

信用评级公告

联合〔2023〕6453号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江浙商融资租赁有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定浙江浙商融资租赁有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十四日

浙江浙商融资租赁有限公司 2023 年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 7 月 14 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	V4.0.202208
融资租赁企业主体信用评级模型 (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

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观经济	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	4
			未来发展	2
财务风险	F1	流动性		1
		偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	2
			资本充足性	3
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				+2
评级结果				AA ⁺

注：1.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；
2.由于公司无不良资产，资产质量评价中拨备覆盖率指标按最高分值计算

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对浙江浙商融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“浙商租赁”）的评级反映了其作为浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江交通集团”）体系内具有重要地位的融资租赁公司，公司股东背景强，能够得到股东在业务资源、资金、资本补充等方面的很大支持。2020—2022 年，公司业务规模与营业总收入持续增加，具备一定的行业竞争力；截至 2022 年末，其具备一定资本实力且资产质量较好。2023 年 1—3 月，公司营业总收入及利润总额均大幅增长，延续较好增长势头。

同时，联合资信也关注到，公司业务区域集中度及行业集中度较高，随着外部信用风险的攀升，需关注公司经营重点区域信用风险。此外，随着宏观经济波动，融资租赁行业仍将面临着发展的不确定性及资产质量的下行压力。

随着战略的稳步推进和股东的持续支持，公司的整体竞争力有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用等级 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司股东综合实力很强，对公司支持力度很大。公司股东背景强，作为浙江交通集团内具有重要地位的子公司，近年来公司在资本补充、业务资源、资金等方面得到股东的很大支持。2023 年一季度，浙商金控对公司提供 4.80 亿元委托贷款。
2. 公司业务发展较快，具备一定行业竞争力。近年来，公司业务规模发展较快，截至 2022 年末，其租赁资产规模达 99.12 亿元，具备一定行业竞争力。
3. 资产质量较好。2023 年 3 月末，公司无关注类资产，不良率 1.42%，资产质量较好。

关注

1. 融资租赁行业仍将面临着环境的不确定性 & 资产质量的下行压力。受近年来宏观经济波动、行业竞争加剧等

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA+	AA+	AA+	AA+
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
租赁资产规模（亿元）	98.47	72.01	160.76	193.45
杠杆倍数（倍）	4.23	3.37	5.67	4.66
所有者权益（亿元）	23.54	23.07	38.72	49.95
营业收入（亿元）	5.79	3.41	29.35	19.11
不良率（%）	1.51	0.20	1.26	1.27
净资产收益率（%）	7.13	4.71	0.80	6.22
流动比率（%）	96.00	103.73	112.80	122.15

注：公司 1 为诚通融资租赁有限公司，公司 2 为狮桥融资租赁(中国)有限公司，公司 3 为诚泰融资租赁有限公司
 资料来源：公开资料

分析师：薛峰 王亚龙

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

因素影响，融资租赁行业面临发展放缓以及资产质量下行的压力；需关注公司未来业务规模扩张压力以及资产质量表现。

2. 公司面临一定短期偿付压力。公司债务结构中短期债务增加，面临一定短期偿付压力。
3. 关注业务集中度风险。公司租赁资产区域及行业集中度处于较高水平；公司租赁资产存在一定集中度风险。

主要财务数据：

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	37.95	60.64	100.21	113.32
所有者权益（亿元）	23.75	25.32	23.54	24.09
应收融资租赁款净额（亿元）	34.32	59.47	99.12	/
不良率（%）	0.00	0.00	1.51	1.42
拨备覆盖率（%）	*	*	116.42	120.45
短期债务（亿元）	8.15	19.11	39.70	/
全部债务（亿元）	12.75	33.99	72.96	/
营业总收入（亿元）	2.30	3.67	5.79	1.81
利润总额（亿元）	1.35	2.11	2.32	0.73
杠杆倍数（倍）	1.49	2.34	4.23	4.37
总资产收益率（%）	3.48	3.20	2.17	0.51
净资产收益率（%）	6.65	6.43	7.13	2.31
流动比率（%）	243.72	137.92	96.00	94.15
EBITDA（亿元）	1.85	3.15	2.64	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.77	3.02	8.38	/
全部债务/EBITDA（倍）	6.90	10.79	27.67	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小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 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. “*”代表无穷大，“/”代表数据未获得到

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史：

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

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浙江浙商融资租赁有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 7 月 14 日至 2024 年 7 月 13 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

联合资信评估股份有限公司

浙江浙商融资租赁有限公司

2023 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

浙江浙商融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“浙商租赁”）成立于 2015 年，前身为 2015 年 5 月由物产中拓股份有限公司（现更名为浙商中拓集团股份有限公司，以下简称“浙商中拓”）与 SINO CROWN INTERNATIONAL PTE. LTD（以下简称“中冠国际”）共同出资成立的湖南中拓融资租赁有限公司，初始注册资本为 1000 万美元，浙商中拓和中冠国际分别持有公司 75%和 25%股权。2015 年 9 月，公司完成第一次增资，注册资本增至 3000 万美元；2016 年 3 月，公司跨省迁址至浙江杭州并变更公司名为浙江中拓融资租赁有限公司；2019 年 6 月，公司引入新股东浙江浙商金控有限公司（以下简称“浙商金控”）和香港浙经有限公司对公司进行第二次增资，公司注册资本增至 6122.4489 万美元，增资完成后浙商金控成为公司第一大股东，持股比例为 51.00%；2020 年 11 月，浙商金控对公司进行第三次增资，注册资本增至 1.49 亿美元，浙商金控持股比例增加至 79.92%，成为公司控股股东；2020 年 12 月，公司变更公司名称为现名称。2022 年 6 月，浙商中拓及全资子公司中冠国际将其合计持有公司 20.08%的股权转让给浙商金控全资子公司浙江商裕投资管理有限公司（以下简称“浙江商裕”）。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.06 亿元，浙商金控直接持有公司 66.00%的股权，并通过全资子公司浙江商裕持有公司 34.00%的股权，合计持有公司 100.00%的股权，为公司控股股东，浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）通过浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江交通集团”）持有浙商金控 100.00%的股权，为公司实际控制人（见附件 1-1）。

截至 2023 年 3 月末，公司股东不存在质押公司股权融资的情况；公司设置了前中后台部门（组织架构图详见附件 1-2），公司合并范围无子公司。

公司主营业务为融资租赁业务，辅以保理业务。注册地址：浙江省杭州市萧山区宁围街道利一路 188 号天人大厦 202 室-55，法定代表人：洪晓成。

二、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但

消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

三、行业分析

2020 年以来，融资租赁行业企业数量和业务规模持续下降，行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，宏观经济下行压力使得融资租赁公司资产质量仍将面临较大压力。

受监管趋严和宏观经济下行压力加大的影响，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 2022 年末，我国融资租赁公司 9840 家，较上年末减少 2077 家，合同余额为 58500.00 亿元，较上年末下降 5.80%。从公开市场融资看，高级别主体公开市场融资渠道畅通且发行规模占比最高，融资租赁行业信用资质分化依旧。

2022 年以来，各地方金融监督管理出台的政策均以规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险为主，各省市地方金融监管局以属地化监管为原则，对异地展业基本态度是鼓励资本实力强、盈利能力强的融资租赁企业在本省设立分支机构。原银保监会印发的《融资租赁公司监督管理暂行办法的通知》对单一承租人、单一集团和关联方等集中度的比例要求临近过渡期限，部分省市也陆续出台通知或征求意见稿延长过渡期，融资租赁企业的业务结构调整仍面临较大挑战。

考虑到租赁行业对平台公司严禁新增隐性债务等政策影响和实体经济复苏进度，融资租赁公司的资产质量仍将面临较大的下行压力，盈利水平或将受到明显影响。规模较小、区域或集中度高的融资租赁企业，更易受到区域经济或者行业景气度波动的影响，将面临更大的压

力。同时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企业融资能力进一步分化。联合资信预计 2023 年融资租赁行业总体缓慢发展，分化趋势持续显现。完整版行业分析详见《2023 年融资租赁行业分析》，报告链接 <http://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3740>。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.06 亿元，公司控股股东为浙商金控，实际控制人为浙江省国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司租赁业务发展较快，风控水平较好，融资渠道不断拓宽，已具备一定的行业竞争力。

公司成立于 2015 年，管理团队稳定性较好；近年来业务稳步发展，以华东地区为业务重心、业务辐射到全国范围，重点集中于基建、钢铁、不锈钢及关联行业、物流运输及化工等领域。2020—2022 年末，公司应收融资租赁款快速增长，截至 2023 年 3 月末，公司应收融资租赁款账面价值 104.49 亿元，具备一定业务规模；公司融资渠道稳定，与多家银行开展流动贷款、银行承兑汇票、信用证、保理、商业票据等业务合作，并于 2022 年 3 月发行 ABS，不断拓宽融资渠道；从风险管理来看，公司建立了较为完善的风险控制体系，风险控制及内部控制制度覆盖了公司的主要管理流程、业务过程和操作环节；截至 2023 年 3 月末，公司无关注类资产，不良率 1.42%，业务风险控制效果较好。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2023 年 5 月 6 日，公司未结清和已结清信贷交易全部为正常类。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

根据联合资信于2023年6月末在中国执行信息公开网查询的结果，公司无被列为失信被执行人的记录。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较完善，能够与公司的业务发展相适应；经营管理层具有丰富的管理经验。

公司严格按照《中华人民共和国公司法》等法律法规及有关规定制定公司章程，建立了由股东会、董事会、监事和经营管理层组成的相互分离、相互制衡的公司治理结构和运作机制，建立健全包括基本制度、管理办法、工作细则三个层级的制度体系，公司整体法人治理机制运行良好。

公司设立股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。

公司设立董事会，董事会由5名董事组成，由股东会选举产生，其中浙商金控提名3名董事候选人，浙江商裕提名1名董事候选人，另由职工代表大会选举产生1名职工代表。董事会设董事长1名，董事长由浙商金控提名，经董事会选举产生。董事会下设风险管理委员会。

公司不设监事会，设1名监事，监事由股东浙商金控提名，经股东会选举产生。

公司经营管理层设总经理1名，副总经理1名，首席风险官1名，财务总监1名；公司总经理由董事会聘任或解聘，对董事会负责。公司经营管理层成员均具有较高的学历背景和丰富的经营管理经验，有助于公司的稳健发展。

公司董事长洪晓成，1967年9月出生，博士学位，历任中国邮政储蓄银行浙江省分行副行长、党委委员，中国邮政储蓄银行湖北省分行行长、党委书记，中国邮政储蓄银行四川省分行行长、党委书记；2019年1月至今任浙商金控总经

理；2020年2月至今任浙江浙商金控有限公司党委书记；2023年2月起任公司董事长、法定代表人。

公司总经理计飞，1978年7月出生，硕士学位，历任工银金融租赁有限公司高级经理、设备金融事业部负责人（主持工作）、项目与投资审批部负责人、航运金融事业部副主管（主管级，主管即为部门总经理），航天科工金融租赁有限公司副总经理；2023年2月至今任公司党总支委员、总经理。

2. 内部控制水平

公司内部控制体系较为完善，各项内控制度基本健全，有利于公司各项业务开展。

截至2023年3月末，公司设有浙江业务部、高端装备业务部、交通物流业务部、智能制造业务部、公用事业业务部、新能源业务部、航运业务部、商用车业务部、风险管理部、法律合规部、资金管理部、计划财务部、综合管理部、运营管理部14个业务及职能部门，其中运营管理部负责公司业务数据管理、放款流程支持、项目档案管理等运营管理工作；风险管理部负责公司风控体系的建立、风控制度的建设、授信评审、项目尽职调查等主要工作。公司的组织架构设置与公司目前的发展阶段相匹配；公司根据自身经营特点，逐步调整并优化组织架构，通过制度化、精细化管理，明确了各部门之间的分工及权责。

公司落实“董事会战略决策、高管层执行落实”的治理制度，实行分层授权机制，以保障公司合规运营；制定并出台了《全面风险管理办法》《风险报告制度（2020年制定）》《内部控制管理办法》《租赁资产风险分类管理办法（2021年修订）》《项目评审委员会会议制度（2023年修订）》等一系列制度，明确了风险管理流程及体系建设要求；以建章立制为基础，制定了风险预警管理办法，构建完善权责分明、运行高效的内控体系；规范风控评审，建立专业评审机制，不断提升评审的专业性与独立性。

资金财务管理方面，公司制定了《全面预算管理办法》，优化资源配置，降低资金经营和管理成本，指导公司各部门的经营运作，提高企业管理效率和经济效益，保证公司整体的健康发展。

融资租赁业务管理方面，公司为规范其资产的过程管理，保证资产安全，根据相关法律法规的规定，并结合公司的实际情况建立了投前、投中、投后三个环节业务管理制度体系和流程，主要业务管理制度包括《浙江浙商融资租赁有限公司2023年租赁业务授信政策》《浙江浙商融资租赁有限公司项目合同审批管理办法（2022年修订）》等制度。同时，公司还积极研发融资租赁系统，实现业务线上化和流程化管控，落实定量和定性相结合的评价体系。公司通过一系列的制度和逐步完善的业务系统，对业务申请与审批、投后管理与催收、资产的清收与处置进行了明确的规定，以确保业务正常开展与租赁资产的安全。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司营业总收入和利润总额持续较快增长，营业总收入以融资租赁业务收入为主，主营业务突出，整体发展态势良好。2023年1—3月，公司营业总收入和利润总额同比大幅增长。

公司业务以融资租赁业务为主。2020—2022年，随着业务规模的扩大，公司营业总收入规模持续较快增长，年均复合增长58.57%，主要来自融资租赁业务收入的增加；2022年，公司营业总收入同比大幅增长57.88%。受益于营业总收入的增加，2020—2022年，公司利润总额持续增长，年均复合增长31.55%；2022年，公司实现利润总额2.32亿元，同比增长10.30%，低于营业总收入增幅，主要系融资租赁业务成本大幅增长114.35%所致。

公司营业总收入主要由融资租赁收入和保理业务收入构成，经营租赁业务对收入贡献程度很低。2020—2022年，公司融资租赁业务收入持续增加，年均复合增长63.21%；2022年，融资租赁收入占营业总收入的比重上升至95.25%，主营业务突出。

公司保理业务主要来源于浙江交通集团体系内协同业务，以及围绕其上下游供应链客户开展的保理业务。2020—2022年，公司保理业务收入规模先增长、后下降，年均复合增长8.92%；2022年，公司保理业务收入规模同比有所下降，整体对收入贡献较小。

2023年1—3月，公司实现营业总收入同比大幅增长94.91%，主要系租赁业务规模扩大所致；实现利润总额0.73亿元，同比大幅增长，主要系收入增长加之计提信用减值损失下降所致。

表1 公司营业总收入分布情况

项目	2020年		2021年		2022年		2023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 (%)
融资租赁收入	2.07	89.98	3.33	90.76	5.51	95.25	1.76	95.25
保理业务收入	0.23	9.81	0.33	8.98	0.27	4.71	0.05	4.71
经营租赁收入	0.01	0.22	0.01	0.27	0.002	0.03	0.0003	0.03
合计	2.30	100.00	3.67	100.00	5.79	100.00	1.81	100.00

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成
资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务发展

公司融资租赁业务以售后回租模式为主，租赁资产投放规模快速增加，期末租赁资产规

模较大。

从融资租赁业务模式来看，公司主要采用售后回租模式，直接融资租赁模式业务规模较

小。公司融资租赁合同期限以 1~5 年（含）为主，获客渠道主要以自营团队拓展营销为主，其次为浙江交通集团内产业上下游协同业务。2022 年以来，公司完善人才队伍建设，扩充发展至 8 个业务营销部门，有效拓展了业务渠道；同时积极扩大与各大国有银行、股份制银行以及地方性商业银行的授信合作，较大程度保证项目投放的资金需求。

受公司加大渠道拓展力度影响，2020—2022 年，公司租赁业务¹快速发展，当期投放额年均复合增长 55.84%，主要系基建行业售后回

租业务投放规模的增加。2022 年，公司租赁投放额同比大幅增加 44.20%。随着公司投放规模的持续增加，2020—2022 年末，公司期末租赁资产余额大幅增长，年均复合增长 70.30%；2022 年末，公司期末租赁资产余额较上年末大幅增长 67.82%；应收融资租赁款净值较上年末大幅增长 67.44%。

截至 2023 年 3 月末，公司应收融资租赁款净值较上年末增长 6.11%，融资租赁业务规模持续增加。

表 2 公司租赁业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年/末	2021 年/末	2022 年/末	2023 年 1—3 月/3 月末
当期租赁资产投放金额	31.58	53.19	76.70	18.66
期末租赁资产余额	34.33	59.33	99.57	105.83
其中：直接租赁	2.34	0.55	2.15	2.64
售后回租	28.39	53.79	92.03	98.33
保理	3.59	4.91	5.39	4.86
经营性租赁	0.01	0.08	0.00	0.00
期末应收融资租赁款净值	33.95	58.81	98.47	104.49

注：1.期末租赁资产余额包含经营性租赁业务；2.期末租赁资产余额为经营口径，和财务口径在应收利息方面存在差异

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司业务主要集中于基建行业；公司区域、行业集中度较高。

公司业务主要涉及钢铁不锈钢及关联行业、基建、物流运输和化工等领域，但主要集中在基建行业。公司针对各主要行业都按照行业属性和风险特点制定了不同的准入标准并据此对客户进行筛选。基建行业客户主要是浙江省内城投类项目，省外项目很少，未来公司将聚焦浙江交通集团主业及上下游产业链客户；工程机械类项目主要由厂商、经销商向公司推荐客户，该类项目设置有厂商和经销商对融资租赁客户提供保证或租金逾期垫付及无条件回购担保责任；公司对厂商和经销商有白名单设置。

具体业务投向方面，2020—2022 年末，公司基建行业占比持续提高，始终为公司第一大

投放行业，钢铁、不锈钢行业占比逐年下降，物流运输行业和化工行业占比波动下降，其余行业占比有所波动，主要系公司根据各行业发展特点和对经济形势的判断调整业务发展战略所致。截至 2022 年末，公司投放于基建行业的融资租赁资产合计 70.32 亿元，占期末融资租赁资产总额的 70.62%；钢铁不锈钢及关联行业融资租赁资产合计 7.04 亿元有所下降，占期末融资租赁资产总额的 7.07%；化工行业融资租赁资产 6.16 亿元，占比 6.19%；2022 年，公司不再向造纸业及房地产行业投放；公司行业集中度有所提升，处于较高水平。

截至 2023 年 3 月末，基建行业融资租赁资产占比略有下降，公司行业集中度略有下降，仍属较高水平。

1 本报告中租赁业务及期末应收融资租赁款等相关数据统计口径

均包含保理业务，下同。

表 3 公司租赁资产行业分布情况

行业	2020 年末 (%)	2021 年末 (%)	2022 年末 (%)	2023 年 3 月末 (%)
钢铁、不锈钢	28.83	13.57	7.07	5.97
造纸业	4.69	7.04	2.57	1.98
基建	43.96	60.23	70.62	68.88
物流运输	11.95	1.41	4.71	4.28
食品	1.10	0.40	0.06	0.40
化工	6.91	10.82	6.19	5.57
商业贸易	0.00	1.77	4.83	5.38
建筑材料	2.57	2.17	2.76	2.35
房地产	0.00	0.71	0.00	0.00
机械设备租赁	0.00	0.76	0.46	0.41
能源业	--	1.12	0.73	0.82
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

区域集中度方面，按公司应收融资租赁款地区分布统计，2020—2022 年末，公司通过综合评估项目风险和项目收益，进行投放调整，逐渐加大浙江省投放力度，减少山东省、江苏省、广东省和山西省投放占比；截至 2022 年末，浙江省租赁资产余额 66.25 亿元，占比较上年末上

升 4.05 个百分点；公司业务主要在浙江省和江苏省开展，其余区域占比均不足 5%；公司区域集中度有所上升，经营重点区域地区信用状况仍需关注。

截至 2023 年 3 月末，浙江省租赁资产余额占比 63.01%，江苏省租赁资产余额占比 16.55%。

表 4 公司租赁资产主要区域分布情况

区域	2020 年末 (%)	2021 年末 (%)	2022 年末 (%)	2023 年 3 月末 (%)
浙江省	47.72	62.49	66.54	63.01
山西省	10.72	6.62	4.37	3.32
山东省	6.54	5.10	2.64	2.07
江苏省	13.51	11.22	10.97	16.55
广东省	6.27	1.81	1.44	1.11
福建省	--	0.03	3.48	4.11
合计	84.76	87.24	89.44	90.17

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司制定了符合其自身定位的发展规划；但仍需关注近年来因国内宏观经济波动对租赁行业发展带来的不利影响。

根据公司战略发展目标，未来公司将继续专注于售后回租业务，聚焦长三角区域优质客户，在新型业务模式方面进行创新突破。

在发展过程中，公司根据浙江交通集团“一体两翼”的战略布局以及“十四五”规划纲要，

按照“221”三步走的整体发展思路，将公司在未来五年的发展划分成三个阶段：第一阶段是在两年内不断完善各项规章制度与业务流程，组建稳定的业务与管理核心团队，不断推进公司治理规范化；第二阶段是在四年内建立全面风险管控体系，借助浙商金控全面的智能化建设，提高公司日常工作的信息化水平，实现业务操作与风控管理信息化、智能化、科技化；第三阶段是在五年内，力争成为浙江省融资租

赁行业内有竞争力企业。在行业板块方面，公司将拓展原有优势板块的业务规模，并继续推进行业细分领域的专业化分工。

七、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理组织架构，符合公司当前业务发展情况。

公司不断完善的风险治理机制，根据相关法律法规的规定，并结合公司的实际情况和股东浙商金控的指导和安排制定出台了全面风险管理办法、风险报告制度、内控管理办法、租赁资产风险分类管理办法等一系列制度，明确了风险管理流程及体系建设要求。

公司建立了适应中期经济环境预期的资产组合和风险分散策略，制定了风险预警管理办法，构建完善权责分明、运行高效的内控体系。此外，公司强化了融资项目操作流程控制，在投前阶段针对不同行业客户均制定了相应的授信准入制度文件，并严格遵循已确定的审批流程及各级权限进行项目审批；在投后阶段采取按季度进行现场租后检查的方式进行投后管理。同时公司积极配合股东浙商金控的内部审计和浙江省审计厅对浙江交通集团金融业务审计调查工作。自2020年3月起，公司根据股东浙商金控要求制定了公司风险监测指标，并每月按时完成信息报送。

公司建立了较为完善的全业务流程风险管理体系。公司业务流程主要包括立项、现场尽调、撰写尽调报告、提请审批、签署合同、管理合同履行及租赁资产、租后检查、租金回收、风险处置等。在项目立项完成后，风控经理和业务部门项目组成员共同完成对客户的现场尽调工作；尽调完成后由项目经理完成尽调报告，经过风险管理部专业评审人员审核通过以后，提交公司项目评审委员会进行评审。目前评审委员会委员由首席风险官、财务总监、专职评审（2人）担任常任委员，另设有非常任评审委员专家库。每次评审会需5名评审委员参与表决，三分之二及以上投票通过；单一客户公用事业类项目累计金额小于3亿元，产业类单一客户授信金额累计小于1亿元，由评审委员会审议。超过前述审批金额的业务，经评审委员会审议通过、总经理核准通过后，报董事会审议。

公司客户集中度一般。

从客户集中度来看，2020—2022年末，单一最大客户集中度波动下降；截至2022年末，公司单一最大客户融资租赁业务余额占净资产的比重较上年末提升2.05个百分点。2020—2022年末，公司单一和全部关联方集中度持续上升，截至2022年末公司单一关联方集中度上升14.82个百分点，全部关联方集中度上升8.70个百分点。公司整体租赁业务客户集中度尚可，且各指标均符合监管要求。

截至2023年3月末，公司单一最大客户和全部关联方集中度均有不同程度的下降。

表5 公司客户集中度情况

项目		2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末	监管要求
单一最大客户	融资租赁业务余额（亿元）	3.65	3.00	3.27	2.76	--
	占净资产比例（%）	15.36	11.85	13.90	11.46	≤30.00
单一最大集团客户	融资租赁业务余额（亿元）	3.65	3.00	3.27	2.76	--
	占净资产比例（%）	15.36	11.85	13.90	11.46	≤50.00
单一关联方	融资租赁业务余额（亿元）	0.59	1.44	4.83	2.84	--
	占净资产比例（%）	2.47	5.71	20.53	11.77	≤30.00
全部关联方	融资租赁业务余额（亿元）	1.82	3.00	4.83	2.84	--
	占净资产比例（%）	7.66	11.83	20.53	11.77	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年末，公司关注类资产向下迁徙至可疑类，不良率提高，但仍处于较好水平；2023 年 3 月末，公司拨备覆盖水平一般。未来随着外部信用风险的攀升，需关注公司资产质量情况和项目回收情况。

公司使用租赁资产风险分类法对租赁资产质量进行分类。2020—2022 年末，公司资产主要由正常类和关注类资产构成，不良资产占比较低；关注类资产波动下降，2022 年末无关注类资产。截至 2022 年末，公司关注类资产向下迁徙至可疑类，占融资租赁资产合计的比重为 1.51%。

2020—2022 年末，公司租赁资产拨备率持续增长；截至 2022 年末，公司累计计提减值准备 1.75 亿元，租赁拨备率为 1.77%，较上年末提升 0.65 个百分点；公司整体资产质量较好。

截至 2023 年 3 月末，公司共有可疑类资产 1 笔，已针对该笔项目共计提风险准备金 0.73 亿元；该项目自 2021 年 11 月起逾期，本金风险敞口 1.46 亿元，公司拥有项目承租人母公司提供的保证担保和足额的标的租赁物作为抵押物，目前重整管理人正积极推进承租人重整；公司租赁资产拨备率为 1.71%，较上年末略有下降；拨备覆盖率 120.45%，处于一般水平；需关注后续不良资产回收处置情况。

表 6 公司资产质量情况

资产分类	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	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	33.90	98.78	57.97	97.48	98.07	98.49	104.33	98.58
关注类	0.42	1.22	1.50	2.52	0.00	0.00	0.00	0.00
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	1.51	1.50	1.42
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	34.32	100.00	59.47	100.00	99.57	100.00	105.83	100.00
不良率	0.00		0.00		1.51		1.42	
逾期率	0.00		2.52		1.51		1.42	
拨备覆盖率	*		*		116.42		120.45	
租赁资产拨备率	1.08		1.12		1.77		1.71	

注：2020 年及 2021 年中资产金额为应收融资租赁资产未扣除坏账准备的账面余额，2022 年末及 2023 年 3 月末为经营口径，和财务口径在应收利息方面存在差异；*代表无穷大

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产与债务期限较匹配，整体流动性风险可控。

从资产期限来看，截至 2023 年 3 月末，公司租赁资产到期期限中 1~2 年占比较高。截至 2023 年 3 月末，全部债务到期期限主要集中在 2024 年及 2025 年及以后，债务与资产期限结构较匹配。考虑到公司畅通的外部融资渠道以及可以得到股东流动性方面的支持，公司整体流动性风险可控。

表 7 截至 2023 年 3 月末公司租赁资产及全部债务到期期限结构

到期期限	应收融资租赁款		全部债务	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
2023 年	31.88	30.13	19.43	23.05
2024 年	33.92	32.06	24.21	28.73
2025 年及以后	40.02	37.82	40.65	48.22
合计	105.83	100.00	84.29	100.00

注：上表中应收融资租赁款和全部债务为经营口径，和财务口径在应收利息方面存在差异

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年审计报告和 2023 年一季度财务报表,大华会计师事务所(特殊普通合伙)对 2020—2021 年财务报表进行了审计,中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对 2022 年财务报表进行了审计,均出具了无保留审计意见;2023 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看,2020—2022 年末及 2023 年 3 月末,公司均无纳入合并范围的子公司;从会计政策变更来看,2020 年及 2022 年,公司重要会计政策未发生变更;自 2021 年起公司执行新金融工具准则、新收入准则、新租赁准则和会计准则解释第 14 号,以上会计政策变更对公司无重大影响。

综上,公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年末,公司资产总额 100.21 亿元,其中融资租赁资产账面价值为 98.47 亿元;

负债总额 76.67 亿元;所有者权益合计 23.54 亿元;2022 年,公司实现营业总收入 5.79 亿元,利润总额 2.32 亿元。

截至 2023 年 3 月末,公司资产总额 113.32 亿元,其中融资租赁资产账面价值为 104.49 亿元;负债总额 89.23 亿元;所有者权益合计 24.09 亿元;2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 1.81 亿元,利润总额 0.73 亿元。

2. 资产构成及流动性

公司资产规模持续增加,构成以长期应收款为主,资产质量较好、流动性一般。

2020—2022 年末,公司资产总额快速增加,年均复合增长 62.50%,公司资产总额主要由长期应收款组成。截至 2022 年末,公司资产总额较上年末增长 65.26%,主要系租赁规模增加导致的长期应收款增加所致;资产构成以长期应收款²(占比 98.26%)为主。

表 8 公司资产主要构成

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	2.56	6.75	1.30	2.14	0.64	0.64	7.93	7.00
长期应收款	33.95	89.46	58.81	96.98	98.47	98.26	104.49	92.21
其他	1.44	3.78	0.53	0.88	1.10	1.10	0.90	0.79
资产总额	37.95	100.00	60.64	100.00	100.21	100.00	113.32	100.00

资料来源:公司财务报告、联合资信整理

长期应收款是公司最主要的资产组成部分,从构成来看全部为应收融资租赁款³。2020—2022 年末,公司应收融资租赁款快速增加,年均复合增长 70.30%,主要系公司融资租赁业务规模快速发展所致。截至 2022 年末,公司融资租赁款净额较上年末大幅增长 67.44%。截至 2022 年末,公司长期应收款计提坏账准备 1.75 亿元。

2020—2022 年末,公司货币资金规模持续下降,年均复合下降 49.91%。受主营业务快速发展等因素影响,截至 2022 年末,公司货币资金

规模较上年末大幅下降 50.48%;从构成来看主要为银行存款。截至 2022 年末,公司受限制的货币资金为 0.01 亿元,受限规模很小。

截至 2023 年 3 月末,公司资产总额较上年末增长 13.08%,从构成上仍以长期应收款为主。公司长期应收款较年初增长 6.12%,主要系公司融资租赁业务持续发展所致;货币资金较上年末大幅增长,现金充足性较好。

2 以下此科目分析均包含一年内到期的部分。

3 长期应收款中应收融资租赁款不包含经营性租赁业务,下同。

受限方面，截至2023年3月末，公司受限资产为67.04亿元，占资产总额的59.16%，占比较高，主要系质押融资，资产流动性一般。

3. 资本构成

(1) 所有者权益

2020—2022年末，公司所有者权益波动下降，稳定性较好；截至2023年3月末，公司所有者权益规模有所增长。

公司主要通过利润滚存补充资本。2020—2022年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降0.42%。截至2022年末，公司所有者权益23.54亿元，较上年末下降7.03%，主要系对股东分红导致未分配利润下降所致，其中实收资本占比42.73%；资本公积占比47.36%，主要为股东对公司的增资溢价；未分配利润占比7.40%，所有者权益稳定性较好。2020—2021年，公司未向股东分配利润，2022年，公司向股东分配3.52亿元，占上年末未分配利润的95.16%，整体看利润留存力度一般，对资本补充的效果一般。

截至2023年3月末，公司所有者权益24.09亿元，较上年末增长2.33%，主要系未分配利润增长所致，所有者权益构成变化不大。

(2) 负债

因业务规模持续增长，公司负债规模持续增加，整体负债水平较高；公司主要通过银行

借款方式融资，融资渠道不断拓宽；公司债务期限偏短，需要进行较好的流动性管理。

2020—2022年末，公司负债规模持续增加，年均复合增长132.31%；截至2022年末，公司负债总额89.23亿元，较上年末增长117.09%，主要系业务规模快速增长使融资需求增加所致；负债构成以长期借款（含一年内到期）（占比为53.23%）、应付票据（占比为7.60%）和短期借款（占比为9.40%）为主。

债权融资方面，银行借款是公司最主要的融资渠道。公司间接融资渠道较为通畅。2020—2022年末，公司银行借款金额逐年增加；由于公司自身业务发展良好以及股东背景较强，信用借款金额和占比逐年增加，保证借款占比波动下降。2022年末，公司银行借款占融资总额的67.82%，其中保证借款和信用借款占比分别为30.27%和37.55%，借款利率在3.3%~4.8%之间；其中，2021年公司新增通过与其他租赁公司开展应收债权转让业务1.03亿元，计入其他融资渠道融资；2022年新增发行了ABS，融资渠道不断拓宽。

截至2023年3月末，公司在金融机构授信总额102.72亿元，已使用授信余额72.73亿元，尚未使用额度29.99亿元。截至2023年3月末，公司资产证券化余额占融资总额的18.58%，票面利率在3.5%~4.5%之间；此外，公司新增4.80亿元股东委托贷款。

表9 公司主要债务融资渠道

融资渠道	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
银行借款	12.46	75.69	32.41	96.92	50.05	67.82	60.30	71.54
其中：保证借款	9.76	59.29	24.16	72.25	22.34	30.27	26.47	31.40
信用借款	2.70	16.41	8.25	24.67	27.71	37.55	33.83	40.14
关联方借款	4.00	24.31	0.00	0.00	0.00	0.00	4.80	5.69
资产证券化	0.00	0.00	0.00	0.00	23.75	32.18	15.66	18.58
其他	0.00	0.00	1.03	3.08	1.80	2.44	3.53	4.19
合计	16.46	100.00	33.44	100.00	73.80	100.00	84.29	100.00

注：2023年3月末，公司4.80亿元关联方借款为股东提供的委托借款
资料来源：公司提供，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务规模持续较快增加，年均复合增长 139.25%。截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 114.65%，主要系当年公司银行借款规模增加以及发行 ABS 所致；其中短期债务占比为 54.42%，较上年末下降 1.82 个百分点，公司短期债务占比有所下降，但仍属偏高水平。杠杆水平方面，截至 2022 年末，公司资产负债率、

全部债务资本化比率和杠杆倍数均较上年末有所增长。整体看，公司杠杆水平较高。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额为 89.23 亿元，较上年末增长 16.28%，主要系应付票据、长期应付款和长期借款大幅增加所致；受负债规模增加的影响，公司资产负债率和杠杆倍数有所上升，整体杠杆水平较高。

表 10 公司债务及杠杆水平

指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期债务（亿元）	8.15	19.11	39.70	/
长期债务（亿元）	4.59	14.88	33.26	/
全部债务（亿元）	12.75	33.99	72.96	/
资产负债率（%）	37.43	58.24	76.51	78.74
全部债务资本化比率（%）	34.93	57.30	75.60	/
杠杆倍数（倍）	1.49	2.34	4.23	4.37

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司收入规模和利润总额稳步增长，盈利指标表现较好，整体盈利能力较强。2023 年 1—3 月，公司营业总收入及利润总额有所增长。

2020—2022 年，随着业务的发展，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 58.57%；2022 年，公司营业总收入同比增长 57.88%，主要系随着业务规模的扩张，2022 年公司融资租赁业务收入同比实现较大幅度增长所致。

营业成本方面，2020—2022 年，公司营业成本随着业务规模的扩大而增长，年均复合增长 92.14%；2022 年，公司营业成本同比增长 114.52%，主要系当年公司融资租赁业务利息支出增长所致。期间费用方面，2020—2022 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 46.36%，主要系销售费用和管理费用持续增长所致；

2022 年，公司期间费用同比增长 39.64%，主要系公司计提上年度奖金且员工数量增加导致职工薪酬大幅增长所致。

综合以上因素，2020—2022 年，公司利润总额持续增加，年均复合增长 31.11%；2022 年，公司利润总额同比增长 10.30%。

盈利指标方面，2020—2022 年，随着公司总资产规模持续增长，总资产收益率持续下降；随着净资产规模的波动，净资产收益率波动增长；受利息支出波动影响，净利息差波动增长。整体来看，公司盈利能力仍较强。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比大幅增长 94.91%，主要系租赁业务规模扩大所致；实现利润总额 0.73 亿元，同比大幅增长，主要系收入增长加之计提信用减值损失下降所致。

表 11 公司盈利能力指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	2.30	3.67	5.79	1.81
营业成本（亿元）	0.58	1.00	2.14	0.90
期间费用（亿元）	0.20	0.30	0.42	0.14

利润总额（亿元）	1.35	2.11	2.32	0.73
营业利润率（%）	58.29	57.42	40.12	40.45
总资产收益率（%）	3.48	3.20	2.17	0.51
净资产收益率（%）	6.65	6.43	7.13	2.31
净利息差（%）	4.10	3.35	6.71	0.87
利息支出/全部债务（%）	3.85	3.07	0.43	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5. 现金流分析

2020—2022年，公司经营活动现金流入额波动增加，随着融资租赁项目投放规模和项目回款增加的综合影响，投资活动现金流净流出规模波动增长，受偿还借款和银行融资渠道的拓宽影响，筹资活动净流入规模波动增加；2023年3月末，公司现金及现金等价物规模一般。

从经营活动现金流来看，主要系公司提供融资租赁业务收到保证金和支付的利息。2020—2022年，经营活动现金流量净额波动增长，年均复合增长率为20.05%，主要系收到的融资租赁保证金增加所致。其中2021年，公司经营活动现金流量净额为1.67亿元，较上年同期下降17.76%，主要系公司购买商品、接受劳务支付的现金增长所致。2022年，公司经营活动现金流净额同比增长75.25%，主要系收到租赁保证金增长所致。

公司投资活动现金流主要系公司进行项目投放的现金。2020—2022年，投资活动现金流表现为净流出。2021年，公司投资活动现金流净额保持净流出状态但流出规模略有下降，主要系公司当期存续项目回款大幅增加所致。

2022年，投资活动现金净流出规模大幅增加主要系当期投放规模增加，导致支付投资的现金大幅增加所致。

从筹资活动来看，公司通过银行借款以及发行ABS筹集资金以满足公司资金需求，2020—2022年，公司筹资活动均表现为净流入，2021年，筹资活动净流入规模虽有所下降但净流入规模仍较大，主要是偿还借款和拓宽银行融资渠道综合所致。2022年，筹资活动净流入规模大幅增长，主要系发行ABS及拓宽银行融资渠道所致。

受上述因素综合影响，2020—2022年，公司期末现金及现金等价物余额持续下降，年均复合下降50.50%，2022年末，公司期末现金及现金等价物余额较上年末下降51.64%，规模较小。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为1.62亿元；投资活动产生的现金流量净额为-5.72亿元；筹资活动产生的现金流量净额为11.25亿元；期末现金及现金等价物余额7.78亿元。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流量净额	2.03	1.67	2.93	1.62
投资活动现金流量净额	-21.47	-20.17	-40.77	-5.72
筹资活动现金流量净额	20.17	17.23	37.18	11.25
现金及现金等价物净增加额	0.73	-1.26	-0.67	7.15
期末现金及现金等价物余额	2.56	1.30	0.63	7.78

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6. 偿债能力

公司偿债指标表现一般。

从短期偿债能力来看，2020—2022年，公司流动比率持续下降；公司现金短期债务比指标

持续下降，现金类资产对短期债务的保障程度很弱；筹资活动前现金流入/短期债务持续下降；短期偿债能力一般。

从长期偿债能力来看，随着利润总额持续增长和利息支出波动，2020—2022年，公司EBITDA波动增长，年均复合增长19.52%，2022

年，公司EBITDA较上年下降16.28%，主要系利息支出下降所致；EBITDA利息倍数波动增长，但盈利对利息的保障程度仍较好；受公司全部债务规模增加的影响，2020—2022年，全部债务/EBITDA指标持续上升，EBITDA对债务的保障程度较弱；长期偿债指标表现一般。

表 13 公司偿债能力指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
流动比率（%）	243.72	137.92	96.00	94.15
现金短期债务比（倍）	0.31	0.07	0.02	/
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	200.23	176.56	102.04	/
EBITDA（亿元）	1.85	3.15	2.64	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.77	3.02	8.38	/
全部债务/EBITDA（倍）	6.90	10.79	27.67	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

7. 或有风险

公司或有负债风险较可控。

截至2023年3月末，公司无对外担保及可能产生或有负债的未决诉讼。

九、外部支持

公司控股股东浙商金控及浙江交通集团综合实力很强；公司作为浙江交通集团金融板块具有重要地位的子公司，能够得到股东的很大支持。

公司控股股东浙商金控于2018年成立，注册资本100.00亿元，是浙江交通集团全资组建的国有金融控股公司，作为浙江交通集团的金融投资平台和金融管控平台，履行浙江交通集团金融业务投资、管控及资产证券化三大职能。浙商金控拥有浙商租赁、浙江浙商典当有限责任公司和浙江浙商拍卖有限公司三家子公司，授权或委托管理浙商证券股份有限公司、浙商财产保险股份有限公司、浙商汇融投资管理有限公司、浙江建融投资发展有限公司、平安融资担保有限公司、浙江国大睿丰资产管理有限公司6家金融企业，参与国改双百发展基金、丝路基金、国新国同投资基金以及之江新实业有限公司等的投资管理，旗下金融资源丰富。

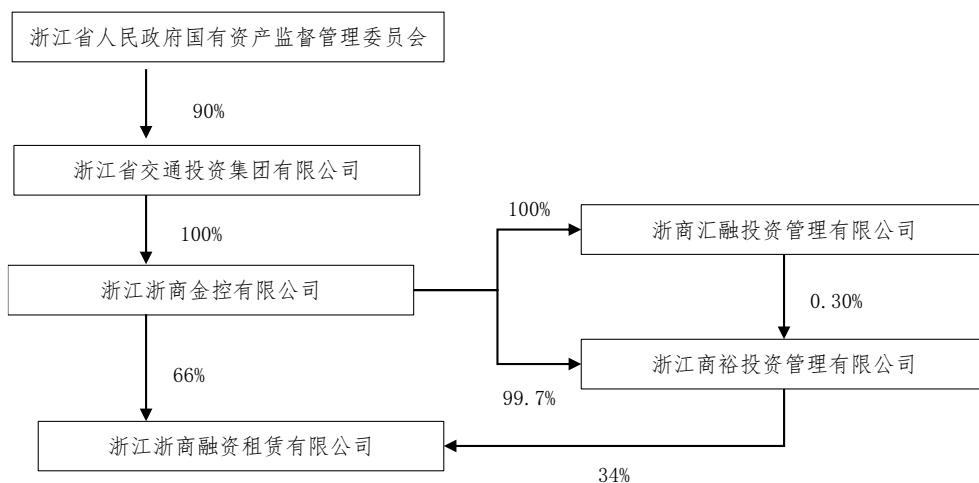
浙江交通集团成立于2001年，统筹承担浙江全省高速公路、铁路、重要的跨区域轨道交通和综合交通枢纽等交通基础设施的投融资、建设、运营及管理职责，并积极参与市县主导的综合交通基础设施项目。截至2022年末，浙江交通集团资产总额8404.98亿元、净资产2785.09亿元；2022年，实现营业总收入3041.18亿元、利润总额131.10亿元；拥有各级成员企业353家，控股上市公司5家，员工总数4万余人；列2022中国企业500强第89位。

浙商金控在业务资源、资本补充、资金等方面对公司形成较大支持；2020年，浙商金控先后两次对公司增资，金额合计19.26亿元；2023年一季度，浙商金控对公司提供4.80亿元委托贷款。公司作为浙江交通集团体系内金融板块中具有重要地位的融资租赁公司，能够得到浙江交通集团在基建等行业业务资源、风险控制、战略规划等方面的较大支持。

十、结论

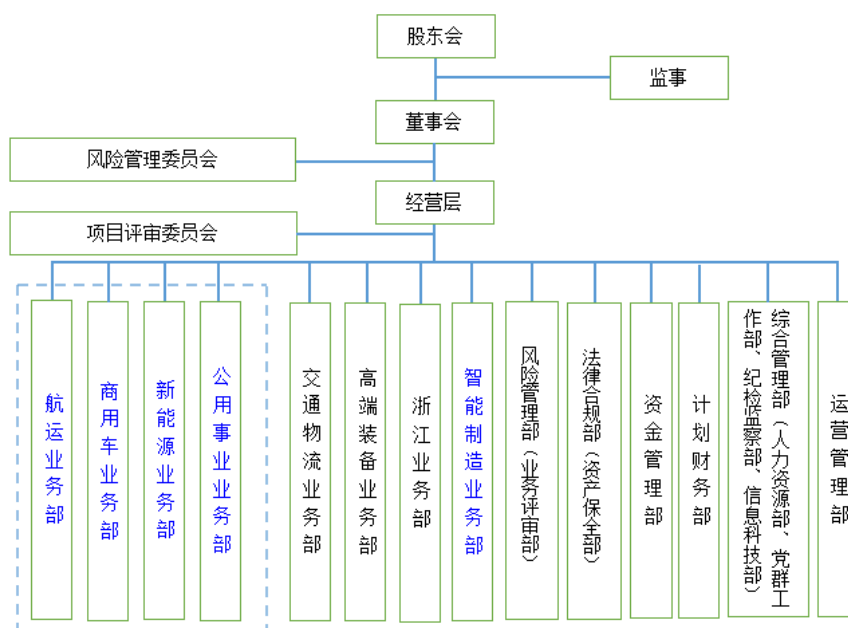
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末浙江浙商融资租赁有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末浙江浙商融资租赁有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 浙江浙商融资租赁有限公司主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	37.95	60.64	100.21	113.32
融资租赁资产净额（亿元）	34.32	59.47	99.12	/
负债总额（亿元）	14.21	35.32	76.67	89.23
短期债务（亿元）	8.15	19.11	39.70	/
全部债务（亿元）	12.75	33.99	72.96	/
所有者权益（亿元）	23.75	25.32	23.54	24.09
营业总收入（亿元）	2.30	3.67	5.79	1.81
利润总额（亿元）	1.35	2.11	2.32	0.73
逾期率（%）	0.00	2.52	1.51	1.42
不良率（%）	0.00	0.00	1.51	1.42
拨备覆盖率（%）	*	*	116.42	120.45
融资租赁资产拨备率（%）	1.08	1.12	1.77	1.71
资产负债率（%）	37.43	58.24	76.51	78.74
全部债务资本化比率（%）	34.93	57.30	75.60	/
总资产收益率（%）	3.48	3.20	2.17	0.51
净资产收益率（%）	6.65	6.43	7.13	2.31
净利息差（%）	4.10	3.35	6.71	0.87
流动比率（%）	243.72	137.92	96.00	94.15
筹资活动前现金流动负债比（倍）	-2.18	-0.94	-0.89	/
筹资活动前现金利息保障倍数（倍）	-39.66	-17.71	-120.22	-5.86
EBITDA（亿元）	1.85	3.15	2.64	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.77	3.02	8.38	/
全部债务/EBITDA（倍）	6.90	10.79	27.67	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小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 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. *代表无穷大，/代表数据未获取到

资料来源：公司财务报表，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	
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) / 2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
净利息差	融资租赁业务收入/[(期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) / 2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) / 2]×100%
资产质量指标	
不良率	不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100%
融资租赁资产拨备率	应收融资租赁款减值准备余额/应收融资租赁款余额×100%
拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备余额/不良应收融资租赁款余额×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
杠杆倍数	风险资产/净资产
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产/流动负债×100%
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) / 短期债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

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+使用权资产折旧

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 4-1 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 4-2 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 浙江浙商融资租赁有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在浙江浙商融资租赁有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。