

浙江浙商融资租赁有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

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〔2024〕4529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

二〇二四年六月二十八日

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浙江浙商融资租赁有限公司（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、该评级结果自 2024 年 6 月 28 日至 2025 年 6 月 27 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、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。

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。



浙江浙商融资租赁有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AA+/稳定

2024/06/28

主体概况

浙江浙商融资租赁有限公司（以下简称“公司”）控股股东为浙江浙商金控有限公司（以下简称“浙商金控”），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”）为公司实际控制人；主营业务为融资租赁业务。

评级观点

公司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”）旗下子公司，在其金融板块布局中具有重要战略地位。2021 年以来，公司租赁业务持续发展，盈利能力较好，具备较强行业竞争力。公司建立了较完善的法人治理架构和 risk 管理体系，业务主要集中于浙江省内和商务服务及公用设施管理行业，需关注公司经营重点区域及行业的信用风险。截至 2023 年末，公司资产质量较好，资本实力较强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东综合实力很强，能够在资金支持和业务资源等方面给予公司很大支持。

评级展望

未来，随着自身战略的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。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力大幅增强，业务规模大幅增长。

可能引致评级下调的敏感性因素：业务开展受到限制，租赁资产规模大幅下降；融资渠道受到限制，筹资活动前现金流入难以支撑业务开展，偿债指标显著恶化。

优势

- **股东背景很强，股东对公司支持力度很大。**公司股东背景很强，作为浙江交通集团金融板块中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。
- **公司业务发展较快，具备较强行业竞争力。**近年来，公司业务规模发展较快，截至 2024 年 3 月末，其租赁资产账面价值为 179.02 亿元，具备较强行业竞争力。
- **资产质量较好。**截至 2024 年 3 月末，公司租赁资产不良率 0.81%，资产质量较好。

关注

- **融资租赁行业仍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。
- **公司面临一定短期偿付压力。**截至 2023 年末，公司资产负债率 83.05%，处于较高水平，债务结构中短期债务占比较高，面临一定短期偿付压力。
- **关注业务区域和行业集中风险。**公司租赁资产主要集中于浙江省内和商务服务及公用设施管理行业的城投类项目，租赁业务区域及行业集中度均处于较高水平，存在一定集中风险，需关注区域经济发展及行业政策变动对公司业务发展的影响。

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	C	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
			业务经营分析	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		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				+2
评级结果				AA ⁺

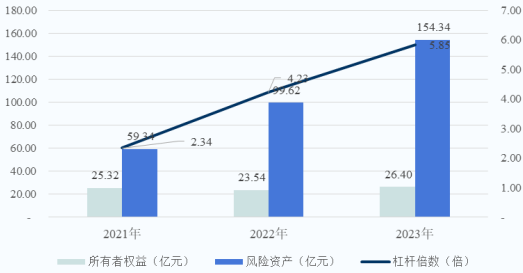
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

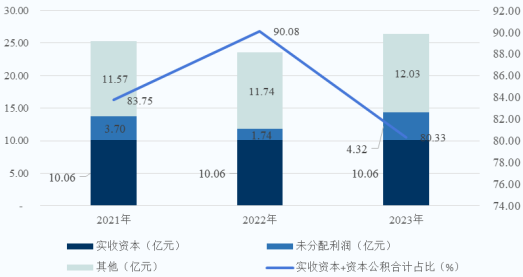
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
现金类资产（亿元）	1.30	0.64	1.47	10.92
应收融资租赁款净值（亿元）	58.81	98.47	153.07	179.02
资产总额（亿元）	60.64	100.26	155.81	192.14
所有者权益（亿元）	25.32	23.54	26.40	27.26
短期债务（亿元）	19.11	39.70	63.32	/
长期债务（亿元）	14.88	33.26	56.96	/
全部债务（亿元）	33.99	72.96	120.28	/
负债总额（亿元）	35.32	76.72	129.40	164.89
营业收入（亿元）	3.67	5.79	9.12	2.83
拨备前利润总额（亿元）	2.40	3.41	4.36	1.27
利润总额（亿元）	2.11	2.32	3.82	1.14
净利润（亿元）	1.58	1.74	2.86	0.85
EBITDA（亿元）	3.15	4.36	7.62	/
筹资前现金流入（亿元）	33.74	40.51	67.86	23.66
利息支出/全部债务（%）	3.07	2.76	3.11	/
净资产收益率（%）	6.43	7.13	11.45	3.18
总资产收益率（%）	3.20	2.16	2.23	0.49
租赁资产不良率（%）	0.00	1.51	0.95	0.81
拨备覆盖率（%）	*	116.67	156.85	161.47
杠杆倍数（倍）	2.34	4.23	5.85	6.65
资产负债率（%）	58.24	76.52	83.05	85.81
全部债务资本化比率（%）	57.30	75.60	82.00	/
流动比率（%）	137.92	96.00	84.17	115.11
筹资前现金流入/短期债务（%）	176.56	102.04	107.17	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.02	2.16	2.04	/
全部债务/EBITDA（倍）	10.79	16.75	15.79	/

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；除特别说明外，均指人民币；2.本报告中“*”代表无穷大，“/”指相关数据未获取到；3.2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

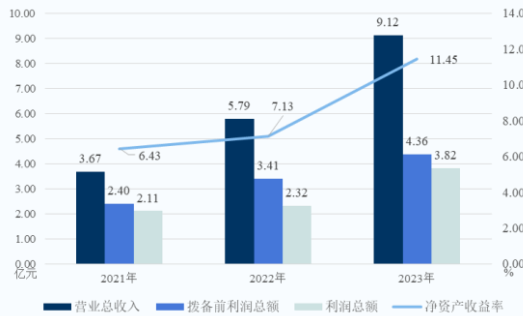
2021—2023 年末公司资本及杠杆情况



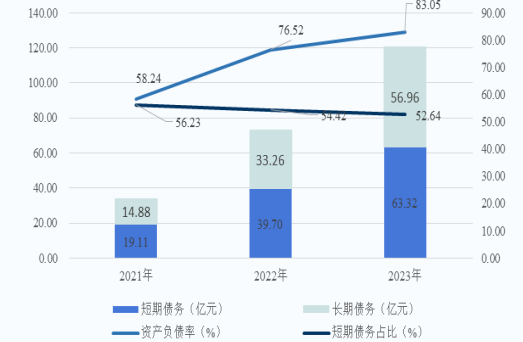
2021—2023 年末公司所有者权益情况



2021—2023 年公司盈利情况



2021—2023 年末公司债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	租赁资产规模 (亿元)	不良率 (%)	所有者权益 (亿元)	杠杆倍数 (倍)	营业收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	流动比率 (%)	筹资前流入/短期 债务 (%)
公司	AA ⁺	153.07	0.94	26.40	5.85	9.12	11.45	84.17	107.17
徐工租赁	AA ⁺	118.30	/	39.55	/	12.31	3.85	96.75	/
狮桥租赁	AA ⁺	144.72	1.12	39.09	5.66	24.37	1.10	118.07	271.27
易鑫租赁	AA ⁺	253.71	1.90	117.39	2.85	65.01	10.37	134.08	294.58

注：公司 1 为江苏徐工工程机械租赁有限公司（以下简称“徐工租赁”），公司 2 为狮桥融资租赁（中国）有限公司（以下简称“狮桥租赁”）；公司 3 为上海易鑫融资租赁有限公司（以下简称“易鑫租赁”）；对比数据中租赁资产规模=长期应收款净额（含一年内）+长期应收款减值准备（含一年内）
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2024/04/10	薛峰 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	--
AA/稳定	2022/09/01	陈凝 刘嘉	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：“--”表示为非公开项目，无相关报告链接
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：薛 峰 xuefeng@lhratings.com

项目组成员：王亚龙 wangyalong@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、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”）前身为湖南中拓融资租赁有限公司，于 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，初始注册资本为 1000 万美元。经多次增资、股权转让及新股东引进，2020 年 11 月，公司注册资本增至 1.49 亿美元，浙江浙商金控有限公司（以下简称“浙商金控”）成为公司控股股东，持股比例 79.92%。2020 年 12 月，公司更为现名。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 2024 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，为公司直接控股股东，浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江交通集团”）通过浙商金控持有公司 100.00% 的股权为公司间接控股股东，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”）为公司实际控制人（见附件 1-1）。

截至 2024 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，辅以便理业务。

公司注册地址：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）》](#)。

三、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](#)》。

四、规模与竞争力

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

公司成立于 2015 年，管理团队稳定性较好；近年来业务持续发展，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。2021—2023 年末，公司应收融资租赁规模快速增长，年均复合增长 61.40%。截至 2024 年 3 月末，公司应收融资租赁款账面价值为 179.02 亿元，业务规模较大；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 年发行 ABS，2024 年发行中期票据及短期融资券，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 2024 年 3 月末，公司不良率 0.81%，业务风险控制效果较好。

选取同信用级别的租赁公司进行对比，公司在对比企业中租赁规模处于相对较高水平，资产质量较好，租赁资产不良率较低，净资产收益率较高。

图表 1 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	徐工租赁	狮桥租赁	易鑫租赁
租赁资产规模（亿元）	153.07	118.30	144.72	253.71
所有者权益（亿元）	26.40	39.55	39.09	117.39
营业总收入（亿元）	9.12	12.31	24.37	65.01
不良率（%）	0.94	/	1.12	1.90
净资产收益率（%）	11.45	3.85	1.10	10.37

资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、管理分析

1 法人治理

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股份有限公司（以下简称“邮储银行”）浙江省分行副行长、党委委员，邮储银行湖北省分行行长、党委书记，邮储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 月至今任浙商金控党委书记；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 管理水平

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2024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、工程建设业务部、风险管理部、法律合规部、资金管理部、计划财务部、党群工作部、办公室、运营管理部15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》《内部控制管理办法》《租赁资产风险分类管理办法》《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

公司以融资租赁为主业，同时开展少量保理业务。2021—2023年，公司业务发展较好，主业突出，融资租赁业务收入持续增长。2024年1—3月，公司营业总收入同比大幅增长。

公司业务以融资租赁业务为主。2021—2023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57.72%，主要来自融资租赁业务收入的增加；2023年，公司营业总收入同比大幅增长57.55%。

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。2021—2023年，公司融资租赁业务收入持续增加，年均复合增长62.79%；2023年，融资租赁收入占营业总收入的比重上升至98.32%，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。2021—2023年，公司保理业务收入规模持续下降，年均复合下降32.58%；整体对收入贡献较小。

2024年1—3月，公司实现营业总收入2.83亿元，同比大幅增长56.35%，主要系租赁业务规模扩大所致。

图表2• 公司营业总收入情况

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（%）
融资租赁	3.33	90.76	5.51	95.25	8.97	98.32
保理业务	0.33	8.98	0.27	4.71	0.15	1.67
经营租赁	0.01	0.27	0.002	0.03	0.001	0.01
营业总收入合计	3.67	100.00	5.79	100.00	9.12	100.00

注：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 业务经营分析

(1) 租赁业务

公司融资租赁业务以售后回租模式为主，2021 年以来，公司租赁资产投放规模持续较快增加，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，2021—2023 年，公司租赁业务快速发展，当期投放额年均复合增长 45.31%，主要系基础设施板块售后回租业务投放规模的增加。2023 年，公司租赁投放额同比大幅增加 38.32%。随着公司投放规模的持续增加，2021—2023 年末，公司期末租赁资产余额大幅增长，年均复合增长 61.40%；2023 年末，公司租赁资产余额较上年末大幅增长 55.01%；应收融资租赁款账面价值较上年末大幅增长 55.45%。

图表 3 • 公司租赁业务发展情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
当期租赁资产投放额	53.09	81.04	112.10
期末租赁资产余额	59.25	99.57	154.34
其中：直接租赁	0.55	2.15	1.85
售后回租	53.79	92.03	150.92
保理	4.91	5.39	1.58
应收融资租赁款账面价值	58.81	98.47	153.07

注：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

公司融资租赁业务以商务服务业、公共设施管理业及土木工程建筑业的城投类项目为主，整体行业集中度较高，易受相关行业波动影响。

公司业务主要涉及商务服务业、公共设施管理业及土木工程建筑业等领域，但主要集中在商务服务业及公共设施管理业。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。商务服务业、公共设施管理业及土木工程建筑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。

具体业务投向方面，2021—2023 年末，公司商务服务业占比波动增长，始终为公司第一大投放行业，黑色金属冶炼和压延加工业占比逐年下降，其余主要行业占比有所波动，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 2023 年末，公司投放于商务服务业的融资租赁资产合计 67.81 亿元，占期末融资租赁资产总额的 43.93%；公共设施管理行业融资租赁资产合计 20.63 亿元，较上年末大幅增长，占期末融资租赁资产总额的 13.36%；土木工程建筑行业融资租赁资产 15.13 亿元，占比 9.80%；其他行业占比均不足 5%；公司行业集中度有所提升，处于较高水平。

图表 4 • 公司租赁资产行业分布情况

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（%）
商务服务业	23.05	38.90	44.05	44.24	67.81	43.93
公共设施管理业	2.47	4.17	3.38	3.39	20.63	13.36
土木工程建筑业	5.12	8.65	7.00	7.03	15.13	9.80
建筑装饰、装修和其他建筑业	1.42	2.39	1.07	1.07	7.28	4.72
黑色金属冶炼和压延加工业	8.13	13.72	5.36	5.38	3.84	2.49
其他	19.07	32.2	38.73	38.89	39.66	25.7
合计	59.25	100.00	99.57	100.00	154.34	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

业务区域集中度较高。

区域集中度方面，按公司应收融资租赁款地区分布统计，2021—2023 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，减少山东省和山西省投放占比，加大四川省投放占比；截至 2023 年末，公司在浙江省内租赁资产余额 95.63 亿元，占比较上年末下降 4.58 个百分点，但仍为第一大业务投放区域；公司业务主要在浙江省、四川省和江苏省开展，其余区域占比均不足 5%；公司区域集中度有所下降，经营重点区域地区信用状况仍需关注。

图表 5 • 公司租赁资产主要区域分布情况

区域	2021 年末（%）	2022 年末（%）	2023 年末（%）
浙江省	62.49	66.54	61.96
江苏省	11.22	10.97	13.54
四川省	1.47	1.31	6.85
广东省	1.81	1.44	2.90
福建省	0.03	3.48	2.90
山西省	6.62	4.37	2.21
山东省	5.10	2.64	0.78
安徽省	2.14	1.69	3.06
合计	90.88	92.44	94.20

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及行业政策变化对其业务发展带来的影响。

在发展过程中，公司根据集团“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，初步成为浙江省内有竞争力的融资租赁公司；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信息化建设，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，维持资产质量的高水平，进一步提高盈利能力；第三阶段是在五年内，力争成为浙江省融资租赁行业的领头羊企业。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。同时，公司将把公用事业和智能科技产业作为新增的业务板块，扩展公司业务领域，实现产业专业化与行业多元化的有机结合。

假设前提

- ✧ 公司业务维持现有增速，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大幅恶化及公司未修改相关资产核销政策。

预测结果¹

图表 6 • 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）	153.07	9.12	5.85
2024 年（预测值）	217.60	11.50	4.60

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

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。

七、风险管理

公司建立了较为完善的风险管理架构，符合公司当前业务发展情况，但需关注公司业务规模的快速增长对风险管理带来的压力。

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，2021—2023 年末，单一最大客户集中度持续提升；截至 2023 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 0.30 个百分点。2021—2023 年末，公司单一和全部关联方集中度波动下降，截至 2023 年末公司单一关联方及全部关联方集中度下降 16.74 个百分点。公司整体租赁业务客户集中度一般，且各指标均符合监管要求。

图表 7 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	11.85	13.90	14.20	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	11.85	13.90	14.20	≤50.00
单一客户关联度（%）	5.71	20.53	3.79	≤30.00
全部关联度（%）	11.83	20.53	3.79	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产负债期限匹配程度较好，流动性风险可控。

融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期融资，而租赁资产通常期限较长，因而会面临一定的资产负债期限错配。从资产期限来看，截至 2024 年 3 月末，公司租赁资产到期期限中 2024 年及 2025 年以内占比较高；全部债务到期期限主要集中在 2024 年及 2025 年以内，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。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月末公司租赁资产及全部债务到期期限结构

到期年份	租赁资产		全部债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
2024 年	54.43	30.09	58.50	36.48
2025 年	69.02	38.16	59.16	36.90
2026 年及以后	57.43	31.75	42.68	26.62
合计	180.87	100.00	160.33	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年审计报告和 2024 年一季度财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对 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 年和 2023 年财务报表进行了审计，均出具了无保留审计意见；2024 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2021—2023 年末及 2024 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，公司自 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；2022 年，公司重要会计政策未发生变更；公司自 2023 年起执行解释 16 号中关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理；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。

1 资产质量

2021—2023 年末及 2024 年 3 月末，公司资产总额持续增长，以应收融资租赁款为主；不良率较低，拨备水平良好，资产质量较好，但资产流动性一般。

2021—2023 年末，公司资产总额逐年增长，年均复合增长 60.29%。截至 2023 年末，公司资产总额 155.81 亿元较上年末增长 55.40%；资产主要由现金类资产、固定资产和应收融资租赁款构成，占比分别为 0.94%、2.71%和 98.24%。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 192.14 亿元，较上年末增长 23.32%，主要系应收融资租赁款增加所致，构成变化不大。

公司使用租赁资产风险分类法对租赁资产质量进行分类。2021—2023 年末，公司资产主要由正常类资产构成，不良资产占比较低，关注类资产波动下降。截至 2023 年末，公司次级类资产规模及占比均有所下降，占融资租赁资产合计的比重为 0.94%。

2021—2023 年末，公司租赁资产拨备率波动提升；截至 2023 年末，公司累计计提减值准备 2.29 亿元，租赁拨备率为 1.48%，较上年末下降 0.29 个百分点；拨备覆盖率有所提升至 157.29%，公司整体资产质量较好。

截至 2024 年 3 月末，公司共有可疑类资产 1 笔，目前该项目公司已签署了展期协议；公司租赁资产拨备率为 1.30%，较上年末略有下降；拨备覆盖率 161.47%，处于一般水平；需关注后续不良资产回收处置情况。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产规模为 161.91 亿元，占资产总额的比重为 84.27%，占比很高，主要系因融资活动质押的应收租赁款债权，资产流动性一般。

图表 9 • 公司融资租赁资产的资产质量情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 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	57.75	97.47	98.07	98.49	152.51	98.81	178.93	98.93
关注类	1.50	2.53	0.00	0.00	0.38	0.25	0.49	0.27
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	1.50	1.51	1.46	0.94	1.46	0.80
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
融资租赁资产合计	59.25	100.00	99.57	100.00	154.34	100.00	180.87	100.00
不良资产	0.00	0.00	1.50	1.51	1.46	0.94	1.46	0.81
逾期资产	1.50	2.53	1.50	1.51	0.16	0.10	0.27	0.15
拨备覆盖率（%）	*		116.42		157.29		161.47	
租赁资产拨备率（%）	1.12		1.77		1.48		1.30	

注：1、上表中应收融资租赁资产为经营口径，和财务口径的差异体现在应收利息；2、“*”代表无穷大
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

2021 年以来，公司所有者权益规模波动增长，权益稳定性较好，利润留存对资本补充的效果较好；杠杆倍数持续提升，处于行业一般水平。

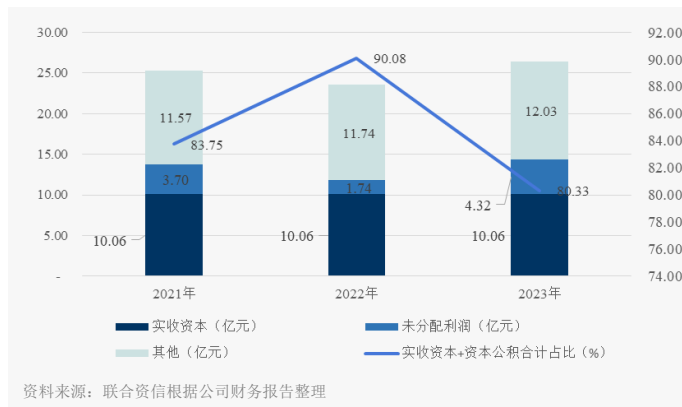
2021—2023 年末，公司所有者权益规模波动增长，年均复合增长 2.11%。截至 2023 年末，公司所有者权益规模较上年末增长 12.15%，主要系利润留存增加所致。权益构成方面，公司所有者权益以实收资本为主；截至 2023 年末，公司均为归属于母公司所有者权益，实收资本占归属于母公司所有者权益比重为 38.10%，资本公积占归属于母公司所有者权益比重为 42.23%，未分配利润占归属于母公司所有者权益比重为 16.35%，权益稳定性较好。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 27.26 亿元，较上年末增长 3.23%，主要系未分配利润增长所致，所有者权益结构变化不大。

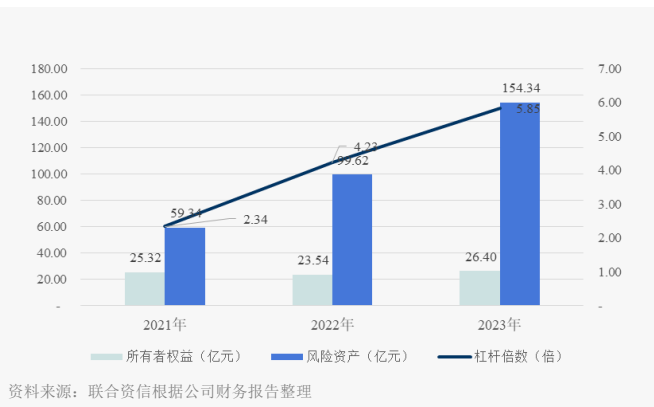
利润分配方面，2021—2023 年，公司仅 2022 年分红 3.52 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 95.16%，利润留存对资本补充的效果较好。

随着业务规模的增长，2021—2023 年末，公司杠杆倍数持续增长，但处于行业一般水平，2024 年 3 月末，公司杠杆倍数 6.65 倍，仍处于一般水平。

图表 10 • 公司权益结构情况



图表 11 • 公司资本充足性



2021—2023 年末，公司负债总额受全部债务增长影响持续增加，融资渠道较为依赖银行借款，公司资产负债率持续提升至高水平；随着公司长期借款及长期应付款的增加，公司短期债务占比波动下降，2023 年末债务以短期为主。2024 年 3 月末，公司负债总额进一步增加。

2021—2023 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 91.42%，主要系随着租赁业务持续扩张，公司融资需求增加所致；公司负债主要由全部债务构成，但规模及占比均持续下降。2021—2023 年末，公司全部债务以借款为主，应付债券、应付票据和长期应付款为辅。截至 2023 年末，借款较上年末增长 92.35%，主要系公司长期借款增加所致；截至 2023 年末，公司应付票据较上年末下降 37.79%，主要系信用证下降所致；应付债券较上年末下降 18.03%，主要系 ABS 到期偿还所致；其他主要为公司出于经营需要，向非金融机构的借款。公司整体负债端融资较为依赖间接融资（以银行借款为主）。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 27.42%，负债结构有所变动，主要系一年内到期非流动负债未拆分进长期借款及应付债券所致。

图表 12 • 公司负债构成情况

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 (%)
全部债务	33.99	96.24	72.96	95.10	120.28	92.95
借款	26.68	75.54	48.16	62.77	92.63	71.58
其中：短期借款	3.69	10.46	7.20	9.39	12.10	9.35
长期借款	22.99	65.09	40.95	53.38	80.52	62.23
应付债券	0.00	0.00	18.53	24.15	15.19	11.74

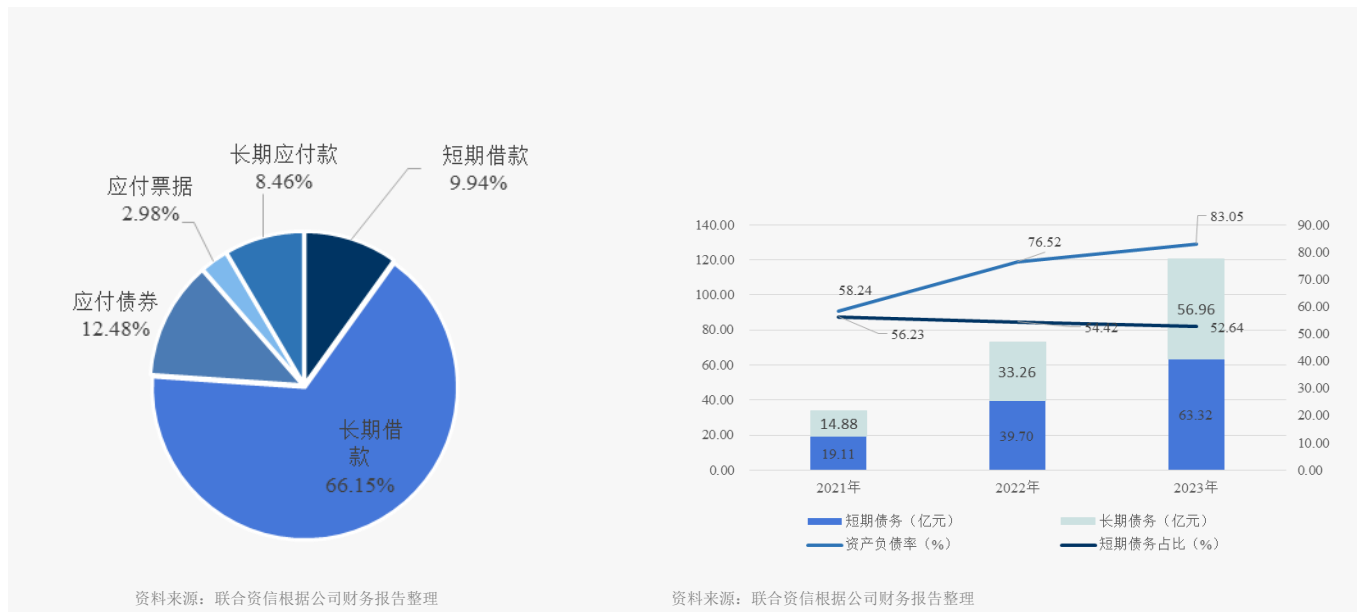
应付票据	6.86	19.41	5.83	7.60	3.63	2.80
其他	0.45	1.29	0.44	0.58	8.83	6.83
其他类负债	1.33	3.76	3.76	4.90	9.12	7.05
负债总额	35.32	100.00	76.72	100.00	129.40	100.00

注：上表中长期借款含一年内到期的长期借款，应付债券含一年内到期的应付债券
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 88.12%；2021 年以来公司债务结构有所变化，短期债务占比持续下降，但仍以短期债务为主；公司仍存在一定集中偿付压力，仍需对公司流动性保持关注。2021 年以来，公司资产负债率持续提升，2023 年末处于行业较高水平。2024 年 3 月末，公司资产负债率 85.81%，较上年末有所提升仍处于较高水平。

图表 13 • 截至 2023 年末公司全部债务构成情况

图表 14 • 公司债务和杠杆情况



3 盈利能力

2021—2023 年，公司利润总额持续增长，盈利指标持续提升，整体盈利能力较强。2024 年 1—3 月，公司利润总额大幅增长。

2021—2023 年，公司营业总收入具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为与融资租赁业务相关的利息支出。2021—2023 年，公司营业成本持续增长，年均复合增长 105.71%。2023 年，公司营业成本同比增长 97.27%，主要系公司当年全部债务规模增加致利息支出增加所致。

2021—2023 年，期间费用持续增加，主要系员工人数增加导致职工薪酬增加所致，但整体金额均较小；2021—2023 年，公司信用减值损失波动增长，主要是当期计提应收融资租赁款坏账损失波动增加所致。2021—2023 年，公司利息支出/全部债务指标先降后增，其中 2022 年下降主要系当期借款成本有所下降所致；2023 年增长主要系利息支出增长所致。

受上述因素综合影响，2021—2023 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长 34.71%，其中 2023 年利润总额同比增长 64.52%。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资产收益率波动下降、净资产收益率持续增长，但整体盈利能力仍属较好水平。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.83 亿元，同比大幅增长 56.35%，主要系租赁业务规模扩大所致；公司利润总额 1.14 亿元，同比增长 56.16%。

图表 15 • 公司盈利情况

对比指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	3.67	5.79	9.12	2.83
营业成本 (亿元)	1.00	2.14	4.22	1.37
期间费用 (亿元)	0.30	0.42	0.68	0.18

各类减值损失（亿元）（损失以“-”号填列）	-0.30	-1.08	-0.54	-0.13
拨备前利润总额（亿元）	2.40	3.41	4.36	1.27
利润总额（亿元）	2.11	2.32	3.82	1.14
净利润（亿元）	1.58	1.74	2.86	0.85
利息支出/全部债务（%）	3.07	2.76	3.11	/
总资产收益率（%）	3.20	2.16	2.23	0.49
净资产收益率（%）	6.43	7.13	11.45	3.18

注：2024年一季度未经审计，相关数据未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2021年以来，公司经营活动现金流量保持小规模净流入状态，随着业务投放规模的持续较快增长，公司投资活动保持较大规模的现金净流出状态，筹资活动现金流净额持续增加，整体现金流量表现正常；公司整体偿债指标表现一般。

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。2021—2023年，经营活动现金流量净额波动下降，年均复合下降4.54%。其中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；2023年，公司经营活动现金流净额同比下降48.01%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长所致。

公司投资活动现金流主要系公司进行项目投放的现金。2021—2023年，投资活动现金流表现为净流出。2023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、关联方借款以及发行ABS筹集资金以满足公司资金需求，2021—2023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，主要是偿还借款和扩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。

2024年1—3月，公司经营活动产生的现金流量保持净流入状态；投资活动产生的现金流量保持净流出状态；筹资活动产生的现金流量净流入规模大幅增加。

图表 16 • 公司流动性情况

项目	指标	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	1.67	2.93	1.52	0.93
	投资活动现金流量净额（亿元）	-20.17	-40.77	-55.22	-25.67
	筹资活动现金流量净额（亿元）	17.23	37.18	54.54	34.18
短期偿债指标	流动比率（%）	137.92	96.00	84.17	115.11
	现金短期债务比（倍）	0.07	0.02	0.02	/
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	176.56	102.04	107.17	/
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.15	4.36	7.62	/
	全部债务/EBITDA（倍）	10.79	16.75	15.79	/
	EBITDA/利息支出（倍）	3.02	2.16	2.04	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力来看，2021—2023年，公司流动比率持续下降；公司现金短期债务比指标先下降后企稳，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/短期债务波动下降；短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力来看，随着利润总额持续增长，2021—2023年，公司EBITDA持续增长，年均复合增长55.49%，2023年，公司EBITDA较上年增长74.80%，主要系利润总额及利息支出增长所致；EBITDA利息倍数持续下降，但盈利对利息的保障程度仍较好；2021—2023年，全部债务/EBITDA指标波动增长，EBITDA对债务的保障程度较弱；长期偿债指标表现一般。

5 其他事项

公司或有负债风险较小，过往债务履约情况良好，对外融资渠道较为畅通。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼、重大仲裁。

截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 189.60 亿元，其中尚未使用的额度为 55.82 亿元，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 2024 年 5 月 15 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 27 日，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，公司履约情况良好；联合资信亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

九、ESG 分析

公司环境风险很小，能够较好地履行社会责任，治理结构和内控体系能够满足当前业务发展需要。整体来看，公司 ESG 表现尚可，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。

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，员工流失率较低，每年对员工进行相关业务培训；通过公开资料查询，联合资信未发现公司存在员工纠纷、税务处罚等。

公司建立了基本的治理结构和内控体系；未设立专业的 ESG 机构；截至 2023 年末，公司董事会中财务、风控等专业人员占比为 30.39%。

十、外部支持

公司股东综合实力很强；作为浙江交通集团金融板块具有重要地位的子公司，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。

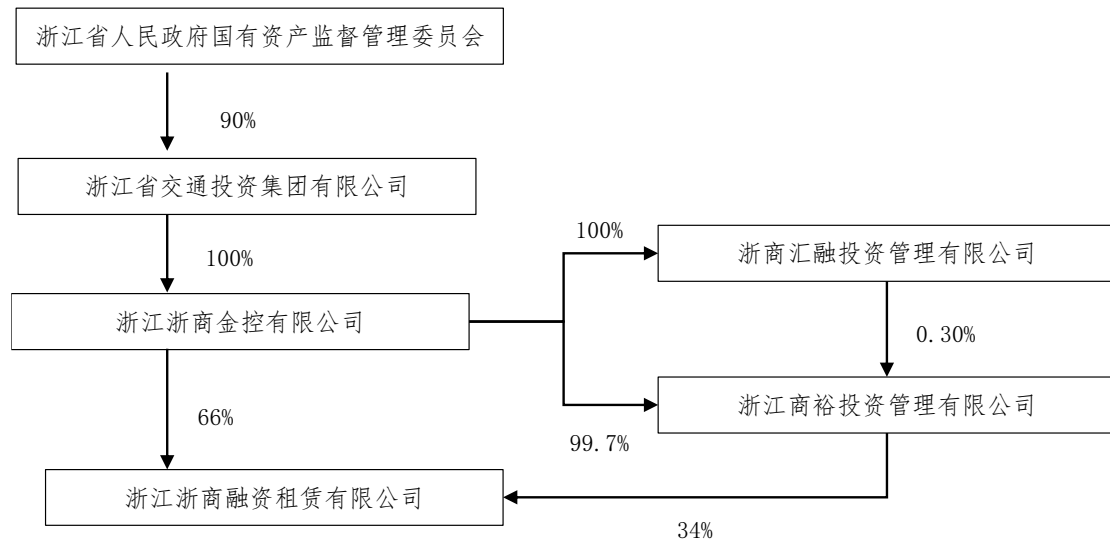
浙江交通集团成立于 2001 年，统筹承担浙江全省高速公路、铁路、重要的跨区域轨道交通和综合交通枢纽等交通基础设施的投融资、建设、运营及管理职责，并积极参与市县主导的综合交通基础设施项目。截至 2023 年末，浙江交通集团资产总额 9352.97 亿元、净资产 3043.84 亿元；2023 年，实现营业总收入 3240.31 亿元、利润总额 117.14 亿元，综合实力很强。

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。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协同、风险控制、战略规划等方面的很大支持。

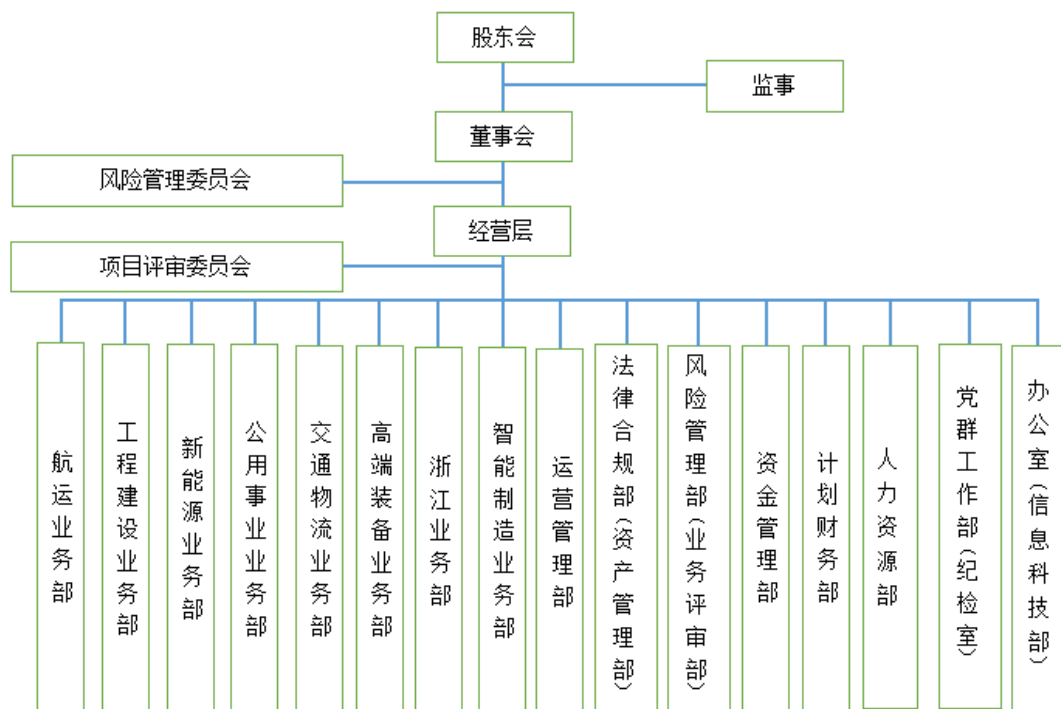
十一、评级结论

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 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



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%
	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

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 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

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。