.28
营业支出	0.93	1.60	1.64
其中：营业税金及附加	0.01	0.01	0.01
业务及管理费	0.80	0.79	0.89
资产减值损失	0.12	0.81	0.75
拨备前利润总额	0.97	1.94	1.89
净利润	0.61	0.85	0.85
成本收入比	45.08	28.82	31.88
拨备前资产收益率	1.01	1.84	1.87
平均资产收益率	0.64	0.80	0.84
平均净资产收益率	2.80	3.75	3.63

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，另有少量同业业务利息收入。2020 年以来，公司融资租赁业务收入保持增长，同时资金成本大幅下降，整体利息净收入有所上升。

公司手续费及佣金净收入主要来自于租赁项目服务费。2020 年，由于公司管理服务收入下降以及服务费支出上升，手续费及佣金净收入有所下降。

公司营业支出以业务及管理费以及资产减值损失为主。2020 年以来，由于工资支出上升，公司业务及管理费有所增长，成本收入比有所上升。由于公司拨备覆盖已处于充足水平，2020 年资产减值损失规模有所下降。

2020 年以来，公司营业支出规模仍较大，对利润形成一定侵蚀，净利润保持稳定；加大减费让利力度致使净利差有所收窄。从收益率指标来看，2020 年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.84% 和 3.63%，盈利水平有待提升。

4. 资本充足性

2020 年，由于业务发展放缓以及融资租赁资产质量控制等原因，公司资本保持充足水平；另一方面，公司盈利水平有待提升，资本内生能力有待加强。

2020 年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本；当年未对股东分红，但由于公司盈利水平较弱，资本内生能力有限。截至 2020 年末，公司所有者权益合计 23.86 亿元，其中实收资本 20.00 亿元，未分配利润 2.08 亿元，一般风险准备 1.40 亿元。

2020 年以来，由于租赁业务规模的下滑，公司加权风险资产总额有所下降；因资产减值准备计提而形成的递延所得税资产风险权重为 250%，导致公司加权风险资产总额超过总资产规模，风险资产系数超过 100%，但资本仍处于充足水平（见表 14）。

表 14 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	23.40	24.29	25.00
其中：一级资本净额	22.16	23.01	23.86
核心一级资本净额	22.16	23.01	23.86
加权风险资产总额	103.93	108.04	96.57
风险资产系数	98.83	101.31	101.55

股东权益/资产总额	21.08	21.58	25.09
资本充足率	22.51	22.48	25.88
一级资本充足率	21.33	21.30	24.71
核心一级资本充足率	21.33	21.30	24.71

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

八、担保分析

1. 担保条款

根据华发集团与横琴华通金融租赁有限公司签订的《珠海华发集团有限公司担保函》，华发集团为本次债券本息兑付提供无条件的不可撤销连带责任担保。

2. 担保人概况

华发集团是珠海市国资委直属的以城市运营、房地产开发、金融服务和实业投资为核心业务的综合性集团企业，在经营规模、品牌影响力等方面具有显著优势。同时，华发集团通过控股珠海华发投资控股有限公司，能够在业务资源、资金支持等方面给予公司较大支持。但另一方面，华发集团债务负担较重、房地产以及土地一级开发业务易受到宏观政策影响，收益实现具有一定不确定性。

华发集团有限公司成立于1986年5月，实际控制人为珠海市国资委。华发集团是珠海最大的综合型企业集团和全国知名企业，于2016年起连续四年跻身“中国企业500强”，2019年位列330名，同时位列广东企业500强榜单第43名，现控股“华发股份”“华金资本”“华金国际资本”“庄臣控股”四家上市公司，以及“华冠科技”“华冠电容”两家新三板挂牌企业，区域布局从珠海拓展至北京、上海、广州、深圳、香港、澳门、旧金山、特拉维夫等地。经过多年发展，华发集团已经从单一的区域型房地产企业发展成为以城市运营、房产开发、金融产业、产业投资为四大核心业务，以商贸服务、现代服务为两大配套业务的综合性企业集团，核心子公司包括珠海华发综合发展有限公司、珠海华发实业股份有限公司以及珠海华发投资控股

有限公司等公司。

截至2020年末，华发集团资产总额4877.83亿元，所有者权益1342.73亿元；2020年实现营业收入1091.90亿元，净利润55.50亿元。

3. 担保人经营分析

华发集团已形成以城市运营、房地产开发、金融产业和产业投资为四大核心主业，以商贸服务、文体教育及现代服务等为综合配套业务的格局，在经营规模、品牌影响力、多元化发展等方面具备显著优势。

华发集团已形成以城市运营、房地产开发、金融产业、产业投资为四大核心主业，以商贸服务、文体教育及现代服务等为综合配套业务的格局。其中城市运营板块主要由子公司珠海华发城市运营投资控股有限公司（以下简称“华发城运”）负责，房地产开发板块主要由子公司珠海华发实业股份有限公司（以下简称“华发股份”）负责，金融产业和产业投资板块主要由子公司珠海华发投资控股有限公司负责，商贸服务板块主要由子公司珠海华发商贸控股有限公司（以下简称“华发商贸”）和香港华发投资控股有限公司（以下简称“香港华发”）负责，文体教育及现代服务板块主要由子公司珠海华发文教旅游产业发展有限公司（以下简称“华发文教”）旅游、现代服务公司和物业管理公司负责。

华发股份是国内较早从事房地产开发的企业，积累了丰富的房地产开发运营经验，已成为珠海市房地产开发行业的龙头企业，多个楼盘成为当地市场的年度销售第一，区域竞争实力很强。从项目运作情况来看，华发股份秉承着“顺周期销售，逆周期拿地开发”的房地产开发策略，结合房地产市场环境变化，调整产品形态及开发节奏。2020年，华发股份实现营业收入510.06亿元，净利润45.60亿元。

华发集团下设珠海华发综合发展有限公司作为二级集团，涵盖城市运营板块以及两个配套服务板块（商贸服务及现代服务）。其中，城

市运营板块主要的运营实体为华发城市运营投资控股有限公司，主要业务覆盖片区一级开发、公建项目、城市更新项目、保障房建设、市政及房建代建项目、生态及智慧城市建设、运营管理等。自 2009 年正式成立以来，华发城运开创了“产城一体、产融结合、政府主导、企业运作”全国领先的创新开发模式，项目布局从横琴十字门中央商务区为代表的区域开发扩展到高新、金湾、斗门、香洲、高栏港等珠海多个区域。

华发集团金融板块经营主体主要是珠海华发投资控股有限公司，定位为珠海及横琴新区营运国有金融资产、进行产业投资的核心平台。通过新设或收购等方式，华发投资已初步形成覆盖证券、期货、银行、金融租赁、保险、基金、各类收益权交易平台、担保、小贷、小额再贷等多个领域，布局深圳、香港、北京、上海、天津等核心金融城市的综合性金融投资控股集团。

华发集团下属公司华发商贸、香港华发经过几年发展，已建立完善的供应商体系，在钢材、管桩、水泥等多个业务品种方面均形成了完善的购销渠道，成为珠海地区最大商业贸易企业之一。随着建材贸易业务日趋成熟，凭借承接多项大型工程的经验，华发集团将逐渐把业务延伸至全省和全国。为实现集团“转型升级、跨越发展”，华发商贸拟开拓更多的贸易渠道，力争在油料，燃料，矿产品等大宗贸易上有所突破，开展国际贸易，增强抗风险能力。

4. 担保人财务分析

得益于房地产、大宗商品贸易等收入的增加，担保人营业收入快速增长，同时，金融板块收入和投资收益对利润形成了良好补充。

华发集团2020年合并财务报表由致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。

2020年，受房地产项目开发持续投入及售房款回流等因素综合影响，华发集团流动资产

快速增长。截至2020年底，公司流动资产较2019年底增长32.88%至3994.87亿元，主要由存货、货币资金及其他流动资产等构成，分别占比62.43%、15.24%和9.22%。

截至 2020 年底，华发集团所有者权益较 2019 年底增长 25.41%至 1342.73 亿元，主要由少数股东权益（占 60.77%）、资本公积（占 16.47%）及其他权益工具（占 17.15%）构成。

截至 2020 年底，华发集团负债总额较 2019 年底增长 38.75%至 3535.10 亿元，流动负债和非流动负债分别占比 60.53%和 39.47%。

受房地产及大宗商品贸易收入增长影响，2020年华发集团营业收入实现较快增长；2020年为1091.90亿元，同比增长37.75%。

表15 华发集团主要财务数据 单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额	2826.17	3618.40	4877.83
所有者权益	860.58	1070.67	1342.73
全部债务	1313.73	1599.67	2243.29
资产负债率	69.55	70.41	72.47
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	532.79	792.69	1091.90
利润总额	56.16	73.67	79.30
净利润	40.68	50.51	55.50
净资产收益率	4.73	4.72	4.13

数据来源：华发集团审计报告，联合资信整理

珠海市持续增强的经济水平和财政实力为公司发展提供了良好的外部环境。未来受益于粤港澳大湾区城市群发展等一系列国家级支持政策的叠加、公司土地一级开发和房地产项目的逐步推进、金融板块和产业投资板块的稳步发展，公司收益与投融资规模将实现动态平衡。2021 年 6 月 25 日，经联合资信评定，珠海华发集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详见《珠海华发集团有限公司 2021 年跟踪评级报告》）。

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 8 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。

公司大股东华发投控成立于 2012 年 7 月，2020 年 1 月 23 日由“珠海金融投资控股集团有限公司”变更为“珠海华发投资控股有限公司”，2020 年 7 月变更为现名称，控股股东为珠海华发集团有限公司（以下简称“华发集团”），实际控制人为珠海市国资委。经过数年的发展，华发投控构建了以银行、证券、保险、资管、期货、财务公司、金融租赁等为支撑的牌照金融业务，以普惠金融、交易平台、商业保理为突破的创新金融业务，积极探索金融科技业务。华发投控是珠海及横琴自贸区营运国有金融资产及进行产业投资的核心平台，利用珠海连接粤港澳的区位优势 and 横琴自贸区先行先试的政策优势，通过新设或收购等方式，已基本实现金融产业全牌照，在区域内及行业内具有较强的竞争优势。公司可借助华发投控及华发集团平台进行业务协同联动，助力城市民生、文化旅游等领域的业务拓展。截至 2020 年末，华发投控资产总额 611.53 亿元，实收资本 149.34 亿元；2020 年月实现营业收入 19.15 亿元，净利润 14.53 亿元。华发投控综合财务实力强，2021 年联合资信评定华发投控主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

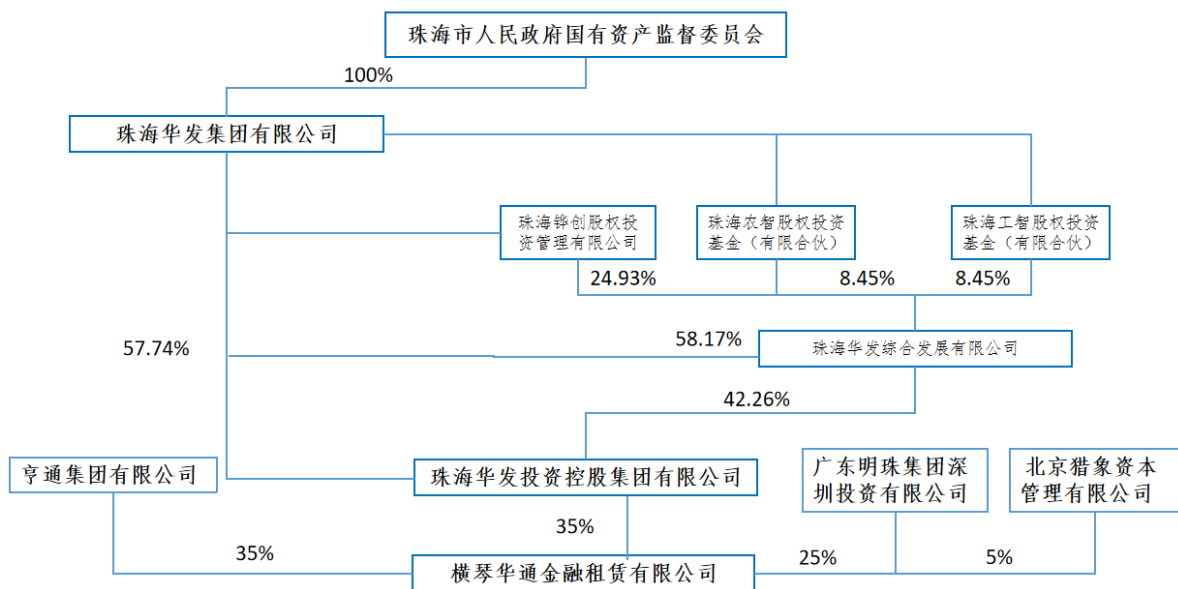
公司并列大股东亨通集团成立于 1991 年，是服务于光纤光网、智能电网、大数据物联网、新能源新材料等领域的国家创新型企业，产品服务于航天航空和军工装备等领域，拥有国家级企业技术中心和重点实验室，在全国 9 省建立了研发产业基地，在全球 30 多个国家设立营销技术服务分公司，业务覆盖 110 多个国家和地区。亨通集团是中国光纤光网、电力电网领域规模最大的系统集成商与网络服务商。亨通集团通过在城市民生领域储能管理、工程机械等业务与公司的战略合作，形成了协同效应，在客户资源等方面对公司提供了较大力度支持。截至 2020 年末，亨通集团资产总额 768.92 亿元，实收资本 23.00 亿元；2020 年实现营业收入 457.24 亿元，净利润 13.14 亿元。

整体看，考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之华发集团对公司已发行的 2020 年金融债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够为己发行的金融债券提供足额本金和利息，债券的偿付能力极强。

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 2020 年末公司股权结构图



附录 2 2020 年末公司组织结构图



附录3 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 4-1 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 4-2 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 4-3 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。