

信用评级公告

联合〔2022〕7161号

联合资信评估股份有限公司通过对信达金融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，确定维持信达金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 信达租赁债”（16 亿元）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

二〇二二年七月二十七日

信达金融租赁有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
信达金融租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 信达租赁债	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行 规模	期限	到期 兑付日
21 信达租赁债	16 亿元	3 年	2024-11-23

评级时间：2022 年 7 月 27 日

主要数据

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	489.36	540.15	709.41
应收融资租赁款净额(亿元)	416.90	465.78	588.93
负债总额(亿元)	416.15	464.45	631.11
股东权益(亿元)	73.22	75.70	78.31
不良融资租赁资产率(%)	2.14	1.83	1.20
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	289.08	257.67	324.01
融资租赁资产拨备率(%)	6.19	4.71	3.89
流动性比例(%)	4211.05	1808.68	2663.18
股东权益/资产总额(%)	14.96	14.02	11.04
资本充足率(%)	18.11	16.13	13.25
一级资本充足率(%)	16.94	14.96	12.07
核心一级资本充足率(%)	16.94	14.96	12.07
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业净收入(亿元)	13.90	16.25	16.32
拨备前利润总额(亿元)	12.47	14.77	14.43
净利润(亿元)	2.25	2.49	2.87
成本收入比(%)	9.20	7.84	8.43
拨备前资产收益率(%)	2.50	2.87	2.31
平均资产收益率(%)	0.45	0.48	0.46
平均净资产收益率(%)	3.12	3.34	3.73

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对信达金融租赁有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在公司治理、风险管理体系建设、客户资质、业务发展、融资渠道拓展、拨备和资本水平充足等方面具有的优势。同时，作为中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）的绝对控股子公司，公司在公司治理、资本补充、流动性及业务拓展等方面能够得到中国信达较大力度支持。此外，联合资信也关注到，公司资产负债结构存在一定的期限错配、面临一定的行业集中风险、盈利水平有待提升等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司作为中国信达旗下协同集团主业发展的租赁功能平台，将继续通过专业化、特色化的经营方式服务支持实体经济，逐步建成规模适中、质量优良、业绩领先、创新能力突出、组织运营高效的专业化金融租赁公司。另一方面，公司业务的发展及专业化经营趋势对其风险管理能力提出更高要求。

此外，根据《金融租赁公司管理办法》以及公司章程中相关条款的规定，公司控股股东中国信达在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持；当公司经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。公司控股股东综合财务实力极强，有很强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。联合资信评估股份有限公司评定中国信达主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持信达金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 信达租赁债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

分析师

盛世杰 陈绪童

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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

优势

1. **业务类型及投放行业覆盖面持续扩大。**公司持续推进向经营性租赁业务转型，布局航空、新能源、厂商及汽车租赁业务和船舶业务等专业化租赁业务领域，业务类型以及投放行业覆盖面持续扩大，业务结构逐步优化。
2. **客户资质较好。**公司融资租赁业务主要围绕中国信达业务资源和渠道开展，以大中型国有企业为主的客户资源不断丰富，业务投放主要集中在国有背景的制造业以及基础设施建设相关领域内的企业，整体客户资质较好。
3. **股东中国信达的支持力度较大。**作为中国信达集团综合金融服务的重要构成和协同集团主业发展的租赁功能平台，公司在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充及资金来源等方面得到股东的大力支持。

关注

1. **融资租赁业务面临一定行业集中风险。**公司融资租赁资产行业分布主要集中在煤炭化工、钢铁有色等传统制造业，面临一定的行业集中风险，且业务的发展及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求。
2. **融资渠道和期限结构需进一步改善。**公司资金来源对银行借款的依赖度较高，资产负债期限结构存在一定程度的错配。
3. **盈利水平有待提升。**2021年，在资产质量下行压力加大叠加新冠疫情影响下，公司持续保持较高的拨备计提力度，较大的信用减值损失对利润形成侵蚀，盈利水平有待提升。
4. **新冠疫情影响需保持关注。**新冠肺炎疫情的爆发对航空业经营发展带来冲击，需对公司航空租赁业务未来拓展和资产质量情况保持关注。

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受信达金融租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

信达金融租赁有限公司

2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于信达金融租赁有限公司及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

信达金融租赁有限公司（以下简称“信达金租”或“公司”）前身为西部金融租赁有限公司（以下简称“西部金租”）。西部金租因违规经营被原中国银监会责令停业整顿，中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）受托组建停业整顿工作组。2010年，中国信达完成对西部金租的重组工作，公司更名为现名，注册地为兰州，注册资本10.67亿元，中国信达持股98.80%。此后，中国信达对信达金租小股东股权进行清收并进行了数次增资。截至2021年末，公司实收资本为35.05亿元，控股股东为中国信达，前五大股东及持股比例见表1。

表1 2021年末前五大股东持股比例

股东名称	持股比例
中国信达资产管理股份有限公司	99.64%
中润经济发展有限责任公司	0.28%
吉林海外实业旅游客运有限公司	0.06%
中国能源建设集团西北电力建设甘肃工程有限公司	0.01%
甘肃石油销售有限公司	0.01%
合计	100.00%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2021年末，公司下设航空业务部、新能源业务部、厂商业务部、船舶业务部以及业务一部至七部、金融市场部等业务部门，同时设有法律合规部、项目评审部、风险管理部、计划财务部等职能部门，组织结构图见附录1-2。

公司注册地址：兰州市东岗西路638号（兰州财富中心26层）。

公司法定代表人：张东辉。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为2021年发行的16.00亿金融债券，债券概况见表2。

表2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
21信达租赁债	金融债券	16亿元	3年期	3.55%	2024年11月22日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显

增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长

4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，

但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，

出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以

2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济

运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

3. 行业分析

(1) 行业概况

截至 2021 年末，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司）总数为 11917 家，较上年末减少 239 家；其中金融租赁公司 72 家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额维持负增长态势，但金融租赁合同余额稳中有升。2020 年以来，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，企业经营发展困难，加之银行授信下沉且贷款利率下行，企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业难度上升，租赁公司主体数量减少；此外，行业监管趋严，整

肃出清，也使得行业业务规模有所下降。截至 2020 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.50 万亿元，较上年末减少约 1500 亿元，是中国租赁业再度复兴后的首次负增长。截至 2021 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.21 万亿元，较上年末下降 4.5%，降幅增大。其中，金融租赁合同余额约 2.51 万亿元，较上年末增加 60 亿元，业务总量稳中有升，占全国融资租赁合同余额的 40.4%。

（2）经营状况

金融租赁公司业务模式多为售后回租，不同股东背景的金融租赁公司对业务领域侧重有所不同；近年来，金融租赁公司减小航空等领域的租赁投放，加大新能源等领域的业务布局。金融租赁公司业务模式多为“类信贷”的售后回租，业务“同质化”现象较为严重。从股东背景来看，银行系金融租赁公司及控股股东为大型中央国有企业的非银行系金融租赁公司依托于母行或母公司，具有资金实力较强、融资成本较低、信用信息较为完善、客户群体较多等优势，业务发展一般定位于航空、航运、大型设备制造业等行业，同时开展经营租赁业务力度较大，业务发展更具优势；部分小型银行系金融租赁公司业务集中于公共事业等领域，客群集中在城投平台。由于受到资本金和融资渠道的限制，非银行系金融租赁公司，尤其是股东非大型中央国有企业的，多将业务定位于装备制造、基础设施、新能源、医疗设备等领域；部分非银行系金融租赁公司业务以服务股东集团内部相关产业为主，市场化业务开展相对有限；另有部分大型金融租赁公司成立专门的航空航运金融租赁公司专职开展相关业务。近年来，由于新冠疫情对航空等交通运输业带来一定的冲击，金融租赁公司在相关业务领域的投放趋缓；随着货运需求增长，航运业租赁市场向好，投放力度加大；此外，随着“双碳”目标的提出，金融租赁公司逐步加大在新能源、节能环保、环境卫生等领域的业务布局。

受新冠疫情及经济低迷影响，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。2020 年以来，受新冠疫情影响，住宿餐饮业、旅游业、交通运输业等行业受到较大冲击，金融租赁公司涉及相关领域的业务一方面业务拓展承压，另一方面风险管控压力加大。同时经济低迷及利率下行引发企业对于租赁的需求减弱，金融租赁公司短期业务拓展面临一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩，其中非银行系金融租赁公司受到的影响相对较大。但同时，头部金融租赁公司凭借资金实力和专业能力，依托疫情期间的低成本资金，更好地服务实体经济，发挥逆周期调节作用，业务发展依然保持良好态势。从盈利水平来看，得益于业务的发展以及国内流动性宽松环境下融资成本的下降，金融租赁公司盈利水平呈增长态势，但受新冠疫情、风险管理压力加大等因素影响，增速放缓；得益于融资成本优势，银行系金融租赁公司盈利水平整体优于非银行系金融租赁公司。

近年来，金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；受新冠疫情以及经济低迷影响，金融租赁公司增资节奏有所放缓。从融资渠道来看，金融租赁公司主要资金来源可大致分为股权融资和债权融资。由于金融租赁公司业务集中在大资产类行业，为满足业务发展和监管对于资本充足率的要求，多采取增资以提升资本实力。金融租赁公司 2020 年全年累计增加注册资金 163 亿元，2021 年全年累计增加注册资金 110.25 亿元，增资节奏有所放缓，主要是部分金融租赁公司业务收缩，对资本金的需求减弱所致。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好。

金融租赁公司主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求；2021 年由于市场资金面较好，金融租赁公司债券发行规模有所上升。金融租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS 等，银行借款约占资金来源的 50~80%，且大部分为短

期；但近年来，发行债券也逐渐成为金融租赁公司重要的融资渠道。从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债券（含二级资本债券），并配合少量的 ABS。金融租赁公司资产规模的扩张对中长期资金需求较为强烈，而金融债券主要集中在三年期，可以满足其资金需求，并在一定程度上改善其资产负债结构；同时，金融债券的综合发行成本也低于 ABS，且融资便利性更优，因此金融租赁公司发行金融债券的意愿相对更强。2020 年，金融租赁公司发行金融债券规模合计 579 亿元，其中发行二级资本债券 47 亿元；2021 年，货币政策稳定，市场资金面较好，故金融租赁公司发行金融债券规模合计 708.50 亿元，较上年提升较多；2021 年金融租赁公司未发行二级资本债券。

（3）监管政策

作为非银持牌金融机构，银保监会参照银行相关监管要求对金融租赁公司进行监管，近年来逐步完善行业监管体系，同时在流动性支持和资本金补充等方面加强股东约束，有助于行业持续稳健发展。

2020 年 3 月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，适度提高金融租赁公司发起人的持续盈利能力、权益性投资余额占比等财务指标要求，明确金融租赁公司及其境内专业子公司可募集发行优先股、二级资本债券、金融债券及经银保监会许可的其他债务和资本补充工具；此外，要求金融租赁公司在公司章程中约定“主要股东应当在必要时向金融租赁公司补充资本，在金融租赁公司出现支付困难时给予流动性支持”“主要股东承诺不将所持有的金融租赁公司股权质押或设立信托”以及“主要股东自取得股权之日起 5 年内不得转让所持有的股权”，加强股东约束。2020 年 7 月，中国银保监会发布了《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，从资本管理（15%）、管理质量（25%）、风险管理（35%）、战略管理与专业能力（25%）四个方面对金融租赁公司进行定量和定性评级；监管评级结果分

为 5 级 7 档，同时对重大涉案、财务造假、受到监管处罚等情况考虑下调评级；对于金融租赁公司监管将根据评级结果实行分类监管，促进金融租赁公司向高质量发展。

（4）发展前景

受行业监管趋严及新冠疫情等因素影响，融资租赁行业短期面临发展压力；但随着未来经济的逐步复苏以及各类政策的持续推进，融资租赁行业将恢复发展业态，长期发展前景较好。从短期来看，随着融资租赁行业整肃出清、行业监管趋严，加之新冠疫情对经济的持续冲击，融资租赁行业短期仍将面临一定发展压力。从长期来看，融资租赁与实体经济产业关系密切，在业务发展中金融租赁公司可以充分发挥“融资+融物”的特性，横跨产业和金融，更好地服务实体经济。此外，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，我国融资租赁市场渗透率在 10%左右，较发达国家仍有提升空间。随着我国“供给侧改革”的持续推进，“一带一路”“中国制造 2025”等导向型政策的持续深入，产业经济结构调整、技术革新带动大量固定资产投资需求，融资租赁将在产业结构转型升级和中国企业“走出去”的道路上发挥重要作用，融资租赁行业仍拥有较好的发展前景。

金融租赁公司在强监管的态势下整体运营相对稳健，但需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营产生的影响。近年来，金融租赁公司在强监管态势下，整体运营相对稳健。同时，2020 年银保监会发布的《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》以及《金融租赁公司监管评级办法（试行）》对金融租赁公司在公司治理等方面提出新的要求，且对于金融租赁公司的具体经营表现监管力度加强，更有利于行业整体的良性发展。考虑到监管对于金融租赁公司股东的要求及约束加强，部分民营股东背景的金融租赁公司，股东支持能力较弱且部分自身存在一定经营风险，需关注股东经营情况及支持能力变化对金融租赁公司经营带来的影响。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力。另一方面，由于金融租赁公司业务多集中在大资产类行业，资金需求较大，虽然可以通过发行金融债券等渠道融资，但目前主要业务资金仍来源于银行借款。考虑到融资租赁业务中长期项目占比较多，银行短期信贷融资与融资租赁业务存在一定的期限错配，金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索以及流动性风险管控压力。金融租赁公司之前年度业务快速拓展，资产规模及业务规模快速扩张。在近年来宏观经济增速放缓、产业结构调整、新冠疫情及市场整体信用风险加大的情况下，金融租赁公司资产质量的问题也逐步显现，风险防控压力加大，未来将持续面临加强风险防控及租赁资产管理的压力。

五、管理与发展

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及相关经营制度，各治理主体运行情况良好；关联交易风险相对可控。

2021年，公司持续建立健全以股东会、董事会、监事会及经营层为核心的公司治理架构体系，明确公司治理各层级在经营管理期间职能职责，公司治理水平持续提升。2021年3月，公司原董事长余伟先生因年龄原因不再担任公司董事及董事长职责。经公司股东会审议通过提名胡继良先生为公司董事，后经董事会选举为公司董事长，并于2021年5月获得中国银保监会甘肃监管局批复核准。公司董事长胡继良先生先后就职于中国工商银行股份有限公司、中国华融资产管理股份有限公司、中国信达，2020年3月任中国信达副总裁，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。

截至2021年末，中国信达直接持有公司99.64%股份，公司第二大股东中润经济发展有限责任公司控股股东为中国信达，故中国信达通过直接和间接的方式共持有公司99.92%股份，是信达金租的控股股东（见附录1-1）。截至2021

年末，公司无对外质押或冻结股权情况。

公司综合自身需求建立了《关联交易管理办法》，并在其中规定了关联交易以遵循不优于对非关联方同类交易条件为原则以及定期汇报并披露关联交易的要求。公司关联交易方主要为母公司中国信达、下设的项目子公司以及受母公司控制的公司和联营企业等，发生的关联交易主要为子公司借款、向关联企业融资融资租赁业务、与关联方之间发生的风险抵押金和递延手续费等。截至2021年末，公司对全部关联方的应收融资租赁款余额为14.60亿元，关联交易风险相对可控。

六、主要业务经营分析

1. 经营概况

公司租赁业务主要围绕中国信达业务资源和渠道开展；近年来在兼顾租赁业务规模提升的同时注重向经营性租赁业务转型，但业务结构仍有较大优化空间；此外需关注在当前客户来源的模式下，对公司业务转型以及资产质量等方面带来的影响。

公司持续贯彻作为中国信达融资租赁业务板块与集团主营业务以及其他金融板块之间的业务联动；围绕集团整体战略转型，融资租赁业务在“规模适中、效益良好、风险可控”的原则下开展，其融资租赁业务主要围绕中国信达在开展不良资产经营期间涉足行业内的客户推介，以及中国信达债转股业务存量客户的融资租赁需求开展，故公司行业投向以钢铁、煤炭等传统制造业以及能源领域居多。此外，公司通过设置专业化部门的方式，一方面提升在航空、船舶、新能源等领域的专业化运营能力，另一方面向相关领域布局和发展经营性租赁业务，在优化融资租赁业务行业投放结构的同时，逐步向经营性租赁业务方向倾斜，提升多元化发展的能力。公司根据客户来源渠道及所处行业，设有由业务一部至七部组成的传统专业化业务板块，由航空业务部、新能源业务部、厂商业务部和船舶业务部组成的新兴专业化业务板块，

分别负责各传统行业的专业化融资租赁业务以及新兴专业化租赁业务。

作为中国信达旗下融资租赁的主要运行实体，公司持续以中国信达广泛的营业网点布局以及客户群体为基础，一方面满足中国信达存量客户的融资租赁需求，另一方面以中国信达的网点布局以及客户为触点，逐步向外拓展自身客户群体。公司客户获取渠道对股东中国信达依赖度相对较高，一方面体现了股东对公司业务拓展方面的支持，另一方面也说明了公司自身在客户群体拓展和培养方面仍具有一定上升空间。除通过股东进行客户资源拓展外，公司通过自身展业期间加强与各类金融机构合作，以及对目标行业内企业自主研究发掘合作机会的方式，加大对市场内目标客户拓展力度。融

资租赁业务为公司主要业务，融资租赁业务包括售后回租业务和直租业务；经营性租赁业务在整个租赁业务规模中占比相对较小。截至2021年末，公司售后回租业务占融资租赁业务总额的93%，直租业务占比7%，融资租赁业务以售后回租业务为主，直租业务占比仍有一定提升空间。从期限结构看，截至2021年末，公司存续租赁项目以到期期限3年及以内为主，占应收融资租赁款总额的81.62%。从区域分布来看，公司业务主要依托中国信达广泛的分公司网点布局进行拓展，故业务投放区域布局相对分散。产品定价方面，公司综合考虑定价的合理性、以及资源配置持续优化的角度，从资金价格、风险溢价、经营成本、基础利润、租赁物变现能力、业务导向方面，合理制定租赁业务价格。

表4 租赁业务情况表

项 目	投放情况			较上年（末）增长率（%）	
	2019 年	2020 年	2021 年	2020 年	2021 年
租赁业务投放笔数（笔）	73	77	109	/	/
租赁业务投放金额（亿元）	171.18	258.03	388.30	50.74	50.49
其中：传统专业化业务板块（亿元）	110.83	187.18	340.57	68.89	81.95
新兴专业化业务板块（亿元）	60.35	70.84	47.73	17.38	-32.62
其中：航空租赁业务（亿元）	14.66	18.73	2.73	27.76	-85.42
新能源租赁业务（亿元）	15.28	7.15	7.10	-53.21	-0.70
厂商及汽车租赁业务（亿元）	25.99	33.01	26.10	27.01	-20.93
船舶租赁业务（亿元）	4.43	11.96	11.80	169.98	-1.34
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
租赁资产余额（亿元）	474.26	526.67	655.04	11.05	24.37
其中：传统专业化业务板块（亿元）	335.14	369.08	522.02	10.13	41.44
其中：融资租赁业务余额（亿元）	323.15	357.09	510.55	10.50	42.98
经营性租赁业务余额（亿元）	11.99	11.99	11.47	0.00	-4.34
新兴专业化业务板块（亿元）	139.12	157.59	133.02	13.28	-15.59
其中：航空租赁业务余额（亿元）	26.52	41.55	41.01	56.67	-1.30
新能源租赁业务余额（亿元）	55.28	49.22	33.35	-10.96	-32.24
厂商及汽车租赁业务余额（亿元）	46.02	48.30	35.77	4.95	-25.94
船舶租赁业务余额（亿元）	11.30	18.52	22.89	63.89	23.60

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

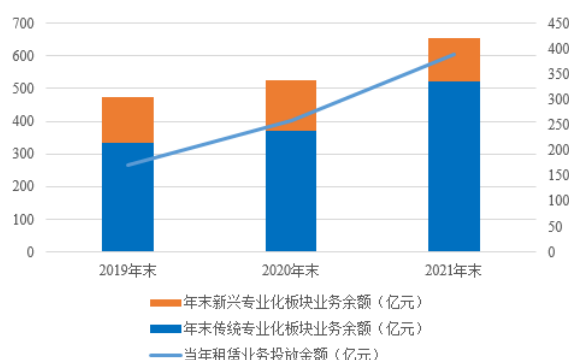
2. 业务经营分析

公司租赁业务年度投放笔数持续上升，经营策略及资源向传统专业化板块侧重，传统专业化板块业务对整体融资租赁业务规模提升的推动效应显著。

公司主要依托股东中国信达在业务渠道拓展方面的支持开展租赁业务，客户来源渠道与中国信达的相关性较高，业务投放主要集中在国有背景的制造业以及基础设施建设相关领域内的企业。公司在满足存量客户租赁需求的同

时，持续寻找存量客户所处行业内其他符合自身客户选择定位的融资租赁业务需求，租赁业务投放笔数呈稳步增长趋势。此外，2021年以来，公司进一步发挥自身在传统专业化业务板块的拓业优势，加大对涉及制造业、地方基础设施建设领域内优质国有企业及龙头企业投放力度，且传统专业化业务板块投放规模的提升推动整体投放规模的增长；而受资源向优势板块集中的影响，新兴专业化板块业务投放规模在2021年较上年有所下降（见表4）。

图1 公司租赁业务发展情况



资料来源：公司提供，联合资信整理

（1）传统专业化业务板块

2021年，公司依托股东客户资源和近年来相关行业政策利好的优势，持续拓展传统专业化业务板块的租赁业务，传统专业化业务板块业务规模占租赁业务规模比例较高且呈增长趋势；另一方面，需关注相关投向行业内企业发展状况的变化以及其对整体租赁资产质量带来的影响。

公司传统专业化业务板块主要为依托中国信达的客户渠道及其存量债转股业务客户而获取的租赁业务客户，其行业分布主要集中在煤炭化工、钢铁有色等传统制造业，以及水利环境和公共设施管理业、交通运输业等基础设施建设行业。2021年以来，在国家对于制造业推进转型和技术更新升级、“三去一降一补”以及推进新型基础设施建设等相关政策相继出台和持续推进的背景下，公司依托相关企业在转型升级期间产生的融资需求，加大对相关行业内优质企业的营销力度，业务规模整体呈增长态

势。截至2021年末，公司传统专业化业务板块租赁业务余额522.02亿元，占租赁资产余额的79.69%。

在客户偏好方面，公司综合考虑项目主体所处行业发展需求与当地区位优势度高、企业性质及相关资质完备、主业运行及盈利情况较好、债务压力相对较轻、地方影响力强以及地方政府支持力度较大的企业。在定价方面，公司综合比较其他同业机构在相关行业内的业务定价水平制定自身定价。

（2）新兴专业化业务板块

公司新兴专业化租赁业务保持良好发展态势，且设立专业化运营团队有利于其在相关领域提升专业化营销及运营能力，为公司业务转型和发展奠定了良好基础；但各新兴专业化领域部门运营时间相对较短，相关运营及资产处置等经验仍有较大提升空间，客户覆盖广度和客户黏性仍有待进一步提高。

为进一步提高专业化运营水平，实现向经营性租赁业务转型拓展的需要，公司通过设置新兴专业化运营部门以提升相关行业的专业化运营能力。目前，公司新兴专业化业务板块主要包括航空、新能源、厂商及汽车租赁业务和船舶业务。

公司自2016年开展航空专业化业务以来，其客户群体主要集中在国内主流航空公司和地方航空公司，持续深耕国内各级航空公司业务需求，并逐步形成了一定飞机租赁业务规模。同时，公司持续尝试开展飞机资产跨区交易、老旧飞机资产租赁+处置等业务，积累相关经验，为后续资产残值处理奠定基础。此外，2021年以来，考虑到疫情防控对航空运输产业的持续打击，以及自身航空业务展业能力有限和资产投放的审慎需要，当年新增投放规模较之前年度大幅下降，年末航空租赁业务余额较上年末基本持平。截至2021年末，公司共有飞机16架，其中经营性租赁9架，融资租赁7架；航空租赁业务余额41.01亿元。考虑到2020年以来新冠疫情防控对航空运输行业带来的持续冲

击，未来需关注相关资产受航空运输产业变化带来的不利影响。

公司新能源租赁业务主要为面向风电、水电、核电、光伏、生物发电等清洁能源产业内企业开展的租赁业务，其客户主要为新能源发电投资行业内的龙头企业或上市公司。2021年以来，公司持续挖掘新能源行业客户，扩展客户资源，对接客户需求；结合对新能源领域细分行业发展潜力的判断，调整业务侧重点，提升在新能源领域内的业务竞争力。但是，受国家双碳战略实施推进使得市场对新能源产业内企业预期持续向好，金融机构在新能源领域内同业竞争日趋加剧的影响，公司在新能源产业的新增投放和年末余额均呈下降趋势。截至2021年末，公司新能源租赁业务余额为33.35亿元。

公司厂商及汽车租赁业务主要面向设备制造商、代理商及租赁公司等合作方，即依托合作方的销售渠道，为购买其设备的客户提供融资租赁服务，促进设备销售。公司将厂商租赁业务分为零售和打包两种类型，其中零售业务即公司与终端承租人直接签订相应的租赁合同，打包业务即公司以合作方或合作方设立的融资租赁公司作为承租人，将其已形成的租赁资产打包后进行售后回租。2021年以来，公司持续与国内一流的制造商、流通企业及专业化租赁公司建立合作关系，并建立并持续完善适用于厂商租赁的租赁产品及其他配套措施。此外，公司逐步向车辆租赁领域渗透，标的物主要集中在乘用车、重型卡车和城市电动公交车。公司对各类汽车类型从制造商、经销商到租赁商各环节进行拆分并逐步营销，在原有租赁业务的基础上，逐步尝试并开发多种业务模式，提升车辆业务的发展水平。2021年，受公司战略变更，将优势资源向传统专业化板块集中的影

响，公司厂商及汽车租赁业务当期投放规模及年末余额较上年均有所下降。

公司的船舶租赁业务主要为向船东、船厂、港口及其产业链相关实体提供融资、贸易、咨询等专业化服务，其产品类型主要为直接租赁和售后回租两种。公司船舶租赁业务服务领域包括散货船、油轮、油化船、集装箱船等商船，OSV、钻井平台、工程船等特种船型，以及船厂、港口码头设备等相关及上下游产业。2021年以来，公司以行业领先或者具有经营特色的船东、船厂、港口客户作为主要目标客户群体，并持续发掘具有发展潜力、成长性良好的民营企业客户。截至2021年末，公司船舶租赁业务余额为22.89亿元。

七、财务分析

公司提供了2021年度合并财务报表，纳入合并口径的子企业合计21家，其中包括17家飞机租赁以及2家船舶租赁业务相关的SPV公司，合并范围变化不影响财务数据的可比性。安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对2021年合并财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留的审计意见。

1. 资产质量

公司融资租赁业务和资产规模整体呈上升趋势，经营性租赁业务余额略有收缩；在存量不良资产有效处置以及对业务投向调整的影响下，不良融资租赁资产率有所下降，拨备保持充足水平。

2021年以来，在融资租赁业务快速发展的带动下，公司资产规模持续增长。截至2021年末，公司资产总额为709.41亿元（见表5）。

表5 资产结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
货币资金	34.14	18.56	49.34	6.98	3.44	6.95	-45.63	165.76
应收融资租赁款	416.90	465.78	588.93	85.19	86.23	83.02	11.73	26.44

经营租赁资产	26.55	34.77	33.01	5.43	6.44	4.65	30.95	-5.05
其他类资产	11.77	21.04	38.13	2.41	3.90	5.38	78.73	81.23
合计	489.36	540.15	709.41	100.00	100.00	100.00	10.38	31.34

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别，占资产总额的比重在 80%以上。2021 年以来，公司充分发挥自身在传统产业的展业优势，传统产业融资租赁业务投放力度上升推动应收融资租赁款净额的增长。截至 2021 年末，公司应收融资租赁款净额为 588.93 亿元，其中用于银行借款质押的应收融资租赁款余额 60.56 亿元。从期限分布来看，截至 2021 年末，公司融资租赁资产期限分布较为均衡（见表 6），主要集中在 3 年以内。

表6 融资租赁资产期限分布情况

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
1年以内	40.51%	36.83%	37.10%
1至3年以内（含3年）	43.84%	40.95%	44.52%

表7 融资租赁资产前五大行业分布情况

2019 年末		2020 年末		2021 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	37.15%	制造业	36.23%	制造业	29.41%
租赁和商务服务业	19.51%	水利、环境和公共设施管理业	16.40%	建筑业	19.96%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	16.84%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	14.77%	租赁和商务服务业	14.29%
交通运输、仓储和邮政业	10.31%	交通运输、仓储和邮政业	9.66%	交通运输、仓储和邮政业	9.80%
水利、环境和公共设施管理业	9.35%	租赁和商务服务业	9.63%	采矿业	8.66%
合 计	93.17%	合 计	86.68%	合 计	82.12%

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司租赁业务客户融资集中度有所下降，但仍面临一定客户集中风险。由于公司投放传统产业和基础设施产业的单笔融资需求量相对较高，导致公司的租赁业务客户集中度偏高。2021 年以来，由于公司针对单笔投放金额较大的客户进行压降，重点拓展小微企业客户，单笔业务规模整体呈下降态势，故客户集中度有所下降（见表 8）。

表8 融资租赁业务客户集中度

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一客户融资集中度(%)	24.85	20.01	11.63
最大十家客户融资集中度(%)	125.18	118.15	94.06
单一集团客户融资集中度(%)	30.51	25.54	18.64

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

受历史因素及股东客户群的地域分布影响，公司早期融资租赁业务投放主要位于西北、华北及华东地区。2021 年以来，公司展业区域进

一步向东部发达地区渗透，减少对中西部地区的业务投放，华东地区融资租赁业务投放占比有所提升（见表9）。

表9 融资租赁业务区域分布情况

地区	2019 年末	2020 年末	2021 年末
华东	23.44%	21.90%	37.86%
华中	9.31%	11.89%	10.46%
西南	14.67%	15.19%	10.53%
华北	21.99%	22.06%	21.22%
西北	22.15%	22.37%	15.24%
东北	2.72%	2.35%	1.51%
华南	5.72%	4.24%	3.18%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

注：西南地区包括重庆市、四川省、贵州省、云南省和西藏自治区；华东地区包括浙江省、江苏省、上海市、安徽省、江西省、福建省和山东省；华北地区包括北京市、天津市、河北省、山西省和内蒙古自治区；西北地区包括陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省和新疆维吾尔自治区；华中地区包括湖北省、湖南省和河南省；东北地区包括辽宁省、吉林省和黑龙江省；华南地区包括广东省、广西壮族自治区和海南省

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

随着公司对投放政策调整以及对风险融资租赁资产的积极处置，融资租赁资产质量有所改善，拨备保持在充足水平。2021 年以来，在宏观经济下行及企业经营困难加剧的背景下，公司租赁业务资产质量面临一定下行压力。为此，公司加大了风险资产的清收处置力度，对存量风险项目逐一开展风险排查，结合宏观经

济及新冠肺炎疫情对企业供销及现金流的影响，制定风险化解计划，按周监控风险化解进展；通过多种途径对存量不良融资租赁资产进行处置；2021 年，公司通过催收、重组、和解、转销等方式化解不良资产 8.63 亿元，其中通过核销方式化解不良融资租赁资产金额为 0.21 亿元；通过催收、重组、和解方式化解不良资产 2.65 亿元；通过转销方式化解不良资产 5.77 亿元；公司向信达转让应收融资租赁款，扣除减值准备后账面价值为 6.84 亿元，收取对价 7.05 亿元。此外，公司在 2021 年调整投放策略向经济发展水平相对较高地区的国有企业和龙头企业倾斜，一定程度上也有利于整体融资租赁资产质量的改善。截至 2021 年末，公司不良融资租赁资产余额和不良融资租赁资产率均较之前年度有所下降，关注类融资租赁资产余额较上年末增幅不大，整体资产质量有所改善（见表9），年末逾期融资租赁资产余额 14.00 亿元，较上年末略有增长。公司根据新金融工具准则，对于处于不同阶段金融工具按预期信用模型分阶段计提信用减值准备。随着资产质量的改善，公司拨备覆盖水平有所提升，2021 年末，公司拨备覆盖不良融资租赁资产率为 324.01%，融资租赁资产拨备率为 3.89%，拨备水平充足。

表 10 融资租赁资产质量情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常类	409.73	467.38	598.68	91.52	95.02	96.25
关注类	28.40	15.52	15.87	6.34	3.15	2.55
次级类	2.80	2.04	1.99	0.62	0.41	0.32
可疑类	6.15	4.37	3.33	1.37	0.89	0.53
损失类	0.64	2.59	2.16	0.14	0.53	0.35
合计	447.71	491.90	622.03	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	9.58	9.00	7.47	2.14	1.83	1.20
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	289.08	257.67	324.01
拨备覆盖融资租赁资产率	--	--	--	6.19	4.71	3.89

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2021年，随着业务投放重心逐步向支持地方基础设施建设以及传统专业化租赁业务等传

统优势领域进行侧重，公司经营性租赁业务余额较上年末略有下降。截至2021年末，公司经

营性租赁资产余额33.01亿元，占资产总额的4.65%。其中，房屋建筑物余额11.47亿元，其所在地均存在活跃的房地产交易市场；飞行设备余额23.90亿元，累计折旧2.35亿元，其中用于长期借款抵押的飞机设备金额21.54亿元。

公司其他类资产主要包括拆出资金、交易性金融资产、债权投资、应收款项、固定资产、使用权资产、无形资产、递延所得税资产等。截至2021年末，公司其他类资产余额38.13亿元，占资产总额的5.38%；其中交易性金融资产余额2.96亿元，主要为通过抵债方式获得；拆出

资金3.65亿元，抵债资产13.65亿元。

2. 负债结构及流动性

公司融资渠道通畅，负债来源趋于多元化，但对短期借款的依赖度仍较高，资产负债期限错配问题仍然存在；金融债券的发行有助于在一定程度上改善公司的资产负债期限结构。

随着融资租赁业务规模扩张对资金需求的上升，公司负债规模保持增长态势。截至2021年末，公司负债总额为631.11亿元（见表11）。

表 11 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	358.64	399.53	549.28	86.18	86.02	87.04	11.40	37.48
其中：短期借款	236.75	325.27	391.96	56.89	70.03	62.11	37.39	20.50
长期借款	91.09	34.33	93.14	21.89	7.39	14.76	-62.32	171.35
应付债券	30.80	30.83	46.87	7.40	6.64	7.43	0.10	52.05
拆入资金	--	9.11	17.31	--	1.96	2.74	12.89	89.97
其他类负债	57.51	64.92	81.82	13.82	13.98	12.96	12.89	26.04
其中：风险抵押金	44.06	43.30	50.28	10.59	9.32	7.97	-1.72	16.12
负债总额	416.15	464.45	631.11	100.00	100.00	100.00	11.61	35.88

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司市场融入资金包括短期借款、长期借款、应付债券和拆入资金。从负债结构来看，借款是公司主要的负债来源，占负债总额的比重在75%左右，2021年末公司借款余额合计为485.10亿元。截至2021年末，公司合计获得79家金融机构合计授信1047.20亿元，已使用授信509.17亿元。从借款结构来看，公司短期借款占借款总额的80.80%，其中包含以银行存款和应收融资租赁款作为质押物的质押借款5.41亿元，其余全部为信用借款，利率集中在1.71%~4.70%；长期借款余额占借款总额的19.20%，其中包含以应收融资租赁款为质押物的质押借款34.34亿元和以飞机设备为抵押物的抵押借款21.80亿元，其余为信用借款，利率集中在2.40%~5.20%。此外，2021年11月，公司成功发行16.00亿元金融债券，期限为3年，

有效拓宽了公司融资渠道，并在一定程度上改善了资本负责期限错配的情况。截至2021年末，公司市场融入资金规模549.28亿元，占负债总额的87.04%。

公司其他类负债主要为风险抵押金，2021年末风险抵押金余额50.28亿元，占负债总额的7.97%。

现金流方面，2021年经营活动产生的现金净流入大幅上升系当年业务投放资金需求上升导致银行借款规模上升所致；投资活动产生的现金流持续为净流出状态，2021年净流出规模大幅收缩系当年新增经营性租赁业务及其他需求产生的固定资产和其他长期资产支付现金降低所致；筹资活动现金流在2021年由净流出转为净流入，系当年成功发行金融债券获得现金流入所致（见表12），公司现金流相对充裕。

表 12 现金流量净额

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流量净额(亿元)	38.48	2.57	19.74
投资活动现金流量净额(亿元)	-8.97	-9.29	-0.55
筹资活动现金流量净额(亿元)	-21.95	-1.14	14.55
现金及现金等价物净增加额(亿元)	7.57	-6.89	34.15
现金及现金等价物余额(亿元)	21.70	14.81	48.96

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动性比例均保持在高水平，资产负债率水平有所上升，杠杆水平尚处在合理状态（见表 12）。从长期来看，截至 2021 年末，到期期限在 3 年及以内的融资租赁资产占比略有上升，资产负债期限错配情况有所缓解，负债端 1 年以内到期的短期借款规模仍占有主导地位，仍需关注资产负债期限错配情况对公司流动性管理带来的压力。此外，公

司章程中规定，股东在公司出现支付困难时，应该给予流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

表 13 杠杆与流动性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例(%)	4211.05	1808.68	2663.18
资产负债率(%)	85.04	85.98	88.96

数据来源：公司审计报告及客户提供，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2021 年，公司净息差水平持续收窄，减值准备计提力度持续保持在较高水平，相关收益率指标保持在较低水平，盈利能力有待进一步提升。2021 年，公司实现营业净收入 16.32 亿元（见表 14）。

表 14 收益指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业净收入(亿元)	13.90	16.25	16.32
其中：利息净收入(亿元)	13.89	13.87	13.86
手续费及佣金净收入(亿元)	0.08	-0.09	-0.31
经营租赁业务净收入(亿元)	0.97	1.59	1.40
营业净支出(亿元)	12.31	13.88	12.33
其中：营业税金及附加(亿元)	0.15	0.19	0.49
业务及管理费(亿元)	1.28	1.27	1.38
信用减值损失(亿元)	10.81	11.67	10.46
拨备前利润总额(亿元)	12.47	14.77	14.43
净利润(亿元)	2.25	2.49	2.87
净息差(%)	2.88	2.75	2.54
利息支出/平均有息债务(%)	3.65	2.95	3.78
成本收入比(%)	9.20	7.84	8.43
拨备前资产收益率(%)	2.50	2.87	2.31
平均资产收益率(%)	0.45	0.48	0.46
平均净资产收益率(%)	3.12	3.34	3.73

注：利息净收入=利息收入-利息支出；经营租赁业务净收入=经营租赁业务收入-经营租赁业务支出；营业净收入=利息净收入+经营租赁业务净收入+手续费及佣金净收入+投资收益+其他收益+公允价值变动损益+汇兑损益+其他业务收入；营业净支出=税金及附加+业务及管理费+信用减值损失+其他资产减值损失+其他业务成本；

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

公司利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量存款利息收入；利息支出主要为银行借款利息支出和应付债券利息支出。2021 年，随着公司融资租赁业务投放向自身议

价能力较弱的高资质客户倾斜，且伴随市场融资成本下行带来的收益率下降影响，公司净息差呈持续收窄态势，进而导致利息净收入水平保持平稳水平。此外，2021 年，随着公司负债

规模上升以及利息支出水平的提高，公司利息支出/平均有息债务指标较上年有所增长。2021年，公司实现利息净收入 13.86 亿元，占营业收入的 84.93%，为最主要的收入来源。

2021 年，公司经营租赁净收入及其对营业净收入的贡献度有所下降，2021 年实现经营租赁净收入 1.40 亿元，占营业净收入的 8.58%。公司手续费及佣金收入主要来源于咨询服务费收入，手续费及佣金净亏损有所扩大。

公司营业净支出以业务及管理费和信用减值损失为主。2021 年，公司不断加强成本管控，其业务及管理费规模基本保持稳定，成本收入比持续控制在较低水平，2021 年成本收入比为 8.43%，成本控制能力较好。2021 年，在宏观经济下行叠加新冠肺炎疫情的影响下，以及随着租赁业务规模的增长，公司对信用减值损失的计提力度持续保持在较高水平。2021 年，公司信用减值损失 10.46 亿元。

2021 年，公司拨备前利润总额指标较上年有所下降，净利润水平有所上升；受息差收窄以及减值准备计提力度保持在较高水平的影响，公司平均资产收益率和平均净资产收益率均保

持在较低水平，盈利能力有待提升。

4. 资本充足性

公司盈利能力相对较弱，对资本补充效果相对有限，加之融资租赁业务投放力度持续上升对资本消耗较大，需关注未来资本充足水平变动情况。

2021 年，公司主要依靠利润留存的方式来补充资本。2021 年，公司以现金形式发放股利 0.27 亿元，分红比例较低，对资本的内生积累影响有限。截至 2021 年末，公司所有者权益合计 78.31 亿元，其中实收资本 35.05 亿元、未分配利润 25.88 亿元、一般风险准备 7.59 亿元。

2021 年以来，随着资产端融资租赁业务投放力度持续上升影响，公司加权风险资产规模和风险资产系数均呈上升态势，加大了对资本的消耗，资本充足率有所下滑，但仍保持充足水平；从杠杆水平看，公司股东权益占资产总额比例呈下降趋势，杠杆水平有所上升。截至 2021 年末，公司资本充足率为 13.25%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 12.07%（见表 15）。

表 15 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资本净额（亿元）	78.23	81.59	85.91
其中：一级资本净额（亿元）	73.20	75.69	78.29
核心一级资本净额（亿元）	73.20	75.69	78.29
加权风险资产总额（亿元）	432.05	505.84	648.63
风险资产系数（亿元）	88.29	93.65	91.34
股东权益/资产总额(%)	14.96	14.02	11.04
资本充足率(%)	18.11	16.13	13.25
一级资本充足率(%)	16.94	14.96	12.07
核心一级资本充足率(%)	16.94	14.96	12.07

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

八、外部支持

公司控股股东综合实力极强，同时能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

公司的控股股东中国信达，前身为成立于

1999 年 4 月的中国信达资产管理公司，是经国务院批准，为化解金融风险、维护金融体系稳定、推动国有银行和企业改革发展而成立的首家金融资产管理公司，初始注册资本 100.00 亿元。2013 年 12 月，中国信达在香港联合交易所主板上市，募集资金 28 亿美元，成为四大金

融资产管理公司中率先完成改制并实现上市的公司；2016 年 12 月，完成一般性授权发行新 H 股 19.08 亿股，共募集资金 54.95 亿元。截至 2021 年末，中国信达股本为 381.65 亿元，其中，中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）持有公司 58.00% 的股权，为其第一大股东。截至 2021 年末，中国信达在中国内地设有信达证券股份有限公司、中国金谷国际信托有限责任公司、信达金融租赁有限公司、信达期货有限公司以及信达投资有限公司等 22 家子（孙）公司，在澳门和香港设有南洋商业银行有限公司以及中国信达（香港）控股有限公司等 8 家子公司，在百慕大、开曼群岛和英属维尔京群岛分别设 1 家子公司。截至 2021 年末，中国信达资产总额（合并口径）15642.79 亿元，负债总额 13625.04 亿元，股东权益 2017.75 亿元；2021 年实现营业收入 1031.73 亿元，实现净利润 130.00 亿元。中国信达综合财务实力极强，联合资信评估股份有限公司评定中国信达主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。此外，公司章程中规定，当公司出现支付困难时，中国信达将给予公司流动性支持；同时，在公司经营损失侵蚀资本时，及时补足公司资本金，这有助于公司资本保持充足水平。

九、债券偿付能力分析

公司经营活动产生的现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好，考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之股东对公司资金、流动性等方面的有力支持，金融债券的偿付能力极强。

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金 16.00 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对本次金融债券本金的保障倍数见表 16，经营活动现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 16 债券保障情况

项 目	2021 年末
金融债券本金（亿元）	16.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	12.74
股东权益/金融债券本金（倍）	4.89
净利润/金融债券本金（倍）	0.18

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

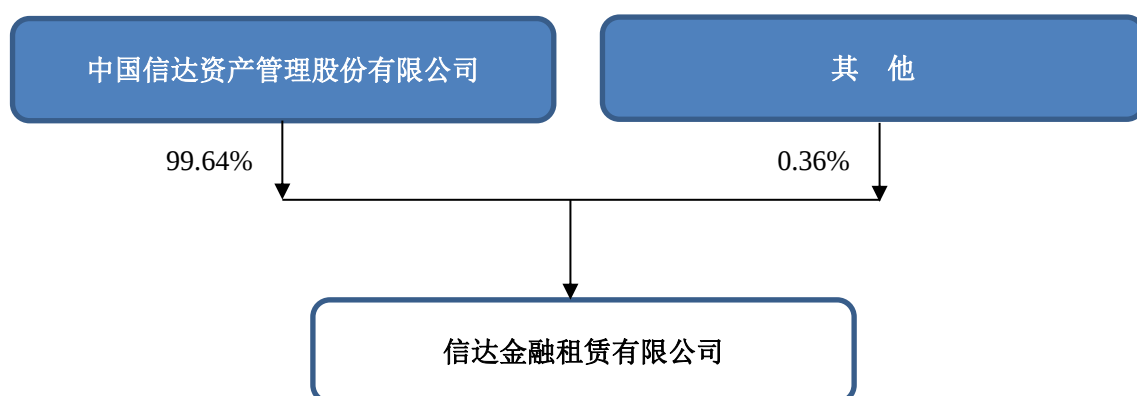
从资产端来看，公司的资产主要由租赁资产构成，不良融资租赁资产余额相对较低，资产质量处于行业良好水平，资产出现大幅减值的可能性不大。从负债端来看，公司负债主要来源于银行借款，考虑到公司与多家银行有稳定的授信，且未使用授信额度相对较高，加之母公司对其流动性支持，公司融资渠道通畅，整体负债稳定性较好。

整体看，联合资信认为公司未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期的债券提供足额本金和利息，金融债券的偿付能力极强。

十、结论

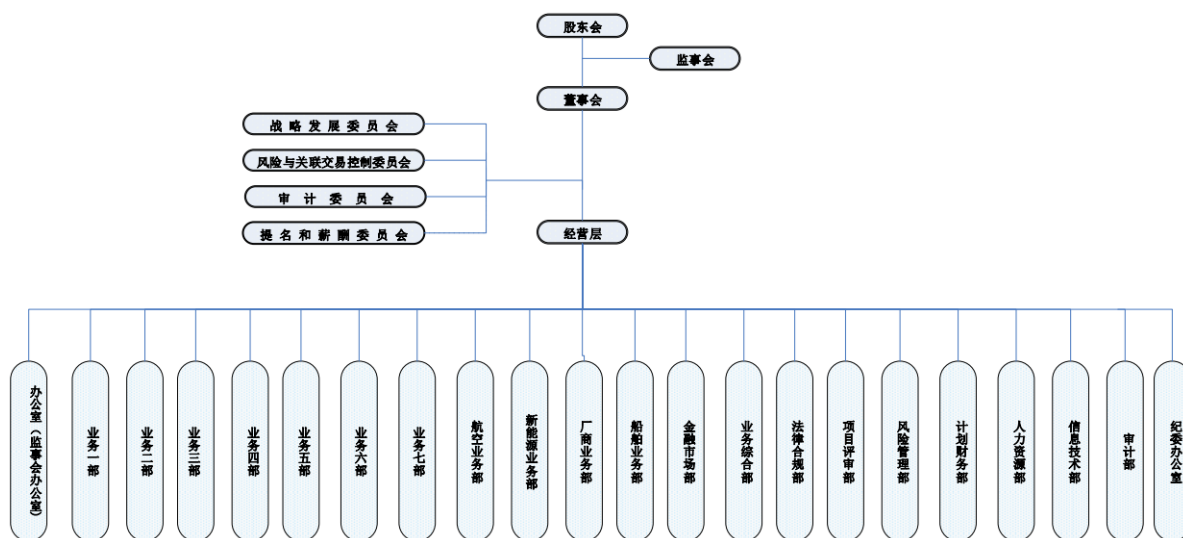
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持信达金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 信达租赁债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 2021 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 同行业对比表

2021 年指标	农银金融租赁有限公司	中铁建金融租赁有限公司	昆仑金融租赁有限责任公司	信达金融租赁有限公司
资产总额（亿元）	767.42	455.71	601.18	709.41
应收融资租赁款净额（亿元）	604.70	358.60	463.48	588.93
股东权益（亿元）	104.24	58.71	126.65	78.31
不良融资租赁资产率（%）	1.15	1.34	0.57	1.20
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	301.30	222.87	1056.90	324.01
融资租赁资产拨备率（%）	3.47	/	/	3.89
资本充足率（%）	14.39	13.61	21.92	13.25
核心一级资本充足率（%）	13.19	12.44	/	12.07
平均资产收益率（%）	0.65	0.99	2.26	0.46
平均净资产收益率（%）	4.55	7.92	11.08	3.73

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 3 金融租赁公司主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%;
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产损失准备余额/融资租赁资产余额×100%
客户集中度指标	
单一客户融资集中度	最大单一客户融资余额/资本净额×100%
最大十家客户融资集中度	最大十家客户融资余额/资本净额×100%
单一集团客户融资集中度	最大单一集团客户融资余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/(期初有息债务+期末有息债务)×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%

附录 4-1 金融租赁公司主体长期信用等级设置及含义

联合资信金融租赁公司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

附录 4-2 金融租赁公司中长期债券信用等级设置及含义

联合资信金融租赁公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 4-3 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