

# 信用评级公告

联合〔2023〕7273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”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

二〇二三年七月二十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

# 横琴华通金融租赁有限公司

## 2023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

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

评级时间：2023 年 7 月 27 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">一般金融机构信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">一般金融机构主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	3
			业务经营分析	4
			风险管理水平	3
			未来发展	4
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	3
			资产质量	1
			盈利能力	6
		流动性	1	
指示评级				aa <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>-</sup>
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AA

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

### 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 2022 年公司治理机制逐步完善、具备一定的区位优势和政策支持、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、盈利水平有待提升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，公司将继续深化战略转型，在资产端聚焦特色领域，回归业务本源，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、金融监管趋严、公司行业及区域投放转型等因素的影响，公司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。

### 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

**同业比较：**

主要指标	公司	湖北金租
最新信用等级	AA	AA <sup>+</sup>
数据时间	2022年	2022年
控股股东及持股比例（%）	华发投控 (49.00%)	武汉金控 (49.00)%
应收融资租赁款净额（亿元）	75.78	478.56
资产总额（亿元）	104.63	523.91
股东权益（亿元）	25.77	65.16
不良融资租赁资产率（%）	0.82	1.16
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	333.10	229.06
资本充足率（%）	26.67	13.67
核心一级资本充足率（%）	25.50	12.50
平均净资产收益率（%）	4.04	15.84

注：“湖北金租”为“湖北金融租赁股份有限公司”，“武汉金控”为“武汉金融控股(集团)有限公司”。

资料来源：各公司年报、Wind等公开信息，联合资信整理

分析师：王柠 郭嘉喆

邮箱：lianhe@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）

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

核心业务领域及重点区域建立差异化的竞争优势。

2. **资本保持充足水平。**2022年，随着公司资本净额的增加，资本充足水平略有提升，资本保持充足水平。
3. **股东能够给予有力支持。**公司股东整体综合实力较强，2022年第一大股东华发投控持股比例上升，股东能够在资金、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。

**关注**

1. **面临一定客户及行业集中度，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. **资产负债期限结构存在错配。**公司的资金来源主要为短期借款，对短期资金依赖度较高，而租赁资产主要集中在2~3年期限，资产负债期限结构存在一定程度的错配。
3. **盈利水平仍有待提升。**2022年公司租赁业务的发展使得盈利指标小幅提升，但收益指标不高，整体盈利水平仍有待提升。

主要财务数据：

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额(亿元)	95.10	102.24	104.63
应收融资租赁款净额(亿元)	72.56	70.15	75.78
负债总额(亿元)	71.23	77.49	78.86
股东权益(亿元)	23.86	24.75	25.77
不良融资租赁资产率(%)	0.34	0.84	0.82
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	1276.10	366.74	333.10
融资租赁资产拨备率(%)	4.37	3.10	2.75
流动性比例(%)	153.46	4236.10	473.57
股东权益/资产总额(%)	25.09	24.21	24.63
资本充足率(%)	25.88	26.42	26.67
一级资本充足率(%)	24.71	25.25	25.50
核心一级资本充足率(%)	24.71	25.25	25.50
项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入(亿元)	2.79	2.90	2.93
拨备前利润总额(亿元)	1.89	1.84	1.73
净利润(亿元)	0.85	0.88	1.02
净利差(%)	2.25	1.72	1.70
成本收入比(%)	31.88	34.26	35.86
拨备前资产收益率(%)	1.87	1.86	1.67
平均资产收益率(%)	0.84	0.89	0.99
平均净资产收益率(%)	3.63	3.63	4.04

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

评级历史：

债项简称	债项 等级	主体 等级	评级 展望	评级 时间	项目 小组	评级方法/模型	评级 报告
20 华通租赁 债	AAA	AA	稳定	2022/07/25	王柠 马默坤	融资租赁行业信用评级 方法(2018年)	<a href="#">阅读全文</a>
20 华通租赁 债	AAA	AA	稳定	2020/10/20	林璐 李铭飞	融资租赁行业信用评级 方法(2018年)	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 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股份有限公司（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、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。

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。

# 横琴华通金融租赁有限公司

## 2023年跟踪信用评级报告

### 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”）、原广东明珠集团深圳投资有限公司（以下简称“广东明珠”，后更名为深圳市珍珠红商贸有限公司）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”）。2022年，经原广东银保监局批准，公司完成了成立以来首次股权结构调整，深圳市珍珠红商贸有限公司将其持有的14%股权转让给第一大股东华发投控，股权转让后华发投控持股比例提升至49%。截至2022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 2022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	49.00

表2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
20华通租赁债	金融债券	8.00亿元	3年期	4.69%	2023年11月3日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

亨通集团有限公司	7.00	35.00
深圳市珍珠红商贸有限公司	5.00	11.00
北京猎象资本管理有限公司	1.00	5.00
<b>合计</b>	<b>20.00</b>	<b>100.00</b>

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，下同

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、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、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、厂商租赁业务部、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等多个业务部门，业务部门分布于珠海、北京、上海、成都，公司组织架构图见附录2。

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。

2022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。

## 四、营运环境

### 1. 宏观经济与政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》，报告链接

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

### 2. 金融租赁行业分析

近年来，宏观经济低迷以及监管趋严使得

金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。同时，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好，整体信用风险可控。

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

金融租赁行业特性使其成为服务实体经济的重要融资模式，整体行业发展前景较好；金融租赁公司应回归租赁本源，加快向专业化、特色化转型；但另一方面，金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产管理以及风险管控压力。完整版金融租赁行业分析详见《2023年金融租赁行业分析》，报告链接

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3744>。

## 五、管理与发展

**2022年以来公司逐步完善治理架构及相关制度规则，公司治理机制持续完善；关联交易指标符合监管要求，但存在一定规模的关联交易，需适度关注相关风险；无股权对外质押情况。**

2022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。2022年，公司“三会一层”人员无重大变化。

截至2022年末，华发投控持有公司49.00%的股份，为公司第一大股东，公司无控股股东或实际控制人；其中国有股东对公司持股比例

为49.00%，民营股东持股比例为51.00%。截至2022年末，公司股东无对外股权质押融资。

关联交易方面，公司不断加强关联交易管理，按照监管制度规定严格履行关联交易审议和报告义务，对于超过500万元人民币的关联交易事项由董事会关联交易控制委员会通过后提交董事会审批，并由独立董事发表独董意见，以确保公司关联交易的必要性、公允性。公司关联交易主要为关联融资租赁业务，截至2022年末，公司与苏商融资租赁有限公司、珠海华智教育服务有限公司、珠海华菁教育服务有限公司、国充充电科技江苏股份有限公司、广东大项矿业股份有限公司应收融资租赁款余额分别为2.16亿元、1.94亿元、1.50亿元、0.96亿元和0.18亿元，合计占资本净额的25.06%，资产分类均为正常类；单一最大关联集团为珠海华发集团有限公司，应收融资租赁款余额为3.44亿元，占资本净额的12.80%；另与亨通集团有限公司、深圳市珍珠红商贸有限公司应收融资租赁款余额分别为3.12亿元和0.18亿元；关联交易中无不良或逾期情况，但关联融资租赁业务仍具有一定规模，需适度关注关联交易风险。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，直租业务占比有待提升；行业集中度有所上升，投放区域广东和江苏地区占比较高。公司采取全国展业的模式开展业务，截至2022年末已在全国多个省、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。从业务模式来看，公司经营租赁业务规模小，目前以售后回租业务为主，直租业务占比有待进一步提升。截至2022年末，公司直租业务占比为6.22%（见表3）。

表3 租赁业务情况表

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末
融资租赁资产余额	75.88	71.74	77.30	100.00	99.74	99.09
经营租赁资产余额	--	0.19	0.71	0.00	0.26	0.91
<b>租赁资产总额</b>	<b>75.88</b>	<b>71.93</b>	<b>78.01</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>5.75</b>	<b>3.33</b>	<b>6.22</b>

数据来源：公司审计报告及提供资料，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、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、建筑业、水利、环境和公共设施管理业、制造业以及电力、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。2022年以来，公司新增投放了一定规模的基础设施建设类租赁资产，城市民生类业务严控风险、逐步降低占比，医疗大健康 and 工程装备、先进制造等业务聚焦细分市场，故当年建筑业、水利、环境和公共设施管理业、制造业占比均较上年末有所上升，租赁和商务服务业、电力、热力、燃气及水的生产和供应业的投放占比则有不同程度的下降，整体行业集中度上升较快（见表4）。

表4 融资租赁资产前五大行业分布情况

2020 年末		2021 年末		2022 年末	
行业	占比 (%)	行业	占比 (%)	行业	占比 (%)
租赁和商务服务业	27.01	租赁和商务服务业	34.94	租赁和商务服务业	33.95
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	建筑业	16.27
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	15.63
制造业	9.81	水利、环境和公共设施管理业	8.91	制造业	13.18
批发和零售业	9.63	建筑业	8.88	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.75
<b>合计</b>	<b>71.15</b>	<b>合计</b>	<b>76.38</b>	<b>合计</b>	<b>88.78</b>

数据来源：公司审计报告，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，广东省业务占比保持在较高水平。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5）。2022年，由于公司在江苏省投放了部分园区建设、制造业相关租赁资产，同时由于公司业务发展较为稳健、整体租赁资产基数较小，故江苏地区占比提升较多。未来公司仍将强化深合区、珠海、大湾区营销渠道的建设和目标客户的主动营销拜访，持续提升省内市场占比。

山东	11.43%	16.48%	16.43%
上海	6.58%	7.29%	1.66%
天津	4.98%	0.56%	0.45%
浙江	1.11%	2.47%	1.86%
<b>合计</b>	<b>69.95%</b>	<b>82.98%</b>	<b>83.77%</b>

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

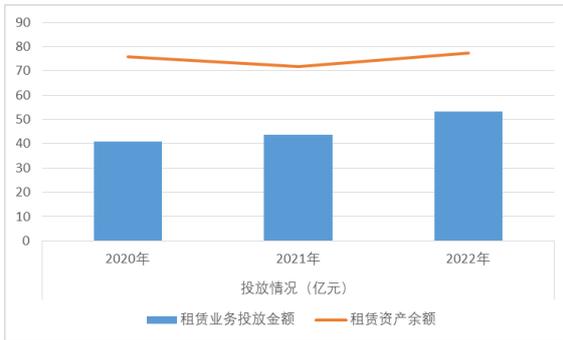
## 2. 业务经营分析

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。2022年，随着经济呈现一定复苏趋势，公司租赁业务投放力度有所加大，租赁资产余额有所回升。

表5 应收融资租赁款区域分布

地区	2020 年末	2021 年末	2022 年末
广东	18.09%	24.30%	20.80%
江苏	14.46%	12.92%	24.35%
四川	13.30%	18.96%	18.22%

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，2022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增长，未来仍将持续推进该领域业务稳健发展。

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。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财政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。

2022年以来，公司加大对大湾区基础设施建设工程的投放力度，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，继续发挥稳资产规模的作用，持续加大对大湾区建设工程的支持力度，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，2022年城市公共事业相关租赁资产规模整体保持稳定，未来相关业务进展情况有待观察。

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。

2022年以来，公司适度控制城市民生类业务的占比，同时监管政策较严等因素也使得公司对部分构筑物业务进行了压降，从新增业务来看对电力、热力、燃气及水的生产和供应行业投放力度略有上升，但水利、环境和公共设施管理业的投放力度小幅下降，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监管背景较严的背景下，相关租赁资产的持续投放或将面临一定转型压力。

### (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；2022年公司未新增交通运输、仓储和邮政业租赁业务投放，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，但由于外部环境对航空业冲击较大，相关企业经营压力增大、信用风险有所暴露，公司压降相关租赁资产。2022年，公司未在交通运输、仓储和邮政业新增租赁业务投放，相关租赁资产余额持续下降；公司对物流及运输等领域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，2022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。**

公司在重点支持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。

2022年，公司加大对先进制造业企业租赁资产投放力度，年末公司制造业租赁资产余额有所增长。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，推进工程装备等领域的经营性租赁业务，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；2022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、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，在开拓公立医疗机构、优质非公立医疗机构、制药制造企业的同时，围绕医疗设备租赁业务，打通小额医疗设备专业化直租项目的快速审批通道，形成公司批量操作小额医疗设备直租项目的商业模式。

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全部租赁资产余额的比重接近20%。

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。2022年，公司新增绿色租赁项目32笔，涉及客户18个，总投放本金为17.82亿元，占全年投放总额的33.56%；截至2022年末，公司绿色金融业务项目数33个，余额23.20亿元，主要涉及光伏风电新能源、基础设施、先进制造等行业。

## 七、财务分析

公司提供了2022年财务报表，致同会计师事务所(特殊普通合伙)对2022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

2022年以来，公司加大了租赁资产的投放力度，应收融资租赁资产规模有所回升，资产

规模保持小幅增长。截至2022年末，公司资产总额104.63亿元，主要为应收融资租赁款（见表6）。

表6 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末	2021年末	2022年末
同业资产	20.88	30.88	26.44	21.96	30.21	25.27	47.89	-14.38
应收融资租赁款净额	72.56	70.15	75.78	76.30	68.61	72.43	-3.32	8.03
其他类资产	1.66	1.02	1.70	1.75	1.00	1.62	-38.55	66.67
经营租赁资产	0.00	0.19	0.71	0.00	0.19	0.68	0.00	273.68
<b>资产合计</b>	<b>95.10</b>	<b>102.24</b>	<b>104.63</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>7.51</b>	<b>2.34</b>

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，提升资金使用效率，2022年由于资产投放力度有所加大，同业资产规模有所下降。截至2022年末，公司同业资产余额26.44亿元，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。2022年，公司提升服务实体经济质效，优化资产布局，应收融资租赁款净额有所回升。截至2022年末，公司应收融资租赁款净额75.78亿元，占资产总额的72.43%。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2022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13.25亿元，受限应收融资租赁款规模占应收融资租赁款总额的17.14%。

2022年以来，公司新增一定规模的建筑工程装备领域的经营租赁资产。公司经营租赁租出资产预计使用寿命为5年，年折旧率为在9~13%。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2022年末，公司经营租赁资产净额0.71亿元，主要是装配建筑材料形成的资产。

表7 融资租赁资产期限分布情况

项目	2020年末	2021年末	2022年末
1年以内	12.52%	6.97%	0.65%
1至2年以内（含2年）	7.42%	2.13%	2.09%
2至3年以内（含3年）	48.79%	56.89%	75.10%
3年以上	31.28%	34.01%	22.16%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

从客户融资集中度来看，2022年以来公司对整体客户投放规模进行管控，最大十家客户融资集中度持续下降，但由于公司新增

投放的个别制造业租赁资产规模较大，单一客户融资集中度有所上升。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2022年末，突破监管限制。  
公司单一客户以及集团客户融资集中度均未

表 8 融资租赁资产客户集中度情况

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
单一客户融资集中度 (%)	12.40	11.61	16.87
最大十家客户融资集中度 (%)	99.93	85.44	81.61
单一集团客户融资集中度 (%)	18.54	14.62	13.30

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。

2022年，受外部经济形势承压等因素影响，公司租赁资产质量呈现一定下行趋势。2022年，公司新增一户项目纳入关注类资产，主要是由于该企业营业收入对国家电费补贴的依赖度高，2022年国家各类支出较大、电费补贴应收账款期增长，使得该企业现金流较为紧张。此外，由于部分承租人及担保人经营承压，应收账款未能按期回收、流动性管控不到位、再融资能力下降，公司将投放的个别涉及

医疗相关企业的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有所上升，该笔项目已提起诉讼并完成底层资产资金的保全，并将于2023年清偿。不良资产处置方面，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。2022年，公司共处置不良资产3206.30万元，其中现金清收1050.00万元，核销不良融资租赁资产2156.30万元。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，2022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 9 租赁资产拨备情况

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
正常类	75.62	71.13	76.39	99.66	99.16	98.83
关注类	0.00	0.00	0.27	0.00	0.00	0.35
次级类	0.26	0.61	0.64	0.34	0.84	0.82
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	75.88	71.74	77.30	100.00	100.00	100.00
不良租赁资产	0.26	0.61	0.64	0.34	0.84	0.82
逾期融资租赁资产	0.00	0.61	0.64	0.00	0.84	0.82
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	1276.10	366.74	333.10
拨备覆盖融资租赁资产率	--	--	--	4.37	3.10	2.75

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

2022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。2022年，公司融资需求小幅上升，负债规模增幅不大。截至2022年末，公司负债总额为78.86亿元（见表10）。

表 10 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
市场融入资金	44.78	45.26	47.36	62.87	58.41	60.06	1.07	4.64
其中：短期借款	32.50	30.69	30.88	45.63	39.61	39.16	-5.57	0.62
长期借款	4.28	6.51	8.42	6.01	8.40	10.68	52.10	29.34
应付债券	8.00	8.06	8.06	11.23	10.40	10.22	0.75	0.00
拆入资金	10.00	20.02	18.77	14.04	25.84	23.80	100.20	-6.24
长期应付款	11.59	--	--	16.27	4.28	--	--	--
其他类负债	4.86	12.21	12.73	6.82	15.75	16.14	151.23	4.26
<b>合计</b>	<b>71.23</b>	<b>77.49</b>	<b>78.86</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>8.79</b>	<b>1.77</b>

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。由于租赁资产投放有所增加，资金融入需求有所上升，2022年公司市场融入资金余额小幅增长。从借款结构来看，截至2022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2022年末，公司已获得金融机构276.00亿元授信，其中已使用额度72.40亿元。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21.90亿元，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，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2022年末，公司其他类负债余额12.73亿元，占负债总额的比重为16.14%，较上年末变化不大。

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，整体资产久期长于负债久期，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。2022年，由于其他一个月到期的负债规模增加较多，公司流动性比例较上年末下降明显，但仍处于较高水平。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 11 杠杆与流动性指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性比例 (%)	153.46	4236.10	473.57
资产负债率 (%)	74.91	75.79	75.37

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  
2022 年，公司租赁业务余额有所增长，营业收入有所增长但增幅仍较为缓慢，资产

减值准备力度有所下降，收益指标小幅上升，但整体盈利能力仍有待提升。

表 12 收益指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入 (亿元)	2.79	2.90	2.93
其中：融资租赁利息净收入 (亿元)	2.15	2.40	2.18
手续费及佣金净收入 (亿元)	0.25	0.03	0.12
其他业务收入 (亿元)	0.28	0.21	0.63
营业支出 (亿元)	1.64	1.46	1.29
其中：营业税金及附加 (亿元)	0.01	0.04	0.02
业务及管理费 (亿元)	0.89	0.99	1.05
资产减值损失/信用减值损失 (亿元)	0.75	0.40	0.09
拨备前利润总额 (亿元)	1.89	1.84	1.73
净利润 (亿元)	0.85	0.88	1.02
净利差 (%)	2.25	1.72	1.70
利息支出/平均有息负债	4.16	4.19	3.76
成本收入比 (%)	31.88	34.26	35.86
拨备前资产收益率 (%)	1.87	1.86	1.67
平均资产收益率 (%)	0.84	0.89	0.99
平均净资产收益率 (%)	3.63	3.63	4.04

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。2022年由于咨询费以及管理费收入增长，手续费及佣金净收入有所回升；其他业务收入主要为货币资金利息收入、融资租赁业务逾期或项目转出利息收入以及经营租赁收入，由于货币资金利息收入增加、经营性租赁规模上升使得相关租赁收入也有所增长，2022年其他业务净收入有所增加，推动了整体营业收入的增长，但增速仍较为缓慢。2022年，公司实现营业收入2.93亿元，其中融资租赁净收入、手续费及佣金净收入和其他业务收入分别占营业收入的74.40%、

4.10%和21.50%，融资租赁净收入占比有所下降（见表12）。

公司营业支出以业务及管理费和资产减值损失为主。2022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，但成本控制能力整体保持在较好水平。2022年，公司不良租赁资产增幅不大，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。从收益率指标来看，2022年，得益于营业收入的小幅成长、相对有效的成本控制，公司盈利指标有一定提升，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为

0.99%和4.04%，但收益指标仍不高，整体盈利水平有待提升。

#### 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；2022年公司租赁业务持续发展，资本净额有所增加，资本保持充足水平。

2022年，公司主要通过利润留存补充资本。公司2022年未进行分红，但公司整体盈利水平较弱，资本内生能力有限。截至2022

年末，公司所有者权益合计25.77亿元，其中实收资本20.00亿元，未分配利润3.79亿元，一般风险准备1.40亿元。

2022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。2022年，随着租赁资产投放力度的加大，公司风险加权资产规模有所增长，风险资产系数亦有所上升；随着资本净额的增长，公司资本充足水平小幅提升，资本处于充足水平（见表13）。

表13 资本充足性指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资本净额（亿元）	25.00	25.85	26.89
其中：一级资本净额（亿元）	23.86	24.71	25.71
核心一级资本净额（亿元）	23.86	24.71	25.71
风险加权资产总额（亿元）	96.57	97.84	100.82
风险资产系数（%）	101.55	95.72	96.36
股东权益/资产总额（%）	25.09	24.21	24.63
资本充足率（%）	25.88	26.42	26.67
一级资本充足率（%）	24.71	25.25	25.50
核心一级资本充足率（%）	24.71	25.25	25.50

数据来源：公司监管报表，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”更名为“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。经过数年发展，华发投控通过国际化资本运作和市场化竞争快速成长，构建了以银行、证券、保险、资管、期货、财务公司、金融租赁等牌照金融业务为核心，以供应链金融、普惠金融、商业保理、交易平台等创新金融业务和金融科技业务为支撑的“1+2”业务格局。华发投控利用珠海连接粤港澳的区位优势

和横琴深合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、光伏新能源等领域的业务拓展。截至2022年末，华发投控资产总额784.46亿元，实收资本189.87亿元；2022年实现营业收入29.36亿元，净利润17.83亿元。2023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2023年跟踪评级报告》）。

亨通集团成立于1992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，产业遍布全国15个省，在欧洲、

南美、非洲、亚洲等地区创建 12 个海外产业基地和 40 多家营销技术服务公司，业务覆盖 150 多个国家和地区。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性合作形成协同效应，在客户资源等方面对公司提供了较大力度支持。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性合作，形成了的协同效应，在客户资源等方面对公司提供了较大力度支持。截至 2022 年末，亨通集团资产总额 864.77 亿元，实收资本 23.00 亿元；2022 年实现营业收入 666.03 亿元，净利润 18.38 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，华发集团债务负担很重、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

起连续七年跻身“中国企业500强”，2022年位列183名，成功入选国务院国企改革“双百企业”并获评全国标杆。现控股“华发股份”“华金资本”“华发物业服务”“庄臣控股”“维业股份”“华灿光电”“光库科技”“迪信通”“方正科技”9家上市公司，以及“华冠科技”“华冠电容”两家新三板挂牌企业，成功打造华发集团、华发股份、华发综合发展、华发投控、华发科技产业5家“3A信用主体”，区域布局从珠海拓展至北上广深等内地七十多个主要城市和香港、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转型为“科技、金融、城市”三大产业集群齐头并进的复合型企业集团，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集团有限公司等公司。

截至2022年末，华发集团资产总额6504.04亿元，所有者权益1685.25亿元；2022年实现营业收入1576.36亿元，净利润71.04亿元。

### 3. 担保人经营分析

华发集团已形成科技产业、金融产业、城市产业三大产业集群，以基础设施和城市运营、房地产开发、金融服务和科技产业投资为核心业务的格局，在经营规模、区域地位、品牌影响力、多元化发展等方面具备显著优势。

2020年初，珠海市人民政府印发了《珠海市市属国有企业重组整合方案》，按照加大国有资本布局结构战略性调整、推动优质资源向优势企业集中、理顺部分企业产权关系的改革思路进行国有资本战略性调整和重组，将珠海市市属国有企业纳入五大国资板块，华发集团作为其中基础设施和城市运营、现代金融、高端服务业、战略新兴产业四大国资板块的主要经营主体，区域地位显著。

华发集团各业务板块主要由下属子公司运营。其中，城市产业运营业务和商贸服务集中于重要子公司珠海华发综合发展有限公司（以下简称“华发综合发展”）；现代服务业务由其

子公司珠海华发现代服务投资控股有限公司（以下简称“华发现代服务”）、华发物业服务及庄臣控股负责；房产开发业务主要由华发股份负责运营；金融产业由华发投控负责运营；科技产业业务主要由华发科技负责运营。

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。华发股份深耕珠海市场，重点布局核心一、二线城市，市场影响力和品牌认知度较高。2020—2022年，华发股份经营业绩保持增长，行业需求端疲软对投拓积极性有一定削弱，2022年新开工规模明显下降，行业销售大幅承压，但受益于所布局一二线核心城市较高的价格支撑，公司合同销售金额同比保持稳定。随着在建项目推进，华发股份面临较大资本支出压力，且市场需求尚未回暖，华发股份房地产业务未来去化情况有待关注，此外，华发股份合作开发规模较大，需关注行业下行期合联营项目开发运营情况。2022年营业收入591.90亿元，同比增长15.51%，利润总额62.83亿元，同比下降8.00%。

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。2020—2022年，受土地出让面积下降影响，公司土地一级开发收入规模逐年下滑。公司城市运营板块项目储备充足，资金平衡依赖土地分成及土地转让收入，上述收入的形成受经济环境和政策影响存在一定不确定性。但考虑到公司土地获取时间较早，近年来珠海市土

地价格不断攀升，目前实际价值较高。未来，经营性房地产开发项目和建筑设计将成为城市运营板块收入的主要来源。同时，城市运营板块在建项目投资规模较大，未来收益实现受出售进度及出租情况影响存在不确定性，资金回收周期较长。

华发集团金融板块经营主体主要是珠海华发投资控股集团有限公司，通过新设或收购等方式，华发投控已形成以银行、证券、保险、资管、期货、财务公司、金融租赁等牌照金融业务为核心，以供应链金融、普惠金融、商业保理、交易平台等创新金融业务和金融科技业务为支撑的“1+2”业务格局，全面布局北京、上海、深圳、香港、天津、武汉、广州等核心城市的综合性金融投资控股集团。但公司金融业务尚处于发展期，随着监管、合规政策趋严影响，风控能力有待提升。

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

**2020—2022年，华发集团营业收入和利润总额均持续增长，整体经营情况良好，净利润持续增加，整体盈利能力尚可。**

华发集团2022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2022年底，公司流动资产较2021年底增长9.47%至4914.48亿元，主要由存货、货币资金及

其他流动资产等构成,分别占比65.01%、13.95%和11.29%。

受珠海国资委增资及少数股东权益增长等因素影响,2020—2022年末,公司所有者权益快速增长,截至2022年底,公司所有者权益较2021年底增长12.11%至1,685.25亿元,主要由少数股东权益(占66.41%)、资本公积(占12.36%)及实收资本(占10.04%)构成。

2020—2022年末,公司负债规模快速增长,截至2022年底,公司负债总额较2021年底增长12.82%至4818.79亿元,流动负债和非流动负债分别占比56.19%和43.81%。

2020—2022年,公司营业总收入快速增长,2022年为1576.36亿元,同比增长11.06%。2020—2022年,公司营业成本快速上涨,年均复合增长20.46%;公司营业利润率有所波动,2022年为11.11%。

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。2023年6月2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2023年度第四期中期票据信用评级报告》)。

## 十、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8.00亿元。以2022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14,股东权益对存续债券的保障程度较好。

表14 金融债券保障情况

项 目	2022 年末
存续债券本金(亿元)	8.00

经营活动产生的现金流入量/存续债券本金(倍)	30.09
股东权益/存续债券本金(倍)	3.22
净利润/存续债券本金(倍)	0.13

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。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,加之华发投控对公司资金、流动性等方面的有力支持,能够为存续期金融债券提供足额本金和利息,金融债券的违约概率极低。

## 十、结论

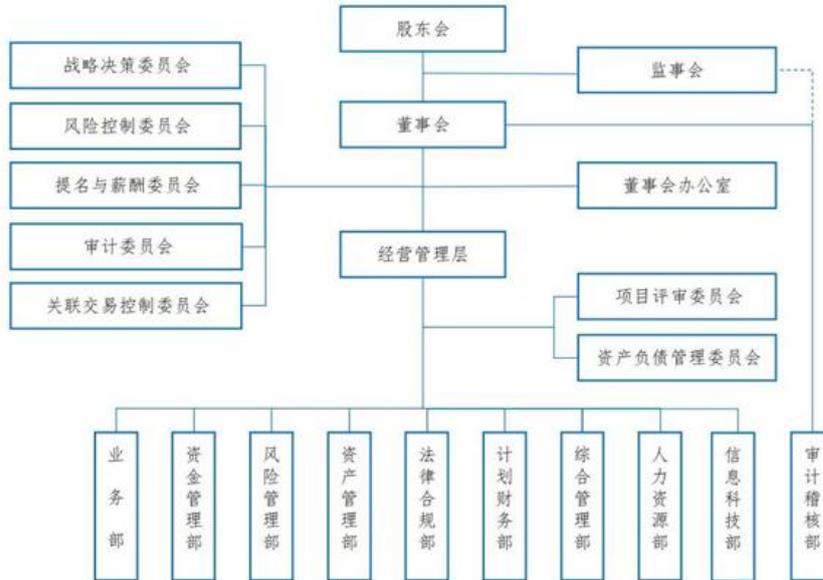
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,维持“20华通租赁债”信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附录 1-1 截至 2022 年末公司股权结构表

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	49.00
亨通集团有限公司	7.00	35.00
深圳市珍珠红商贸有限公司	5.00	11.00
北京猎象资本管理有限公司	1.00	5.00
合计	<b>20.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 截至 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

## 附录 2 金融租赁公司主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>资产质量及拨备水平指标</b>	
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%
<b>客户集中度指标</b>	
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%
<b>流动性指标</b>	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
<b>经营效率及盈利指标</b>	
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%
<b>资本充足性指标</b>	
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 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

### 附录 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。

### 附录 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