

信用评级公告

联合〔2022〕10924号

联合资信评估股份有限公司通过对中国环球租赁有限公司及其拟 2022 年面向专业投资者公开发行人续期公司债券(第一期)的信用状况进行综合分析和评估,确定中国环球租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA,中国环球租赁有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行人续期公司债券(第一期)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:

二〇二二年十二月十四日

中国环球租赁有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：本期债券分为两个品种，并设品种间回拨选择权，两个品种合计发行规模不超过 4.80 亿元（含）

本期债券期限：本期债券分为两个品种，其中品种一的基础期限为 1 年期，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 1 年），在公司不行使续期选择权全额兑付时到期；品种二的基础期限为 2 年期，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 2 年），在公司不行使续期选择权全额兑付时到期

偿还方式：本期债券附设延期支付利息权，在公司不行使递延支付利息权的情况下，本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息；本期债券附设续期选择权，债券品种一以 1 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周末（即延长 1 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券；品种二以 2 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 2 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券

偿还顺序：本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务

募集资金用途：本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务及补充流动资金

评级时间：2022 年 12 月 14 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	V4.0.202208
融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国环球租赁有限公司（以下简称“公司”或“环球租赁”）的评级反映了其作为中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“通用技术集团”）体系内具有重要地位的融资租赁公司，能够得到通用技术集团在业务资源、资金等方面的较大支持。近年来，公司业务持续发展，营业总收入和利润总额持续增加，行业竞争力较强，资本实力很强，杠杆水平一般。

同时，联合资信也关注到，公司业务行业集中度较高，随着外部信用风险的攀升，需关注公司经营重点行业信用风险；公司仍有较大规模关注类资产，随着宏观经济下行，融资租赁行业仍将面临着宏观环境的不确定性资产质量的下行压力。

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度略有下降，仍属一般。

未来，随着发展战略的稳步推进和股东的持续支持，公司的整体竞争力有望进一步维持。

综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 公司股东背景强，对公司支持力度较大。**公司资本实力很强，依托股东通用技术集团在制药产业的影响力和客户资源，主要围绕医药行业开展融资租赁业务并逐步涉及医院集团业务。
- 2. 公司业务稳步发展，业务规模很大，行业竞争力较强。**随着公用事业投放快速增加，公司租赁资产以公用事业和医疗行业为主，业务规模很大，行业竞争力较强。
- 3. 资本实力很强，债务结构较合理，杠杆水平一般。**2021 年，公司获得股东增资，目前资本实力属很强水平；公司债务以长期债务为主与业务期限较匹配，债务结构较为合理，并且杠杆水平较低，属行业内一般水平。

本次评级模型打分表及结果：

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	宏观经济	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	资产质量	1
			盈利能力	1
			资本充足性	1
		指示评级		
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，公司作为通用技术集团内具有重要战略意义的子公司，可以在业务拓展、资金等方面给予子公司较大支持				+1
评级结果				AAA

注：1.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；2.由于公司无不良资产，资产质量评价中拨备覆盖率指标按最高分值计算

分析师：刘 嘉

薛 峰

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

关注

1. 国内宏观经济承压，资产质量面临一定压力。新冠肺炎疫情等因素对国内经济影响较大，融资租赁行业面临一定发展压力，公司资产质量面临下行压力。
2. 关注类资产占比较大。近年来，公司关注类资产占比有所下降，但规模仍较大，需关注资产质量向下迁移风险。
3. 关注行业集中度风险。公司主要集中于医疗和公用事业行业，存在较高行业集中度风险，需关注公用事业和医疗行业风险对公司资产质量的影响。

主要财务数据：

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
资产总额（亿元）	569.14	611.56	696.48	768.96
所有者权益（亿元）	143.05	157.78	182.17	194.79
不良率（%）	0.90	1.00	0.98	0.98
拨备覆盖率（%）	198.46	205.52	238.29	242.96
短期债务（亿元）	149.53	199.17	164.54	165.28
全部债务（亿元）	373.17	399.21	448.05	478.07
营业总收入（亿元）	68.42	85.48	99.51	57.30
利润总额（亿元）	22.49	24.24	26.49	14.71
杠杆倍数（倍）	3.76	3.72	3.66	3.72
总资产收益率（%）	3.27	3.22	3.13	1.54
净资产收益率（%）	13.35	12.64	12.05	5.97
流动比率（%）	112.85	96.81	130.32	128.11
EBITDA（亿元）	41.68	43.59	47.10	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.30	2.57	2.64	/
全部债务/EBITDA（倍）	8.95	9.16	9.51	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径；2. 公司 2022 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史：

主体级别	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	2022/9/30	刘嘉 薛峰	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业主体信用评级模 型（打分表）V4.0.202208	--

注：未公开披露的评级报告无报告链接

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受中国环球租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中国环球租赁有限公司2022年面向专业投资者 公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

中国环球租赁有限公司（以下简称“公司”或“环球租赁”）于1984年11月设立的中外合资公司，初始注册资本300万美元。公司于2005—2006年进行重组，重组后股东变更为中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“通用技术集团”）和通用技术集团香港国际资本有限公司（以下简称“通用香港”）。2012年5月，公司控股股东变更为环球国际租赁有限公司¹。后经多次增资，2017年11月，公司注册资本增至8.19亿美元，2021年4月，公司股东通用环球医疗集团有限公司（原“环球国际租赁有限公司”，以下简称“环球医疗”）对公司增资1.50亿美元。截至2022年9月末，公司注册资本9.69亿美元，实收资本61.66亿人民币，环球医疗持有公司100%的股份，为公司控股股东，通用技术集团间接持有公司38.30%的股份，并通过直接委派高级管理人员和通过子公司环球医疗委派执行董事，为公司的间接控股股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下称“国务院国资委”）持有通用技术集团100%股权，为公司实际控制人（股权详见附件1—1）。截至2022年9月末，股东持有公司股权不存在对外质押情况。

公司的经营范围包括：（1）融资租赁业务；（2）租赁业务；（3）向国内外购买租赁财产；（4）租赁财产的残值处理及维修；（5）租赁交易咨询和担保；（6）进出口代理，医疗器械销售，机电产品批发。（销售医疗器械以及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2022年9月末，公司下设4个前台业务部门，包括业务一～三部及医疗资源管理部；下设13个医疗业务部门，包括医院运营管理部、医院临床发展部、医院建设管理部、健康产业发展部、投资部等；下设16个职能部门，包括总经理办公室、党群工作部、纪检室、董事会办公室、战略运营部、风险管理部、财务管理部、法律事务部、资金管理部等。截至2022年6月末，公司共有在职员工合计739人。截至2022年6月末，公司合并范围内共有4家一级子公司：通用环球国际融资租赁（天津）有限公司、通用环球医疗技术服务（天津）有限公司、通用环球医院投资管理（天津）有限公司和通用环球医疗融资租赁（珠海横琴）有限公司。

截至2021年末，公司资产总额696.48亿元，其中融资租赁资产余额为611.28亿元；负债总额514.31亿元；所有者权益合计182.17亿元，归母所有者权益142.63亿元；2021年，公司实现营业总收入99.51亿元，利润总额26.49亿元，经营活动现金流量净额-14.00亿元，现金及现金等价物净增加额3.04亿元。

截至2022年6月末，公司资产总额768.96亿元，其中融资租赁资产余额为658.05亿元；负债总额574.16亿元；所有者权益合计194.79亿元，归母所有者权益149.29亿元；2022年上半年，公司实现营业总收入57.30亿元，利润总额14.71亿元，经营活动现金流量净额-14.57亿元，现金及现金等价物净增加额13.90亿元。

公司注册地址：北京市东城区崇文门外大街8号院1号楼5层西塔501、502、503、504；法定代表人：彭佳虹。

¹ 2015年2月6日，环球国际租赁有限公司更名为环球医疗服务有限公司。2015年6月11日，环球医疗服务有限公司更名为环球医疗金融与技术咨询服务有限公司。2018年7月9日，环球医疗

金融与技术咨询服务有限公司更名为通用环球医疗集团有限公司。

二、本期债券概况

本期债券名称为“中国环球租赁有限公司2022年面向专业机构投资者公开发行永续期公司债券（第一期）”，本期债券发行总额不超过4.80亿元（含）。本期债券分为两个品种，其中品种一的基础期限为1年期，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长1年），在公司不行使续期选择权全额兑付时到期；品种二的基础期限为2年期，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长2年），在公司不行使续期选择权全额兑付时到期。本期债券附续期选择权，品种一以1个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长1年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券；品种二以2个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长2年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券，公司续期选择权的行使不受次数的限制。本期债券附公司赎回选择权，在公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且不能避免时，以及因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司将本期债券计入权益时，有权对本期债券进行赎回。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定；如果公司行使续期选择权，本期债券首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加300个基点。本期债券附设公司递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟

至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制，前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为；在公司不行使递延支付利息权的情况下，本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息。

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务及补充流动资金。

本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期债券无增信措施。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022年前三季度国内生产总值87.03万亿元，按不变价计算，同比增长3.00%，较上半年回升0.50个百分点。其中，受疫情冲击，二季度GDP当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP当季同比增速回升至3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022年前三季度，第一产业增加值同比增长4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速²（分别为5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比较计算

的几何平均增长率，下同。

表 1 中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额 (万亿元)	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速 (%)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速 (%)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速 (%)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资 (%)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资 (%)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资 (%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速 (%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速 (%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速 (%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅 (%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅 (%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速 (%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速 (%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率 (%)	5.03	5.10	5.80	5.50	5.40
全国居民人均可支配收入增速 (%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7. 2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比

增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政

策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022年前三季度，全国一般公共预算收入15.32万亿元，按自然口径计算同比下降6.60%，扣除留抵退税因素后，增长4.10%。支出方面，2022年前三季度全国一般公共预算支出19.04万亿元，同比增长6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022年二季度城镇调查失业率均值上升至5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022年前三季度，全国居民人均可支配收入2.77万元，实际同比增长3.20%；全国居民人均消费支出1.79万元，实际同比增长1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。2022年9月28日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举

措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

四、行业分析

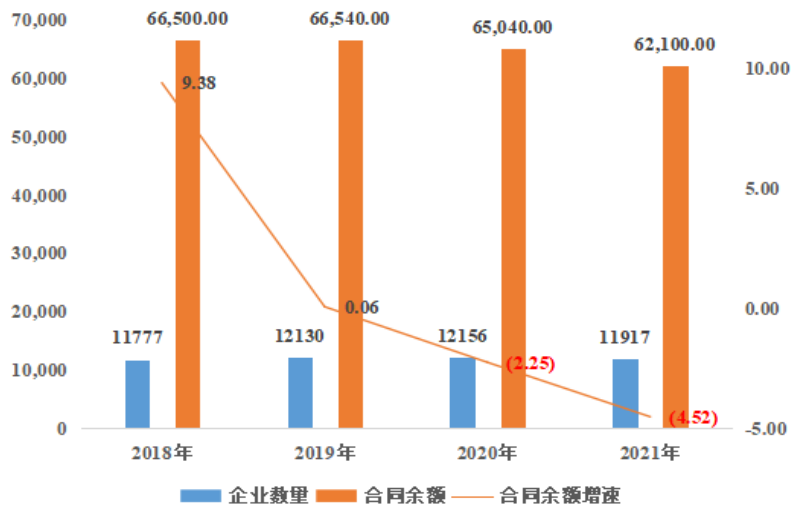
目前，公司主要收入来源于融资租赁业务，属于融资租赁行业。

2019年以来，融资租赁行业企业数量下降和业务规模增速持续放缓。其中2020年和2021年，行业规模持续收缩。

长期以来，我国有两类融资租赁公司：一类是由中国银行保险监督管理委员会（以下简称“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³，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及宏观经济持续下行影响下业务规模持续收缩。截至2021年末，我国融资租赁公司11917家，较上年末的12156家减少239家，合同余额为62100.00亿元，较上年末下降4.52%，下降幅度较上年有所扩大。

³2018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。

图1 融资租赁公司业务发展情况（单位：家、亿元、%）



注：主坐标轴为企业数量和合同余额，次坐标轴为合同余额增速
资料来源：Wind、公开资料，联合资信整理

2021年，融资租赁行业龙头企业在债券融资方面同比小幅下降，前十大租赁公司融资规模占比较高，行业分化明显。

从融资端来看，根据Wind统计，2021年融资租赁公司中共有43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2694.80亿元。2021年发行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照2021年末净资产排序，前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2021年债券发行量为1854.80亿元，同比下降5.96%，占行业总发行量的比重为68.83%；其余

33家融资租赁公司发行量占比合计31.17%。

从融资租赁公司经营情况来看，联合资信租赁资产规模/全行业期末合同余额近似代表市场份额，样本公司2021年末租赁资产规模合计10496.38亿元，市场份额为16.90%，较上年末上升2.24个百分点。截至2021年末，样本公司资产总额及租赁资产规模较上年末增速分别为8.70%和10.05%。尽管新冠肺炎疫情及宏观经济下行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，行业内竞争分化明显。

表2 样本公司2021年债券融资规模及业绩表现（单位：亿元）

序号	公司名称	2021年 发债规模	2021年末 租赁资产规模	2021年末 总资产	2021年末 净资产	2021年 营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	415.00	2225.41	2881.63	608.75	224.07
2	平安国际融资租赁有限公司	328.00	2058.82	2739.54	441.73	199.89
3	中航国际租赁有限公司	264.00	1342.83	1675.84	262.70	103.03
4	国网国际融资租赁有限公司	170.00	1243.82	1348.98	206.00	53.09
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	209.30	908.95	1147.41	176.20	85.49
6	中电投融和融资租赁有限公司	159.00	671.91	828.09	127.06	50.93
7	中国环球租赁有限公司	147.50	602.28	696.48	182.17	99.51
8	广州越秀融资租赁有限公司	82.00	578.81	624.79	118.29	39.14
9	芯鑫融资租赁有限责任公司	35.00	432.76	615.40	154.05	27.47
10	中交融资租赁有限公司	45.00	430.79	515.91	107.94	33.66
合计		1854.80	10496.38	13074.07	2384.89	916.28

注：租赁资产规模为应收融资租赁款余额，上表按总资产规模排序
资料来源：Wind，联合资信整理

银保监会正式发布的《融资租赁公司监督管理暂行办法》及各地方金融监管局相继出台监管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。

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。同时，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，及时发现风险并控制风险。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可以健康、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》。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12月，中国人民银行发布关于《地方金融监管条例（草案征求意见稿）》，规定融资租赁公司原则上不得跨省展业。2022年6月，《北京市地方金融组织监管评级与分类监管办法》发布（融资租赁公司适用），主要从公司治理与信用管理、经营情况与财务状况、业务合规与风险以及加分事项等方面对北京市行政区域内依法设立的金融组织法人机构进行评级分类，旨在对划分为低等级的金融组织加强监管，提高现场检查 and 专项检查频次，促使金融组织健康有序发展。总体看，在银保监会下发《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出台了相应的政策规范，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，而存在指标或者业务不符合要求的企业将面临一定转型压力。

2022年，国内宏观经济政策预计仍然保持连续性、稳定性和可持续性，但在国内外疫情的反复、经济下行压力仍然较大以及城投信仰逐渐打破等外部因素影响下，预计融资租赁行业仍将缓慢发展，资产质量继续承压，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，竞争力强的融资租赁公司在目前的竞争环境中占据更为有利的位置，但仍需进一步改善业务布局及提高风险管理水平。

2021年12月，中央经济工作会议召开，提出2022年经济工作要稳字当头、稳中求进同时会议指出：要继续做好“六稳”“六保”工作，特别是保就业、保民生、保市场主体，保持经济运行在合理区间，加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。要继续面向市场主体实施新的减税降费，帮助他们特别是中小微企业、个体工商户减负纾困、恢复发展。加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2021年12月，中央经济工作会议提及坚决遏制地方隐性债务风险。同时，在地方层面，2021年以来，包括江苏、云南、贵州等省份都在公开文件中提及融资平台破产或清算，比如，江苏省在2021年10月份印发的《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》中表示，有序推进地方融资平台公司市场化转型，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021年以来的债券市场亦不平静，国有企业出现了多次债券违约，弱资质的城投、国企债券折价成交时有发生，城投信仰有逐渐打破的趋势。

预计2022年融资租赁行业总体将缓慢发展，实体经济压力仍然会给融资租赁公司的资产质

量带来较大的下行压力，同时盈利能力亦将受到计提拨备的影响有所下降，强者恒强局面持续显现，行业内竞争分化将更明显。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月末，公司注册资本为9.69亿美元，实收资本61.66亿人民币，环球医疗为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司资本实力很强，租赁业务规模很大，其中在医疗板块竞争力很强，整体业务竞争力较强。

截至2022年9月末，公司注册资本9.69亿美元，实收资本61.66亿人民币，所有者权益206.94亿元，资本实力很强。公司主要从事融资租赁业务，并在此基础上为客户提供行业设备及融资咨询、科室升级解决方案和医院投资管理服务。近年来公司租赁业务持续发展，业务规模很大，业务辐射到全国范围，以华东和华中地区为业务重心，重点集中于公用事业和医疗等领域。2019—2021年，公司应收融资租赁余额持续增长，截至2022年6月末，公司应收融资租赁余额658.05亿元，业务规模很大。

业务发展方面，公司医疗板块方面为公司传统优势行业。公司通过通用技术集团的丰富资源引进先进设备，并利用与医疗设备经销商的关系不断挖掘新客户，目前已与超过1400家医疗机构开展业务往来，形成稳定的客户群体和业务来源。近年来，公司持续加大公用事业板块的投放力度，以华东、华南和华中地区地方国有企业为主，服务范围和收入结构有所丰富。此外，公司通过融资租赁作为核心优势业务，为客户提供包括资金服务、设备更新、技术及管理咨询等在内的综合服务。

3. 人员素质

公司管理层财务和管理方面从业经验丰富，

员工的学历水平良好，能够满足公司持续发展的需要。

公司执行董事、党委书记彭佳虹，女，1971年出生，高级会计师，硕士研究生学历，历任中国技术进出口集团有限公司（以下简称“进出口集团”）副科长。自2006年8月起，历任公司财务部副总经理、财务部总经理、总会计师、副总经理及总经理等职位，自2021年9月起任公司执行董事、党委书记。

公司总经理、党委副书记王文兵，男，1974年出生，高级会计师，硕士研究生学历，历任进出口集团财务部科长、通用技术集团财务有限责任公司董事及副总经理、中国通用技术（集团）控股有限责任公司金融中心主任，自2016年12月起，历任公司副总经理及党委书记等职位，自2021年9月起任公司总经理、党委副书记。

截至2022年6月末，公司员工合计739人；从学历构成来看，本科学历348人，占比47.09%；硕士学历356人，占比48.17%，其他学历35人，占比4.74%；公司员工整体教育素质较高，能够满足公司持续发展的需要。

4. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2022年9月2日，公司未结清和已结清信贷交易全部为正常类。

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逾期或违约记录，履约情况良好。

根据联合资信于2022年11月24日在中国执行信息公开网查询的结果，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较简洁，能够与公司的业务发展相适应。

公司严格按照《公司法》《关于设立外商投

资股份有限公司若干问题的暂行规定》《中国共产党章程》等法律法规及有关规定制定公司章程，目前建立了由股东、执行董事、监事和经营管理层组成的相互分离、相互制衡的公司治理结构和运作机制，建立健全包括党委前置研究、基本制度、管理办法、工作细则四个层级的制度体系，公司整体法人治理机制运行良好。

公司不设股东会，股东为最高权力机构。公司不设董事会，设立1名执行董事，由股东环球医疗任命。公司设立党委，党委研讨作为执行董事、经理层决策重大问题的前置程序，设党委书记1名，执行董事和党委书记原则上由一人担任，党员总经理担任副书记。公司不设监事会，设1名监事，监事由股东环球医疗委派或撤换，公司执行董事、高级管理人员不得兼任监事。公司高级管理层设总经理1名，由执行董事聘任，并设副总经理、财务总监等，由执行董事根据公司业务开展需要决定是否设置或废除。目前公司设有执行董事1名、监事1名、总经理1名、副总经理1名和财务总监1名，公司经营管理层成员均具有较高的学历背景和丰富的经营管理经验，有助于公司的稳健发展。

2. 管理水平

公司内部控制体系较为完善，各项内控制度基本健全，有利于公司各项业务开展。

公司下设4个金融业务部门、13个医疗业务部门和16个职能部门。金融业务部门包括业务一、二、三部及医疗资源管理部，负责租赁相关业务开展；医疗业务部门包括医院运营管理部、医院临床发展部、医院建设管理部、健康产业发展部、投资部等，负责医疗相关业务开展；职能部门包括总经理办公室、党群工作部、纪检室、董事会办公室、战略运营部、风险管理部、财务管理部、法律事务部、资金管理部等，负责公司整体运营及业务支持。公司的组织架构设置与公司目前的发展阶段相匹配。

公司以环球医疗出台的《内部控制与风险管理办法》《融资租赁业务管理办法（2022年修

订）》为管理依据，并制订出台了《立项管理办法》《合同审核管理办法》等一系列制度，明确了风险管理流程，并为风险控制的实施提供依据及指导方法。

人力资源管理方面，公司制订《劳动关系管理制度劳动合同管理办法》等管理制度，以确保公司各部门、机构能够正常运转。行政管理方面，公司通过制订《中国环球租赁有限公司公文、档案管理办法》等制度，为公司经营管理和业务发展提供了有力保障。资金财务管理方面，公司依据相关法律法规，制订《项目流程D-F段财务管理制度》《融资管理办法》《资金管理办法》，优化资源配置，降低资金经营和管理成本，保证公司资金安全，提高企业管理效率和经济效益，保证公司资金和财务管理的健康发展。

在租赁业务方面，公司通过对项目各个环节流程的控制，防范承租人的信用风险及公司内部操作等风险。租前承租人评估过程中，公司根据不同行业及业务特点制定了相应的《立项管理办法》，业务部门根据办法中的评价模型确定承租人授信规模，风险管理部门根据《资信评估管理办法》再次对承租人进行审核，控制业务风险。在合同签约、商务运作及项目起租阶段，公司为降低操作风险、法律风险制定了《合同审核管理办法》、《合同签约管理办法》、《公司C-D交接管理办法》在每个阶段按照程序进行操作，对每步的操作结果都由不同层级及不同部门进行审核、验证，确保租赁签约及收、放款的顺利实施。

七、经营分析

1. 经营概况

2019 - 2021年，公司营业总收入规模逐年增长，以医疗服务和融资租赁收入为主，其中利润率较低的医疗服务板块收入占比快速增长，使得公司营业利润率呈下降趋势。2022年1 - 6月，公司收入和利润均有所增长整体经营状况良好。

公司主营业务主要包括融资租赁业务和医疗服务业务。2019—2021年，公司营业总收入持续快速增长，年均复合增长20.60%，主要系医疗服务收入贡献的增长；公司收入结构有所变动，融资租赁收入占比逐年下降，医疗服务收入占比大幅增长。公司融资租赁收入和咨询服务收入主要来自融资租赁业务。2021年，公司的融资租赁收入和服务费收入合计53.11亿元，同比增长7.82%。

公司医疗服务收入主要由并表的医院等医疗机构贡献，2019—2021年，医疗服务收入复合增长51.20%。

2019—2021年，公司实现利润总额年均增长8.53%，2021年为26.49亿元，同比增长9.29%，主要系融资租赁收入增长所致，医疗服务收入对公司利润贡献低于融资租赁业务；2021年，公司融资租赁业务毛利率为46.39%，医院服务业务毛利率为10.57%。

2022年1—6月，公司实现营业总收入57.30亿元，同比增长14.01%，其中融资租赁业务和医疗服务业务收入均有所增长；受收入增长影响，公司实现利润总额14.71亿元，同比增长5.47%，保持稳定增长势头。

表3 公司营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁业务收入	38.22	55.86	40.34	47.19	44.59	44.81
服务费收入	9.66	14.12	8.93	10.44	8.52	8.56
医疗服务收入	18.53	27.08	33.58	39.28	42.36	42.57
其他	2.01	2.94	2.64	3.08	4.04	4.06
合计	68.42	100.00	85.48	100.00	99.51	100.00

注：融资租赁业务收入包括融资租赁收入和售后回租安排的长期应收款收入，其他收入包括保理收入和商品销售收入
资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务发展

（1）租赁业务

公司融资租赁业务以售后回租模式为主，2019年以来，租赁资产投放规模持续增加，期末租赁资产余额规模持续增长。

从融资租赁业务模式来看，公司主要采用售后回租模式，直接融资租赁模式业务规模较小，其中直接融资租赁业务一般为新设备租赁，售后回租业务既有新设备租赁也有二手设备租赁，二手设备回租一般不涉及设备供应商；公司自2019年起，公司拓展融资租赁业务同时，发掘潜在机会，在医疗供应链及租赁同业合作方面尝试开展保理业务，2019—2021年末，公司保理业务规模持续增长，年均复合增长231.29%，

但目前规模仍较小。公司融资租赁合同期限以1~3年（含）为主，获客渠道主要以自营团队拓展营销为主。

受公司加大渠道拓展力度影响，2019—2021年，公司租赁业务持续发展，当期投放额年均复合增长17.80%，主要系售后回租业务投放公共事业规模增加。2021年，公司当期租赁投放额315.61亿元，同比大幅增长38.33%。随着公司投放规模的持续增加，2019—2021年末，公司期末租赁资产余额持续增长，年均复合增长10.81%。

2022年上半年，公司租赁资产投放金额为161.58亿元；截至2022年6月末，公司期末租赁资产余额658.05亿元，较上年末增长7.65%。

表4 公司租赁业务情况（单位：亿元）

项目	2019 年/末	2020 年/末	2021 年/末	2022 年 1—6 月/末
当期租赁资产投放金额	227.42	228.15	315.61	161.58
期末租赁资产余额	497.86	546.50	611.28	658.05
其中：直接租赁	1.02	0.34	0.22	0.20
售后回租	496.02	543.40	602.06	643.24
保理	0.82	2.76	9.00	14.60

注：上表租赁资产余额中包含保理业务

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）医院集团业务

公司医院集团业务持续发展收入规模持续增长，业务种类进一步丰富，但利润贡献度较低。

公司医院集团业务主要包括医院运营业务和综合医疗服务，该板块运营主体为公司全资子公司通用环球医院投资管理（天津）有限公司（以下简称“环球医投”）。

医院运营业务是其全面推进医院集团业务布局的新业务板块，主要开展国有企业办医疗机构剥离承接工作，业务种类进一步丰富。2019年起环球医投收购了多家医院，积极开展医院运营业务。截至2021年末，环球医投已并表45家医疗机构（包括3家三甲医院、20家二级医院），医院开放床位数10376张。目前，环球医投已发展成为集资金、设备、技术、培训和咨询为一体的多元化综合医疗服务供应商。目前环球医投已组建了一支具有医学背景的专业团队，对下属医院进行综合性管理，通过品牌整合、学科建设、服务意识增强、经营思路改进、数据化建设等多种手段提升集团内各医院的运营能力。

2019—2021年，公司医疗服务收入持续增长，年均复合增长51.20%，对收入的贡献程度逐年增长，2021年为公司第二大收入来源，但该部分医院运营成本较高，毛利率较低，对公司利润贡献度较低。2021年，医院服务业务毛利率10.57%。

3. 未来发展

公司制定了符合其自身定位的发展规划。但仍需关注国内宏观经济下行对租赁资产质量造成的压力。

未来公司将抓住我国发展重要战略机遇期，坚持和加强党的全面领导，落实通用技术集团要求，推动业务高质量发展，并不断创新业务发展模式。在继续发展融资租赁业务的基础上，探索开展公共事业、医疗产业链、消费金融等领域的金融服务业态。

针对医疗板块发展路径：首先是分级分类，制定医院发展方向，将三级医院打造成区域医疗中心，并承担学科发展的医教研功能；针对二级医院则会根据医院的规模特点和技术优势进行分类发展：一级医院及社区服务中心则会发挥其基层服务功能，向上级医院引流患者，同时发展医养结合、健康管理、慢病管理等延伸服务。其次是构建医院管理集团核心竞争力，构建医教研一体化体系，逐步构建学科能力；通过提高服务能力，打造服务领先优势；以科学化、精细化管理为导向，提升医院综合管理水平；并通过标准化建设和数字化手段，提升医院管理集团运行效率。最后是打造专科连锁发展模式，以医院管理集团为基础，采用分层分类的模式，选择肿瘤、肾病、口腔、康复等特色专科进行孵化；并打造专科管理能力与核心人才团队，为专科连锁化发展奠定基础；以重资产收购和轻资产托管相结合的方式，实现对外扩张，打造专科连锁发展模式。

八、风险管理分析

1. 风险管理架构

公司对租赁业务风险管理措施主要从租前承租人评估、商务运作、租中资产管理方面，通过对项目各个环节流程的控制，防范承租人的信用风险及公司内部操作等风险。公司不断完善的风险治理机制，根据相关法律法规的规定，并根据股东环球医疗的相关风控制度，结合公司实际制定出台了合同审核管理办法、立项管理办法、资信评估管理办法等一系列制度，对项目各个环节流程进行控制。

公司在进行具体融资租赁业务运作时，需要严格按照公司制定的在该领域业务流程相关制度，由业务部门发起，并由多部门配合协同进行。在业务执行过程中，公司对各个环节制定了相应的风险管理措施，从不同角度及多个层面对具体业务实施信用、操作等相关风险的控制。公司业务流程包括：客户初步审核及项目立项、客户资信评估、合同审批及签署、项目运作、资产质量管理、项目结束。

在客户初步审核及项目立项阶段，公司根据具体行业特征制定出差异化的客户筛选标准，例如：目标客户的主营收入、资产规模、负债结构和现金流情况以及特定行业和地理区域内目标客户的行业资质和排名等，对于已有客户的项目，公司将重点关注该客户自上期合作的业务发展情况，同时关注是否出现了新的不利因素，使其无法满足客户筛选标准时会检视该客户在既往合作项目上的信用记录。

在客户资信评估阶段，业务部门通过现场尽调以后形成相应的报告，报告提交到风险管理部后由风险管理部和商务运作部在客户的经营场所分别进行独立尽职调查，以评估客户资信情况和拟议项目的信贷风险，最后公司会结合尽职调查时收集的信息进行资信评估以确定客户的信用评级。根据资信评估结果，风险管理部将制定一份包括但不限于授信额度及其限制、项目阶段安排、担保措施等建议的书面项目规

划和评估报告提交风险评审委员会进行评审及批准。每个项目的信贷审批须经风险评审委员会（包括但不限于高级管理层、风险管理部、法律事务部、商务运作部、资产管理部、财务管理部和医疗租赁及咨询事业部的高级管理人员）召开会议，对项目进行审批。

在投后管理方面，公司会定期检查资产组合，资产管理部每年会根据客户情况制定年度巡视计划，进行现场巡视并制作书面的巡视报告，按季度对巡视结果进行分析

2. 风险管理措施

（1）信用风险管理

信用风险是指金融工具的一方不能履行义务，造成另一方发生财务损失的风险。公司对包括项目尽调和申报、授信额度审批、款项发放、投后监控等环节的业务全流程实行规范化管理。通过信用风险管理相关政策制度和流程、业务系统和资产结构优化，及时有效识别、监控和管理公司各环节潜在的信用风险。

公司业务主要集中于医疗及公用事业行业，其中公用事业行业占比逐年提高；公司客户及区域集中度尚可，行业集中度较高。

公司业务主要涉及医疗、教育和公用事业行业，近年来，公司租赁资产余额行业投放有所变化，2021年公用事业行业占比快速提高至公司第一大投放行业，医疗板块占比有所下降，但其仍是公司的传统优势和发展重心。

医疗行业作为公司主要业务板块，2019—2021年末，租赁资产余额持续收缩，年均复合下降19.81%，主要系公立医疗机构硬件设施更新换代具有周期性特点，并且随着近年来租赁行业信用风险事件的不断发生，公司提高承租人准入标准所致。截至2021年末，公司医疗板块租赁资产较上年末下降23.14%。

公司公用事业板块围绕公用建设和公用服务开展业务，具体包括基础设施建设、供热供气、园区开发、农投水投等，客户主要为华东、华南和华中经济较发达地区的地方国有企业。

近年来公司持续加大公用事业板块投放力度，2019—2021 年末，公司公用事业板块租赁资产余额快速增长，年均复合增长 82.11%，截至 2021 年末公司公用事业行业租赁资产余额

364.34 亿元，较上年末增长 63.87%。

截至 2022 年 6 月末，公用事业行业融资租赁资产余额占比继续提高，公司行业集中度较高。

表 5 公司租赁资产行业分布情况（单位：亿元、%）

行业板块	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
医疗	346.30	69.56	289.72	53.01	222.68	36.43	203.52	30.93
教育	39.62	7.96	28.45	5.21	8.58	1.40	7.59	1.15
公用事业	109.86	22.07	222.34	40.68	364.34	59.60	425.50	64.63
其他	2.08	0.42	6.00	1.10	15.68	2.57	21.44	3.26
合计	497.86	100.00	546.50	100.00	611.28	100.00	658.05	100.00

注：上表租赁资产余额统计口径中包含了保理业务资产
资料来源：公司提供，联合资信整理

区域集中度方面，按公司应收融资租赁余额地区分布统计，2019—2021 年末，公司区域投放变化不大，仍以华东、华中、华北和西南为主，其余区域占比不足 5%；截至 2021 年末，华东区域和华中区域投放占比分别较上年末略有上升 1.98 个百分点和 0.65 个百分点，华北和

西南区域占比稳定。公司整体区域集中度尚可，但仍需对经营重点区域地区信用状况保持关注。

截至 2022 年 6 月末，华中区域占比有所上升，华东区域占比略有下降，整体区域投放变化不大，区域集中度仍属尚可。

表 6 公司租赁资产余额区域分布情况（单位：%）

区域	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
华东	36.06	34.73	36.71	34.37
华中	20.26	16.69	17.34	23.50
西南	17.58	18.42	18.34	17.73
华北	13.59	14.77	14.60	14.60
东北	5.05	10.85	7.51	3.52
西北	4.31	2.53	2.86	3.45
华南	3.15	2.01	2.64	2.84
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户集中度来看，2019—2021 年末，受益于股东增资公司资本金规模增加和利润留存影响，单一最大客户集中度持续下降；截至 2021 年末，公司单一最大客户融资租赁业务余额占净资产的比重下降至 2.26%；2019—2021 年末，公司前五大客户集中度持续下降，截至 2021 年末前五大客户融资租赁业务余额为 19.94 亿元，

占净资产比重下降至 10.95%；截至 2021 年末，公司整体租赁业务客户集中度尚可，单一客户集中度指标符合监管要求。

截至 2022 年 6 月末，公司单一最大客户和前五大客户融资租赁业务余额较年初略有增长，但受净资产规模增加影响，客户集中度略有下降。

表7 公司客户集中度情况（单位：亿元、%）

项目	项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
单一最大客户	融资租赁业务余额	4.00	4.32	4.11	4.37
	占净资产比例	2.80	2.74	2.26	2.24
前五大客户	融资租赁业务余额	19.06	20.27	19.94	21.14
	占净资产比例	13.32	12.85	10.95	10.85

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产不良率保持较低水平，但不良资产规模持续增长；关注类资产规模及占比较大，宏观经济下行情况下，需对其后续迁移风险保持关注。

公司对资产采用“五级分类”标准进行管理，近年来公司的资产质量整体保持在较好水平。2019—2021 年末，公司融资租赁资产不良率分别为 0.90%、1.00%和 0.98%，波动增长但处于较低水平。2019—2021 年末，公司关注类资产占比分别为 18.36%、16.64%和 11.29%，随着租赁资产规模的增加以及关注类资产的摊还和结清，占比有所下降但规模仍较高，应关注公司关

注类资产后续迁移风险。公司关注类资产规模较大，主要系 2019 年会计准则调整，公司采取了较为严格的计提方式新增所致，公司将近年内出现过逾期的客户所有项目均划入关注类或将部分偏高风险区域内的项目统一划入关注类。2019—2021 年末，拨备覆盖率分别为 198.46%、205.52%、238.29%，拨备覆盖率较高。

截至 2022 年 6 月末，公司应收融资租赁款中，不良资产规模较年初小幅增长，不良率较年初持平，关注类资产规模小幅下降但规模仍较大。

表8 公司应收融资租赁款余额五级分类情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	402.01	80.75	450.09	82.36	536.27	87.73	584.83	88.87
关注	91.39	18.36	90.93	16.64	69.00	11.29	66.76	10.15
次级	4.04	0.81	4.86	0.89	4.79	0.78	5.23	0.79
可疑	0.00	0.00	0.62	0.11	0.79	0.13	0.73	0.11
损失	0.42	0.08	0.00	0.00	0.43	0.07	0.51	0.08
合计	497.86	100.00	546.50	100.00	611.28	100.00	658.05	100.00
不良应收融资租赁款	4.46		5.48		6.01		6.46	
不良率	0.90		1.00		0.98		0.98	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）流动性风险管理

流动性风险是指负债到期时没有足够资金偿付负债的风险，流动性风险是因资产和负债的金额和到期日不匹配而产生。公司的资金来源包括债权融资和股东资本补充。

公司主要融资渠道畅通且多元化、股东支持力度较大，整体融资成本较低。

融资方面，信用类债券、股东借款和银行借款是公司最主要的融资渠道，公司融资渠道较

为通畅。2019—2021年，公司银行贷款和股东借款金额逐年增加，分别年均复合增长20.83%和18.50%；信用类借款规模波动增长，年均复合增长1.04%。2021年，公司银行借款规模为占当年融资总额的33.28%，借款利率在0.88%~4.99%之间；发行信用类债券规模148.08亿元，占当年融资总额的34.62%，借款利率在3.40%~5.85%之间。

截至 2022 年 6 月末，公司股东借款规模增长 30.98%至 155.77 亿元，占融资总额的 32.81%；公司在金融机构授信总额 560.18 亿元，已使用

授信余额 161.28 亿元，尚未使用额度 398.90 亿元。

表 9 公司融资渠道情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
信用类债券	145.04	135.55	148.08	162.96
金融机构贷款	127.23	154.18	160.72	156.05
其中：银行贷款	97.51	133.51	142.36	146.80
非银行金融机构贷款	29.72	20.67	18.36	9.25
股东借款	84.57	94.08	118.93	155.77
合计	356.83	383.81	427.73	474.78

资料来源：公司提供，联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019—2021 年度审计报告均由安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留审计意见；2022 年半年度财务报表未经审计。其中，2019 年和 2020 年数据取自 2020 年审计报告，2021 年数据取自 2021 年审计报告。

从合并范围来看，截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 30 家，较上年新增 6 家，减少 1 家，变动子公司均为医院或者医疗服务相关公司。截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 35 家，较上年新增 7 家，减少 2 家。从会计政策变更来看，2019—2020 年，公司重要会计政策未发生变更；自 2021 年起公司执行新金融工具准则、新收入准则和新租赁准则，以上会计政策变更对公司无重大影响。

综上，公司财务数据可比性尚可。

截至 2021 年末，公司资产总额 696.48 亿元，其中融资租赁资产余额为 611.28 亿元；负

债总额 514.31 亿元；所有者权益合计 182.17 亿元，归母所有者权益 142.63 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 99.51 亿元，利润总额 26.49 亿元，经营活动现金流量净额-14.00 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.04 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司资产总额 768.96 亿元，其中融资租赁资产余额为 658.05 亿元；负债总额 574.16 亿元；所有者权益合计 194.79 亿元，归母所有者权益 149.29 亿元；2022 年上半年，公司实现营业总收入 57.30 亿元，利润总额 14.76 亿元，经营活动现金流量净额-14.57 亿元，现金及现金等价物净增加额 13.90 亿元。

2. 资产构成及流动性

近年来，公司资产规模持续增加，以融资租赁资产为主，资产质量较好，但流动性一般。

2019—2021 年末，公司资产总额持续增加，年均复合增长 10.62%，公司资产总额主要由应收融资租赁款组成。截至 2021 年末，公司资产总额为较上年末增长 13.89%，主要系租赁规模增加所致；资产构成以应收融资租赁款⁴为主，货币资金比例呈波动下降趋势。

4 以下此科目分析均包含一年内到期的部分。

表 10 公司资产主要构成 (单位: 亿元、%)

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	31.39	5.51	24.10	3.94	30.18	4.33	43.73	5.69
应收融资租赁款净额	489.00	85.92	533.72	87.27	597.17	85.74	642.23	83.52
固定资产	20.10	5.42	21.71	3.55	23.30	3.35	27.33	3.55
其他	28.65	3.15	32.03	5.24	45.83	6.58	55.67	7.24
资产总额	569.14	100.00	611.56	100.00	696.48	100.00	768.96	100.00

资料来源: 公司财务报告、联合资信整理

公司资产以应收融资租赁款净额为主, 2019—2021 年, 公司应收融资租赁款净额持续增长, 年均复合增长 10.51%。截至 2021 年末, 公司应收融资租赁款净额为 597.17 亿元 (其中包含 8.91 亿元应收保理资产), 较年初增长 11.53%; 其中一年内到期应收融资租赁款占比 33.61%。截至 2021 年末, 公司针对应收融资租赁总额计提减值准备 14.32 亿元, 占应收融资租赁款总额的 2.17%。

除应收融资租赁款外, 公司主要资产为货币资金和固定资产, 2019—2021 年, 公司货币资金波动下降, 年均复合下降 1.94%。截至 2021 年末, 货币资金主要系银行存款, 其中存放于关联方通用技术集团财务有限责任公司的货币资金 14.91 亿元, 为取得银行借款而受限的货币资金 7.20 亿元。公司固定资产为并表医院的不动产和医疗机器设备等资产, 2019—2021 年, 固定资产规模持续增长, 年均复合增长 7.68%。截至 2021 年末, 公司固定资产账面价值为 23.30 亿元, 其中, 公司固定资产采用年限平均法计提, 计提的累计折旧 5.62 亿元, 占固定资产账面余额 24.12%。

截至 2022 年 6 月末, 公司资产总额 768.96 亿元, 较上年末增长 13.89%, 主要系公司货币资金增加, 以及租赁资产规模扩大所致; 资产构成变化不大, 仍以应收融资租赁款为主。

截至 2022 年 6 月末, 公司受限资产账面价值合计 76.38 亿元, 其中包括货币资金 6.96 亿元, 长期应收款 69.43 亿元, 主要系用于质押或担保取得融资的应收融资租赁资产, 占资产的

比重 9.93%。

3. 资本构成

(1) 所有者权益

2019—2021 年末, 公司所有者权益规模持续增加, 主要依靠股东增资和利润的滚存, 稳定性一般; 2022 年 6 月末, 公司所有者权益有所增长。

公司主要通过股东增资和利润滚存补充资本。2019—2021 年末, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 12.85%。截至 2021 年末, 公司所有者权益合计 182.17 亿元, 较上年末增长 15.46%, 主要系股东增资 1.50 亿美元和未分配利润留存所致, 实收资本、盈余公积、其他权益工具、未分配利润在归属于母公司的所有者权益中占比分别为 43.23%、6.83%、11.65% 和 33.62%; 其中, 其他权益工具 16.62 亿元, 占所有者权益的 9.12%, 主要为公司发行的永续期公司债。

2019—2021 年, 公司分别分红 4.75 亿元、5.60 亿元和 6.09 亿元, 分别占上一年度未分配利润的 15.57%、14.99% 和 13.17%, 分红力度适中, 整体来看公司所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年 6 月末, 公司所有者权益 194.79 亿元, 较上年末增长 6.93%, 主要系未分配利润增长所致, 所有者权益构成变化不大。

(2) 负债

2019—2021 年末, 公司负债规模持续增长, 债务期限较合理, 杠杆水平稳中有降, 属于一般水平。2022 年 6 月末, 公司负债规模和杠杆水平均有所增长。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增加，年均复合增长 9.87%；截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 13.34%，主要系融资规模

持续增长所致；负债构成以长期借款（含一年内到期的）、应付债券（含一年内到期的）、其他流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	24.10	5.65	41.77	9.20	38.88	7.56	39.60	6.90
其他应付款	44.99	10.56	58.15	12.81	28.21	5.49	19.19	3.34
长期借款	125.74	29.51	140.52	30.97	211.30	41.08	262.97	45.80
应付债券	108.10	25.37	105.56	23.26	108.08	21.01	112.96	19.67
租赁保证金	25.00	5.87	28.55	6.29	32.07	6.24	36.23	6.31
其他流动负债	40.14	9.42	30.22	6.66	40.36	7.85	50.05	8.72
其他	58.02	13.62	49.01	10.81	55.41	10.77	53.16	9.26
负债总额	426.09	100.00	453.78	100.00	514.31	100.00	574.16	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021 年末，公司短期借款规模波动增加，年均复合增长 27.02%，截至 2021 年末，公司短期借款较上年末下降 6.92%；从构成来看主要为信用借款。

2019—2021 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 20.81%。2020 年末，公司其他应付款大幅增长 43.66%，主要系应付股东环球医疗往来款增加所致；2021 年末公司其他应付款大幅下降 60.91%，主要系股东环球医疗借款减少所致。

2019—2021 年末，公司应付债券（含一年内到期的）规模保持稳定。截至 2021 年末，公司应付债券较上年末略有增长，为公司发行的中期票据、非公开定向债务融资工具和公司债，其中，中期票据期限为 2~3 年，利率在 3.40%~5.44%之间，公司债期限为 2~5 年，利率

为 3.40%~4.50%之间，非公开定向债务融资工具期限为 2+1 年，利率在 5.80%~5.85%之间。

2019—2021 年末，公司长期借款（含一年内到期的）规模持续增加，年均复合增长 29.63%；截至 2021 年末，公司长期借款规模为 211.30 亿元，较上年末增长 50.36%，主要系当年公司信用借款规模大幅增长所致。截至 2021 年末，公司长期借款主要包括信用借款和质押借款，占比分别为 79.50%和 20.50%。

公司其他流动负债全部为应付短期融资券及应付短期融资券的应付利息。2019—2021 年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 0.28%；截至 2021 年末，公司其他流动负债较上年末增长 33.53%，主要系应付短期融资券增加所致。

表 12 债务及杠杆水平（单位：亿元、倍、%）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
短期债务	149.53	199.17	164.54	165.28
长期债务	223.64	200.04	283.51	312.79
全部债务	373.17	399.21	448.05	478.07
资产负债率	74.87	74.20	73.84	74.67
全部债务资本化比率	72.29	71.67	71.09	71.05
杠杆倍数	3.76	3.72	3.66	3.72

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

全部债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务规模持续增加，年均复合增长 9.57%。截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 12.24%，主要系公司借入长期借款规模增加所致；其中短期债务占比为 36.72%，较上年末下降 13.17 个百分点，公司短期债务占比有所下降，公司债务偏长期，期限较合理。杠杆水平方面，2019—2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和杠杆倍数逐年下降，截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和杠杆倍数分别为 73.84%、71.09%和 3.66 倍，均较上年末有所下降。整体看，公司资产负债率水平较高，但杠杆倍数较低，整体杠杆水平一般。

截至 2022 年 6 月末，公司负债总额较上年末增长 11.64%，主要系其他流动负债和长期借款增长所致；全部债务较上年末增长 12.24%，仍以长期债务（占比 65.43%）为主；从期限结构来看，1 年内到期占比 35.10%，1 至 2 年内到期占比 28.27%，2 至 3 年内到期占比 28.36%，3 年以上到期占比 8.27%。受负债规模增加和未分配利润增加的影响，公司资产负债率和杠杆倍数有所上升，全部债务资本化率略有下降，但整体杠杆水平一般。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司收入、成本增速均较快，盈利指标有所下降，但仍处于较好水平，整体盈利能力较强。2022 年 1—6 月，公司收入和利润均有所增长。

2019—2021 年，公司营业总收入呈持续增长趋势，年均复合增长 20.60%，主要系融资租赁业务和医疗服务业务快速发展所致。

2019—2021 年，公司营业成本持续增长，年均复合增长 27.36%，2021 年营业成本同比增长 17.62%，其中医疗服务成本 37.89 亿元，同比增长 23.50%，主要系并表医院增加所致，利息支出 17.82 亿元，同比增长 5.13%。2019—2021 年，公司信用减值损失分别为 2.35 亿元、2.47 亿元和 3.18 亿元，对公司盈利造成一定侵蚀。

从盈利能力看，2019—2021 年，公司营业利润率连续下降，主要系医院集团业务相较于融资租赁业务毛利率偏低，而该业务收入占比逐年增加所致。2019—2021 年，公司净资产收益率有所下降，但仍属行业较高水平。

2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 57.30 亿元，同比增长 16.42%；营业成本 33.87 亿元，同比增长 17.62%；实现利润总额 7.05 亿元，同比增长 10.50%。

表 13 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
营业总收入	68.42	85.48	99.51	57.30
营业成本	35.79	49.38	58.08	33.87
利润总额	22.49	24.24	26.49	14.71
营业利润率	32.87	28.45	26.70	25.76
总资产收益率	3.27	3.22	3.13	1.54
净资产收益率	13.35	12.64	12.05	5.97
净利息差	2.63	3.51	3.69	4.12

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

与所选公司比较，公司净资产收益率和总资产收益率优于样本平均水平，杠杆水平低于样本企业均值。

表 14 2021 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
海通恒信国际融资租赁股份有限公司	8.44	1.27	84.64

中航国际租赁有限公司	7.76	1.22	84.32
平安国际融资租赁有限公司	10.11	1.56	83.88
样本平均	8.77	1.35	84.28
环球租赁	12.05	3.13	73.84

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

5. 现金流分析

2019—2021年，公司主要依靠筹资活动筹集资金，随着业务规模增速波动较大，公司经营现金净流出和融资活动现金净流入规模波动下降，投资活动现金净流出持续增长。2022年6月末，公司期末现金及现金等价物余额规模较大。

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营现金均为净流出，但净流出规模波动下降，主要系当期融资租赁业务投放金额波动所

致。从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金净流出规模持续增长，年均复合增长 198.98%，投资活动流出主要为支付医院投资款、固定资产采购和使用受限资金（银行保理监管资金及保证金等）支出。从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金净额波动下降，年均复合下降 6.76%，主要系受整体业务发展需要，公司筹资规模增长幅度波动。截至2021年末，公司期末现金及现金等价物余额为21.19亿元。

2022年1—6月，公司筹资活动前现金流净额为-14.86亿元；投资活动现金流较少；筹资活动净现金流入30.59亿元。截至2022年6月末，公司期末现金及现金等价物余额35.09亿元。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
经营活动现金流量净额	-18.22	-9.59	-14.00	-14.57
投资活动现金流量净额	-0.74	-3.06	-6.59	-0.29
筹资活动现金流量净额	27.29	3.15	23.73	30.59
现金及现金等价物净增加额	8.29	-9.52	3.04	13.90
期末现金及现金等价物余额	27.67	18.15	21.19	35.09

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6. 偿债指标

公司偿债指标表现较好。

从短期偿债能力指标看，2019—2021年，公司流动比率波动增长，流动资产对流动负债的保障程度较好。2019—2021年，公司筹资活动前现金流对流动负债和利息支出覆盖程度较

好。

从偿债能力指标看，2019—2021年，公司EBITDA利息倍数持续增长，EBITDA对利息的覆盖程度较好。2019—2021年，公司全部债务/EBITDA持续增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。

表 16 公司偿债能力指标

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
流动比率（%）	112.85	96.81	130.32	128.11
现金短期债务比（倍）	0.21	0.12	0.18	0.26
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	164.36	132.76	220.79	135.54
EBITDA（亿元）	41.68	43.59	47.10	/
EBITDA利息倍数（倍）	2.30	2.57	2.64	/
全部债务/EBITDA（倍）	8.95	9.16	9.51	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

7. 或有风险

公司对股东环球医疗提供的担保余额较大，但考虑到环球医疗信用水平较高，公司或有风险很低。

截至 2022 年 9 月末，公司仅对关联方存在担保，即对环球医疗贷款担保余额为 142.65 亿元，占净资产的 76.52%，担保类型均为信用担保。环球医疗作为通用技术集团旗下港股上市的主体，资本实力很强，信用水平较高。

截至 2022 年 9 月末，公司无重大未决诉讼事项。

十、外部支持

公司间接控股股东通用技术集团，可以在业务拓展、资金支持等方面给予公司较大支持。

通用技术集团成立于 1998 年 3 月，成立之初为原外经贸部直属企业，后于 1999 年交由中央管理，是中国大型综合性中央企业之一。通用技术集团主要从事国际贸易与工程承包、医药、建筑地产、装备制造及研发设计咨询等业务。近年来，通用技术集团通过并购重组的方式迅速进入医药、研发设计咨询等领域，发挥自身在技术引进方面的优势，推进内部资源整合，逐步发展成科工贸一体化的大型企业集团。截至 2021 年末，通用技术集团总资产 2480.17 亿元，所有者权益 804.91 亿元，2021 年实现营业总收入 1718.65 亿元，实现净利润 0.37 亿元。

作为通用技术集团的成员单位，公司对外融资纳入通用技术集团额度管理，参加通用技术集团的资金集中管理。通用技术集团还利用

其央企的强大的实力背景及在制药产业的影响力和客户资源，为公司的业务拓展提供有效的资源支持。

十一、债券偿还能力分析

本期债券发行后公司债务水平及相关指标较发行前变化不大，主要指标对全部债务的覆盖程度仍属一般。考虑到公司业务规模、盈利能力及股东背景等方面具有优势，公司对本期债券偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

本期债券为可续期公司债券，本期债券的清偿顺序劣后于公司普通债务。公司根据相关规定将本期债券计入权益，但考虑到本报告需对本期债券偿债能力进行分析，故以下测算将视其为普通有息债务。

截至 2022 年 6 月末，公司全部债务 478.07 亿元。本期债券发行规模不超过 4.80 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券规模较小。以 2022 年 6 月末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为 4.80 亿元，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，全部债务较发债前增长 1.00%，债务水平略有提升。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行 4.80 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对发行前、后全部债务覆盖程度略有下降，仍属一般水平。本期债券发行对公司偿债能力影响不大。

表 17 本期债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

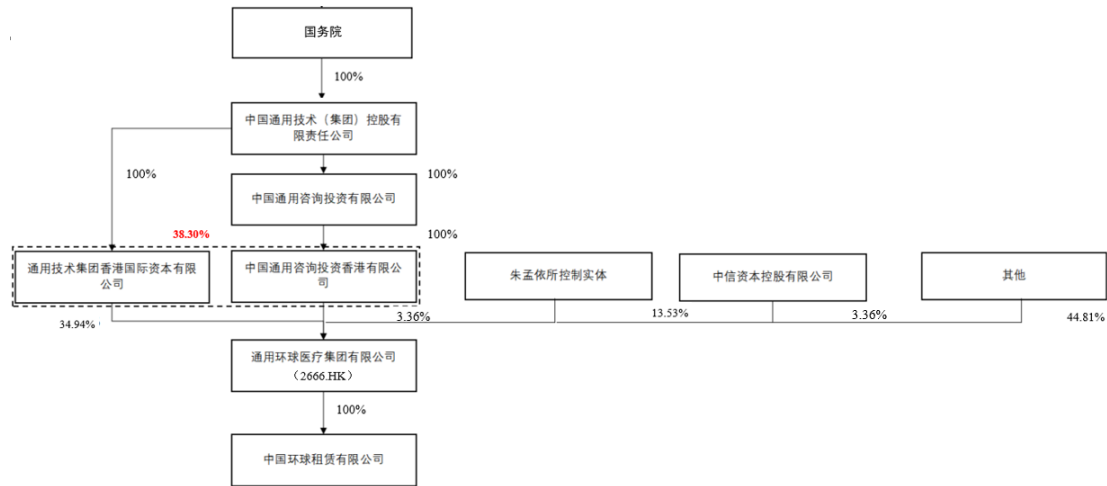
项目	2021 年		2022 年 6 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	448.05	452.85	478.07	482.87
所有者权益/全部债务	0.41	0.40	0.41	0.40
营业收入/全部债务	0.22	0.22	0.12	0.12
经营活动现金流入额/全部债务	0.80	0.80	0.46	0.46

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款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 AAA，本期债券的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月末中国环球租赁有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月末中国环球租赁有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 中国环球租赁有限公司主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
资产总额（亿元）	569.14	611.56	696.48	768.96
所有者权益（亿元）	143.05	157.78	182.17	194.79
短期债务（亿元）	149.53	199.17	164.54	165.28
长期债务（亿元）	223.64	200.04	283.51	312.79
全部债务（亿元）	373.17	399.21	448.05	478.07
营业总收入（亿元）	68.42	85.48	99.51	57.30
利润总额（亿元）	22.49	24.24	26.49	14.71
EBITDA（亿元）	41.68	43.59	47.10	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-18.96	-12.66	-20.60	-14.86
营业利润率（%）	32.87	28.45	26.70	25.76
总资产收益率（%）	3.27	3.22	3.13	1.54
净资产收益率（%）	13.35	12.64	12.05	5.97
净利息差（%）	2.30	3.16	5.81	4.12
杠杆倍数（倍）	3.76	3.72	3.66	3.72
全部债务资本化比率（%）	72.29	71.67	71.09	71.05
资产负债率（%）	74.87	74.20	73.84	74.67
流动比率（%）	112.85	96.81	130.32	128.11
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	164.36	132.76	220.79	135.54
现金短期债务比（倍）	0.21	0.12	0.18	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	2.30	2.57	2.64	/
全部债务/EBITDA（倍）	8.95	9.16	9.51	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径。

2. 公司 2022 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化。

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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	
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+摊销+使用权资产折旧

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 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。

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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 4-3 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 中国环球租赁有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行 可续期公司债券（第一期）的跟踪评级安排

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，联合资信将在本次（期）债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国环球租赁有限公司（以下简称“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本次（期）债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次（期）债项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。