

信用评级公告

联合〔2022〕6423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，维持“20华通租赁债”（8 亿元）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

二〇二二年七月二十五日

横琴华通金融租赁有限公司 2022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
珠海华发集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 华通租赁债	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：2022 年 7 月 25 日

主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	106.64	95.10	102.24
应收融资租赁款净额(亿元)	83.94	72.56	70.15
负债总额(亿元)	83.63	71.23	77.49
股东权益(亿元)	23.01	23.86	24.75
不良融资租赁资产率(%)	0.42	0.34	0.84
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	813.86	1276.10	366.74
融资租赁资产拨备率(%)	3.43	4.37	3.10
流动性比例(%)	185.50	153.46	4236.10
股东权益/资产总额(%)	21.58	25.09	24.21
资本充足率(%)	22.48	25.88	26.42
一级资本充足率(%)	21.30	24.71	25.25
核心一级资本充足率(%)	21.30	24.71	25.25
项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入(亿元)	2.74	2.79	2.90
拨备前利润总额(亿元)	1.94	1.89	1.84
净利润(亿元)	0.85	0.85	0.88
净利差(%)	2.57	2.25	1.72
成本收入比(%)	28.82	31.88	34.26
拨备前资产收益率(%)	1.84	1.87	1.86
平均资产收益率(%)	0.80	0.84	0.89
平均净资产收益率(%)	3.75	3.63	3.62

数据来源：公司审计报告、监管报表及提供资料，联合资信整理

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 2021 年公司公司治理机制逐步完善、具备一定的区位和政策支持、资本水平充足、股东能为其业务发展提供一定支持等方面的优势。同时，联合资信也关注到，公司租赁资产总额下降、租赁业务行业及客户集中水平较高、资产负债结构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粤港澳大湾区的区位优势，重点发展城市民生、医疗大健康、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，公司租赁业务投放速度放缓，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。

综合评估，联合资信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。

分析师

王 柠 马默坤

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

优势

1. **区位优势明显。**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；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. **资本保持充足水平。**2021 年由于业务发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。

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，2021 年公司融资租赁业务投放放缓，未来业务拓展情况有待观察。
3. **盈利水平有待提升。**2021 年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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受横琴华通金融租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为横琴华通金融租赁有限公司和“20 华通租赁债”的担保方珠海华发集团有限公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、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。

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。

横琴华通金融租赁有限公司 2022年跟踪评级报告

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”）关于横琴华通金融租赁有限公司（以下简称“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2015年10月，是由珠海金融投资控股有限公司（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1月更名为珠海华发投资控股有限公司（以下简称“华发投控”）。2021年，公司未进行增资扩股，股本规模未变动。截至2021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 2021年末股东持股比例

股东名称	出资金额 (亿元)	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

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导

致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

公司注册地址：珠海市横琴新区十字门中央商务区横琴国际金融中心大厦第23A层。

公司法定代表人：谢伟。

三、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。

2021年以来，公司在金融债付息日前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

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

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落（见表 3）；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地

缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

¹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 2021 年两年平均增速为

以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；

在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

3. 行业分析

（1）行业概况

截至 2021 年末，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司）总数为 11917 家，较上年末减少 239 家；其中金融租赁公司 72 家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额维持负增长态势，但金融租赁合同余额稳中有升。2020 年以来，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，企业经营发展困难，加之银行授信下沉且贷款利率下行，企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业难度上升，租

赁公司主体数量减少；此外，行业监管趋严，整肃出清，也使得行业业务规模有所下降。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。截至2021年末，全国融资租赁合同余额约为6.21万亿元，较上年末下降4.5%，降幅增大。其中，金融租赁合同余额约2.51万亿元，较上年末增加60亿元，业务总量稳中有升，占全国融资租赁合同余额的40.4%。

（2）经营状况

金融租赁公司业务模式多为售后回租，不同股东背景的金融租赁公司对业务领域侧重有所不同；近年来，金融租赁公司减小航空等领域的租赁投放，加大新能源等领域的业务布局。金融租赁公司业务模式多为“类信贷”的售后回租，业务“同质化”现象较为严重。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航空、航运、大型设备制造业等行业，同时开展经营租赁业务力度较大，业务发展更具优势；部分小型银行系金融租赁公司业务集中于公共事业等领域，客群集中在城投平台。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，多将业务定位于装备制造、基础设施、新能源、医疗设备等领域；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。近年来，由于新冠疫情对航空等交通运输业带来一定的冲击，金融租赁公司在相关业务领域的投放趋缓；随着货运需求增长，航运业租赁市场向好，投放力度加大；此外，随着“双碳”目标的提出，金融租赁公司逐步加大在新能源、节能环保、环境卫生等领域的业务布局。

受新冠疫情及经济低迷影响，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。同时经济低迷及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面临一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩，其中非银行系金融租赁公司受到的影响相对较大。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。从盈利水平来看，得益于业务的发展以及国内流动性宽松环境下融资成本的下降，金融租赁公司盈利水平呈增长态势，但受新冠疫情、风险管理压力加大等因素影响，增速放缓；得益于融资成本优势，银行系金融租赁公司盈利水平整体优于非银行系金融租赁公司。

近年来，金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；受新冠疫情以及经济低迷影响，金融租赁公司增资节奏有所放缓。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。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，多采取增资以提升资本实力。金融租赁公司2020年全年累计增加注册资金163亿元，2021年全年累计增加注册资金110.25亿元，增资节奏有所放缓，主要是部分金融租赁公司业务收缩，对资本金的需求减弱所致。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。

金融租赁公司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；2021年由于市场资金面较好，金融租赁公司债券发行规模有所上升。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。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，其中发行二级资本债券 47 亿元；2021 年，货币政策稳定，市场资金面较好，故金融租赁公司发行金融债券规模合计 708.50 亿元，较上年提升较多；2021 年金融租赁公司未发行二级资本债券。

（3）监管政策

作为非银持牌金融机构，银保监会参照银行相关监管要求对金融租赁公司进行监管，近年来逐步完善行业监管体系，同时在流动性支持和资本金补充等方面加强股东约束，有助于行业持续稳健发展。

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

受行业监管趋严及新冠疫情等因素影响，融资租赁行业短期面临发展压力；但随着未来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，长期发展前景较好。从短期来看，随着融资租赁行业整肃出清、行业监管趋严，加之新冠疫情对经济的持续冲击，融资租赁行业短期仍将面临一定发展压力。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。此外，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，我国融资租赁市场渗透率在 10%左右，较发达国家仍有提升空间。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，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加大的情况下，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。

五、管理与发展

2021年以来公司逐步完善治理架构及相关制度规则，但存在一定规模的关联交易，需关注关联交易风险；无股权对外质押情况。

2021年，公司不断完善公司治理结构，规范由股东会、董事会、监事会及经营管理层构成的“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。2021年，公司“三会一层”人员无重大变化。

截至2021年末，华发投控和亨通集团均持有公司35.00%的股份；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2021年末，公司股东无对外股权质押融资。

关联交易方面，公司关联交易主要为关联融资租赁业务。截至2021年末，公司与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以及国充充电科技江苏股份有限公司应收融资租赁款余额分别为2.71亿元、1.00亿元、1.05亿元、0.83亿元和1.76亿元，合计占资本净额的28.47%，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10.49%，关联融资租赁业务仍具有一定规模，需关注关联交易风险。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。

六、主要业务经营分析

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。公司采取全国展业的模式开展业务，截至2021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、成都等地设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，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

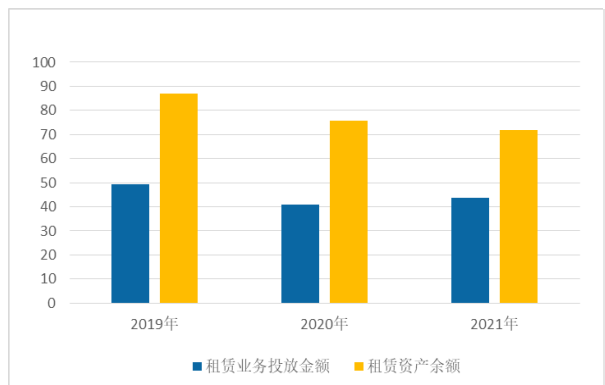
项目	投放情况 (亿元)			较上年 (末) 增长率 (%)	
	2019 年	2020 年	2021 年	2020 年	2021 年
租赁业务投放笔数 (笔数)	41	48	76	--	--
租赁业务投放金额	49.30	40.91	43.64	-17.02	6.67
其中: 租赁和商务服务业	15.56	9.00	16.80	-42.16	86.67
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.40	4.50	3.40	-52.13	-24.44
交通运输、仓储和邮政业	0.00	6.00	0.00	--	-100.00
制造业	5.30	3.97	5.90	-25.09	48.61
水利、环境和公共设施管理业	4.00	2.75	10.35	-31.25	276.36
其他	15.04	14.69	7.19	-2.33	-51.06
租赁资产余额	86.92	75.88	71.74	-12.70	-5.46

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。2021 年, 随着疫情得到控制, 经济逐步复苏, 公司租赁业务投放力度有所加大。但由于公司前期投放租赁资产期限 1 年内到期占比较大, 上述租赁资产于 2021 年到期规模较大, 2021 年末公司租赁资产余额呈下降趋势。

图 1 公司租赁业务发展情况



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, 2021 年以来公司在该领域的投放力度及相关租赁资产规模有所回升, 未来业务或仍面临一定转型拓展压力。

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。

2021 年以来, 公司加大对大湾区基础设施

建设项目的投放力度，该领域投放力度及相关租赁资产规模均有所提升。未来公司将继续发展基础设施租赁业务，持续加大对大湾区建设项目的支持力度，稳健择优开展业务。

（2）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，2021 年城市公共事业相关租赁资产规模整体保持稳定，未来相关业务发展情况有待观察。

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，跟进政府与社会资本合作的实施及配套制度。

2021 年以来，公司对电力、热力、燃气及水的生产和供应业行业投放力度略有下降，但加大水利、环境和公共设施管理业的投放力度，城市公共事业租赁资产规模保持稳定。未来，公司仍将继续发展城市公共事业租赁业务，但在宏观经济增速放缓以及新冠肺炎疫情持续蔓延背景下，相关租赁资产的持续投放或将面临一定压力。

（3）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发展初期重要的租赁资产类别；2021 年公司交通运输、仓储和邮政业租赁业务力度减弱，相关租赁资产余额持续下降，未来业务重心将逐步转向其他专业化领域。

公司交通运输、仓储和邮政业租赁业务主要包括通用物流、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”。

公司之前年度开展了一定规模的通用航空租赁业务，但由于新冠疫情对航空业冲击较大，公司压降相关租赁资产。2021 年，由于业务策略调整，公司在交通运输、仓储和邮政业租赁业务投放力度不大，相关租赁资产余额持续下降；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，未来该领域业务短期将不再作为重心发展。

（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，2021 年制造业相关板块投放力度有所加大，未来公司将持续提升专业化业务水平，相关业务发展情况有待观察。

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、工程装备等。

对于医疗设备制造业，公司聚焦长三角、大湾区等产业集中区的制药制造及医药流通企业，重点发展上市企业和各细分领域排名靠前的优质企业。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。工程装备方面，公司聚焦电子信息、高端装备制造等方面的先进制造业以及工程机械、工程材料租赁服务商，优选上市公司及细分市场的龙头企业，重点开拓广东本地业务，逐步拓展全国范围业务。

2021 年，公司加大对先进制造业企业租赁资产投放力度，但由于前期投放的制造业租赁资产到期规模较大，2021 年末公司制造业租赁资产余额与上年末相比基本持平。未来，公司将着力专业化转型，加大对国内头部制造业企业的支持力度，加大电子信息、高端装备等细分行业的业务投入，在融资租赁业务的基础上，

推进经营性租赁业务，提升自身专业化业务能力。

(5) 其他租赁业务

公司逐步拓展医疗大健康、旅游、教育等板块的租赁业务，丰富业务品种；2021 年公司持续加大对绿色金融业务的支持与投入，绿色金融业务发展态势较好。

公司将医疗大健康、旅游、教育等领域作为未来重要租赁业务板块加以布局。

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。公司医疗大健康领域业务重点发展全国范围内的公立医院及民营医院客户，其中公立医院以地市级以上公立医院为主，民营医院重点拓展百强民营医院以及各区域专科龙头医院。

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。

公司保持对医疗大健康、教育等行业较大的投放力度，相关租赁资产余额较快增长，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。

绿色金融业务方面，公司践行绿色金融、绿色融资租赁，围绕可再生能源与清洁能源、绿色交通运输等领域，提供绿色金融服务。截至 2021 年末，公司绿色金融业务项目数 35 个，余额 14.63 亿元，主要涉及光伏发电、生物发电、新能源汽车等行业。

七、财务分析

公司提供了 2021 年财务报表，致同会计师事务所(特殊普通合伙)对 2021 年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。

1. 资产质量

2021 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、业务策略调整等因素影响，公司应收融资租赁资产规模有所下降，资产规模保持小幅增长。截至 2021 年末，公司资产总额 102.24 亿元，主要为应收融资租赁款（见表 5）。

表 5 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
同业资产	20.98	20.88	30.88	19.68	21.96	30.21	-0.48	47.89
应收融资租赁款净额	83.94	72.56	70.15	78.71	76.30	68.01	-13.56	-3.32
其他类资产	1.72	1.66	1.02	1.61	1.75	1.59	-3.49	-38.55
经营租赁资产	0.00	0.00	0.19	0.00	0.00	0.19	0.00	0.00
资产合计	106.64	95.10	102.24	100.00	100.00	100.00	-10.82	7.51

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司主要通过同业业务配置闲置资金，增加资金使用效率，2021 年同业资产规模有所增长。截至 2021 年末，公司同业资产余额 30.88 亿元，为银行和财务公司存款。公司同业业务交易对手主要包括国有大型商业银行、股份制商业银行以及股东下属财务公司。

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别。2021 年，受新冠肺炎疫情持续蔓延等因素影响，公司应收融资租赁款净额呈下降趋势。截至 2021 年末，公司应收融资租赁款净额 70.15 亿元，占资产总额的 68.01%。从期限分布来看，公司融资租赁资产合同期限以 2 年以上为主，面临一

定租赁资产集中到期风险。截至2021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12.75亿元，受限应收融资租赁款规模占应收融资租赁款总额的16.24%。

2021年以来，公司新增一定规模的经营租赁资产。公司经营租赁租出资产预计使用寿命为5年，年折旧率为20%。公司至少在每年末对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。截至2021年末，公司经营租赁资产净额0.19亿元，主要是装配建筑材料形成的资产。

表6 融资租赁资产期限分布情况

项目	2019年末	2020年末	2021年末
1年以内	3.12%	12.52%	6.97%
1至2年以内（含2年）	5.48%	7.42%	2.13%
2至3年以内（含3年）	52.82%	49.22%	56.89%
3年以上	38.58%	30.84%	34.01%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

公司逐步形成了“立足横琴，深耕广东，对接港澳，辐射全国”的营销格局，近年来广东省业务占比持续提升。从区域上看，公司存量客户主要分布在广东、江苏、四川以及山东等地，其中贡献度较高的主要为广东省（见表7）。

表7 应收融资租赁款区域分布

地区	2019年末	2020年末	2021年末
广东	12.23%	18.09%	24.30%
江苏	24.76%	14.46%	12.92%
四川	14.72%	13.30%	18.96%
山东	3.06%	11.43%	16.48%
上海	1.23%	6.58%	7.29%
天津	10.96%	4.98%	0.56%
浙江	2.15%	1.11%	2.47%
合计	69.11%	69.95%	82.98%

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2021年以来公司新增投放了一定规模的租赁和商务服务业租赁资产，行业集中度有所回升且仍处于较高水平，面临一定的行业集中

风险。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。2021年以来，公司新增投放了一定规模的租赁和商务服务业租赁资产，行业集中度有一定回升。

表8 前五大融资租赁行业分布情况

2019 年末		2020 年末		2021 年末	
行业	占比 (%)	行业	占比 (%)	行业	占比 (%)
租 赁 和 商 务 服 务 业	38.58	租 赁 和 商 务 服 务 业	27.01	租 赁 和 商 务 服 务 业	34.94
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	电 力、热 力、燃 气 及 水 的 生 产 和 供 应 业	13.26
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	制 造 业	10.39
				水 利、环 境 和 公 共 设 施 管 理 业	8.91
制 造 业	11.10	制 造 业	9.81		
批 发 和 零 售 业	5.64	批 发 和 零 售 业	9.63	建 筑 业	8.88
合 计	83.72	合 计	71.15	合 计	76.38

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

从客户融资集中度来看，2021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持续下降。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2021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 9 融资租赁资产客户集中度情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一客户融资集中度 (%)	21.41	12.40	11.61
最大十家客户融资集中度 (%)	119.20	99.93	85.44
单一集团客户融资集中度 (%)	26.21	18.54	14.62

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

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。

2021 年，受新冠肺炎疫情持续冲击等因素影响，公司不良租赁资产余额以及占比均有所上升，拨备覆盖水平有所下降，但仍保持在充足水平。2021 年，受新冠肺炎疫情持续冲击等因素影响，公司部分承租人还款能力有所弱化，

公司将投放的涉及燃气生产和供应业相关企业租赁资产五级分类下调至次级类，导致公司不良贷融资租赁资产余额以及占比有所上升。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。2021 年，公司共核销融资租赁资产 1.52 亿元。在信用风险管理压力较大背景下，公司加大融资租赁资产核销力度，同时计提一定比例资产减值准备，2021 年末融资租赁资产拨备水平虽有所下降，但仍保持充足水平。

表 10 租赁资产拨备情况

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常类	83.96	75.62	71.13	96.59	99.66	99.16
关注类	2.59	0.00	0.00	2.98	0.00	0.00
次级类	0.37	0.26	0.61	0.42	0.34	0.84
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	86.92	75.88	71.74	100.00	100.00	100.00
不良租赁资产	0.37	0.26	0.61	0.42	0.34	0.84
逾期融资租赁资产	5.91	0.00	0.61	6.80	0.00	0.84
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	813.86	1276.10	366.74
拨备覆盖融资租赁资产率	--	--	--	3.43	4.37	3.10

数据来源：公司提供资料及监管报表，联合资信整理

2. 负债结构及流动性

2021 年，公司外部融资渠道保持较为通畅，资金来源主要为银行短期借款；仍存在一定资产负债期限错配，负债结构有待进一步优化。

2021 年，受业务投放策略调整影响，公司融资需求相对有限，负债规模增幅不大。截至 2021 年末，公司负债总额为 77.49 亿元（见表 9）。

表 11 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	52.18	44.78	45.26	62.39	62.87	58.41	-14.18	0.20

其中：短期借款	49.29	32.50	30.69	58.94	45.63	39.61	-34.06	-6.55
长期借款	2.89	4.28	6.51	3.46	6.01	8.40	48.10	51.87
应付债券	--	8.00	8.06	0.00	11.23	10.40	--	0.00
拆入资金	14.00	10.00	20.00	16.74	14.04	25.81	-28.57	100.00
长期应付款	12.72	11.59	/	15.21	16.27	/	-8.88	-71.35
其他类负债	4.73	4.86	12.23	5.66	6.82	15.78	2.75	90.95
合计	83.63	71.23	77.49	100.00	100.00	100.00	-14.83	8.76

注：其他类负债包括应付职工薪酬、应交税费、应付账款、应付利息和其他负债等

数据来源：公司审计报告及提供资料，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。由于租赁资产投放增幅不大导致资金融入需求有所下降，2021年公司市场融入资金余额增幅不大。从借款结构来看，截至2021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%。截至2021年末，公司已获得金融机构276.57亿元授信，其中已使用额度49.58亿元。此外，公司已获得包括华发集团财务公司和亨通财务公司的线上拆借额度合计18.90亿元，能够对短期流动性形成一定支持。

公司长期应付款主要为与其他租赁公司之间开展转租赁业务的往来款，2021年，由于实施新会计准则，长期应付款重分类至其他负债科目。公司与承租人在合同签订时收取租赁风险金（或保证金），根据合同约定冲抵未付租金或在项目到期日返还。公司其他类负债主要为融资租赁风险金、长期应付款、应付利息、应交税费等。截至2021年末，公司其他类负债余额12.23亿元，占负债总额的比重为15.78%。

现金流方面，2021年由于与同业拆借的资金流入规模扩大，经营性活动现金流有所扩大（见表12）；投资性现金流净流出规模较小，主要为购建固定资产、无形资产等支出的现金；2021年筹资性现金流为负，主要为支付分配股利、利润和偿付利息支出的现金。整体看，公司现金流充裕。

表12 现金流情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.96	0.45	10.55
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.04	-0.04	-0.20
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	-0.46
现金及现金等价物净增加额（亿元）	3.91	0.40	9.89
年末现金及现金等价物余额（亿元）	20.47	20.88	30.76

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

由于公司主要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，存在一定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13 杠杆与流动性指标

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例（%）	185.50	153.46	4236.10
资产负债率（%）	78.42	74.91	75.79

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2021年，公司租赁业务余额有所收缩，营业收入有所增长但增幅较为缓慢；计提资产减值准备对利润形成一定侵蚀，盈利能力有待提升。

表 14 收益指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入（亿元）	2.74	2.79	2.90
其中：融资租赁利息净收入（亿元）	1.70	2.15	2.40
手续费及佣金净收入（亿元）	0.52	0.25	0.03
其他业务净收入（亿元）	0.32	0.28	0.21
营业支出（亿元）	1.60	1.64	1.46
其中：营业税金及附加（亿元）	0.01	0.01	0.04
业务及管理费（亿元）	0.79	0.89	0.99
资产减值损失/信用减值损失（亿元）	0.81	0.75	0.40
拨备前利润总额（亿元）	1.94	1.89	1.84
净利润（亿元）	0.85	0.85	0.88
净利差（%）	2.57	2.25	1.72
成本收入比（%）	28.82	31.88	34.26
拨备前资产收益率（%）	1.84	1.87	1.86
平均资产收益率（%）	0.80	0.84	0.89
平均净资产收益率（%）	3.75	3.63	3.62

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

公司营业收入主要包括利息净收入和手续费及佣金净收入。2021年由于银行借款利息支出下降，使得融资租赁利息净收入增长，推动了营业收入的小幅回升；由于咨询费以及管理费收入下降，手续费及佣金净收入持续下降；其他业务净收入主要为存放同业利息收入以及融资租赁业务逾期或项目转出利息收入，由于逾期以及转让项目利息收入减少，2021年其他业务净收入持续下降。2021年，公司实现营业收入2.90亿元，其中融资租赁净收入、手续费及佣金净收入和其他业务净收入分别占营业收入的82.76%、7.24%和1.03%（见表14）。

公司营业支出以业务及管理费和资产减值损失为主。2021年，由于工资等支出上升，公司业务及管理费有所增长，成本收入比有所上升，但成本控制能力仍保持在较好水平。2021年由于拨备水平保持相对充足，公司计提资产减值准备力度有所下降，但仍对利润形成一定侵蚀。从收益率指标来看，2021年，公司平均资产收

益率和平均净资产收益率分别为0.89%和3.62%，盈利水平有待提升。

4. 资本充足性

公司盈利水平有待提升，资本内生能力有待加强；2021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。

2021年，公司主要通过利润留存补充资本。公司自成立以来未进行分红，但公司经营时间尚短，盈利水平较弱，资本内生能力有限。截至2021年末，公司所有者权益合计24.25亿元，其中实收资本20.00亿元，未分配利润2.87亿元，一般风险准备1.40亿元。

2021年，公司风险加权资产总额随着生息资产规模波动而有所变动。2021年，公司风险加权资产规模有所增长，但由于风险权重相对较低的同业资产占比上升，风险资产系数有所下降，资本处于充足水平（见表15）。

表 15 资本充足性指标

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资本净额（亿元）	24.29	25.00	25.85

其中：一级资本净额（亿元）	23.01	23.86	24.71
核心一级资本净额（亿元）	23.01	23.86	24.71
风险加权资产总额（亿元）	108.04	96.57	97.84
风险资产系数（%）	101.31	101.55	95.72
股东权益/资产总额（%）	21.58	25.09	24.21
资本充足率（%）	22.48	25.88	26.42
一级资本充足率（%）	21.30	24.71	25.25
核心一级资本充足率（%）	21.30	24.71	25.25

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

八、外部支持

公司主要股东综合实力较强，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。

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，持续探索金融科技业务。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及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 2021 年末，华发投控资产总额 704.28 亿元，实收资本 174.67 亿元；2021 年实现营业收入 24.68 亿元，净利润 16.75 亿元。2022 年 6 月，联合资信确定华发投控主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详见《珠海华发投资控股集团有限公司公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告》）。

亨通集团成立于 1992 年，是服务于光纤光缆、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场民领域储能管理、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 2021 年末，亨通集团资产总额 789.12 亿元，实收资本 23.00 亿元；2021 年实现营业收入 575.18 亿元，净利润 16.35 亿元。

公司主要股东能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持；此外，根据公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持；当公司经营损失侵蚀资本时，股东及时补足资本金。

九、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2021年末，华发集团资产总额5774.23亿元，所有者权益1503.18亿元；2021年实现营业收入1419.43亿元，净利润67.97亿元。

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。2021年，受集中供地、区域市场过热以及资金调配规划等因素共同影响，华发股份拿地节奏有所减缓，并加大对区域下沉管控力度，项目拓展仍聚焦于长三角、大湾区一二线城市，主要包括珠海、南京、徐州、无锡、苏州、惠州、广州以及沈阳，以招拍挂为主。2021年，华发股份实现营业收入512.41亿元，利润总额68.29亿元。

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

2021 年，受益于房地产及大宗商品贸易收入增长以及合并范围增加，华发集团营业收入及利润总额持续增长，利润构成以经营性利润为主，投资收益对利润总额形成了良好补充，华发集团整体盈利能力强。

华发集团2021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。

随着房地产项目开发持续投入及售房款回流等因素综合影响，公司流动资产快速增长。截至2021年底，公司流动资产较2020年底增长12.38%至4489.54亿元，主要由存货、货币资金及其他流动资产等构成，分别占比63.22%、16.26%和10.60%。

截至 2021 年底，公司所有者权益较 2020 年底增长 11.95%至 1503.18 亿元，主要由少数股东权益（占 59.56%）、资本公积（占 19.17%）及其他权益工具（占 16.19%）构成。

截至 2021 年底，公司负债总额较 2020 年底增长 20.82%至 4271.05 亿元，流动负债和非流动负债分别占比 57.18%和 42.82%。

受房地产及大宗商品贸易收入增长影响，2021 年公司营业收入为 1419.43 亿元，同比增长 30.00%；公司营业利润率波动下降，2021 年为 11.98%。

表16 华发集团主要财务数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额（亿元）	3618.40	4877.83	5774.23
所有者权益	1070.67	1342.73	1503.18
全部债务	1599.67	2243.29	2617.62
资产负债率	70.41	72.47	73.97
项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	792.69	1091.90	1419.43
利润总额	73.67	79.30	100.31
净利润	50.51	55.50	67.97
净资产收益率	4.72	4.13	4.52

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。2022 年 6 月 22 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 2022 年跟踪评级报告》）。

十、债券偿付能力分析

公司经营活动现金流入量、股东权益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，加之股东对公司资金、流动性等方面的有力支持及担保方增信，金融债券的偿付能力极强。

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券规模为 8.00 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对本次金融债券本金的保障倍数见表 17，经营活动现金流入量、股东权益

对存续债券的保障程度较好。

表 17 债券保障情况

项目	2021 年末
金融债券本金（亿元）	8.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金	31.98
股东权益/金融债券本金	3.03
净利润/金融债券本金	0.11

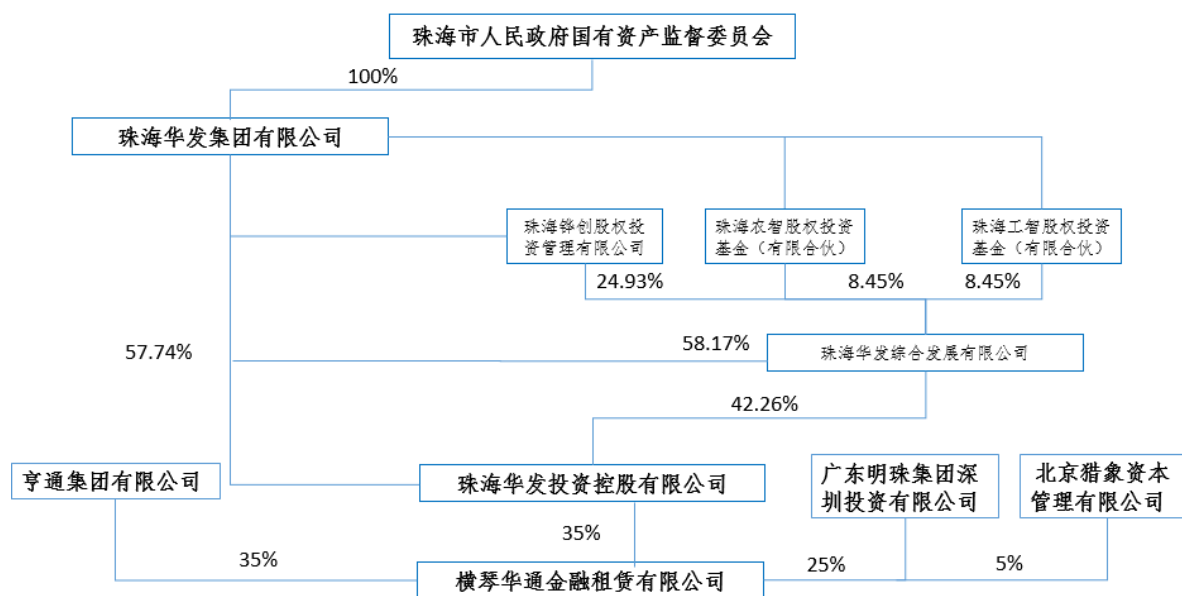
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

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，受限资产规模不大，资产流动性较好。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。

十一、结论

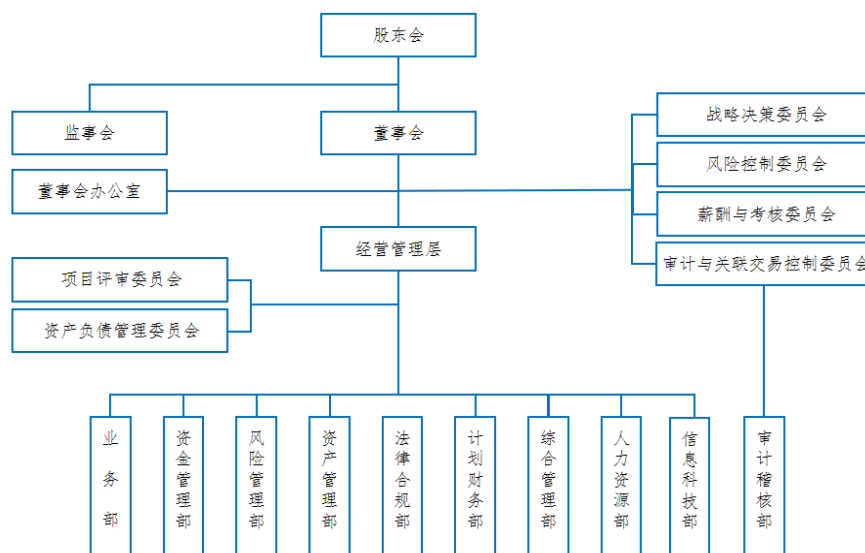
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持横琴华通金融租赁有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20华通租赁债”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 2021 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 同行业对比表

2021 年指标	湖北金融租赁股份有限 公司	佛山海晟金融租赁股 份有限公司	横琴华通金融租 赁有限公司
资产总额（亿元）	445.22	249.67	102.24
应收融资租赁款净额（亿元）	392.71	227.85	70.15
股东权益（亿元）	60.61	28.77	24.75
不良融资租赁资产率(%)	0.96	0.33	0.84
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	/	1186.47	366.74
融资租赁资产拨备率(%)	2.65	3.86	3.10
资本充足率（%）	13.98	12.67	26.42
核心一级资本充足率（%）	12.82	11.50	25.25
平均资产收益率（%）	2.11	1.49	0.89
平均净资产收益率（%）	16.54	12.40	3.63

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 3 金融租赁公司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/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
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%
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。

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

附录 4-2 金融租赁公司中长期债券信用等级设置及含义

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