

中交融资租赁有限公司

2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4090号

联合资信评估股份有限公司通过对中交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，确定维持中交融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中交租赁 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中交融资租赁有限公司（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。



中交融资租赁有限公司

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
中交融资租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
21 中交租赁 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中交融资租赁有限公司（以下简称“公司”）作为中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）旗下重要融资租赁公司之一，定位于“产融结合、以融促产”，助力中交集团主业发展。2023 年以来，公司租赁业务持续发展，业务规模进一步增长，保持较强的经营实力。公司建立了完整的风险管理机制，客户集中度符合监管要求，租赁资产行业集中度较高。财务方面，2023 年，公司利润总额同比增长，盈利指标保持较高水平，盈利能力很强；期末资本实力很强，杠杆水平一般。

个体调整：无。

外部支持调整：公司能够在业务资源、资金补充等方面获得中交集团很大支持。

评级展望

随着股东的持续支持和公司战略的持续实施，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。

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：公司租赁资产集中的行业风险暴露，资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，大幅影响其盈利能力和流动性管理。

优势

- **股东背景很强，支持力度很大。**公司作为中交集团内重要融资租赁公司之一，股东背景很强，在业务资源、资金补充等方面可以获得股东很大支持。
- **业务发展良好。**依托中交集团在基建行业的龙头地位，公司主要从事基建行业及其上下游企业的租赁和保理业务，业务资源丰富。2023 年，公司租赁业务规模及收入实现同比增长，盈利水平有所提升，整体盈利能力很强。
- **资本实力很强，资产质量良好，融资能力强。**截至 2023 年末，公司实收资本和所有者权益均排名行业前列；资产质量良好，融资渠道较为多元且融资成本较低。

关注

- **外部信用风险攀升，公司资产质量承压。**随着宏观经济增速波动带来的信用风险攀升，融资租赁行业面临一定的发展压力，需对公司的租赁资产质量保持关注。
- **关注行业集中度风险；集团外业务拓展力度加大，需关注风险控制效果。**公司业务主要投向基建行业，行业集中度较高，易受基建行业政策的影响；2023 年，公司继续大力拓展集团外业务，需对相关业务风险控制效果保持关注。

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	2
			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	1
		流动性		1
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

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

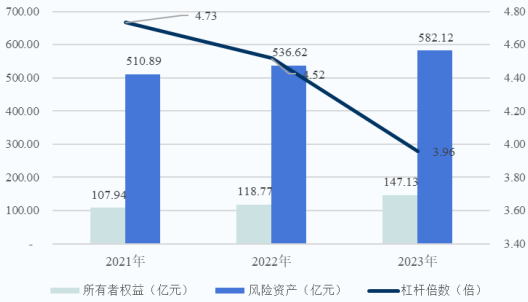
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.02	6.31	4.45	16.30
应收融资租赁和保理款净值（亿元）	449.54	472.93	523.84	667.87
资产总额（亿元）	515.91	540.71	586.14	732.07
所有者权益（亿元）	107.94	118.77	147.13	150.50
短期债务（亿元）	162.27	173.07	241.92	/
长期债务（亿元）	191.18	182.50	130.84	/
全部债务（亿元）	353.45	355.57	372.77	/
负债总额（亿元）	407.97	421.95	439.01	581.57
营业收入（亿元）	33.66	38.77	39.89	9.42
拨备前利润总额（亿元）	14.47	19.03	20.78	4.93
利润总额（亿元）	10.03	14.00	16.20	4.50
净利润（亿元）	7.49	10.57	12.09	3.38
EBITDA（亿元）	27.52	31.66	32.38	/
筹资前现金流入（亿元）	600.55	687.94	460.00	100.75
利息支出/全部债务（%）	4.82	4.85	4.25	/
净资产收益率（%）	7.22	9.33	9.10	2.27
总资产收益率（%）	1.51	2.00	2.15	0.51
租赁资产不良率（%）	0.01	0.19	0.01	/
租赁资产拨备覆盖率（%）	56791.53	1765.92	17591.74	/
杠杆倍数（倍）	4.73	4.52	3.96	4.76
资产负债率（%）	79.08	78.04	74.90	79.44
全部债务资本化比率（%）	76.61	74.96	71.70	63.78
流动比率（%）	114.77	119.94	108.99	111.88
筹资前现金流入/短期债务（%）	370.09	397.49	190.14	195.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.84	2.06	/
全部债务/EBITDA（倍）	12.84	11.23	11.51	/

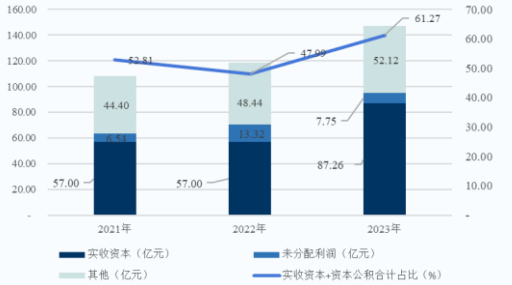
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 应收融资租赁和保理款净额为扣除减值准备的口径；4. “/” 指未能获取相关数据

资料来源：联合资信根据公司提供整理

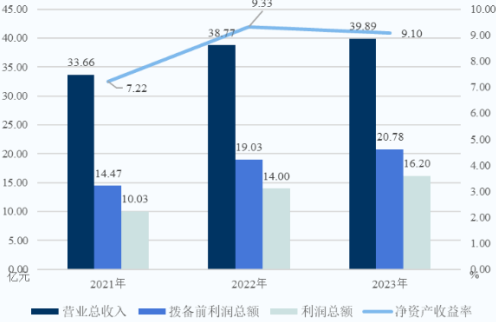
2021—2023 年公司资本及杠杆情况



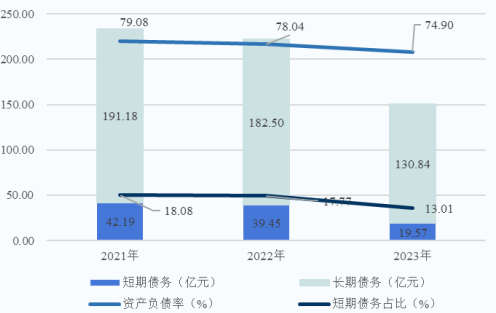
2021—2023 年公司权益情况



2021—2023 年公司盈利情况



2021—2023 年末公司债务情况



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 中交租赁 MTN001	20.00	20.00	2024/11/04	财务指标承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
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 中交租赁 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/13	张帆 刘嘉	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
21 中交租赁 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/27	张帆 张坤	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 帆 zhangfan@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@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”）关于中交融资租赁有限公司（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

公司原名中交建融租赁有限公司（2019 年公司更为现名），由中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）等公司于 2014 年 5 月共同出资成立，初始注册资本 18.00 亿元。历经多次股权变更和股东增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 90.00 亿元，实收资本为 87.26 亿元，中交资本控股有限公司（以下简称“中交资本”）持有公司 62.42% 的股权，为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国资委（股权结构图见附件 1-1）。截至 2024 年 3 月末，股东持有公司股权不存在被质押情况。

公司主要业务为融资租赁和保理业务。

截至 2023 年末，公司内设 5 个业务部门、2 个区域营销中心和 10 个职能部门（详见附件 1-2）。截至 2023 年末，公司合并范围内子公司 4 家，主营业务均为融资租赁，下文业务、财务数据均为合并口径，子公司具体情况见下表。

图表 1 • 截至 2023 年末公司子公司情况

子公司名称	子公司简称	业务性质	注册资本（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	控股比例（%）
中交融资租赁（广州）有限公司	广州租赁	融资租赁	30.00	156.73	34.19	51.00
中交雄安融资租赁有限公司	雄安租赁	融资租赁	25.00	154.91	33.69	51.00
中交租赁佳华壹有限公司	华壹租赁	融资租赁	1.00 万港元	8.45	0.50	100.00
中交租赁佳华贰有限公司	华贰租赁	融资租赁	1.00 万港元	1.35	0.07	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区正定路 530 号 A5 库区集中辅助区三层 318 室；法定代表人：李青岸。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，为普通债券，募集资金已按指定用途使用完毕并在付息日正常付息。

图表 2 • 截至 2024 年 4 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 中交租赁 MTN001	20.00	20.00	2021/11/04	3.00

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

2023 年 9 月，公司通过盈余公积和未分配利润转增、原股东和引入新股东现金增资增加注册资本金 33.00 亿元至 90.00 亿元，公司新增股东中国民航机场建设集团有限公司（持股比例 3.98%）和中路（香港）园区投资发展有限公司（持股比例 8.69%）两家股东。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本金增加及股权结构变动后，公司控股股东仍为中交资本，实际控制人仍为国务院国资委。

企业规模和竞争力方面，跟踪期内，公司继续致力于发挥产融优势，为中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）成员单位以及上下游企业提供融资租赁、经营性租赁、商业保理等综合金融服务。依托中交集团的产业背景，公司已构建起以基础设施租赁为核心，以设备租赁、海外租赁、供应链金融为支撑，以新兴业务为拓展的“1+3+X”产业体系。除设立在上海自贸区的总部外，公司相继在广东、南沙自贸区和雄安新区设立了广州子公司和雄安子公司，已初步形成了对接长江经济带、粤港澳大湾区、环渤海经济区的“一体两翼”发展格局。2023 年，公司业务规模保持增长态势，截至 2023 年末，公司租赁业务和保理业务余额（含本息）合计 554.30 亿元，居行业前列；租赁资产不良率保持很低水平，资产质量良好。从资本实力来看，截至 2024 年 3 月末，公司实收资本 87.26 亿元，所有者权益合计 150.50 亿元，亦居行业前列。

（二）管理水平

2023 年以来，公司组织结构及内部管理制度未发生重大变化；部分董事和高级管理人员发生变动，对公司日常经营未产生重大不利影响。

2023 年以来，公司组织结构及内部管理制度未发生重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度。

董事和高级管理人员变动方面，2023 年 7 月，原董事长、董事张剑兴因退休离任，李青岸任公司董事长，不再担任公司总经理职务，刘军军任公司董事和总经理；2023 年 12 月，董事张剑兴因任期满离任，公司股东大会选举李长贵、姚至怡担任董事；监事变动方面，2023 年 4 月，彭广生因工作变动原因不再担任公司监事，曹雪飞任公司监事。

公司董事长李青岸先生，1966 年 5 月生，大学本科学历，工学学士学位，正高级会计师，曾任中交集团财会部总经理，中国交建财务部总经理，中国交建纪委书记，中交财务有限公司（以下简称“中交财务公司”）临时党委书记，绿城中国控股有限公司执行董事、执行总裁，中交财务公司党委书记、董事、副总经理，中交集团及中国交建资本运营部总经理，中交资本筹备组组长，中交租赁党委副书记、董事、总经理；2023 年 7 月起任中交租赁董事长。

公司董事、总经理刘军军先生，1969 年 12 月生，大学本科学历，工程硕士专业学位，正高级会计师。曾任中国交建财务部副总经理，中交集团财务资金部总经理，中国交建财务资金部副总经理，中交疏浚（集团）股份有限公司临时党委委员、董事、总会计师、董事会秘书，中交财务公司党委书记、董事、总经理；2023 年 7 月起任中交租赁董事、总经理。

（三）经营方面

1 业务概况

公司收入主要来自于融资租赁业务，2023 年，随着融资租赁业务投放额增长，公司营业收入同比有所增长，整体经营情况良好。2024 年 1—3 月，公司营业收入同比有所增长。

公司坚持融资租赁主业。2023 年，公司融资租赁业务收入规模及占比继续增长，保理业务收入规模及占比有所下降；受此影响，营业总收入同比增长 2.88%。

2024 年 1—3 月，公司营业收入同比增长 8.90%至 9.42 亿元，主要系融资租赁业务投放规模增长所致。

图表 3 • 公司营业收入情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
租赁业务收入	25.80	76.65	33.07	85.30	35.26	88.39
保理业务收入	7.86	23.35	5.70	14.70	4.63	11.61
营业总收入	33.66	100.00	38.77	100.00	39.89	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

（一）租赁业务

2023 年，公司租赁业务有所发展，当期投放金额和期末业务余额进一步增加，延续较好的发展态势；业务模式仍以售后回租为主且比重有所提升。

2023 年，公司租赁业务投放额同比增长 21.24%；截至 2023 年末，公司期末业务余额较上年末增长 14.75%。从业务模式来看，2023 年，公司租赁业务投放额以售后回租业务为主，占比同比增加 0.30 个百分点至 97.33%；截至 2023 年末，公司租赁业务仍以售后回租业务为主，且占比增长 2.82 个百分点至 88.30%；直接租赁和经营租赁业务余额和占比有所下降。

图表 4 • 公司租赁业务发展情况（合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
当期投放租赁笔数（笔）	224	313	443
当期投放金额（亿元）	224.52	280.21	339.73
其中：售后回租业务（亿元）	206.11	271.89	330.64
直接融资租赁业务（亿元）	18.41	8.32	6.58
经营租赁业务（亿元）	0.00	0.00	2.51
期末业务余额（亿元）（亿元）	395.85	429.61	492.96
其中：售后回租业务（亿元）	306.29	367.24	435.27
直接融资租赁业务（亿元）	87.94	61.27	57.66
经营租赁业务（亿元）	1.62	1.09	0.04

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023年，公司继续加大对集团外租赁业务投放力度，集团外业务投放额占比有所上升。

公司租赁业务包括集团内业务和集团外业务，集团内业务投放额和投向主要由集团内成员单位的需求决定；集团外业务客户群体主要为城投公司和平台类企业等项目业主单位，公司与承租人开展租赁业务，并由中交集团成员单位担任工程项目的总承包商。2020 年 5 月银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》后，公司需要降低租赁业务集中度，因此公司开始调整业务结构，业务投放向集团外业务倾斜。

2023 年，公司继续增加集团外业务投放规模及占比，2023 年集团外租赁业务投放量同比增长 22.68%，占比上升 1.11 个百分点。

图表 5 • 公司集团内外租赁业务投放情况（合并口径）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	投放额（亿元）	占比（%）	投放额（亿元）	占比（%）	投放额（亿元）	占比（%）
集团内客户	40.08	17.85	19.07	6.81	19.37	5.70
集团外客户	184.44	82.15	261.14	93.19	320.36	94.30
当期投放金额	224.52	100.00	280.21	100.00	339.73	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，公司租赁业务投向以基建建设行业为主，行业集中度较高，业务发展易受到相关行业发展和政策变动的影响。

从行业分布来看，截至 2023 年末，公司租赁业务涉及多个领域，仍主要集中在基建建设、商务服务和公用事业，其中，公司商务服务板块期末业务余额较上年末大幅增长 57.20%，占比增加 7.92 个百分点至 29.31%；其余业务板块波动较小。商务服务板块主要为基础设施、管网、高速公路公司投资等，公用事业主要客群为水务、热力和新能源发展等公司，故公司租赁资产存量业务主要分布在基建行业，行业集中度高。另外，基建行业受宏观政策的影响大，需关注相关政策变化对大基建行业的影响。

图表 6 • 公司租赁业务行业分布情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
基建建设	201.72	51.07	208.46	48.52	217.18	44.06
疏浚	10.85	2.75	10.93	2.54	7.61	1.54
装备制造	7.56	1.91	9.29	2.16	13.05	2.65
商务服务	77.82	19.70	91.90	21.39	144.47	29.31
公共事业	60.37	15.28	65.17	15.17	61.36	12.45
旅游	18.57	4.70	21.12	4.92	23.11	4.69
其他	18.96	4.58	22.75	5.30	26.17	5.31
期末业务余额	395.85	100.00	429.61	100.00	492.96	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产区域投放以贵州、四川、江苏等区域为主，区域集中度一般。

公司持续向产业导向和财政水平更好的区域倾斜。从区域分布来看，截至 2023 年末，公司租赁业务仍主要集中在贵州、四川、江苏等地，其中，贵州和四川期末业务余额微幅增长，占比有所下降，江苏期末业务余额和占比有所下降；湖北和浙江期末业务余额和占比有所增长；公司区域集中度一般。

图表 7 • 公司租赁业务区域分布情况

区域	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
贵州	50.44	12.74	46.17	10.75	46.40	9.41
四川	34.69	8.76	42.15	9.81	46.32	9.40
江苏	47.19	11.92	39.25	9.14	37.80	7.67
湖北	7.03	1.78	15.77	3.67	28.66	5.81
浙江	5.68	1.43	15.59	3.63	29.39	5.96
其他	250.82	63.37	270.68	63.00	304.39	61.75
期末业务余额	395.85	100.00	429.61	100.00	492.96	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（二）保理业务

公司保理业务全部为集团内业务，2023 年以来，公司继续压降保理业务投放力度，业务余额进一步下降；业务期限以中短期为主。

中交集团内部工程类企业众多，应收账款规模较大，为解决客户资金流动性问题，公司为客户提供商业保理业务。近年来，公司主动压降保理业务投放力度，2023 年投放额同比下降 30.86%。公司保理业务无追索权和追索权业务占比较为均衡，2023 年，无

追索权的保理业务投放额占保理业务当期投放额的 52.29%。截至 2023 年末，公司保理业务余额较上年末下降 32.54%。截至 2023 年末，公司保理业务无违约情况。

图表 8• 公司保理业务发展情况（合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
当期投放保理笔数（笔）	135	94	86
当期投放金额（亿元）	99.30	80.00	55.31
其中：有追索权（亿元）	54.35	35.24	26.39
无追索权（亿元）	44.95	44.76	28.92
期末业务余额（亿元）	110.63	90.93	61.34

资料来源：公司提供，联合资信整理

从保理业务期限结构来看，截至2023年末，公司保理业务期限1年以内占比43.23%，1（含）~3年占比54.80%，3年以上占比很低，业务期限结构以中短期为主。

图表 9• 截至 2023 年末公司保理业务期限结构情况（合并口径）

项目	余额（亿元）	占比（%）
1 年以内	26.51	43.23
1（含）~3 年	33.62	54.80
3（含）年以上	1.21	1.97
合计	61.34	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司目标明确，符合自身特点和行业发展方向。同时需关注宏观经济环境和行业监管政策变化对公司未来发展规划带来的影响。

公司作为中交集团旗下金融板块核心企业，承担着发挥产融结合、以融促产优势，服务和带动中交集团基础设施、装备制造、海外业务规模扩张的重要职能。业务发展方面，公司一是依托中交集团产业背景，重点开展基础设施建设和装备制造项目融资业务，充分发挥融资租赁功能，为集团内外部及其他相关产业链上下游等优势企业提供融资服务；二是服务于中交集团走出去战略，开拓海外租赁市场；三是将以基建行业为核心，开展市场化业务；四是大力拓展工程款保理业务；融资来源方面，一是通过股东增资持续补充资本金，以满足业务规模发展需要；二是稳步开展国内银行融资，加强与各类型银行的合作；三是拓宽融资渠道，提高直接融资占比；四是研究互联网金融与融资租赁相结合的创新模式，通过互联网为投融资搭建桥梁；财务管理方面，公司将构建实时监控的全面预算管理体系，支持战略决策；风险管理方面，为了全面提升公司风险管控能力，保证公司未来总体战略管理目标的实现，公司一是将加强内部控制环境的建设，夯实风险管理体系建设的基础；二是积极梳理各条业务线、各个环节的风险控制要点，建立全面风险评估和识别体系，并将信息技术应用于风险管理的各项工作；三是将强化风险预警、风险处置制度，加强风险应对能力的建设；四是建立风险管理效果的评价制度，加强对风险管理工作的测评；五是持续激励风险管理的各责任部门从各个环节不断改进风险管理绩效。

假设前提

- ◇ 公司业务发展稳定，融资渠道畅通。
- ◇ 行业竞争加剧，市场利率下行预计融资租赁行业净息差收窄。
- ◇ 资产质量保持稳定、公司未修改相关资产核销政策。

预测结果¹

图表 10• 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）
2023 年（实际值）	492.96	39.89	3.96

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。

2024 年（预测值）	565.19	39.59	3.39
-------------	--------	-------	------

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

公司风控管理体系无变化，风控人员稳定。

2023 年以来，公司未调整风控管理架构，风险管理人员基本稳定，主要业务制度无重大修订。

截至 2023 年末，公司单一客户融资集中度和客户关联度较上年末有所下降，符合监管要求。

公司通过加大承接集团外融资租赁业务、减少集团内融资租赁业务的方式，减少集团内租赁资产占比，从而降低客户集中度和关联度。截至 2023 年末，单一集团客户融资集中度同比有所上升，单一客户融资集中度和客户关联度同比有所下降，符合监管规定。

图表 11 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年	监管要求
单一客户融资集中度（%）	20.59	18.64	10.44	≤30
单一集团客户融资集中度（%）	12.23	10.45	11.16	≤50
单一客户关联度（%）	20.59	18.64	6.88	≤30
全部关联度（%）	22.96	20.42	11.16	≤50

资料来源：公司提供，联合资信整理

（五）财务分析

公司提供了 2021—2023 年度财务报告和 2024 年 1—3 月财务报表，其中 2021—2023 年度财务报告均由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计且均出具了无保留意见的审计意见，2024 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2021—2024 年 3 月，公司合并范围未发生变化。

跟踪期内，公司不存在对财务报表产生重大影响的会计政策和会计估计变更的情形。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产总额较年初有所增长，资产结构以应收融资租赁款为主，资产质量良好，资产流动性一般；截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较年初有所增长。

公司资产以应收融资租赁款为主，截至 2023 年末，公司资产总额较年初增长 8.40%；资产构成仍以应收融资租赁款为主，应收融资租赁款净值占比为 89.37%。

从全部租赁资产质量来看，截至 2023 年末，公司关注类资产金额较年初增长 8.87%，主要系公司针对外部区域舆情情况调高风险资产等级所致，占比有所下降；不良资产金额和占比较年初有所下降，处于很低水平。截至 2023 年末，公司拨备覆盖率保持充足水平。

截至 2023 年末，公司受限资产 317.43 亿元，占资产总额 54.16%，其中，质押借款的长期应收款 309.57 亿元，公司受限资产比例较高，公司资产流动性一般。

截至 2024 年 3 月末，公司资产规模较上年末增长 24.90%至 732.07 亿元，主要系货币资金及应收融资租赁款增加所致，资产结构仍以应收融资租赁款为主，应收融资租赁款净值占比进一步提升至 91.23%。

图表 12 • 公司应收融资租赁款的资产质量情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	388.25	98.70	409.23	95.44	472.51	95.85
关注类	5.10	1.30	18.72	4.37	20.38	4.14
次级类	0.00	0.00	0.81	0.19	0.00	0.00
可疑类	0.02	0.005	0.01	0.002	0.07	0.01

损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款合计	393.38	100.00	428.78	100.00	492.96	100.00
不良资产	0.02	0.005	0.82	0.19	0.07	0.01
拨备余额		11.36		14.48		12.31
拨备覆盖率		56791.53		1765.92		17591.74

注：1.2021 年、2022 年租赁资产五级分类为扣减减值准备后的净值，且不含经营租赁资产，导致 2021、2022 年租赁资产合计数小于前文所列租赁业务余额，不良资产占比比实际值偏小，不良资产拨备覆盖率比实际值偏大；3.上表中相关数据统计及计算口径不含保理业务
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

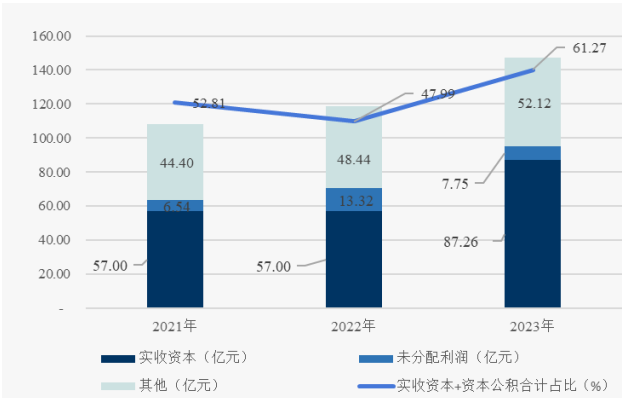
截至 2023 年末，公司所有者权益规模进一步增长，规模很大且稳定性较高；杠杆倍数处于一般水平；截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模有所增长，权益构成变化不大。

截至 2023 年末，公司所有者权益 147.13 亿元，较年初增长 23.88%，主要系股东增资所致；归属于母公司所有者权益占比 77.39%，少数股东权益占比 22.61%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占比为 75.06%，其他权益工具占比为 8.60%，未分配利润占比为 8.72%，所有者权益稳定性较高。2023 年，公司分配现金股利 11.59 亿元，占当期归属于母公司净利润的 128.91%，利润留存对资本补充作用弱。

从杠杆水平来看，截至 2023 年末，公司杠杆倍数较上年末有所下降，处于一般水平。

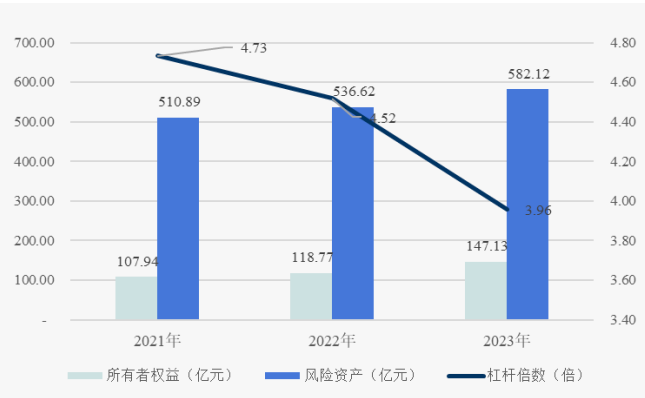
截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益总额较上年末增长 2.29%至 150.50 亿元，为利润留存所致；权益构成变化不大，杠杆倍数较上年末上升至 4.76 倍，仍处于一般水平。

图表 13 • 公司权益结构情况



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，公司负债规模小幅增长，以全部债务为主；全部债务较年初有所增长，债务结构转变为以短期为主，需要关注流动性管理情况。

截至 2023 年末，公司负债总额较年初增长 4.04%，负债主要由全部债务构成，其规模和占比进一步增长；公司全部债务较年初增长 4.84%。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、发行债券、资产证券化产品等方式进行融资；另外股东也可以给公司一定的资金支持。2023 年，公司融资渠道仍以银行借款为主，其规模和占比均有所增长，债券融资规模和占比变化不大。

图表 15 • 公司负债构成情况

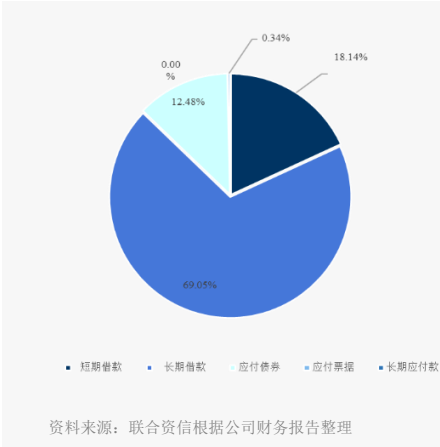
项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	353.45	86.64	355.57	84.27	372.77	84.91
其中：银行借款	271.66	66.59	272.71	64.63	293.15	66.78
债券融资	50.58	12.40	64.12	15.20	64.90	14.78
融资租赁	29.06	7.12	13.52	3.20	6.49	1.48
集团内部借款及租赁负债	1.80	0.44	4.90	1.16	5.66	1.29

利息等	0.35	0.09	0.32	0.08	2.57	0.59
其他类负债	54.52	13.36	66.38	15.73	66.20	15.09
负债合计	407.97	100.00	421.95	100.00	439.01	100.00

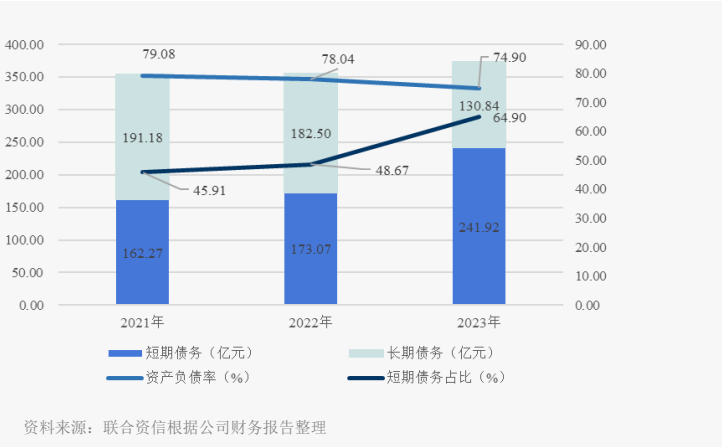
注：融资租赁指同业借款，租赁负债为关联公司内部借款
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务期限结构方面，截至 2023 年末，公司短期债务占比较年初提高 16.23 个百分点至 64.90%，公司债务结构调整至以短期债务为主，需要关注流动性管理情况。截至 2023 年末，公司资产负债率同比下降 3.14 个百分点至 74.90%，处于较高水平。

图表 16 • 截至 2023 年末公司全部债务构成情况



图表 17 • 公司债务和杠杆情况



截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 32.47%，主要系短期借款和长期借款增加所致，资产负债率较上年末增加 4.54 个百分点至 79.44%，处于较高水平。

3 盈利能力

2023 年，公司利润总额同比增长，减值对盈利侵蚀较大，盈利指标保持较高水平，整体盈利能力很强。

2023 年，公司营业收入同比增长 2.88%，具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要由利息支出构成。2023 年，公司营业成本同比下降 8.70%，主要系公司保理业务规模减少且当年融资成本较低导致保理业务成本下降和公司经营租赁业务量减少所致。

2023 年，公司信用减值损失为 4.58 亿元，同比下降 8.89%。

公司期间费用主要由管理费用和销售费用构成。2023 年，销售费用同比增长 75.70%，主要系业务人员增加推动业务增长形成的销售费用增加所致。

受上述影响，2023 年，公司利润总额实现同比增长 15.72%，拨备前利润总额同比增长 9.22%，低于利润总额增速，减值损失对利润的影响较大。2023 年，利息支出/全部债务同比下降 0.60 个百分点，公司 2023 年融资成本有所下降。

盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率同比有所增长，净资产收益率同比有所下降，但仍属较高水平，整体盈利能力很强。

2024 年 1—3 月，公司营业收入同比增长 8.90%，主要系租赁业务投放规模增长所致；净利润同比增长 20.05%，净利润增幅大于营业收入增幅主要系融资成本下降所致。

图表 18 • 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）	33.66	38.77	39.89	9.42
营业成本（亿元）	17.00	17.23	15.73	3.90
期间费用（亿元）	2.09	2.26	2.84	0.61
信用减值损失（亿元）	4.44	5.03	4.58	0.43
拨备前利润总额（亿元）	14.47	19.03	20.78	4.93
利润总额（亿元）	10.03	14.00	16.20	4.50
净利润（亿元）	7.49	10.57	12.09	3.38

利息支出/全部债务（%）	4.82	4.85	4.25	/
总资产收益率（%）	1.51	2.00	2.15	0.15
净资产收益率（%）	7.22	9.33	9.10	2.27

注：信用减值损失“-”号代表转回

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2023 年，随着业务规模的增长，公司投资活动现金流量净额保持净流出状态，同时，公司通过筹资活动为业务扩张提供支持。公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现一般，整体偿债能力指标表现一般。

2021 年、2022 年公司将融资租赁业务和保理业务的投放和回收、银行借款及还款计入经营活动现金流。2023 年，公司将租金流入和购买租赁标的对价计入投资活动现金流，公司经营活动现金流由负变正，为净流入状态，主要系经营活动现金流统计方式变更及公司银行借款增加带动经营活动现金流入增加所致。

公司投资活动产生的现金流现金流入主要为收回投资，投资活动现金流出主要为购买自用固定资产、设备等支出。2023 年，公司投资活动现金流量净额仍然为负，且净流出规模有所增加，主要系公司当期净投放较多所致，符合租赁行业特点。

2023 年，随着业务规模的增长，公司通过股东增资和债务筹资，筹资活动现金流量净额呈净流入状态。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流仍呈净流入状态，为 8.20 亿元；投资活动现金流量净额为净流出，为-131.60 亿元；筹资活动现金流量净额为净流入状态，为 134.87 亿元。

图表 19 • 公司流动性情况

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	-13.29	-9.59	23.63
	投资活动现金流量净额（亿元）	0.02	-3.04	-41.67
	筹资活动现金流量净额（亿元）	17.88	11.62	17.96
短期偿债指标	流动比率（%）	114.77	119.94	108.99
	现金类资产/短期债务（倍）	0.03	0.04	0.02
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	370.09	397.49	190.14
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	27.52	31.66	32.38
	全部债务/EBITDA（倍）	12.84	11.23	11.51
	EBITDA/利息支出（倍）	1.62	1.84	2.06

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2023 年，公司流动比率、筹资活动前现金流入/短期债务表现较好，现金类资产/短期债务表现尚可。公司短期偿债指标整体表现尚可。

从长期偿债指标看，2023 年，受益于营业收入的增长，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA/利息支出表现较好，全部债务/EBITDA 表现一般。

5 其他事项

公司或有负债风险一般，过往债务履约情况良好，对外融资渠道畅通。

截至 2023 年末，公司无对外担保。

截至 2023 年末，公司不存在尚未了结的或可预见的对其构成实质性法律障碍的未决诉讼或仲裁情况。

截至 2023 年末，公司获得授信额度合计 1385.40 亿元，尚有 1106.34 亿元授信额度未使用，间接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 28 日查询日，公司本部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 6 月 25 日，联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（六）ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行了社会责任，治理结构完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

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，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高，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，公司合并口径总人数 264 人。

公司未设专门的 ESG 管治部门或组织，ESG 信息披露质量一般。公司共 7 名董事，其中女性董事 1 名，占比为 14.29%。

七、外部支持

公司股东背景很强，能够在业务资源、资金等方面给予公司很大支持。

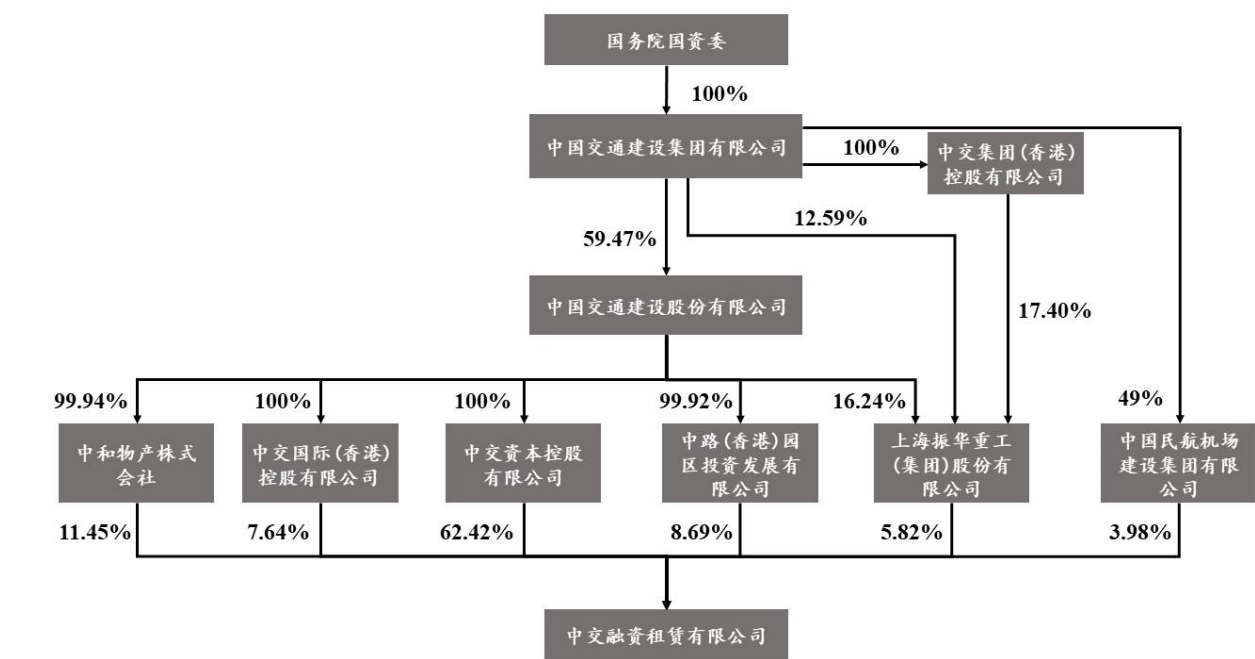
截至 2024 年 3 月末，公司控股股东为中交资本，由中国交建持有其 100% 股权，中交集团持有中国交建 59.37% 的股权。中交集团是中国乃至世界最大的港口、航道设计建设和疏浚企业，是中国最大的道路、桥梁及铁路建设企业之一，此外，中交集团广泛参与房屋建筑、城市综合开发、城市轨道交通等城市建设，并加快生态环保、城市水环境治理等新兴产业布局，技术实力和国内外市场影响力很强。截至 2023 年末，中交集团资产总额为 25655.19 亿元，净资产总额为 6343.36 亿元；2023 年，中国交建实现营业收入 9675.24 亿元，净利润 345.52 亿元。

公司是中交集团旗下重要融资租赁公司之一，是其金融服务板块核心子公司之一，是中交集团产融结合的重要抓手，可以在资金、业务资源等方面获得中交集团很大支持。资金支持方面，2023 年，公司通过中交集团内部渠道获得融资 12.47 亿元；2023 年，公司获得股东增资；业务资源方面，中交集团要求其下属二级和三级子公司的租赁和保理业务需优先选择公司；此外，依托中交集团庞大的客户网络，公司亦可以向中交集团上下游企业延伸，拓展集团外业务。

八、跟踪评级结论

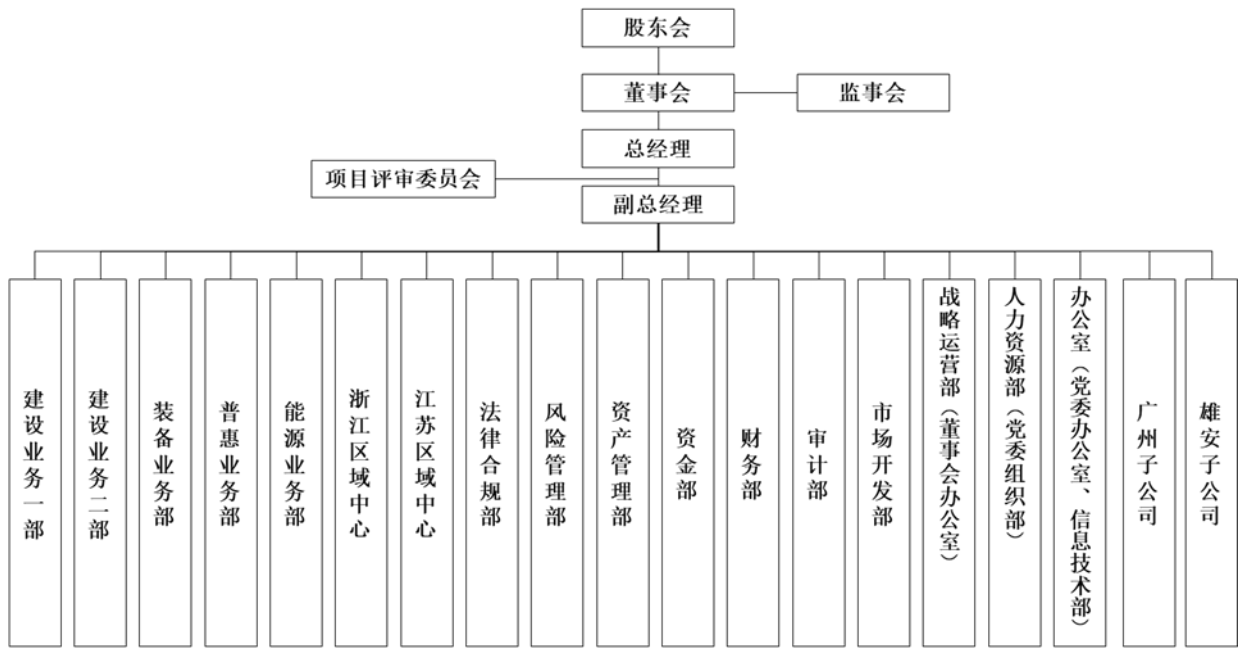
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中交租赁 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称		计算公式
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

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