

信用评级公告

联合〔2021〕7028号

联合资信评估股份有限公司通过对华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司 2021 年度第一期中期票据的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十六日

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

2021年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺
本期中期票据信用等级：AA⁺
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：每年付息一次，到期一次性还本
募集资金用途：用于偿还有息负债

评级时间：2021 年 7 月 26 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	2
			盈利能力	2
			资产质量	4
调整因素和理由				调整子级
股东实力很强，能在业务渠道、资金等方面给予公司支持。				+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”）旗下的融资租赁公司，能够在业务渠道、资金等方面获得较大支持。近年来，公司业务已形成一定规模，随着公司完成了对马钢（上海）融资租赁有限公司的收购合并，公司资本实力得到进一步提升，业务规模也进一步扩大。公司租赁资产质量较好，盈利能力较强。

同时，联合资信也关注到，随着外部信用风险攀升，租赁资产质量仍有下行压力；受制于租赁行业经营特点，公司在业务成长期债务规模持续增长、债务负担较重，资产受限比例较高。

本期中期票据的发行对公司现有债务结构影响较小，筹资活动前现金流入和 EBITDA 对本期中期票据保障能力较好。

未来，随着发展战略的继续实施，继续坚持以“服务钢铁生态圈”为主要方向，并有望进一步拓展在公用事业、文化旅游等业务板块规模，提升公司整体实力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险很低，本期中期票据到期不偿还的风险很低。

优势

1. 股东实力很强，且支持力度较大。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。
2. 公司具有一定的业务竞争力，资产质量好，收入、利润持续增长。公司以服务“钢铁生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展方向，主营业务突出；近年来，公司业务快速发展，已形成一定的业务规模，且租赁业务质量高。公司收入和利润呈持续增长的态势。
3. 公司融资渠道较丰富，融资成本较低。公司能够通过银行

分析师：张帆 陈凝

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

借款、资产证券化、信托贷款、转租赁等方式融资，融资渠道较为丰富，融资成本较低。

关注

1. **外部信用风险攀升，资产质量仍面临下行压力。**随着外部信用风险的攀升，未来仍需关注受单一区域经济环境恶化导致的结构性信用风险。此外，公司成立时间尚短，未来业务规模的快速增长将对公司风控能力提出更高的要求。
2. **受限资产占比较高，公司杠杆水平较高。**公司租赁业务产生的应收融资租赁款受限比例较高。综合租赁资产到期期限来看，公司租赁资产流动性偏弱，整体杠杆水平较高。

主要财务数据：

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	38.71	88.61	116.33	136.79
所有者权益（亿元）	14.51	15.43	22.52	23.05
不良率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率（%）	*	*	*	*
短期债务（亿元）	14.55	34.53	41.10	41.54
全部债务（亿元）	22.83	72.56	92.93	112.60
营业收入（亿元）	2.46	5.41	7.66	2.33
利润总额（亿元）	0.65	1.90	2.30	0.78
杠杆倍数（倍）	2.59	5.17	4.88	5.65
总资产收益率（%）	1.58	2.23	1.69	0.46
净资产收益率（%）	5.46	9.50	9.14	2.56
流动比率（%）	75.91	100.19	108.34	148.06
EBITDA（亿元）	1.93	4.46	6.99	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.77	1.57	/
全部债务/EBITDA（倍）	11.83	16.27	13.29	/
EBITDA/本期中期票据额度（倍）	0.39	0.89	1.40	/

注：1. 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；2. 公司无不良租赁资产，拨备覆盖率不适用；3. 公司2021年1—3月数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司提供，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

注：上述历史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号

声 明

一、本报告引用的资料主要由华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债项，有效期为本次（期）债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“华宝租赁”）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”）《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。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.00 亿元；其中，华宝投资持股 45.33%，为公司第一大股东，宝钢香港、舟山国投、马钢集团投资有限公司（以下简称“马钢投资”）、马钢（香港）有限公司（以下简称“马钢香港”）、马鞍山江东金融控股有限公司（以下简称“江东金控”）、上海都鼎分别持股 20.68%、15.72%、11.23%、4.32%、1.73% 和 0.99%，由于华宝投资和宝钢香港均为中国宝武的全资子公司，马钢投资、马钢香港为中国宝武的控股子公司，因此华宝租赁的实际控制人为中国宝武。截至 2021 年 3 月末，公司不存在股权被质押的情况。

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 2021 年 3 月末，公司下设 6 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，拥有员工 68 人。截至 2021 年 3 月末，公司无下属子公司。

截至 2020 年末，公司资产总额 116.33 亿元，所有者权益 22.52 亿元，均归属母公司所有。2020 年，公司实现营业收入 7.66 亿元，利润总额 2.30 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额 136.79 亿元，所有者权益 23.05 亿元，均归属母公司所有。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.33 亿元，利润总额 0.78 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：李琦强。

二、本期中期票据概况及募集资金用途

公司拟于注册总额度 10.00 亿元内分期发行中期票据。本期中期票据名称为“华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司 2021 年度第一期中期票据”，本期中期票据发行规模为 5.00 亿元，发行期限为 3 年。本期票据采用固定利率，按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。具体发行条款以公司与承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

本期中期票据募集资金全部用于偿还有息负债，以此优化结构，增加公司现金管理的灵活性。

本期中期票据无担保。

三、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

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，

全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同

期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产

投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

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，

文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020

年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部疫情影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持

好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品体系、市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

四、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。近年来，融资租赁企业仍面临着融资结构性紧张的挑战与资产质量下行压力。类金融企业监管文件将逐步落地，规范企业经营行为，将会对行业现状产生较大的冲击，但长期看来有利于规范行业秩序，并且对行业总体抗风险能力有积极影响。联合资信对融资租赁行业的展望为“发展中”。

近年来，融资租赁行业企业数量和业务规模增速显著放缓，并且2020年出现了负增长。

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，业务规模在2007年进入快速发展期以来出现了首次负增长（详见下图）。截至2020年末，我国融资租赁公司12156家，较年初增加26家，合同余额为65040亿元，较年初下降2.25%。

图1 融资租赁公司业务发展情况



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

在行业增速变缓甚至出现负增长的环境下，龙头企业在业务规模和融资方面具有较大优势，行业分化明显。

从融资端来看，根据 Wind 统计，2020 年融资租赁公司中共有 42 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 2722.55 亿元。2020 年发行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照 2020 年末净资产排序，前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2020 年债券发行量为 1972.30 亿元，占行业总发行量的比重为 72.44%，其余 32 家融资租赁公司发行量占比合计 27.56%。

³ 2018 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。

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2020年末租赁资产规模合计8902.83亿元，市场份额为13.69%，较年初增加1.90个百分点。截至2020年末，样本公司资产总额及租赁资产规模较年初增速分别为12.27%

和13.48%。2020年尽管新冠肺炎疫情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，行业内竞争分化较明显。

表2 样本公司2020年债券融资规模及业绩表现（单位：亿元）

序号	公司名称	2020年 发行规模	2020年末 租赁资产规模	2020年末 总资产	2020年末 净资产	2020年 营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	579.00	1043.09	2648.96	522.46	209.50
2	平安国际融资租赁有限公司	398.50	2461.25	2779.61	411.12	194.23
3	中航国际租赁有限公司	308.70	1252.41	1587.49	250.12	101.26
4	国网国际融资租赁有限公司	119.30	893.83	1030.18	159.57	38.39
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	167.00	915.39	1081.41	158.54	83.34
6	中国环球租赁有限公司	117.80	533.72	611.56	157.78	85.48
7	芯鑫融资租赁有限责任公司	20.00	261.13	482.35	131.86	26.83
8	中电投融和融资租赁有限公司	143.00	670.84	813.08	114.94	42.30
9	中交融资租赁有限公司	34.00	373.41	473.06	99.35	27.40
10	广州越秀融资租赁有限公司	85.00	497.76	520.06	95.14	34.60
合计		1972.30	8,902.83	12027.77	2100.88	843.31

注：租赁资产规模按照一年内到期的非流动资产与长期应收款之和近似计算
资料来源：WIND，联合资信整理

银保监会已正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，大量空壳企业将被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。

银保监会于2019年10月发布了对商业保理企业的监管要求，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都将受到监管的限制，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，及时发现风险和控制风险。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

监管规则的企业将能够健康、可持续发展。

各地金融局陆续下发了相关的监管文件，上海市地方金融监督管理局于2019年6月和2020年4月先后发布了《关于规范企业名称及经营范围中相关表述的通知》和《上海市地方金融监督管理条例》，进一步规范了上海市融资租赁企业名称及相关企业监督管理办法；2021年2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（征求意见稿）》（以下简称“《上海市监督管理办法》”），就融资租赁公司设立、变更、注销等事项，业务经营与风险管理、监督管理、法律责任等进行一系列规定。2020年4月，北京市地方金融监督管理局下发了《北京市融资租赁公司监督管理指引（试行）》（以下简称“《北京市指引》”），在《暂行办法》的基础上，对融资租赁企业的股东做出了明确的要求以确保融资租赁企业的主要股东具有较强的经营实力和支持实力，并且尽可能避免同一股东下的同业竞争，另外还需要保持融资租赁企业股权的稳定性；除此之外，《北京市指引》

中还明确一般风险损失准备原则上不低于风险资产余额的1.5%。

2021年宏观政策仍将保持连续性、稳定性、可持续性，并且要促进金融服务实体经济，做好风险防范和处置，宏观政策环境仍将相对稳定；但经济下行压力仍在，并且由于全球疫情的反复，实体经济仍然面临来自于疫情冲击的不确定性。融资租赁整体行业仍将保持缓慢发展，资产质量承压，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。

2020年12月，中央经济工作会议召开。会议强调，2021年是“十四五”规划的开局之年，是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年。会议指出，2021年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时效；要防控金融风险，要服务于供给侧结构性改革这条主线，促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，做好重点领域风险防范和处置，坚决打击违法违规金融活动，加强薄弱环节监管制度建设。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2019年5月，央行、银保监会对包商银行实施接管，引起了一定的市场恐慌，实体经济的风险传导至金融及类金融行业并且风险逐渐暴露；受2020年新冠肺炎疫情影响，中小企业面临了极大的生存压力，金融机构面临的信用风险攀升；另外，2020年以来，部分国有企业陆续违约，市场反应强烈，整体融资环境将面临一定的不确定性。由此可见，实体经济仍然具有较大的下行压力，并且实体经济的风险正在对金融机构产生负面影响，融资租赁行业在金融体系内的抗风险能力总体不如银行等金融机构，因此融资租赁企业的融资环境及资产质量将面临更大的挑战。另外，虽然2020年国内疫情控制成效显著，但全球疫情又见反复，并且国内疫情亦有反弹迹象，2021年国内实体经济仍然面临着来自于疫情冲击的可能性，融资租赁公司的资产质量亦将面临着较大的压力。

联合资信预计，2021年融资租赁行业总体仍将保持缓慢发展的趋势，甚至全行业业务规模出现小幅下降；实体经济压力尚存仍然会给融资租赁公司的资产质量带来较大的下行压力，融资租赁公司的盈利水平亦将受到计提拨备的影响；债券违约给融资环境带来一定的不利影响，可能会使融资租赁行业融资渠道和成本受到影响，并且带来更明显的分化形势。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月末，公司注册资本和实收资本均为16.00亿元，中国宝武通过华宝投资、宝钢香港、马钢投资、马钢香港间接持有公司81.56%股份，为公司实际控制人。截至2021年3月末，公司不存在股权被质押的情况。

2. 规模和竞争力

公司以服务“钢铁生态圈”、深耕弱周期行业为业务发展规划；经过三年的发展，已具有一定的经营规模；公司资本实力较强。

公司于2017年正式开展业务，依托股东背景，深耕公用事业以及民生消费相关的弱周期行业，2019年公司提出“钢铁生态圈”的业务发展规划，目前形成了以公用事业、医疗健康、文化旅游、能源建设为主的业务板块。2018—2021年3月，公司租赁资产累计投放额183.25亿元；截至2021年3月末，应收融资租赁款余额130.60亿元。从资本实力来看，截至2021年3月末，公司实收资本16.00亿元，所有者权益23.05亿元，资本实力较强。

3. 人员素质

公司管理层具有较长从业经验，管理经验丰富且团队稳定性强，员工构成能够支持公司的业务发展。

公司主要管理人员具有较好的学历水平和较高的职业技能，从事金融、财务、租赁等行业时间较长，具有丰富的产业金融业务管理经验。

公司董事长李琦强先生，1971年生，硕士

学历，毕业于香港中文大学。先后任宝山钢铁股份有限公司财务部部长，宝钢集团新疆八一钢铁有限公司总会计师，中国宝武财务部总经理，中国宝武产业金融业发展中心总经理、产业金融党委书记，华宝投资董事、总经理，中国宝武总经理助理，华宝信托有限责任公司（以下简称“华宝信托”）董事。2018年12月起任公司董事长。

公司董事及总经理管晓枫先生，1974年生，硕士学历，毕业于美国马里兰大学罗伯特史密斯商学院，并于2015年为全球排名领先的芝加哥大学 Booth 商学院 EMBA 项目所录取，具备 CFA 和 FRM 资格证书。曾任职于中国建设银行股份有限公司、inCode Telecom Group、Sprint Nextel Corp，曾任拉赫兰顿（中国）融资租赁有限公司中国区新业务开发和销售总监，中国融资租赁有限责任公司首席运营官，内蒙古融资租赁有限责任公司总经理。2017年2月起任公司董事，2017年3月起任公司总经理。

截至2020年末，公司在职人员68人。按学历看，硕士学历35人（占比51.47%），本科学历33人（占比48.53%）；按年龄看，30岁及以下14人（占比20.59%），31~40岁47人（占比69.12%），40岁以上7人（占比10.29%）。

4. 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较大的支持。

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3月末，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，2019年实现粗钢产量9522万吨，位列全球第一。中国宝武在2019年《财富》世界500强位列第149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3月末，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的融资租赁公司，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有力支持。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91310115MA1K3MNG0F），截至2021年5月10日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2021年3月末，公司共获得银行授信额度146.00亿元，已使用额度75.92亿元，间接融资渠道较畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为规范的法人治理结构，决策机制健全，整体治理结构较简洁扁平。

公司根据中国政府公布的有关法律和法规以及股东签订的合资经营企业合作合同，订立合资企业章程，不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度，规范董事会、监事会的议事规则和程序，明确董事会、监事会、总经理的各级职权。

公司不设股东会，股东方以合资形式，以其对华宝租赁认缴的出资额为限对华宝租赁承担责任，公司的利润、风险和亏损将根据各方在注册资本的出资比例分担。

董事会是公司的最高权力机构。董事会由5名成员组成，华宝投资任命1位董事，宝钢香港任命1位董事，舟山国投任命1位董事，马钢集团任命1位董事，上海都鼎任命1位董事。

董事长由华宝投资委派的董事担任，公司法定代表人由董事长担任。董事的任期为3年，如果原委派方继续委派，可以连任；任何一名董事可以随时由其委派方免去职务，并由该方委派一名新董事接替其工作。董事会决定公司一切主要事务，包括经营方针和投融资计划、年度财务预算方案和决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案、管理层授权事项、重大关联交易、高级管理人员的聘任和解聘、内部管理机构设置和基本管理制度制定、设立分公司或子公司以及公司的分立、合并、解散、中止等。董事会会议每年至少召开1次。

公司设立监事会，设监事3名，华宝投资委派1位监事、舟山国投委派1位监事、职工监事1位。职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生。监事任期每届3年，任期届满，若原委派方继续委派或经职工民主选举，可连任。监事会对公司财务、董事高管职务行为等进行监督检查。监事会会议每年至少召开1次。

公司总经理1名，由华宝投资按照市场化的原则，在征求各股东（除上海都鼎外）的意见后向公司推荐，由公司董事会聘任。公司高级管理人员还包括副总经理2名和总经理助理2名，协助总经理工作。总经理执行董事会的各项决议，组织领导公司的日常经营管理工作。

根据《中国共产党章程》规定，公司设党支部，参与公司重大问题决策。

2. 管理水平

公司内部组织机构设置较合理，能够满足日常经营管理和业务操作的需要。

公司已初步建立了符合企业规范及租赁行业特色的内部控制体系。该体系保证了公司内部机构、岗位的合理设置及其职责权限的合理划分，确保不同机构和岗位之间的职责分明、相互制约、相互监督。

从部门架构层面来看，截至2021年3月末，公司设置了6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。业务部门负责业务拓展等工作。风险管理部负责制订客户准入、租赁标的物准入条件、尽职调查要点；授信业务的专审查工作；租赁资产风险分类、开展分类监控管理工作等。金融市场部负责开拓和维护银行等多种外部融资渠道，落实公司业务发展所需的资金；银行账户核对，进行开销户、支票购买使用等操作，制作银行存款余额调节表；审查并划拨收支资金，进行记录和备案；开发并维护融资租赁同业在内的其它重要的市场端合作伙伴的关系。财务管理部负责财务核算、财务报告、税务、财务预算编制等工作。运营管理部负责建立运营支持工作流程及相关制度等工作。人力行政部负责招聘、培训、劳动合同、薪酬、考核等工作。

从制度建设层面来看，公司重视基础管理制度的建设，已基本覆盖了业务操作、财务管理、风险管理、合规管理、内部控制、流程管控等各个层面和环节。业务管理方面，公司制定了《租赁业务管理办法》《业务授权制度》《租赁项目尽职调查操作规程》等办法，以保证合规开展业务；财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》等办法，以保证财务管理合规有效运行；风险管理方面，公司制定了《全面风险管理办法》《租赁资产风险管理办法》《在租项目风险管理办法》《项目评审管理办法》《流动性风险管理办法》等办法，以防范租赁业务风险。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务突出，近年来随着业务规模的扩张，营业总收入和利润总额呈持续增长态势。

公司营业总收入全部来源于融资租赁业务。公司自2017年成立展开业务，随着业务规模的不断增长，营业总收入保持快速增长态势，2018—2020年年均复合增长76.33%；2020年，公司实现营业总收入7.66亿元，同比增长41.69%。

利润实现方面，2018—2020年，公司利润规模亦持续增长，年均复合增长87.61%；2020年，

公司实现利润总额2.30亿元，同比增长20.72%。

表3 公司营业总收入构成（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1-3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁收入	2.46	100.00	5.41	100.00	7.66	100.00	2.33	100.00
合计	2.46	100.00	5.41	100.00	7.66	100.00	2.33	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021年1-3月，公司实现营业总收入2.33亿元，同比增长40.13%；实现利润总额0.78亿元，同比增长61.48%。

2. 融资租赁业务

公司业务以市场化业务为主，重点开展国计民生相关的弱周期行业以及钢铁生态圈业务，存量业务以公用事业、医疗健康、文化旅游、能源建设业务板块为主。

公司2017年成立并于当年正式展业，成立初期即确定了以公用事业和民生消费等国计民生相关的弱周期行业为主的业务布局。2019年，配合中国宝武“协同共建钢铁生态圈”

的发展规划，公司提出“服务钢铁生态圈”的业务发展方向。钢铁生态圈包括三大客群：一是内部核心圈企业，即中国宝武的下属各级子公司，包括“一基五元”⁴各个板块各家企业；二是核心上下游圈企业，即中国宝武“一基五元”各个板块各家企业上下游的供应商、客户、合作伙伴等外部单位，包括上游煤炭和电力等能源企业、矿山资源企业、航运企业、冶金建设企业等，下游的汽车行业、工程机械行业、基础设施建设行业等；三是外延圈企业，包括中国钢铁行业的其他钢铁企业及其上下游产业链上的外部企业。2020年，公司钢铁生态圈投放金额为41.52亿元，占比62.61%。

表4 公司租赁资产投放情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年1-3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非钢铁生态圈	38.70	62.41	24.80	37.39	7.18	22.74
钢铁生态圈	23.31	37.59	41.52	62.61	24.40	77.26
合计	62.01	100.00	66.32	100.00	31.58	100.00

注：上表中2019年的数据不含马钢租赁，2020年之后的数据含马钢租赁

资料来源：公司提供，联合资信整理

除钢铁生态圈业务外，公司亦积极拓展弱周期行业为主的非钢铁生态圈业务。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。目前公司形成了以公用事业、医疗健康、文化旅游、能源建设为主的业务板块。公司业务基本为市场化业务，关联方业务很少；业务模式以售后回租为主，近三年售后回租存量业务占比均超过95%。

公用事业板块是公司重点发展领域，业务主要面向水务、公交客运、市政基础设施建设

等国有企事业单位，租赁资产为相关设备，客户主要为中国宝武下游客户。客户准入方面，公司选择具有经营性现金流的国有全资公司或事业单位。根据市场情况设置准入地区名单。此类业务注重承租人及担保人自身实力、所处区域信用水平以及承租人和担保人可获得的潜在支持。

医疗健康板块主要面向区县级二甲医院，租赁资产主要为医疗设备。医疗板块业务模式包括直租和售后回租。公司重点关注医疗机构

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。

资金用途、管理水平、经营稳健性及租赁期间的还款能力。

文化旅游板块主要面向国有景区，租赁资产主要为景区相关附属物。公司主要选择具有资源优势、管理规范、财务状况良好的国有景区。

能源建设板块主要面向建筑施工企业，客户以央企集团以及其控股下属企业、省属国企及其控股企业、上市公司为主，租赁资产主要为工程机械、建筑施工设备。

公司其他租赁业务主要涉及交通运输、教育和制造业。交通运输板块客户主要是为中国宝武运送干散货的国有或民营航运企业，租赁资产主要为船舶，此类客户有对中国宝武的应收账款作为风险缓释措施；教育行业主要面向公立大中专院校；制造板块客户主要为大型制造类企业。

近年来，公司业务投放规模持续增长，存量租赁资产规模亦大幅提升，业务投放结构变动较大。

公司 2017 年成立并正式展业，自 2018 年初开始实施“区域东移、层级上移”的战略，提高客户准入门槛，优先投放中国宝武“沿江沿海、弯弓搭箭”布局区域涉及到的经济发达省级、省会城市、地级市本级项目和财政实力较强的区县项目，以及中国宝武所属大型钢铁企业所在地的项目；同时，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。

2018—2020 年，公司当期投放本金持续增长，年均复合增长 74.80%；2020 年，公司投放本金 66.32 亿元，同比小幅增长 6.96%，主要投向公用事业（占比 81.27%）和文化旅游（占比 12.06%）。2021 年 1—3 月，公司投放本金 32.58 亿元，主要投向公用事业（占比 85.51%）和能源建设（占比 7.60%）。

公用事业方面，2018—2020 年，公司在坚守“不做次级”的原则下，持续加大对公用事业板块的投放，投放本金年均复合增长 149.59%，2020 年投放本金 53.90 亿元，同比增长 52.45%，为公司第一大业务投放板块。2021 年 1—3 月投放本金 27.00 亿元。

文化旅游方面，2018—2020 年，公司投放本金逐年增长，年均复合增长 32.35%；2020 年投放本金 8.00 亿元，同比增长 16.93%，为公司第二大业务投放板块。2021 年 1—3 月投放本金 1.50 亿元。

其余板块，如能源建设、医疗等板块投放额均呈收缩态势，2020 年占比均低于 5%。2021 年 1—3 月公司在能源建设板块投放占比增长至 7.60%，而文化旅游板块投放占比下降至 4.75%。

2018—2020 年末，公司存量租赁资产规模亦持续增长，年均复合增长 88.03%；截至 2020 年末，公司租赁资产余额 110.03 亿元，较上年末增长 38.23%。截至 2021 年 3 月末，公司租赁资产余额 130.60 亿元，较年初增长 18.70%。

表 5 公司业务发展情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期投放额（本金）	21.71	100.00	62.01	100.00	66.32	100.00	31.58	100.00
其中：公用事业	8.65	39.86	35.36	57.03	53.90	81.27	27.00	85.51
能源建设	0.79	3.63	7.47	12.05	2.80	4.22	2.40	7.60
文化旅游	4.57	21.04	2.39	11.03	8.00	12.06	1.50	4.75
医疗	6.52	30.03	7.81	12.59	1.59	2.40	0.68	2.14
其他	1.18	5.43	8.92	7.31	0.03	0.04	0.00	0.00
期末租赁资产余额	37.56		79.60		110.03		130.60	

注：上表中 2018 年和 2019 年的数据不含马钢租赁，2020 年之后的数据含马钢租赁

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司的发展规划结合了自身优势和特点，明确且具有连贯性，符合公司自身定位及股东的产业布局。未来，公司资本实力有望进一步增强。

公司以“把控风险，稳健经营”为整体经营理念，在经营发展中秉承双轮驱动策略，采用内外兼修的业务推进模式。一方面，依托中国宝武强大的股东背景，结合股东上下产业链和重点投资方向，以厂商租赁、产融结合为基础服务于钢铁业生态圈，以此形成业务发展层面的核心竞争力；另一方面，利用团队丰富的市场资源，继续在与国计民生相关的业务领域深耕细作，积极开拓公用事业（城市供水、供气、供电、供暖、交通设施等）和民生消费（医疗、教育、文化旅游、航空运输等）等弱周期领域的项目资源，逐步在3至4个领域中形成业务特色。

公司致力于成为一家专注服务钢铁业生态圈和国家重点发展领域产业链的专业化融资租赁公司，并以市场化、专业化、差异化作为营销策略，未来目标成长为主要指标位列行业一线的租赁公司。

根据《关于华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司增加注册资本金的批复》，2021年1月，中国宝武同意华宝租赁通过增资扩股引入战略投资者，引入外部资金不超过10.00亿元，以现金形式出资。若本次增资完成，公司资本实力将进一步增强。

八、风险管理分析

1. 信用风险管理

公司建立了与现有业务发展相适应的风险控制体系，在业务各环节均制定了相应的风控制度。公司资产质量较高，但行业集中度较高。

（1）租赁业务管理

公司的信用风险主要在于融资租赁业务，所面临的信用风险主要来自于承租人等交易对手的财务状况恶化，造成其履约能力下降或履

约意愿发生不利变化。

根据租赁业务的各管理环节和业务特点，公司建立了统一规范、完整和清晰的租赁业务操作标准，以加强对租赁资产质量的管理和风险的缓释作用，提高租赁业务办理效率。在项目导入阶段，根据行业制定了标准资料清单和业务展业指引。在项目立项阶段，设定了简化的立项审批流程。在项目尽职调查阶段，规范了调查报告格式，细化调查步骤，明确调查职责。在风险评估阶段，要求风险前置，规范审查审批内容，确保审批的独立和专业性。在项目评审阶段，公司规范了审批权限，在董事会授权范围内细化了起租前和起租后变更的审批权限。在合同签订阶段，公司细化了合同制作和现场签约要求。在项目放款阶段，优化了放款流程，严格落实放款审批条件。在租金催收阶段，按催收节点明确了各相关职能部门责任和工作流程。在租后管理阶段，设立了独立的资产管理岗，统一租赁资产管理的范围与内容，制定了现场检查与非现场检查检查频率和报告要求，建立了租赁资产五级分类标准和审批程序，构建风险预警和退出机制，设置了资产处置及回收启动条件及程序，规定了项目结束流程及风险追偿程序；同时，对租赁业务全过程还规范了管理档案记录。

此外，公司还建立了以跟踪、监控、预报、管理、应急、处置为主要手段的在租项目风险防范体系。通过租金管理、定期检查、租赁资产五级分类管理、预警机制、上报流程和反馈时限要求等一体化管理程序，跟踪、识别、评价租赁资产的运营现状和风险。如果发生客户逾期未还款情况，公司将根据相关规定，第一时间启动包括电话催收、书面催收、现场催收、出具律师函、法律诉讼、资产处置等程序，以保障华宝租赁权益。

（2）租赁资产质量

公司制定了《租赁资产风险管理办法》，按照资产风险程度，将租赁资产分为正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类5类，后3类合并为不良资产。公司租赁资产分类以租金的逾期天数作为重要分类依据，并按照五级分类情

况计提减值准备。

表 6 公司租赁资产分类及减值准备计提标准（单位：亿元、%）

五级分类	逾期天数	长期应收款计提比例
正常类	租金能够按时偿还或逾期 30 天内偿还的	期末租赁资产余额的 1.00%
关注类	租金逾期 31 天至 90 天内	期末租赁资产余额的 2.00%
次级类	租金逾期 91 天至 180 天的	按照未来可回收金额以及实际利率折现后计提
可疑类	租金逾期 181 天至 360 天的	
损失类	租金逾期 360 天以上	

资料来源：公司提供

公司在开展业务时，将风险防控放在首位，整体资产质量较高。截至 2021 年 3 月末，公司尚未出现不良租赁资产，已计提减值准备 1.32 亿元，租赁资产拨备率 1.00%。2020 年，公司新增一笔逾期资产，金额 0.34 亿元，承租人为陕西太白山投资集团有限公司（以下简称“太白

山投资公司”），自 2020 年 9 月起，太白山投资公司未能按约支付第五期租金，公司就此提起上诉。

联合资信也关注到，公司展业时间较短，随着公司业务规模的扩大，需对公司未来租赁资产质量变动保持关注。

表 7 公司租赁资产质量（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	37.56	100.00	79.60	100.00	108.57	99.69	128.95	99.74
关注类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.34	0.31	0.34	0.26
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	0.00	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	0.00	0.00
租赁资产余额合计	37.56	100.00	79.60	100.00	108.91	100.00	129.28	100.00
不良资产余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
逾期资产金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.38	0.35	0.38	0.29
减值准备		0.25		0.81		1.12		1.32
租赁资产拨备率		0.65		1.00		1.00		1.00
拨备覆盖率		*		*		*		*

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）租赁业务集中度

业务集中度方面，由于公司不断加大对公用事业的投放力度，截至 2020 年末，公司公用事业板块的租赁资产占比提高至 70.98%。截至 2020 年末，文化旅游板块租赁资产金额 13.97 亿元，占比 12.82%，为公司第二大业务板块。其余

板块，如能源建设、医疗等规模有不同程度下降，占比均未超过 10%，公司行业集中度较高。

截至 2021 年 3 月末，公用事业和文化旅游板块仍为公司第一和第二大业务板块，租赁资产占比分别为 71.02% 和 12.95%，整体构成较年初变化不大。

表 8 公司存量租赁资产行业分布情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	净额	占比	净额	占比	净额	占比	净额	占比
公用事业	14.87	39.86	44.93	57.03	77.31	70.98	91.82	71.02

能源建设	1.36	3.63	9.49	12.05	8.49	7.79	11.77	9.11
文化旅游	7.85	21.04	8.69	11.03	13.97	12.82	16.74	12.95
医疗	11.21	30.03	9.92	12.59	6.46	5.94	6.47	5.00
其他	2.03	5.43	5.75	7.30	2.68	2.46	2.48	1.92
合计	37.31	100.00	78.79	100.00	108.91	100.00	129.28	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，2018—2020年末，华东区占比逐年增长，截至2020年末，华东区租赁资产占比高达73.29%，主要系公司调整公共事业板块业务投放区域所致。受华东区租赁资产增加的影响，其余地区租赁资产占比逐年下

降，均低于15%。

截至2021年3月末，华东区占比提升至74.11%，西南区占比提升至14.46%，其余地区租赁资产占比均有不同程度下降。整体看，公司融资租赁业务区域分散度一般。

表9 公司自营融资租赁资产区域分布情况（单位：%）

地区	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
华北区	12.70	5.86	2.23	0.73
华东区	31.43	61.38	73.29	74.11
华南区	0.02	0.00	0.00	0.00
华中区	27.97	16.57	10.39	9.95
西北区	3.94	3.90	0.94	0.75
西南区	23.93	12.29	13.14	14.46
合计	100.00	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，公司单一最大客户/单一最大集团客户租赁业务余额基本保持稳定，但受2020年公司吸收合并马钢租赁导致净资产增长的影响，单一最大客户/单一最大集团客户集中度下降至14.06%。公司前十大客户租赁业务

余额呈逐年增长的态势，虽然2020年末前十大客户集中度下降至126.62%，但整体看，公司客户集中度仍较高。截至2021年3月末，公司前十大客户集中度再度上升至137.22%。截至2021年3月末，公司无关联方业务。

表10 公司自营融资租赁业务客户集中度情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
单一最大客户	融资租赁业务余额	3.00	3.00	3.17
	占净资产比例	20.68	19.45	14.06
单一最大集团客户	融资租赁业务余额	3.00	3.00	3.17
	占净资产比例	20.68	19.45	14.06
单一最大关联方	融资租赁业务余额	0.00	0.00	0.00
	占净资产比例	0.00	0.00	0.00
全部关联方	融资租赁业务余额	0.00	0.00	0.00
	占净资产比例	0.00	0.00	0.00
前十大客户	融资租赁业务余额	17.11	23.72	28.50
	占净资产比例	117.93	153.74	126.62

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 流动性风险管理

公司融资渠道较为多样化，融资规模逐年

上升，融资成本较低。

流动性风险是指负债到期时没有足够资金

偿付负债的风险，流动性风险是因资产和负债的金额和到期日不匹配而产生。目前的融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期借款，而租赁资产通长期限较长，因而使得自身面临一定的资产负债期限错配的情况。公司金融市场部是流动性风险的日常管理机构，通过流动性风险识别、流动性风险计量与评估、流动性风险监测与报告、流动性风险控制等，及时满足业务发展对流动性的需求，平衡资金的安全性和效益性。

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转租赁、资产证券化、信托贷款等方式进行融资。2018—2020年，公司融资均以银行借款为主，主要为质押贷款，质押物为应收融资租赁款。截至2020年末，公司融资余额96.91亿元，较上年末增长32.30%，银行借款、资产证券化、信托贷款和转租赁占比分别为52.30%、3.10%、15.65%和28.95%，整体结构变动不大。截至2021年3月末，公司融资余额116.93亿元，较年初增长20.66%，银行借款、股东借款、资产证券化和转租赁占比分别为62.85%、2.57%、10.91%和23.68%，整体结构变动不大。

表 11 公司融资渠道情况（单位：亿元、%）

期末余额	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	17.48	76.57	34.14	46.60	50.68	52.30	73.49	62.85
股东借款	5.00	21.90	3.00	4.10	3.00	3.10	3.00	2.57
资产证券化	0.00	0.00	14.58	19.90	15.17	15.65	12.76	10.91
转租赁	0.35	1.53	21.53	29.40	28.06	28.95	27.68	23.68
合计	22.83	100.00	73.25	100.00	96.91	100.00	116.93	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年的财务报告及2021年1—3月财务报表，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对2018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，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2019和2020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。2021年1—3月数据未经审计。截至2021年3月末，公司无合并范围子公司。

截至2020年末，公司资产总额116.33亿元，所有者权益22.52亿元，均归属母公司所有；2020年，公司实现营业收入7.66亿元，利润总额2.30亿元。

截至2021年3月末，公司资产总额136.79

亿元，所有者权益23.05亿元，均归属母公司所有；2021年1—3月，公司实现营业收入2.33亿元，利润总额0.78亿元。

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，受融资租赁业务规模增加的影响，资产规模呈增长趋势；受限资产占比较高，资产流动性偏弱；整体资产质量较好。

2018—2020年末，受融资租赁业务规模增长的影响，公司资产总额逐年上升，年均复合增长73.35%。截至2020年末，公司资产总额116.33亿元，较年初增长73.35%；公司资产主要由长期应收款（以下分析均含一年内到期的部分）（占比93.62%）和货币资金（占比5.46%）构成。

表 12 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.13	2.92	8.86	10.00	6.35	5.46	6.43	4.70
长期应收款（含一年内到期的部分）	37.31	96.39	78.79	88.91	108.91	93.62	129.28	94.51

其他	0.27	0.69	0.97	1.09	1.07	0.92	1.07	0.79
合计	38.71	100.00	88.61	100.00	116.33	100.00	136.79	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

公司长期应收款为应收融资租赁款。随着公司业务规模不断扩大，公司长期应收款呈持续增长趋势，2018—2020年末，年均复合增长70.85%。截至2020年末，公司长期应收款108.91亿元，较上年末增长38.24%，均为应收融资租赁款，占比资产总额的93.62%。坏账计提方面，截至2020年末，公司融资租赁款共计计提减值准备1.12亿元，无不良租赁资产。应收融资租赁款期限结构方面，2021年到期占比35.88%、2022年占比30.38%、2023年占比18.95%、2024年及以后占比14.80%。

2018—2020年末，公司货币资金呈先增后降、整体增长趋势，年均复合增长136.97%。截至2020年末，公司货币资金6.35亿元，较上年末下降28.33%，主要系公司提前偿还部分有息负债所致。

受限资产方面，截至2020年末，公司受限资产金额合计84.05亿元，占资产总额的72.25%，公司受限资产为长期应收款（占比97.83%）和货币资金（占比2.17%）；其中，长期应收款作为借款质押资产。

截至2021年3月末，公司资产总额136.79亿元，较年初增长17.59%，长期应收款增长18.70%至129.28亿元，占比资产总额94.51%。

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；2020年公司吸收合并马钢租赁，公司所有者权益较年初有所增长。

2018—2020年末，公司所有者权益呈持续增长趋势，年均复合增长24.59%；截至2020年末，公司所有者权益22.52亿元，较上年末增长45.96%，主要系公司吸收合并马钢（上海）融资租赁有限公司，实收资本由13.00亿元增长至16.00亿元所致。截至2020年末，所有者权益中，实收资本占比71.06%，未分配利润占比8.74%，所有者权益稳定性高。

截至2021年3月末，公司所有者权益23.05亿元，较年初基本持平，构成变化不大。

（2）负债

由于公司融资租赁业务规模不断扩大，公司债务规模逐年增长，杠杆水平较高，以长期债务为主。

随着公司业务规模的上升，公司资金需求亦逐年扩大，2018—2020年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长96.87%。截至2020年末，公司负债总额93.81亿元，较上年末增长28.18%。公司负债主要由短期借款（占比7.32%）、长期借款（含一年内到期部分）（占比46.85%）、应付债券（含一年内到期部分）（占比14.76%）和长期应付款（含一年内到期部分）（占比30.10%）构成。

2018—2020年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长36.19%；截至2020年末，公司短期借款6.86亿元，较上年末增长28.76%，主要系公司业务规模上升，融资需求增大所致。其中，信用借款占比98.68%，质押借款占比1.32%。

2018—2020年末，公司长期借款逐年增长，年均复合增长78.57%；截至2020年末，公司长期借款43.95亿元，较上年末大幅增长52.19%，主要系公司业务规模上升，融资需求增大所致。

公司2018年无应付债券，2019年公司发行两期资产支持票据，发行金额共计18.32亿元，2020年公司发行一期资产支持票据，发行金额9.13亿元，底层资产均为应收融资租赁款。截至2020年末，公司应付债券13.85亿元，较上年末小幅增长0.82%，变动不大。

公司长期应付款主要为根据签订的融资性租赁合同约定，公司将相关资产设立质押的融资业务应付款项。2018—2020年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长797.71%；截至2020年末，公司长期应付款28.24亿元，较上年末增长30.90%，主要系非银行金融机构借款增长所致。

有息债务方面，2018—2020年末，公司全部债务规模持续大幅增长，年均复合增长101.73%。截至2020年末，公司全部债务92.93亿元，较年初增长28.08%。债务结构方面，2018—2020年末，短期债务占比持续下降，截至2020年末，公司短期债务占比44.23%，但由于短期债务规模持续增长，公司仍需对流动性管理保持关注。

从杠杆水平看，2018—2020年末，公司杠杆水平呈先增后降、整体上升趋势，截至2020年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为

80.64%和80.50%，较上年末变动不大，杠杆水平较高；2018—2020年末，公司杠杆倍数先增后降，分别为2.59倍、5.17倍和4.88倍，属适中水平。

截至2021年3月末，公司负债总额113.73亿元，较年初增长21.24%；有息债务112.60亿元，较年初增长21.17%，其中短期债务占比36.89%，较年初有所下降；资产负债率和全部债务资本化比率分别为83.15%和83.01%，杠杆水平较高，杠杆倍数为5.65倍。

表 13 公司债务和杠杆情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
全部债务	22.83	72.56	92.93	112.60
其中：短期债务	14.55	34.53	41.10	41.52
长期债务	8.28	38.03	51.83	71.06
短期债务占比	63.74	47.59	44.23	36.89
资产负债率	62.53	82.59	80.64	83.15
全部债务资本化比率	61.15	82.47	80.50	83.01
杠杆倍数	2.59	5.17	4.88	5.65

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

随着公司业务投放规模上升，公司利润总额持续增长；各项盈利指标波动增长，盈利能力较强。

2018—2020年，公司营业收入持续大幅增长，年均复合增长76.33%，2020年公司实现营业收入7.66亿元，同比增长41.69%，主要公司积极拓展业务规模所致。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，2018—2020年持续大幅增长，年均复合增长69.77%，2020年公司营业总成本5.38亿元，同比增长48.77%，主要系公司业务规模增长所致。期间费用以销售费用和管理费用为主，2018—2020年呈持续增长趋势，2020年期间费用同比增长27.29%至0.65亿元，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。公司资

产减值损失为公司针对租赁资产计提的减值准备，2018—2020年先增后降、整体上升，2020年公司计提资产减值损失0.23亿元，同比大幅下降58.73%，主要系2019年公司根据最新的坏账准备计提政策将2017—2018年的长期应收款进行了补计提，进而导致2019年计提资产减值损失过高所致。

受以上因素影响，2018—2020年，公司利润总额持续增长，2020年公司实现利润总额2.30亿元。从盈利指标来看，总资产收益率和净资产收益率均呈波动上升的态势；整体看，公司盈利能力较强。

2021年1—3月，公司实现营业收入2.33亿元，同比增长40.13%；公司实现利润总额0.78亿元，同比增长61.48%；总资产收益率、净资产收益率分别为0.46%和2.56%。

表 14 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	2.46	5.41	7.66	2.33
营业成本	1.87	3.62	5.38	1.36
期间费用	0.39	0.51	0.65	0.15
资产减值损失/信用减值损失	0.19	0.57	0.23	0.20
利润总额	0.65	1.90	2.30	0.78
总资产收益率	1.58	2.23	1.69	0.46
净资产收益率	5.46	9.50	9.14	2.56

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

与所选公司比较, 公司盈利指标数值高于样本企业均值, 但杠杆略低。

表 15 2020 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	7.71	1.07	84.92
中建投租赁股份有限公司	7.12	0.96	85.38
中航国际租赁有限公司	8.56	1.28	84.24
中远海运租赁有限公司	7.02	1.01	85.29
中交融资租赁有限公司	5.71	1.19	79.00
上述样本企业平均值	7.22	1.10	83.77
公司	9.14	1.69	80.64

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发展, 公司经营活动现金流呈净流出; 投资活动现金流规模较小; 公司债务大规模到期导致筹资活动现金流规模大幅下降。

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。2018—2020 年, 公司经营活动现金流均呈净流出态势, 2020 年公司经营活动现金流量净额为-15.43 亿元, 较上年减少 22.79 亿元, 主要系公司新增业务投放规模增长, 租金回收增多所致。

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公司投资投放的本金。公司投资标的主要为华宝信托现金增利产品和华宝证券短期理财产品, 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。2020 年, 公司投资活动现金流转为净流入。

筹资活动方面, 2018—2020 年, 公司筹资活动现金流均呈净流入态势。筹资活动现金流入主要来源于资本扩充和外部融资, 2020 年, 公司因吸收合并马钢租赁而增加 3.00 亿元注册资本; 2018—2020 年, 公司取得借款分别为 15.87 亿元、71.47 亿元和 67.84 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; 2020 年, 公司筹资活动现金流量净额 10.70 亿元, 同比减少 35.42 亿元, 主要系债务大规模到期所致。

表 16 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	-12.10	-38.22	-15.43	-18.66
投资活动现金流量净额	-0.10	-0.01	0.40	-0.00024
筹资活动前净现金流	-12.20	-38.23	-15.03	-18.66
筹资活动现金流量净额	12.77	46.12	10.70	18.74
现金及现金等价物净增加额	0.55	7.89	-4.33	0.08
期末现金及现金等价物余额	0.97	8.86	4.52	4.61

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2021年1—3月，经营活动现金流量净额为-18.66亿元，投资活动现金流量净额为-2.37万元，筹资活动现金流量净额18.74亿元，现金较为充足。

6. 偿债能力

公司偿债能力指标整体表现一般；考虑到公司股东实力很强、自身融资渠道畅通等因素，公司整体偿债能力很强。

短期偿债指标方面，2018—2020年末，公司流动比率持续增长，截至2020年末，公司流动比率108.34%；2018—2020年末，公司现金短期债务比均维持在较低水平，现金类资产无法较好覆盖短期债务；2018—2020年末，公司筹资活动

前现金流入/短期债务呈先降后增、整体增长的态势，截至2020年末，筹资活动前现金流入/短期债务为141.28%，较上年末上升66.28个百分点，筹资活动前现金流入能够较好覆盖短期债务。整体看，公司短期偿债指标较好。

长期偿债指标方面，2018—2020年末，EBITDA利息倍数先增后降，整体变动不大；2020年，公司EBITDA利息倍数为1.57倍，能较好覆盖利息支出。2018—2020年末，全部债务/EBITDA均在10倍以上，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	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动比率（%）	75.91	100.19	108.34	148.06
现金短期债务比（倍）	0.08	0.26	0.15	0.45
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	91.66	73.06	141.28	101.17
EBITDA（亿元）	1.93	4.46	6.99	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.77	1.57	/
全部债务/EBITDA（倍）	11.83	16.27	13.29	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年3月末，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构影响较小，筹资活动前现金流入和EBITDA对本期中期票据保障能力较好，考虑到公司股东背景很强，自身业务具备一定行业竞争力且资产质量较好，公司对本期中期票据的偿还能力很强。

1. 本期中期票据的发行对公司现有债务的影响

截至2021年3月末，公司全部债务规模为112.60亿元，公司本期中期票据拟发行规模为5.00亿元，相较于现有债务规模，本期中期票据发行规模较小。以2021年3月末财务数据为基础，假设本期中期票据募集资金净额为5.00亿元，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、全部

债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为83.74%、83.61%和76.74%，分别较发债前增加0.59、0.60和1.24个百分点，变化不大。考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

表 17 本期中期票据保障能力测算

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
筹资活动前现金流入量（亿元）	13.34	25.23	58.06	14.33
筹资活动前现金流入量保障倍数（倍）	2.67	5.05	11.61	2.87
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-12.20	-38.23	-15.03	-18.66
筹资活动前现金流量净额保障倍数（倍）	-2.44	-7.65	-3.01	-3.73
EBITDA（亿元）	1.93	4.46	6.99	/
EBITDA/本期中期票据发行额度（倍）	0.39	0.89	1.40	/

注：数据略有差异系四舍五入造成

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020 年，公司筹资活动前现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好，筹资活动前现金流量净额未能对本期中期票据本金形成保障；2020 年，EBITDA 对本期中期票据覆盖倍数较好。

十一、结论

公司作为中国宝武旗下的融资租赁公司，能够在业务渠道、资金等方面获得较大支持。近年来，公司业务已形成一定规模，随着公司完成了对马钢租赁的吸收合并，公司资本实力得到进一步提升，业务规模也进一步扩大。公司租赁资产质量较好，盈利能力较强。

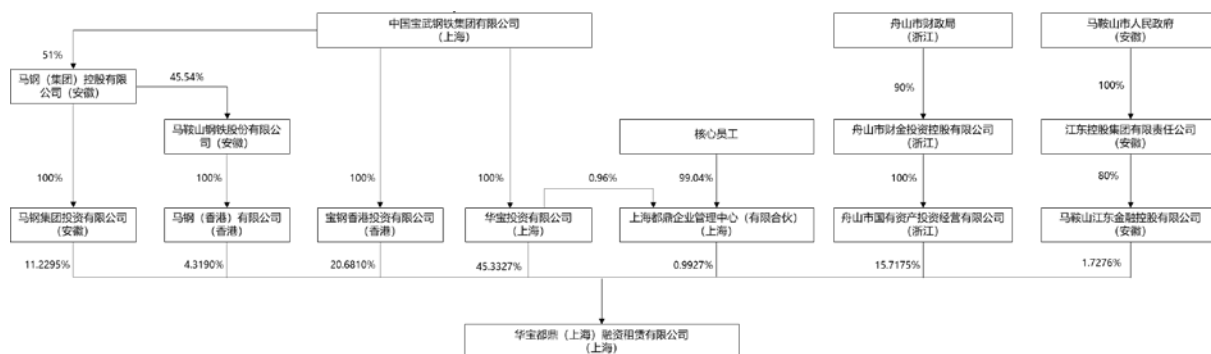
同时，联合资信也关注到，随着外部信用风险攀升，租赁资产质量仍有下行压力；受制于租赁行业经营特点，公司在业务成长期债务规模持续增长、债务负担较重，资产受限比例较高。

本期中期票据的发行对公司现有债务结构影响较小，筹资活动前现金流入和 EBITDA 对本期中期票据保障能力较好。

未来，随着发展战略的继续实施，继续坚持以“服务钢铁生态圈”为主要方向，并有望进一步拓展在公用事业、文化旅游等业务板块规模，提升公司整体实力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

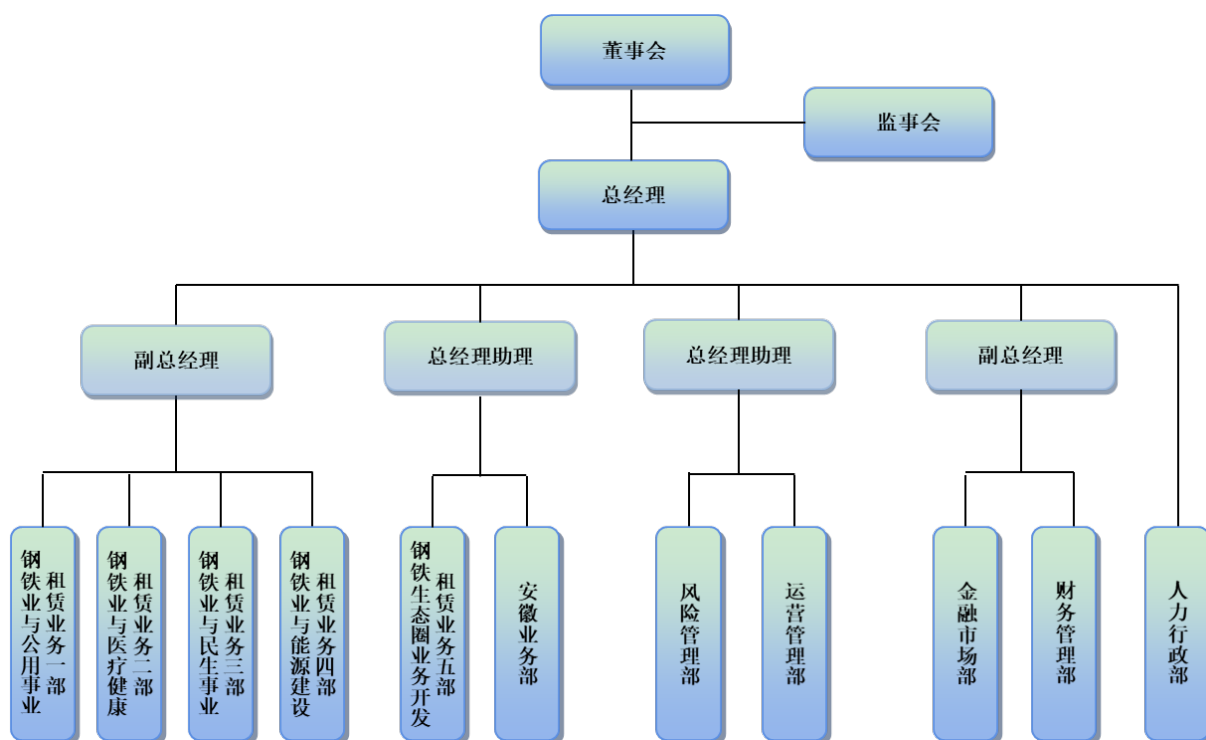
基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险很低，本期中期票据到期不偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末华宝租赁股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 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（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
现金类资产（亿元）	1.13	8.86	6.35	6.43
资产总额（亿元）	38.71	88.61	116.33	136.79
所有者权益（亿元）	14.51	15.43	22.52	23.05
短期债务（亿元）	14.55	34.53	41.10	41.54
长期债务（亿元）	8.28	38.03	51.83	71.06
全部债务（亿元）	22.83	72.56	92.93	112.60
营业收入（亿元）	2.46	5.41	7.66	2.33
利润总额（亿元）	0.65	1.90	2.30	0.78
EBITDA（亿元）	1.93	4.46	6.99	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-12.20	-38.23	-15.03	-18.66
财务指标				
总资产收益率（%）	1.58	2.23	1.69	0.46
净资产收益率（%）	5.46	9.50	9.14	2.56
杠杆倍数（倍）	2.59	5.17	4.88	5.65
全部债务资本化比率（%）	61.15	82.47	80.50	83.01
资产负债率（%）	62.53	82.59	80.64	83.15
流动比率（%）	75.91	100.19	108.34	148.06
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	91.66	73.06	141.28	34.49
现金短期债务比（倍）	0.08	0.26	0.15	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.77	1.57	/
全部债务/EBITDA（倍）	11.83	16.27	13.29	/
EBITDA/本期中期票据发行额度（倍）	0.39	0.89	1.40	/

资料来源：公司财务报告，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	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
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/资产总计×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	流动资产合计/流动负债合计×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

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+计入其他科目的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+计入其他科目的长期有息债务

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

风险资产按总资产减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本次（期）债项信用等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。

华宝都鼎（上海）融资租赁有限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。联合资信将在本次（期）债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的重大事项，华宝都鼎（上海）融资租赁有限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华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司或本次（期）债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。