信用评级公告

联合〔2021〕9840 号

联合资信评估股份有限公司通过对中建投租赁股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定维持中建投租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“21 中建投租 CP001”信用等级 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

中建投租赁股份有限公司
2021 年短期融资券跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中建投租赁股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中建投租 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定

评级时间：2021 年 10 月 28 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	V3.1.202011
融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202011

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：

指示评级	aa+		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观风险	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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	流动性		1
		偿付能力	资本充足性	4
			盈利能力	3
			资产质量	2
调整因素和理由				调整子级
股东支持：公司控股股东为中国建银投资有限责任公司，在业务经营、资本补充等方面能够得到股东的支持。				+1

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中建投租赁股份有限公司（以下简称“公司”或“中建投租赁”）的跟踪评级反映了其在业务经营、融资能力及股东支持等方面所具备的优势。2020年，公司完成增资扩股，资本实力进一步增强；营业收入稳步增长，盈利能力仍属较强。2021年上半年，公司业务投放规模增加，营业收入同步增长。

同时，联合资信也关注到公司行业集中度较高、租赁业务资产质量下滑、负债水平较高等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。另一方面，在行业风险暴露的背景下，需持续关注租赁资产质量以及风险项目的处置进度对盈利能力带来的影响。

未来，随着公司自身战略推进，整体行业竞争力有望得以提升。

综合评估，联合资信维持公司“AAA”的主体长期信用等级，同时维持“21中建投租CP001”的债项信用等级为“A-1”，评级展望稳定。

优势

1. **股东背景很强且对公司支持力度大。**公司控股股东中国建银投资有限责任公司综合实力很强，公司在业务经营、渠道拓展、资本补充等方面能够得到股东的支持。
2. **资本实力进一步增强，2021 年上半年收入稳步提升。**公司已于 2020 年 5 月完成新一轮的增资扩股，资本实力得到进一步提升。2021 年上半年公司营业收入稳步上升。
3. **融资渠道较为畅通。**公司融资渠道畅通，融资方式和负债结构逐步多元化，为其业务发展提供了较好的资金支持。

关注

1. **租赁资产质量有所下滑。**在宏观经济下行、行业风险暴露的背景下，公司不良租赁资产规模有所上升，信用风险管理面临一定挑战，需持续关注租赁业务资产质量以及风险项目的处置进度。

分析师：刘 嘉 张 帆
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

2. **债务负担较重且存在一定短期偿债压力。**2020 年，公司全部债务水平有所上升，整体债务负担较重，短期债务占比较高。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1－6 月
资产总额（亿元）	354.16	409.81	474.58	555.05
所有者权益（亿元）	45.16	49.91	69.38	70.91
不良率（%）	0.98	1.41	1.63	1.53
拨备覆盖率（%）	183.58	189.61	165.81	201.00
短期债务（亿元）	100.92	158.34	204.16	/
全部债务（亿元）	269.36	315.82	358.50	/
营业收入（亿元）	24.34	28.46	33.64	19.58
利润总额（亿元）	6.15	6.24	5.67	2.64
杠杆倍数（倍）	7.41	7.72	6.33	7.47
总资产收益率（%）	1.39	1.23	0.96	0.37
净资产收益率（%）	10.80	9.91	7.12	2.72
EBITDA（亿元）	20.60	22.52	22.68	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.43	1.39	1.35	/
全部债务/EBITDA（倍）	13.08	14.02	15.81	/

注：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，财务数据均为合并口径；2021 年上半年财务数据相关指标未年化。
资料来源：公司审计报告及 2021 年上半年未经审计的财务报告，联合资信整理

评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021.4.19	谢冰姝 刘嘉	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读报告
AAA	稳定	2020.9.1	谢冰姝 张哲铭 袁宇豪	融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）/融资租赁企业信用评级方法	--
AA+	稳定	2017.7.18	葛成东 付郑兵	联合资信金融租赁/融资租赁公司信用评级方法	阅读报告
AA	稳定	2014.12.29	杨杰 张慰 葛成东	--	阅读报告

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由中建投租赁股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中建投租赁股份有限公司
2021 年短期融资券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司关于中建投租赁股份有限公司（以下简称“公司”或“中建投租赁”）跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于1989年3月，前身为友联国际租赁有限公司（以下简称“友联国际租赁”，初始注册资本1000.00万美元。后经多次股权转让及变更，截至2010年末，中国建银投资有限责任公司（以下简称“中国建投”）完成对友联国际租赁的重组及增资后持有其100.00%股权，名称变更为“中投租赁有限责任公司”。2013年，中国建投对其进行二次增资，名称变更为“中建投租赁有限责任公司”，截至2013年末，注册资本增加至20.00亿元。2015年，公司引进凯雷投资集团和招商局中国基金有限公司等战略投资者，企业性质变更为中外合资企业。2016年8月，公司完成股份制改造工作，名称变更为现名。2020年5月，公司收到控股股东中国建投14.89亿元的增资款，其中7.92亿元计入注册资本，6.97亿元计入公司的资本公积。截至2021年6月末，公司注册资本和实收资本增至34.60亿元。截至2021年6月末，公司控股股东中国建投直接持股比例为80.69%，GrandLeasing Holdings Limited和敏星投资有限公司分别持有公司14.30%和4.98%的股份。公司控股股东中国建投由中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”）全资持有。中国投资有限责任公司直接管理中央汇金，中国投资有限责任公司的实际控制人为中华人民共和国国务院（以下简称“国务院”），因此公司实际控制人为国务院。截至2021年6月末，公司股权不存在被质押的情况。

表 1　截至 2021 年 6 末中建投租赁股权比例表（%）

股东名称	持股比例
中国建银投资有限责任公司	80.69
GrandLeasing Holdings Limited	14.30
敏星投资有限公司	4.98
建投华科投资股份有限公司	0.03
合计	**100.00**

资料来源：公司提供

公司的经营范围：批发III类、II类：医用超声仪器及有关设备、医用磁共振设备、医用核素设备、手术室、急救室、诊疗室设备及器具；II类：医用电子仪器设备、医用X射线设备、临床检验分析仪器、消毒和灭菌设备及器具、医用冷疗、低温、冷藏设备及器具；融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；对租赁业务提供担保（不含融资性担保）和咨询服务；批发机械电器设备、通讯器材、电子产品、仪器仪表；兼营与主营业务有关的商业保理业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

截至2020年末，公司资产总额474.58亿元，其中应收融资租赁款余额426.66亿元，所有者权益69.38亿元。2020年，公司实现营业收入33.64亿元，利润总额5.67亿元。

截至2021年6月末，公司资产总额555.05亿元，其中应收融资租赁款余额524.40亿元，所有者权益70.91亿元。2021年1−6月，公司实现营业收入19.58亿元，利润总额2.64亿元。

注册地址：北京市西城区闹市口大街1号院2号楼8层；法定代表人：秦群。

三、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券为“21 中建投租 CP001”，本金合计 5.00 亿元，期限 1 年，发行日为 2021 年 4 月 29 日。跟踪债券所募集资金已经

全部按计划用途用于符合国家相关法律法规及政策要求的企业生产经营活动。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 2　2018－2021 年上半年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	12.70（5.31）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	15.90（6.95）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	12.60（4.40）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	23.00（4.39）
出口增速（%）	7.10	5.00	4.00	38.60
进口增速（%）	12.90	1.70	-0.70	36.00
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1－5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50%左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数

据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

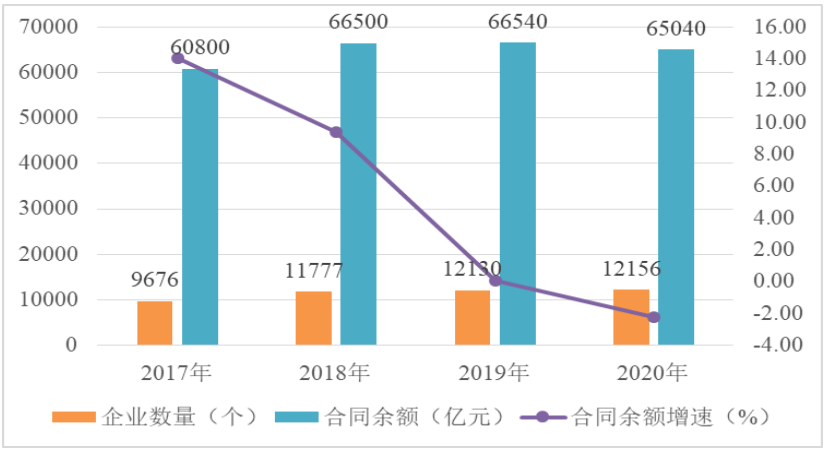
五、行业分析

目前，公司主要收入来源于融资租赁业务，属于融资租赁行业。

近年来，融资租赁行业企业数量和业务规模增速显著放缓，并且2020年出现了负增长。

长期以来，我国有两类融资租赁公司：一类是由银保监会批准成立的金融租赁公司，属于非银行金融机构；另一类是由商务部批准成立的租赁公司[1]，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。近年来，融资租赁公司数量增速持续放缓，业务规模增速亦持续下降，并且 2020 年以来受新冠肺炎疫情影响，业务规模出现了 2007 年进入快速发展期以来的首次负增长（详见下图）。截至 2020 年末，我国融资租赁公司 12156 家，较年初增加 26 家，合同余额为 65040 亿元，较年初下降 2.25%。

图 1　融资租赁公司业务发展情况



资料来源：WIND、公开资料，联合资信整理

在行业增速变缓甚至出现负增长的环境下，龙头企业在业务规模和融资方面具有较大优势，行业分化明显。

从融资端来看，根据 Wind 统计，2020 年融资租赁公司中共有 42 家在资本市场发行过债务融资工具（包括公司债、中期票据、短期融资券和 PPN，不含资产证券化产品，下同），规模合计 2722.55 亿元。2020 年发行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照 2020 年末净资产排序，前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2020 年债券发行量为 1972.30 亿元，占行业总发行量的比重为 72.44%，其余 32 家融资租赁公司发行量占比合计 27.56%。

从融资租赁公司经营情况来看，联合资信用租赁资产规模/全行业期末合同余额近似代表市场份额，样本公司 2020 年末租赁资产规

1 2018 年 5 月，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会。

模合计 8902.83 亿元，市场份额为 13.69%，较年初增加 1.90 个百分点。截至 2020 年末，样本公司资产总额及租赁资产规模较年初增速分别为 12.27%和 13.48%。2020 年尽管新冠肺炎疫情给融资租赁公司展业带来了较大的不利影响，但竞争力强的融资租赁公司仍然保持了稳定的发展趋势，行业内竞争分化较明显。

表 3　样本公司 2020 年债券融资规模及业绩表现（单位：亿元）

序号	公司名称	2020 年发行规模	2020 年末租赁资产规模	2020 年末总资产	2020 年末净资产	2020 年营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	579.00	1043.09	2648.96	522.46	209.50
2	平安国际融资租赁有限公司	398.50	2461.25	2779.61	411.12	194.23
3	中航国际租赁有限公司	308.70	1252.41	1587.49	250.12	101.26
4	国网国际融资租赁有限公司	119.30	893.83	1030.18	159.57	38.39
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	167.00	915.39	1081.41	158.54	83.34
6	中国环球租赁有限公司	117.80	533.72	611.56	157.78	85.48
7	芯鑫融资租赁有限责任公司	20.00	261.13	482.35	131.86	26.83
8	中电投融和融资租赁有限公司	143.00	670.84	813.08	114.94	42.30
9	中交融资租赁有限公司	34.00	373.41	473.06	99.35	27.40
10	广州越秀融资租赁有限公司	85.00	497.76	520.06	95.14	34.60
合计		**1972.30**	**8,902.83**	**12027.77**	**2100.88**	**843.31**

注：租赁资产规模按照一年内到期的非流动资产与长期应收款之和近似计算
资料来源：WIND，联合资信整理

银保监会已正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，大量空壳企业将被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。

银保监会于 2019 年 10 月发布了对商业保理企业的监管要求，2020 年 6 月 9 日，银保监会正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），体现出银保监会对于类金融企业的监管标准逐渐向银行靠拢。《暂行办法》中提出的监管要求堪称国内融资租赁行业发展史上最严。监管机构着力整顿行业秩序，不专注主业、没有正常营业的企业未来将面临清理；正常类企业的融资渠道和业务的集中度等均将受到监管的限制，并且《暂行办法》对融资租赁企业的内部控制和风险管理均有较高的要求，有助于企业监控自身的风险敞口，及时发现风险和控制风险。虽然严监管会使融资租赁企业经受一定的清理、业务转型等各方面的压力；但长远来看，行业秩序将得到规范，符合监管规则的企业将能够健康、可持续发展。

近年来，各地金融监管局陆续出台了地方金融监督管理条例；广东省、山东省、云南省、湖南省等地相继出台了针对融资租赁公司监督管理办法的征求意见稿或试行办法。2021 年 8 月，上海市地方金融监督管理局发布《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法》。2021 年 6 月，国资委下发了《关于进一步促进中央企业所属融资租赁公司健康发展和加强风险防范的通知》。总体看，在中国银保监会下发《暂行办法》后，中央及各地均针对融资租赁公司的规范经营和风险防范等方面采取了相应的措施，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用。

2021年宏观政策仍将保持连续性、稳定性、可持续性，并且要促进金融服务实体经济，做好风险防范和处置，宏观政策环境仍将相对稳定；但经济下行压力仍在，并且由于全球疫情的反复，实体经济仍然面临来自于疫情冲击的不确定性。融资租赁整体行业仍将保持缓慢发展，资产质量承压，盈利水平受到计提拨备的影响或将有所下滑，行业分化趋势将继续。

2020 年 12 月，中央经济工作会议召开。会议强调，2021 年是“十四五”规划的开局之年，是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年。会议指出，2021 年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时效；要防控金融风险，要服务于供给侧结构性改革这条主线，促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，做好重点领域风险防范和处置，坚决打击违法违规金融活动，加强薄弱环节监管制度建设。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2019 年 5 月，央行、银保监会对包商银行实施接管，引起了一定的市场恐慌，实体经济的风险传导至金融及类金融行业并且风险逐渐暴露；受 2020 年新冠肺炎疫情影响，中小企业面临了极大的生存压力，金融机构面临的信用风险攀升；另外，2020 年以来，部分国有企业陆续违约，市场反应强烈，整体融资环境将面临一定的不确定性。由此可见，实体经济仍然具有较大的下行压力，并且实体经济的风险正在对金融机构产生负面影响，融资租赁行业在金融体系内的抗风险能力总体不如银行等金融机构，因此融资租赁企业的融资环境及资产质量将面临更大的挑战。另外，虽然 2020 年国内疫情控制成效显著，但全球疫情又见反复，并且国内疫情亦有反弹迹象，2021 年国内实体经济仍然面临着来自于疫情冲击的可能性，融资租赁公司的资产质量亦将面临着较大的压力。

联合资信预计，2021 年融资租赁行业总体仍将保持缓慢发展的趋势，甚至全行业业务规模出现小幅下降；实体经济压力尚存仍然会给融资租赁公司的资产质量带来较大的下行压力，融资租赁公司的盈利水平亦将受到计提拨备的影响；债券违约给融资环境带来一定的不利影响，可能会使融资租赁行业融资渠道和成本受到影响，并且带来更明显的分化形势。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东仍为中国建投，持股比例为 80.69%，实际控制人为国务院。公司股东不存在直接或间接持有的公司股权被质押或存在争议的情况。

2. 企业规模及竞争力

公司依托股东背景的优势，融资租赁业务保持了较强行业竞争力。

依托于控股股东中国建投在客户资源、资金支持、品牌影响力等方面的优势，结合国家产业转型、“一带一路”“中国制造2025”等战略，公司形成了具有自身特点的业务模式。公司主要从事装备制造、信息技术、消费服务和公用事业等行业的融资租赁业务，辅以转租赁、商业保理、跨境租赁等租赁产品，并基于客户对于融资计划、租赁方案、财务规划等方面的需求，为客户提供咨询服务，在租赁业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验。截至2021年6月末，公司资产总额555.05亿元，所有者权益70.91亿元，应收融资租赁款余额524.40亿元。

3. 外部支持

公司控股股东背景很强，对公司在资金、业务资源等方面支持大。

公司最终实际控制人为国务院，股东背景极强。公司控股股东中国建投成立于1986年6月，凭借健全的投资体系、先进的投资模式，把握中国经济成长转型中的发展动力，拓展全球化布局，重点关注金融服务、工业制造、文化消费、信息技术等行业领域。中国建投下设公司主要包括建投华科投资股份有限公司、建投控股有限责任公司、中建投信托股份有限公司等企业。截至2020年末，中国建投总资产1829.84亿元，所有者权益921.03亿元，综合实力很强。公司成立以来，控股股东对公司在资金、业务资源拓展等方面给予公司支持力度大。

4. 企业信用记录

根据中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至2021年7月28日，公司已结清的信贷业务为正常类，无已结清和未结清不良或关注类已结清贷款业务，公司过往履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长、总经理发生变更，为正常人事变动，公司主要管理制度未发生变化。

跟踪期内，公司董事长变更为秦群，主要系原董事长到法定退休年龄，公司2021年2月选举秦群为新任董事长。2021年6月17日，公司发布总经理变更公告。根据中建投租赁第二届董事会第二十九次会议审议通过，聘任史平武先生担任公司总经理，任期与公司第二届董事会一致。上述人员变动为公司正常人事变更，除上述人员变更外，公司未有超过三分之一以上董事、三分之二以上监事和其他高级管理人员变动。跟踪期内，公司组织结构以及主要管理制度未发生变化。

公司总经理史平武先生，1971年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士研究生学历。曾任中国农业银行山西省分行国际业务部、国贸支行信贷员、外汇业务管理部经理、信贷管理部经理，香港分行信贷风险经理、客户经理、产品经理，山西省分行国贸支行副行长，太原市分行副行长，大华银行（中国）有限公司金融机构部主管，农银金融租赁有限公司交通运输部总经理、国际业务部总经理、海外租赁子公司负责人，并兼任中粮农业产业基金管理有限公司董事会董事。现任中建投租赁董事、总经理，中建投融资租赁（上海）有限公司党委书记、董事长，中建投租赁（香港）有限公司董事、总经理，上海市租赁行业协会副会长，中建投租赁（天津）有限责任公司执行董事、总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年和 2021 年上半年公司收入规模有所增长，构成仍以融资租赁相关业务收入为主，但利润规模受计提信用减值增加影响有所下降。

2020 年，公司实现营业收入 33.64 亿元，同比增长 18.20%，主要系融资租赁利息收入快速增长所致。随着公司融资租赁业务规模增长，利息收入实现较快增长，占总收入比重仍保持在 80%以上。2020 年，公司实现利润总额 5.67 亿元，同比下降 9.09%，主要系中建投租赁信用减值损失规模增长所致。

2021 年上半年，公司实现营业收入 19.58 亿元，同比增长 19.24%，收入结构仍以融资租赁收入为主，咨询费收入占比有所上升；实现利润总额 2.64 亿元，同比下降 0.43%，主要系信用减值损失增长所致。

表 4　中建投租赁营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁利息收入	20.30	83.40	25.40	89.25	30.08	89.40	16.09	82.17
咨询服务收入	3.12	12.84	2.69	9.44	3.03	9.00	3.06	15.63
保理利息收入	0.91	3.74	0.37	1.29	0.52	1.55	0.08	0.45
其他业务收入	0.00	0.02	0.01	0.02	0.01	0.05	0.34	1.75
合计	**24.34**	**100.00**	**28.46**	**100.00**	**33.64**	**100.00**	**19.58**	**100.00**

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务发展

公司业务受股东支持力度大，业务规模稳步发展，2020 年公司坚持发展消费服务类和公共事业业务；2021 年上半年，公司应收融资租

赁款规模继续增加，以售后回租为主。

公司主要从事于装备制造、信息技术、消费服务和公用事业等行业的融资租赁业务，辅以转租赁、商业保理、跨境租赁等租赁产品。2020 年公司坚持发展消费服务类和公共事业业务，消费服务融资租赁业务占比较高，主要系公司上海租赁子公司业务发展较好。公司主要以直接租赁和售后回租两种模式开展业务，售后回租模式占比始终保持 80%以上。2020 年末，公司应收融资租赁款余额为 426.66 亿元，同比增长 11.91%。

截至 2021 年 6 月末，公司应收融资租赁款余额为 524.40 亿元，较上年末增长 22.91%，仍以售后回租为主。

表 5　公司租赁模式分布情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收融资租赁款余额	**324.67**	**100.00**	**381.24**	**100.00**	**426.66**	**100.00**	**524.40**	**100.00**
其中：直接租赁	50.30	15.49	59.44	15.59	56.45	13.23	55.20	10.53
售后回租	274.37	84.51	321.80	84.41	370.21	86.77	469.20	89.47

注：此处应收融资租赁款余额为应收融资租赁款总额剔除未确认融资收益、待以后期间收的增值税和销项税。
资料来源：公司提供

公司租赁资产行业集中度较高，截至 2020 年末，区域主要集中于华东和西南等地。

公司业务主要集中于华东、西南、华北和华中区域，2020 年公司加大了西南板块业务开展力度，西南区域业务占比呈逐年上升状态；公司西南地区租赁业务主要投向水务、热力、城市基础建设等民生领域，客户多为国有企业。截至 2020 年末，公司西南区域应收融资租赁款余额占应收融资租赁余额的 20.11%。截至 2021 年 6 月末，公司华东板块业务占比进一步上升至 31.05%，西南区占比稳定。

表 6　公司融资租赁业务区域分布情况（单位：%）

区域	2018 年末	2019 年末	2020 年末
华东	27.06	29.13	29.49
西南	14.95	17.83	20.11
华北	17.61	18.05	15.34
华中	14.94	15.55	16.15
西北	9.69	6.63	5.69
东北	2.69	2.79	1.99
华南	6.90	4.88	6.67
香港	6.15	5.13	4.55
合计	**100.00**	**100.00**	**100.00**

注：统计口径为应收融资租赁款总额
资料来源：公司审计报告及提供数据，联合资信整理

按租赁资产的行业分布情况来看，2020 年末公司仍以消费服务行业为主，占比始终保持在第一；交通运输行业占比较 2019 年末小幅下降；同时公司加大了公共事业行业的投放，行业占比大幅提升至 15.40%，行业分布较为分散。截至 2021 年 6 月末，消费服务类行业、公用事业行业和装备制造类行业占比分别为 41.16%、22.33%和 12.70%，交通运输行业占比下降。

表 7　公司应收融资款行业分布情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
消费服务	102.24	27.66	150.98	34.47	178.79	36.76
交通运输	83.82	22.68	89.28	20.38	92.80	19.09
绿色环保	54.73	14.81	59.93	13.68	47.25	9.72
信息技术	29.13	7.88	44.40	10.14	39.41	8.11
装备制造	42.51	11.51	32.03	7.31	27.38	5.63
公用事业	12.36	3.34	30.55	6.97	74.88	15.40
能源行业	21.48	5.81	17.26	3.94	12.64	2.50

化工行业	23.32	6.31	13.61	3.11	13.06	2.69
合计	**369.60**	**100.00**	**438.05**	**100.00**	**486.21**	**100.00**

注：应收融资租赁款总额包括待以后期间收的增值说销项税和未实现融资收益
资料来源：公司提供

2020 年，公司资产不良率有所上升，关注类资产规模较大，2021 年上半年公司不良资产规模进一步增加，但拨备覆盖率有所上升，整体拨备较为充足，但仍需关注中建投租赁资产质量变化。

公司部分承租人受经济下行压力影响，出现资金压力导致公司不良资产规模和不良率均有所上升，截至 2020 年末，公司不良资产余额和不良率分别为 7.11 亿元和 1.63%，分别较上年末增长 30.70%和 0.22 个百分点。2020 年末，公司关注类贷款分类标准为承租人有能力偿还租金本息，但存在一些可能对偿还债务产生不利影响的因素，需关注公司关注类资产在宏观经济走弱时较易转化为不良资产的风险。从拨备情况来看，公司拨备覆盖率波动下降，租赁资产拨备率逐年上升，整体拨备较为充足。截至 2021 年 6 月末，公司不良资产 8.06 亿元，较上年末小幅增长，但受公司资产规模增加影响，不良率有所下降；受减值计提增加所致，公司拨备覆盖率较上年末有所上升。

表 8　公司生息资产（含商业保理业务）五级分类情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	309.62	92.83	363.28	93.99	408.32	93.68	498.89	94.57
关注类	20.63	6.19	17.78	4.60	20.44	4.69	20.61	3.91
次级类	0.62	0.19	2.15	0.56	6.85	1.57	7.18	1.36
可疑类	2.66	0.80	3.28	0.85	0.26	0.06	0.88	0.17
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	**333.53**	**100.00**	**386.49**	**100.00**	**435.87**	**100.00**	**527.56**	**100.00**
不良资产	3.28	0.98	5.44	1.41	7.11	1.63	8.06	1.53
租赁资产拨备		1.81		2.67		2.71		3.07
拨备覆盖率		183.58		189.61		165.81		201.00

资料来源：公司提供

公司融资渠道较为多元化，2020 年融资结构变为以银行借款为主，融资渠道畅通。2021 年上半年，公司融资渠道较之前变化较小。

公司融资渠道主要以银行借款和直接融资为主，2020 年公司融资金额 309.04 亿元，较上年末增长 25.71%，2020 年公司股东借款为 0，主要系公司外部融资渠道较好，未使用股东借款。公司融资渠道较为丰富，2020 年银行借款占比较高。2021 年上半年，公司主要资金仍以银行借款和债券为主。

表 9　公司融资渠道来源（单位：亿元、%）

融资渠道	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	113.57	46.23	97.44	39.63	199.29	64.49
股东借款	16.00	6.51	30.35	12.34	0.00	0.00
租赁等业务收到的保证金	8.81	3.58	11.67	4.75	11.81	3.82
债券	107.32	43.68	106.39	43.28	97.94	31.69
合计	**245.70**	**100.00**	**245.85**	**100.00**	**309.04**	**100.00**

注：上述融资来源不含股东增资款
资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司根据自身发展情况制定了较为合理的战略规划，但仍需关注经济下行对公司资产质量的影响。

未来，公司重点推进以下发展策略：一是推进经营管理体制与机制的创新，推进业务经营模式与风险管理模式的创新并坚持稳健进取型风险偏好；二是业务发展模式将结合公司发展的不同阶段，围绕租赁业务的自身的两个核心优势，即“租赁结构优势”和“资产管理优势”开展业务；三是提升公司营销能力、投研能力、资产管理能力及融资能力，实现业务平稳、较快、持续的增长；四是建立以低风险业务为基础，中风险业务为支撑，适度推进高风险业务的全面风险管理架构体系，使风险管理能力与业务发展规划相匹配；五是积极实施人才培养、人才引进，完善激励，促使团队建设与专业提升；六是加大信息化建设的投入，开发并上线公司信息系统，强化计算机系统安全运行管理，保障业务系统安全、高效运行。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018－2020年由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了无保留的审计意见的审计报告。2021年半年度财务报表未经审计。从合并范围来看，截至2020年末，公司合并范围新增1家子公司，对合并报表的影响较小。2021年半年度财务数据，公司合并范围变化小，总体，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2020年，公司资产规模有所扩大，以应收融资租赁款为主，资产结构较稳定，整体资产质量一般。2021年6月末，公司资产规模继续增长，结构变化小。

截至2020年末，公司资产总额474.58亿元，较上年末增长15.80%，主要由应收融资租赁款（包括一年内到期的非流动资产）、长期应收融资租赁款和货币资金构成，占比分别为89.40%和7.47%。

截至 2020 年末，公司货币资金总额 35.46 亿元，较上年末增长 45.12%。截至 2020 年末，公司受限货币资金主要为办理保理业务和资产保全的限制性存款，占货币资金比重 36.14%，受限资金比例较高。

截至 2020 年末，公司应收融资租赁款净额（含一年内到期的部分）有所增长，占总资产的比重分别为 87.65%。应收融资租赁款减值准备方面，公司执行新金融工具准则，截至 2020 年末，应收融资租赁款预期损失准备合计 10.70 亿元，占融资租赁款的比重 2.20%，计提较为充足。

截至 2021 年 6 月末，公司资产总额 555.05 亿元，较上年末增长 16.96%，主要系应收融资租赁款增长所致，结构仍以应收融资租赁款为主。

表 10 公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	19.72	5.57	24.44	5.96	35.46	7.47	25.61	4.61
一年内到期的非流动资产	141.23	39.88	161.94	39.52	175.57	36.99	202.21	36.43
长期应收融资租赁款	184.43	52.08	213.70	52.15	248.71	52.41	309.40	55.74
其他资产	8.77	2.48	9.74	2.38	14.84	3.13	17.82	3.21
合计	**354.16**	**100.00**	**409.81**	**100.00**	**474.58**	**100.00**	**555.05**	**100.00**

注：一年内到期的非流动资产包括短期应收融资租赁款和应收保理款
资料来源：公司审计报告及 2021 年半年报，联合资信整理

3. 资本与杠杆水平

2020 年公司负债规模持续增长，整体债务

水平和杠杆倍数处于较高水平；从债务构成来看，公司短期债务逐年攀升，存在一定短期偿债压力；2021 年上半年，公司负债水平持续上升，杠杆水平继续提升。

截至 2020 年末，公司负债总额 405.20 亿元，较上年末增长 12.59%。从负债结构看，截至 2020 年末，公司负债主要由一年内到期的非流动负债（占比 35.93%）、长期借款（占比 16.03%）和应付债券（占比 21.39%）构成。

表 11　公司资本与杠杆水平（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
负债总额	309.00	359.90	405.20	484.14
全部债务	269.36	315.82	358.50	/
其中：短期债务	100.92	158.34	204.16	/
长期债务	168.45	157.49	154.34	/
杠杆倍数	7.41	7.72	6.33	7.47
资产负债率	87.25	87.82	85.38	87.22
全部债务资本化比率	85.64	86.35	83.79	/

资料来源：公司审计报告及 2021 年半年报，联合资信整理

截至 2020 年末，公司全部债务规模 358.50 亿元，较上年末增长 12.11%；从全部债务构成来看，2020 年末，公司短期债务占比有所上升，债务结构以短期债务为主。2020 年，受益于公司增加股本，公司杠杆水平有所下降，但债务负担仍属较重。截至 2020 年末，公司杠杆倍数由上年末的 7.72 倍降至 6.33 倍。

截至 2021 年 6 月末，公司负债总额 484.14 亿元，较上年末增长 19.48%，主要系借款增加所致；公司资产负债率 87.22%，较上年末小幅增长，杠杆倍数增至 7.47 倍，杠杆水平较高。

公司主要通过利润留存补充资本，2020 年受益于股东增资，所有者权益规模进一步增加，稳定性较好。2021 年 6 月末，公司所有者权益小幅增长。

所有者权益方面，截至 2020 年末，公司所有者权益 69.38 亿元，较上年末增长 38.99%，主要系股东增加资本和利润留存所致。其中，未分配利润占比 30.23%、实收资本占比 49.87%、资本公积占比 18.34%、盈余公积占比 0.85%。公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，合计为 68.21%，所有者权益稳定性较好。

截至 2021 年 6 月末，公司所有者权益 70.91 亿元，较上年末增长 2.22%，主要系未分配利润增长所致。

4. 盈利能力

2020 年公司整体收入规模持续增长，营业成本控制能力较好，但应收融资租赁款信用减值损失计提规模有所上升导致利润水平较上年有所下降，盈利水平有所降低，但整体盈利能力仍属较强。

2020 年，公司实现营业收入同比增长 18.20%，主要系租赁业务规模增长所致。从收入构成看，营业收入主要由融资租赁利息收入构成，咨询费收入和保理利息收入占比相对较小。

营业成本方面，2020 年，公司的营业成本 16.79 亿元，同比增长 3.43%，主要系业务发展规模扩大及利息支出增加所致。从成本构成来看，公司营业成本主要为利息支出。2020 年，公司当年计提资产信用减值损失大幅增长，主要系市场经济环境下行导致应收租赁款信用减值损失增加所致。

从期间费用来看，随着业务规模增长，公司期间费用规模亦逐步增加，2020 年公司期间费用 2.63 亿元，费用构成以管理费用为主。2020 年公司管理费用为 2.31 亿元，占费用总额的 87.84%。2020 年，得益于银行存款利息收入及汇兑损益的增加，公司财务费用表现为财务净收益。

2020 年，公司利润总额同比下降 9.09%，主要系公司信用减值损失增加所致。

2021 年上半年，公司实现营业收入 19.58 亿元，同比增长 19.24%，收入结构仍以融资租赁收入为主，咨询费收入占比有所上升；实现利润总额 2.64 亿元，同比下降 0.45%，主要系公司信用减值损失增长所致。

表 12　公司盈利水平（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1－6 月
营业收入	24.34	28.46	33.64	19.58
营业成本	14.38	16.23	16.79	9.60
资产（信用）减值损失	1.51	3.88	9.57	6.10
利润总额	6.15	6.24	5.67	2.64
净利润	4.64	4.71	4.25	1.91
营业利润率	24.99	21.92	16.86	13.52
总资产收益率	1.39	1.23	0.96	0.37
净资产收益率	10.80	9.91	7.12	2.72

资料来源：公司审计报告及 2021 年半年报，联合资信整理

2020 年，公司净资产收益率、总资产收益率与 2019 年相比，盈利水平有所下降。

与所选公司比较，公司杠杆水平略高于样本企业均值，盈利能力低于样本企业均值。

表 13　2020 年同行业公司财务指标对比（单位：%）

公司名称	净资产收益率	总资产收益率	资产负债率
平安国际融资租赁有限公司	9.77	1.44	85.21
中国康富国际租赁股份有限公司	7.71	1.07	84.92
中航国际租赁有限公司	8.56	1.28	84.24
平均值	**8.68**	**1.26**	**84.79**
中建投租赁	**7.12**	**0.96**	**85.38**

资料来源：公开资料，联合资信整理

5.　现金流

公司业务开展所需资金较大，筹资活动的现金主要用来补充业务发展资金，整体现金流状况符合其行业特性。

经营活动现金流方面，2020 年，公司经营活动现金流净流出规模较 2019 年持续加大，为-23.44 亿元，主要系融资租赁业务投放规模增长所致。投资活动现金流方面，2020 年投资活动产生的现金流由净流入转为净流出，主要系中建投租赁经营性租赁增加所致。

筹资活动现金流方面，筹资活动现金流入主要来源于间接融资及发行债券，筹资活动的现金流出主要系债务到期偿还。2020 年，中建投租赁筹资活动现金流净额为 39.29 亿元，主要系取得借款增加所致。

2021 年 1－6 月，经营活动产生现金流为-74.46 亿元，同比去年流出规模大，主要系公司投放业务规模增长所致；投资活动产生的现金流量净额-0.05 亿元；筹资活动现金流净额 64.93 亿元，主要系公司发行债券规模增长所致。截至 2021 年 6 月末，公司期末现金及现金等价物余额 25.32 亿元。

6.　偿债能力

公司短期偿债指标有所下降，但仍处在较好水平；公司 EBITDA 对利息的保障程度一般，对全部债务的保障程度较低；另外考虑到公司股东背景很强，自身融资渠道畅通等因素，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力来看，2020 年，公司流动比率有所下降，主要系公司增加短期借款使得流动负债增加所致。

表 14　公司偿债能力情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
流动比率（%）	136.22	104.88	93.30
EBITDA（亿元）	20.60	22.52	22.68
EBITDA 利息倍数（倍）	1.43	1.39	1.35

全部债务/EBITDA（倍）	13.08	14.02	15.81

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从长期偿债能力来看，2020 年，公司 EBITDA 小幅增长，EBITDA 利息倍数有所下滑，公司 EBITDA 对利息支出的保障程度一般，对全部债务保障程度较低。

截至 2021 年 6 月末，公司获得授信总额 729.81 亿元，已使用授信金额 294.42 亿元，间接融资渠道仍有较大的空间。

7. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至 2021 年 6 月末，公司无对外担保情况；公司不存在作为被告或第三人的重大诉讼、仲裁事项。

十、存续债券偿还能力分析

截至2021年9月末，公司对本次跟踪债券还本付息能力最强，安全性最高。考虑到公司股东背景很强，直接间接融资渠道畅通等因素，公司对存续债券偿还能力极强。

截至2021年9月末，公司存续债券余额共67.00亿元，未来待偿债券峰值应付债券金额达32.00亿元。根据2020年财务数据，除筹资前净现金流对未来待偿还债券本金峰值无法覆盖外，其余期末现金等价物和筹资前现金流入量对公司存续债券待偿还本金峰值覆盖较好，同时公司股东背景很强，间接、直接融资渠道畅通。公司对存续债券保障情况如下表：

表 15 截至 2021 年 9 月末公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

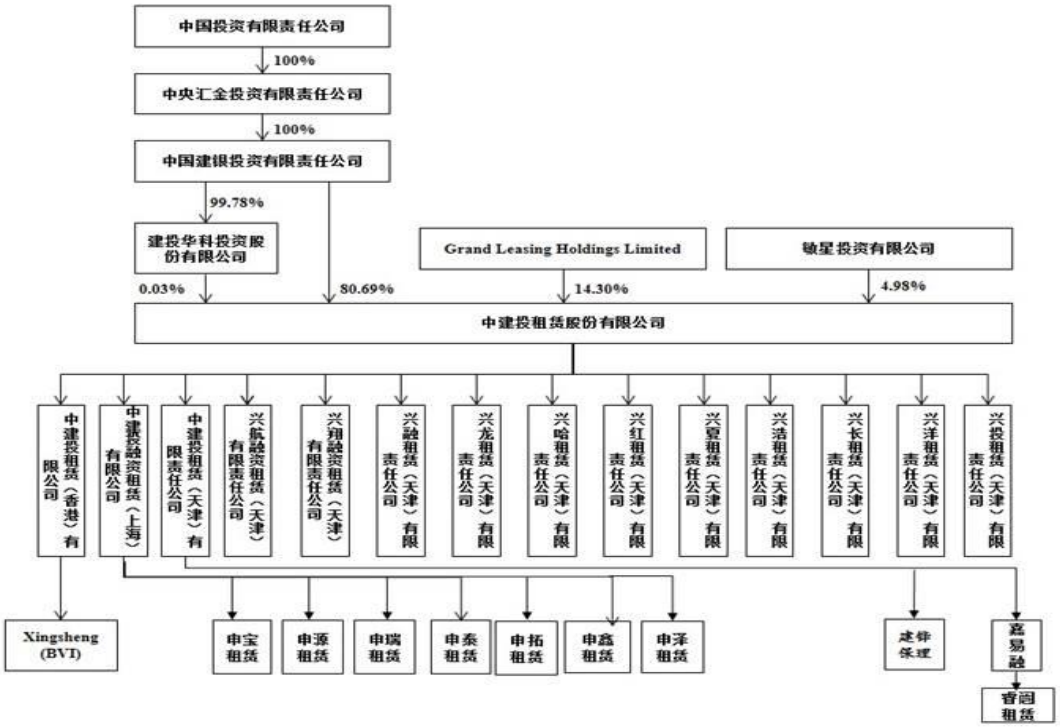
项 目	2020 年
本次跟踪债券待偿还金额	5.00
未来待偿债券本金峰值	32.00
期末现金及现金等价物余额/本次跟踪债券	7.07
筹资前现金流入量/未来待偿债券本金峰值	8.52
筹资前净现金流/未来待偿债券本金峰值	-0.86
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.71

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理。

十一、结论

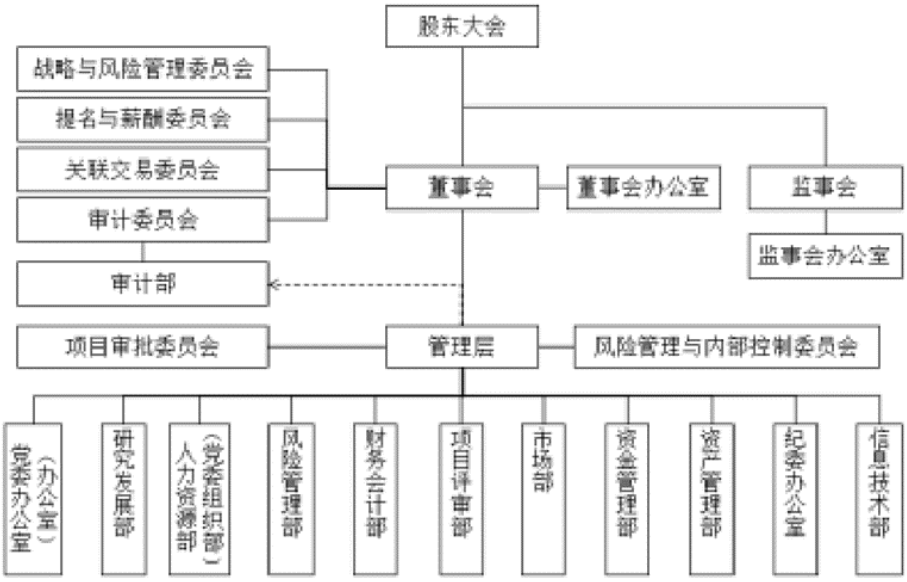
综合评估，联合资信维持公司“AAA”的主体长期信用等级，同时维持“21 中建投租 CP001”的债项信用等级为“A-1”，评级展望稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 6 月末中建投租赁股份有限公司股权架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 6 月末中建投租赁股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.72	24.44	35.46	25.61
资产总额（亿元）	354.16	409.81	474.58	555.05
所有者权益（亿元）	45.16	49.91	69.38	70.91
短期债务（亿元）	100.92	158.34	204.16	/
长期债务（亿元）	168.85	157.49	154.34	/
全部债务（亿元）	269.36	315.82	358.50	/
营业收入（亿元）	24.34	28.46	33.64	19.58
利润总额（亿元）	6.15	6.24	5.67	2.64
EBITDA（亿元）	20.60	22.52	22.68	/
筹资活动前净现金流（亿元）	4.23	-13.55	-27.62	-74.50
财务指标				
营业利润率（%）	24.99	21.92	16.86	13.52
总资产收益率（%）	1.39	1.23	0.96	0.37
净资产收益率（%）	10.80	9.91	7.12	2.72
净利息差（%）	5.34	0.74	1.45	/
杠杆倍数（倍）	7.41	7.72	6.33	7.47
全部债务资本化比率（%）	85.64	86.35	83.79	/
资产负债率（%）	87.25	87.82	85.38	87.22
流动比率（%）	136.22	104.88	93.30	93.62
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	221.12	141.26	133.60	/
现金短期债务比（倍）	0.20	0.15	0.17	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.43	1.39	1.35	/
全部债务/EBITDA（倍）	13.08	14.02	15.81	/

注：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，财务数据均为合并口径；2021 年半年度相关指标未经年化
资料来源：公司审计报告及 2021 年半年报

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	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
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	不良资产余额/融资租赁资产余额×100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产减值准备余额/融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备余额/不良资产余额×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×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	流动资产合计/流动负债合计×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
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+计入其他科目的短期有息债务
长期债务=长期借款+应付债券+计入其他科目的长期有息债务
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
风险资产按总资产减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定（监管口径）
企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期融资券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款