

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺所出具的兴业金融租赁有限责任公司2017年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



兴业金融租赁有限责任公司 2017 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AAA
金融债券信用等级: AAA
评级展望: 稳定
评级时间: 2017 年 7 月 10 日

上次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AAA
金融债券信用等级: AAA
评级展望: 稳定
评级时间: 2016 年 7 月 27 日

主要数据

单位: 亿元/%

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额	1177.20	1104.45	744.93
应收融资租赁款净额	898.39	741.46	582.54
负债总额	1072.85	1013.84	666.29
所有者权益	104.36	90.61	78.63
不良融资租赁资产率	1.07	0.80	0.55
拨备覆盖不良融资租赁资产率	288.78	325.41	452.77
拨备覆盖融资租赁资产率	3.10	2.62	2.50
流动性比例	44.22	44.99	32.88
所有者权益/资产总额	8.86	8.20	10.56
资本充足率	9.80	9.47	11.38
一级资本充足率	8.66	8.28	10.20
核心一级资本充足率	8.66	8.28	10.20
项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	27.50	26.54	18.74
拨备前利润总额	24.90	25.30	18.75
净利润	13.81	11.86	10.25
成本收入比	10.60	9.59	10.06
拨备前资产收益率	2.18	2.74	2.93
平均资产收益率	1.21	1.28	1.60
平均净资产收益率	14.17	14.02	13.95

数据来源: 公司审计报告和报监管口径数据, 联合资信整理。

分析师

高龙 马鸣娇

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

评级观点

兴业金融租赁有限责任公司(以下简称“公司”)为兴业银行股份有限公司(以下简称“兴业银行”)全资子公司, 兴业银行实力较强, 能够在经营管理、业务发展、资金等方面给予公司支持, 并承诺在必要时给予流动性和资本金支持。公司租赁业务稳步发展, 形成了具有自身特色的租赁业务结构, 租赁资产质量良好, 拨备充足, 整体盈利能力较强。另一方面, 目前公司租赁业务行业集中度较高, 资产负债期限结构存在一定程度的错配, 业务的增长使其面临一定的资本补充压力。综上, 联合资信评估有限公司确定维持兴业金融租赁有限责任公司主体长期信用等级为 AAA, 2015 年第一期金融债券(人民币 20 亿元)和 2015 年第二期金融债券(人民币 30 亿元)的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映了公司已发行金融债券的违约风险极低。

优势

- 作为兴业银行全资子公司, 在兴业银行“银租联动”政策支持下, 公司在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充等方面得到股东的大力支持; 兴业银行综合财务实力极强, 有能力和意愿对公司业务经营提供支持;
- 公司章程规定, 在公司出现支付困难时, 股东将给予公司流动性支持, 当经营损失侵蚀资本时, 及时补充资本金;
- 公司在兴业银行整体发展战略及核心经营理念指导下, 大力拓展绿色租赁业务, 在上述领域已形成一定的品牌效应, 综合竞争力持续提升;
- 公司租赁业务稳步发展, 资产质量保持良好水平, 拨备充足, 整体盈利能力较强。

关注

- 公司融资租赁业务面临一定行业集中风险，业务规模的增长及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求；
- 公司的资金来源主要为一年期以内借款和拆借，对外部资金的依赖度较高，资产负债期限结构存在一定程度的错配；
- 业务规模的增长使公司面临一定的资本补充压力；
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对金融租赁公司的运营产生一定的压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由兴业金融租赁有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

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。

兴业金融租赁有限责任公司 2017 年跟踪信用评级报告

一、主体概况

兴业金融租赁有限责任公司(以下简称“公司”)成立于 2010 年 8 月,是经银监会批准、由兴业银行股份有限公司(以下简称“兴业银行”)全资设立的银行系金融租赁公司,初始注册资本 20.00 亿元。2011 年 11 月和 2013 年 1 月,公司分别增加注册资本 15.00 亿元,均由股东兴业银行全额缴纳出资。2016 年 4 月,公司将未分配利润 20.00 亿元转增注册资本。截至 2016 年末,公司注册资本为 70.00 亿元。

公司下设七个业务拓展部门,另设营销管理部、金融市场部、风险管理部、资产管理部、计划财会部、内审稽核部及综合管理部等职能部门;截至 2016 年末,公司设有 35 家全资项目公司,为专营飞机或船舶租赁项目的公司;在职员工 193 人。

截至 2016 年末,公司资产总额 1177.20 亿元,其中应收融资租赁款净额 898.39 亿元;负债总额 1072.85 亿元,所有者权益 104.36 亿元;资本充足率 9.80%,一级资本充足率 8.66%,核心一级资本充足率 8.66%;不良融资租赁资产率 1.07%,拨备覆盖不良融资租赁资产率 288.78%。2016 年,公司实现营业收入 27.50 亿元,净利润 13.81 亿元。

公司注册地址:天津经济技术开发区南港工业区创业路综合服务区办公楼 D 座一层 110-111

法定代表人:薛鹤峰

二、已发行债券概况

截至本报告出具日,公司存续期内且经联合资信评估有限公司评级的债券余额 50 亿元,分别为 2015 年 6 月和 10 月在银行间市场公开发行的规模为 20 亿元和 30 亿元的金融债券,债券概况见表 1。2016 年,公司根据债券发行

条款的规定,在债券付息日之前及时公布了债券付息公告,并按时足额支付了债券当期利息。

表 1 债券概况

名称	15 兴业租赁债 01	15 兴业租赁债 02
债券品种	固定利率	固定利率
规模	20 亿元	30 亿元
期限	3 年	3 年
债券利率	4.20%	3.75%
付息频率	年付	年付

数据来源:中国货币网,联合资信整理。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2016 年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,我国继续推进供给侧结构性改革,全年实际 GDP 增速为 6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消(见表 2)。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资稳中趋稳,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至 51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在 52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年,全国一般公共预算收入 15.96 万亿元,较上年增长 4.5%;一般公共预算支出 18.78 万亿元,较上年增长 6.4%;财政赤字 2.83 万亿元,实际财政赤字率 3.8%,为 2003 年以来的最高值,财政政策继续加码。2016 年,央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点,并灵活运用多种货币

政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期

目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

表 2 宏观经济主要指标

单位: %/亿美元

项目	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
GDP 增长率	6.7	6.9	7.4	7.7	7.8
CPI 增长率	2.0	1.4	2.0	2.6	2.6
PPI 增长率	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7
M2 增长率	11.3	13.3	12.2	13.6	13.8
固定资产投资增长率	8.1	10.0	15.7	19.3	20.6
社会消费品零售总额增长率	10.4	10.7	10.9	13.1	14.3
进出口总额增长率	-0.9	-7.0	2.3	7.6	6.2
进出口贸易差额	33523	36865	23489	2592	2311

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。

注：2014 年、2015 年和 2016 年进出口贸易差额的单位为亿元。

2. 行业分析

(1) 行业概况

融资租赁是与银行信贷、直接融资、信托、保险并列的五大金融形式之一，在拉动社会投资、加速技术进步、促进消费增长以及在完善金融市场、优化融资结构、降低金融风险方面具有自己的特点和优势，在国际上已发展成为仅次于资本市场、银行信贷的第三大融资方式。

目前我国有两类融资租赁公司：一类是由银监会批准成立的金融租赁公司，按出资人不同，可分为银行系金融租赁公司和非银行系金

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，主要是由非金融机构设立，注册资本相对较小；按企业形式划分，该类租赁公司可分为内资、中外合资以及外资独资；按照公司背景划分，还可划分为厂商系和独立第三方租赁公司。截至 2015 年末，据《2015 年中国融资租赁业发展报告》统计，上述两类融资租赁公司合计超过 4500 家，注册资本金合计超过 15000 亿元。

自 2009 年总投资 5000 万美元以下的外商投资融资租赁公司的审批权限由商务部下放到

省级商务委和国家级经济开发区后，外商投资融资租赁公司的数量每年都有大幅增加。据统计，大约有 2/3 的外商融资租赁公司系由中资境外机构作为境外投资人而设立的融资租赁公司，形成这种局面的主要原因是中国目前在对融资租赁业的监管方面存在着较大的内外资差别待遇。市场准入上外资具有“超国民待遇”，并且不同监管类型的融资租赁公司在租赁物的经营范围、外债管理等方面的要求也有差异，客观上形成了监管套利。由商务部流通业发展司及国家税务总局联合审批和监管的内资融资租赁试点企业数量稳步发展，由于内资试点企业相对来说准入门槛较高，并且有较多由国内具有厂商背景的公司投资设立，因此从总体上来说内资试点企业运营和发展前景较好。厂商系租赁公司主要以自产的大型工程机械、医疗设备和印刷设备等作为业务重点领域，融资租赁业务来源比较稳定，但行业集中度风险较高，且容易成为厂商的销售平台，经营风险较大。独立第三方租赁公司的业务模式相对简单，主要限于全额清偿的直接融资租赁模式或者回租赁模式。截至 2016 年末，据中国租赁联盟统计，中国各类融资租赁公司总数达到 7136 家，较年初增加 2628 家，增长 58.30%。其中，金融租赁公司 59 家，较年初增加 12 家；内资租赁公司 205 家，较年初增加 15 家；外商租赁公司 6872 家，较年初增加 2601 家。大多数独立类租赁公司于过去两年间设立，资本化程度低、经营历史较短且行业经验相对有限。

（2）行业竞争

资本市场融资、银行贷款以及融资租赁是企业融资的主要渠道。融资租赁是一种以实物为载体的融资手段和营销方式，与银行传统信贷业务和资本市场融资有着明显的区别，具有自身的优势和特点。首先，企业选取融资租赁方式进行融资时，无须一次性筹措引进设备的所有资金，且能够根据自身财务状况，灵活地选取定期付款的额度、付款周期等。其次，融资租赁具有一定成本优势，担保和抵押方式灵

活变通，融资条件相对宽松。再次，企业在整个融资租赁期满时，可以自由地选择退出方式，既可以退租、续租，也可以购买。最后，作为一种新型的企业融资渠道，融资租赁使得企业融资不再局限于传统的融资渠道，可以根据自身的需求，在不同的情况下采取不同的租赁方式来满足对资金的需求。

银行系金融租赁公司依托于母行，具有资金实力雄厚、融资成本低、信用信息完善、客户群体多等优势，银行系金融租赁公司将其业务发展定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业，业务发展更加突出，资产扩张迅速。由于受到资本金和融资渠道的限制，非银行系金融租赁公司多将业务定位于印刷、医疗设备、教育、工程机械等行业。上述行业对融资租赁业务需求旺盛，且相对于飞机、船舶等大型设备来说，一次性投入资金量较小，适合资本金规模较小和融资渠道有限的金融租赁公司。

商务部批准成立的租赁公司普遍缺乏稳定的长期资金来源，融资途径主要依靠股东增资和银行借款，对信托、租赁投资基金、资产证券化等新型融资方式远未充分利用，融资渠道狭窄，且融资成本较高，相对于银行的渠道优势和良好的客户资源，商务部批准成立的融资租赁公司面临较大的挑战。

总体看，作为三大融资手段之一的租赁，具有一定的融资优势，在一定程度上与银行贷款以及资本市场形成了互补。在融资租赁行业内部，金融租赁公司和商务部批准成立的租赁公司在业务定位上存在着较为明显的差别。随着融资租赁行业的不断发展，行业规模的不断扩大，融资租赁行业竞争将日趋激烈。

（3）监管与外部支持

金融租赁公司由银监会负责监管。近年来，银监会颁布实施多项管理办法，2007 年，银监会发布《金融租赁公司管理办法》，在股东资格、资本金要求、业务范围以及监管规则方面进行了规定。2014 年 3 月，银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》（以下简称“新

办法”），新办法较 2007 年发布的办法有多处修订，包括降低发起人出资比例、强化发起人约束和责任、拓宽金融租赁公司业务范围和融资渠道、以及强化风险管理和监督等。新办法的实施将有助于吸引多元化资本进入金融租赁行业，加强发起人对金融租赁公司的责任，为解决资金瓶颈难题提供新的渠道，有利于金融租赁公司强化对租赁物的管理，提高风险管理的精细化水平，金融租赁公司有望迎来新的发展机遇。

按照商务部有关规定，商务部下辖租赁公司由商务部及省级商务主管部门负责监管。近年来，商务部相继颁布多项管理办法，2004 年，商务部、国家税务总局发布了《关于从事融资租赁业务有关问题的通知》；2005 年，商务部发布了《外商投资租赁业务管理办法》。2013 年 9 月，商务部发布并于 10 月实施《融资租赁企业监督管理办法》，该办法将内外资融资租赁企业纳入统一管理，实现了内外资租赁企业监管办法的并轨，同时更侧重对于经营活动、经营风险的监督管理。根据《融资租赁企业监督管理办法》规定，融资租赁企业的监管职责由省级商务主管部门负责，这将有助于保障融资租赁行业的健康发展。

近年来，融资租赁业的政策环境得到逐步改善。《财政部海关总署、国家税务总局关于在天津市开展融资租赁船舶出口退税试点的通知》、《中国银监会关于金融租赁公司在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务有关问题的通知》、《国家税务总局关于融资性售后回租业务中承租方出售资产行为有关税收问题的公告》等政策性文件的相继出台，较好地解决了租赁公司开展租赁船舶出口、保税区租赁、售后回租交易中存在的问题。另外，上海、天津、重庆等城市均将发展融资租赁作为重要的战略举措。

2011-2013 年，财政部和国税总局陆续联合发布了一系列法规通知：《关于印发〈营业税改征增值税试点方案〉的通知》、《关于在上海市开

展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在北京等 8 省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》、《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，试点范围起于上海，继而扩大至北京、天津等 9 个地区，目前已在全国范围内统一实施。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接，租赁公司纳入增值税主体，使租赁业务形成完整的增值税抵扣链条。2013 年末，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快飞机租赁业发展的意见》，给予飞机租赁企业在业务开展、税收优惠、拓宽资金来源等方面给予支持，旨在推动飞机租赁业务加快发展。2014 年 7 月，国务院发布《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》，大力推广大型制造设备、施工设备、运输工具、生产线等融资租赁服务，鼓励融资租赁企业支持中小微企业发展；鼓励采用融资租赁方式开拓国际市场；引导租赁服务企业加强与商业银行、保险、信托等金融机构合作，充分利用境外资金，多渠道拓展融资空间，实现规模化经营。2015 年国务院办公厅通过印发《关于加快融资租赁业务发展的指导意见》和《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》进一步促进租赁行业健康发展，有效服务实体经济，支持融资租赁和金融租赁业务与互联网融合发展的理念；加强租赁与银行、保险、基金等金融机构的合作；明确租赁业务发展思路和资产投放方向；并且鼓励融资租赁公司通过债券市场和资产证券化等方式筹措资金，允许金融租赁公司发行“三农”和中小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等方式进一步支持融资租赁行业快速发展。

总体看，金融租赁公司作为金融机构，受到银监会的严格监管，银监会参照银行相关的

监管要求对金融租赁公司在内部治理、资本充足性、融资集中度、资产质量、经营规范以及关联交易等方面进行监管。商务部下辖租赁公司相较于金融租赁公司而言，面临的监管环境较为宽松，新政策的相继出台将有助于内外资融资租赁公司的统一化、规范化管理。

四、公司治理与内部控制

公司由兴业银行独资设立。作为兴业银行的全资子公司，公司在兴业银行“银租联动”政策支持下，在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充等方面得到股东的大力支持。兴业银行综合财务实力极强，有能力和意愿对公司提供支持。

公司遵照相关法律法规的要求，建立了由董事会、监事及高级管理层构成的公司治理架构，并制定了相应的工作制度和议事规则。作为公司控股股东，兴业银行通过委任董事、监事和高级管理层成员的方式参与公司管理。

公司董事会由7名董事组成，未设立独立董事。2016年1月，公司董事长兼法定代表人由林章毅变更为薛鹤峰。公司董事会成员中有6名董事兼任兴业银行关键领导职务，其中董事长兼任兴业银行党委委员和副行长。董事会下设风险管理委员会及审计与关联交易控制委员会，分别在授权范围内履行风险控制、审计和关联交易方面的决策职能。公司未设立监事会，目前由兴业银行委派一名监事负责主持相关工作，该监事兼任兴业银行审计部总经理。公司高级管理层成员包括总裁和副总裁，其中大多数成员在兴业银行曾有任职经历。2016年以来，公司各治理主体均能履行相关职能，公司治理架构适合目前自身发展需求。

公司内审稽核部是公司内部控制的监督和评价部门，负责对公司整体内部控制的有效性进行自我评价，对董事会负责。2016年，公司内审稽核部组织实施包括全面检查、离任审计、专项审计、内控评价等在内的审计项目，同时

积极配合各项内外部检查，并有效开展审计后续整改追踪、问责等工作。

总体看，2016年以来公司不断完善内控体系和内部审计工作，目前的内控水平基本能够满足现阶段业务开展的需要，但未来业务复杂程度的上升对内控水平提出了更高的要求。

五、主要业务经营分析

作为兴业银行的全资子公司，公司在业务开展方面得到了兴业银行的有力支持。兴业银行的渠道及客户等资源，为公司开展业务提供了便利的条件，公司可充分利用兴业银行的客户资源、营销渠道、人力资源、风险管理技术等资源，发挥业务联动性，推进租赁业务发展。

公司租赁业务以融资租赁为主，经营租赁规模较小。公司产品种类包括售后回租和厂商直租，截至2016年末，公司90%以上的租赁项目采取售后回租的方式。在客户选择方面，公司倾向于选择长期受益于城镇化进程、弱周期性的民生工程领域中主体资质良好的客户，租赁业务重点行业中资质较好的国有大中型企业、地方龙头、绩优上市公司等类型客户，能够发挥租赁产品特色的行业（如高端装备制造、航空）客户，以及绿色租赁领域优质客户。

2016 以来，公司通过持续深化与兴业银行业务的交叉契合、积极开展营销活动等手段，推动租赁业务持续增长，但受宏观经济增速放缓及同业竞争加剧影响，融资租赁业务增速有所放缓。2016 年，公司累计投放租赁项目 142 笔，投放金额 512.78 亿元。截至 2016 年末，公司融资租赁资产余额 1096.50 亿元，经营租赁资产余额 47.51 亿元。

1. 绿色租赁及民生工程业务

绿色租赁是公司延续兴业银行业务特色，开展时间较早、发展速度较快的业务，也是公司现阶段比重最大的业务板块。目前，围绕大气治理、水土治理、资源循环三大板块，公司已形成了工业减排、绿色出行、能源集约、清

洁能源、水务治理、土壤治理、固废处理、生物质能八类绿色租赁产品类别，开发了包括节能减排设备厂商租赁、合同能源管理租赁、水资源利用和保护融资租赁等在内的多种产品，项目涉及水环境治理与保护、固体废弃物治理、新能源和可再生能源利用、资源节约和高效利用、清洁能源推广、低碳交通等多个领域。截至 2016 年末，公司累计投放绿色租赁项目 192 笔，投放金额 743.00 亿元；租赁资产余额 403.66 亿元，较上年末增长 16.40%，占公司存量融资租赁资产余额的 36.81%。公司在绿色租赁领域，已形成较强的专业经营能力和市场地位，并建立了绿色租赁市场品牌。

针对民生工程租赁业务领域，公司围绕新型城镇化和“一带一路”战略，以供水、气、热、电等公用事业、道路机场港口等交通设施以及保障安居、商业化公寓、园区建设等市政建设为重点业务领域，选择与国计民生紧密相关且有国家政策支持的优质项目为拓展方向。2016 年，公司重点开拓保障安居板块，在全国范围内推广棚改资本金租赁融资模式；此外结合重点项目研究探索政府购买服务及 PPP 模式的介入方式，推进试点项目业务开展。2016 年，公司实现民生工程领域业务投放 202.70 亿元，占当年公司全部投放金额的 39.53%。截至 2016 年末，公司在民生工程领域累计投放金额 872.80 亿元，该领域租赁资产余额 445.87 亿元，占公司存量融资租赁资产余额的 40.66%。

2. 传统行业租赁业务

公司传统行业租赁业务主要包括能源化工、冶金及装备制造等行业。公司为了强化行业分工的专业化和区域服务专属化，加强细分行业及上下游产业链研发能力，成立了重点行业研究团队，把握监管部门对产能过剩行业鼓励进行兼并重组的契机，挖掘产业调整及产能整合过程中的融资需求。

在能源化工领域，公司围绕能源化工产业升级转型政策导向，结合“一带一路”能源基

础设施建设和能源高端装备“走出去”战略，积极把握基础能源结构调整、能源化工产业升级和可再生能源推广三大机遇，以大型能源基地建设、能源高效清洁利用、传统能源化工升级、新能源发展和高端能源装备制造项目等为重点拓展领域。在客户选择上，公司加强与掌握优质资源、具有成本优势、技术优势与盈利能力的行业内龙头企业合作；在项目筛选上，公司积极拓展煤炭清洁利用、清洁能源开发推广、传统石油化工技改升级和新兴产业基地建设等相关领域业务。2016 年，公司能源化工租赁领域投放金额 54.00 亿元，占当年公司全部投放金额的 10.53%；2016 年末，该领域租赁资产余额为 117.40 亿元，占公司存量融资租赁资产余额的 10.71%。

在冶金及装备制造领域，公司围绕中国“工业 4.0”十年发展规划和“一带一路”装备制造“走出去”发展机遇，重点关注产业链上游冶金行业技改重组、冶金新材料发展以及产业链中下游以智能装备制造为核心的高端装备制造领域。具体来看，公司一方面围绕冶金行业结构调整和优质企业设备改造升级，重点探索以绿色租赁产品对接化工冶金企业的节能减排项目和冶金新材料领域优质项目；另一方面，重点聚焦与产业升级导向一致的智能控制装置、核心基础零部件、自动化装备制造、高端数控机床等智能装备生产以及传统优势产业实施智能装备应用升级需求。另外，公司以基础设施建设、大型能源项目建设为契机，重点关注受益于国家高铁或城市轨道交通建设加速的轨道交通设备制造，受益于海上丝绸之路建设的海洋工程装备制造，以及与能源化工行业结构升级相关的能源装备制造等国家重点装备制造产业。2016 年，公司实现首笔智能装备项目落地，完成与泉州市政府的智能制造风险补偿基金合作方案，开创了政银租业务合作新模式。公司冶金及装备制造业务方式主要为回租，期限一般为 5 年左右。2016 年，公司冶金及装备制造行业投放金额 36.85 亿元，占当年公司全部投

放金额的 7.19%；2016 年末，该领域租赁资产余额为 73.89 亿元，占公司存量融资租赁资产余额的 6.74%。

3. 航空租赁业务

航空租赁方面，公司实施事业部运营管理，通过建立以航空公司和飞机机型准入管理为重心的差异化项目准入标准，以及符合飞机租赁业务特点的评审与风险管理体制，提升飞机资产评估、运营与处置能力，积极拓展飞机租赁项目。此外，公司加强与兴业集团内部的合作力度，打造专业一体化的高端航空服务体系。2016 年，公司全面推进商用飞机业务发展，中标国航股份、南航股份等多家航空公司项目，共涉及飞机 17 架，项目总额近 70 亿元；大力发展支线航空业务，与江南航空、南非快运等航空公司建立合作关系；拓展公务机与机场业务，与乌鲁木齐分行开展银租联动，跟进公务机市场发展，并持续进行机场业务资源的开发与储备，目前正与三亚凤凰机场、海南博鳌机场等洽谈新业务合作机会。2016 年，公司航空租赁项目投放金额超过 51 亿元，交付飞机 12 架；截至 2016 年末，公司拥有 68 架飞机（含已购买未交付 41 架），其中 27 架已租出投入使用，航空租赁资产余额 84.22 亿元。

总体看，2016 年以来公司依托兴业银行的业务资源和渠道开展业务，并逐步形成了具有自身特色的业务模式，租赁业务发展势头良好。

六、财务分析

公司提供了 2016 年合并财务报表，纳入报表合并范围的子公司数量为 26 家（不含 9 家仅工商注册尚未开始经营的子公司），均为公司全资设立专营飞机或船舶租赁的项目公司。福建华兴会计师事务所对上述合并财务报表进行了审计，出具的审计意见为标准无保留。

1. 资产质量

2016 年以来，受融资业务增速放缓影响，

公司资产规模增幅较小。截至 2016 年末，公司资产总额为 1177.20 亿元，较上年末增长 6.59%，主要由应收融资租赁款和预付款项构成（见附录 2：表 1）。

（1）租赁资产

应收融资租赁款是公司资产最主要的组成部分。截至 2016 年末，公司应收融资租赁款净额为 898.39 亿元，较上年末增长 21.16%，占资产总额的 76.32%。从期限分布来看，剩余期限 1 年以内（含 1 年）、1 年至 2 年（含 2 年）、2 年至 3 年（含 3 年）和 3 年以上的应收融资租赁款占比分别为 32.73%、25.49%、18.03%和 23.75%，期限分布较为均衡。

公司预付款项主要包括预付融资租赁资产购置款，2016 年以来预付款项大幅减少，主要由于公司已投放的项目开始起租所致。截至 2016 年末，公司预付款项余额 168.72 亿元，占资产总额的 14.33%，由预付融资租赁资产购置款以及少量预付经营租赁资产款和其他款项构成。

2016 年以来，公司开始着力拓展经营租赁业务，经营租赁资产规模增幅明显，但整体规模相对较小。截至 2016 年末，公司经营租赁资产余额 47.51 亿元，占资产总额的 4.04%，包括飞机及发动机、机器设备和交通设备。

公司融资租赁业务分布在全国二十多个省份及自治区，其中江苏省业务占比最高，2016 年末江苏地区应收融资租赁资产余额占公司应收融资租赁总额的 8.93%，其余主要分布在天津、湖南、山东等地区，公司融资租赁业务区域集中度不高。公司融资租赁业务主要集中在水利、环境和公共设施管理业，交通运输、仓储和邮政业，制造业，租赁和商务服务业以及电力、热力、燃气及水生产和供应业等行业。截至 2016 年末，公司第一大行业水利、环境和公共设施管理业融资租赁资产余额占比 25.73%，前五大行业融资租赁资产合计占比 89.59%，行业集中度处于较高水平（见附录 2：表 2）。

2016 年，宏观经济增速放缓使企业的经营压力上升，企业融资难度加大，偿债能力弱化，一定程度上加大了公司的租金回收和项目后期管理压力，公司不良融资租赁资产规模及占比呈上升态势，但资产质量总体保持良好水平。截至 2016 年末，公司不良融资租赁资产余额 11.77 亿元，不良融资租赁资产率为 1.07%（见附录 2：表 3）。公司采取专项计提和组合计提的方式评估融资租赁资产减值损失并计提相应减值准备。2016 年，公司计提融资租赁资产减值准备 6.46 亿元，年末减值准备余额 33.99 亿元，拨备覆盖不良融资租赁资产率为 288.78%，拨备覆盖融资租赁资产率为 3.10%，拨备充足。

（2）同业及投资资产

公司同业及投资资产规模相对较小。截至 2016 年末，公司同业资产余额 20.02 亿元，占资产总额的 1.70%，全部为存放境内同业款项；投资资产余额 10.08 亿元，占资产总额的 0.86%，其中理财产品和基金产品投资余额分别占投资资产的 30.50%和 69.50%（见附录 2：表 4），交易对手为兴业基金，投资标的全部为固定收益类证券，投资资产信用风险较小。

总体看，公司资产规模保持增长，融资租赁资产拨备充足，整体资产质量良好。

2. 经营效率与盈利能力

2016 年，受资本充足率监管指标限制，公司租赁业务增速放缓，营业收入增长同步减缓。2016 年，公司实现营业收入 27.50 亿元（见附录 2：表 5），主要包括租赁净收入、手续费及佣金净收入，另有少量投资收益及金融企业往来收入。

租赁净收入是公司营业收入最主要的来源，2016 年以来受租赁业务增速放缓及净利差收窄影响，租赁净收入规模略有下滑。2016 年，公司实现租赁净收入 16.51 亿元，占营业收入的 60.04%。公司的手续费及佣金净收入主要来自于向客户提供租赁服务收取的手续费和咨询费。2016 年，公司实现手续费及佣金净收入 10.69 亿元，占营业收入的 38.88%。

公司的营业支出以业务及管理费支出和资产减值损失为主。2016 年，考虑到公司整体拨备水平较为充足，公司适当降低了租赁资产减值准备的计提力度，当年资产减值损失规模为 6.46 亿元，较上年有所减少。2016 年，公司业务及管理费支出 2.92 亿元，成本收入比为 10.60%，成本控制能力强。

2016 年以来，受制于租赁业务增速放缓及净利差收窄，公司拨备前利润总额有所下滑，净利润的增长主要源于资产减值损失规模的下降。2016 年，公司实现拨备前利润总额 24.90 亿元，净利润 13.81 亿元。从收益率指标看，2016 年公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.21%和 14.17%。总体看，公司的盈利能力较强。

3. 流动性

2016 年以来，受租赁业务增速放缓影响，公司融资需求未有明显上升，负债规模增幅不大。截至 2016 年末，公司负债总额 1072.85 亿元，较上年末略有增长（见附录 2：表 1），主要由外部融入资金和预收款项构成；资产负债率为 91.14%，财务杠杆保持较高水平。

外部融入资金为公司最主要的负债来源，占负债总额的比重保持较高水平。截至 2016 年末，公司外部融入资金余额 933.53 亿元，占负债总额的 87.01%，主要由银行借款、同业拆入和应付债券构成。银行借款是公司主要的资金融入方式，2016 年末银行借款余额 833.42 亿元，占外部融入资金的 89.28%。从借款期限看，公司银行借款以短期借款为主，2016 年末短期借款余额占全部银行借款的 91.65%；从借款性质看，公司银行借款以信用借款为主，2016 年末信用借款占比 98.51%。截至 2016 年末，公司已与 76 家银行机构建立合作关系，获得的授信额度为 2500 亿左右。此外，公司通过全国银行间市场同业拆借中心开展 3 个月内的资金拆借业务，2016 年末同业拆入余额 40.65 亿元，占外部融入资金的 4.35%。同时，公司通过发行债券和资产证券化产品拓宽中长期负债来源，

缓解资产负债期限错配压力；2016 年末应付债券余额 59.46 亿元，占外部融入资金的 6.37%，主要包括公司 2015 年发行的两期金融债券以及 2016 年发行的资产证券化产品。

公司的预收款项主要为预收租金、手续费等租赁款项。截至 2016 年末，公司预收款项余额 92.74 亿元，占负债总额的 8.64%。

从现金流情况来看，2016 年公司经营活动产生的现金流量净额由净流出转为净流入状态，主要是融资租赁净增加额明显收缩所致（见附录 2：表 6）；投资活动产生的现金净流出规模上升，主要是投资支付的现金规模扩大所致；筹资活动产生的现金净流入主要来自于发行资产证券化产品收到的现金。2016 年末，公司现金及现金等价物余额为 19.67 亿元。整体看，公司现金流较为充裕。

由于租赁公司资金来源以短期银行借款为主，而租赁资产具有中长期的特点，因此租赁公司普遍面临资产负债期限错配问题。公司流动性负缺口主要集中在 1 年以内，资产负债期限存在一定程度的错配。公司通过发行金融债券及资产证券化产品等方式拓展中长期资金来源，改善资产负债期限结构，缓解流动性风险。

2016 年末，公司的流动性比例为 44.22%，面临的短期流动性压力不大。但从中长期来看，公司资产负债期限错配情况以及业务发展带来的资金需求等因素仍会对公司流动性造成一定压力。公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东应给予公司流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

总体看，公司的同业融资渠道比较通畅，现阶段对外部资金来源的依赖度较高；公司的资金来源主要是一年期以内的借款和拆借，而租赁资产期限多为中长期，存在一定程度的资产负债期限错配问题。

4. 资本充足性

2016 年，公司主要通过利润留存的方式对资本进行补充。2016 年 4 月，公司将未分配利

润 20.00 亿元转增股本。截至 2016 年末，公司所有者权益 104.36 亿元，其中股本 70.00 亿元，一般风险准备 17.38 亿元，未分配利润和盈余公积合计 16.92 亿元。

2016 年以来，随着业务的发展，公司风险加权资产规模持续增长，风险资产系数处于较高水平。截至 2016 年末，公司风险加权资产余额 1204.21 亿元，风险资产系数为 102.29%（见附录 2：表 7）。2016 年末，公司所有者权益与资产总额的比例为 8.86%，财务杠杆水平略有下降；资本充足率为 9.80%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 8.66%，面临一定的资本补充压力。公司章程中规定，当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金，这有助于公司保持充足的资本水平。

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 75 亿元。以 2016 年财务数据为基础进行简单计算，公司经营活动现金流入量、所有者权益和净利润对存续期内金融债券本金的保障倍数见表 3。总体看，公司对已发行金融债券的偿付能力强。

表 3 金融债券保障情况 单位：倍

项 目	2016 年
经营活动现金流入量/金融债券本金	3.09
所有者权益/金融债券本金	1.39
净利润/金融债券本金	0.18

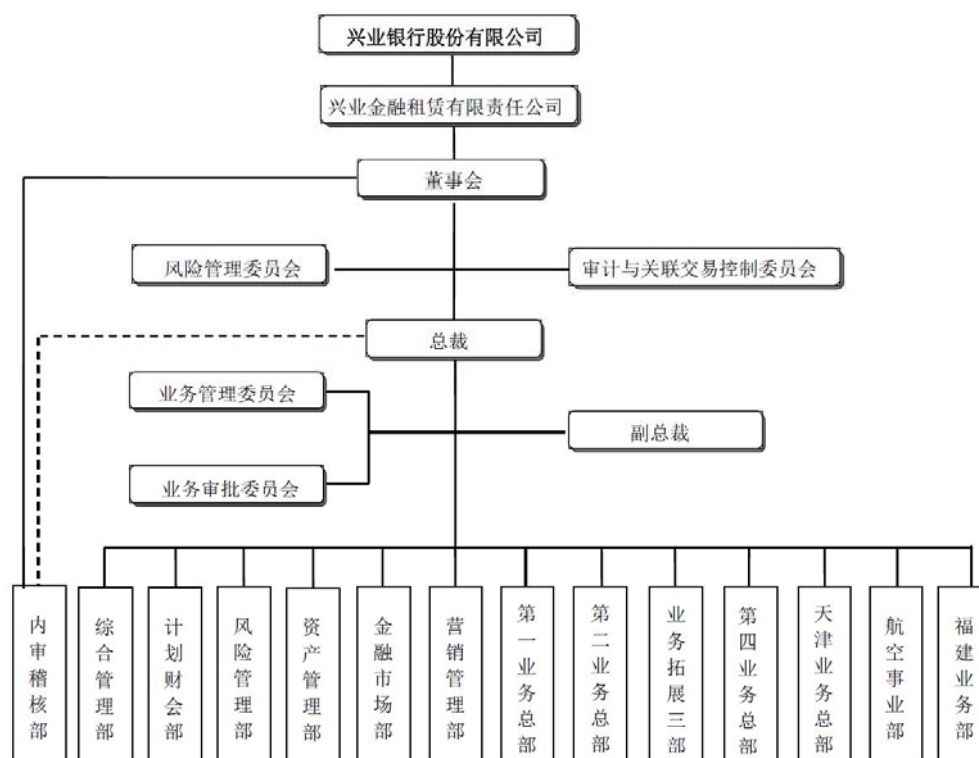
数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

八、评级展望

公司为兴业银行全资子公司，兴业银行实力较强，能够在经营管理、业务发展、资金等方面给予公司支持，并承诺在必要时给予流动性和资本金支持。2016 年，公司租赁业务稳步发展，形成了具有自身特色的租赁业务结构，租赁资产质量良好，拨备充足，整体盈利能力较强。另一方面，目前公司租赁业务行业集中

度较高，资产负债期限结构存在一定程度的错配，业务的增长使其面临一定的资本补充压力。综上，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

附录 1 公司组织结构图（2016 年末）



附录 2 主要财务数据和指标

表 1 资产负债结构 单位：亿元/%

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
同业资产	20.02	1.70	5.99	0.54	28.45	3.82
应收融资租赁款净额	898.39	76.32	741.46	67.13	582.54	78.20
预付款项	168.72	14.33	284.67	25.77	125.67	16.87
经营租赁资产	47.51	4.04	3.11	0.28	-	-
投资资产	10.08	0.86	23.36	2.12	0.30	0.04
其他类资产	32.48	2.76	45.86	4.15	7.96	1.07
合 计	1177.20	100.00	1104.45	100.00	744.93	100.00
外部融入资金	933.53	87.01	887.89	87.58	568.92	85.39
预收款项	92.74	8.64	72.86	7.19	48.36	7.26
其他类负债	46.58	4.34	53.10	5.24	49.02	7.36
合 计	1072.85	100.00	1013.84	100.00	666.29	100.00

注：1. 同业资产包括存放同业款项、拆入资金及买入返售金融资产；投资资产包括可供出售金融资产和持有至到期投资；外部融入资金包括借款、同业拆入、卖出回购金融资产和应付债券。

2. 因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差。

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 2 前五大行业融资租赁资产占比 单位：%

2016 年末		2015 年末		2014 年末	
行 业	占比	行 业	占比	行 业	占比
水利、环境和公共设施管理业	25.73	制造业	22.82	制造业	26.30
交通运输、仓储和邮政业	20.20	交通运输、仓储和邮政业	20.91	交通运输、仓储和邮政业	23.60
制造业	17.26	水利、环境和公共设施管理业	17.61	电力、燃气及水生产和供应业	17.25
租赁和商务服务业	16.79	电力、热力、燃气及水生产和供应业	16.41	水利、环境和公共设施管理业	15.01
电力、热力、燃气及水生产和供应业	9.61	租赁和商务服务业	11.11	采矿业	6.69
合 计	89.59	合 计	88.86	合 计	88.85

数据来源：公司提供，联合资信整理。

表 3 融资租赁资产质量 单位：亿元/%

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
正常类	1036.15	94.50	1008.02	95.92	698.98	96.81
关注类	48.58	4.43	34.51	3.28	19.08	2.64
次级类	10.52	0.96	7.21	0.68	2.47	0.34
可疑类	1.25	0.11	1.25	0.12	1.52	0.21
损失类	-	-	-	-	-	-
合计	1096.50	100.00	1050.99	100.00	722.05	100.00
不良融资租赁资产	11.77	1.07	8.46	0.80	3.99	0.55
拨备覆盖不良融资租赁资产率	288.78		325.41		452.77	
拨备覆盖融资租赁资产率	3.10		2.62		2.50	

数据来源：公司上报监管口径数据，联合资信整理。

表 4 投资资产结构 单位: 亿元/%

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
债券投资	-	-	1.00	4.28	-	-
理财产品	3.07	30.50	5.22	22.36	0.30	100.00
基金产品	7.00	69.50	17.14	73.36	-	-
合 计	10.08	100.00	23.36	100.00	0.30	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差。

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 5 收益指标 单位: 亿元/%

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	27.50	26.54	18.74
其中：租赁净收入	16.51	16.75	12.88
手续费及佣金净收入	10.69	9.40	5.31
营业支出	11.25	13.34	7.84
其中：业务及管理费	2.92	2.55	1.88
资产减值损失	6.46	9.46	5.07
拨备前利润总额	24.90	25.30	18.75
净利润	13.81	11.86	10.25
成本收入比	10.60	9.59	10.06
拨备前资产收益率	2.18	2.74	2.93
平均资产收益率	1.21	1.28	1.60
平均净资产收益率	14.17	14.02	13.95

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 6 现金流量净额 单位: 亿元

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金流量净额	36.63	-48.18	15.78
投资活动产生的现金流量净额	-30.66	-22.96	-2.50
筹资活动产生的现金流量净额	7.47	49.79	-
现金及现金等价物净增加额	13.56	-21.35	13.29
年末现金及现金等价物余额	19.67	6.11	27.46

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 7 资本充足性指标 单位: 亿元/%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	118.03	103.62	87.75
一级资本净额	104.30	90.61	78.63
核心一级资本净额	104.30	90.61	78.63
风险加权资产余额	1204.21	1094.39	771.13
风险资产系数	102.29	99.09	103.52
所有者权益/资产总额	8.86	8.20	10.56
资本充足率	9.80	9.47	11.38
一级资本充足率	8.66	8.28	10.20
核心一级资本充足率	8.66	8.28	10.20

数据来源：公司审计报告及报监管口径数据，联合资信整理。

附录 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%；
拨备覆盖融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/融资租赁资产余额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%

附录 4-1 金融租赁公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司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

附录 4-2 金融租赁公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 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