

江苏宝涵租赁有限公司

2025 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〔2025〕305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综合分析和评估，确定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

二〇二五年一月十五日

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。

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 2025 年 1 月 15 日至 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。

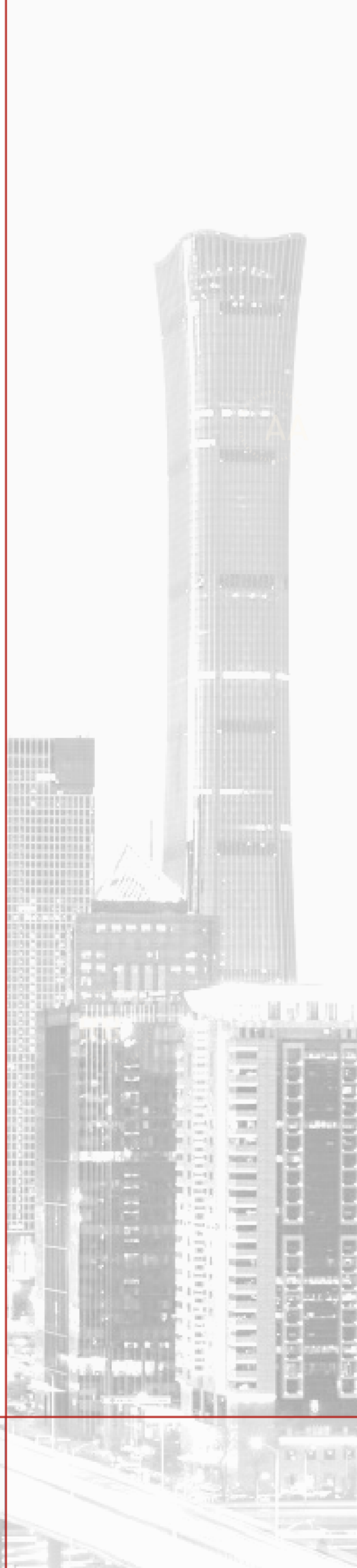
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2025/01/15

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 2024 年 9 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业务平台，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，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。2021—2023 年，公司应收融资租赁款余额持续增长，营业收入持续增长，盈利能力较强；截至 2024 年 9 月末，租赁资产质量较好，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，2021 年以来，昆山创控集团对公司增资 3.50 亿元，截至 2024 年 9 月末，由昆山创控集团担保的借款为 36.00 亿元，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。
- **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；2021 年以来，公司业务持续拓展，租赁资产规模持续增长，截至 2024 年 9 月末，租赁资产不良率 0.39%，资产质量较好。
- **公司盈利能力较强，融资渠道较丰富。**2021—2023 年，公司营业收入、利润总额均持续增长，净资产收益率较高，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，2023 年以来，公司部分租赁资产开始出现风险，截至 2024 年 9 月末，公司拨备覆盖率 70.00%，处于较低水平，需对不良资产的处置回收情况以及后续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，2024 年 9 月末全部债务规模为 38.52 亿元，全部债务资本化率 74.93%，杠杆水平较高。
- **业务集中度较高。**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

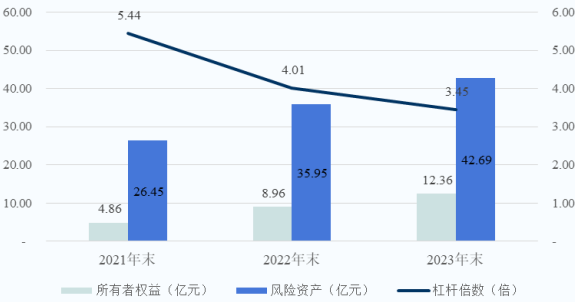
评级方法 融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	4
			未来发展	2
财务风险	F3	偿付能力	资产质量	3
			盈利能力	2
			资本充足性	4
		流动性		
指示评级				a
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：股东支持				+4
评级结果				AA ⁺
个体信用状况变动说明：不适用。				
外部支持变动说明：不适用。				

主要财务数据

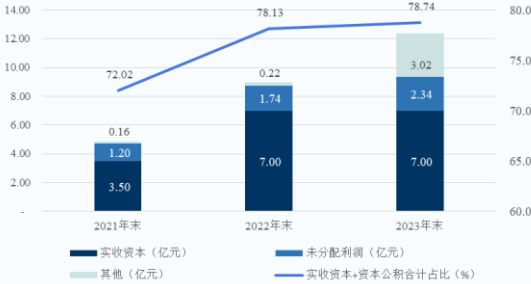
项 目	合并口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
现金类资产（亿元）	0.65	1.60	5.41	1.92
应收融资租赁款（亿元）	25.05	34.17	36.35	45.23
资产总额（亿元）	27.10	37.54	48.11	53.37
所有者权益（亿元）	4.86	8.96	12.36	12.89
短期债务（亿元）	10.98	11.55	11.05	10.35
长期债务（亿元）	11.03	16.77	24.14	28.17
全部债务（亿元）	22.02	28.33	35.20	38.52
负债总额（亿元）	22.24	28.58	35.74	40.48
营业收入（亿元）	1.65	1.98	2.36	1.89
拨备前利润总额（亿元）	0.64	0.81	0.91	0.83
利润总额（亿元）	0.64	0.81	0.88	0.74
净利润（亿元）	0.47	0.60	0.67	0.53
EBITDA（亿元）	0.64	1.88	2.20	/
筹资前现金流入（亿元）	8.44	12.00	20.65	12.40
利息支出/全部债务（%）	4.07	3.75	3.75	--
净资产收益率（%）	10.21	8.68	6.28	4.22
总资产收益率（%）	1.88	1.86	1.56	1.05
租赁资产不良率（%）	0.00	0.00	0.41	0.39
租赁资产拨备覆盖率（%）	--	--	21.67	70.00
杠杆倍数（倍）	5.44	4.01	3.45	3.99
资产负债率（%）	82.07	76.14	74.30	75.85
全部债务资本化比率（%）	81.92	75.97	74.00	74.93
流动比率（%）	6.02	13.58	45.71	33.73
筹资前现金流入/短期债务（%）	76.88	103.85	186.79	119.84
EBITDA 利息倍数（倍）	1.00	1.76	1.66	/
全部债务/EBITDA（倍）	34.43	15.10	16.00	/

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 2024 年三季度数据未经审计，相关指标未经年化处理；3.本报告中“/”表示未能获取相关数据，“—”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

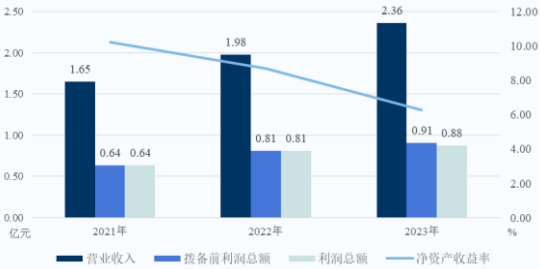
2021—2023 年末公司资本及杠杆情况



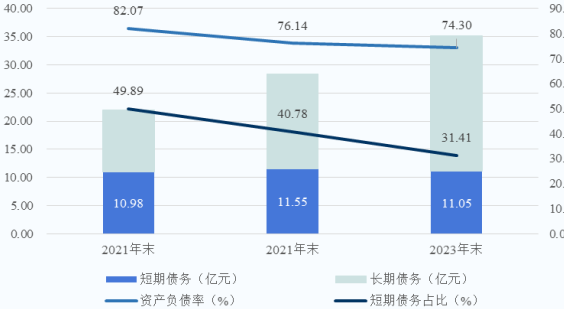
2021—2023 年末公司权益构成情况



2021—2023 年末公司盈利情况



2021—2023 年末公司债务和杠杆情况



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 ⁺	36.39	0.41	12.36	3.45	2.36	6.28	45.71	186.79
中国电建	AA ⁺	104.90	0.34	26.72	4.97	8.95	6.32	76.79	285.28
弘创租赁	AA	55.35	0.00	14.66	3.75	3.88	7.35	90.24	129.85
科学城租赁	AA ⁺	55.35	0.21	14.70	4.23	4.52	4.19	137.57	137.44

注：中国电建集团租赁有限公司，简称“中国电建”；弘创融资租赁有限公司，简称“弘创租赁”；科学城(广州)融资租赁有限公司，简称“科学城租赁”

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
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

项目组成员：陈鸿儒 chenhr@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

江苏宝涵租赁有限公司（以下简称“宝涵租赁”或“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 2024 年 9 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 2024 年 9 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。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0%增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

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 年三季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 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](#)》。

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。

根据《2023 年江苏省国民经济和社会发展统计公报》，2023 年江苏全省地区生产总值 128222.2 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 5075.8 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 56909.7 亿元，增长 6.7%；第三产业增加值 66236.7 亿元，增长 5.1%。全年三次产业结构比例为 4:44.4:51.6。全省人均地区生产总值 150487 元，比上年增长 5.6%。财政收入稳步增长。全年一般公共预算收入 9930.2 亿元，比上年增长 7.3%。其中税收收入 7977 亿元，增长 17.3%；税占比达 80.3%，比上年提高 6.8 个百分点。金融存贷款持续快增。年末全省金融机构人民币存款余额 239679.5 亿元，比上年末增长 12.9%，比年初增加 27462.2 亿元。其中，住户存款增加 15291.6 亿元，非金融企业存款增加 7135.9 亿元。年末金融机构人民币贷款余额 233995.7 亿元，比上年末增长 14.6%，比年初增加 29801.5 亿元。其中，中长期贷款增加 18644.6 亿元，短期贷款增加 10240.5 亿元。

2024 年前三季度，江苏省 GDP 增长 5.7%，其中，第一产业增加值 2838.1 亿元，同比增长 2.6%；第二产业增加值 42413.2 亿元，增长 6%；第三产业增加值 52493 亿元，增长 5.6%。

四、规模与竞争力

公司资本实力一般，区域竞争力较强。

公司是昆山市国资委下属唯一一家融资租赁公司，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 2024 年 9 月末，公司净资产 12.89 亿元，资本实力一般。2021 年以来，公司租赁业务持续发展，截至 2024 年 9 月末，公司应收融资租赁款账面价值 45.23 亿元，具备一定业务规模。

联合资信选取资本实力、业务规模等相当的租赁公司进行对比，公司在对比企业中租赁规模、资本规模和营业收入处于相对较弱水平，不良率较高，盈利能力处于中游水平。

图表 1 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	中国电建	弘创租赁	科学城租赁
租赁资产规模（亿元）	36.39	104.90	55.35	55.35
所有者权益（亿元）	12.36	26.72	14.66	14.70
营业收入（亿元）	2.36	8.95	3.88	4.52
不良率（%）	0.41	0.34	0.00	0.21
净资产收益率（%）	6.28	6.32	7.35	4.19

注：中国电建集团租赁有限公司，简称“中国电建”；弘创融资租赁有限公司，简称“弘创租赁”；科学城（广州）融资租赁有限公司，简称“科学城租赁”
 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

公司按照现代企业制度建立了法人治理结构，与业务发展相适应；公司管理人员经验丰富。

公司建立了符合现代企业制度要求的完善的法人治理框架，形成了股东、董事会、监事会、经营层相互制衡的管理体制。

公司不设股东会，由股东依法单独行使相关职权。

公司根据《中国共产党章程》《公司法》等有关规定，经昆山创控集团党委批准，设立党支部，其中设书记 1 名，委员 2 名。

公司设立董事会，董事会由 5 名董事组成，董事会设董事长 1 名，由董事会选举产生；设独立董事 2 名，设职工董事 1 名，由职工代表大会选举产生。董事会未下设专门委员会。

公司设立监事会，监事会由 3 名监事组成。监事会设主席 1 人，职工监事 1 人，由职工民主选举产生；非由职工代表担任的监事由股东委派。

公司设总经理 1 名，暂未设置副总经理。

公司董事长兼总经理张辛，曾任宝钢集团新疆八一钢铁有限公司财务科长、昆山永升包装材料有限公司财务经理、昆山创控集团财务部会计、昆山市创杰资产管理服务有限公司总经理，自 2022 年 4 月起，担任公司董事长，自 2024 年 6 月起，兼任公司总经理。

2 管理水平

公司内部控制体系较为健全，为业务发展起到了较好的保障作用。

公司依照国家相关法律法规、公司相关规定以及《公司章程》，建立了较为完善的内部控制体系，确保不同机构和岗位之间的职责分明、相互制约、相互监督。截至 2024 年 9 月末，公司下设业务部、资产管理部、风险管理部等部门，组织架构较为简洁。

公司管理体制框架已经形成，公司制定了风险管理制度、财务管理制度、资金管理制度、资产管理制度等一系列内部控制制度。公司按照全程管理的原则，制定了《江苏宝涵租赁有限公司风险防控（合规）手册》，并建立健全了风险控制体系，对承租人的评级体系、信用评估、违约概率等方面进行管理，加强对融资租赁业务风险的监督和管理，提高资金安全性，保证公司平稳运行。

六、经营分析

1 经营概况

公司主业突出，2021—2023 年，营业收入持续增长，整体经营情况良好。2024 年前三季度，公司营业收入同比增长。

公司以融资租赁业务为主，包含售后回租和直接租赁两种业务模式；公司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。

2021—2023 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 19.83%，主要系租赁利息收入增长所致。

2024 年 1—9 月，公司营业收入同比增长 13.39%，主要系业务拓展导致租赁利息收入、融资租赁手续费均有所增长所致。

图表 2 • 公司营业收入情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—9 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	1.47	89.14	1.68	85.08	2.29	96.64	1.60	84.66
融资租赁手续费	0.18	10.85	0.30	14.92	0.08	3.35	0.29	15.34
营业收入	1.65	100.00	1.98	100.00	2.36	100.00	1.89	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

2021 年以来，公司租赁业务投放金额持续增长，应收融资租赁款本金余额随之增长，以售后回租为主。

公司业务模式以售后回租为主，2021—2023 年，公司业务发展良好，公司当期投放金额、投放项目数量均持续增长，期末存续项目笔数、本金余额随之增长。2021—2023 年末，应收融资租赁款本金余额年均复合增长 20.64%。2023 年，公司新增投放租赁资产的利率区间为 3.15%~6.00%，处于一般水平。

2024 年 1—9 月，当期租赁业务实际投放金额同比增长 10.73%。截至 2024 年 9 月末，应收融资租赁款本金余额较年初增长 24.27%，其中售后回租占比 99.69%，考虑到政策引导融资租赁公司回归“融物”本源，公司存在一定的业务转型压力。

公司租赁资产均投向于集团外，市场化程度高。

图表 3 • 公司业务发展情况（单位：个、笔、亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1—9 月/末
当期投放金额	9.06	18.98	20.35	16.41
其中：售后回租	8.97	18.95	20.15	16.41
直接租赁	0.09	0.03	0.20	0.00
投放项目数量	18	21	28	17
期末存续客户数	20	37	57	60
期末存续笔数	29	46	64	66
期末应收融资租赁款本金余额	24.83	33.93	36.14	44.91
其中：售后回租	24.82	33.91	35.98	44.77
直接租赁	0.01	0.02	0.16	0.14

注：“长期应收款”账面价值=租赁本金+利息-未实现融资收益-减值准备
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。2021—2023 年末，农林牧渔业余额及占比持续增长，主要系持续拓展农业大棚、养殖业等客户所致；制造业租赁资产余额持续下降，主要系部分客户合同到期后融资租赁需求下降，不再续作导致；2022 年，公司开始拓展并投放租赁和商务服务业；建筑业、水利、环境和公共设施管理业租赁资产余额及占比有所波动。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 2024 年 9 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 4 • 公司应收融资租赁款本金余额行业分布情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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	2.27	9.14	9.47	27.91	10.20	28.22	12.20	27.17
制造业	15.26	61.44	13.40	39.49	7.33	19.38	9.53	21.22
租赁和商务服务业	0.00	0.00	1.63	4.80	5.60	15.50	8.41	18.73
建筑业	1.67	6.73	0.60	1.77	2.51	6.95	4.77	10.62
水利、环境和公共设施管理业	2.74	11.04	1.66	4.89	4.99	13.81	4.35	9.69
其他	2.89	11.65	7.17	21.14	5.51	16.14	5.65	12.57
合计	24.83	100.00	33.93	100.00	36.14	100.00	44.91	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。截至 2024 年 9 月末，国有控股或者国有全资客户本金占比 90.59%，国有参股客户本金占比 8.32%，民营企业客户本金占比 1.10%。

图表 5 • 公司应收融资租赁款本金余额分布情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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	9.51	38.28	18.37	54.14	24.92	68.96	35.31	78.64
国有控股	0.00	0.00	1.74	5.14	5.53	15.31	5.37	11.95
国有参股	15.19	61.16	13.44	39.60	5.06	14.01	3.73	8.32
民营企业	0.14	0.56	0.38	1.12	0.62	1.72	0.49	1.10
合计	24.83	100.00	33.93	100.00	36.14	100.00	44.91	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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，2021 年以来，苏州市应收融资租赁款本金余额占比始终保持在 60%以上。2021—2023 年末，随着公司逐渐拓展泰州市及其下辖的泰兴市、高港区、姜堰区等区域，泰州地区应收融资租赁款本金余额以及占比持续增长；其他地区应收融资租赁款本金余额占比均不超过 10%。

截至 2024 年 9 月末，公司租赁资产的区域分布较上年末变化不大，其中，2024 年以来，公司在武汉新增开展电池租赁业务。

图表 6 • 公司应收融资租赁款本金余额区域分布情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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	15.91	64.07	21.56	63.55	26.33	72.83	29.93	66.64
泰州	2.09	8.40	2.92	8.62	3.77	10.44	5.56	12.38
南通	1.92	7.74	1.31	3.85	0.63	1.75	3.85	8.57
扬州	0.42	1.68	1.09	3.21	1.60	4.44	3.20	7.13
常州	1.00	4.03	3.07	9.06	1.80	4.98	1.11	2.48
盐城	1.83	7.38	1.97	5.80	1.10	3.04	0.50	1.11
武汉	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.40	0.89
镇江	1.66	6.71	1.66	4.89	0.72	2.00	0.26	0.58
无锡	0.00	0.00	0.35	1.03	0.19	0.52	0.10	0.22
合计	24.83	100.00	33.93	100.00	36.14	100.00	44.91	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 7 • 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）
2023 年（实际值）	36.35	2.36	3.45
2024 年（预测值）	47.26	3.17	4.04

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组织架构，风险管理水平较高。

从公司风控架构来看，董事会是公司的最高风险管理与决策机构，承担公司风险管理最终责任。高级管理层是风险管理的执行主体，负责落实董事会制定的风险管理政策，掌握经营过程中的风险水平及管理状况。公司根据项目的金额大小进行分级评审，1000 万以下项目由公司内部决策，1000 万以上项目需要由昆山创控集团评审会进行评审，2 亿元以上项目需要由昆山创控集团党委会、董事会评审。风险管理部负责组织推动公司的全面风险管理工作及相关体系建设，汇总公司风险信息并进行集中管理。公司各类风险管控职责划分明晰。

公司现行风险管理和内部控制制度及业务操作流程基本覆盖公司的主要管理流程、业务过程和操作环节。公司制定了《风险防控（合规）手册》，将各部门的业务流程以流程图形式体现，明确了流程中的风险点及相对应的控制措施。此外，公司针对风险管理的各方面制定了具体的管理制度和操作方法，包括《融资租赁业务管理制度》《项目准入实施细则》《租后管理实施细则》等，制度细则得到进一步完善。

公司制定了融资租赁业务的相关管理办法，明确了风险管理涉及的各职能部门、评审会的职责权限和操作实施细则，以及项目准入、尽职调查、评审决策、签约放款、租后管理、资产保全等各环节的操作标准和控制要求。为进一步促进稳健经营，发挥薪酬在风险管理中的引导作用，增强员工风险意识，公司实行了全员风险金管理制度。

公司租赁业务客户集中度较高。

从客户集中度来看，截至 2024 年 9 月末，公司单一客户融资集中度、单一集团客户融资集中度均符合监管要求，但处于较高水平，单一客户关联度、全部关联度均为 0。

图表 8 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2023 年末	2024 年 9 月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	25.57	19.76	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	32.35	43.72	≤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

注：单一集团客户为太仓娄城高新集团有限公司
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 9 月末，公司前五大客户占公司净资产比例较高，客户集中度风险较高。

图表 9 • 截至 2024 年 9 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	所属行业	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	制造业	2.55	19.76	否	6.86	8
如皋市鑫港农业 有限公司	国有企业	农林牧渔业	2.00	15.52	否	4.29	3
苏州市穹窿山集团 生态农业旅游发展有限公司	国有企业	租赁和商务服务业	2.00	15.52	否	4.50	3
苏州苏科德鑫绿化工程有限公司	国有企业	农林牧渔业	2.00	15.52	否	4.30	3
苏州太湖湖滨生态湿地旅游开发 有限公司	国有企业	其他	2.00	15.52	否	4.10、4.50	3
合计	--	--	10.55	81.84	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司租赁资产期限分布均衡，资产、债务期限结构存在一定程度错配，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 2024 年 9 月末，公司租赁资产的到期期限整体较为均衡；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 10 • 截至 2024 年 9 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	19.54	43.51	10.35	27.02
1 至 3 年	22.57	50.26	27.95	72.98
3 年以上	2.80	6.23	0.00	0.00
合计	44.91	100.00	38.30	100.00

注：表格债务不包含租赁负债、利息，同时，2024 年 9 月 26 日公司偿还 ABN 本金 1139.58 万元，已经通过预付款的形式支付到清算账户，但尚未拿到分配报告、发票、税费说明等资料，因此，应付债券会计科目尚未扣减该项金额
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度审计报告以及 2024 年三季度财务报表，2021—2023 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，2024 年三季度财务报表未经审计。

2021 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

公司资产以应收融资租赁款和货币资金为主，随着租赁业务拓展，应收融资租赁款账面价值持续增长；截至 2024 年 9 月末，公司关注类资产规模较小，不良率很低，但拨备覆盖率较低，整体资产质量较好，资产流动性一般。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 33.24%，截至 2023 年末，公司资产总额 48.11 亿元，较年初增长 28.14%，资产构成以应收融资租赁款、货币资金和长期股权投资为主，占比分别为 75.57%、11.25%和 5.80%，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。

从租赁资产质量来看，2021—2023 年末，公司整体资产质量较好。2023 年，公司新增 0.03 亿元关注类资产（债务人为昆山三景科技股份有限公司，以下简称“昆山三景科技”）和 0.15 亿元次级类资产（债务人为苏州蔚利昆新能源科技有限公司，以下简称“苏州蔚利昆新能源”），不良率较低，但拨备覆盖率仅为 21.67%，处于很低水平。

资产受限方面，截至 2023 年末，公司受限资产合计 25.17 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 52.32%，受限比例较高。整体看，公司资产流动性一般。

截至 2024 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 10.95%至 53.37 亿元，资产构成变化不大。资产质量方面，公司不良资产规模较上年末有所增长，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，昆山三景科技项目法院已经判决，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；苏州蔚利昆新能源项目已经于 2024 年 10 月一审开庭，目前法院尚未判决，未收回本金余额 1500.00 万元，公司已控制相关的租赁物，某国企已经出具回购承诺函。截至 2024 年 9 月末，公司拨备余额和拨备覆盖率均有所上升，但拨备覆盖率处于较低水平，需要对不良资产的处置回收情况以及后续资产质量变化情况保持关注。

2021 年以来，公司未进行过资产核销。

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 2024 年 9 月末，公司纳入综合风险池的租赁合同数量 12 笔，规模 0.22 亿元。

图表 11 • 公司应收融资租赁款的资产质量情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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	24.83	100.00	33.93	100.00	35.96	99.52	44.73	99.61
关注类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.07	0.00	0.00
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.15	0.42	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.18	0.39
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	24.83	100.00	33.93	100.00	36.14	100.00	44.91	100.00
不良资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.15	0.41	0.18	0.39
拨备余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.09	0.12	0.27
拨备覆盖率 (%)	--		--		21.67		70.00	

注：正常类资产逾期天数≤30 天，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的资料整理

2 资本与杠杆水平

(1) 所有者权益

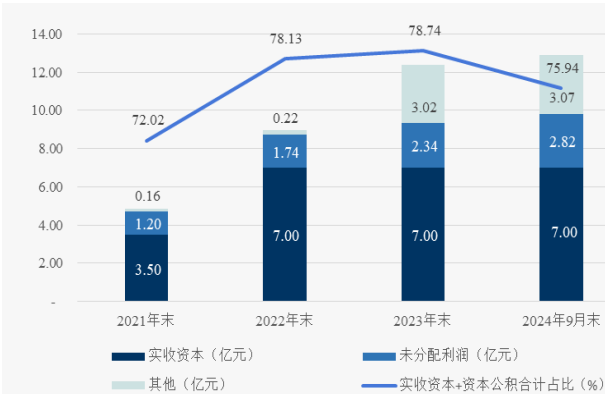
2021—2023 年末，公司所有者权益规模持续增长，权益稳定性较好，杠杆倍数一般。截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益较上年末有所增长。

随着股东增资以及利润留存，2021—2023 年末，公司所有者权益持续快速增长，年均复合增长 59.51%。截至 2023 年末，公司所有者权益较年初增长 38.01%至 12.36 亿元，主要系利润留存以及昆山创控集团无偿转让昆山能源 22.00%股权导致公司资本公积大幅增长所致；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 56.62%，资本公积占比 22.12%，未分配利润占比 18.93%，权益稳定性较好。2021—2023 年末，公司杠杆倍数持续下降，截至 2023 年末，公司杠杆倍数为 3.45 倍，处于行业一般水平。

2021—2023 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。

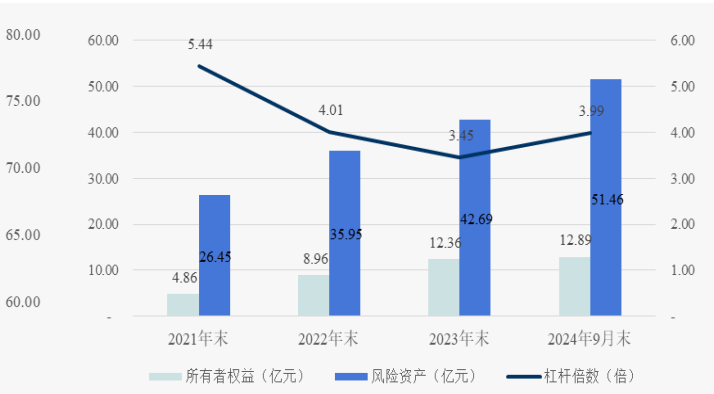
截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益总额较年初小幅增长 4.25%至 12.89 亿元，主要系利润留存所致，随着业务拓展，公司杠杆倍数小幅升至 3.99 倍，但仍处于一般水平。

图表 12 • 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 13 • 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

2021 年以来，公司负债总额随着租赁业务拓展而逐年增长，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。

2021—2023 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 26.78%，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。

2021—2023 年末，公司全部债务规模逐年增长，构成以借款、债券为主，其他应付款（主要为昆山市煤气有限公司的借款，昆山市煤气有限公司由昆山市商务局委托给昆山创控集团管理）和租赁负债为辅，2023 年公司发行 ABS 并对长期借款提前偿还导致应付债券大幅增长、借款大幅下降。整体看，公司融资手段较为丰富。

图表 14 • 公司负债构成情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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	22.02	99.01	28.33	99.10	35.20	98.47	38.51	95.13
借款	17.14	77.08	20.20	70.66	7.91	22.14	19.97	49.32
其中：短期借款	0.88	3.95	0.18	0.64	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款（含一年内到期）	16.26	73.14	20.01	70.01	7.91	22.14	19.97	49.32
应付债券（含一年内到期）	0.00	0.00	5.87	20.54	24.96	69.83	17.94	44.32
其他类债务	4.88	21.93	2.26	7.90	2.32	6.50	0.60	1.48
其他类负债	0.22	0.99	0.26	0.90	0.55	1.53	1.97	4.87
负债总额	22.24	100.00	28.58	100.00	35.74	100.00	40.48	100.00

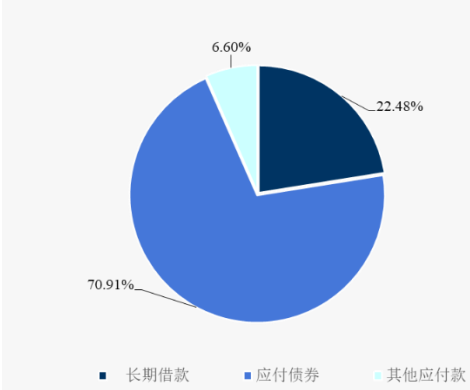
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务期限结构方面，2021—2023 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。

2021—2023 年末，公司资产负债率持续下降；截至 2023 年末，公司资产负债率 74.30%，仍处于较高水平，但符合融资租赁公司的特点。

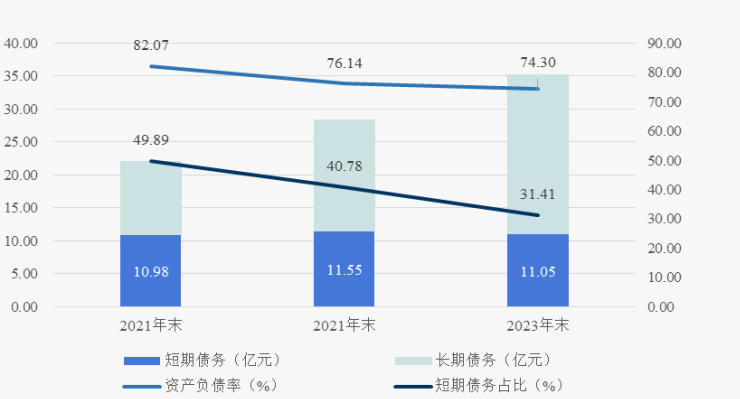
截至 2024 年 9 月末，公司负债总额 40.48 亿元，较年初增长 13.27%，主要系新增借款所致，资产负债率较年初增加 1.55 个百分点至 75.85%。

图表 15 • 截至 2023 年末公司全部债务构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 公司债务和杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司利润总额持续增长，受公司净资产快速增长影响，盈利指标持续下降，整体盈利能力较强。2024 年前三季度，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。2021—2023 年，营业成本持续增长，年均复合增长 21.11%，2023 年，营业成本同比增长 24.24%，主要系公司租赁业务利息支出增长所致。

2021—2023 年，公司期间费用先稳后增，整体规模较小。

2023 年，随着不良资产的出现，公司计提信用减值损失，但规模很小；2021—2023 年，拨备前利润总额持续增长，年均复合增长 19.35%。2021—2023 年，利息支出/全部债务先降后稳，融资成本一般。

受上述因素综合影响，2021—2023 年，公司利润总额持续增长；2023 年，利润总额同比增长 8.12%。从盈利指标来看，2021—2023 年，公司总资产收益率、净资产收益率持续下降，主要系 2022 年公司完成增资以及 2023 年无偿受让昆山能源股权导致公司净资产大幅增长导致，但公司整体盈利能力仍较强。

2024 年 1—9 月，公司营业成本同比增长 8.60%，利润总额同比增长 15.90%，净利润同比增长 11.20%，未年化的总资产收益率和净资产收益率分别为 1.05%和 4.22%，处于较高水平。

图表 17 • 公司盈利情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业收入（亿元）	1.65	1.98	2.36	1.89
营业成本*（亿元）	0.90	1.06	1.32	0.97
期间费用*（亿元）	0.10	0.10	0.18	0.08
各类减值损失（亿元）（损失以“-”填列）	0.00	0.00	-0.03	-0.09
拨备前利润总额（亿元）	0.64	0.81	0.91	0.83
利润总额（亿元）	0.64	0.81	0.88	0.74
净利润（亿元）	0.47	0.60	0.67	0.53
利息支出/全部债务（%）	4.07	3.75	3.75	--
总资产收益率（%）	1.88	1.86	1.56	1.05
净资产收益率（%）	10.21	8.68	6.28	4.22

注：1. 为统一口径，公司已将2021年的“利息费用”由“财务费用”调整至“营业成本”；2. 2024年三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

2021 年以来，公司业务持续发展，投资活动现金流持续净流出，同时公司筹资需求增长带动筹资活动现金流持续净流入；公司偿债指标表现一般，整体流动性良好。

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，2021 年以来，经营活动现金流量净额持续为正，主要系租金持续回款所致。

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）。2021 年以来，公司投资活动现金流净额持续为负，主要系公司业务持续扩张导致。

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。2021 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。

2021—2023 年，公司期末现金及现金等价物余额持续增长，2023 年末为 5.41 亿元，资金头寸保有量较为充裕。截至 2024 年 9 月末，公司期末现金及现金等价物余额为 1.92 亿元。

图表 18 • 公司流动性情况

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	1.94	0.69	0.83	1.55
	投资活动现金流量净额（亿元）	-4.26	-9.50	-3.80	-7.64
	筹资活动现金流量净额（亿元）	2.77	9.76	6.78	2.59
短期偿债指标	流动比率（%）	6.02	13.58	45.71	33.73
	现金短期债务比（倍）	0.06	0.14	0.49	0.19
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	76.88	103.85	186.79	119.84
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.64	1.88	2.20	/
	全部债务/EBITDA（倍）	34.43	15.10	16.00	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.00	1.76	1.66	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率、现金短期债务比持续增长，但处于较低水平；筹资活动前现金流入/短期债务持续增长，截至 2023 年末，筹资活动前现金流入对短期债务保障程度很好。整体来看，短期偿债能力指标表现一般。截至 2024 年 9 月末，各项短期偿债指标较年初均有所下降。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长，2023 年，EBITDA 主要由利息支出（占比 60.06%）和利润总额（占比 39.92%）构成；全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般；EBITDA 利息倍数波动增长，覆盖程度较好。整体来看，长期偿债能力指标表现一般。

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 2024 年 11 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 11 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

截至 2024 年 9 月末，公司在各金融机构授信总额 32.11 亿元，尚余授信额度 11.83 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 2024 年 11 月 4 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 1 月 14 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。

九、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 2024 年 9 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。

董事会多元化建设方面，截至 2024 年 9 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。

十、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。

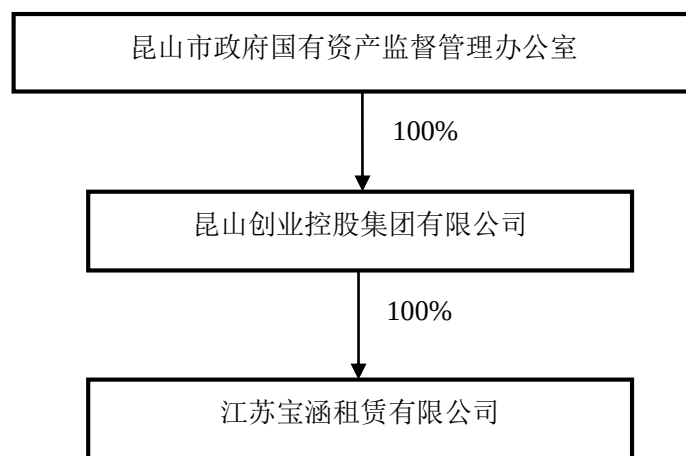
公司控股股东昆山创控集团综合实力很强，昆山创控集团是昆山市重要的国有资产投资与运营主体，主要业务涵盖燃气、水务、地产和类金融板块，业务来源多元化；燃气与水务板块具有区域垄断性。截至 2023 年末，昆山创控集团资产总额 502.06 亿元，所有者权益 181.43 亿元；2023 年，实现营业收入 45.21 亿元，净利润 0.97 亿元。整体看，昆山创控集团业务规模很大，综合实力很强。

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，截至 2024 年 9 月末，公司注册资本增至 7.00 亿元。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 2024 年 9 月末，由昆山创控集团担保的借款为 36.00 亿元。

十一、评级结论

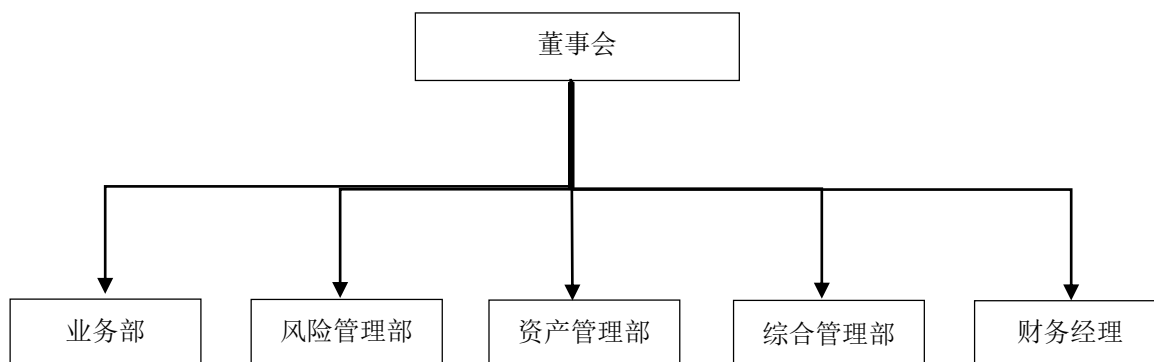
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 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

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，联合资信将在江苏宝涵租赁有限公司（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。