

中航国际融资租赁有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕4032号

联合资信评估股份有限公司通过对中航国际融资租赁有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中航国际融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 航租 02”“22 航租 03”“23 航租 03”“23 航租 05”“24 航租 01”“24 航租 02”“24 中航租赁 MTN002”“24 中航租赁 MTN003”“23 航租 Y4”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

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中航国际融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

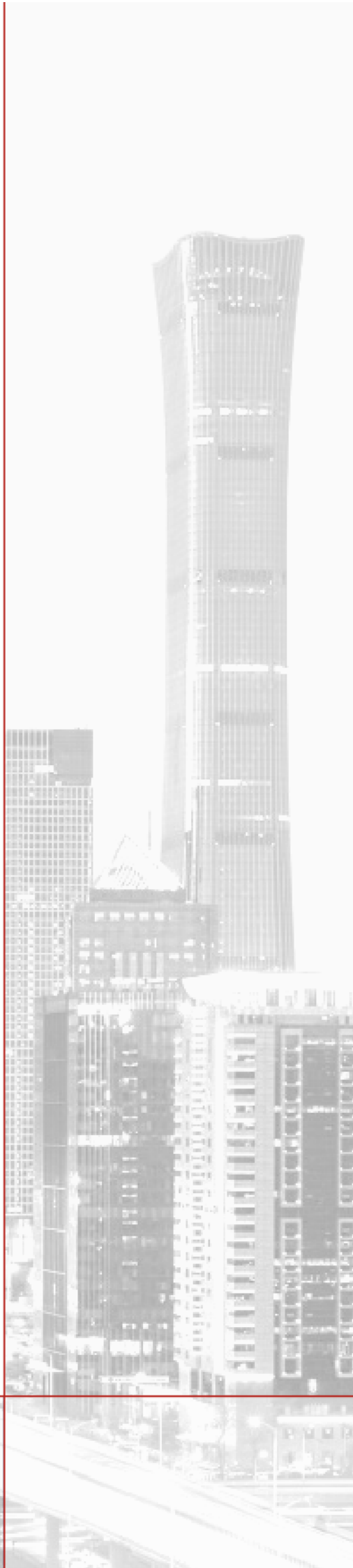
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及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。

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。



中航国际融资租赁有限公司

2026 年跟踪评级报告

主体评级结果	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
中航国际融资租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
22 航租 02/22 航租 03/23 航租 03/			
23 航租 05/24 航租 01/24 航租 02/	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 航租 Y4/24 中航租赁 MTN002/24 中航租赁 MTN003			

评级观点

中航国际融资租赁有限公司（以下简称“公司”）作为中国航空工业集团有限公司（以下简称“中航工业”或“集团”）旗下唯一的融资租赁子公司，在集团体系内具有重要地位。跟踪期内，公司治理和风险管理保持较好水平。2025 年，公司租赁业务投放金额同比大幅下降，期末租赁业务规模继续下降，整体规模仍属很大，保持了很强的业务竞争力；租赁资产行业集中度、客户集中度较高；2025 年，公司盈利能力同比有所下降；截至 2026 年 3 月末，公司资本实力很强且资产质量处于较好水平，但财务杠杆水平较高。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东综合实力很强，能够在业务渠道、资金等方面给予公司很大支持。

评级展望

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保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司租赁资产集中的行业风险暴露，资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，大幅影响其盈利能力和流动性管理。公司资本实力大幅下降，业务拓展受限或资本充足性大幅承压。

优势

- **股东综合实力很强，对公司支持力度很大。**公司作为中航工业下属唯一的租赁业务平台，在中航工业系统中具有重要战略意义，在业务发展、资金等方面能获得股东很大支持。
- **公司业务竞争力很强。**公司租赁业务主要为设备类、航空及船舶租赁，截至 2026 年 3 月末，公司应收融资租赁款账面价值 869.68 亿元，业务规模行业靠前，保持了很强的业务竞争力。
- **公司资本实力很强，融资渠道较丰富。**截至 2026 年 3 月末，公司净资产规模为 245.20 亿元，行业排名前列，资本实力很强；公司融资渠道多样，能够通过银行、资本市场等渠道进行融资，融资渠道畅通。

关注

- **外部信用风险攀升，公司资产质量承压。**由于近年来宏观经济波动，企业经营面临的信用风险攀升，租赁资产质量下行压力加大。2025 年以来，公司公用事业租赁板块无新增投放，截至 2026 年 3 月末，公司不良资产集中在公用事业、设备类板块，需对不良资产规模的变化及处置情况保持关注。
- **债务规模大，杠杆水平较高。**公司债务规模大且杠杆水平较高，截至 2025 年末，公司债务规模 957.80 亿元，资产负债率为 81.13%。
- **业务集中度较高。**公司租赁资产行业集中于设备和航空租赁领域，行业集中度较高，业务发展易受到相关行业变化和政策调整的影响；公司租赁业务客户集中度较高，单一客户集中度高于监管标准。
- **公司股权质押比例很高。**截至 2026 年 3 月末，公司控股股东中航工业产融控股股份有限公司及其下属子公司中航投资控股有限公司已将持有的公司全部股权质押给中航工业，占公司全部股权的 98.137%，需持续关注股权质押对公司治理稳定性的影响。

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	B	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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	资产质量	2
			盈利能力	4
			资本充足性	2
		流动性		
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

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：公司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

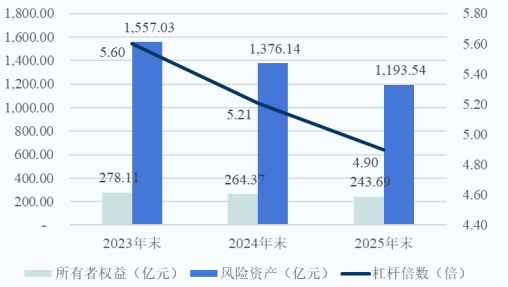
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	96.24	104.59	106.73	89.05
应收融资租赁款净值（亿元）	1214.10	1037.85	886.54	869.68
资产总额（亿元）	1635.92	1466.46	1291.48	1246.39
所有者权益（亿元）	278.11	264.37	243.69	245.20
短期债务（亿元）	520.88	503.27	356.13	/
长期债务（亿元）	691.69	567.66	601.68	/
全部债务（亿元）	1212.58	1070.93	957.80	/
负债总额（亿元）	1357.81	1202.08	1047.78	1001.19
营业总收入（亿元）	108.42	101.74	83.16	13.46
拨备前利润总额（亿元）	35.21	31.42	25.77	3.41
利润总额（亿元）	24.25	20.43	18.16	3.20
净利润（亿元）	19.50	16.87	15.54	2.65
筹资前现金流入（亿元）	772.60	746.16	611.94	103.19
利息支出/全部债务（%）	5.46	5.89	5.56	/
净资产收益率（%）	7.04	6.22	6.12	1.08
总资产收益率（%）	1.18	1.09	1.13	0.21
租赁资产不良率（%）	1.39	1.39	1.35	1.37
租赁资产拨备覆盖率（%）	313.60	396.86	413.22	424.07
杠杆倍数（倍）	5.60	5.21	4.90	4.75
资产负债率（%）	83.00	81.97	81.13	80.33
全部债务资本化比率（%）	81.34	80.20	79.72	/
流动比率（%）	85.48	81.97	95.09	83.35
筹资前现金流入/短期债务（%）	148.33	148.26	171.83	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

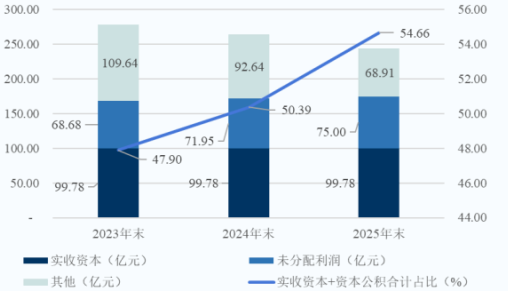
2. 2026 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “/” 表示相关数据未能获取

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

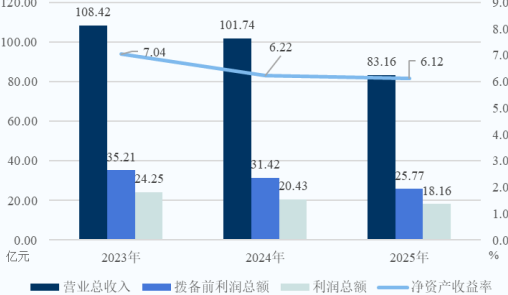
2023—2025 年末公司资本及杠杆情况



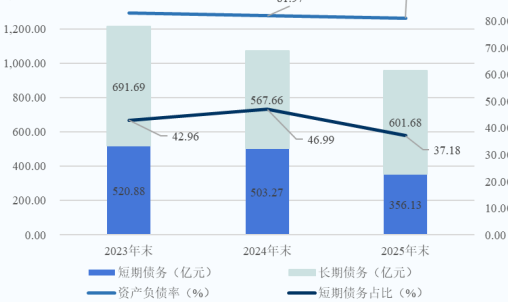
2023—2025 年末公司权益情况



2023—2025 年公司盈利情况



2023—2025 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
22 航租 02	7.00	7.00	2027/02/24	回售，调整票面利率
22 航租 03	6.00	4.30	2027/07/11	调整票面利率，回售，经营维持承诺
23 航租 03	10.00	10.00	2026/08/01	经营维持承诺
23 航租 05	5.00	5.00	2026/12/06	经营维持承诺
24 航租 01	10.00	10.00	2027/01/15	经营维持承诺
24 航租 02	9.00	9.00	2027/06/25	经营维持承诺
24 中航租赁 MTN002	10.00	10.00	2027/02/28	—
24 中航租赁 MTN003	5.00	5.00	2027/03/08	—
23 航租 Y4	5.00	5.00	2026/11/24	调整票面利率，有条件赎回，经营维持承诺，延期，利息递延权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的公开发行业债券；含权非永续债券到期兑付日按到期日期列示；含权永续债券到期兑付日按下一个行权日列示
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 航租 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/16	贾一晗 张晨露	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	阅读全文
22 航租 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/14	张祎 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	阅读全文
23 航租 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/14	张祎 刘鹏	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 航租 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/27	张祎 刘鹏	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 航租 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/02	张祎 刘鹏	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 航租 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/13	刘鹏 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 中航租赁 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/05	张祎 刘鹏	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 中航租赁 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/26	张祎 刘鹏	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 航租 Y4	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰 陈鸿儒	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/10	张祎 刘鹏	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告可通过报告链接查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：潘岳辰 panyc@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@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”）关于中航国际融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“中航租赁”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名为“上海中航国际租赁有限公司”，1993 年由中国航空技术国际控股有限公司（原“中国航空技术进出口总公司”）、中国工商银行北京信托投资公司与中电电子租赁有限公司共同出资设立，初始注册资本为 500 万美元。1994 年 8 月，公司更名为“中航技国际租赁有限公司”。1997 年 12 月，公司注册资本为 0.40 亿元，其中中国航空技术进出口总公司出资 0.32 亿元，中国农业银行江西省信托投资股份有限公司（现江西新拓投资股份有限公司）出资 0.08 亿元，企业类型为有限责任公司。后经多次股权变更，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 99.78 亿元；中航工业产融控股股份有限公司（原名“中航资本控股股份有限公司”，以下简称“中航产融”）直接持有公司 49.072% 股权，并通过其下属控股子公司中航投资控股有限公司（以下简称“中航投资”）持有公司 49.065% 股权，是公司的控股股东；中航产融的控股股东中国航空工业集团有限公司（以下简称“中航工业”或“集团”）由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）100.00% 出资，因此公司实际控制人为国务院国资委（股权结构详见附件 1-1）。截至 2026 年 3 月末，中航产融和中航投资已将持有的公司全部股权质押给中航工业，占公司全部股权的 98.137%；以上两笔质押对实际控制人认定不会产生影响，但需关注高比例股权质押对未来控股股东变化的影响。

截至 2026 年 3 月末，中航租赁内设多个租赁业务部门、资产管理部、法律合规部、风险管理部、财务部、资金部、综合管理部及纪检审计部等部门（组织架构图详见附件 1-2）。

公司主营业务为融资租赁及经营租赁业务，合并范围子公司主要系为开展业务设立的 SPV。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区南泉路 1261 号；法定代表人：于道远。

三、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券详见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，且均在付息日正常付息。

图表 1 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
22 航租 02	7.00	7.00	2022/02/24	5 (3+2)
22 航租 03	6.00	4.30	2022/07/11	5 (3+2)
23 航租 03	10.00	10.00	2023/08/01	3
23 航租 05	5.00	5.00	2023/12/06	3
24 航租 01	10.00	10.00	2024/01/15	3
24 航租 02	9.00	9.00	2024/06/25	3
24 中航租赁 MTN002	10.00	10.00	2024/02/28	3
24 中航租赁 MTN003	5.00	5.00	2024/03/08	3
23 航租 Y4	5.00	5.00	2023/11/24	3 (3+N)

资料来源：联合资信根据公开资料整理

1 普通优先债券

本次跟踪的普通优先债券 8 只，合计发行金额 62.00 亿元，债券余额合计 60.30 亿元。

在跟踪期内存续的含权债券中，“22 航租 03”票面利率由 3.13% 下调至 2.00%，投资者回售 1.70 亿元，回售完成后债券余额降至 4.30 亿元。“22 航租 02”“22 航租 03”附投资者回售选择权，截至本报告出具日，“22 航租 02”“22 航租 03”回售工作均已实施完毕，回售后债券余额见上表。

2 可续期公司债

本次跟踪的可续期公司债 1 只，为“23 航租 Y4”，发行金额和债券余额均为 5.00 亿元，清偿顺序等同于普通债券。

“23 航租 Y4”基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本债券，均附设延期支付利息权及调整票面利率权。截至本报告出具日，该债项未到第一个行权日。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、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，国家金融监管总局发布《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，国家金融监管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；各地方金融监管局均延续“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》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人无变化，在中航工业系统中保持重要战略地位，保持很强行业竞争力。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人、注册资本、实收资本均无变化。

公司是国内首批内资融资租赁企业，也是国内中央企业投资且拥有航空工业背景的专业租赁公司，其作为中航工业下属唯一的租赁业务平台，在中航工业系统中具有重要战略意义。公司资本实力很强，截至 2026 年 3 月末，公司净资产 245.20 亿元。依托中航工业的支持，公司在全国范围内开展融资租赁业务，2025 年以来，公司租赁业务平稳发展，截至 2026 年 3 月末，公司生息资产余额 1149.51 亿元，业务规模很大；其中，飞机租赁资产规模 442.76 亿元，设备业务资产规模 472.93 亿元，在飞机租赁和设备业务领域保持很强的竞争优势。

（二）管理水平

2025 年以来，公司管理制度保持稳定；部分董事及高级管理人员发生变动，但对公司经营无重大不利影响。

2025 年以来，公司管理制度以及内控架构无重大变化。根据公司披露的由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 2025 年审计报告，未发现公司财务报表编制存在重大缺陷，与财务管理相关的内部控制机制运行有效。

人员变更方面，2025 年以来，公司共 6 名董事离任，离任原因包括任期届满及工作调整等，不存在因负面事项导致董事离任的情况，且后续新任董事已经到位，截至 2026 年 3 月末，公司董事 7 人；2025 年公司已不设立监事会或监事（2024 年 12 月取消），相关职能已整合至董事会风险管理与审计合规委员会；高管方面，2025 年以来，公司 1 名高级管理人员离任，聘任 2 名，整体高管团队保持稳定。

（三）经营分析

1 经营概况

公司租赁主业突出，2025 年及 2026 年一季度，营业收入均同比有所下降。

公司以租赁业务为主，包含融资租赁和经营租赁两种业务模式；同时，公司还经营少量的贸易业务，贸易业务为公司向交易对手转让经营租赁资产形成的资产出售业务，以飞机和船舶经营租赁资产出售为主。2025 年，公司营业收入同比下降 18.27%，主要系租赁业务规模缩减带动租赁收入减少所致。从构成来看，收入结构保持稳定，租赁利息收入占比近 90.00%。

2026 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 20.42%，系租赁业务规模继续收缩、贸易板块未实现收入所致。

图表 2 • 公司营业收入情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 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	99.81	92.06	91.93	90.36	74.08	89.08	13.37	99.37
贸易收入	8.56	7.90	9.74	9.57	8.88	10.68	0.00	0.00
其他	0.05	0.05	0.07	0.07	0.20	0.24	0.09	0.63
营业收入	108.42	100.00	101.74	100.00	83.16	100.00	13.46	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

2025 年以来，公司业务投放延续放缓趋势，期末生息资产规模随之下降，业务规模仍很大；业务模式以售后回租和直接租赁为主，业务投放区域集中于华东、华北及海外（含香港）地区，区域集中度较高。

随着公司租赁业务的投放持续放缓，2025 年，新签约项目数量同比减少，业务实际投放金额同比下降 30.70%；除航空板块投放金额同比稳定外，其余板块均有不同程度下降，公用事业板块无新增投放，设备板块投放占比仍最大。2025 年，公司加大了华东、东北的项目投放力度，减少了在西南、海外（含香港）、华北、华南、华中、西北地区的项目投放力度；公司融资租赁投放金额在地区分布上主要集中在华北地区、海外（含香港）地区及华东地区，其中华北地区投放金额最大，占当期实际投放总额的 24.71%，投放区域较为集中。

截至 2025 年末，公司生息资产规模为 1169.35 亿元，较上年末下降 13.48%；仍以售后回租和直接租赁业务为主，直接租赁占比有所提升。

2026 年 1—3 月，当期租赁业务投放同比有所下降，仍以设备板块为主；截至 2026 年 3 月末，公司生息资产规模继续下降，业务模式变动不大；仍主要投向于集团外，承租人均均为国有及国有控股企业，涉及化工、钢铁、煤炭以及通用航空等行业。

图表 3 • 公司业务发展情况（单位：个、亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
当期新签约项目数量	471	459	315	61
当期实际投放金额	598.67	516.69	358.06	73.03
其中：航空板块	86.45	64.37	64.29	5.87
船舶板块	70.01	68.40	49.33	16.52
公用事业板块	131.45	51.18	0.00	0.00
设备板块	310.76	332.74	244.44	50.63
期末生息资产合计	1530.59	1351.58	1169.35	1149.51
其中：售后回租比例（%）	54.41	51.14	43.77	43.01
直接租赁比例（%）	29.52	30.71	37.69	38.30
经营租赁比例（%）	16.07	18.15	18.54	18.69
其中：集团内比例（%）	4.82	6.02	4.39	4.38
集团外比例（%）	95.18	93.98	95.61	95.62

注：表格中的生息资产包含融资租赁、经营租赁、保理资产
资料来源：公司提供，联合资信整理

公司业务以航空租赁、船舶租赁、公用事业租赁和设备租赁四大板块为主，行业集中度较高，业务发展易受到相关行业变化和政策变动的影响。

公司目前已经形成航空租赁、船舶租赁、公用事业租赁和设备（主要为大型成套设备）租赁四个主要业务领域。截至 2025 年末，前述四个板块占比较 2024 年末变动不大，设备业务、航空租赁仍为占比前两大板块，占比均稳中有增；由于公司继续主动进行业务调整，公用事业租赁资产余额、占比均继续较快下降。

截至 2026 年 3 月末，公司生息资产结构较年初变化不大；行业集中度仍较高。

图表 4 • 公司生息资产的行业分布情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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（%）
航空租赁	563.56	36.82	499.60	36.96	456.80	39.06	442.76	38.52
设备业务	520.63	34.01	519.36	38.43	469.33	40.14	472.93	41.14
公用事业	236.50	15.45	129.61	9.59	51.39	4.39	41.76	3.63
船舶租赁	209.90	13.71	203.01	15.02	191.83	16.41	192.06	16.71
合计	1530.59	100.00	1351.58	100.00	1169.35	100.00	1149.51	100.00

注：设备业务包含少量保理业务资产
资料来源：公司提供，联合资信整理

公司航空租赁业务以直租和经营租赁为主，2025 年飞机签约数量和金额有所增长，机队规模下降，航空租赁资产质量很好。

公司依托中航工业的航空产业背景，开拓国内外飞机租赁市场，加快产业布局，搭建多元化的航空产品体系。公司承担了中航工业的国产民用飞机的市场拓展职责，推动各类国产飞机在国内航空领域的普及和市场化运营，以融资租赁形式实现“C919”“C909”

“新舟 60”客机在国内航空公司的商业飞行，“运 12 飞机”“小鹰 500”飞机和“AC313”直升机在国内通用航空公司的大量使用。在业务模式上，公司航空板块以直租为主，此外，公司通过向国外租赁公司购买带有租约的飞机资产，开拓了飞机经营租赁业务；2025 年以来，直接租赁占比波动上升，经营租赁资产占比基本稳定；回租占比较小且明显下降。

图表 5 • 公司航空板块租赁资产余额业务模式分布

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
直租比例 (%)	60.54	58.44	62.42	61.80
经营租赁比例 (%)	33.79	37.48	35.84	36.51
回租比例 (%)	5.67	4.08	1.73	1.69
合计 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2025 年，公司继续开拓国内外飞机租赁市场，进行产业布局，飞机租赁签约数量和金额有所上升，投放金额变化不大。2025 年，公司期末飞机机队规模有所下降，期末航空板块租赁资产余额较年初下降 8.57%。

2026 年 1—3 月，新签约飞机 8 架，实现交付飞机 3 架；期末飞机租赁资产规模和机队规模较上年末均有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司航空租赁业务平均租赁期限为 10~12 年，租赁利率范围为 1.50%-7.90%，公司航空板块资产不良率为 0%，资产质量很好。

图表 6 • 公司航空板块租赁业务概况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
当期签约数量 (个)	34	32	45	8
当期签约金额 (亿元)	83.11	66.40	72.54	10.31
当期投放金额 (亿元)	86.45	64.37	64.29	5.87
期末租赁资产 (亿元)	563.56	499.60	456.80	442.76
期末飞机机队规模 (架)	373	365	342	325

注：飞机机队规模包括融资租赁、经营租赁两种模式

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司船舶租赁业务投放放缓，2025 年以来期末租赁资产余额波动下降，船舶租赁资产质量很好。

船舶租赁业务发展态势较好，公司在船舶租赁领域逐步形成成熟的业务体系，以“定位主流船型、准确评估船价、加强船厂合作、关注客户现金流”为策略重点。公司的业务团队均具有一定船舶从业经验，该团队与全国的造船企业、航运公司、评估机构建立了较为密切的联系，对中国航运及金融市场有深度了解。公司通过对船舶价值的评估以及承租人的运输业务量分析，寻找具有长期航运业务、现金流稳定的企业作为目标客户。

2025 年，公司船舶租赁业务当期签约金额、签约数量、投放规模同比均大幅下降，系公司调整服务对象，主动降低业务中散货船舶比例，控制单体船舶的融资金额所致。截至 2025 年末，船队散货船数量由 24 年末的 99 艘降至 80 艘，船舶租赁资产余额较年初下降 5.50%。

2026 年一季度，公司船舶租赁板块交付金额同比下降 19.26%；截至 2026 年 3 月末，期末船舶租赁资产余额较 25 年末小幅上升。

图表 7 • 公司船舶板块租赁业务概况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
当期签约数量 (个)	42	51	20	5
当期签约金额 (亿元)	69.32	119.67	37.48	8.32
当期投放金额 (亿元)	70.01	68.40	49.33	16.52
期末租赁资产 (亿元)	209.90	203.01	191.84	192.06

资料来源：公司提供，联合资信整理

从业务模式来看，2025 年以来，公司船舶租赁业务模式逐渐由售后回租为主调整为以直接租赁为主；截至 2026 年 3 月末，直接租赁余额占比上升至 41.15%。

截至 2026 年 3 月末，公司船舶租赁行业平均租赁期限为 6~10 年，租赁利率范围为 3.50%-7.60%，船舶板块资产不良率为 0，资产质量很好。

图表 8 • 公司船舶板块租赁资产余额业务模式分布

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
售后回租比例（%）	56.84	47.64	39.48	33.76
直接租赁比例（%）	19.87	26.80	35.65	41.15
经营租赁比例（%）	23.30	25.56	24.87	25.09
合计（%）	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2025 年以来，公司公用事业租赁规模大幅收缩，截至 2026 年 3 月末，公用事业租赁资产不良率处于较高水平，需关注公用事业租赁资产的风险暴露情况。

公司公用事业租赁项目主要向国内公用事业建设和运营管理企业提供融资租赁为主的资金服务。公司以承租人主体评级在 AA 级以上（含 AA 级）、可通过自身经营产生收入和现金流偿还租金作为项目实施评判标准，同时，还综合考虑国家政策、承租人所在地区的财政收入状况、第三方担保实力以及可提供的抵质押物价值等因素。公司相关租赁业务涵盖城市公用事业的四个领域：一是城市道路交通基础设施，二是城市管网建设和改造，三是污水处理和垃圾处理设施，四是城市综合保障系统。项目主要为供水、供暖、供气等公用事业类租赁项目。截至 2026 年 3 月末，公司公用事业租赁资产余额的利率范围为 3.45%~4.75%，平均项目期限 3 年。对于公用事业租赁业务，公司均采用售后回租方式。

2025 年以来，公司主动暂停公用事业租赁业务，至 2026 年 3 月末无新签及交付项目。公司期末公用事业板块租赁资产余额持续下降，2026 年 3 月末较年初下降 18.74%；截至 2026 年 3 月末，公用事业板块不良率为 7.47%，系存量资产规模下降导致不良金额占比提升所致。板块的不良率处于较高水平，需关注公用事业租赁资产的风险暴露情况。

图表 9 • 公司公用事业租赁业务概况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
当期签约数量（个）	44	12	0	0
当期签约金额（亿元）	113.75	29.00	0.00	0.00
当期投放金额（亿元）	131.45	51.18	0.00	0.00
期末租赁资产（亿元）	236.50	129.61	51.39	41.76

资料来源：公司提供，联合资信整理

设备业务以回租业务为主，其中绿色能源类占比最大。截至 2026 年 3 月末，公司设备板块资产不良率水平一般，需对不良资产规模的增长及处置情况保持关注。

设备业务是公司盈利的主要来源，公司主要开展大型成套设备的融资租赁业务，客户群体定位于国有企业、上市公司和优质民营企业。2025 年，公司执行了更为严格的客户准入标准和风控要求，投放节奏放缓，设备租赁业务的当期投放金额同比下降 26.54%。截至 2025 年末，公司设备资产余额较年初有所下降，设备业务资产余额前三大行业分别为绿色能源、机械设备和钢铁，分别占生息资产余额的 13.39%、7.00%、5.88%。截至 2026 年 3 月末，设备租赁项目租赁合同期限 3~15 年，租赁利率范围为 3.00%-4.75%；设备业务余额较年初小幅增长 0.77%；设备板块资产不良率为 2.03%，较上年末略有上升，不良率水平一般，需对不良资产规模及处置情况保持关注。

图表 10 • 公司设备板块租赁业务概况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
当期投放金额（亿元）	310.76	332.74	244.44	50.63
期末资产规模（亿元）	520.63	519.36	469.33	472.93

资料来源：公司提供，联合资信整理

2025 年以来，公司设备业务模式仍以回租业务为主；截至 2026 年 3 月末，售后回租形式占设备租赁业务余额的 79.10%。

图表 11 • 公司设备板块生息资产余额业务模式分布

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
售后回租 (%)	77.28	80.81	78.79	79.10
直接租赁 (%)	13.24	13.22	18.58	18.53
经营租赁 (%)	1.27	1.18	1.14	1.06
保理 (%)	8.21	4.79	1.50	1.30
合计 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司发展规划符合自身情况，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，其业务发展面临一定不确定性。

公司战略定位于服务主责主业，打造具有航空产业特色的综合租赁服务品牌。聚焦民机促销租赁、航空及相关产业链设备租赁等重点维度，构建服务集团公司主责主业的重点战略举措体系，形成专业化、国际化、差异化的发展格局。

未来公司将与集团公司主责主业高效协同，聚焦服务航空产业、促销国产民机等重点任务，构建服务航空产业链的租赁服务保障体系；通过产品设计、服务模式和技术应用的突破，从规模扩张向质量提升转型，解决客户痛点、支撑产业发展，提升公司竞争力，实现客户、公司、社会的多方共赢。

假设前提

- ✧ 公司业务投放规模小幅下降，融资渠道畅通。
- ✧ 行业竞争加剧，市场利率下行，预计公司租赁业务净息差收窄。
- ✧ 公司资产质量保持稳定、未出现明显恶化。

预测结果¹

图表 12 • 主要预测数据

关键财务数据	融资租赁资产账面价值（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2025 年（实际值）	938.73	83.16	4.90
2026 年（预测值）	891.81	79.00	4.66

资料来源：公司提供

（四）风险管理

公司风控体系无变化，风控人员稳定，信息系统建设进一步优化。

2025 年以来，公司未调整风控管理架构，风险人员基本稳定，主要业务制度无重大修订，整体风险管理水平保持稳定。

2025 年以来，公司进一步完善了融资渠道客户管理系统、直融业务系统，更新了核心业务系统等，有助于提升工作效率。

公司租赁业务客户集中度较高，单一客户集中度超过了监管标准。

从客户集中度来看，截至 2026 年 3 月末，公司第一大承租人中国国际航空股份有限公司的全部融资租赁业务余额 89.73 亿元，占净资产的比重为 36.59%，高于 30% 的监管上限；对单一最大集团客户的全部融资租赁业务余额为 113.54 亿元，占净资产的比重为 46.30%，符合监管要求，但处于较高水平；单一客户关联度和全部关联度处于较低水平，符合监管标准。

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。

图表 13 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2026 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度 (%)	36.59	≤30.00
单一集团客户融资集中度 (%)	46.30	≤50.00
单一客户关联度 (%)	0.86	≤30.00
全部关联度 (%)	5.74	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产期限分布均衡，资产、债务存在一定期限错配，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 2026 年 3 月末，公司 1 年内到期的租赁资产和债务存在一定程度的错配；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 14 • 截至 2026 年 3 月末公司租赁资产及有息债务到期期限结构

项目	租赁资产		债务	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内	322.51	28.06	410.65	43.51
1 至 3 年	386.55	33.63	337.85	35.80
3 年以上	440.45	38.32	195.27	20.69
合计	1149.51	100.00	943.77	100.00

注：表格中债务为不含息口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

（五）财务分析

公司提供了 2023—2025 年度审计报告以及 2026 年一季度财务报表，2023 年度财务报表由大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024—2025 年财务报表由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年均出具了标准无保留的审计意见；2026 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2023 年以来，中航租赁合并范围变化主要来自于设立 SPV 公司，用于开展船舶和飞机租赁业务，影响较小。

2023 年以来，公司无影响重大的会计政策变动。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2025 年以来，随着租赁业务规模收缩，公司资产规模持续下降，以租赁业务形成的应收融资租赁款和固定资产为主，资产流动性一般；截至 2026 年 3 月末，公司租赁资产不良率较低，拨备覆盖率较高，整体资产质量较好，但关注类资产规模较大，需关注租赁资产的质量变化情况。

受租赁业务规模收缩影响，截至 2025 年末，公司资产总额较年初下降 11.93%，以租赁业务相关资产为主，应收融资租赁款、固定资产和货币资产为主要构成，占比分别为 68.65%、14.51%和 7.58%。

公司固定资产主要为经营租赁资产，截至 2025 年末，公司固定资产账面价值合计 187.35 亿元，较上年末下降 13.22%；固定资产计提累计折旧 70.08 亿元；计提减值准备 0.01 亿元，计提比例 0.05%，计提比例很小。

截至 2025 年末，公司应收融资租赁款较年初下降 14.55%，从租赁资产质量来看，截至 2025 年末，公司不良率为 1.35%，较年初持平，处于较低水平，关注类资产较上年年末同比下降。拨备覆盖率较年初增加 16.36 个百分点，整体拨备水平较好。

从构成看，关注类资产主要是受外部行业环境、自身经营治理等因素出现不利变化，但尚有能力还款的承租人对应的租赁款。近年来公司优选资产并持续性进行不良资产清收，压降整体不良率。跟踪期内，公司五级分类标准保持稳定，未发生重大变化。截至 2026 年 3 月末，公司将包括正常类资产在内的所有租赁业务纳入排查范围后，预计后三类重点项目的风险敞口合计为 9.91 亿

元，已违约金额 10.03 亿元，已计提减值准备 9.66 亿元，整体看，公司后三类已违约或可能违约的重点项目风险敞口占租赁资产的比例较小。

图表 15 • 公司应收融资租赁款的资产质量情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年		2026 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	1198.69	94.42	1041.20	94.78	898.50	95.71	880.52	95.37
关注类	53.13	4.19	42.03	3.83	27.60	2.94	30.09	3.26
次级类	10.58	0.83	9.86	0.90	7.28	0.78	7.28	0.79
可疑类	7.08	0.56	5.42	0.49	5.35	0.57	5.35	0.58
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款合计	1269.48	100.00	1098.51	100.00	938.73	100.00	923.24	100.00
不良资产	17.66	1.39	15.28	1.39	12.63	1.35	12.63	1.37
拨备余额	55.38	4.36	60.66	5.52	52.19	5.56	53.56	5.80
拨备覆盖率 (%)	313.60		396.86		413.22		424.07	

注：不良资产占比即为不良率，拨备余额占比即为拨备率
 资料来源：公司提供，联合资信整理

资产受限方面，截至 2025 年末，公司受限资产合计 453.83 亿元，占资产总额 35.14 %，占比较大，其中受限的应收融资租赁款 355.00 亿元，占资产总额的 27.49%，主要系借款质押担保以及保理融资质押所致。整体看，公司资产流动性一般。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末下降 3.49%至 1246.39 亿元，资产构成变化不大。资产质量方面，公司关注类资产规模小幅增长、不良资产规模保持稳定；拨备余额和拨备覆盖率均有所上升，拨备覆盖率仍处于较高水平。

2 资本与杠杆水平

(1) 所有者权益

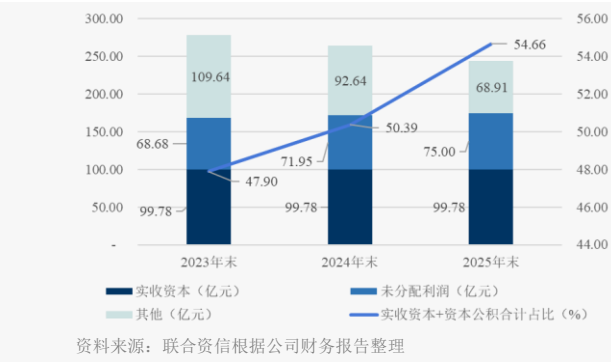
2025 年以来，公司所有者权益规模波动下降，权益规模很大但稳定性一般，资本充足性一般。

2025 年以来，公司主要通过利润留存补充资本。截至 2025 年末，公司所有者权益 243.69 亿元，较年初下降 7.82%，主要系发行的部分永续期债券（计入其他权益工具科目）到期所致；归属于母公司所有者权益 230.39 亿元，其中，实收资本占比 43.31 %，资本公积占比 14.51 %，未分配利润占比 32.55 %，其他权益工具占比 4.25 %，未分配利润占比较高，权益稳定性一般。截至 2025 年末，公司杠杆倍数 4.90 倍，较上年末有所下降，仍处于一般水平。

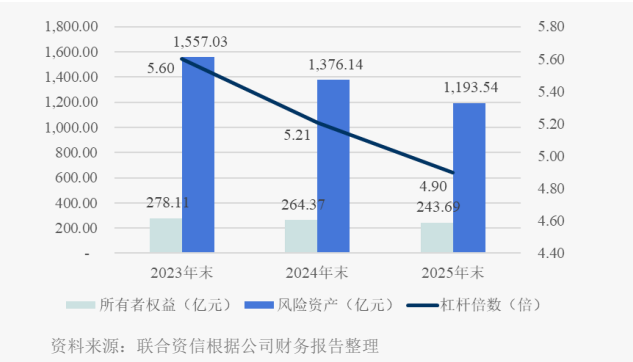
2025 年，公司当期分配现金股利 10.00 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 59.27%，利润分配力度较大。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益总额 245.20 亿元，较年初小幅增长，系利润留存所致。受租赁业务规模下降及所有者权益增加综合影响，公司杠杆倍数降至 4.75 倍，属行业一般水平。

图表 16 • 公司权益结构情况



图表 17 • 公司资本充足性



截至 2025 年末，公司负债总额有所下降，负债以全部债务为主，债务规模大，债务结构较均衡，资产负债率较高。

截至 2025 年末，公司负债总额较年初下降 12.84%，主要系公司业务逐渐缩减，融资需求随之减少所致；公司负债主要由债务构成，全部债务占负债总额的比重约 90%，较年初变化不大。

截至 2025 年末，公司全部债务规模较年初下降 10.56%，构成以借款、债券为主，还包含少量应付票据、租赁负债。

图表 18 • 公司负债构成情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比(%)	金额（亿元）	占比（%）
全部债务	1212.58	89.30	1070.93	89.09	957.80	91.41
其中：借款	725.00	53.39	671.83	55.89	609.04	58.13
其中：短期借款	123.81	9.12	127.64	10.62	99.83	9.53
长期借款（含一年内到期）	601.19	44.28	544.19	45.27	509.21	48.60
应付债券（含一年内到期）	340.38	25.07	314.81	26.19	262.40	25.04
其他应付款（债务部分）	78.80	6.50	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债（短期融资券）	40.42	3.33	57.59	4.79	64.38	6.14
其他类负债	145.24	10.70	131.15	10.91	89.98	8.59
负债总额	1357.81	100.00	1202.08	100.00	1047.78	100.00

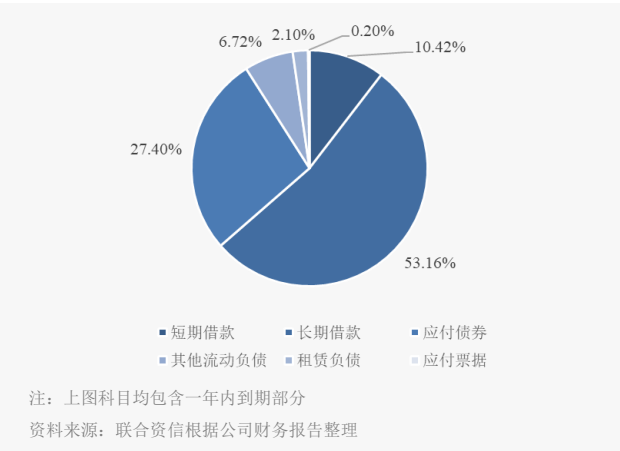
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年末，公司债务期限结构较均衡，短期债务占比 37.18%，短期债务规模较大，仍需对流动性管理保持关注。

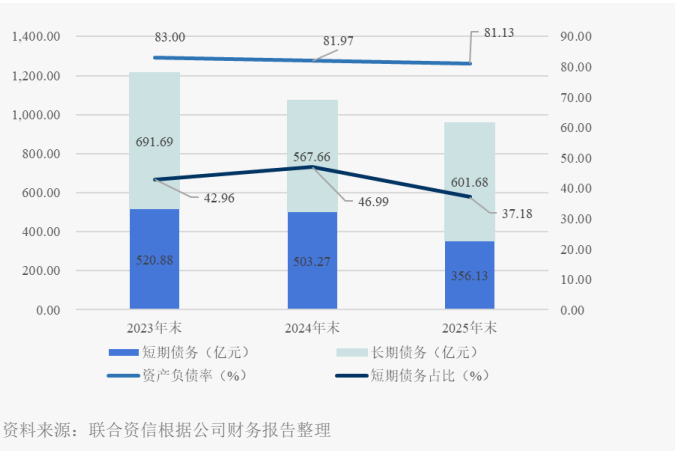
截至 2025 年末，公司资产负债率进一步下降至 81.13%，仍处于较高水平。

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额 1001.19 亿元，较年初下降 4.45%，负债结构较上年末变化不大；资产负债率下降至 80.33%。

图表 19 • 截至 2025 年末公司全部债务构成情况



图表 20 • 公司全部债务情况



3 盈利能力

2025 年，公司营业收入和利润总额均同比下降，盈利指标有所下降，各类减值对公司利润造成了一定侵蚀，但盈利能力仍属较强。2026 年一季度，公司营业收入和净利润同比有所下降。

2025 年，公司营业收入同比下降 18.27%，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。2025 年，营业成本同比下降 14.29%，系公司租赁业务收缩、融资需求下降，从而导致债务规模下降，利息支出减少。

2025 年，公司期间费用同比下降 8.04%，以财务费用和管理费用为主要构成。其中财务费用同比大幅下降 44.06%，主要是利息收入增加所致。

2025 年，受营业收入下降影响，公司拨备前利润总额同比下降 17.98%，同期，公司计提信用减值损失 7.61 亿元（主要为坏账损失），对净利润仍造成一定侵蚀。

受上述因素综合影响，2025 年，公司利润总额同比下降 11.14%，净利润同比下降 7.87%。从盈利指标来看，2025 年，公司总资产收益率小幅上升、净资产收益率小幅下降，整体盈利能力仍属较强。

2026 年 1—3 月，受租赁业务规模缩减影响，公司营业收入同比下降 20.42%，利润总额同比下降 25.51%；净利润同比下降 18.92%。

图表 21 • 公司盈利情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业收入（亿元）	108.42	101.74	83.16	13.46
营业成本（亿元）	72.61	70.10	60.09	10.01
期间费用（亿元）	4.24	3.67	3.37	1.30
各类减值损失（亿元）（损失以“-”填列）	-10.96	-10.99	-7.61	-0.21
拨备前利润总额（亿元）	35.21	31.42	25.77	3.41
利润总额（亿元）	24.25	20.43	18.16	3.20
净利润（亿元）	19.50	16.87	15.54	2.65
利息支出/全部债务（%）	5.46	5.89	5.56	/
总资产收益率（%）	1.18	1.09	1.13	0.21
净资产收益率（%）	7.04	6.22	6.12	1.08

注：2026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

2025 年，公司经营活动现金流随着租赁业务投放收缩，净流入规模同比增长，投资活动现金流量净额保持为正；公司对债务净偿还，筹资活动现金流持续净流出；公司流动性指标表现一般。

经营活动现金流方面，流入主要系公司收到承租人支付的租金，流出主要系公司直租和回租的业务投放。2025 年，公司经营活动现金流量净额保持为正，且净流入规模同比增长，主要系租金持续回款，但租赁业务投放收缩所致。

投资活动现金流方面，现金流入主要系经营租赁资产回收，现金流出主要系经营租赁资产的投放和公司购买自身发行资产支持证券的次级部分。2025 年，公司投资活动现金流仍呈净流入状态，流入规模同比大幅回落，主要系公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额有所减少所致。

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以及少量的利润分配。2025 年，公司取得借款收到的现金有所减少，筹资活动现金流量净流出规模同比降低。

截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物为 91.32 亿元，资金头寸保有量仍然较为充裕。

2026 年一季度，公司经营活动现金流量净额仍然为正，投资活动现金流量转为小额净流出，较 2025 年同期减少 10.05 亿元，降幅为 115.15%。筹资活动现金流量净额为负，期末现金及现金等价物为 80.84 亿元，资金头寸仍较充裕。

图表 22 • 公司流动性情况

项目	指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	122.43	181.94	215.00	28.37
	投资活动现金流量净额（亿元）	17.37	56.17	8.73	-1.32
	筹资活动现金流量净额（亿元）	-109.79	-229.81	-196.57	-43.85
流动性指标	流动比率（%）	85.48	81.97	95.09	83.35
	现金短期债务比（倍）	0.18	0.21	0.30	/
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	148.33	148.26	171.83	/

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，截至 2025 年末，公司流动比率有所上升，处于行业一般水平；现金短期债务比有所增长，但现金类资产对短期债务的保障程度偏低；筹资活动前现金流入对短期债务保障程度同比上升，仍属较好水平。整体看，公司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 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2026 年 3 月末，联合资信发现公司存在 1 件作为被告的重大未决诉讼案件。中粮信托有限责任公司作为原告，以金融借款合同纠纷为由，将中航工业产融控股股份有限公司、中航国际融资租赁有限公司等列为被告。该案目前处于审理中阶段，涉及标的金额约 10.02 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司在各金融机构授信总额 1545.48 亿元，其中已使用授信额度 599.24 亿元，尚余授信额度 946.24 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 2026 年 4 月 24 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

截至 2026 年 6 月 25 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，较好履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善，整体 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、素质较高，截至 2026 年 3 月末，公司解决就业 243 人，员工中研究生及以上学历占比 67.50%，本科学历占比 30.86%，人员稳定性高；公司为 2025 年 A 级纳税人，不存在通过公开资料查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等。

董事会多元化建设方面，公司董事会 7 名董事，其中，女性董事 1 名；董事成员专业涵盖了会计、经济和金融，人员和专业结构较为合理。

七、外部支持

公司间接控股股东实力很强，其能够在业务渠道、资金等方面给予公司很大支持。

公司控股股东中航产融近期经营面临重大不确定性，其股票已于 2025 年 5 月终止上市；间接控股股东中航工业是由中央管理的国有特大型企业，由国务院国资委 100%控股，设有航空业务（包括军用航空、民用航空及相关业务）、非航空业务及三产服务业三大产业板块，在航空领域具有重要地位。

公司作为中航工业下属唯一的租赁业务平台，在其系统中具有重要战略意义，业务发展能获得很大支持，共享中航工业体系内的客户资源和营销渠道。在资金方面，中航工业及其下属子公司多次向公司增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 99.78 亿元，排名行业前列。

八、债券偿还能力分析

公司主要财务指标对全部债务覆盖程度一般，但考虑到公司自身资本实力很强、行业地位突出、融资渠道畅通等因素，公司对跟踪债券的偿还能力极强。

1 普通债券

截至 2026 年 6 月 12 日，公司存续期普通债券 24 只，余额合计 183.30 亿元（不含海外债）。公司 2025 年末所有者权益和 2025 年营业收入、筹资活动前现金流入对全部债务的覆盖程度一般。

图表 23 • 公司普通债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务（亿元）	957.80
所有者权益/全部债务（倍）	0.25
营业收入/全部债务（倍）	0.09
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.64

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 永续期公司债

截至 2026 年 6 月 12 日，公司发行的永续期永续期公司债 1 只，余额合计 5.00 亿元（不含海外债），均计入其他权益工具；公司子公司发行永续期债券计入少数股东权益。若将其从所有者权益中剔除后加入全部债务进行压力测试，截至 2025 年末，公司所有者权益*、营业收入和筹资活动前现金流入对全部债务*的覆盖程度一般。

图表 24 • 公司永续期公司债债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务*（亿元）	980.90
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.22
营业收入/全部债务*（倍）	0.08
筹资活动前现金流入/全部债务*（倍）	0.62

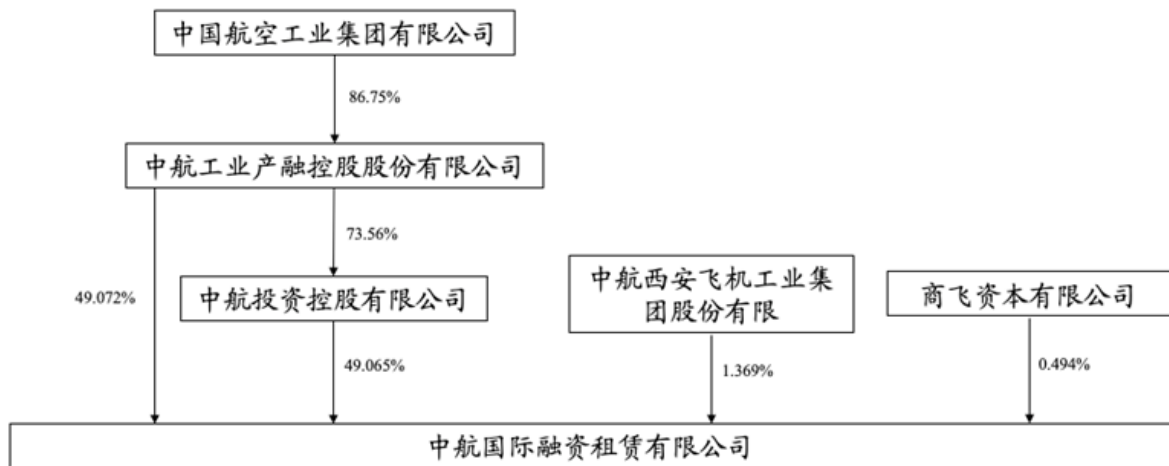
注：所有者权益*为剔除其他权益工具及少数股东权益后金额；全部债务*为加入其他权益工具及少数股东权益后金额

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

九、跟踪评级结论

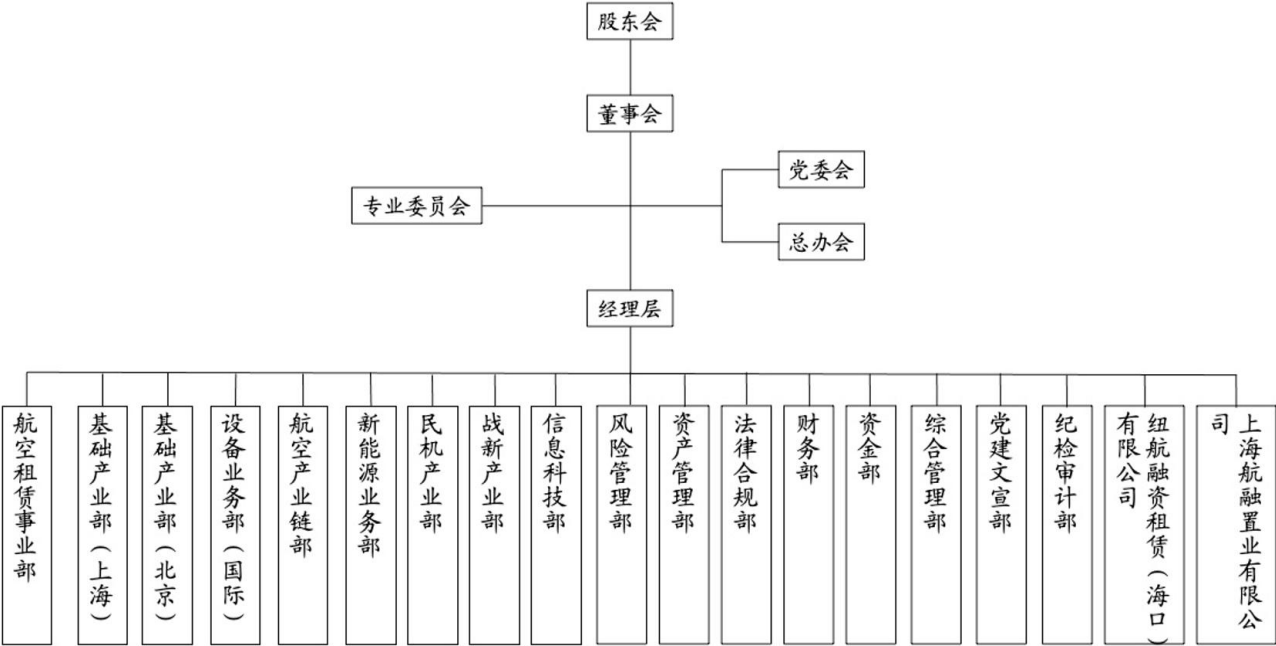
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 航租 02”“22 航租 03”“23 航租 03”“23 航租 05”“24 航租 01”“24 航租 02”“24 中航租赁 MTN002”“24 中航租赁 MTN003”“23 航租 Y4”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 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