

华宝都鼎（上海）融资租赁 有限公司 2025 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〔2025〕5606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“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

二〇二五年六月二十六日

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

2025 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	2025/06/26
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”）旗下唯一的融资租赁公司，股东背景很强。跟踪期内，公司保持较好的风险管理水平，治理结构较为稳定，租赁业务规模进一步增长，经营状况稳定，保持较强的行业竞争力；但租赁业务的行业集中度较高。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司营业收入同比均有所增长，整体盈利能力较强。截至 2025 年 3 月末，公司具备较强的资本实力，资产质量很好，但流动性尚可，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，能够在资本补充、业务资源等方面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保持。

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：公司业务发展受限，租赁资产规模大幅减少，行业竞争力显著减弱；资产质量显著恶化，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。**公司实际控制人中国宝武系特大型钢铁联合企业，其经营实力很强。公司作为中国宝武旗下唯一的融资租赁公司，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。
- **经营状况稳定，盈利能力较强。**公司以服务中国宝武“产业生态圈”及上下游为业务发展方向，融资租赁主营业务突出，业务规模较大。2024 年，公司整体经营状况稳定，营业收入和利润总额同比均有所增长，盈利能力较强。2025 年 1—3 月，公司营业收入和利润总额同比亦有所增长。
- **资本实力较强，资产质量很好。**截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 47.14 亿元，资本实力较强；不良率较上年末下降至 0.12%，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，公司业务增长和资产质量面临一定压力。
- **租赁资产的行业集中度较高**。截至 2025 年 3 月末，公司租赁资产主要投向基础设施、冶金建设、智慧服务和绿色能源等行业，行业集中度较高，业务发展易受相关行业政策变化的影响。
- **资产负债率较高**。截至 2025 年 3 月末，公司资产负债率较上年末小幅上升至 85.67%，资产负债率处于较高水平；且债务期限偏短，需做好流动性管理。

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	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	2
			资本充足性	3
		流动性		
指示评级				aa ⁺
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

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。

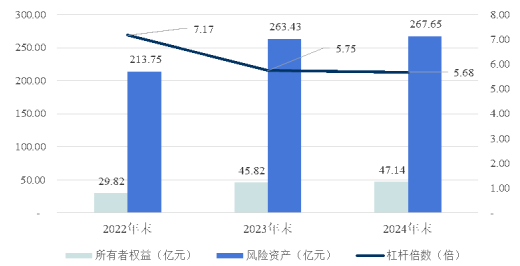
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

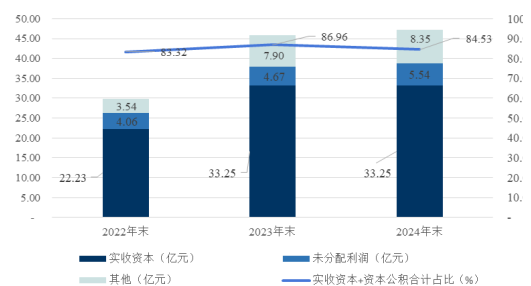
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
现金类资产（亿元）	9.64	26.98	39.97	35.39
融资租赁款净值（亿元）	210.41	259.16	263.60	271.17
资产总额（亿元）	223.40	290.42	307.62	309.90
所有者权益（亿元）	29.82	45.82	47.14	44.41
短期债务（亿元）	90.28	150.85	163.12	163.95
长期债务（亿元）	101.66	90.91	95.16	93.22
全部债务（亿元）	191.94	241.76	258.28	257.17
负债总额（亿元）	193.57	244.59	260.48	265.49
营业收入（亿元）	13.58	14.41	15.63	3.90
拨备前利润总额（亿元）	4.83	5.40	6.79	2.22
利润总额（亿元）	4.17	5.08	6.09	2.27
净利润（亿元）	3.11	3.84	4.52	1.70
筹资前现金流入（亿元）	111.67	145.88	193.26	68.70
利息支出/全部债务（%）	4.21	3.36	3.23	/
净资产收益率（%）	10.74	10.15	9.72	3.72
总资产收益率（%）	1.56	1.49	1.51	0.55
租赁资产不良率（%）	0.19	0.14	0.13	0.12
租赁资产拨备覆盖率（%）	587.33	736.22	993.85	996.96
杠杆倍数（倍）	7.17	5.75	5.68	6.18
资产负债率（%）	86.65	84.22	84.68	85.67
全部债务资本化比率（%）	86.55	84.07	84.57	84.52
流动比率（%）	107.33	100.90	120.19	116.59
筹资前现金流入/短期债务（%）	123.70	96.71	118.47	41.91

注：1. 公司 2025 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. “/”代表未获取到相关数据，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

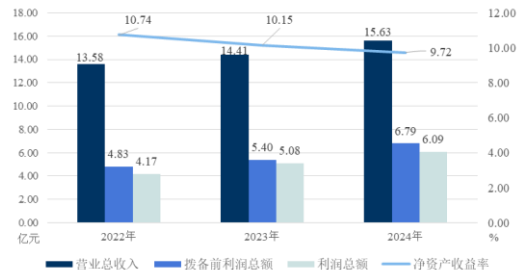
公司资本及杠杆情况



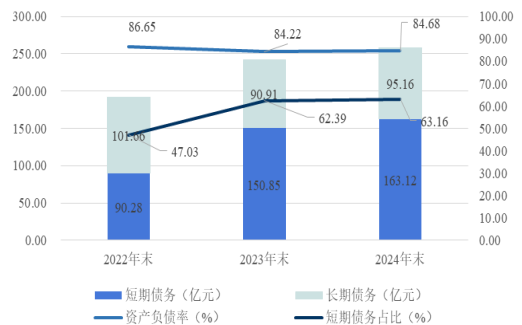
公司权益情况



公司盈利情况



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
23 华宝都鼎 MTN001	5.00	5.00	2025/08/08	--

注：“--”表示不涉及相关情况

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
23 华宝租赁 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/19	陈凝 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	阅读全文
	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：卢芮欣 lurx@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，后经历多次增资及股权变更。跟踪期内，公司注册资本及实收资本未发生变动。截至 2025 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；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，募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“23 华宝都鼎 MTN001”已在付息日正常付息。

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
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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、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，国家金融监管总局发布《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，国家金融监管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](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构稳定，保持较强的行业竞争力。

跟踪期内，公司实收资本和股权未发生变动，控股股东和实际控制人亦未发生变化。

公司系中国宝武旗下唯一的融资租赁公司，依托股东背景，以服务集团“产业生态圈”及其上下游为业务发展方向，形成了以基础设施、智慧服务、冶金建设和绿色能源等为主的业务板块，在行业内具备较强竞争力。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 44.41 亿元，资本实力较强；租赁资产净值为 271.17 亿元，保持较大业务规模。

（二）管理水平

2024 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、高级管理人员发生变动，经营管理层仍保持稳定。

2024 年以来，公司内部管理体系和制度均未发生重大变化；公司监事未发生变动，部分董事和高级管理人员发生变动。公司董事变动方面，2024 年 12 月，陈保华、苏艳丽不再担任公司董事，同月，董慧跃、赵月担任公司董事。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；2024 年 7 月，虞玮担任公司董事会秘书。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，2024 年和 2025 年 1—3 月，公司营业收入同比均有所增长，整体经营情况稳定。

公司主营业务为融资租赁，同时开展部分经营租赁业务。2024 年，公司营业收入同比增长 8.47%，主要系租赁业务投放规模增加所致；融资租赁业务收入和经营租赁业务收入同比均有所增长。收入构成方面，2024 年，融资租赁业务收入占比超过 97%，主营业务突出。2025 年 1—3 月，公司营业收入同比增长 2.17%。

图表 2 • 公司营业收入情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 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	13.32	98.16	14.08	97.71	15.28	97.76	3.81	97.70
经营租赁业务收入	0.25	1.84	0.33	2.29	0.35	2.24	0.09	2.30
营业收入合计	13.58	100.00	14.41	100.00	15.63	100.00	3.90	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

2024 年以来，公司租赁业务平稳发展，期末租赁资产净值保持小幅增长。

2024 年，公司继续按照“服务产业生态圈”的战略，主要围绕集团产业生态圈拓展业务。2024 年，公司租赁业务投放额同比增长 2.36%，主要系公用事业和交通运输板块投放额减少，以及绿色能源板块投放额增长所致。截至 2024 年末，公司租赁资产净值较上年末增长 1.71%，其中归属于集团内的租赁资产净值为 5.52 亿元（占公司租赁资产净值的比重为 2.09%），集团内租赁资产净值占比较小，主要系公司根据中国宝武的战略指引，业务投放偏向于集团产业生态圈内企业所致。

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，在当期租赁资产投放额中，2024 年投放回租模式占比由上年的 99.43% 上升至 100.00%。

2025 年 1—3 月，公司当期租赁业务投放额与上年同期基本持平，期末租赁资产净值较上年末增长 2.87%。

图表 3 • 公司租赁业务发展情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 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 (%)
租赁业务当期投放额	142.51	100.00	171.41	100.00	174.60	100.00	57.13	100.00
其中：售后回租	139.77	98.08	170.42	99.43	174.60	100.00	57.13	100.00
直接租赁	1.62	1.14	0.16	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00
经营租赁	1.13	0.79	0.83	0.48	0.00	0.00	0.00	0.00
融资租赁资产净值	210.41	100.00	259.16	100.00	263.60	100.00	271.17	100.00
其中：售后回租	208.31	99.00	257.94	99.53	263.25	99.87	270.75	99.85
直接租赁	2.10	1.00	1.22	0.47	0.35	0.13	0.42	0.15

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产主要投向基础设施、冶金建设、智慧服务和绿色能源等行业，行业集中度较高，业务发展易受相关行业政策变化的影响。

从租赁资产净值行业分布来看，公司主要涉及基础设施、冶金建设、智慧服务和绿色能源等板块，公司业务发展易受相关行业政策变化的影响。截至 2024 年末，基础设施占比较上年末有所上升，仍居首位；冶金建设和智慧服务占比均较上年末有所下降，分列第 2 位和第 3 位；公用事业占比较上年末明显下降，退出前五大行业；绿色能源占比大幅上升，位列第 4 位；交通运输占比较上年末有所下降，仍位列第 5 位，整体来看公司行业集中度较高。截至 2025 年 3 月末，交通运输占比较上年末有所下降，退出前五大行业；公用事业升至第 5 位，但其占比较上年末（4.55%）变动不大，公司行业集中度仍较高。

图表 4 • 公司租赁资产净值细分行业分布情况

2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
行业	占比 (%)	行业	占比 (%)	行业	占比 (%)	行业	占比 (%)
智慧服务	29.68	基础设施	31.47	基础设施	33.72	基础设施	30.56
基础设施	27.95	冶金建设	24.58	冶金建设	22.84	智慧服务	23.18
冶金建设	20.14	智慧服务	24.09	智慧服务	21.78	冶金建设	21.71
交通运输	9.45	公用事业	8.44	绿色能源	8.65	绿色能源	11.37
公用事业	7.02	交通运输	8.07	交通运输	5.35	公用事业	4.94
其他	5.76	其他	3.35	其他	7.66	其他	8.24
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 2024 年末，公司租赁业务第一大区域仍为浙江省，占比与上年末基本持平；江苏省、四川省、山东省和重庆市等区域占比均有所下降；安徽省和湖北省占比均较上年末有所上升，福建省占比与上年末基本持平；前五大区域占比之和

为 68.53%，整体区域集中度一般。截至 2025 年 3 月末，浙江省占比较 2024 年末有所上升，前五大区域占比之和（68.73%）与上年末基本持平，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	2022 年底	2023 年底	2024 年底	2025 年 3 月底
	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)
浙江省	16.76	22.37	22.35	28.73
江苏省	24.81	18.07	15.40	13.72
四川省	11.93	15.79	11.20	9.50
安徽省	6.93	7.95	11.03	12.26
山东省	9.07	5.76	3.09	2.09
福建省	5.08	5.33	5.13	12.25
重庆市	5.16	5.06	3.48	2.95
湖北省	5.13	5.12	8.55	7.43
其他	15.13	14.55	19.77	11.07
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共同开拓、共同发展的策略；首先，积极拓展集团内钢铁板块的企业，为钢铁企业采购大型设备提供直接融资租赁服务、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，其次针对集团的其他板块，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，开发和服务集团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。

假设前提

- ◇ 公司业务稳定增长，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及公司未修改相关资产核销政策。

预测结果¹

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）	263.60	15.63	5.68
2025 年（预测值）	267.89	13.34	5.52

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

（四）风险管理分析

公司风控体系无重大变化，风控人员基本稳定。

2024 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。

¹ 预测数据是联合资信基于与评级对象有关的主要假设因素并结合评级对象历史情况所做出的分析判断，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。

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 2024 年末，公司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，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，整体客户集中度一般，且符合监管标准。截至 2025 年 3 月末，公司单一客户集中度、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，全部关联方集中度较上年末有所上升，集中度水平仍属一般。前五大客户方面，截至 2024 年末，公司前五大客户的租赁资产净值占净资产的比重为 49.30%，行业为冶金建设、绿色能源和基础设施，业务期限以 36 个月为主，租赁物主要为机械设备等。

图表 6 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年底	2025 年 3 月底	监管要求
单一客户集中度（%）	16.76	13.82	12.72	12.52	≤30.00
单一集团客户集中度（%）	14.34	17.46	15.21	15.05	≤50.00
单一关联方集中度（%）	6.11	4.36	3.91	3.54	≤30.00
全部关联方集中度（%）	18.24	9.79	11.63	14.83	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

图表 7 • 截至 2024 年末公司前五大客户情况

客户	是否为关联方	所属行业	租赁物	期限（月）	租赁资产净值（亿元）	租赁资产净值/净资产（%）
客户一	否	冶金建设	主要为机械设备等	12	5.97	12.67
客户二	否	冶金建设	主要为机械设备等	36	5.55	11.78
客户三	否	绿色能源	主要为机械设备等	36	4.18	8.88
客户四	否	基础设施	主要为动产设施设备	36	3.94	8.35
客户五	否	冶金建设	主要为机械设备等	36	3.59	7.62
合计	--	--	--	--	23.24	49.30

注：第一大客户的租赁资产净值/净资产和单一客户集中度存在差异，原因为计算单一客户集中度所用数据为租赁资产余额。

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 2024 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，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等，公司整体流动性风险可控。

图表 8 • 截至 2024 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	158.13	59.99	160.07	62.72
1~2 年（含 2 年）	80.19	30.42	58.64	22.98
2~3 年（含 3 年）	21.54	8.17	21.53	8.43
3 年以上	3.74	1.42	14.98	5.87
合计	263.60	100.00	255.22	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 2022—2024 年和 2025 年 1—3 月的财务报表，其中 2022—2024 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；2025 年 1—3 月财务数据未经审计。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司不存在重大会计估计变更的情形，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 2024 年末，公司资产总额较上年末有所增长，以应收融资租赁款等为主，资产质量很好，不良率保持很低水平，拨备充足。截至 2025 年 3 月末，公司资产总额进一步增长，不良率水平仍属很低。

截至 2024 年末，公司资产总额为 307.62 亿元，较上年末增长 5.92%，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 12.99%和 85.69%。

从全部租赁资产质量来看，截至 2024 年末，公司无关注类资产，不良资产规模较上年末有所减少，不良率较上年末有所下降，不良率仍保持很低水平，整体资产质量很好；公司加大了拨备计提力度，拨备覆盖率较上年末大幅上升，拨备计提充分。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产为 127.82 亿元，占资产总额的比重为 41.55%，主要系质押长期应收款融资所致，受限比例较高，资产流动性较弱。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额为 309.90 亿元，较上年末增长 0.74%；不良资产规模和不良率均较上年末小幅减少，不良率水平仍属很低，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，拨备计提充分。

图表 9• 公司租赁资产质量情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 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	211.96	99.60	261.52	99.86	266.69	99.87	274.22	99.88
关注类	0.45	0.21	0.00	0.00	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	0.41	0.19	0.37	0.14	0.35	0.13	0.34	0.12
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	212.82	100.00	261.89	100.00	267.04	100.00	274.56	100.00
不良资产	0.41	0.19	0.37	0.14	0.35	0.13	0.34	0.12
拨备余额 (亿元)	2.42	1.14	2.73	1.04	3.44	1.29	3.38	1.23
拨备覆盖率 (%)	587.33		736.22		993.85		996.96	

注：1. 不良资产占比即为租赁资产的不良率；2. 拨备余额占比即为融资租赁资产拨备率
资料来源：公司提供，联合资信整理

2 资本与杠杆水平

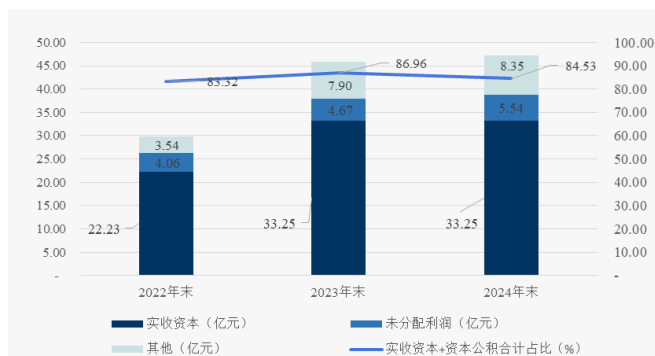
（1）所有者权益

截至 2024 年末，公司所有者权益规模小幅增长，权益稳定性较高。截至 2025 年 3 月末，所有者权益较上年末有所减少，杠杆倍数有所上升，但仍属一般水平。

截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末增长 2.87%，主要系利润留存所致；所有者权益以实收资本为主，实收资本占比 70.54%，资本公积占比 13.99%，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，2024 年，公司向股东现金分红 3.20 亿元，占上年净利润的 83.43%，分红力度大，利润留存对资本补充的效果一般。

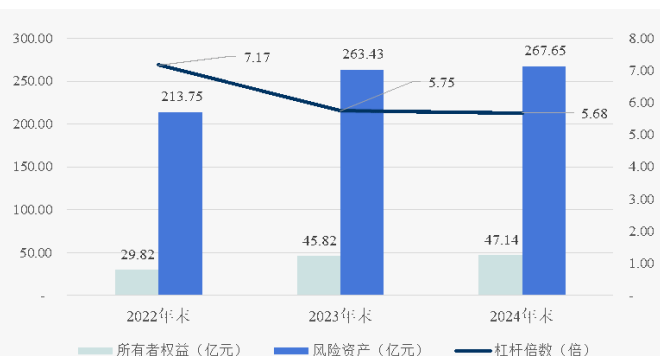
截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益总额为 44.41 亿元，较上年末下降 5.80%，主要系公司向股东现金分红 4.44 亿元（分红金额占上年净利润的 98.24%），未分配利润减少所致，分红力度大；所有者权益构成较上年末变化不大；杠杆倍数较上年末上升至 6.18 倍，仍属一般水平。

图表 10 • 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 11 • 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 2024 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 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末变化不大。

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 6.49%，主要系公司发行多期公司债、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 2024 年末，公司短期借款和长期借款均较上年末有所减少；应付债券较上年末大幅增长 67.16%，主要发行公司债券、中期票据和资产证券化产品等；长期应付款主要为公司将签订的融资性租赁合同设立质押而取得的融资款，长期应付款大幅减少，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 12 • 公司负债构成情况

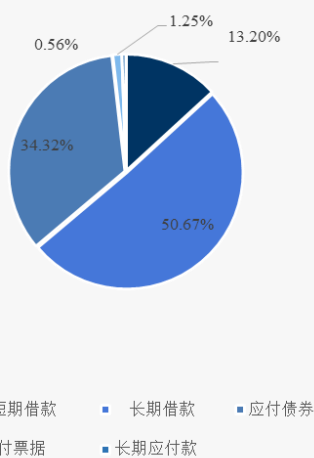
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	191.94	99.16	241.76	98.84	258.28	99.16	257.17	96.86
其中：借款	130.52	67.43	166.89	68.23	156.34	60.02	166.01	62.53
短期借款	24.49	12.65	33.58	13.73	32.30	12.40	28.64	10.79
长期借款（含一年内到期）	106.03	54.78	133.30	54.50	124.04	47.62	137.37	51.74
应付债券（含一年内到期）	27.67	14.30	41.34	16.90	86.09	33.05	81.05	30.53
应付票据	0.89	0.46	5.95	2.43	3.06	1.18	2.73	1.03
长期应付款	32.86	16.97	17.52	7.16	8.81	3.38	4.37	1.65
其他类负债	1.63	0.84	2.84	1.16	2.20	0.84	8.32	3.14
负债合计	193.57	100.00	244.59	100.00	260.48	100.00	265.49	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 2024 年末，公司全部债务规模增长 6.83%，短期债务占比较上年末小幅上升至 63.16%，债务期限偏短；资产负债率较上年末小幅上升至 84.68%，但仍处于较高水平。

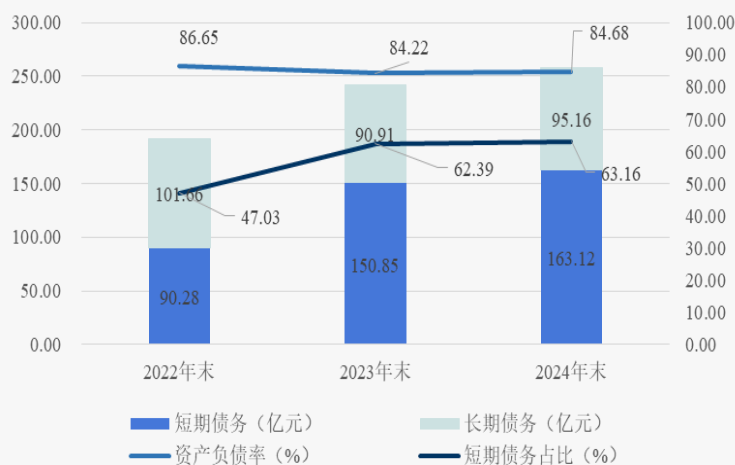
截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.93%，负债构成较上年末变化不大；全部债务较上年末微幅下降；资产负债率较上年末小幅上升至 85.67%，仍处于较高水平。

图表 13 • 截至 2024 年底公司全部债务构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 • 公司全部债务及资产负债率情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2024 年，公司营业收入和利润总额同比均有所增长，整体盈利能力较强。2025 年 1—3 月，公司营业收入和利润总额同比均有所增长。

2024 年，公司营业收入小幅增长，具体分析详见“经营概况”部分。

2024 年，公司营业成本同比小幅增长，主要系公司业务规模扩大导致融资规模增长所致；公司期间费用同比下降 9.17%，主要系利息收入冲减财务费用的规模增加所致，期间费用构成以销售费用和管理费用为主。

公司各类减值损失系对应收融资租赁款等计提的信用减值损失，2024 年，信用减值损失计提规模同比明显增加，主要系公司对预期信用损失模型相关参数进行调整所致；减值损失规模占拨备前利润总额的比重同比上升 4.52 个百分点至 10.37%，减值损失对公司利润构成一定影响。

2024 年，公司利息支出/全部债务较上年有所下降，融资成本尚可。

受上述影响，2024 年，公司利润总额同比增长 19.79%。盈利指标方面，2024 年，公司总资产收益率同比上升 0.02 个百分点，净资产收益率同比下降 0.43 个百分点，整体盈利能力仍属较强。

2025 年 1—3 月，公司营业收入同比增长 2.17%；利润总额同比大幅增长 49.44%，主要系受融资利率下行的影响，营业成本减少等所致；当期总资产收益率（未年化）和净资产收益率（未年化）分别同比上升 0.17 个百分点和 1.26 个百分点。

图表 15 • 公司盈利情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	13.58	14.41	15.63	3.90
营业成本（亿元）	8.09	8.13	8.35	1.76
期间费用（亿元）	0.78	0.82	0.75	0.23
各类减值损失（亿元，损失以“-”填列）	-0.65	-0.32	-0.70	0.05
拨备前利润总额（亿元）	4.83	5.40	6.79	2.22
利润总额（亿元）	4.17	5.08	6.09	2.27
净利润（亿元）	3.11	3.84	4.52	1.70
利息支出/全部债务（%）	4.21	3.36	3.23	/
总资产收益率（%）	1.56	1.49	1.51	0.55
净资产收益率（%）	10.74	10.15	9.72	3.72

注：2025 年一季度相关指标未年化
资料来源：公司提供，联合资信整理

4 流动性

2024 年以来，公司经营活动现金流由净流出转为净流入状态，投资活动现金流的净流出规模同比减少，因偿债规模较大，筹资活动现金流由净流入转为净流出；流动性指标表现较好。

公司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。2024 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入状态，主要系租赁业务回收款增加所致。

公司投资活动现金流入主要为处置以摊余成本计量的金融资产的投资收益，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。2024 年，公司投资活动现金流的净流出规模同比减少，主要系经营租赁购置固定资产的规模减少所致。

公司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。2024 年，公司筹资活动现金流的净流入规模同比减少，主要系偿还债务支付的现金增加所致。

2025 年 1—3 月，与上年同期相比，公司经营活动现金流由净流出转为净流入状态，主要系租赁业务回收款增加所致；投资活动现金流的净流出规模有所减少，主要系经营租赁购置固定资产的规模减少所致；筹资活动现金流由净流入转为净流出状态，主要系偿还债务支付的现金增加所致。截至 2025 年 3 月末，公司期末现金及现金等价物余额为 35.39 亿元，现金储备较为充足。

图表 16 • 公司流动性情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	-34.48	-32.19	0.30	6.07
	投资活动现金流量净额（亿元）	-0.51	-0.85	-0.07	-0.01
	筹资活动现金流量净额（亿元）	33.63	48.89	7.24	-1.93
	期末现金及现金等价物（亿元）	7.93	23.79	31.25	35.39
流动性指标	流动比率（%）	107.33	100.90	120.19	116.59
	现金类资产/短期债务（倍）	0.11	0.18	0.25	0.22
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	123.70	96.71	118.47	41.91

注：2025 年一季度相关指标未年化
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，截至 2024 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上升，现金类资产对短期债务的覆盖程度有所增加。截至 2025 年 3 月末，公司流动比率较上年末小幅下降，现金类资产对短期债务的覆盖程度较上年末有所下降。整体看，公司流动性指标表现较好。

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 2025 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 年末，公司获得的银行授信金额为 478.35 亿元，未使用授信额度 266.25 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 2025 年 4 月 8 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 2025 年 6 月 25 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 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司部分租赁业务投向绿色能源行业，截至 2025 年 3 月末，在公司租赁资产净值细分行业中，绿色能源行业为第四大行业。

社会责任方面，公司以服务集团“产业生态圈”及其上下游为业务发展方向，较好地发挥国有企业支持实体经济发展的作用。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，2022—2024 年公司均为纳税信用 A 级纳税人。截至 2025 年 3 月末，公司解决就业人数 80 人。

公司建立了较为健全的法人治理架构。截至 2025 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。

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系中央直接管理的国有重要骨干企业，是由原宝钢集团有限公司和武汉钢铁（集团）公司于 2016 年联合重组而成的特大型钢铁联合企业。截至 2024 年末，中国宝武资产总额为 13366.27 亿元，所有者权益为 5701.25 亿元。2024 年，中国宝武实现营业总收入 9002.04 亿元，实现利润总额 172.08 亿元，综合实力很强。

公司控股股东华宝投资为中国宝武的金融板块的投资管理平台，主要从事投资、证券服务、融资租赁、金融服务等业务，具有较强的综合业务能力。截至 2025 年 3 月末，华宝投资的所有者权益为 289.73 亿元，资本实力很强。

公司作为中国宝武旗下唯一的融资租赁公司，业务发展以服务集团“产业生态圈”及其上下游为主，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、债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般，但考虑到公司股东背景很强，自身资本实力较强且资产质量很好等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

截至 2025 年 6 月 18 日，公司存续期普通债券共 12 只，余额合计 66.00 亿元。公司 2024 年末所有者权益和 2024 年营业收入对全部债务的覆盖程度均较弱，筹资活动前现金流入对全部债务的覆盖程度一般。

图表 18 • 公司普通债券偿还能力指标

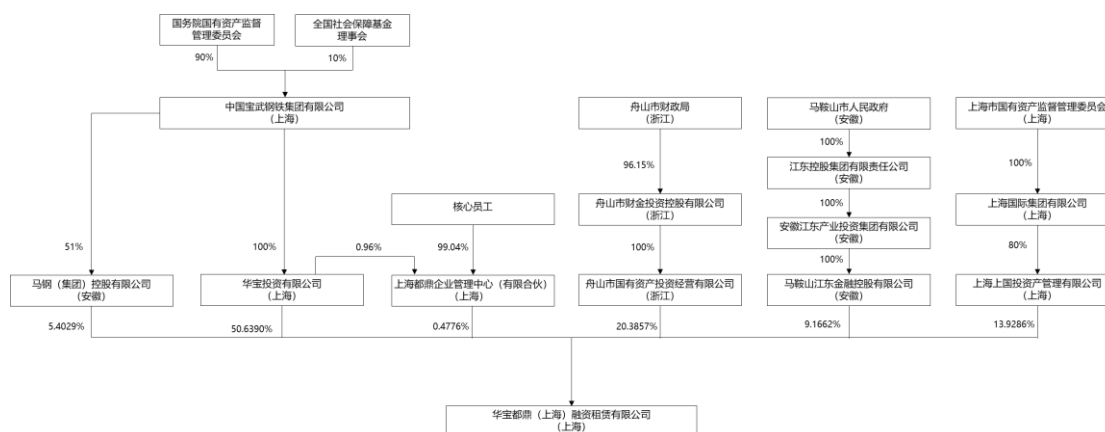
项目	2024 年/末
全部债务（亿元）	258.28
所有者权益/全部债务（倍）	0.18
营业收入/全部债务（倍）	0.06
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.75

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

九、跟踪评级结论

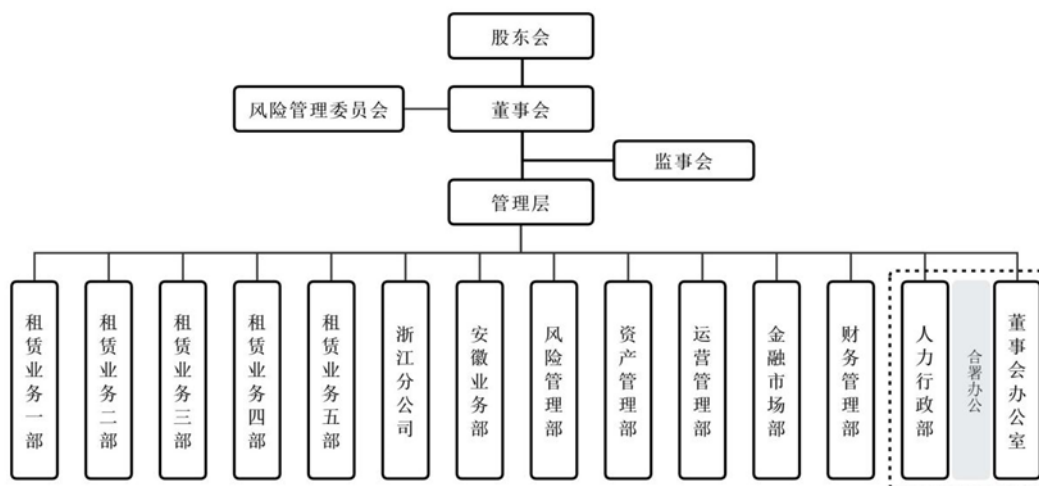
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 华宝都鼎 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 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%
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

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