

信用评级公告

联合〔2022〕6883号

联合资信评估股份有限公司通过对华宝都鼎(上海)融资租赁有限公司主体及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持华宝都鼎(上海)融资租赁有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“21 华宝租赁 MTN001”信用等级为AA⁺，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

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

中期票据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
华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 华宝租赁 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 华宝租赁 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/10/27

评级时间：2022 年 7 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资租赁企业信用评级方法	V3.1.202011
融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202011

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：

指示评级	aa ⁻		评级结果	AA ⁺
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	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F2	流动性		2
		偿付能力	资本充足性	4
			盈利能力	2
			资产质量	2
		调整因素和理由		
股东实力很强，能在业务渠道、资金等方面给予公司很大支持。				+2

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”）对华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“华宝租赁”或“公司”）的跟踪评级反映了公司作为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）旗下融资租赁公司，能够在业务渠道、资金等方面获得股东很大支持，具备较强行业竞争力。2021 年，公司引入战略投资者，资本实力得到进一步提升；公司业务仍主要围绕中国宝武产业生态圈拓展，业务规模快速扩大，带动收入及利润规模增加，盈利能力较强，且租赁资产质量保持较好水平。

同时，联合资信也关注到，公司租赁资产区域、行业及客户集中度仍较高，面临一定集中度风险；随着业务规模增长，公司债务规模持续增长、杠杆水平较高，期末资产受限比例较高。

未来，随着股东持续支持及公司“产业生态圈”发展战略的继续实施，业务规模将进一步扩大，公司整体实力有望提升。

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“21 华宝租赁 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 股东实力很强，且对公司支持力度很大。**公司实际控制人中国宝武为我国特大型钢铁联合企业，在世界钢铁行业保持领先地位，经营实力强大。公司作为中国宝武旗下的融资租赁公司，能够在业务渠道、资金等方面获得中国宝武的有力支持。
- 经营发展良好，盈利能力较强。**公司以服务“产业生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向，主营业务突出，业务规模较大。2021 年，公司整体经营状况较好，收入和利润规模保持增长，盈利能力较强。
- 资产质量良好。**截至 2021 年末，公司未出现不良资产，资产质量保持较好水平。

分析师：张晨露 刘嘉

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

关注

1. **融资租赁行业面临着环境的不确定性**及**资产质量的下行压力**。受近年来宏观经济下行压力、行业竞争加剧及新冠疫情等因素影响，融资租赁行业面临发展放缓以及资产质量下行的压力。
2. **关注业务集中度风险**。公司租赁资产区域、行业及客户集中度仍较高，需关注经济下行压力增大、外部信用风险增加的环境下，公司租赁资产存在的集中度风险。未来业务规模的快速增长亦对公司风控能力提出更高的要求。
3. **受限资产占比较高，公司杠杆水平很高**。公司租赁业务产生的应收融资租赁款受限比例较高，同时综合租赁资产到期期限来看，公司资产流动性偏弱。公司债务增长较快，整体杠杆水平较高。

主要财务数据：

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额（亿元）	88.61	116.33	176.56
所有者权益（亿元）	15.43	22.52	28.11
不良率（%）	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率（%）	*	*	*
短期债务（亿元）	34.53	41.10	67.87
全部债务（亿元）	72.56	92.93	147.21
营业收入（亿元）	5.41	7.66	10.11
利润总额（亿元）	1.90	2.30	2.78
杠杆倍数（倍）	5.17	4.88	5.89
总资产收益率（%）	2.23	1.69	1.41
净资产收益率（%）	9.50	9.14	8.13
流动比率（%）	100.19	108.34	104.68
EBITDA（亿元）	4.46	6.99	9.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.77	1.57	1.50
全部债务/EBITDA（倍）	16.27	13.29	15.88

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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，财务数据均指合并口径；公司无不良租赁资产，拨备覆盖率不适用
 资料来源：公司审计报告，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 华宝租赁 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/26	张帆 陈凝	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	阅读全文

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华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（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、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。

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。

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

中期票据 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”）关于华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“华宝租赁”或“公司”）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 2017 年 2 月，是由华宝投资有限公司（以下简称“华宝投资”）、宝钢香港投资有限公司（以下简称“宝钢香港”）和上海都鼎企业管理中心（有限合伙）（以下简称“上海都鼎”）发起设立，成立时注册资本 3.00 亿元。2018 年 8 月，公司引入新股东舟山市国有资产投资经营有限公司（以下简称“舟山国投”），同时华宝投资和宝钢香港对公司进行增资，公司注册资本增至 13.00 亿元。2020 年 9 月，根据中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”或“集团”）《关于华宝租赁吸收合并马钢租赁相关事项的批复》，公司吸收合并马钢（上海）融资租赁有限公司（以下简称“马钢租赁”），注册资本由 13.00 亿元增至 16.00 亿元。2021 年 11 月，公司完成增资引战，引入战略投资者上海上国投资产管理有限公司（以下简称“上国投资产”），注册资本由 16.00 亿元增至 22.23 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 22.23 亿元，各股东持股情况如下表所示；其中，华宝投资持股 32.63%，为公司第一大股东¹；由于华宝投资和宝钢香港均为中国宝武的全资子公司，马钢集团投资有限公司（以下简称“马钢投资”）、马钢香港为中国宝武的控股子公

司，因此公司的实际控制人为中国宝武。截至 2022 年 3 月末，公司不存在股权被质押的情况。

表 1 截至 2022 年 3 月末公司股东持股情况

股东名称	持股比例（%）
华宝投资有限公司	32.63
舟山市国有资产投资经营有限公司	22.23
宝钢香港投资有限公司	14.89
上海上国投资产管理有限公司	10.92
马钢集团投资有限公司	8.08
马鞍山江东金融控股有限公司	7.43
马钢（香港）有限公司	3.11
上海都鼎企业管理中心（有限合伙）	0.71
合计	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司经营范围：融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保；从事与主营业务有关的商业保理业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2022 年 3 月末，公司下设 5 个租赁业务部门、风险管理部、运营管理部、金融市场部、财务管理部和人力行政部；无下属子公司。截至 2021 年末，公司拥有员工 72 人。

截至 2021 年末，公司资产总额 176.56 亿元，负债总额 148.44 亿元；所有者权益 28.11 亿元，均归属母公司所有。2021 年，公司实现营业收入 10.11 亿元，利润总额 2.78 亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 100 号 59 层西区 02 室；法定代表人：管晓枫。

三、跟踪债券概况

本次跟踪债券“21 华宝租赁 MTN001”概况

¹ 华宝投资对公司持股比例不超过 50%，但仍纳入合并范围，主要原因系根据中国宝武钢铁集团有限公司发布的《关于产业金融板块运作体系调整的通知》（宝武字〔2020〕470 号），华宝投资

主要开展金融股权投资管理，包括金融资产并表管理、全面金融风险管理和流动性管理等，明确公司由华宝投资进行管理。

详见下表，本次跟踪债券募集资金均已按指定用途使用完毕。

表2 本报告跟踪债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 华宝租赁 MTN001	5.00	5.00	2021/10/27	3 年

资料来源：公开资料，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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。

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 2（5.19%）有所回落；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。

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 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。

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。

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。

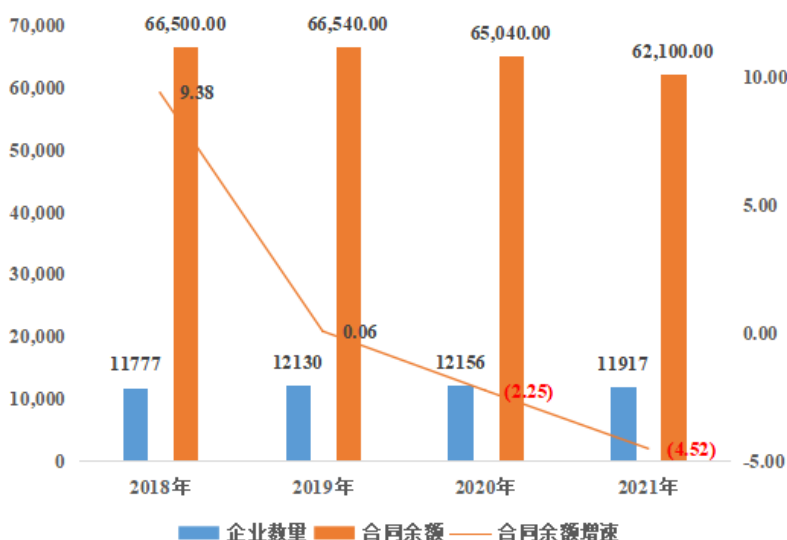
五、行业分析

目前，公司主要收入来源于融资租赁业务，属于融资租赁行业。

2019 年以来，融资租赁行业企业数量下降和业务规模增速持续放缓。其中 2020 年和 2021 年，行业规模持续收缩。

长期以来，我国有两类融资租赁公司：一类是由中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）批准成立的金融租赁公司，属于非银行金融机构；另一类是由商务部批准成立的租赁公司³，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。近年来，融资租赁公司数量增速持续放缓，业务规模增速亦持续下降，并且 2020 年以来受新冠肺炎疫情影响及宏观经济持续下行影响下业务规模持续收缩。截至 2021 年末，我国融资租赁公司 11917 家，较上年末的 12156 家减少 239 家，合同余额为 62100.00 亿元，较上年末下降 4.52%，下降幅度较上年有所扩大。

图 1 融资租赁公司业务发展情况（单位：家、亿元、%）



注：主坐标轴为企业数量和合同余额，次坐标轴为合同余额增速
资料来源：Wind、公开资料，联合资信整理

2021 年，融资租赁行业龙头企业在债券融资方面同比小幅下降，前十大租赁公司融资规模占比较高，行业分化明显。

从融资端来看，根据 Wind 统计，2021 年融资租赁公司中共有 43 家在资本市场发行过债务融资工具（包括公司债、中期票据、短期融资券和 PPN，不含资产证券化产品，下同），规模合计 2694.80 亿元。2021 年发行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照 2021 年末净资产排序，

前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2021 年债券发行量为 1854.80 亿元，同比下降 5.96%，占行业总发行量的比重为 68.83%；其余 33 家融资租赁公司发行量占比合计 31.17%。

从融资租赁公司经营情况来看，联合资信用租赁资产规模/全行业期末合同余额近似代表市场份额，样本公司 2021 年末租赁资产规模合计 10496.38 亿元，市场份额为 16.90%，较上年末上升 2.24 个百分点。截至 2021 年末，样本公司

³2018 年 5 月，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会。

资产总额及租赁资产规模较上年末增速分别为 8.70% 和 10.05%。尽管新冠肺炎疫情及宏观经济下行给融资租赁公司展业带来了较大的不利影

响，但竞争力强的融资租赁公司仍然保持了稳定的发展趋势，行业内竞争分化明显。

表 4 样本公司 2021 年债券融资规模及业绩表现（单位：亿元）

序号	公司名称	2021 年 发债规模	2021 年末 租赁资产规模	2021 年末 总资产	2021 年末 净资产	2021 年 营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	415.00	2225.41	2881.63	608.75	224.07
2	平安国际融资租赁有限公司	328.00	2058.82	2739.54	441.73	199.89
3	中航国际租赁有限公司	264.00	1342.83	1675.84	262.70	103.03
4	国网国际融资租赁有限公司	170.00	1243.82	1348.98	206.00	53.09
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	209.30	908.95	1147.41	176.20	85.49
6	中电投融和融资租赁有限公司	159.00	671.91	828.09	127.06	50.93
7	中国环球租赁有限公司	147.50	602.28	696.48	182.17	99.51
8	广州越秀融资租赁有限公司	82.00	578.81	624.79	118.29	39.14
9	芯鑫融资租赁有限责任公司	35.00	432.76	615.40	154.05	27.47
10	中交融资租赁有限公司	45.00	430.79	515.91	107.94	33.66
合计		1854.80	10496.38	13074.07	2384.89	916.28

注：租赁资产规模为应收融资租赁款余额，上表按总资产规模排序
资料来源：Wind，联合资信整理

银保监会正式发布的《融资租赁公司监督管理暂行办法》及各地方金融监管局相继出台监管办法对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用。

2020 年 6 月 9 日，银保监会正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），体现出银保监会对于类金融企业的监管标准逐渐向银行靠拢。《暂行办法》中提出的监管要求堪称国内融资租赁行业发展史上最严。监管机构着力整顿行业秩序，不专注主业、没有正常营业的企业未来将面临清理；正常类企业的融资渠道和业务的集中度等均将受到监管的限制。同时，并且《暂行办法》对融资租赁企业的内部控制和风险管理均有较高的要求，有助于企业监控自身的风险敞口，及时发现风险并控制风险。虽然严监管会使融资租赁企业经受一定的清理、业务转型等各方面的压力；但长远来看，行业秩序将得到规范，符合监管规则的企业将可以健康、可持续发展。

近年来，各地金融监管局陆续出台了地方金融监督管理条例，广东省、山东省、云南省、湖南省等地相继出台了针对融资租赁公司监督管理办法的征求意见稿或试行办法。2021 年 6

月，国资委下发了《关于进一步促进中央企业所属融资租赁公司健康发展和加强风险防范的通知》。2021 年 8 月，上海市地方金融监督管理局发布《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法》。2021 年 12 月，中国人民银行发布关于《地方金融监管条例（草案征求意见稿）》，规定融资租赁公司原则上不得跨省展业。2022 年 6 月，《北京市地方金融组织监管评级与分类监管办法》发布（融资租赁公司适用），主要从公司治理与信用管理、经营情况与财务状况、业务合规与风险以及加分事项等方面对北京市行政区域内依法设立的金融组织法人机构进行评级分类，旨在对划分为低等级的金融组织加强监管，提高现场检查 and 专项检查频次，促使金融组织健康有序发展。总体看，在银保监会下发《暂行办法》后，中央及各地均针对融资租赁公司的规范经营和风险防范等方面出台了相应的政策规范，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，而存在指标或者业务不符合要求的企业将面临一定转型压力。

2022 年，国内宏观经济政策预计仍然保持连续性、稳定性和可持续性，但在国内外疫情的反复、经济下行压力仍然较大以及城投信仰

逐渐打破等外部因素影响下，预计融资租赁行业仍将缓慢发展，资产质量继续承压，盈利水平受到计提拨备的影响，或将有所下滑，行业分化趋势将继续，竞争力强的融资租赁公司在目前的竞争环境中占据更为有利的位置，但仍需进一步改善业务布局及提高风险管理水平。

2021年12月，中央经济工作会议召开，提出2022年经济工作要稳字当头、稳中求进。会议指出：要继续做好“六稳”“六保”工作，特别是保就业、保民生、保市场主体，保持经济运行在合理区间，加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。要继续面向市场主体实施新的减税降费，帮助他们特别是中小微企业、个体工商户减负纾困、恢复发展。加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2021年12月，中央经济工作会议提及坚决遏制地方隐性债务风险。同时，在地方层面，2021年以来，包括江苏、云南、贵州等省份都在公开文件中提及融资平台破产或清算，比如，江苏省在2021年10月份印发的《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》中表示，有序推进地方融资平台公司市场化转型，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021年以来的债券市场亦不平静，国有企业出现了多次债券违约，弱资质的城投、国企债券折价成交时有发生，城投信仰有逐渐打破的趋势。

预计2022年融资租赁行业总体将缓慢发展，实体经济压力仍然会给融资租赁公司的资产质量带来较大的下行压力，同时盈利能力亦将受到计提拨备的影响有所下降，强者恒强局面持续显现，行业内竞争分化将更明显。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月末，公司注册资本及实收资本均为22.23亿元，华宝投资持股比例32.63%，

仍为第一大股东，中国宝武仍为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司以服务“产业生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向；2021年，公司经营规模大幅增长，资本实力较强，资产质量良好。

公司于2017年正式开展业务，依托股东背景，深耕公用事业以及与民生消费相关的弱周期行业，2021年公司提出“产业生态圈”的业务发展规划，行业分类有所调整，目前形成了以基础设施、智慧服务、冶金建设和交通运输等为主的业务板块，在行业内具备较强竞争力。2020年，公司吸收合并马钢租赁，实收资本由13.00亿元增长至16.00亿元。2021年11月，公司完成增资，实收资本增至22.23亿元，资本实力属于较强水平。截至2021年末，公司租赁资产余额164.82亿元，已具备较大经营规模。2021年公司资产质量保持较好水平。

3. 企业信用记录

根据2022年7月20日查询的《企业信用报告》，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

截至2022年6月末，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。

根据联合资信于2022年7月14日在中国执行信息公开网查询的结果，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2021年以来，公司组织架构和董事、监事及管理层人员有所变动，但未对公司造成重大不利影响；公司管理制度体系变化不大，整体经营管理稳定。

2021年，公司主要管理制度未发生重大变化，保持了经营策略的相对稳定，组织架构随着行业分类的调整有所调整，将原有6个租赁业

务部门整合为5个租赁业务部门。

公司董事、监事及管理层人员变动方面，2021年7月，经股东会决议，李琦强不再担任公司董事长职务，公司聘任原公司董事管晓枫为公司董事长及法定代表人，同时聘任汪璐为公司董事。2021年9月，王志贤不再担任公司董事，公司聘任吴定康为公司董事。2021年11月，公司引战完成后，公司对《公司章程》进行重新拟定，公司董事会成员由5名增至9名，监事会成员由3名增至5名，其中职工监事2名，华宝投资提名董事和董事长共2名和监事1名，宝钢香港提名1名董事，马钢投资提名1名董事，马钢香港提名1名董事，舟山国投提名1名董事和1名监事，上海都鼎提名1名董事，马鞍山江东金融控股有限公司提名1名董事，上国投资产提名1名董事和1名监事；经各股东单位提名并经股东会决议，公司新增聘任王海光、郭韶晖、陈锦坤、岳承涛、杨国兴为公司董事，卢小亮不再担任公司董事；新增聘任傅备锋、王科为公司监事，其中傅备锋为职工监

事。公司高级管理层人员未发生变动。虽然公司董事和监事有所变动，但未对公司产生重大不利影响。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业收入仍以融资租赁为主，主业突出。随着业务规模的扩张，收入和利润规模均实现较好增加，整体经营情况良好。

公司坚持融资租赁主业，营业收入大部分来源于融资租赁业务，2021年，公司新增少量经营租赁业务。随着业务规模的不断增长，公司营业收入快速增长，2021年，公司实现营业收入10.11亿元，同比增长31.98%，其中融资租赁业务收入10.07亿元，占比99.58%。利润实现方面，2021年，公司实现利润总额2.78亿元，同比增长20.85%，增幅不及收入主要系公司2021年融资规模扩大使得利息支出增加，导致营业成本增幅大于营业收入所致。

表5 公司营业收入构成和利润实现情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁收入	5.41	100.00	7.66	100.00	10.07	99.58
经营租赁收入	--	--	--	--	0.04	0.42
营业收入合计	5.41	100.00	7.66	100.00	10.11	100.00
利润总额	1.90	--	2.30	--	2.78	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 融资租赁业务

2021年，公司业务仍主要围绕集团生态圈开展，投放规模及期末租赁资产净额均较快增长，投放主要集中在基础设施、智慧服务和冶金建设行业。

2019年以来，公司业务主要围绕集团生态圈拓展。2021年，为了更好贯彻执行集团聚焦中国宝武“一基五元”⁴产业板块及上下游产业链的要求，公司提出“产业生态圈”的战略，

并对内部行业分类进行重新调整，按照业务发展规划增加了部分新行业，行业划分更准确及细化，并对部分集团要求压缩的一级行业（如医疗等）进行整合。例如原先公用事业分类过于笼统，公司从中划分出部分交通运输及智慧服务行业，新的公共事业分类则主要为民生相关；原能源建设分为了清洁能源和冶金建设；原文化旅游归入智慧服务行业等。目前，公司业务划分为基础设施、智慧服务、交通运输、

⁴ 根据中国宝武发展战略，“一基五元”是指以钢铁制造业为基础，新材料产业、智慧服务业、资源环境业、产业园区业、产业金融业协同发展。

冶金建设等行业。

2021年，随着资本实力增强，公司租赁资产投放本金合计104.45亿元，较上年大幅增长57.49%，其中产业生态圈投放金额为94.57亿元，占比90.54%，其中与集团“一基五元”有明确关系的金额合计66.97亿元。除生态圈业务外，公司亦积极拓展弱周期行业为主的非生态圈业务。除了具有股东背景的钢铁业外，公司尽量避免进入“两高一剩”、房地产等高风险行业。2021年，公司非产业生态圈投放金额9.88亿元，占比9.46%。从具体行业投放来看，

2021年，公司鼓励投向和民生关联度高、区域垄断性强、经营连续性强且具有稳定经营性现金流的基础设施建设相关板块，主要投向基础设施（占比34.47%）、智慧服务（占比25.94%）和冶金建设（占比18.30%）；其余板块如交通运输、先进制造、清洁能源等，占比均低于10.00%。

受公司持续扩大业务规模影响，截至2021年末，公司租赁资产净额163.06亿元，较上年末大幅增长49.72%。

表6 公司业务发展情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		项目	2021年	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
当期投放额（本金）	62.01	100.00	66.32	100.00	当期投放额（本金）	104.45	100.00
其中：公用事业	35.36	57.03	53.90	81.27	其中：基础设施	36.00	34.47
能源建设	7.47	12.05	2.80	4.22	智慧服务	27.10	25.94
文化旅游	6.84	11.03	8.00	12.06	冶金建设	19.12	18.30
医疗	7.81	12.59	1.59	2.40	交通运输	10.10	9.67
其他	4.53	7.31	0.03	0.04	其他	12.13	11.62
期末租赁资产净额	78.79		108.91		期末租赁资产净额	163.06	

注：2019年当期投放额（本金）为吸收合并马钢租赁前未调整的数额

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 租赁业务集中度

公司租赁业务集中度较高。

行业集中度方面，截至2021年末，智慧服务板块存量租赁资产55.51亿元，占比34.04%，为公司最大业务板块；基础设施板块存量租赁资产48.42亿元，占比29.69%，为公司第二大业务

板块；冶金建设和交通运输板块存量租赁资产分别为19.72亿元和18.47亿元，占比分别为12.09%和11.33%；其余板块如公用事业、先进制造等业务板块，占比均未超过10%，公司行业集中度较高。

表7 公司存量租赁资产净额行业分布情况（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		项目	2021年末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
公用事业	44.93	57.03	77.31	70.98	智慧服务	55.51	34.04
能源建设	9.49	12.05	8.49	7.79	基础设施	48.42	29.69
文化旅游	8.69	11.03	13.97	12.82	冶金建设	19.72	12.09
医疗	9.92	12.59	6.46	5.94	交通运输	18.47	11.33
其他	5.75	7.30	2.68	2.46	其他	20.94	12.84
合计	78.79	100.00	108.91	100.00	合计	163.06	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

区域集中度方面，公司租赁业务较为集中，华东地区为第一大投向区域，截至2021年末，华东区租赁资产占比高达71.37%，此外，华中区、

华南区和西南区占比小幅上升，整体区域分布较上年末变化不大。整体看，公司区域集中度较高。

表 8 公司融资租赁资产区域分布情况（单位：%）

地区	2019 年末	2020 年末	2021 年末
华北区	5.86	2.23	1.56
华东区	61.38	73.29	71.37
华南区	0.00	0.00	0.53
华中区	16.57	10.39	11.67
西北区	3.90	0.94	0.58
西南区	12.29	13.14	14.29
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

客户集中度方面，截至2021年末，公司单一客户集中度为17.77%，单一集团客户集中度为21.26%，均较上年末有所上升。2021年末，公司存在少量关联方业务，单一客户关联度及全部

关联度分别为2.97%和10.38%。前十大客户集中度有所下降，为112.66%。整体看，公司客户集中度较高。

表 9 公司融资租赁业务客户集中度情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一最大客户融资租赁业务余额/净资产	19.48	14.32	17.77
单一最大集团客户融资租赁业务余额/净资产	19.48	19.14	21.26
单一最大关联方融资租赁业务余额/净资产	0.00	2.84	2.97
全部关联方融资租赁业务余额/净资产	0.00	3.41	10.38
前十大客户融资租赁业务余额/净资产	153.74	126.62	112.66

资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 租赁资产质量

截至2021年末，公司未产生不良类租赁资产，整体租赁资产质量良好。

公司展业注重风险防控，整体资产质量较好。截至 2021 年末，公司尚未出现不良租赁资产，已计提减值准备 1.76 亿元，租赁资产拨备

率 1.07%。

截至 2021 年末，公司逾期资产合计 0.41 亿元，主要系 2020 年逾期的存量项目，后续在积极催收的同时将根据公司资产分类管理制度进行及时动态调整。

表 10 公司租赁资产质量（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	78.79	100.00	108.54	99.65	162.65	99.75
关注类	0.00	0.00	0.38	0.35	0.41	0.25
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
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
租赁资产合计	78.79	100.00	108.91	100.00	163.06	100.00
不良资产余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

逾期资产金额	0.00	0.00	0.38	0.35	0.41	0.25
减值准备		0.81		1.12		1.76
租赁资产拨备率		1.02		1.02		1.07
拨备覆盖率		*		*		*

注：公司无不良租赁资产，拨备覆盖率不适用

资料来源：公司提供，联合资信整理

5. 融资渠道

公司融资渠道较为多样化，主要以银行借款和融资租赁为主；随着业务规模扩大，融资规模亦随之上升。

公司融资方式较为多样，除传统的银行借款渠道外还可以通过融资租赁、资产证券化、发行债券等方式进行融资。2021年，公司融资以银行借款为主，主要为信用借款及质押贷款，质押物

为应收融资租赁款，除原有的资产证券化、融资租赁等融资形式化，2021年公司还通过发行中期票据进行融资。截至2021年末，受业务规模增加影响，公司融资余额147.21亿元，较上年末增长53.51%，银行借款、资产证券化和融资租赁占比分别为72.90%、5.23%和18.48%，银行借款占比增加。

表 11 公司融资渠道情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	34.21	47.15	50.81	52.99	107.31	72.90
股东借款	3.04	4.19	3.00	3.13	0.00	0.00
资产证券化	13.73	18.93	13.85	14.44	7.69	5.23
发行债券	0.00	0.00	0.00	0.00	5.00	3.40
融资租赁	21.57	29.73	28.24	29.44	27.20	18.48
合计	72.56	100.00	95.90	100.00	147.21	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

6. 未来发展

公司的发展规划清晰，符合公司自身定位及股东的产业布局，发展前景良好。

公司是集团内唯一的一家融资租赁企业，致力于成为一家专注服务产业生态圈的专业化融资租赁公司，以市场化、专业化、差异化的经营策略，依托股东优势成长为主要指标位列行业一线的企业。以“依托集团、服务产业生态圈，把控风险，稳健经营”为整体经营理念，在经营发展中秉承产业生态圈（集团内部“一基五元”企业及其上下游企业）共同开拓、共同发展的策略。首先，在集团一基五元发展战略下，积极拓展集团内“一基五元”中的“一基”——即钢铁业板块的企业，为钢铁企业采购大型设备提供直接融资租赁服务（直租）、为钢铁企业盘活存量设备资产获得资金提供售后回租服务（回租），“五元”——即多元化板块，积极沟通、挖掘潜

力、紧密合作、实现更大范围的产融结合。其次，在外部圈发展战略上，积极开发和服务“一基五元”各板块的上下游企业，提高上游企业配套服务集团的能力、提高下游客户对于集团的黏性和忠诚度，着眼于服务生态圈各个组成部分、提高自身的战略协同价值。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年的审计报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2019—2021年度财务报告进行了审计并出具了无保留意见的审计结论。2019—2021年，公司合并范围无变化。

会计政策和会计估计方面，公司自2020年1月1日起执行财政部于2019年颁布的《企业会计

准则解释第13号》，该项会计政策变更采用未来适用法处理，由于上期不存在该项会计政策变更所涉及的报表项目余额和交易事项，故该变更对2020年度财务报表的可比数据无影响。公司自2021年1月1日起执行财政部修订后的《企业会计准则解释第14号——收入》和《企业会计准则解释第21号——租赁》；自2021年1月26日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第14号》；自2021年12月31日起执行《企业会计准则解释第15号》，以上会计政策变更对公司财务报表无影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至 2021 年末，公司资产总额 176.56 亿

元，负债总额 148.44 亿元；所有者权益 28.11 亿元，均归属母公司所有。2021 年，公司实现营业收入 10.11 亿元，利润总额 2.78 亿元。

2. 资产构成及流动性

公司资产主要由应收融资租赁款构成，受业务规模增加的影响，2021年末资产规模较上年末大幅增长，规模较大；受限资产占比较高，资产流动性偏弱；但整体资产质量较好。

截至2021年末，公司资产总额176.56亿元，较上年末大幅增长51.78%；公司资产主要由长期应收款（含一年内到期的部分，本部分下同）（占比92.35%）和货币资金（占比6.29%）构成。

表 12 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.86	10.00	6.35	5.46	11.11	6.29
长期应收款（含一年内到期的部分）	78.79	88.91	108.91	93.62	163.06	92.35
其他	0.97	1.09	1.07	0.92	2.39	1.36
合计	88.61	100.00	116.33	100.00	176.56	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2021年末，公司货币资金11.11亿元，较上年末增加74.96%，主要系公司增资扩股所致。

公司长期应收款均为应收融资租赁款。随着公司业务投放增加，截至2021年末，公司长期应收款163.06亿元，较上年末增长49.72%。应收融资租赁款期限结构方面，2022年到期占比37.52%、2023年占比30.46%、2024年占比21.13%、2025年及以后占比10.90%。截至2021年末，公司融资租赁款共计提减值准备1.76亿元。

受限资产方面，截至2021年末，公司受限资产金额合计105.78亿元，占资产总额的59.91%，主要为监管账户中的货币资金，以及因质押借款而受限的长期应收款。

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益主要由实收资本构成，稳定性高；2021年公司引入战略投资者，公司所

有者权益较上年末有所增长。

截至 2021 年末，公司所有者权益 28.11 亿元，较上年末增长 24.85%，主要系公司完成增资引战，实收资本由 16.00 亿元增长至 22.23 亿元所致。截至 2021 年末，所有者权益中，实收资本占比 79.07%，未分配利润占比 9.45%，资本公积占比 9.32%，所有者权益稳定性高。

（2）负债

2021 年，公司对外融资规模增加，公司负债及债务规模随之增长，杠杆水平较高，以长期债务为主。

随着公司业务规模的上升，公司资金需求扩大，截至 2021 年末，公司负债总额 148.44 亿元，较上年末增长 58.24%。公司负债主要由短期借款（占比 9.70%）、长期借款（含一年内到期部分）（占比 62.59%）、应付债券（含一年内到期部分）（占比 8.55%）和长期应付款（含一年内到期部分）（占比 18.33%）构成。

截至 2021 年末,公司短期借款 14.41 亿元,长期借款 59.19 亿元,分别较上年末增长 109.92% 和 96.23%。其中短期借款以信用借款为主,占比 97.22%;长期借款以质押借款为主,占比 50.77%。截至 2021 年末,公司应付债券 12.69 亿元,较上年末下降 8.34%,主要系公司发行的 7.66 亿元资产支持票据(含息)和 5.03 亿元中期票据(含息)。

公司长期应付款来自转租赁融资。截至 2021 年末,公司长期应付款 27.20 亿元,较上年末下降 3.66%。

有息债务方面,截至 2021 年末,公司全部债务 147.21 亿元,较年初增长 58.41%。债务结构方面,截至 2021 年末,公司短期债务占比 46.11%,短期债务占比一般,但仍需对流动性管理保持关注。

从杠杆水平看,截至 2021 年末,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 84.08% 和 83.97%,较上年末有所增长,杠杆水平较高;2021 年末公司杠杆倍数为 5.89 倍,较上年末增加 1.01 倍。

表 13 公司债务和杠杆情况(单位:亿元、%、倍)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	72.56	92.93	147.21
其中:短期债务	34.53	41.10	67.87
长期债务	38.03	51.83	79.33
短期债务占比	47.59	44.23	46.11
资产负债率	82.59	80.64	84.08
全部债务资本化比率	82.47	80.50	83.97
杠杆倍数	5.17	4.88	5.89

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

4. 盈利能力

随着公司业务投放规模上升,2021 年,公司收入和利润规模均有所增长,盈利能力较强。

公司营业收入主要为融资租赁业务收入。2021 年公司实现营业总收入 10.11 亿元,同比增 31.96%。公司营业总成本主要由营业成本、期间费用和资产减值损失构成,2021 年公司营业总成本 7.54 亿元,同比增长 40.12%,主要系公司业务规模增长,利息支出增加所致。期间费用以销售费用和管理费用为主,2021 年期间费

用同比增长 4.62%至 0.68 亿元,销售费用和管理费用主要为公司销售人员和管理人员的职工薪酬。公司信用减值损失为公司针对应收融资租赁款计提的减值准备,2021 年公司计提信用减值损失 0.64 亿元。

受以上因素影响,2021 年公司实现利润总额 2.78 亿元,同比增长 20.87%。从盈利指标来看,受 2021 年 11 月增资导致资产规模增加的影响,2021 年公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降,但盈利能力仍较强。

表 14 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	5.41	7.66	10.11
营业总成本	3.62	5.38	7.54
期间费用	0.51	0.65	0.68
资产减值损失/信用减值损失 (损失以“+”填列)	0.57	0.23	0.64
利润总额	1.90	2.30	2.78
总资产收益率	2.23	1.69	1.41
净资产收益率	9.50	9.14	8.13

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

与所选公司比较,公司盈利指标和杠杆水平均高于样本企业均值。

表 15 2021 年同行业公司财务指标对比

公司名称	净资产收益率 (%)	总资产收益率 (%)	资产负债率 (%)
中国康富国际租赁股份有限公司	7.52	1.27	81.06
中建投租赁股份有限公司	4.31	0.85	86.21
中远海运租赁有限公司	7.03	1.40	84.36
中交融资租赁有限公司	7.06	1.99	79.08
上述样本企业平均值	6.48	1.38	82.68
公司	8.13	1.41	84.08

资料来源:公开资料,联合资信整理

5. 现金流

随着公司融资租赁业务规模的增长,2021 年,公司经营活动现金流呈净流出且规模明显较上年增长;投资活动现金流规模较小;公司业务投放规模上升导致筹资活动现金流规模大幅增加。期末现金及现金等价物余额有所增长。

经营活动方面,经营活动现金流入主要是手

续费收入、租金利息收入和融资租赁项目回收款,经营活动现金流出主要为项目投放资金。2021 年,公司经营活动现金流呈净流出态势,经营活动现金流量净额为-48.25 亿元,较上年增加 32.82 亿元,主要系公司新增业务投放规模增长所致。

投资活动方面,投资活动现金流入主要为公司收回的投资本金和投资收益,投资活动现金流出主要为经营租赁购置固定资产。由于公司目前不再进行投资活动,投资活动现金流净额规模很小。2021 年,公司投资活动现金流为-0.96 亿元。

筹资活动方面,2021 年,公司筹资活动现金流呈净流入态势。筹资活动现金流入主要来源于资本扩充和外部融资,2021 年,公司取得借款 117.49 亿元;筹资活动现金流出主要用于偿还到期债务和支付利息。2021 年,公司筹资活动现金流量净额 53.98 亿元,同比增加 43.28 亿元,主要系业务投放规模上升,借款大幅增加以及公司获得增资所致。

表 16 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流量净额	-38.22	-15.43	-48.25
投资活动现金流量净额	-0.01	0.40	-0.96
筹资活动前净现金流	-38.23	-15.03	-49.21
筹资活动现金流量净额	46.12	10.70	53.98
现金及现金等价物净增加额	7.89	-4.33	4.77
期末现金及现金等价物余额	8.86	4.52	9.30

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

6. 偿债指标

公司整体偿债能力指标表现一般。

短期偿债指标方面,截至 2021 年末,公司流动比率 104.68%;公司筹资活动前现金流入/短期债务为 93.89%,较上年末下降 47.40 个百分点,筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度

一般。整体看,公司短期偿债指标尚可。

长期偿债指标方面,2021 年,公司 EBITDA 利息倍数为 1.50 倍,能较好覆盖利息支出。公司全部债务/EBITDA 为 15.88 倍,较上年末增加 2.59 倍,EBITDA 对全部债务覆盖能力较弱。整体看,公司长期偿债指标表现一般。

表 17 公司偿债能力指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
流动比率（%）	100.19	108.34	104.68
现金短期债务比（倍）	0.26	0.15	0.16
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	73.06	141.28	93.89
EBITDA（亿元）	4.46	6.99	9.27
EBITDA 利息倍数（倍）	1.77	1.57	1.50
全部债务/EBITDA（倍）	16.27	13.29	15.88

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2022年3月末，公司共获得银行授信额度202.17亿元，已使用授信额度141.99亿元，未使用授信额度60.18亿元，间接融资渠道通畅。

截至2022年3月末，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

十、股东支持

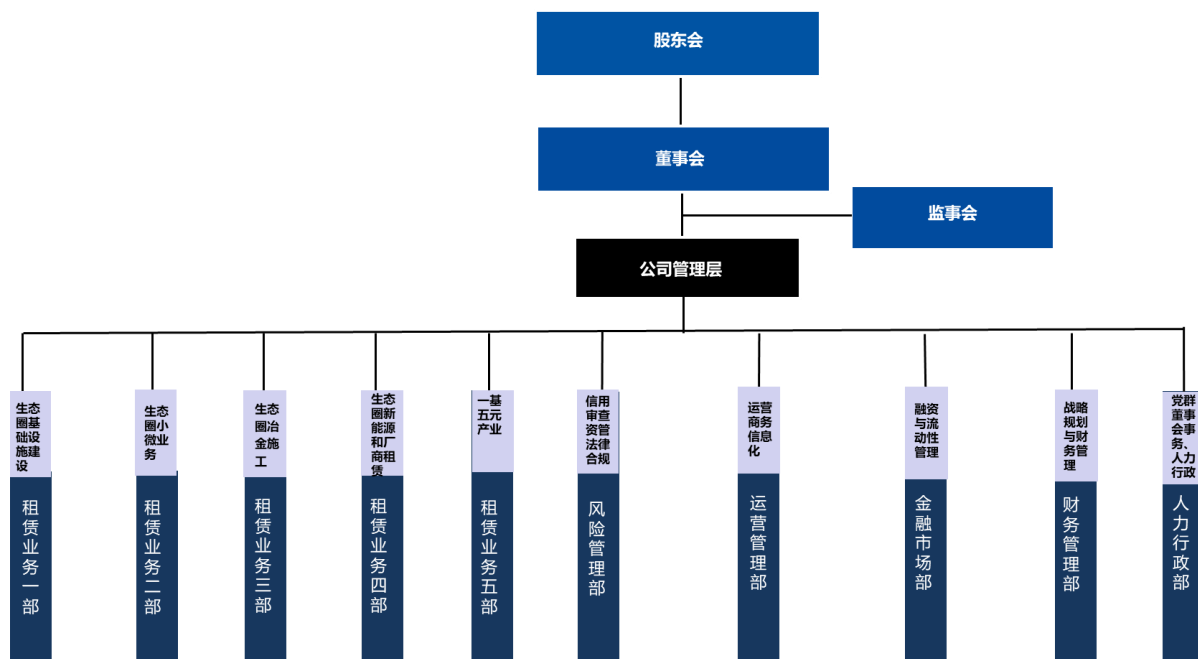
公司股东实力很强，能够在资金、业务渠道等方面给予公司很大的支持。

公司实际控制人中国宝武是于2016年12月由原宝钢集团有限公司和武汉钢铁（集团）公司联合重组而成的特大型钢铁联合企业，2019年9月，中国宝武对马钢（集团）控股有限公司（以下简称“马钢集团”）实施联合重组。截至2021年末，中国宝武注册资本527.91亿元。中国宝武旗下有宝钢股份、八一钢铁、宝信软件、韶钢松山等多家上市企业，并确定了以钢铁产业为基础，相关产业协同发展的发展战略。中国宝武在世界钢铁行业保持领先地位，2020年实现钢铁产量1.15亿吨，位列全球第一。中国宝武在2021年《财富》世界500强位列第72位。公司第一大股东华宝投资为中国宝武全资子公司，截至2021年末，注册资本93.69亿元。作为中国宝武金融板块的投资管理平台，华宝投资开展信托、基金、证券、股权投资等业务。公司作为中国宝武旗下融资租赁公司，在业务推荐、资源共享、资金等方面可以得到股东和实际控制人的较大支持。

十一、 结论

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“21华宝租赁MTN001”的债项信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2022 年 3 月末华宝租赁组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

主要财务数据及指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	8.86	6.35	11.11
资产总额（亿元）	88.61	116.33	176.56
所有者权益（亿元）	15.43	22.52	28.11
短期债务（亿元）	34.53	41.10	67.87
长期债务（亿元）	38.03	51.83	79.33
全部债务（亿元）	72.56	92.93	147.21
营业收入（亿元）	5.41	7.66	10.11
利润总额（亿元）	1.90	2.30	2.78
EBITDA（亿元）	4.46	6.99	9.27
筹资活动前净现金流（亿元）	-38.23	-15.03	-49.21
财务指标			
总资产收益率（%）	2.23	1.69	1.41
净资产收益率（%）	9.50	9.14	8.13
杠杆倍数（倍）	5.17	4.88	5.89
全部债务资本化比率（%）	82.47	80.50	83.97
资产负债率（%）	82.59	80.64	84.08
流动比率（%）	100.19	108.34	104.68
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	73.06	141.28	93.89
现金短期债务比（倍）	0.26	0.15	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	1.77	1.57	1.50
全部债务/EBITDA（倍）	16.27	13.29	15.88

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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，财务数据均指合并口径；公司无不良租赁资产，拨备覆盖率不适用

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
盈利指标	
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%
资产质量指标	
不良率	不良资产余额/融资租赁资产余额 ×100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产减值准备余额/融资租赁资产余额 ×100%
拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备余额/不良资产余额 ×100%
债务结构指标	
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
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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+摊销+使用权资产折旧

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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信金融机构、非金融企业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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 4-3 评级展望及含义

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。联合资信评级展望含义如下：

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