

# 狮桥融资租赁（中国）有限公司 2026 年面向专业投资者公开发 行公司债券（第一期）信用评级报告

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〔2026〕1421号

联合资信评估股份有限公司通过对狮桥融资租赁（中国）有限公司及其2026年拟面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定狮桥融资租赁（中国）有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，狮桥融资租赁（中国）有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年三月二十六日

# 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狮桥融资租赁（中国）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。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”）为该公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证。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。

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

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。

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。



# 狮桥融资租赁（中国）有限公司 2026 面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2026/03/26

**债项概况** 本期债项发行规模为不超过 5.00 亿元（含 5.00 亿元），期限为 2 年期，附第 1 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；按年付息，到期一次还本；本期债项的募集资金将用于偿还公司债券本金。本期债项不设定担保措施。

**评级观点** 狮桥融资租赁（中国）有限公司（以下简称“公司”）作为专注于商用车融资租赁领域的企业，主营业务突出，业务覆盖区域较广，在商用车第三方融资租赁领域具有较强的行业竞争力。公司建立了较为健全的风险管理体系和内部控制体系，公司治理结构较为完善。2022 年以来，公司整体业务投放规模波动上升；2022—2024 年及 2025 年上半年，公司期末租赁资产规模有所波动，业务规模较大，其中贷款促成业务规模持续增长；期末租赁资产不良率水平较低，但受限资产占比较高；公司整体盈利能力一般，财务杠杆水平较高。本期债项发行规模较小，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属一般水平。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司实际控制人综合实力很强，能够在融资、资本补充和流动性等方面给予公司很大支持。

**评级展望** 未来，随着股东的持续支持和自身发展战略的推进，公司整体竞争力有望继续保持。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司资本实力显著提升；获得的外部支持明显提升；租赁资产规模大幅增长，营业收入大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司租赁资产集中的行业风险暴露，资产质量大幅下降，资金回流明显不及预期，进而大幅影响盈利能力和流动性管理；公司资本实力大幅下降，业务拓展受限或资本充足性大幅承压。

## 优势

- **实际控制人综合实力很强，能够为公司提供很大支持。**公司实际控制人建信（北京）投资基金管理有限责任公司为建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）的全资子公司，建信信托的综合实力很强，能够在融资、资本补充和流动性等方面为公司提供很大支持。
- **细分行业竞争力强，业务规模较大。**公司主营业务突出，业务覆盖区域较广，在商用车第三方融资租赁领域具有较强的行业竞争力，2022—2024 年末及 2025 年 6 月末，公司业务余额（包含融资租赁业务和贷款促成业务）规模较大。
- **资本实力较强。**截至 2025 年 6 月末，公司实收资本 26.08 亿元，所有者权益 41.24 亿元，资本实力较强。

## 关注

- **融资租赁行业面临发展压力，需关注公司资产质量变化情况。**在行业竞争加剧等外部环境的影响下，融资租赁行业面临一定的发展压力，需关注公司业务规模和资产质量的变化情况。
- **受限资产占比较高，资产流动性较弱；减值损失对盈利侵蚀较大。**截至 2025 年 6 月末，公司受限资产为 158.80 亿元，占资产总额的比重为 64.17%，受限比例较高，资产流动性较弱。2022 年以来，减值损失对公司的盈利侵蚀较大，整体盈利能力一般。
- **公司对关联方担保余额占净资产的比重较大，存在一定或有负债风险。**截至 2025 年 6 月末，公司对关联方担保余额占净资产的比重为 61.66%，存在一定或有负债风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资租赁企业信用评级模型（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	C	经营环境	宏观风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	3
			业务经营分析	3
			未来发展	3
财务风险	F1	偿付能力	资产质量	2
			盈利能力	5
			资本充足性	3
		流动性	1	
指示评级				aa <sup>-</sup>
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa <sup>-</sup>
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AA <sup>+</sup>

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

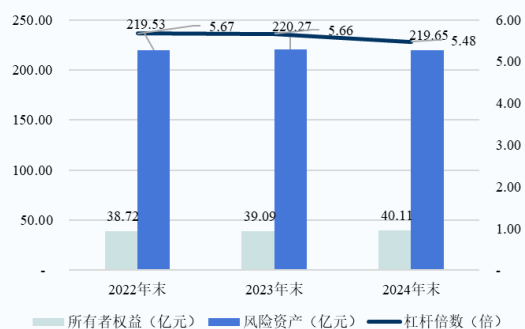
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

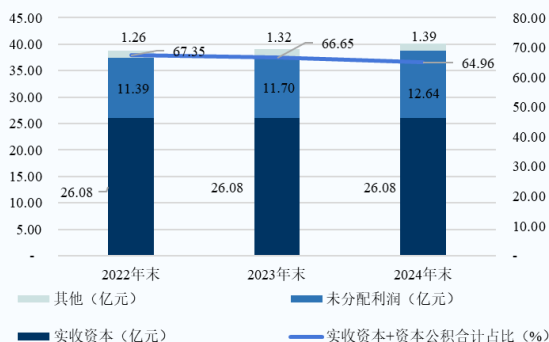
项目	合并口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年6月
现金类资产（亿元）	62.21	56.72	61.61	61.12
应收融资租赁资产净额（亿元）	160.76	140.99	144.36	150.73
资产总额（亿元）	260.80	235.13	239.52	247.45
所有者权益（亿元）	38.72	39.09	40.11	41.24
短期债务（亿元）	140.67	97.71	99.75	107.90
长期债务（亿元）	51.08	76.56	85.73	83.95
全部债务（亿元）	191.75	174.27	185.49	191.84
负债总额（亿元）	222.08	196.03	199.41	206.21
营业收入（亿元）	29.35	24.37	23.09	13.47
拨备前利润总额（亿元）	10.74	6.48	7.90	5.77
利润总额（亿元）	0.36	0.55	1.51	1.49
净利润（亿元）	0.31	0.43	1.08	1.13
筹资前现金流入（亿元）	328.99	265.05	205.68	78.93
利息支出/全部债务（%）	4.04	4.06	3.50	0.81
净资产收益率（%）	0.80	1.10	2.74	2.77
总资产收益率（%）	0.12	0.17	0.46	0.46
租赁资产不良率（%）	1.26	1.12	1.07	1.18
租赁资产拨备覆盖率（%）	216.87	229.56	206.00	234.33
杠杆倍数（倍）	5.67	5.66	5.48	5.48
资产负债率（%）	85.15	83.37	83.25	83.33
全部债务资本化比率（%）	83.20	81.68	82.22	82.31
流动比率（%）	112.80	118.07	111.93	109.09
筹资前现金流入/短期债务（%）	233.87	271.27	206.19	73.15

注：1.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；除特别说明外，均指人民币；  
2.2025年1-6月财务数据未经审计，相关指标未年化  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

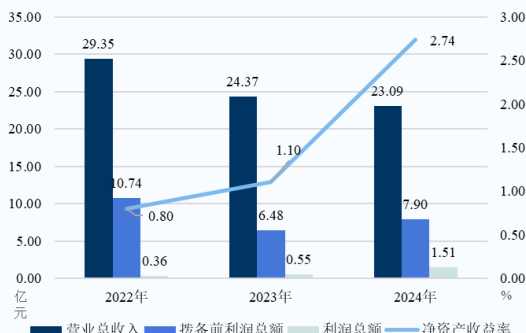
2022—2024 年末公司资本及杠杆情况



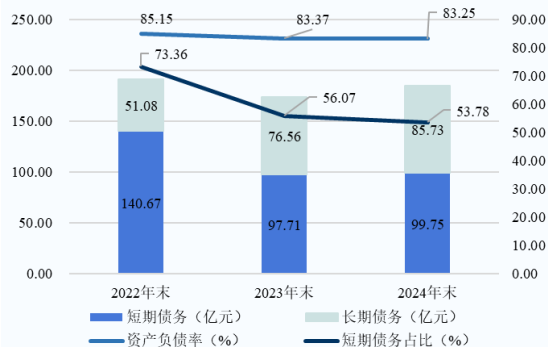
2022—2024 年末公司权益情况



2022—2024 年公司盈利情况



2022—2024 年末公司债务情况



## 同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	租赁资产规模 (亿元)	不良率 (%)	所有者权益 (亿元)	杠杆倍数 (倍)	营业收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	流动比率 (%)	筹资前流入/短期债务 (%)
公司	AA <sup>+</sup>	147.62	1.07	40.11	5.48	23.09	2.74	111.93	206.19
畅途租赁	AA <sup>+</sup>	295.29	1.81	116.48	3.22	93.91	13.67	120.50	/
平安点创租赁	AA <sup>+</sup>	203.48	/	45.76	4.45	17.29	12.99	95.35	/
中关村租赁	AA <sup>+</sup>	119.47	/	25.81	4.70	8.78	10.88	124.54	/

注：1. “畅途租赁”为上海畅途融资租赁有限公司简称，“平安点创租赁”为平安点创国际融资租赁有限公司简称，“中关村租赁”为中关村科技租赁股份有限公司简称；2. “/”表示未获取到该数据，下同

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA <sup>+</sup> /稳定	2025/09/30	潘岳辰 吴一凡	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup> /稳定	2019/12/12	董日新 张晨露	融资租赁行业信用评级方法（原联合信用评级有限公司）	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述公开评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：潘岳辰 [panyc@lhratings.com](mailto:panyc@lhratings.com)

项目组成员：吴一凡 [wuyifan@lhratings.com](mailto:wuyifan@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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、主体概况

狮桥融资租赁（中国）有限公司（以下简称“公司”或“狮桥租赁”）成立于 2012 年 4 月，由狮桥资本有限公司（以下简称“狮桥资本”）全额投资，初始注册资本为 1000 万美元；后历经多次增资转股，2019 年 1 月，公司完成新一轮增资，注册资本变更为 5 亿美元，于 2030 年末前缴足。2025 年 11 月，公司收到公司股东狮桥资本实缴增资款 0.50 亿元，截至 2025 年末，公司注册资本为 5.00 亿美元，实收资本为 4.52 亿美元；狮桥资本为公司唯一股东；建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）子公司建信（北京）投资基金管理有限责任公司（以下简称“建信北京”）通过其境外控制主体 CCBT Gem Capital Limited（以下简称“建信开曼”）持有 Lionbridge Cayman Limited（以下简称“狮桥开曼”）35.71% 股权，对狮桥开曼形成实际控制，狮桥开曼间接持有公司 100.00% 股权，因而建信北京为公司实际控制人（股权结构图详见附件 1-1）。截至 2025 年末，公司股东未质押其持有的公司股权。

公司主营融资租赁业务和贷款促成业务。

公司注册地址：天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C1 座 17 楼 1769 房间；法定代表人：万钧。

## 二、本期债项概况

本期债项名称为“狮桥融资租赁（中国）有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，本期债项发行规模不超过 5.00 亿元（含 5.00 亿元），票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债项期限为 2 年期，附第 1 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债项采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。

本期债项设置票面利率调整选择权：公司有权在本期债券存续期的第 1 年末调整本期债券后续计息期间的票面利率。本期债项设置投资者回售选择权：债券持有人有权在本期债券存续期的第 1 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。

本期债项的募集资金将用于偿还公司债券本金。

本期债项无担保。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》](#)。

## 四、行业分析

2022年以来，融资租赁行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，资产质量仍面临较大压力。

自2022年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至2024年6月末，全国融资租赁企业总数保持下降趋势至8671家，较2023年末减少180家，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的融资租赁公司资本市场融资渠道较丰富，是资本市场的主要参与者，AAA发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

近年来监管政策逐步引导融资租赁公司回归本源，专注主业，提高服务实体经济的能力；2024年以来，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司管理办法》，对金融租赁公司的出资人资质、公司治理和资本与风险管理等方面进一步规范，国家金融监督管理总局对金融租赁行业的监管思路未来可能延续到融资租赁行业；各地方金融监管局均延续“融物”的监管指导，鼓励融资租赁公司服务实体经济，同时强调发展绿色融资租赁；新一轮地方化债工作的推动，城投公司流动性边际缓解，但存量城投租赁资产风险化解仍存不确定性。2024年以来，部分融资租赁公司加大了对制造业、科技创新、绿色租赁等实体经济重点领域的投放，但转型新产业对融资租赁公司的人员配备、专业能力积累和风控水平要求更高，融资租赁公司转型成效有待进一步验证。

2025年融资租赁行业总体将继续缓慢发展。行业分化趋势将继续，同时，产业系背景融资租赁公司保持特定行业禀赋优势；需要对融资租赁公司产业转型、资产质量变化以及流动性管理情况保持关注，但考虑当前市场整体低利率环境，租赁公司流动性风险相对可控。完整版行业分析详见《2025年融资租赁行业分析》。

## 五、规模与竞争力

公司资本实力较强，在商用车第三方融资租赁领域具有较强的行业竞争力，风险管理水平较高。

公司布局二手商用车业务多年，在商用车第三方融资租赁领域具有较强的行业竞争力。截至2025年6月末，公司实收资本为26.08亿元，资本实力较强。公司建立了二手车一站式的评估检测、车辆定价、车辆交易、待办交付、物流驾送的综合性交易服务平台。同时，公司自身处理租赁资产也通过该平台进行拍卖，可以提升公司不良资产的处置效率。截至2025年6月末，公司业务余额为322.84亿元（包含租赁和贷款促成业务，其中租赁资产余额155.01亿元），业务规模较大，具备很强的行业竞争力。公司建立了较为完善的风险控制体系，风险控制及内部控制制度覆盖了公司的主要管理流程、业务过程和操作环节；2018年以来，公司的风险控制体系逐步完成了由人工评价向大数据管理与模型风控的转型，具备较高的风险管理水平。

选取综合实力、业务性质相近的租赁公司进行对比，公司在对比企业中租赁资产规模较低，营业收入及所有者权益规模处于适中水平，盈利能力指标相对较低。

图表1·2024年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	上海畅途融资租赁有限公司	平安点创国际融资租赁有限公司	中关村科技租赁股份有限公司
租赁资产规模（亿元）	147.62	295.29	203.48	119.47
所有者权益（亿元）	40.11	116.48	45.76	25.81
营业收入（亿元）	23.09	93.91	17.29	8.78
不良率（%）	1.07	1.81	/	1.78
净资产收益率（%）	2.74	13.67	12.99	10.88

注：“/”表示未获取到该数据  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 六、管理分析

### 1 法人治理

公司法人治理结构比较完善，能够与公司的业务发展相适应。管理层从业经验丰富，能够满足公司持续发展的需要。

公司严格按照《公司法》《关于设立外商投资股份有限公司若干问题的暂行规定》等法律法规及有关规定制定公司章程，明确了股东行使职责的方式，以及董事会、监事的职责及决议程序。

公司不设股东会，股东是公司的最高权力机构，由唯一股东构成。

公司设立董事会，截至 2025 年末，董事会由 4 名董事组成，均由股东委派和更换。

公司不设监事会，截至 2025 年末，公司设监事 1 名，由股东委派和更换。

截至 2025 年末，公司高级管理层共有 4 人，包括总经理 1 名、副总经理 1 名、副总经理兼财务负责人 1 名和总经理助理 1 名。

公司董事长万钧先生，男，1972 年 12 月生，中国人民大学经济学学士、中欧国际工商学院 EMBA；曾任中联重科股份有限公司副总裁，中联重科融资租赁公司总经理，新时代信托投资股份有限公司总裁助理兼融资租赁事业部总经理等管理职务；自 2012 年 4 月起任公司董事长。

公司总经理司楠楠先生，男，1982 年 10 月生，对外经济贸易大学经济学学士，中欧国际商学院 EMBA；曾任中联重科金融服务公司副总经理；2012 年 12 月加入公司，自 2025 年 11 月起任公司总经理。

## 2 管理水平

**公司内部控制体系较完善，各项内控制度较为健全。**

公司设有资金中心、财务部、智能风控服务中心、业务服务中心、保险部、优车事业部、法律合规部、督察部、金融事业部、新能源商用车事业部、行政人力资源部和内审部共 12 个职能部门，其中资金中心负责公司融资及资金管理；财务部负责财务核算和决策；智能风控服务中心负责公共机构维护、大型活动策划及执行、公司战略研究和可行性分析，建立公司风险数据模型；业务服务中心，包括信审中心、互联网中心及运营中心，其中信审中心负责散单信审和在线业务咨询，互联网中心负责系统开发与维护，提供技术支持，运营中心负责日常贷后管理、电话催收及清收工作、集团权属资料归档管理工作；法律合规部负责企业法务相关工作；督察部负责业务合规性审查；金融事业部及新能源事业部负责商用车的融资租赁业务及服务；内审部负责审查和评价各部门的业务活动、内部控制和风险管理的适当性和有效性。

为了加强内部管理，公司建立了与其法人治理结构配套的内部控制制度体系，涵盖了公司经营管理的各个过程，包括财务管理制度、投融资管理制度、关联交易制度、对外担保制度、募集债券资金管理制度等。

关联交易方面，2024 年，公司从关联方获得的融资租赁业务收入 0.21 亿元，占公司当年融资租赁业务收入的 1.82%，规模很小。截至 2025 年 6 月末，公司对天津狮桥国际物流有限公司（以下简称“狮桥物流”）等关联方的担保余额为 25.43 亿元，对关联方的担保余额占净资产的比重为 61.66%，被担保关联方均经营正常，未出现代偿情况。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

**2022—2024 年，受业务整体费率下行与投放结构调整影响，公司营业收入规模有所下降；主营业务突出，融资租赁和贷款促成业务为主要收入来源；2025 年上半年，公司营业收入同比有所增长。**

公司业务以融资租赁业务、贷款促成业务为主营业务。2022—2024 年，公司营业收入规模持续减少，年均复合下降 11.31%，融资租赁业务收入和贷款促成业务收入均有所波动叠加作用所致。其中，2023 年，公司营业收入同比下降 16.98%；主要原因，一方面在公司融资成本下降的情况下，公司降低了对客端业务费率以争取更优质的客群，另一方面为公司调整投放结构（融资租赁业务投放规模下降，同时扩大贷款促成业务的投放规模），贷款促成业务收入增长量不及租赁业务收入减少量所致；2024 年，公司营业收入同比下降 5.26%，主要系公司对客端费率下行所致。

从收入构成来看，2022—2024 年，主营业务收入占营业收入比重均超过 85%，主营业务突出。2022—2024 年，融资租赁业务对营业收入的贡献度波动下降，但其始终为第一大收入来源；贷款促成业务对营业收入的贡献度波动上升。

其他业务收入主要由担保业务收入和保险经纪业务收入等构成，其中担保业务收入全部为提供担保的贷款促成业务产生的收入；2022—2024年，其他业务收入占营业收入的比重有所波动，但占比较低；2023年其他业务收入同比下降23.37%，主要系担保业务收入减少所致；2024年其他业务收入同比增长10.33%，有所回升，其中担保业务收入1.73亿元，保险经纪业务收入0.49亿元。

图表2·公司营业收入情况

项目	2022年		2023年		2024年		2025年1—6月	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
主营业务收入	26.07	88.83	21.86	89.69	20.31	88.00	12.20	90.55
其中：融资租赁业务收入	21.03	71.64	11.39	46.74	11.52	49.88	6.89	51.15
贷款促成业务收入	5.05	17.19	10.47	42.95	8.80	38.12	5.31	39.41
其他业务收入	3.28	11.17	2.51	10.31	2.77	12.00	1.27	9.45
营业收入合计	29.35	100.00	24.37	100.00	23.09	100.00	13.47	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2025年上半年，公司营业收入同比增长19.27%，主要系业务规模增长所致；收入构成较上年变化不大，基本保持稳定。

## 2 业务经营分析

2022—2024年，受公司主动加强资产质量管控及物流行业需求增加的共同影响，公司业务投放额（包含融资租赁和贷款促成业务）波动增长。2025年上半年，公司业务投放额同比大幅增长。

2022—2024年，公司业务投放额（包含融资租赁和贷款促成业务，下同）分别为189.17亿元、178.06亿元和208.39亿元，业务投放规模先减后增、整体增长。其中，2023年，业务投放额同比下降5.87%，主要系公司加强租赁资产质量的管控，控制租赁业务投放规模等所致；2024年业务投放额同比增长17.03%，主要系受物流运输行业景气度增加的影响业务需求增长所致。

2025年1—6月，公司业务投放额128.40亿元，同比增长38.17%，主要系商用车业务需求增长所致。

### （1）融资租赁业务

2022年以来，公司期末租赁资产余额先减后增，业务规模较大，以商用车融资租赁业务为主，并逐步拓展工程机械类租赁业务，行业集中度很高；截至2025年6月末，租赁资产集中在华东等物流行业发达区域，区域集中度较高。

公司业务以商用车（主要车型为牵引车、载货车、自卸车等重型卡车）融资租赁业务为主，因运输行业特点及相关政策要求，业务模式全部为售后回租模式。

2022—2024年末，租赁资产余额先减后增、波动减少，年均复合下降5.49%，但期末业务规模仍属较大。

截至2025年6月末，公司租赁资产余额较上年末增长5.01%。

图表3·公司租赁业务发展情况（单位：亿元）

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年6月末
租赁资产余额	165.27	144.72	147.62	155.01
租赁资产净额	160.76	140.99	144.36	150.73

资料来源：公司提供，联合资信整理

从行业集中度来看，按租赁资产余额统计，公司租赁资产基本集中于商用车领域，2022—2025年6月末租赁资产余额占比均超过85%，租赁资产行业集中度很高。公司自2023年起逐步开展工程机械类租赁业务，随着工程机械租赁类业务的开展，商用车行业资产占租赁资产余额比例有所下降。

图表4·公司租赁业务细分行业分布情况

项目	2022年末		2023年末		2024年末		2025年6月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
商用车	165.27	100.00	142.04	98.15	133.36	90.34	133.33	86.01

其他类	0.00	0.00	2.68	1.85	14.26	9.66	21.68	13.99
<b>租赁资产余额合计</b>	<b>165.27</b>	<b>100.00</b>	<b>144.72</b>	<b>100.00</b>	<b>147.62</b>	<b>100.00</b>	<b>155.01</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

从区域集中度来看，公司以华东和华北地区为业务重点开展区域，并辐射到全国范围。截至 2022 年末，华东地区和华北地区为第一、第二大区域，两区域合计占比基本保持在 50%左右，区域集中度一般。2023 年以来，公司针对物流行业发达的华东区域内的长途货车司机等客户群体加大投放力度，2023—2024 年末，华东区域租赁资产余额占比均超过 50%；而华北区域则受市场需求下降及公司投放重点区域转移的共同影响，业务分布规模及占比持续下降；其余区域占比均较低，整体区域集中度较高。

截至 2025 年 6 月末，华东区域仍为公司租赁资产分布第一大区域，租赁资产规模及占比均较上年末有所增长；华北区域规模及占比较上年末小幅增长；其余区域变动不大；整体业务区域集中度仍较高。

图表 5 • 公司租赁业务细分区域分布情况

区域	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
华东	42.67	25.82	80.76	55.81	77.73	52.65	87.62	56.53
华北	32.71	19.79	21.68	14.98	17.62	11.94	19.61	12.65
西北	22.12	13.39	10.65	7.36	14.32	9.70	12.88	8.31
华南	25.24	15.28	13.90	9.60	14.27	9.67	14.11	9.10
西南	23.83	14.42	10.06	6.95	11.25	7.62	11.18	7.21
华中	18.69	11.30	7.66	5.29	12.43	8.42	9.60	6.19
<b>租赁资产余额合计</b>	<b>165.27</b>	<b>100.00</b>	<b>144.72</b>	<b>100.00</b>	<b>147.62</b>	<b>100.00</b>	<b>155.01</b>	<b>100.00</b>

注：华东指代江苏、浙江、上海、安徽、福建、江西和山东；华北指代北京、天津、河北、山西、内蒙古自治区和东北三省；西南指代重庆、四川、贵州和云南；华南指代广东和广西；西北指代陕西、甘肃、宁夏和新疆；华中指代河南、湖北和湖南

资料来源：公司提供，联合资信整理

## （2）贷款促成业务

2022—2024 年末，公司贷款促成业务余额逐年增长，提供担保的贷款促成业务占比逐年上升；截至 2025 年 6 月末，公司贷款促成业务余额有所增长，但提供担保的贷款促成业务占比有所下降，需对贷款促成业务的资产质量变动情况保持关注。

为进一步发展商用车融资租赁业务，公司自 2018 年开始推行贷款促成业务。贷款促成服务业务与融资租赁业务获客渠道相同；公司对贷款促成业务实行与融资租赁业务相同的风控制度，并会由合作金融机构开展二次风控审查，公司对贷款促成业务承担资产管理责任。在收费模式上，对于终端客户而言，融资费用与上述融资租赁业务无差异；而对于公司和合作金融机构而言，在助贷模式下，合作金融机构直接与客户签署贷款合同并提供资金，公司作为资产服务商或资产管理人收取服务费用。截至 2024 年末，助贷业务合作金融机构超 40 家，主要为国有银行、股份制银行、城商银行等。

2022—2024 年末，贷款促成业务余额逐年增长，年均复合增长 15.50%；从构成来看提供担保的贷款促成业务余额占比逐年较快上升。截至 2024 年末，贷款促成业务余额较上年末增长 6.82%，提供担保的贷款促成业务余额占比较上年末大幅上升 33.83 个百分点至 86.55%，主要系公司主动调整投放结构所致。

针对提供担保的贷款促成业务，公司与合作金融机构商定一般仅承担 1%~5% 的有限担保责任，在触发与合作金融机构商定的担保条件后，该笔贷款促成业务将转入狮桥租赁表内，并按照狮桥租赁现有资产分类标准进行划分，计提相应减值准备。随着贷款促成业务规模的扩大，需对贷款促成业务的风险管理有效性情况给予关注。

截至 2025 年 6 月末，公司贷款促成业务余额较上年末增长 18.53%，其中，提供担保的贷款促成业务余额占比为 82.87%，较上年末下降 3.68 个百分点。

图表 6 • 公司贷款促成业务发展情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末
贷款促成业务余额	106.14	132.55	141.59	167.83

其中：提供担保的贷款促成业务余额	27.88	69.89	122.55	139.08
不提供担保的贷款促成业务余额	78.26	62.66	19.04	28.75

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 3 未来发展

**公司发展战略仍聚焦商用车领域并不断提高自身行业竞争力，战略规划符合自身特点和发展需要。**

公司在商用车融资租赁领域中处于领先地位。同时，公司在商用车市场中建立了较完善的业务网络、业务团队和业务流程体系，使得公司在业务分布的广度和深度等方面与同行业公司相比拥有一定的比较优势。

公司将继续聚焦商用车领域并不断提高自身行业竞争力，进一步完善业务网络和业务流程体系。公司以严控资产质量为原则、以利润为导向，未来将继续推动租赁业务与助贷业务协同发展。

#### 假设前提

- ✧ 公司业务发展稳定，融资渠道畅通。
- ✧ 行业竞争加剧，市场利率下行，预计融资租赁行业净息差收窄。
- ✧ 资产质量保持稳定、未出现明显资产质量恶化。

#### 预测结果<sup>1</sup>

图表 7 • 主要预测数据

关键财务数据	租赁资产规模（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2024年（实际值）	147.62	23.09	5.48
2025年（预测值）	150.00	24.00	5.50

资料来源：联合资信根据公司提供数据整理

## 八、风险管理

**公司建立了较为健全的风险管理体系，能够满足当前业务发展的需要。**

公司不断完善风险治理机制，建立了较为完善的风险管理架构，能够满足业务发展需要。其中，董事会主要负责评判公司所承担的风险，确保风险得到适当的管理；高级管理层负责日常处理和解决与风险管理制度直接相关的事项；风险官在直接管理信用风险的同时，负责监督和监测所有风险领域；资金中心负责管理市场风险（包括利率和流动性风险、资产负债管理）；运营中心负责管理操作风险；内审部门负责内部审计相关工作。

业务流程方面，业务部门负责贷前调查；业务服务中心进行独立的贷时审查，并依据项目类别和融资额确定相应的风险审查流程，上报有权审批人或风险评审委员会审批；财务部及资金部负责审查确认放款条件并操作放款。公司业务服务中心、财务部、资金部不隶属于业务部门，直接向公司管理层汇报。公司董事会通过例会和内审等机制监控风险控制流程落实情况和资产质量结果，各业务线的经营计划和各融资租赁产品的风险回报方案均需经过董事会研究决定。

公司商用车业务租赁资产主要投向为公路货运重卡，并采取零售化策略分散风险，建立起较为完善的融资项目风险评估技术和工具，包括零售型业务的风控模型、批发型业务的风控工具等。

零售型业务的风控模型：承租人须符合一定的资质要求，如行业经验、本地人等。公司通过现场调查、访谈以核实承租人背景和经营情况，测算确认其现金收入能够超额覆盖租金。公司已建立了近 1600 人的一线团队下沉到市县级，能够支持公司做现场风控，成为公司独特的风控能力优势。公司使用几十万条信贷记录建立了违约概率计量模型，据以对承租人进行打分、核定信用等级。公司通过月付分期、客户自付比例、提供担保人等融资条款手段控制违约风险。

1. 预测数据由公司提供，由于其他未/无法考虑在内的影响因素可能也会对预测数据产生实际影响，故预测数据可能与评级对象未来实际情况存在偏差。

批发型业务的风控工具：公司批发型业务主要针对中小型物流公司，分析师团队有着多年的行业经验，熟悉行业及物流公司运作模式，坚持现场调查，通过银行流水、现场访谈、车辆运营数据等核实企业经营及财务状况。同时公司和主机厂合作，通过对车辆价值，以及车辆与客户行业匹配性的了解，选择优质项目进行操作。

公司工程机械业务以车辆类资产为主，如吊车，搅拌车等易变现资产。核心客群主要是主机厂的头部客户或联合客户，要求为拥有很强基建类行业背景的企业客户。公司商用车部门与工程机械部门平行独立运营，均由公司常务副总裁负责最终管理，均拥有相同的分级管理机制。

风险缓释措施方面，商用车业务与工程机械类业务要求基本相同，一方面，公司要求拥有租赁资产在租赁期内的所有权，并办理抵押登记，对抗善意第三人，规避二次融资风险；另一方面，会通过安装 GPS 等定位方式用于贷后管理。

#### 2022—2025 年 6 月末，公司客户很分散，集中度很低。

从客户集中度来看，2022—2025 年 6 月末，单一客户和单一集团客户集中度均小幅波动上升，单一关联方集中度及全部关联方集中度均持续下降。公司客户很分散，集中度水平很低。

图表 8 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	监管要求
单一客户融资集中度 (%)	0.63	0.28	0.73	0.73	≤30.00
单一集团客户融资集中度 (%)	0.63	0.28	0.73	0.73	≤50.00
单一关联方集中度 (%)	0.35	0.28	0.21	0.17	≤30.00
全部关联方集中度 (%)	1.84	1.51	1.13	0.93	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

#### 公司资产和负债期限匹配程度尚可，考虑到外部融资渠道较畅通等因素，整体流动性风险可控。

融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期融资，而租赁资产通常期限较长，因而会面临一定的资产负债期限错配。从资产期限来看，截至 2025 年 6 月末，公司租赁资产到期期限主要集中在 2 年以内；全部债务到期期限主要集中在 1 年以内（短期债务规模为 107.90 亿元，短期债务占比为 56.24%），债务结构偏短期。考虑到公司外部融资渠道较为畅通、货币资金保有量较大以及股东资金支持，公司资产和负债期限匹配程度尚可，整体流动性风险可控。

图表 9 • 公司租赁资产到期期限结构

项目	2025 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内 (含 1 年)	54.21	34.97
1~2 年 (含 2 年)	35.76	23.07
2~5 年 (含 5 年)	65.04	41.96
合计	155.01	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

## 九、财务分析

公司提供了 2022—2024 年及 2025 年 1—6 月的财务报表，其中 2022—2024 年财务报表均由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见；2025 年 1—6 月财务报表未经审计。

2022 年—2025 年 6 月，公司不存在重大会计估计变更的情形。

合并范围方面，2022 年，公司纳入合并范围的子公司未发生变化；2023 年，公司纳入合并范围的子公司增加 2 家、减少 1 家；2024 年，公司纳入合并范围的子公司增加 2 家、减少 4 家；2025 年上半年，公司纳入合并范围的子公司未发生变化。前述子公司变动规模不大，对公司财务报表影响不大。

综上所述，公司财务数据可比性较强。

## 1 资产质量

2022年—2024年末及2025年6月末，公司资产总额波动下降，构成以货币资金和应收融资租赁款为主；不良类资产规模先减后增，拨备充足性较好，需关注租赁资产质量变化情况。

2022—2024年末，公司资产总额分别为260.80亿元、235.13亿元和239.52亿元，先减后增、波动下降。截至2024年末，公司资产总额为较上年末小幅增长1.87%，主要系应收融资租赁款增长所致；资产主要由货币资金、长期应收款和其他非流动资产（主要为公司向关联方提供的往来款，未计提减值准备）构成，占比分别为25.68%、60.27%和6.71%。

图表 10 • 公司资产构成情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>资产总额</b>	<b>260.80</b>	<b>100.00</b>	<b>235.13</b>	<b>100.00</b>	<b>239.52</b>	<b>100.00</b>	<b>247.45</b>	<b>100.00</b>
其中：货币资金	62.01	23.78	56.52	24.04	61.51	25.68	60.82	24.58
一年内到期的非流动资产	101.88	39.07	64.76	27.54	53.20	22.21	57.28	23.15
其他应收款	7.99	3.06	8.16	3.47	4.74	1.98	5.15	2.08
长期应收款	59.59	22.85	79.04	33.62	94.78	39.57	97.77	39.51
其他非流动资产	14.37	5.51	15.12	6.43	16.07	6.71	15.51	6.27

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从全部租赁资产质量来看，2022—2024年末，租赁资产中关注类和不良类资产规模均持续减少，不良率逐年下降，拨备覆盖率波动下降，租赁资产拨备率波动增长。2022—2024年，公司租赁资产当期核销规模分别为7.38亿元、4.74亿元和3.66亿元；截至2024年末，不良类资产规模较上年末小幅下降2.23%，不良率下降0.05个百分点，整体资产不良率处于较好水平，拨备计提较为充分；考虑到已逾期租赁资产的计算口径情况<sup>2</sup>，公司资产质量弱于指标体现，需关注租赁资产质量变化情况。

图表 11 • 公司租赁资产质量情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
正常类	161.36	97.63	142.32	98.35	145.89	98.83	153.00	98.71
关注类	1.84	1.11	0.77	0.53	0.14	0.10	0.18	0.12
不良类	2.08	1.26	1.62	1.12	1.58	1.07	1.82	1.18
<b>租赁资产余额</b>	<b>165.27</b>	<b>100.00</b>	<b>144.72</b>	<b>100.00</b>	<b>147.62</b>	<b>100.00</b>	<b>155.01</b>	<b>100.00</b>
坏账准备 (亿元)		4.51		3.73		3.26		4.27
租赁资产拨备率 (%)		2.73		2.58		2.21		2.76
拨备覆盖率 (%)		216.87		229.56		206.00		234.33

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2025年6月末，公司资产总额较上年末增长3.31%，资产构成变动不大，仍以货币资金和应收融资租赁款为主；租赁资产质量方面，公司不良资产规模及不良率有所增长，拨备覆盖率有所上升；拨备计提较为充分；受限资产为158.80亿元，占资产总额的比重为64.17%。其中使用受限制的货币资金38.38亿元，占货币资金的63.11%，资产受限比例较高，整体资产流动性较弱；受限资产主要用于质押融资和资产证券化。

## 2 资本与杠杆水平

### (1) 所有者权益

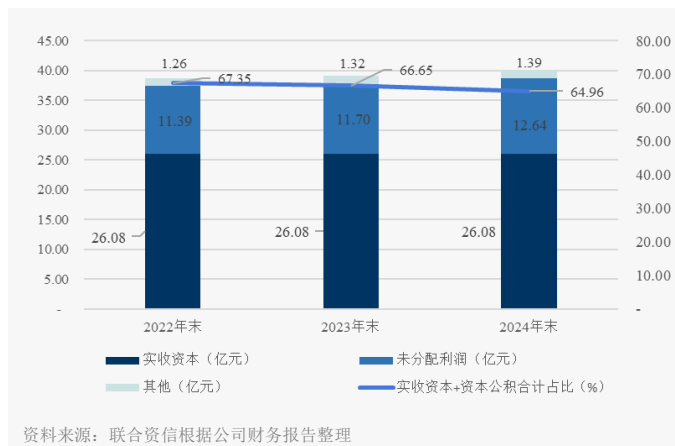
2022年—2024年末及2025年6月末，所有者权益规模持续增长，权益稳定性较好，资本充足性一般。

<sup>2</sup> 已逾期租赁资产的计算口径为已逾期的当期租赁资产，并未包含逾期项目的未来全部剩余本金，未来剩余本金尚计入正常类

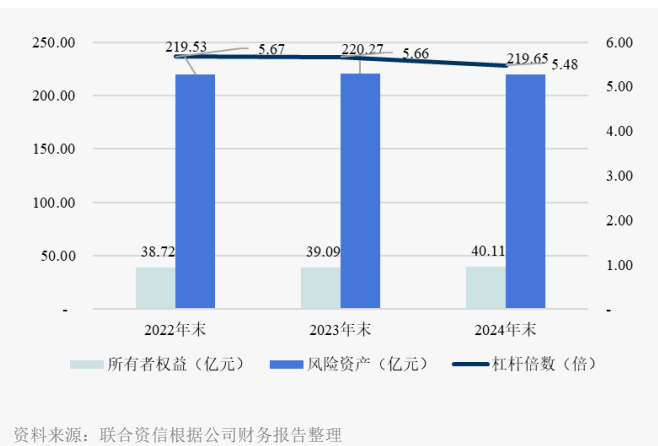
2022—2024 年末，随着利润留存及其他综合收益的增加，公司所有者权益总额持续小幅增长，年均复合增长 1.78%。截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末增长 2.60%；公司所有者权益以实收资本为主，实收资本占比 65.01%，未分配利润占比 31.52%，所有者权益稳定性较好。2022—2024 年末，杠杆倍数持续下降，处于行业一般水平。从利润分配来看，2022—2024 年公司未向股东进行现金分红，利润留存情况较好，对资本补充的效果较好。

截至 2025 年 6 月末，公司所有者权益为 41.24 亿元，较上年末小幅增长 2.81%，权益结构变动不大，所有者权益稳定性仍较好；杠杆倍数为 5.48 倍，较上年末持平，仍处行业一般水平。

图表 12 • 公司权益构成情况



图表 13 • 公司资本充足性



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年末，公司负债以全部债务为主，债务主要来自银行借款，结构偏短期，财务杠杆水平较高，需进行较好的流动性管理；截至 2025 年 6 月末，公司负债总额小幅增长。

2022—2024 年末，公司负债总额先减后增、波动减少，主要系短期借款和应付债券均波动减少所致。其中，截至 2023 年末，负债总额较上年末下降 11.73%；截至 2024 年末负债总额较上年末小幅增长 1.72%。公司负债主要由全部债务构成，全部债务规模波动增长。2022—2024 年末，公司全部债务中以借款为主，债券为辅，还有少量应收票据和租赁负债。截至 2024 年末，公司短期借款较上年末增长 13.48%；长期借款（含一年内到期的部分）较上年末下降 13.33%；应付债券（含一年内到期的部分）增长 27.97%；其他非流动负债系助贷业务产生的存入保证金。

图表 14 • 公司负债构成情况

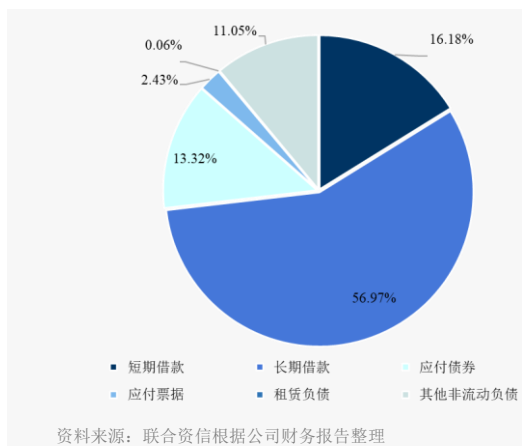
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>全部债务</b>	<b>191.75</b>	<b>86.34</b>	<b>174.27</b>	<b>88.90</b>	<b>185.49</b>	<b>93.02</b>	<b>191.84</b>	<b>93.03</b>
其中：借款	155.88	70.19	148.38	75.69	135.69	68.05	148.27	71.90
短期借款	39.38	17.73	26.44	13.49	30.01	15.05	35.96	17.44
长期借款（含一年内到期）	116.50	52.46	121.94	62.20	105.68	53.00	112.32	54.47
应付债券（含一年内到期）	28.64	12.90	19.30	9.85	24.70	12.39	24.91	12.08
应付票据	6.98	3.14	6.53	3.33	4.50	2.26	6.20	3.01
租赁负债（含一年内到期）	0.25	0.11	0.05	0.02	0.10	0.05	0.08	0.04
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	20.49	10.28	12.38	6.00
其他类负债	30.33	13.66	21.77	11.10	13.92	6.98	14.37	6.97
<b>负债合计</b>	<b>222.08</b>	<b>100.00</b>	<b>196.03</b>	<b>100.00</b>	<b>199.41</b>	<b>100.00</b>	<b>206.21</b>	<b>100.00</b>

注：上表中其他非流动负债仅列示计息部分，与财务报表科目余额有所差异

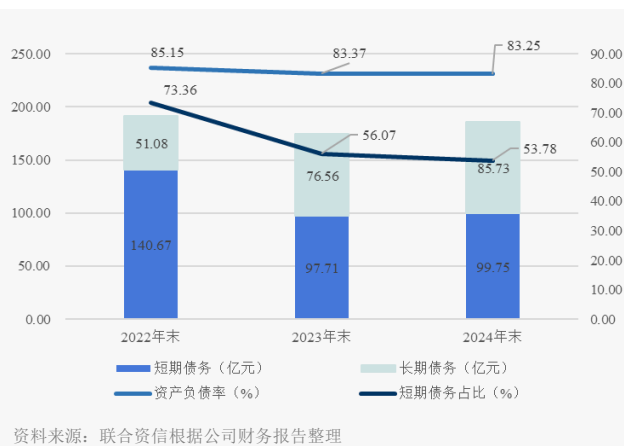
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务先减后增、波动下降；债务结构以短期债务为主、占比持续下降。截至 2024 年末，全部债务规模较上年末增长 6.44%；短期债务占比较上年末下降 2.29 个百分点，债务结构略有改善但仍偏短期，需进行较好的流动性管理。2022—2024 年末，公司资产负债率有所波动，整体处于行业较高水平。

图表 15 • 截至 2024 年末公司全部债务构成情况



图表 16 • 公司债务和杠杆情况



截至 2025 年 6 月末，公司负债总额较上年末增长 3.41%，全部债务规模 191.84 亿元，较上年末增长 3.43%，其中短期债务 107.90 亿元，占比 56.24%，债务结构偏短期；从负债科目分布来看，负债结构变动不大；资产负债率及全部债务资本化比率分别为 83.33%和 82.31%，较上年末小幅上升。

### 3 盈利能力

2022—2024 年，公司利润总额持续增长，减值损失对盈利侵蚀较大，整体盈利能力一般；2025 年 1—6 月，公司营业收入和利润总额同比均有所增长。

2022—2024 年，公司营业收入有所下降，具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为融资租赁业务相关的利息支出。2022—2024 年，公司营业成本持续减少，年均复合下降 12.42%。2024 年，公司营业成本降幅为 12.11%，主要系融资成本随市场环境而下降所致。

2022—2024 年，公司期间费用先稳后降、波动减少，年均复合下降 6.44%。构成主要以业务及管理费中的员工费用和营销费用为主，截至 2024 年末其合计占比为 80.93%。其中，2023 年，期间费用同比增长 5.79%，主要系营销费用增加所致；2024 年，期间费用同比下降 17.25%，主要系员工费用以及营销费用支出减少所致。

公司的减值损失包括对抵债资产计提的资产减值损失和对应收融资租赁款等计提的信用减值损失，2022—2024 年，计提减值损失规模波动减少，但减值计提规模均较大。2023 年，信用减值损失计提规模同比明显减少，主要系租赁资产质量改善，应收融资租赁款计提信用减值损失减少所致；2024 年，各类减值损失计提同比增长 7.68%，其中，计提抵债资产减值损失 1.82 亿元、计提长期应收款减值损失 3.19 亿元，计提其他应收款减值损失 0.57 亿元。2022—2024 年，减值损失规模占拨备前利润总额的比重分别为 96.68%和 91.57%和 80.91%，减值损失对公司盈利侵蚀很大。

2022—2024 年，利息支出/全部债务波动下降，其中 2024 年该指标较上年下降 0.56 个百分点，融资成本处于行业一般水平。

受上述影响，2022—2024 年，公司利润总额持续增长；同期总资产收益率和净资产收益率均持续增长，但仍属行业较低水平。

图表 17 • 公司盈利情况

对比指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
营业收入 (亿元)	29.35	24.37	23.09	13.47
营业成本 (亿元)	9.47	8.27	7.26	2.26
期间费用 (亿元)	9.11	9.64	7.98	5.48
各类减值损失 (亿元, 损失以“—”号填列)	-10.38	-5.93	-6.39	-4.29
拨备前利润总额 (亿元)	10.74	6.48	7.90	5.77
利润总额 (亿元)	0.36	0.55	1.51	1.49
净利润 (亿元)	0.31	0.43	1.08	1.13
利息支出/全部债务 (%)	4.04	4.06	3.50	0.81

总资产收益率 (%)	0.12	0.17	0.46	0.46
净资产收益率 (%)	0.80	1.10	2.74	2.77

注：2025年1—6月指标未经年化  
 资料来源：公司提供，联合资信整理

2025年1—6月，公司营业收入同比增长19.27%；营业成本同比下降25.89%；期间费用同比增长29.80%，主要系业务及管理费增长所致；计提各类减值损失4.29亿元，对利润产生较大侵蚀；受上述综合影响，公司利润总额及净利润分别同比增长122.84%和173.48%。

#### 4 流动性

**2022—2024年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入；投资活动现金流量净流入规模有所波动；筹资活动现金流由净流入转为净流出；公司整体流动性一般；2025年上半年，公司各类现金流有所波动。**

2022—2024年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入；2023—2024年经营活动现金流净额转为净流入状态且流入规模有所增长，主要系租赁业务回收额大于投放额所致。

投资活动现金流主要系公司进行现金管理（利用短期冗余资金投资短期理财产品）收回投资及投资支付的现金。2022—2024年，投资活动现金流均呈净流入状态但净流入规模存在波动。

筹资活动现金流方面，筹资活动现金流入主要来源于间接融资、发行债券及股东增资，现金流出主要系债务到期偿还和支付利息。2022年，筹资活动现金流的净流入规模同比有所增加，主要系取得借款和发行债券规模同比增加所致；2023—2024年，筹资活动现金流由净流入转为净流出状态，主要系取得借款规模减少，以及偿还到期债券所致。

图表 18 • 公司流动性情况

项目	指标	2022年	2023年	2024年	2025年1—6月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	-41.37	9.09	19.50	-11.72
	投资活动现金流量净额（亿元）	5.00	0.38	1.90	1.11
	筹资活动现金流量净额（亿元）	40.53	-22.68	-15.97	12.22
流动性指标	流动比率（%）	112.80	118.07	111.93	109.09
	现金短期债务比（倍）	0.44	0.58	0.62	0.57
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	233.87	271.27	206.19	73.15

注：2025年1—6月相关指标未年化  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从流动性指标看，2022—2024年末，公司流动比率有所波动；现金类资产对短期债务的保障能力持续上升；筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度波动下降，仍属较好水平。公司流动性指标表现较好；但考虑到公司受限货币资金占比较高，整体流动性一般。

2025年1—6月，受业务投放规模增长的影响，公司经营活动现金流转为净流出；投资活动现金流转为小幅净流出；筹资活动现金流转为净流入，主要系偿还债务现金支出下降所致。截至2025年6月末，公司流动比率较上年末下降2.84个百分点至109.09%；现金短期债务比下降至0.57倍。

#### 5 其他事项

**公司存在一定或有负债风险，过往债务履约情况良好，对外融资渠道畅通。**

截至2025年6月末，公司对外担保余额合计为28.80亿元，占净资产的比重为69.84%。其中，因开展贷款促成业务而承担的担保余额为3.37亿元；公司对狮桥物流等关联方的担保余额为25.43亿元，对关联方的担保余额占净资产的比重为61.66%，被担保关联方均经营正常，未出现代偿情况。截至2024年末，公司针对财务担保计提的预计负债为0.42亿元（主要系公司预提贷款促成业务的担保拨备所致）。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

截至2025年末，联合资信未发现公司存在作为被告人的重大未决诉讼、仲裁。

截至2025年9月末，公司在银行等外部金融机构授信总额为314.84亿元，其中尚未使用额度65.33亿元，间接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 1 月 5 日查询日，公司无未结清的不良或关注类信贷信息记录，已结清的信贷信息均为正常类，公司过往债务履约情况良好。

截至 2026 年 3 月 25 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好；亦未发现公司因重大金额被列为失信被执行人情况。

## 十、ESG 分析

**公司环境风险很小，其业务能够较好地服务于实体经济，ESG 表现对公司经营无负面影响。**

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，截至 2024 年末，公司提供就业岗位超 2700 个。公司为自然人客户和法人客户提供普惠金融服务，其中自然人客户主要为从事商业车行业的个人卡车司机，法人客户主要为各类小型运输企业及物流公司，能够较好地服务于实体经济。此外，未发现公司存在不良纳税记录和员工劳务纠纷案件。

公司未设专门的 ESG 管治部门。截至 2025 年末，公司董事会共有 4 名董事，主要为财务、金融专业人员，其中有 1 名女性董事（占比 25.00%）。

## 十一、外部支持

**公司股东背景很强，股东能够在融资、资本补充和流动性等方面给予公司很大支持。**

公司实际控制人建信北京由建信信托 100.00% 持股。建信信托是经中国银监会批准，由中国建设银行股份有限公司投资控股的非银行金融机构，截至 2024 年末，建信信托资产总额为 459.69 亿元，所有者权益为 287.08 亿元；2024 年，建信信托实现营业收入 54.97 亿元，实现净利润 5.43 亿元，期末信托资产规模为 14677.35 亿元，具有很强的综合实力。

2020 年 1 月，建信信托与公司及狮桥物流三方签署《融资支持框架协议》，约定包括但不限于建信开曼在一定情形下应（并促使其关联方）向公司及狮桥物流提供《融资支持框架协议》下的财务性、服务性及其他相关支持。2020 年 11 月，建信信托与公司及狮桥物流签署新《融资支持框架协议》，并约定在公司及狮桥物流面临流动性困难时给予金额不超过 100.00 亿元的必要注资或流动性支持。整体看，股东方能够在融资、资本补充和流动性等方面给予公司很大支持。

## 十二、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项的发行对公司债务规模影响不大，主要指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属一般水平。综合考虑到公司自身资本实力较强与融资渠道畅通等因素，公司对本期债项的偿还能力很强。

### 1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2025 年 6 月末，公司全部债务规模为 191.84 亿元。本期债项拟发行规模不超过 5.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小。

以 2025 年 6 月末财务数据为基础，按照发行 5.00 亿元估算，在其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 83.66% 和 82.68%，较发行前分别上升 0.33 个和 0.37 个百分点，考虑到本期债项募集资金将用于偿还公司债券本金，故本期债项发行对公司杠杆水平及债务负担的实际影响不大，且发行后有利于优化公司债务期限结构。

### 2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 5.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和筹资活动前现金流入额对本期债项发行前、后的全部债务覆盖程度变化不大，整体仍属一般水平。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

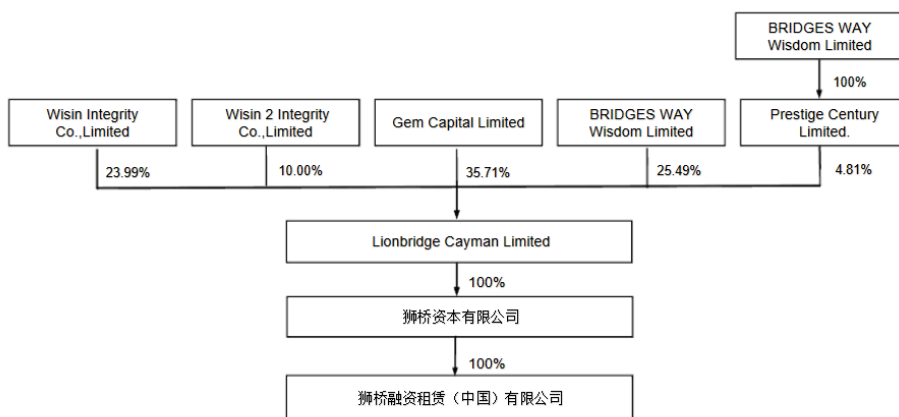
项目	2024 年/末		2025 年 1—6 月/末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	185.49	190.49	191.84	196.84
所有者权益/全部债务（倍）	0.22	0.21	0.21	0.21
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	1.11	1.08	0.41	0.40
营业收入/全部债务（倍）	0.14	0.14	0.07	0.07

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 十三、评级结论

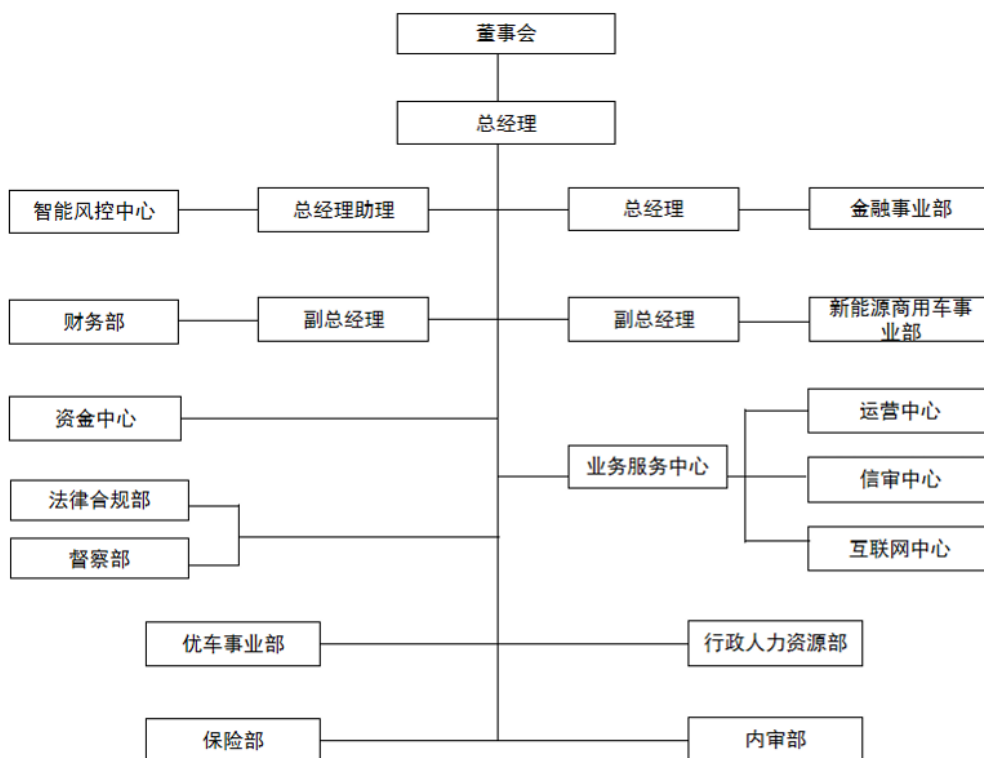
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期债项信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净利息差	融资租赁业务收入/[ (期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) /2]×100%-利息支出/[ (期初全部债务+期末全部债务) /2]×100%
<b>资产质量指标</b>	
不良率	不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100%
融资租赁资产拨备率	应收融资租赁款减值准备余额/应收融资租赁款余额×100%
拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备余额/不良应收融资租赁款余额×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
杠杆倍数	风险资产/净资产
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产/流动负债×100%
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入)/短期债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

利息支出=计入成本的利息支出+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定(监管口径)

### 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

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

狮桥融资租赁（中国）有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。