

华宝都鼎（上海）融资租赁 有限公司 2024 年跟踪评级报告

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〔2024〕6744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跟踪分析和评估，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 AAA，维持“21 华宝租赁 MTN001”和“23 华宝都鼎 MTN001”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

二〇二四年七月十九日

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，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。

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。

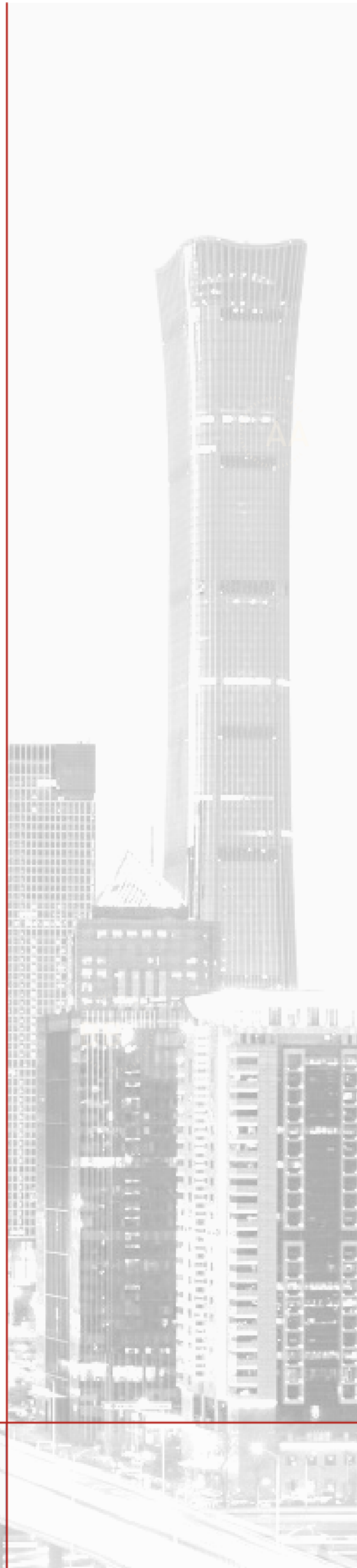
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。

八、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。

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。



华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/19
21 华宝租赁 MTN001/23 华宝都鼎 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“公司”）作为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）旗下的融资租赁公司，能够在资本补充、业务资源等方面获得很大支持。公司建立了较为健全的风险管理体系，公司治理结构比较完善。跟踪期内，公司租赁业务规模进一步增长，经营状况良好，保持了较强的行业竞争力；公司租赁业务的行业集中度较高，区域和客户集中度一般。跟踪期内，公司股东对公司增资 15.00 亿元，公司实收资本增至 33.25 亿元；公司盈利能力较强。截至 2024 年 3 月末，公司资产质量很好，但流动性一般，资产负债率较高。

个体调整：无。

外部支持调整：实际控制人综合实力很强，能够为公司提供很大支持。

评级展望

未来，随着公司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提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司租赁资产规模大幅减少，行业竞争力显著减弱；资金回流明显不及预期，显著影响公司盈利能力和流动性管理。

优势

- **实际控制人综合实力很强，能够为公司提供很大支持。**公司实际控制人为中国宝武，中国宝武作为特大型钢铁联合企业在世界钢铁行业保持领先地位，其经营实力很强。公司作为中国宝武旗下的融资租赁公司，能够在资本补充、业务资源等方面获得中国宝武的很大支持。
- **经营状况良好，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。2023 年，公司整体经营状况较好，收入和利润规模同比均有所增长，盈利能力较强。
- **资产质量很好。**截至 2023 年末，公司不良率较上年末下降至 0.14%，仍保持很低水平，整体资产质量很好；拨备覆盖率较上年末有所上升，拨备较为充足。

关注

- **融资租赁行业面临环境的不确定性及资产质量的下行压力。**在宏观经济增长承压、行业竞争加剧等外部环境的影响下，公司资产质量面临一定压力。
- **公司租赁资产的行业集中度较高。**截至 2023 年末，公司租赁资产主要投向基础设施、智慧服务及冶金建设等行业，行业集中度较高，业务发展易受相关行业政策变化的影响。
- **公司资产负债率较高。**截至 2023 年末，公司负债以全部债务为主，资产负债率为 84.22%，资产负债率处于较高水平。

本次评级使用的评级方法、模型

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

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	B	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	2
			业务经营	3
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	1
			资本充足性	2
		流动性		3
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：股东支持			+1	
评级结果			AAA	

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

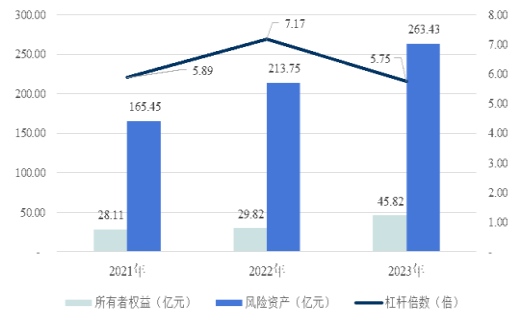
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
现金类资产（亿元）	11.11	9.64	26.98	34.03
应收融资租赁款净值（亿元）	163.06	210.41	259.16	273.82
资产总额（亿元）	176.56	223.40	290.42	313.30
所有者权益（亿元）	28.11	29.82	45.82	46.97
短期债务（亿元）	67.87	90.28	150.85	/
长期债务（亿元）	79.33	101.66	90.91	/
全部债务（亿元）	147.21	191.94	241.76	262.88
负债总额（亿元）	148.44	193.57	244.59	266.33
营业收入（亿元）	10.11	13.58	14.41	3.82
拨备前利润总额（亿元）	3.42	4.83	5.40	1.59
利润总额（亿元）	2.78	4.17	5.08	1.52
净利润（亿元）	2.06	3.11	3.84	1.14
EBITDA（亿元）	9.27	12.66	13.73	/
筹资前现金流入（亿元）	63.72	111.67	145.88	49.93
利息支出/全部债务（%）	4.20	4.21	3.36	/
净资产收益率（%）	8.13	10.74	10.15	2.46
总资产收益率（%）	1.41	1.56	1.49	0.38
租赁资产不良率（%）	0.00	0.19	0.14	0.13
租赁资产拨备覆盖率（%）	*	587.33	736.22	766.94
杠杆倍数（倍）	5.89	7.17	5.75	5.95
资产负债率（%）	84.08	86.65	84.22	85.01
全部债务资本化比率（%）	83.97	86.55	84.07	84.81
流动比率（%）	104.68	107.33	100.90	/
筹资前现金流入/短期债务（%）	93.89	123.70	96.71	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	1.56	1.69	/
全部债务/EBITDA（倍）	15.88	15.16	17.61	/

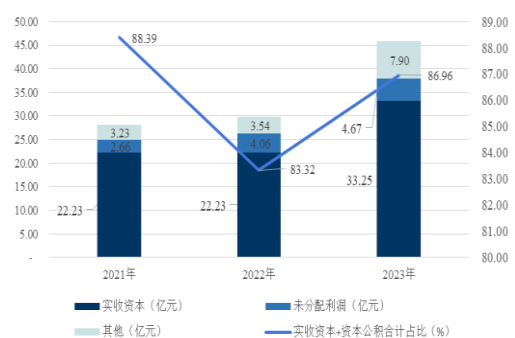
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司未披露截至 2024 年 3 月末“一年内到期的非流动负债”科目情况，该时点的长短期债务和流动比率无法按前三年的口径进行测算；4. “/”代表未获取到相关数据，“*”代表无穷大，下同

资料来源：公司审计报告及公司提供资料，联合资信整理

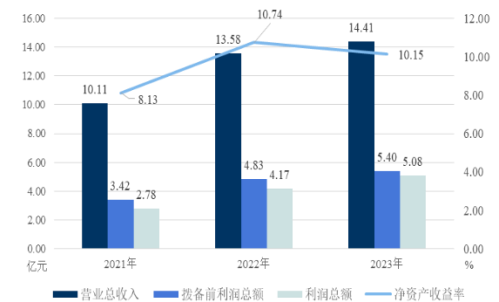
2021—2023 年公司资本及杠杆情况



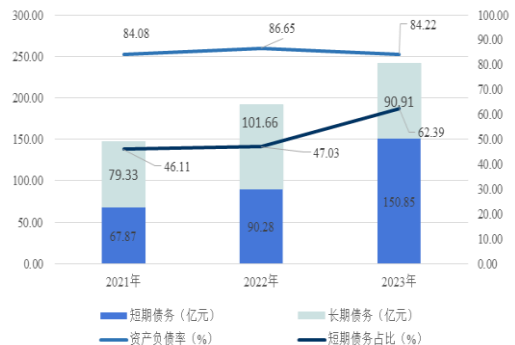
2021—2023 年公司权益情况



2021—2023 年公司盈利情况



2021—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
21 华宝租赁 MTN001	5.00	5.00	2024/10/27	--
23 华宝都鼎 MTN001	5.00	5.00	2025/08/08	--

注：“--”表示不涉及相关情况，下同
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 华宝租赁 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/07	陈凝 刘鹏 王亚龙	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	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/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
23 华宝都鼎 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/26	陈凝 刘鹏 王亚龙	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	阅读全文

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：陈凝 chenning@lhratings.com

项目组成员：吴一凡 wuyifan@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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、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“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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，初始注册资本 3.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 33.25 亿元，华宝投资为公司控股股东；中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”或“集团”）为公司实际控制人（股权结构图详见附件 1-1）；公司股东未将持有的股权进行质押的情况；公司合并范围内无下属子公司。

公司主营融资租赁业务。

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、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，本次跟踪债券见下表，债券余额合计 10.00 亿元，募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“21 华宝租赁 MTN001”已在付息日正常付息，“23 华宝都鼎 MTN001”尚未到首个付息日。

图表 1 • 本次跟踪债券概况

债券简称	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
23 华宝都鼎 MTN001	5.00	5.00	2023/08/08	2 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2020 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，资产质量仍将面临较大压力。

自 2020 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 2023 年末，全国融资租赁企业总数约为 8846 家，较 2022 年末的 9839 家减少了 993 家，降幅为 10.09%，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的主体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；同时规范地方金融组织及其活动，防范、化

解与处置金融风险，限制融资租赁公司违规向政府融资平台提供融资。现阶段，融资租赁公司业务模式仍以具有信贷业务特征的售后回租为主；同时，城投业务占据一定规模，存在违规新增隐债的风险和租赁物难以处置的问题，融资租赁公司城投业务的新增及存量资产的质量受政策影响的可能性大，业务转型压力加大。

2023 年，中国经济回升向好，2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。我们预计 2024 年融资租赁行业总体将缓慢发展。行业分化趋势将继续，头部融资租赁公司经过多年的经营，已形成了较大的业务规模，且资本实力较强，并且在深耕的领域具有很强的专业能力和丰富的业务资源，风险识别能力以及损失吸收能力较强，融资渠道较丰富且融资成本相对较低，具有更强的竞争能力。完整版行业分析详见《[2024 年融资租赁行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司资本实力进一步增强。公司以服务中国宝武“产业生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向，业务规模有所增长，保持较强行业竞争力。

2023 年 6 月，公司原股东华宝投资、舟山市国有资产投资经营有限公司、上海上国投资产管理有限公司以及马鞍山江东金融控股有限公司对公司增资 15.00 亿元，其中 11.02 亿元计入实收资本，3.98 亿元计入资本公积，公司实收资本增加至 33.25 亿元，控股股东华宝投资的持股比例由 50.63%增加至 50.64%；跟踪期内，除上述增资事宜外，公司实收资本和股权未发生其他变动，控股股东和实际控制人未发生变化。

公司依托股东背景，以服务“产业生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向，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。截至 2023 年末，公司租赁资产净值较上年末增长 23.17%至 259.16 亿元；截至 2024 年 3 月末，公司租赁资产净值进一步增长至 273.82 亿元，已具备较大业务规模。

（二）管理水平

2023 年以来，公司内部管理体系和制度均未发生重大变化，部分董事发生变动，经营管理层保持稳定。

2023 年以来，公司内部管理体系和制度均未发生重大变化；公司监事无变动，部分董事和高级管理人员发生变动。公司董事变动方面，2023 年 5 月，王海光、陈锦坤不再担任公司董事，张婷婷、杨一鋈担任公司董事；2023 年 9 月，吴定康、孙钰杰不再担任公司董事，苏艳丽、胡军担任公司董事；公司高级管理人员变动方面，2024 年 3 月，苏成强担任公司副总经理。以上部分董事和高级管理人员变动未对公司的业务经营与管理产生重大不利影响。

（三）经营方面

1 业务概况

公司主营业务突出，随着业务规模的增长，2023 年和 2024 年 1—3 月，公司营业收入同比均有所增长，整体经营情况较好。

公司主营业务为融资租赁，同时开展部分经营租赁业务。2023 年，公司营业收入同比增长 6.13%，主要系租赁业务投放规模增加所致。收入构成方面，2023 年，融资租赁业务收入占比超过 97%，主营业务突出。

2024 年 1—3 月，受租赁业务投放规模同比增加的影响，公司营业收入同比增长 1.13%。

图表 2 • 公司营业收入情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 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（%）
融资租赁业务收入	10.07	99.58	13.32	98.16	14.08	97.71	3.73	97.64
经营租赁业务收入	0.04	0.42	0.25	1.84	0.33	2.29	0.09	2.36
营业收入合计	10.11	100.00	13.58	100.00	14.41	100.00	3.82	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

(1) 租赁业务

2023 年，租赁资产当期投放额和期末租赁资产净值均有所增长；截至 2024 年 3 月末，租赁资产净值较上年末进一步增长。

2023 年，公司继续执行股东聚焦中国宝武“一基五元”¹产业板块及上下游产业链的要求，按照“服务产业生态圈”的战略，主要围绕集团生态圈拓展业务。2023 年，公司当期融资租赁投放额同比增长 19.70%，主要系基础设施和冶金建设板块投放增长所致，期末应收融资租赁款净值较上年末增长 23.17%。从租赁方式来看，公司业务模式主要分为直接租赁（以下简称“直租”）和售后回租（以下简称“回租”），以回租为主；2023 年，公司回租业务占当期投放额的 99.42%。

2024 年 1—3 月，公司当期租赁业务投放额同比增长 18.28%，期末应收融资租赁款净值较上年末增长 5.66%。

图表 3 • 公司租赁业务发展情况

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年底	2024 年 3 月底
租赁资产当期投放额（亿元）	104.45	142.51	170.58	57.38
应收融资租赁款净值（亿元）	163.06	210.41	259.16	273.82

资料来源：公司提供，联合资信整理

租赁资产主要投向基础设施、智慧服务及冶金建设等行业，行业集中度仍较高，业务发展易受相关行业政策变化的影响。

从租赁资产净值行业分布来看，公司主要涉及基础设施、智慧服务及冶金建设等板块，截至 2023 年末，基础设施占比较上年末进一步提升，仍为第一大行业；冶金建设和公用事业占比均较上年末有所提升，分列第 2 位和第 4 位；智慧服务占比由上年末的第二位降至第三位，公司行业集中度仍较高。截至 2024 年 3 月末，基础设施行业占比进一步提升至 38.18%，其余各行业占比有所波动；仍主要集中在基础设施、智慧服务及冶金建设等行业，公司业务发展易受相关行业政策变化的影响。

图表 4 • 公司租赁资产净值细分行业分布情况

2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
行业	占比（%）	行业	占比（%）	行业	占比（%）	行业	占比（%）
智慧服务	34.04	智慧服务	29.68	基础设施	31.47	基础设施	38.18
基础设施	29.69	基础设施	27.95	冶金建设	24.58	智慧服务	23.10
冶金建设	12.09	冶金建设	20.14	智慧服务	24.09	冶金建设	20.12
交通运输	11.33	交通运输	9.45	公用事业	8.44	公用事业	7.97
其他	12.85	其他	12.78	其他	11.42	其他	10.63
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产区域集中度一般。

从区域分布来看，截至 2023 年末，公司租赁业务第一大区域仍为浙江省，占比较上年末有所上升，前五大区域占比之和为 69.94%，其他单一区域占比均不超过 6%，整体区域集中度一般；截至 2024 年 3 月末，租赁业务第一大区域占比较 2023 年末有所下降，前五大区域占比之和为较上年末上升至 73.27%，整体区域集中度仍属一般。

图表 5 • 公司租赁资产净值细分区域分布情况

区域	2021 年底	2022 年底	2023 年底	2024 年 3 月底
	占比（%）	占比（%）	占比（%）	占比（%）
浙江省	16.56	16.76	22.37	20.56
江苏省	30.85	24.81	18.07	19.79
四川省	5.39	11.93	15.79	15.60
安徽省	6.88	6.93	7.95	9.41
山东省	9.70	9.07	5.76	4.58

¹ 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。

福建省	3.58	5.08	5.33	5.63
重庆市	8.90	5.16	5.06	4.65
湖北省	7.74	5.13	5.12	7.91
其他	10.40	15.13	14.55	11.87
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司的发展规划较为清晰，符合公司自身定位及股东的产业布局，发展前景良好。

公司是集团内唯一展业的融资租赁企业，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，依托股东优势成长为主要指标位列行业一线的企业。公司以“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，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，着眼于服务产业生态圈各个组成部分、提高自身的战略协同价值。

（四）风险管理分析

公司风控人员基本稳定，风控管理架构进一步细化。

2023 年以来，公司风控管理架构无重大变化，风险人员基本稳定，主要业务制度无重大修订。2023 年，公司将资产管理的职能自风险管理部划至新成立的资产管理部，进一步加强在租项目的风险防控能力。

公司租赁业务的客户集中度一般，符合监管标准。

从客户集中度来看，截至 2023 年末，单一客户集中度、单一关联方集中度和全部关联方集中度指标均较上年末有所下降，单一集团客户集中度较上年末有所上升，整体客户集中度一般，且符合监管标准。截至 2024 年 3 月末，单一集团客户集中度和单一关联方集中度均较上年末有所下降，单一客户集中度和全部关联方集中度均较上年末有所上升，集中度水平仍属一般。

图表 6 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年底	2024 年 3 月底	监管要求
单一客户集中度（%）	17.77	16.76	13.82	14.48	≤30.00
单一集团客户集中度（%）	21.26	14.34	17.46	15.31	≤50.00
单一关联方集中度（%）	2.97	6.11	4.36	3.60	≤30.00
全部关联方集中度（%）	10.38	18.24	9.79	11.15	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司的租赁资产与债务匹配程度较好，整体流动性风险可控。

从资产期限来看，截至 2023 年末，公司租赁资产到期期限主要集中在 2 年以内，资产期限偏短期；全部债务到期期限主要集中在 2 年以内（占比为 93.51%），债务结构偏短期。整体看，公司资产和负债期限的匹配程度较好；此外，考虑到公司畅通的外部融资渠道以及股东资金支持，公司整体流动性风险可控。

图表 7 • 截至 2023 年末公司租赁资产及全部债务到期期限结构

项目	租赁资产净值		全部债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	127.43	49.17	144.89	61.45
1~2 年（含 2 年）	85.18	32.87	75.61	32.06
2~3 年（含 3 年）	41.20	15.90	14.82	6.28

3 年以上	5.35	2.06	0.49	0.21
合计	259.16	100.00	235.80	100.00

注：上表的全部债务不含应付票据
 资料来源：公司提供，联合资信整理

（五）财务方面

公司提供了 2021—2023 年和 2024 年 1—3 月的财务报表，其中 2021—2023 年财务报表均由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见；2024 年 1—3 月财务数据未经审计。评估期内，公司不存在重大会计估计变更的情形。合并范围方面，2023 年和 2024 年 1—3 月，公司纳入合并范围的子公司未发生变化。

综上所述，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产规模较上年末大幅增长，以应收融资租赁款为主，资产质量很好，不良率保持很低水平，拨备较为充足。截至 2024 年 3 月末，公司资产规模进一步增长，不良率水平仍属很低。

截至 2023 年末，公司资产总额为 290.42 亿元，较上年末增长 30.00%，主要系应收融资租赁款增加所致；资产主要由现金类资产和应收融资租赁款构成，占比分别为 9.29% 和 89.24%。

从全部租赁资产质量来看，截至 2023 年末，公司关注类资产已全部偿付完毕，无关注类资产；不良率较上年末有所下降，仍保持很低水平，整体资产质量很好；拨备覆盖率较上年末有所上升，拨备计提较为充分。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产占资产总额的比重为 51.63%，主要系质押长期应收款借款融资以及发行资产化类产品所致，受限比例较高，流动性较弱。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额为 313.30 亿元，较上年末增长 7.88%；不良资产规模和不良率均较上年末小幅减少，拨备覆盖率较上年末有所上升，整体资产质量仍处于很好水平，拨备计提较为充分。

图表 8• 公司租赁资产质量情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	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	162.65	99.75	211.96	99.60	261.52	99.86	276.26	99.87
关注类	0.41	0.25	0.45	0.21	0.00	0.00	0.00	0.00
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.41	0.19	0.37	0.14	0.36	0.13
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁资产合计	163.06	100.00	212.82	100.00	261.89	100.00	276.62	100.00
不良资产	0.00	0.00	0.41	0.19	0.37	0.14	0.36	0.13
拨备余额（亿元）	1.76		2.42		2.73		2.80	
拨备覆盖率（%）	*		587.33		736.22		766.94	

注：1、2022—2024 年 3 月底的租赁资产为租赁资产原值口径；2、不良资产占比即为租赁资产的不良率
 资料来源：公司提供，联合资信整理

2 资本与杠杆水平

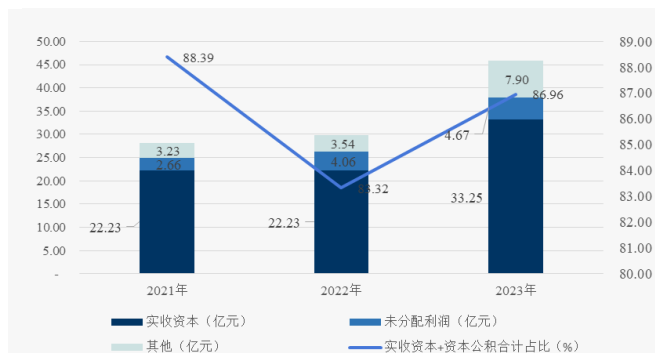
（1）所有者权益

截至 2023 年末，公司所有者权益规模大幅增长，权益稳定性较高。截至 2024 年 3 月末，所有者权益较上年末小幅增长，构成较上年末变化不大，杠杆倍数有所上升，但仍属一般水平。

受增资影响，截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 53.65%；所有者权益以实收资本为主，实收资本占比 72.57%，资本公积占比 14.39%，未分配利润占比 10.20%，所有者权益稳定性较高；杠杆倍数较上年末有所下降，处于一般水平。从利润分配来看，2023 年，公司向股东现金分红 2.84 亿元，占上期净利润的 91.32%，分红力度较大，利润留存对资本补充的效果一般。

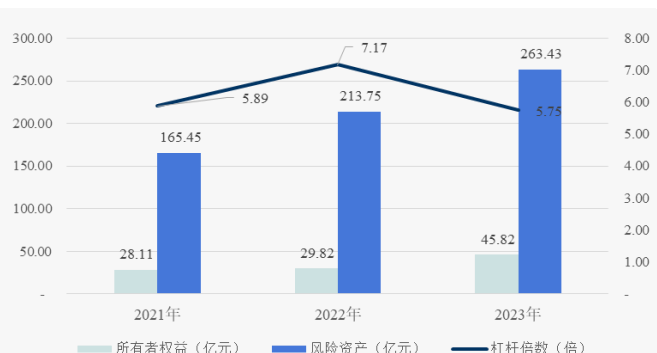
截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益总额为 46.97 亿元，较上年末增长 2.49%；所有者权益构成较上年末变化不大；公司杠杆倍数较上年末小幅上升至 5.95 倍，仍属一般水平。

图表 9 • 公司权益构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 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

截至 2023 年末，公司负债以全部债务为主，负债总额和债务规模均较上年末有所增加，资产负债率处于较高水平。截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末进一步增长，负债构成较上年末变化不大。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 26.36%，主要系公司发行多期超短期融资券、中票票据等，应付债券相应增加所致；公司负债主要由全部债务构成，全部债务亦有所增加。全部债务以借款为主，债券为辅，还有少量应收票据和长期应付款；截至 2023 年末，公司短期借款较上年末增长 37.13%，长期借款较上年末增长 25.72%，主要系增加银行借款所致；应付债券较上年末大幅增长 42.92%；长期应付款主要为将签订的融资性租赁合同设立质押而取得的融资款，长期应付款大幅下降 46.66%，主要系融资款到期偿还所致。公司整体负债端融资较为依赖银行借款。

图表 11 • 公司负债构成情况

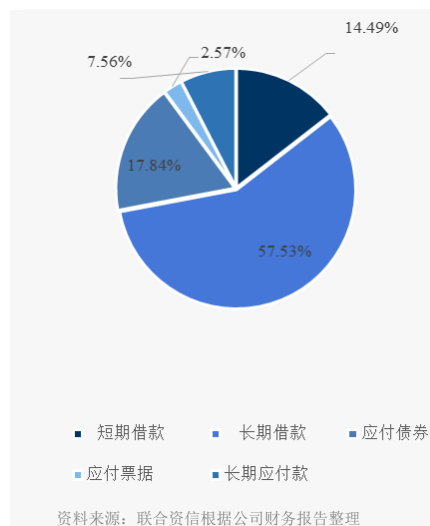
项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	147.21	99.17	191.94	99.16	241.76	98.84	262.88	98.70
其中：借款	107.31	72.29	130.52	67.43	166.89	68.23	177.31	66.57
短期借款	14.41	9.70	24.49	12.65	33.58	13.73	37.46	14.07
长期借款（含一年内到期）	92.91	62.59	106.03	54.78	133.30	54.50	139.84	52.51
应付债券（含一年内到期）	12.69	8.55	27.67	14.30	41.34	16.90	65.92	24.75
应付票据	0.00	0.00	0.89	0.46	5.95	2.43	4.70	1.77
长期应付款	27.20	18.33	32.86	16.97	17.52	7.16	14.95	5.61
其他类负债	1.24	0.83	1.63	0.84	2.84	1.16	3.46	1.30
负债合计	148.44	100.00	193.57	100.00	244.59	100.00	266.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，截至 2023 年末，公司全部债务规模增长 25.95%，短期债务占比较上年进一步增加至 62.39%；资产负债率较上年末小幅下降至 84.22%，但仍处于较高水平。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 8.89%至 266.33 亿元，负债构成较上年末变化不大；资产负债率较上年末小幅上升至 85.01%，仍处于较高水平；全部债务较上年末增长 2.55%。

图表 12 • 截至 2023 年底公司全部债务构成情况



图表 13 • 公司全部债务及资产负债率情况



3 盈利能力

2023 年，公司营业收入和利润总额同比均有所增长，盈利指标同比有所下降，整体盈利能力仍属较强。2024 年 1—3 月，公司营业收入和利润总额同比均有所增长。

2023 年，公司营业收入具体分析详见“经营概况”部分。

2023 年，公司营业成本同比略有增长，主要系公司业务规模扩大导致融资规模增长所致；公司期间费用同比增长 5.15%，主要系销售费用有所增加所致，构成主要以销售费用和管理费用为主。

公司的减值损失系对应收融资租赁款等计提的信用减值损失，2023 年，信用减值损失计提规模同比明显减少，主要系当年关注类资产偿付完毕，冲回部分应收融资租赁款减值准备所致；减值损失规模占拨备前利润总额的比重同比下降 7.68 个百分点至 5.85%，减值损失对公司利润的影响有所减弱。

2023 年，利息支出/全部债务较上年有所下降，公司融资成本尚可。

受上述影响，2023 年，公司利润总额同比增长 21.83%。盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别同比下降 0.06 个和 0.59 个百分点，整体盈利能力仍属较强。

2024 年 1—3 月，公司营业收入具体分析详见“经营概况”部分，利润总额同比增长 11.52%；当期总资产收益率和净资产收益率分别同比下降 0.07 个和 0.91 个百分点。

图表 14 • 公司盈利情况

对比指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业收入 (亿元)	10.11	13.58	14.41	3.82
营业成本 (亿元)	6.18	8.09	8.13	2.15
其中：期间费用 (亿元)	0.68	0.78	0.82	0.19
各类减值损失 (亿元，损失以“-”填列)	-0.64	-0.65	-0.32	-0.07
拨备前利润总额 (亿元)	3.42	4.83	5.40	1.59
利润总额 (亿元)	2.78	4.17	5.08	1.52
净利润 (亿元)	2.06	3.11	3.84	1.14
利息支出/全部债务 (%)	4.20	4.21	3.36	/
总资产收益率 (%)	1.41	1.56	1.49	0.38
净资产收益率 (%)	8.13	10.74	10.15	2.46

注：2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司提供，联合资信整理

4 流动性

2023 年，公司经营活动现金流的净流出规模有所减少，投资活动现金流的净流出规模同比增加，筹资活动现金流的净流入规模有所增加。2024 年 1—3 月，与上年同期相比，公司经营活动现金流和投资活动现金流的净流出规模均有所增加，筹资活动现金流的净流入规模有所增加。公司偿债指标表现一般。

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。2023 年，公司经营活动现金流的净流出规模有所减少，主要系租赁业务回收款增加所致。

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，整体规模较小。2023 年，投资活动现金流的净流出规模同比增加，主要系经营租赁购置固定资产增加所致。

筹资活动现金流方面，筹资活动现金流入主要来源于资本扩充和外部融资，筹资活动现金流出主要用于偿还到期债务和支付利息。2023 年，筹资活动现金流的净流入规模有所增加，主要系公司增资以及取得借款规模增加所致。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流与上年同期相比，净流出规模有所增加，主要系租赁业务投放额增加所致；投资活动现金流与上年同期相比，净流出规模有所增加，主要系经营租赁购置固定资产增加所致；筹资活动现金流与上年同期相比，净流入规模有所增加，主要系取得借款规模增加所致。

图表 15 • 公司流动性情况

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	-48.25	-34.48	-32.19	-11.96
	投资活动现金流量净额（亿元）	-0.96	-0.51	-0.85	-0.01
	筹资活动现金流量净额（亿元）	53.98	33.63	48.89	18.84
短期偿债指标	流动比率（%）	104.68	107.33	100.90	/
	现金类资产/短期债务（倍）	0.16	0.11	0.18	/
	筹资活动前现金流入/短期债务	93.89	123.70	96.71	/
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.27	12.66	13.73	/
	全部债务/EBITDA（倍）	15.88	15.16	17.61	/
	EBITDA/利息支出（倍）	1.50	1.56	1.69	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2023 年末，公司流动比率和筹资活动前现金流入/短期债务均较上年末有所下降，现金类资产对短期债务的覆盖程度有所增加。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增加；EBITDA 对全部债务的保障程度有所下降，EBITDA 对全部债务覆盖程度较弱；EBITDA 对利息支出的覆盖程度有所上升，EBITDA 对利息支出的覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

5 其他事项

公司或有负债风险较低，过往债务履约情况良好，对外融资渠道较为畅通。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保和重大的未决诉讼、仲裁事项。

截至 2024 年 3 月末，公司获得的银行授信金额为 433.29 亿元，未使用授信额度 219.78 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

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 2024 年 6 月 17 日查询日，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 7 月 18 日，联合资信未发现公司过往在公开市场发行的债务融资工具存在逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（六）ESG 方面

公司环境风险很小，较好履行了社会责任，治理结构较为完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

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，联合资信通过公开资料未查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等，纳税情况良好。截至 2023 年末，公司解决就业人数 78 人。

公司治理方面，公司建立了较为健全的法人治理架构，能够适应公司的经营管理需要，“三会一层”运行较为有效，内部管理制度较为健全。公司 ESG 风险管理体系一般，未设专门的 ESG 管治部门或组织。截至 2024 年 3 月末，公司董事会共有 9 名董事，其中有 3 名女性董事（占比 33.33%），董事会多元化程度较好。公司 ESG 整体表现尚可。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力很强，能够在资本补充、业务资源等方面给予公司很大支持。

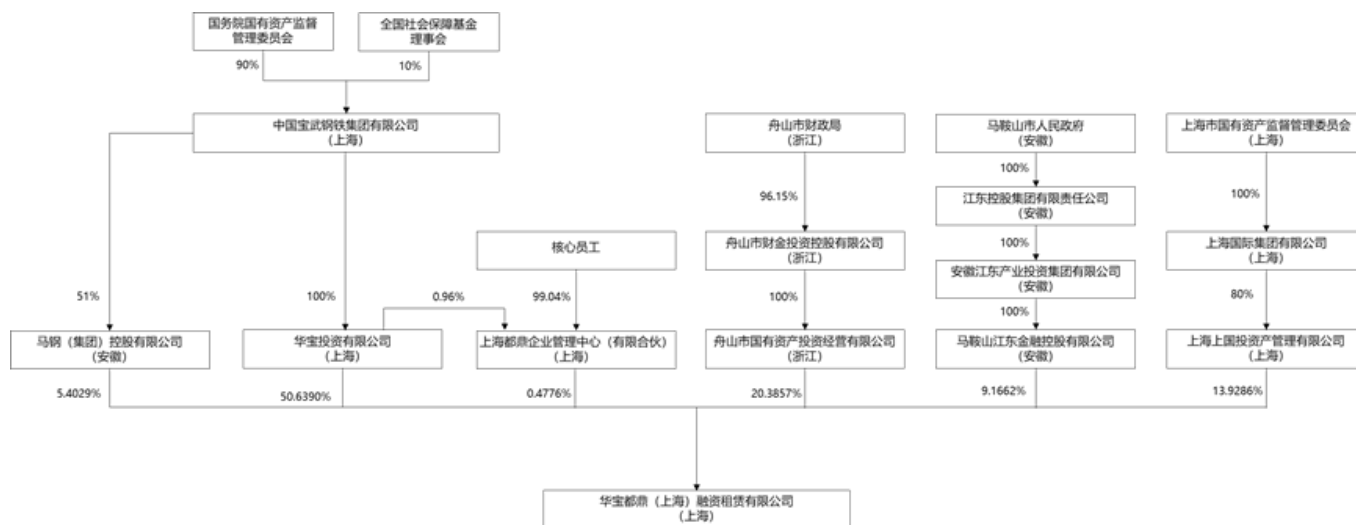
公司实际控制人中国宝武是于 2016 年 12 月由原宝钢集团有限公司和武汉钢铁（集团）公司联合重组而成的特大型钢铁联合企业。截至 2023 年末，中国宝武资产总额 13625.22 亿元，所有者权益 5782.39 亿元。2023 年，中国宝武实现营业收入 11129.72 亿元，实现利润总额 316.20 亿元，综合实力很强。公司控股股东华宝投资为中国宝武全资子公司，截至 2023 年末，华宝投资的实收资本为 93.69 亿元。作为中国宝武金融板块的投资管理平台，华宝投资主要从事投资业务、证券服务业务、融资租赁业务、金融服务业务，具有较强的综合业务能力。

公司作为中国宝武旗下融资租赁公司，业务投放偏向于中国宝武生态产业圈内的附属企业，在资本补充、业务资源等方面可以得到股东和实际控制人的很大支持；2023 年，华宝投资等股东对公司增资 15.00 亿元。

八、跟踪评级结论

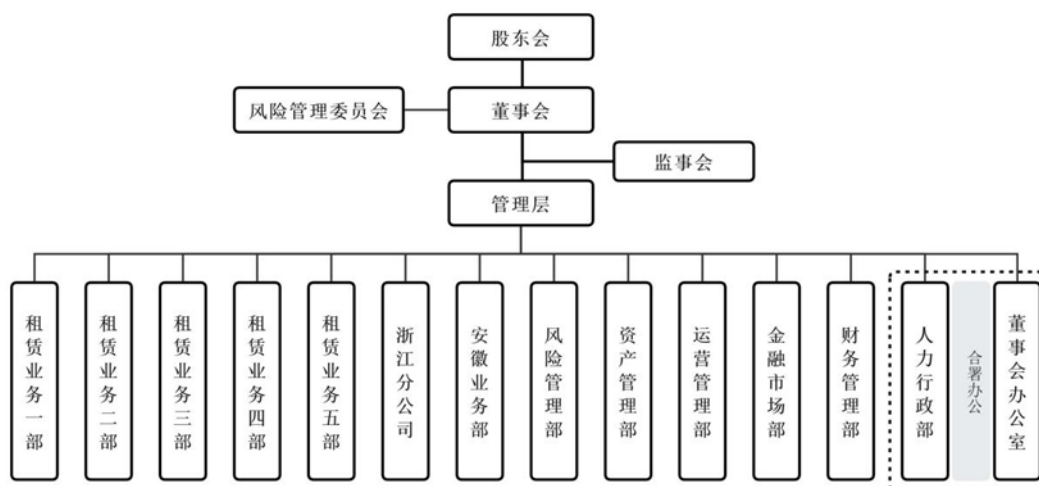
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 华宝租赁 MTN001”和“23 华宝都鼎 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



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
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%
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

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+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