

江苏宝涵租赁有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕6237号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏宝涵租赁有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏宝涵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

二〇二五年七月三十日

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江苏宝涵租赁有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证。鉴于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司及非评级业务的影响，联合资信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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2026 年 1 月 14 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。



江苏宝涵租赁有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
江苏宝涵租赁有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/30

主体概况 江苏宝涵租赁有限公司（以下简称“公司”）成立于 2012 年，截至 2025 年 6 月末，公司注册资本及实收资本均为 7.00 亿元，昆山创业控股集团有限公司（以下简称“昆山创控集团”）为其控股股东，实际控制人为昆山市政府国有资产监督管理办公室；公司主营融资租赁业务。

评级观点 公司作为昆山创控集团旗下唯一的租赁公司，在其体系内具有重要地位，区域竞争力较强。公司建立了较为完善的风险管理机制；截至 2024 年末，公司应收融资租赁款余额较上年末有所增长，全年营业收入同比增长，盈利能力较强，整体经营情况良好；截至 2025 年 3 月末，租赁资产质量较好，租赁资产行业集中度尚可，客户集中度较高，区域集中度很高；债务规模较大，资产负债率较高。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东实力很强，能够在人力资源、资本金注入和融资担保等方面给予公司很大支持。

评级展望 未来，随着股东的持续支持和业务的发展，公司整体竞争实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力大幅提升，业务竞争力明显提升，流动性指标显著改善。

可能引致评级下调的敏感性因素：租赁资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，严重影响其盈利能力和流动性状况；股东对公司的支持力度大幅下降。

优势

- **股东综合实力很强，对公司支持力度很大。**公司作为昆山创控集团旗下唯一的租赁业务平台，在其体系内具有重要地位，公司在人力资源、资本金注入和融资担保等方面能获得股东很大支持，截至 2025 年 3 月末，由昆山创控集团担保的借款为 40.25 亿元。
- **公司区域竞争力较强，业务持续发展。**公司业务集中在江苏省内，在昆山市的区域竞争力较强；截至 2025 年 3 月末，租赁资产规模本金余额 39.74 亿元，租赁资产规模具有一定业务规模，不良率 0.06%，资产质量较好。
- **公司盈利能力较强，融资渠道较丰富。**2024 年，公司营业收入、利润总额均实现同比增长，盈利能力较强，同时，公司能够通过银行贷款、资产证券化等方式进行融资，直接及间接融资渠道畅通。

关注

- **外部信用风险攀升，公司资产质量承压。**由于宏观经济波动等因素，融资租赁行业面临较大发展压力，2024 年，公司部分租赁资产成为可疑类资产，截至 2025 年 3 月末，公司拨备覆盖率水平较低，需对租赁资产质量变化情况保持关注。
- **债务规模较大，杠杆水平较高。**公司债务规模较大，2025 年 3 月末全部债务规模为 44.16 亿元，全部债务资本化率 76.93%，杠杆水平较高。
- **租赁业务区域集中度很高、客户集中度较高。**公司租赁业务的区域集中度很高，业务发展易受到区域经济变化和政策调整的影响，同时，公司租赁业务客户集中度较高。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法		融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208		
评级模型		融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208		
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	4
			未来发展	2
财务风险	F3	偿付能力	资产质量	3
			盈利能力	3
			资本充足性	4
		流动性		3
指示评级				a
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：股东支持				+4
评级结果				AA ⁺

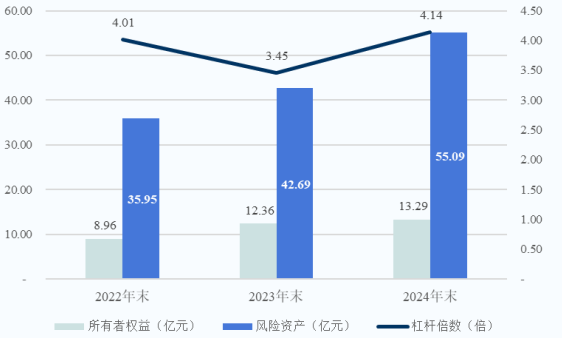
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

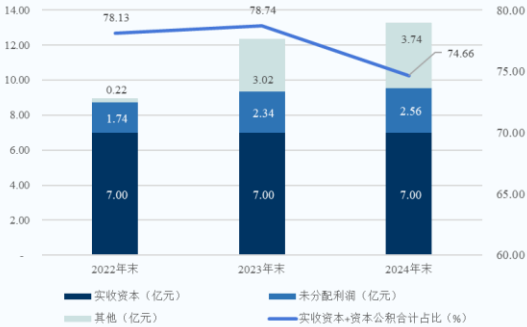
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	1.60	5.41	0.53	11.15
应收融资租赁款余额（亿元）	33.93	36.14	44.30	39.74
资产总额（亿元）	37.54	48.11	55.62	57.56
所有者权益（亿元）	8.96	12.36	13.29	13.24
短期债务（亿元）	11.55	11.05	12.88	13.38
长期债务（亿元）	16.77	24.14	28.89	30.78
全部债务（亿元）	28.33	35.19	41.78	44.16
负债总额（亿元）	28.58	35.74	42.33	44.32
营业收入（亿元）	1.98	2.36	2.45	0.55
拨备前利润总额（亿元）	0.81	0.91	1.04	0.21
利润总额（亿元）	0.81	0.88	0.95	0.21
净利润（亿元）	0.60	0.67	0.73	0.16
筹资前现金流入（亿元）	12.00	20.65	13.96	9.63
利息支出/全部债务（%）	3.75	3.75	3.14	--
净资产收益率（%）	8.68	6.28	5.70	1.19
总资产收益率（%）	1.86	1.56	1.41	0.28
租赁资产不良率（%）	0.00	0.41	0.40	0.06
拨备覆盖率（%）	*	21.67	68.06	408.33
杠杆倍数（倍）	4.01	3.45	4.14	3.51
资产负债率（%）	76.14	74.30	76.10	77.00
全部债务资本化比率（%）	75.97	74.00	75.86	76.93
流动比率（%）	13.58	45.71	31.71	161.12
筹资前现金流入/短期债务（%）	103.85	186.80	108.39	72.00

注：1.本报告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.公司 2025 年一季度数据未经审计，相关指标未经年化处理；3.本报告中“--”表示不适用，“*”表示分母为 0，指标无限大
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

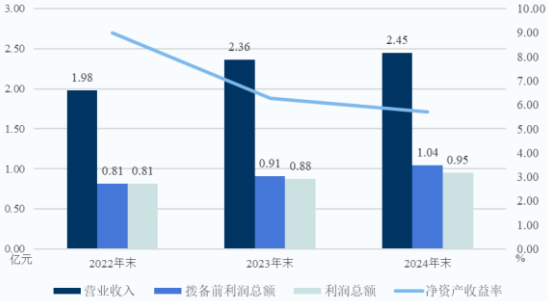
公司资本及杠杆情况



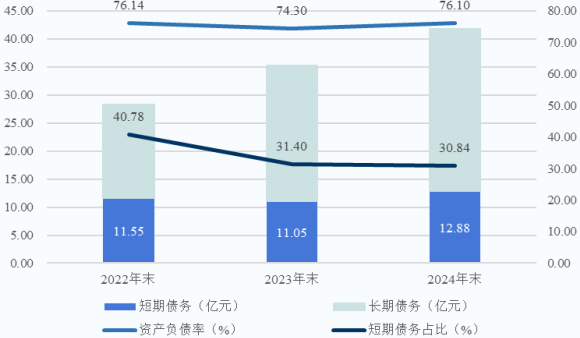
公司权益构成情况



公司盈利情况



公司债务和杠杆情况



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 ⁺	2025/01/15	刘鹏 陈鸿儒	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	--

评级项目组

项目负责人：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

项目组成员：梁兰琼 lianglq@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”）关于江苏宝涵租赁有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司成立于 2012 年 8 月，初始注册资本 2.00 亿元，江苏宏鑫路桥建设有限公司（以下简称“宏鑫路桥”）、昆山文商旅集团有限公司（曾用名“昆山阳澄湖文商旅集团有限责任公司”，以下简称“阳澄湖文商旅集团”）分别持股 65.00%和 35.00%。2013 年 2 月，宏鑫路桥转让公司 25.00%的股权至昆山创业控股集团有限公司（原名“昆山市创业控股有限公司”，以下简称“昆山创控集团”）；2016 年，阳澄湖文商旅集团将公司 35.00%的股权转让至昆山城市建设投资发展集团有限公司（以下简称“昆山城投”）；2017 年 8 月，宏鑫路桥、昆山城投将持有的全部公司股权转让至昆山创控集团，转让完成后昆山创控集团持有公司 100.00%股权，成为公司控股股东；2019 年和 2022 年，昆山创控集团分别对公司增资 1.50 亿元和 3.50 亿元，公司注册资本及实收资本增加至 7.00 亿元。截至 2025 年 6 月末，公司注册资本及实收资本均为 7.00 亿元，昆山创控集团为公司唯一股东，昆山市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“昆山市国资委”）持有昆山创控集团 100.00%股权，因此公司实际控制人为昆山市国资委（股权结构图详见附件 1-1）；公司股权不存在被质押的情况。

截至 2025 年 6 月末，公司内设业务部、资产管理部、风险管理部等部门（组织架构图详见附件 1-2），公司无子公司。

公司主营业务为售后回租及直接租赁业务。

公司注册地址：昆山市玉山镇登云路 258 号汇金财富广场 1 号楼 1805 室；法定代表人：张辛。

三、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

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

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

2022 年以来，融资租赁行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，资产质量仍面临较大压力。

自 2022 年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至 2024 年 6 月末，全国融资租赁企业总数保持下降趋势至 8671 家，较 2023 年末减少 180 家，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的融资租赁公司资本市场融资渠道较丰富，是资本市场的主要参与者，AAA 发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

近年来监管政策逐步引导融资租赁公司回归本源，专注主业，提高服务实体经济的能力；2024 年以来，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司管理办法》，对金融租赁公司的出资人资质、公司治理和资本与风险管理等方面进一步规范，国家金融监督管理总局对金融租赁行业的监管思路未来可能延续到融资租赁行业；各地方金融管理局均延续“融物”的监管指导，鼓励融资租赁公司服务实体经济，同时强调发展绿色融资租赁；新一轮地方化债工作的推动，城投公司流动性边际缓解，但存量城投租赁资产风险化解仍存不确定性。2024 年以来，部分融资租赁公司加大了对制造业、科技创新、绿色租赁等实体经济重点领域的投放，但转型新产业对融资租赁公司的人员配备、专业能力积累和风控水平要求更高，融资租赁公司转型成效有待进一步验证。

2025 年融资租赁行业总体将继续缓慢发展。行业分化趋势将继续，同时，产业系背景融资租赁公司保持特定行业禀赋优势；需要对融资租赁公司产业转型、资产质量变化以及流动性管理情况保持关注，但考虑当前市场整体低利率环境，租赁公司流动性风险相对可控。完整版行业分析详见《[2025 年融资租赁行业分析](#)》。

2 区域环境分析

江苏省经济发展良好，为公司的持续发展提供了有利环境。

江苏省位于中国沿海地区中部，长江、淮河下游，经济发展良好，为公司的持续发展提供了有利环境，根据《2024 年江苏省国民经济和社会发展统计公报》，2024 年全省地区生产总值 137008.0 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.8%。其中，第一产业增加值 5245.2 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 59180.1 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 72582.8 亿元，增长 6.2%。全省人均地区生产总值 160694 元。财政收支支持增长。全年一般公共预算收入 10038.2 亿元，比上年增长 1.1%。其中税收收入 7642 亿元，下降 4.2%。全年一般公共预算支出 15293.9 亿元，比上年增长 0.3%。年末全省金融机构人民币存款余额 248708.8 亿元，比上年末增长 3.8%，比年初增加 9029.2 亿元。年末金融机构人民币贷款余额 258285.9 亿元，比上年末增长 10.4%，比年初增加 24290.2 亿元。其中，中长期贷款增加 14839.5 亿元，短期贷款增加 6174.9 亿元。

2025 年一季度，江苏省实现地区生产总值 33088.6 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。其中，第一产业增加值 677.3 亿元，同比增长 5.1%；第二产业增加值 13580.3 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 18831.0 亿元，增长 5.9%。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司资本实力一般，区域竞争力较强。

跟踪期内，公司实收资本和股权均未发生变动，控股股东和实际控制人无变化。

公司是昆山创控集团旗下唯一的租赁业务平台，在昆山创控集团内部具有重要地位，公司在苏州市国有融资租赁公司中业务规模排名前列。依托很强的股东背景，公司主要在江苏省范围内开展融资租赁业务，具备较强的区域竞争优势。截至 2025 年 3 月末，公司净资产 13.24 亿元，资本实力一般。公司租赁业务发展稳定，截至 2025 年 3 月末，公司应收融资租赁款本金余额 39.74 亿元，具备一定业务规模。

（二）管理水平

2024 年以来，公司内部管理体系和制度均未发生重大变化，1 名董事发生变动，监事、管理层保持稳定。

2024 年以来，公司内部管理体系和制度均未发生重大变化；公司 1 名董事发生变更，新任董事已经到任；监事、高级管理人员均未发生变动。

（三）经营方面

1 经营概况

2024 年，营业收入同比增长，公司主业突出，经营情况良好。2025 年一季度，公司营业收入同比有所下降。

公司以融资租赁业务为主，营业收入主要由租赁利息收入和融资租赁手续费构成，主营业务突出。

2024 年，公司营业收入同比增长 3.50%，主要系融资租赁手续费增长所致。

2025 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 5.71%，主要系融资租赁手续费有所下降所致。

图表 1 • 公司营业收入情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
租赁利息收入	1.68	85.08	2.29	96.64	2.12	86.53	0.47	85.45
融资租赁手续费	0.30	14.92	0.08	3.35	0.33	13.47	0.08	14.55
营业收入	1.98	100.00	2.36	100.00	2.45	100.00	0.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

2024 年，公司租赁业务投放金额有所下降，应收融资租赁款本金余额有所增长，以售后回租为主。

公司业务模式以售后回租为主，2024 年，公司业务发展稳定，当期投放金额同比小幅下降 3.83%，投放项目数量有所下降，期末存续项目笔数、本金余额均有所增长。截至 2024 年末，应收融资租赁款本金余额较年初增长 22.58%。2024 年，公司新增投放租赁资产的利率区间为 3.30%~6.86%，处于一般水平。

2025 年 1—3 月，租赁业务当期投放金额尚可。截至 2025 年 3 月末，应收融资租赁款本金余额较年初下降 10.29%，主要系项目到期较多导致；售后回租占比 99.50%，考虑到政策引导融资租赁公司回归“融物”本源、增加直接租赁比例，公司存在一定的业务转型压力。

公司租赁资产均投向于控股股东体系外，市场化程度高。

图表 2 • 公司业务发展情况（单位：个、笔、亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—3 月/末
当期投放金额	18.98	20.35	19.57	4.02
其中：售后回租	18.95	20.15	19.46	4.02
直接租赁	0.03	0.20	0.11	0.00
投放项目数量	21	28	27	6
期末存续客户数	37	57	62	56
期末存续笔数	46	64	67	61
期末应收融资租赁款本金余额	33.93	36.14	44.30	39.74
其中：售后回租	33.91	35.98	44.07	39.54
直接租赁	0.02	0.16	0.23	0.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司租赁资产主要分布于农林牧渔业、制造业、租赁和商务服务业，行业集中度尚可，业务发展易受到相关行业政策及发展情况的影响。

公司租赁资产主要分布于农林牧渔业、制造业、租赁和商务服务业。2024 年末，农林牧渔业余额较年初进一步增长，主要系持续拓展农业大棚、养殖业等客户所致，仍然为第一大行业；截至 2024 年末，租赁和商务服务业资产余额及占比均有所增长，成为第二大行业；制造业租赁资产余额及占比均有所增长。其他行业主要包括科学研究和技术服务业、旅游景区管理业、物业管理等。

截至 2025 年 3 月末，公司应收融资租赁款的行业分布较上年末变化不大，行业集中度尚可。

图表 3 • 公司应收融资租赁款本金余额行业分布情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 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（%）
农林牧渔业	9.47	27.91	10.20	28.22	11.02	24.88	9.43	23.73
租赁和商务服务业	1.63	4.80	5.60	15.50	10.79	24.36	10.11	25.43
制造业	13.40	39.49	7.33	19.38	9.02	20.36	8.22	20.69

建筑业	0.60	1.77	2.51	6.95	4.29	9.68	3.81	9.59
水利、环境和公共设施管理业	1.66	4.89	4.99	13.81	4.26	9.62	2.26	5.69
其他	7.17	21.14	5.51	16.14	4.92	11.11	5.91	14.87
合计	33.93	100.00	36.14	100.00	44.30	100.00	39.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司客户性质以国有全资、国有控股为主。

从客户性质来看，公司客户性质以国有全资、国有控股为主。公司进一步聚焦于国有性质客户，截至 2025 年 3 月末，国有全资和国有控股客户应收融资租赁款本金余额占比合计 92.37%，占比很高。

图表 4 • 公司应收融资租赁款本金余额分布情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 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（%）
国有全资	18.37	54.14	24.92	68.96	35.24	79.54	32.24	81.12
国有控股	1.74	5.14	5.53	15.31	5.31	11.99	4.47	11.25
国有参股	13.44	39.60	5.06	14.01	3.14	7.08	2.58	6.48
民营企业	0.38	1.12	0.62	1.72	0.61	1.39	0.45	1.15
合计	33.93	100.00	36.14	100.00	44.30	100.00	39.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，业务区域集中度很高，租赁资产主要分布于江苏省内，其中苏州占比过半。

从区域分布来看，公司目标市场主要定位于江苏省内，随着公司逐渐拓展江苏中部地区业务，截至 2024 年末，泰州、南通、扬州应收融资租赁款本金余额以及占比均有所增长，其他地区应收融资租赁款本金余额占比均不超过 10%。截至 2025 年 3 月末，苏州仍为第一大区域，泰州、南通和扬州应收融资租赁款本金余额占比在 10%以上。

图表 5 • 公司应收融资租赁款本金余额区域分布情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 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（%）
苏州	21.56	63.55	26.33	72.83	28.92	65.28	22.19	55.84
泰州	2.92	8.62	3.77	10.44	5.47	12.35	5.04	12.69
南通	1.31	3.85	0.63	1.75	3.40	7.67	5.00	12.58
扬州	1.09	3.21	1.60	4.44	4.72	10.65	4.55	11.45
常州	3.07	9.06	1.80	4.98	0.58	1.31	0.37	0.92
无锡	0.35	1.03	0.19	0.52	0.10	0.23	2.00	5.03
武汉	0.00	0.00	0.00	0.00	0.38	0.86	0.36	0.91
镇江	1.66	4.89	0.72	2.00	0.13	0.29	0.13	0.33
广州	0.00	0.00	0.00	0.00	0.10	0.23	0.10	0.25
盐城	1.97	5.80	1.10	3.04	0.50	1.13	0.00	0.00
合计	33.93	100.00	36.14	100.00	44.30	100.00	39.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司发展规划符合公司的自身情况，发展前景良好。但随着宏观经济波动带来的信用风险攀升及行业监管政策的变动，租赁业务发展面临一定不确定性。

作为昆山市国资委下属唯一一家融资租赁公司，公司在控股股东昆山创控集团内具有重要地位，战略定位是成为昆山国有背景类金融公司资产规模最大、盈利能力最强的企业。公司计划打造昆山“绿色产业+融资租赁”的金融服务品牌，通过 3~5 年的努力在昆山乃至苏州具有市场领先地位，助推绿色产业经济发展；同时与控股股东昆山创控集团其他类金融板块，通过“融资租赁+担保+小贷+保理+直投”的组合拳方式，为客户提供全方位、全周期、多元化的金融服务。公司未来将紧紧围绕昆山创控集团十四五战略规划、围绕“生根昆山，深耕实体”的经营理念，不断创新，以“金融+产业”发展战略为主线，助力实体企业高质量发展。

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。
- ◇ 公司资产质量保持稳定、未出现明显资产质量恶化，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	租赁资产账面价值（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2024 年（实际值）	44.48	2.45	4.14
2025 年（预测值）	54.42	3.30	4.55

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

（四）风险管理分析

公司风控体系无重大变化，风控人员基本稳定。

2024 年以来，公司未调整风控管理架构，主要业务制度无重大修订，风控人员基本稳定。

2025 年 3 月末，客户集中度水平较高。

从客户集中度来看，截至 2024 年末、2025 年 3 月末，单一客户集中度、单一集团客户集中度较高，但符合监管标准；单一客户关联度、全部关联度均为 0。

图表 7 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2024 年末	2025 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	17.57	16.01	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	45.14	38.85	≤50.00
单一客户关联度（%）	0.00	0.00	≤30.00
全部关联度（%）	0.00	0.00	≤50.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司前十大客户占公司净资产比例较高，客户集中度风险较高，客户性质以国有控股和国有全资为主，合同期限以 3 年为主。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月末公司租赁业务前五大客户情况（单位：亿元）

承租人	公司性质	应收融资租赁款 本金余额	占净资产比例 （%）	是否 关联方	合同年化利率 （%）	合同期限 （年）
中科可控信息产业有限公司	国有参股	2.12	16.01	否	6.86	8
南通绿之莺园林工程有限公司	国有全资	2.00	15.11	否	5.12	3
苏州市穹窿山集团生态农业旅游发展有限公司	国有控股	2.00	15.11	否	4.50	3
苏州苏科德鑫绿化工程有限公司	国有全资	2.00	15.11	否	4.30	3
苏州太美农业发展有限公司	国有控股	2.00	15.11	否	4.30	3
未来(无锡)大数据产业发展有限公司	国有控股	2.00	15.11	否	5.23	3
张高新(张家港)环境科技有限公司	国有控股	2.00	15.11	否	4.30	3
张家港市贝杨橡胶制品有限公司	国有全资	2.00	15.11	否	4.50	3
张家港市东部新城商业物业经营管理有限公司	国有控股	2.00	15.11	否	4.30	3
张家港市高新管网工程有限公司	国有控股	2.00	15.11	否	4.30	3
合计	--	20.12	151.96	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

¹ 预测数据是联合资信基于与评级对象有关的主要假设因素并结合评级对象历史情况所做出的分析判断，由于其他未/无法考虑在内的影响因素可能也会对预测数据产生实际影响，故预测数据可能与评级对象未来实际情况存在偏差。

公司租赁资产期限分布均衡，资产、债务期限结构存在错配，但整体流动性风险可控。

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。截至 2025 年 3 月末，公司租赁资产的到期期限主要为 1 年以内、1 至 3 年；债务到期期限主要集中在 1 至 3 年的期间，资产和债务存在一定程度的期限错配；但考虑到公司拥有畅通的外部融资渠道以及股东的资金支持，公司整体流动性风险可控。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月末公司租赁资产及债务到期期限结构

项目	应收融资租赁款		债务*	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	21.21	53.37	11.65	27.74
1 至 3 年	18.2	45.80	30.35	72.26
3 年以上	0.33	0.83	0.00	0.00
合计	39.74	100.00	42.00	100.00

注：表格债务为借款、应付债券本金口径
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（五）财务分析

公司提供了 2022—2024 年度审计报告以及 2025 年一季度财务报表，2022—2024 年度财务报表均由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留的审计意见，2025 年一季度财务报表未经审计。

2022 年以来，公司无合并子公司，亦无影响重大的会计政策变动。

综上，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2024 年以来，公司资产以应收融资租赁款、其他应收款和长期股权投资为主，资产流动性一般；截至 2025 年 3 月末，公司不良率很低，拨备覆盖率大幅上升，整体资产质量较好。

截至 2024 年末，公司资产总额较年初增长 15.61%，资产构成以应收融资租赁款、其他应收款和长期股权投资为主，占比分别为 79.97%、6.40%和 5.50%，其中，长期股权投资为 2023 年昆山创控集团无偿转让的昆山市能源建设开发有限公司（以下简称“昆山能源”）22.00%股权，公司不参与昆山能源的日常管理，仅作为财务投资人。

2024 年以来，公司未进行过资产核销。从租赁资产质量来看，2024 年以来，公司无关注类资产。截至 2024 年末，可疑类资产 0.18 亿元，主要系上年末的关注类资产、次级类资产进一步恶化为可疑类资产。其中，昆山三景科技股份有限公司项目（以下简称“昆山三景科技”）法院已经判决，未收回本金余额 250.00 万元，公司待符合条件后将申请昆山市综合风险池²的补偿，风险敞口较小；苏州蔚利昆新能源科技有限公司项目（以下简称“苏州蔚利昆新能源”）未收回本金余额 1500.00 万元，公司已经于 2025 年一季度实现回收。截至 2024 年末，公司拨备覆盖率处于较低水平。

资产受限方面，截至 2024 年末，公司受限资产合计 29.04 亿元，主要为公司因发行的 ABS、ABN 等资产支持计划而质押的长期应收款，占资产总额 52.21%，受限比例较高。整体看，公司资产流动性一般。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.50%至 57.56 亿元，资产构成变化不大，可疑类资产下降至 0.03 亿元，主要系苏州蔚利昆新能源项目实现回收，公司整体资产质量较好。截至 2025 年 3 月末，公司拨备余额较上年末未发生变化，拨备覆盖率大幅上升。

² 综合风险池由昆山市财政局牵头设立，根据《昆山市综合风险池管理办法》（昆政办发〔2021〕140 号）第十八条：“在法院立案后，且贷款本金逾期满 180 天仍无法收回的，可申请补偿”，补偿比例原则上不高于未偿还本金的 80%。截至 2025 年 6 月末，公司纳入综合风险池的租赁合同数量 14 笔，规模 0.29 亿元。

图表 10 • 公司应收融资租赁款的资产质量情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 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	33.93	100.00	35.96	99.52	44.12	99.60	39.71	99.94
关注类	0.00	0.00	0.03	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00
次级类	0.00	0.00	0.15	0.42	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.18	0.40	0.03	0.06
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款本金合计	33.93	100.00	36.14	100.00	44.30	100.00	39.74	100.00
不良资产	0.00	0.00	0.15	0.41	0.18	0.40	0.03	0.06
拨备余额	0.00	0.00	0.03	0.09	0.12	0.28	0.12	0.31
拨备覆盖率 (%)	*		21.67		68.06		408.33	

注：正常类资产逾期天数≤30 天，截至 2025 年 3 月末，正常类资产均未出现逾期，关注类资产逾期天数为 30 天（不含）~90 天（含），次级类资产逾期天数为 90 天（不含）~180 天（含），可疑类资产逾期天数>180 天
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本与杠杆水平

(1) 所有者权益

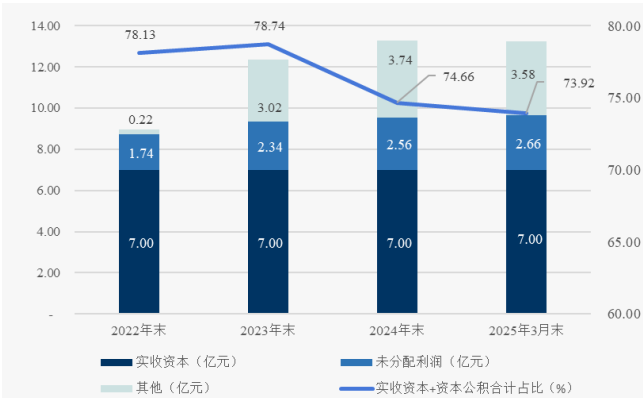
2024 年末，公司所有者权益规模较上年末有所增长，权益稳定性较好，杠杆倍数一般。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益较上年末有所下降。

随着股东增资以及利润留存，截至 2024 年末，公司所有者权益较年初增长 7.50%至 13.29 亿元，主要系利润留存导致；公司所有者权益均为归属于母公司所有者权益。其中，实收资本占比 52.66%，资本公积占比 21.99%，未分配利润占比 19.22%，权益稳定性较好；公司杠杆倍数为 4.14 倍，处于行业一般水平。

2024 年，公司未进行分红，考虑到利润留存规模较小，利润留存对公司资本补充效果一般。

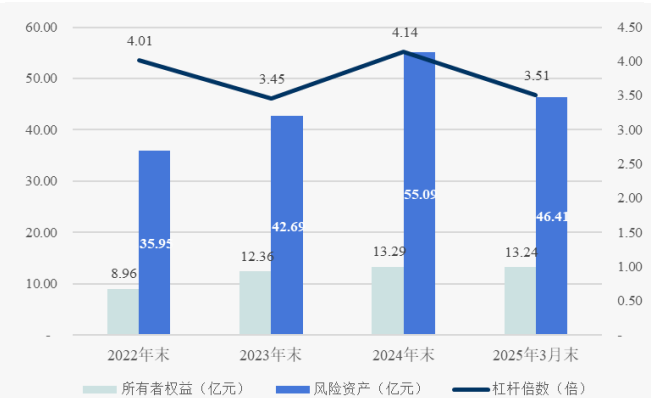
截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益总额较年初小幅下降 0.38%至 13.24 亿元，随着租赁资产下降，公司杠杆倍数下降至 3.51 倍，仍处于一般水平。

图表 11 • 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 12 • 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

2024 年末，公司负债总额随着租赁业务拓展而增长，负债以全部债务为主，债务规模较大，公司债务结构偏长期，资产负债率处于较高水平；截至 2025 年 3 月末，负债总额变化不大。

截至 2024 年末，公司负债总额较年初增长 18.42%，主要系随着公司业务拓展，融资需求随之增长所致；公司负债主要由全部债务构成，全部债务占负债总额的比重维持在很高水平；公司全部债务规模较年初增长 18.70%，构成以借款、债券为主，其他应付款（主要为昆山创投集团的借款）为辅。整体看，公司融资手段较为丰富。

图表 13 • 公司负债构成情况

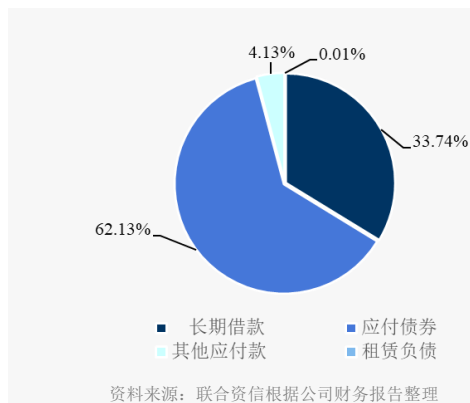
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
全部债务	28.33	99.10	35.19	98.47	41.78	98.69	44.16	99.63
借款	20.20	70.66	7.91	22.14	14.09	33.30	16.51	37.26
其中：短期借款	0.18	0.64	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款（含一年内到期）	20.01	70.01	7.91	22.14	14.09	33.30	16.51	37.26
应付债券（含一年内到期）	5.87	20.54	24.96	69.83	25.96	61.32	25.92	58.48
其他类债务	2.26	7.90	2.32	6.50	1.72	4.07	1.72	3.89
其他类负债	0.26	0.90	0.55	1.53	0.55	1.31	0.16	0.37
负债总额	28.58	100.00	35.74	100.00	42.33	100.00	44.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

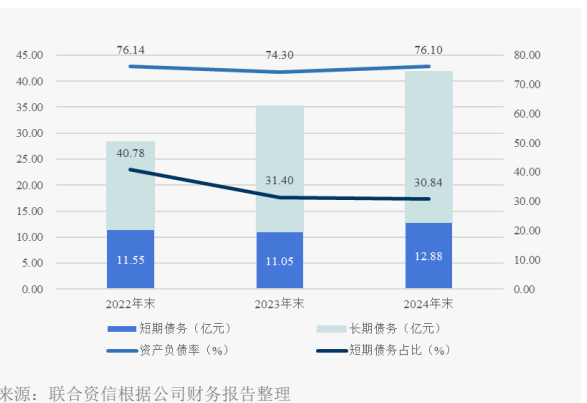
债务期限结构方面，截至 2024 年末，公司全部债务以长期债务为主，但仍需对流动性管理保持关注；截至 2024 年末，公司资产负债率较年初增加 1.80 个百分点至 76.10%，处于较高水平。

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较年初小幅增长 4.71%，负债结构较年初变化不大，资产负债率较年初增加 0.89 个百分点至 77.00%。

图表 14 • 截至 2024 年末公司全部债务构成情况



图表 15 • 公司债务和杠杆情况



3 盈利能力

2024 年，公司利润总额同比增长，受公司陆续新增投放租赁资产的影响，盈利指标有所下降，但整体盈利能力仍较强。2025 年一季度，公司利润总额同比增长。

公司营业收入具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为融资租赁业务相关的利息支出，相关利息支出原在财务费用核算，2023 年公司将其重分类至营业成本核算，并对上期数进行追溯调整。2024 年，营业成本同比小幅下降 0.82%。

2024 年，公司期间费用同比有所下降，整体规模较小。

2024 年，随着不良资产的增长，公司计提信用减值损失有所增长，但规模很小；2024 年，拨备前利润总额同比增长 14.62%。2024 年，利息支出/全部债务同比下降 0.62 个百分点，融资成本一般。

受上述因素综合影响，2024 年，公司利润总额同比增长 8.62%。从盈利指标来看，2024 年，公司总资产收益率、净资产收益率均有所下降，主要系 2024 年公司陆续新增投放租赁资产，但公司整体盈利能力仍较强。

2025 年 1—3 月，公司营业成本同比下降 6.48%，利润总额同比小幅增长 1.37%，净利润同比小幅增长 1.26%，未年化的净资产收益率和总资产收益率分别为 1.19%、0.28%。

图表 16 • 公司盈利情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入（亿元）	1.98	2.36	2.45	0.55
营业成本（亿元）	1.06	1.32	1.31	0.31
期间费用（亿元）	0.10	0.18	0.16	0.03
各类减值损失（亿元）（损失以“-”填列）	0.00	-0.03	-0.09	0.00
拨备前利润总额（亿元）	0.81	0.91	1.04	0.21
利润总额（亿元）	0.81	0.88	0.95	0.21
净利润（亿元）	0.60	0.67	0.73	0.16
利息支出/全部债务（%）	3.75	3.75	3.14	/
总资产收益率（%）	1.86	1.56	1.41	0.28
净资产收益率（%）	8.68	6.28	5.70	1.19

注：2025年一季度相关指标未经年化处理
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2024 年，随着业务发展，投资活动现金流保持净流出，同时公司筹资需求增长带动筹资活动现金流净流入，截至 2025 年 3 月末，期末现金及现金等价物较为充裕；2024 年以来，公司流动性指标表现一般。

经营活动现金流方面，现金流入主要系公司收到承租人支付的利息，2024 年，经营活动现金流量净额由正转负，主要系股东结算中心归集资金 2.91 亿元导致。

投资活动现金流方面，现金流入主要系租赁资产本金回收，现金流出主要系租赁资产投放，同时公司购买资产支持证券的次级部分计入“投资活动现金流”（公司仅购买自身发行的资产支持证券次级部分）。2024 年，随着业务发展，公司投资活动现金流净额仍然为负。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要来源于外部融资，流出主要系债务到期偿还。2024 年以来，为支持业务拓展，公司进行了大量净融资，筹资活动现金流量净额持续为正。

2025 年 1—3 月，经营活动现金流量净额为正，利息收入持续流入；2025 年一季度投放较少，投资活动现金流呈净流入状态。截至 2025 年 3 月末，公司期末现金及现金等价物余额为 11.15 亿元，较为充裕。

图表 17 • 公司流动性情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	0.69	0.83	-2.11	0.50
	投资活动现金流量净额（亿元）	-9.50	-3.80	-8.64	4.96
	筹资活动现金流量净额（亿元）	9.76	6.78	5.87	2.25
流动性指标	流动比率（%）	13.58	45.71	31.71	161.12
	现金短期债务比（倍）	0.14	0.49	0.04	0.83
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	103.85	186.79	108.39	72.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从流动性指标看，2024 年末，公司流动比率、现金短期债务比、筹资活动前现金流入/短期债务较年初有所下降，处于较低水平。截至 2025 年 3 月末，流动比率、现金短期债务比较年初有所提升，筹资活动前现金流入/短期债务有所下降。整体来看，流动性指标表现一般。

5 其他事项

公司或有负债风险较低，过往债务履约情况良好，对外融资渠道畅通。

截至 2025 年 6 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2025 年 6 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

截至 2025 年 6 月末，公司在各金融机构授信总额 39.78 亿元，未使用授信额度 23.44 亿元。公司间接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2025 年 7 月 21 日查询日，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

截至 2025 年 7 月 30 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，公司过往履约情况良好；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，公司较好履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，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，截至 2025 年 6 月末，公司员工人数为 12 人。公司为国家税务总局公布的 2020 年、2021 年的 A 级纳税人，通过公开资料未查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等情况。

公司 ESG 风险管理体系建设一般，未设专门的 ESG 管治部门或组织。董事会多元化建设方面，截至 2025 年 3 月末，公司董事会 5 名董事。其中，独立董事 2 名；女性董事 3 名。

六、外部支持

公司股东综合实力很强，能够在人力资源、资本金注入和融资担保等方面给予公司很大支持。

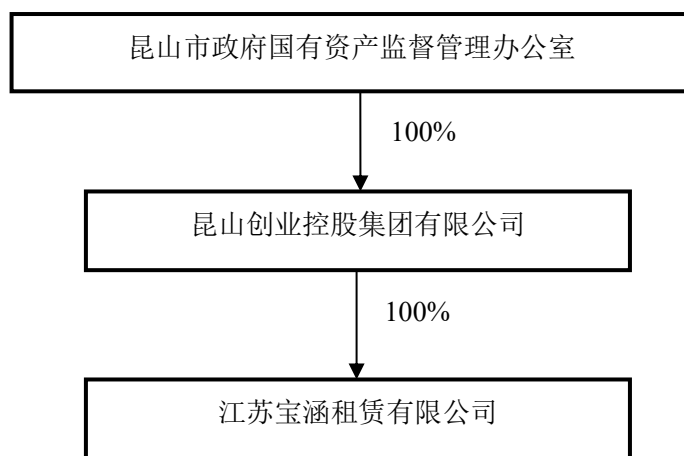
公司控股股东昆山创控集团综合实力很强，昆山创控集团是昆山市重要的国有资产投资与运营主体，主要业务涵盖燃气、水务、地产和类金融板块，业务来源多元化；燃气与水务板块具有区域垄断性。截至 2024 年末，昆山创控集团资产总额 568.89 亿元，所有者权益 190.87 亿元；2024 年，实现营业收入 45.45 亿元，净利润 2.84 亿元。整体看，昆山创控集团业务规模很大，综合实力很强。

公司作为昆山创控集团下属唯一的租赁业务平台，具有重要战略意义，业务发展能获得很大支持，公司高管由控股股东昆山创控集团任命，在资金方面，昆山创控集团多次向公司增资。同时，公司外部融资可以申请由昆山创控集团进行担保或差额承诺，截至 2025 年 3 月末，由昆山创控集团担保的借款为 40.25 亿元。

七、评级结论

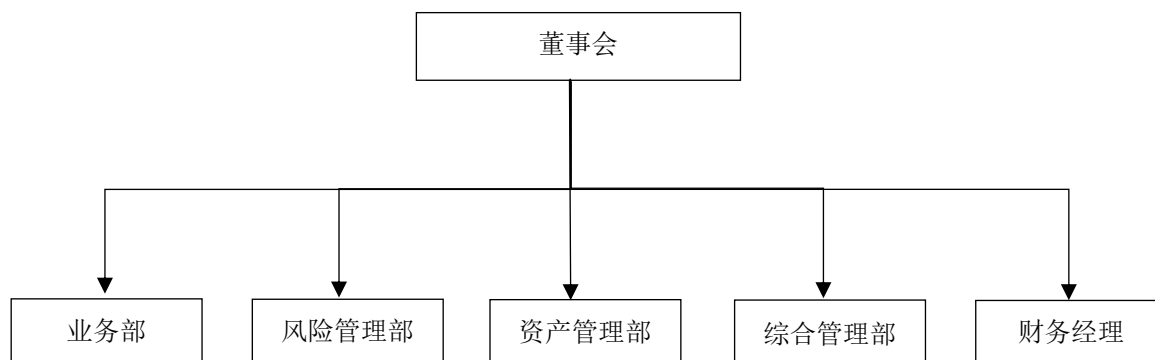
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 6 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%
	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+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