

中国环球租赁有限公司  
公开发行永续期公司债券  
2025 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〔2025〕4597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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国环球租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 环球 Y2”“24 环球 Y1”和“25 环球 Y1”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：

二〇二五年六月二十七日

# 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国环球租赁有限公司（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，联合资信与该公司签署了ESG研究报告协议。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务和可持续发展挂钩债第三方认证服务。鉴于联合资信承做ESG研究报告业务的部门在业务、人员、档案管理上与市场部门、信用评级业务部门隔离，且联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司及非评级业务的影响，联合资信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。



# 中国环球租赁有限公司公开发行可续期公司债券 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结	本次评级时间
中国环球租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27
23 环球 Y2/25 环球 Y1/24 环球 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	

## 评级观点

中国环球租赁有限公司（以下简称“公司”）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。跟踪期内，公司风险管理水平较高；2024 年，公司租赁业务规模进一步增长，租赁业务规模很大，医院集团业务持续发展，整体营业收入有所增长；租赁资产行业集中度较高，客户集中度很低。财务方面，2024 年末，公司资本实力很强，杠杆倍数处于一般水平，盈利能力较强；但短期债务占比较大，需对公司流动性管理情况保持关注。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司股东背景很强，并且股东能够在业务资源、资金等多方面给予公司较大的支持。

## 评级展望

未来，随着发展战略的推进和股东的持续支持，公司的整体竞争力有望进一步提升。

**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：**资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，严重影响其盈利能力和流动性管理。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

- **公司股东背景强，对公司支持力度较大。**公司间接控股股东通用技术集团作为大型央企，其在医疗行业的影响力和客户资源可以为公司业务拓展提供支持，并且公司被纳入通用技术集团资金集中管理，可以获得通用技术集团的资金支持。
- **业务稳步发展，行业竞争力较强。**2024 年，营业收入保持增长，期末租赁资产规模有所增加，租赁业务规模很大，行业竞争力很强；公司运营 73 家医疗机构，医疗资源进一步丰富。
- **资本实力很强，杠杆倍数一般。**截至 2024 年末，公司所有者权益 233.29 亿元，资本实力很强；公司杠杆倍数 3.56 倍，处于一般水平，业务拓展空间较大。

## 关注

- **外部信用风险攀升，公司业务增长及风险管理承压。**近年来宏观经济增速承压，融资租赁底层企业面临一定发展压力，信用风险提升，融资租赁行业面临一定发展压力。
- **关注行业集中度风险；业务规模持续扩大对管理提出更高要求。**公司租赁资产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。此外，公司租赁业务规模的扩大的同时，公司积极发展医疗服务业务，收购医院数量持续增加，对公司管理提出更高的要求。
- **关注类资产占比较大。**截至 2024 年末，公司关注类资产规模及占比较大，需关注资产质量向下迁移风险。

## 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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	1
			资本充足性	1
		流动性	1	
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
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：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	2022年	2023年	2024年	2025年1-3月
现金类资产（亿元）	31.50	34.75	28.73	31.66
应收融资租赁款净值（亿元）	652.34	673.49	712.77	751.67
资产总额（亿元）	766.17	801.40	858.48	902.39
所有者权益（亿元）	204.95	209.47	233.29	238.61
短期债务（亿元）	227.44	280.54	242.73	/
长期债务（亿元）	254.03	219.76	281.80	/
全部债务（亿元）	481.48	500.30	524.53	/
负债总额（亿元）	561.23	591.94	625.19	663.78
营业收入（亿元）	119.49	136.95	137.00	37.13
拨备前利润总额（亿元）	31.02	30.40	30.66	8.66
利润总额（亿元）	27.91	28.47	27.43	7.19
净利润（亿元）	21.72	22.15	21.26	5.43
筹资前现金流入（亿元）	418.20	531.24	510.35	113.13
利息支出/全部债务（%）	4.34	4.81	0.57	/
净资产收益率（%）	11.22	10.69	9.60	2.30
总资产收益率（%）	2.97	2.83	2.56	0.62
租赁资产不良率（%）	0.99	0.98	0.99	/
租赁资产拨备覆盖率（%）	263.20	284.31	301.99	/
杠杆倍数（倍）	3.58	3.66	3.56	3.65
资产负债率（%）	73.25	73.86	72.83	73.56
全部债务资本化比率（%）	70.14	70.49	69.22	/
流动比率（%）	106.87	94.14	111.52	/
筹资前现金流入/短期债务（%）	183.87	189.36	210.25	/

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；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 应收融资租赁款净额为未扣除减值准备的口径；4. 全部债务及相关指标未考虑发行的永续债；5. 2025年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化  
资料来源：联合资信根据公司提供整理

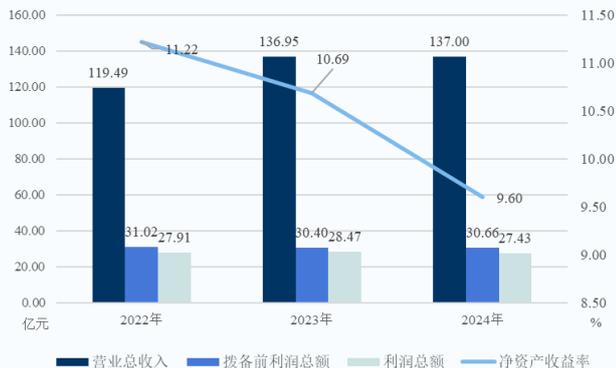
2022—2024 年末公司资本及杠杆情况



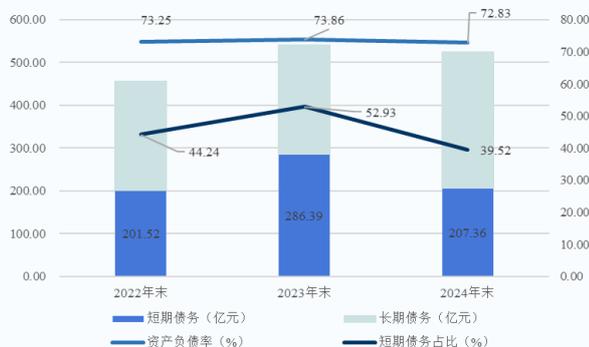
2022—2024 年末公司所有者权益情况



2022—2024 年公司盈利情况



2022—2024 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
23 环球 Y2	6.00	6.00	2025-06-29	有条件赎回, 延期, 利息递延权, 偿债保障承诺, 调整票面利率
24 环球 Y1	5.00	5.00	2027-04-22	有条件赎回, 延期, 利息递延权, 偿债保障承诺, 调整票面利率
25 环球 Y1	3.00	3.00	2027-03-10	调整票面利率, 利息递延权, 延期, 有条件赎回

注: 到期兑付日未考虑续期情况, 为第一个重定价周期末  
 资料来源: 联合资信整理

## 债券评级历史

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
23 环球 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024-06-28	张晨露 王亚龙	<a href="#">融资租赁企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)</a> V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023-06-07	张晨露 刘鹏	<a href="#">融资租赁企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)</a> V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
25 环球 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025-02-27	张晨露 王亚龙	<a href="#">融资租赁企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)</a> V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
24 环球 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024-06-28	张晨露 王亚龙	<a href="#">融资租赁企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)</a> V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024-03-22	张晨露 刘鹏 王亚龙	<a href="#">融资租赁企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)</a> V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源: 联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人: 王亚龙 [wangyalong@lhratings.com](mailto:wangyalong@lhratings.com)

项目组成员: 张 坤 [zhangshen@lhratings.com](mailto:zhangshen@lhratings.com)

公司邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址: [www.lhratings.com](http://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”）关于中国环球租赁有限公司（以下简称“环球租赁”或“公司”）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

公司成立于 1984 年 11 月，初始注册资本 300 万美元。环球租赁于 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（以下称“通用香港”）。2012 年，通用香港受让通用技术集团所持公司股份后为公司单一股东，同年，通用香港将其所有的 100.00% 的公司股份转让给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”）。截至 2025 年 3 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 100.00% 的股份，为公司直接控股股东，通用技术集团间接持有公司 40.10% 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”）通过通用技术集团间接持有公司 40.10% 的股权，为公司的实际控制人（股权详见附件 1-1）。

截至 2025 年 3 月末，股东持有公司股权不存在对外质押情况。

公司主营业务：融资租赁业务、医疗服务业务；截至 2024 年末，公司合并范围内主要有 3 家子公司（详见图表 1）。截至 2025 年 3 月末，公司设置了前中后台部门（组织架构图详见附件 1-2）。

图表 1 • 截至 2024 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本（亿元）	持股比例
通用环球国际融资租赁（天津）有限公司	环球天津	融资租赁业务	1.50（美元）	75.00%
通用环球医疗技术服务（天津）有限公司	环球技服	医疗技术服务业务	1.90	100.00%
通用环球医院投资管理（天津）有限公司	环球医投	医院管理业务	50.00	100.00%

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：北京市东城区藏经馆胡同 17 号 1 幢三层 A308-1 室；法定代表人：陈仕俗。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，均为可续期债券，募集资金均已按指定用途使用完毕，均未到第一个行权日，“25 环球 Y1”未到第一个付息日，其他债券均已正常付息。

图表 2 • 本次跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 环球 Y2	6.00	6.00	2023-06-29	2（2+N）
25 环球 Y1	3.00	3.00	2025-03-10	2（2+N）
24 环球 Y1	5.00	5.00	2024-04-22	3（3+N）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构

性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025年一季度报）](#)》。

## 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，国家金融监督管理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，公司股权结构未发生变化，业务规模很大，行业竞争力仍很强。**

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人、股权结构均无变化。

截至2025年3月末，公司所有者权益238.61亿元，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等服务。公司租赁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。医疗板块租赁业务为公司传统优势行业，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。此外，公用事业板块以华东、华南和华中地区地方国有企业为主，丰富了公司服务范围和收入结构。截至2024年末，公司应收融资租赁净额712.77亿元，保持增长趋势，业务规模很大，行业竞争力很强。

### （二）管理水平

**2024年以来，公司内控机制运行良好，内控管理水平有待进一步提高；董事、监事和高级管理人员有所变动，但对公司经营发展无重大不利影响。**

2024年以来，公司董事发生变化，取消监事并由审计部行使相关职权，高管未发生变化，新任董事已到任，对公司经营无重大不利影响。2024年以来，公司管理制度以及内控架构无重大变化，经营管理保持稳定。

公司董事陈仕俗，硕士研究生学历，历任中国航天科工集团有限公司发展计划部固定资产投资处处长、航天信息股份有限公司副总经理、董事会秘书、航天医疗健康科技集团有限公司董事长、通用技术集团健康管理科技有限公司董事长、通用技术集团副总经济师等职务；自2024年8月起任公司董事。

### （三）经营方面

#### 1 业务概况

2024年，公司营业收入同比保持稳定，仍以医院集团业务和融资租赁业务收入为主。2025年1—3月，公司营业收入有所增长。

公司主营业务主要包括融资租赁业务和医院集团业务。2024年，公司营业收入保持稳定，其中医院集团业务收入规模及占比均保持增长，仍为公司第一大收入来源。

公司融资租赁收入和咨询服务收入是主要的利润来源。其中咨询服务提供行业、设备及融资咨询服务。2024年，公司的融资租赁收入同比略有下降1.26%，主要系费率较高的公用事业行业投放占比下降所致；咨询服务收入同比大幅下降56.73%，主要系经营策略调整所致。公司医院集团业务收入主要由并表的医院等医疗机构贡献，2024年，医疗服务收入同比增长8.52%，但该板块毛利率较低，对公司利润度贡献度较低。其他收入主要为商品销售服务及代理收入等，2024年，公司未产生其他收入。

2025年1—3月，公司实现营业收入37.13亿元，同比增长16.32%，主要系融资租赁业务规模增长所致。

图表3·公司营业收入情况

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
融资租赁业务收入	46.38	38.81	48.08	35.11	47.47	34.65
咨询服务收入	10.96	9.18	10.38	7.58	4.49	3.28
医院集团业务收入	62.13	52.00	78.36	57.22	85.04	62.07
其他	0.02	0.01	0.13	0.10	0.00	0.00
营业收入合计	119.49	100.00	136.95	100.00	137.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

#### 2 业务经营分析

##### （1）租赁业务

2024年，公司的租赁业务发展稳定，期末租赁资产规模保持增加，业务规模很大；租赁资产仍主要投向医疗及公用事业等行业，行业集中度较高，业务发展易受相关行业发展和政策变化影响；区域集中度一般。2025年3月末，公司租赁资产规模进一步增加。

从业务发展情况来看，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，同时受公立医疗机构硬件设施更新换代具有周期性特点的影响，2024年公司医疗行业投放规模略有下降。公司对公用事业和其他行业的投放规模小幅下降，但对公用事业行业新增投放规模占投放总规模的78.51%，仍为最主要投放行业，需关注后续相关行业政策变化对公司业务开展的影响。

截至2024年末，公司应收融资租赁净额较上年末增长5.83%，医疗行业占比有所下降，公用事业行业占比保持提升，仍以医疗行业和公用事业为主，行业集中度较高，其中公用事业行业主要包括公共建设和公共服务，如基础设施建设、供热供气供水、园区开发、农投水投等；医疗行业主要客户为地县级二级甲等及以上资质的公立医院。此外，公司逐步拓宽租赁业务涉足行业，随着业务规模扩大，对其风险管理水平提出了更高的要求。

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很小。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。截至2024年末，公司回租业务占租赁业务总额的98.45%。

2025年1—3月，公司当期投放额110.93亿元，占去年全年总投放的31.34%；期末应收融资租赁净额略有增长，公用事业行业占比略有提升，仍为公司最主要的投放行业。

**图表 4 • 公司租赁业务发展情况**

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
<b>融资租赁资产当期投放额</b>	<b>312.05</b>	<b>100.00</b>	<b>358.21</b>	<b>100.00</b>	<b>348.44</b>	<b>100.00</b>	<b>110.93</b>	<b>100.00</b>
其中：医疗	32.24	10.33	20.93	5.84	19.28	5.53	5.19	4.68
公用事业	265.56	85.10	295.26	82.42	273.58	78.51	92.84	83.69
其他	14.26	4.57	42.02	11.73	55.59	15.95	12.90	11.63
<b>期末应收融资租赁款净额</b>	<b>652.34</b>	<b>100.00</b>	<b>673.67</b>	<b>100.00</b>	<b>712.77</b>	<b>100.00</b>	<b>751.67</b>	<b>100.00</b>
其中：医疗	173.46	26.59	124.38	18.46	83.04	11.65	82.04	10.91
公用事业	451.48	69.21	501.07	74.38	546.33	76.65	578.83	77.01
其他	27.40	4.20	48.23	7.16	83.40	11.70	90.80	12.08

注：2023 年期末应收融资租赁款净额在合并抵消方面存在差异  
 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净额地区分布统计，2024 年末及 2025 年 3 月末，公司仍以华东、华中、西南和华北区域为主，其余区域占比较小；华中及华东占比有所提升。公司整体区域集中度一般，但仍需对经营重点区域地区信用状况保持关注。

**图表 5 • 公司租赁业务行业分布情况**

区域	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)
华东	33.84	32.43	35.25	36.78
华中	22.83	24.30	26.47	26.84
西南	17.76	16.80	15.61	15.29
华北	15.40	15.80	13.34	12.31
东北	2.62	1.27	0.45	0.48
西北	4.54	5.66	5.79	5.27
华南	3.01	3.74	3.08	3.03
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

## (2) 医院集团业务

**2024 年，公司医院集团业务发展良好，收入规模保持增长。**

公司医院集团业务主要包括综合医疗服务、专科及健康产业业务，该板块运营主体为其全资子公司环球医投。2024 年，公司医院集团业务收入保持增长，同比增长 8.52%；2024 年，公司医院集团业务营业成本 70.97 亿元，毛利率 16.54%，整体对公司利润贡献度一般。

环球医投收购了多家医院，积极开展医院运营业务。截至 2024 年末，环球医投已运营 73 家医疗机构（包括 6 家三甲医院、1 家三级医院、31 家二级医院）。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，并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、数字化建设等多种手段提升公司内各医院的运营能力。2024 年，公司开放床位、诊疗人次同比均略有增加，次均门诊费用及住院费用略有下降。

**图表 6 • 公司并表医疗机构运营情况**

类型	开放床位 (张)	2024 年诊疗人次		类型	2024 年平均指标		
		门诊人次 (人)	出院人次 (人)		单床收入 (万元)	次均门诊费用 (元)	次均住院费用 (元)
三级	5564	3833001	239488	三级	65	316	9197
二级	9166	4127888	264961	二级	40	283	8776

其他	1102	1325267	16629	其他	55	324	5568
合计	15832	9286156	521078	平均值	50	303	8867

资料来源：公开资料，联合资信整理

### 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波动对其业务发展的影响。

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。公司也将按照国际先进租赁公司的业务经营和管理标准，在发展战略、经营模式、风险管控、融资能力方面不断规范、创新，努力把公司建设成具有较强业务创新和有效风险管控能力、有稳定成长价值的专业化和国际化的租赁公司。

#### 假设前提

- ◇ 公司业务发展稳定，融资渠道畅通。
- ◇ 行业竞争加剧，市场利率下行预计融资租赁行业净息差收窄。
- ◇ 资产质量保持稳定、公司未修改相关资产核销政策。

#### 预测结果<sup>1</sup>

图表 7• 主要预测数据

关键财务数据	租赁资产账面价值（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2024 年（实际值）	687.43	137.00	3.56
2025 年（预测值）	692.21	138.56	3.66

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

### （四）风险管理

公司风控体系无重大变化，风控人员保持稳定。截至 2024 年末，公司客户集中度维持很低水平。

2024 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。

从客户集中度来看，2024 年末及 2025 年 3 月末，公司客户集中度很低，无关联方业务。

图表 8• 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	3.30	2.37	1.88	1.70	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	3.33	2.54	3.54	3.21	≤50.00
单一客户关联度（%）	0.00	0.00	0.00	0.00	≤30.00
全部关联度（%）	0.00	0.00	0.00	0.00	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产与债务期限匹配情况较好，整体流动性风险可控。

截至 2024 年末，公司租赁资产到期期限以 1 年以上为主、债务的到期期限以 1 年以上为主，资产和负债期限匹配情况较好，同时考虑到公司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 9• 截至 2024 年末公司租赁资产及全部债务到期期限结构

项目	租赁资产		全部债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	255.69	37.46	232.07	42.24
1 年以上	426.93	62.54	317.40	57.76
合计	682.62	100.00	549.47	100.00

注：表格租赁资产总额为一年以内到期的长期应收款及长期应收款合计

资料来源：公司提供，联合资信整理

<sup>1</sup> 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。

## （五）财务分析

公司提供的 2022—2023 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，2024 年度审计报告经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年审计报告均出具了无保留审计意见；2025 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 52 家，较上年末新增 3 家，公司合并范围内新增子公司主要是医院，规模一般；截至 2025 年 3 月末，公司合并范围未发生变化。综合来看，财务数据可比性较好。

### 1 资产质量

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末有所增加，资产结构仍以应收融资租赁款、医院类资产和现金类资产为主；不良率保持较低水平，资产质量较好，拨备充足，但关注类资产规模及占比较高，仍需对资产质量变化情况保持关注。2025 年 3 月末，公司资产规模有所增加。

公司资产以应收融资租赁款为主，截至 2024 年末，公司资产总额 858.48 亿元，较年初小幅增长 7.12%；资产构成仍以应收融资租赁款、现金类资产和固定资产为主，其中应收融资租赁款净值占比为 80.07%，货币资金占比 3.33%，固定资产占比 5.78%。

公司对资产采用“五级分类”标准进行管理，公司关注类资产规模较大，主要系公司采取了较为严格的分类标准，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所致。2024 年末，公司的资产质量整体保持在较好水平，融资租赁资产不良率较为稳定，处于较低水平；公司关注类资产占比有所提升，且规模及占比仍较高，需关注公司关注类资产质量向下迁移风险。

2024 年末，公司拨备覆盖率仍处于较高水平。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产占资产总额的比重为 13.58%，主要系应收融资租赁款质押贷款所致，受限比例一般。

2025 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 5.11%至 902.39 亿元，资产构成变化不大，资产质量保持稳定。

图表 10 • 公司生息资产的资产质量情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
正常类	580.52	88.99	602.39	89.45	629.86	88.37	672.56	89.48
关注类	65.37	10.02	64.47	9.57	75.88	10.64	71.95	9.57
次级类	5.10	0.78	4.36	0.64	4.62	0.65	4.74	0.63
可疑类	1.05	0.16	1.33	0.20	1.37	0.19	1.36	0.18
损失类	0.29	0.05	0.94	0.14	1.04	0.15	1.06	0.14
<b>生息资产合计</b>	<b>652.34</b>	<b>100.00</b>	<b>673.49</b>	<b>100.00</b>	<b>712.77</b>	<b>100.00</b>	<b>751.67</b>	<b>100.00</b>
不良应收融资租赁款 (亿元)		6.44		6.62		7.03		7.15
不良率 (%)		0.99		0.98		0.99		0.95
拨备覆盖率 (%)		263.11		284.55		301.86		296.84

注：上述生息资产含保理资产  
 资料来源：公司提供，联合资信整理

### 2 资本与杠杆水平

#### （1）所有者权益

2024 年末，公司所有者权益规模持续增长，主要系利润留存所致，权益稳定性较弱；杠杆水平一般，资本充足性较好。2025 年 3 月末，公司所有者权益总额有所增加。

截至 2024 年末，公司所有者权益 233.29 亿元，较上年末增长 11.37%，其中少数股东权益占比 24.97%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 35.23%、未分配利润占比 43.56%，其他权益工具（均为发行的永续期债）占比 9.59%，盈余公积占比 6.99%，所有者权益稳定性较弱。2024 年末，公司杠杆倍数小幅下降至 3.56 倍，处于一般水平，资本充足性较好。从利润分配来看，2024 年，公司向股东现金分红 0.47 亿元，占公司上期净利润的 2.12%，分红力度一般，利润留存对资本补充的效果较好。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益总额进一步增长 2.28%至 238.61 亿元，主要系未分配利润增加所致，所有者权益构成变化不大。

图表 11 • 公司权益结构情况



图表 12 • 公司资本充足性



2024 年末，公司负债总额及全部债务均有所增加，债务结构转变为以长期债务为主；资产负债率较高。2025 年 3 月末，公司负债总额进一步增加。

2024 年末，公司负债总额较上年末增长 5.62%，主要系公司业务规模持续增长，融资需求随之增加所致；公司负债主要由全部债务构成，但占比有所下降。公司全部债务主要为借款和应付债券；截至 2024 年末，公司短期借款较上年末大幅下降 42.34%，长期借款较上年末增长 27.14%，应付债券较上年末增长 41.53%；其他类负债主要为租赁保证金。

图表 13 • 公司负债构成情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>全部债务</b>	<b>481.48</b>	<b>85.79</b>	<b>500.30</b>	<b>84.52</b>	<b>524.53</b>	<b>83.90</b>
其中：借款	226.31	40.32	225.92	38.17	251.03	40.15
短期借款	25.22	4.49	52.09	8.80	30.04	4.80
长期借款（含一年内到期）	201.08	35.83	173.83	29.37	220.99	35.35
应付债券（含一年内到期）	120.65	21.50	114.39	19.32	161.89	25.89
应付票据	6.15	1.10	10.09	1.70	3.13	0.50
其他类负债	79.75	14.21	91.64	15.48	100.66	16.10
<b>负债合计</b>	<b>561.23</b>	<b>100.00</b>	<b>591.94</b>	<b>100.00</b>	<b>625.19</b>	<b>100.00</b>

注：全部债务未考虑发行的永续期债  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年末，公司短期债务占比较上年末有所下降至 46.28%，债务结构较为均衡；资产负债率较稳定，仍处于较高水平。

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 6.17%至 663.78 亿元，其中应付债券较上年末增长 11.85%，长期借款较上年末增长 11.85%，短期借款较上年末增长 69.72%，负债结构略有变化，杠杆水平一般。

图表 14 • 截至 2024 年底公司全部债务构成情况



图表 15 • 公司债务和杠杆情况



### 3 盈利能力

2024 年，公司利润总额有所下降，盈利指标有所下降，但整体盈利能力仍较强。2025 年 1—3 月，公司利润总额有所增长。

2024 年，公司营业收入保持稳定，具体分析见本报告“经营概况”。

2024 年，公司营业成本同比略有增长，主要系公司债务规模增长以及并表医院增加导致医院运营成本增加所致。

2024 年，公司期间费用持续增长同比小幅增长，构成主要以管理费用为主。2024 年，公司计提各类减值损失规模有所增加，主要系关注类资产规模增加所致，拨备前利润总额同比略有增加，减值对利润的影响有所提升；利息支出/全部债务先增后减，处于行业一般水平。

受上述影响，2024 年，公司利润总额同比下降 3.65%。盈利指标方面，2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率均有所下降，但整体盈利能力仍较强。

2025 年 1—3 月，公司实现利润总额 7.19 亿元，同比增长 9.57%。

图表 16 • 公司盈利情况

对比指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入 (亿元)	119.49	136.95	137.00	37.13
营业成本 (亿元)	74.84	91.34	92.07	24.47
期间费用 (亿元)	17.16	18.60	19.34	3.60
各类减值损失 (亿元) (“-”代表损失)	-3.11	-1.94	-3.23	-1.47
拨备前利润总额 (亿元)	31.02	30.40	30.66	8.66
利润总额 (亿元)	27.91	28.47	27.43	7.19
净利润 (亿元)	21.72	22.15	21.26	5.43
利息支出/全部债务 (%)	4.34	4.81	3.60	/
总资产收益率 (%)	2.97	2.83	2.56	0.62
净资产收益率 (%)	11.22	10.69	9.60	2.30

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 4 流动性

2024 年，公司经营活动现金流净流入规模同比有所下降，投资活动现金流流出规模大幅增长，筹资活动现金流转为净流入，整体较为依赖外部融资；公司的流动性指标表现较好；公司期末现金及现金等价物规模较大。

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流净流入规模有所下降。从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金净流出规模大幅增长，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）、取得子公司及其他营业单位的支出。从筹资活动来看，2024 年起，公司筹资活动现金净额转为净流入，主要系发行债券规模增加所致。截至 2024 年末，公司现金及现金等价物余额为 23.36 亿元，现金较为充裕。

2025 年 1—3 月，公司筹资活动前现金流净额为-35.71 亿元；投资活动现金流-40.32 亿元；筹资活动现金流 36.73 亿元；流动比率保持提升；期末现金及现金等价物余额 24.75 亿元，规模较大。

图表 17 • 公司流动性情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	19.45	50.40	33.39	4.62
	投资活动现金流量净额（亿元）	-0.94	-11.22	-47.23	-40.32
	筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.84	-36.52	9.29	36.73
流动性指标	流动比率（%）	106.87	94.14	111.52	147.75
	现金类资产/短期债务（倍）	0.14	0.12	0.12	/
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	183.87	189.36	210.25	/

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，2024 年末，公司流动比率有所提升，筹资活动前现金流入/短期债务指标有所增长，现金类资产对短期债务的覆盖程度保持稳定。整体看，流动性指标表现较好。

## 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 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保等事项；联合资信未发现公司存在重大未决诉讼、仲裁事项。

截至 2025 年 3 月末，公司共获得金融机构授信额度合计 715.48 亿元，已使用的授信额度 240.79 亿元，未使用授信额度 474.68 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 2025 年 5 月 23 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，过往债务履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 27 日，联合资信未发现公司过往在公开市场发行的债务融资工具存在逾期或违约记录，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，较好履行了社会责任。整体来看，目前公司 ESG 表现对其持续经营影响较小。

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，公司依法纳税，并构建了较为合理的薪酬福利及员工培训体系，人员稳定性高，通过公开资料未查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等；2024 年末，公司为 A 类纳税人。

公司未设专门的 ESG 管治部门或组织，ESG 信息披露质量一般；公司不设董事会，设董事 1 人。

## 七、外部支持

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较大的支持。

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 2024 年末，通用技术集团总资产 3231.30 亿元，所有者权益 1030.09 亿元，2024 年，实现营业总收入 2322.77 亿元，实现净利润 12.51 亿元，综合实力很强。

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强大的实力背景及在医药产业的影响力和客户资源，为公司的业务拓展及先进设备的引进提供有效的资源支持。

## 八、债券偿还能力分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司股东实力强大，自身资本实力很强且资产质量较好等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

截至 2025 年 5 月底，公司存续期债券合计金额 228.60 亿元。公司 2024 年末所有者权益\*和 2024 年营业收入对全部债务\*的覆盖程度一般，筹资活动前现金流入对全部债务\*的覆盖程度较好。

图表 18 • 公司债券偿还能力指标

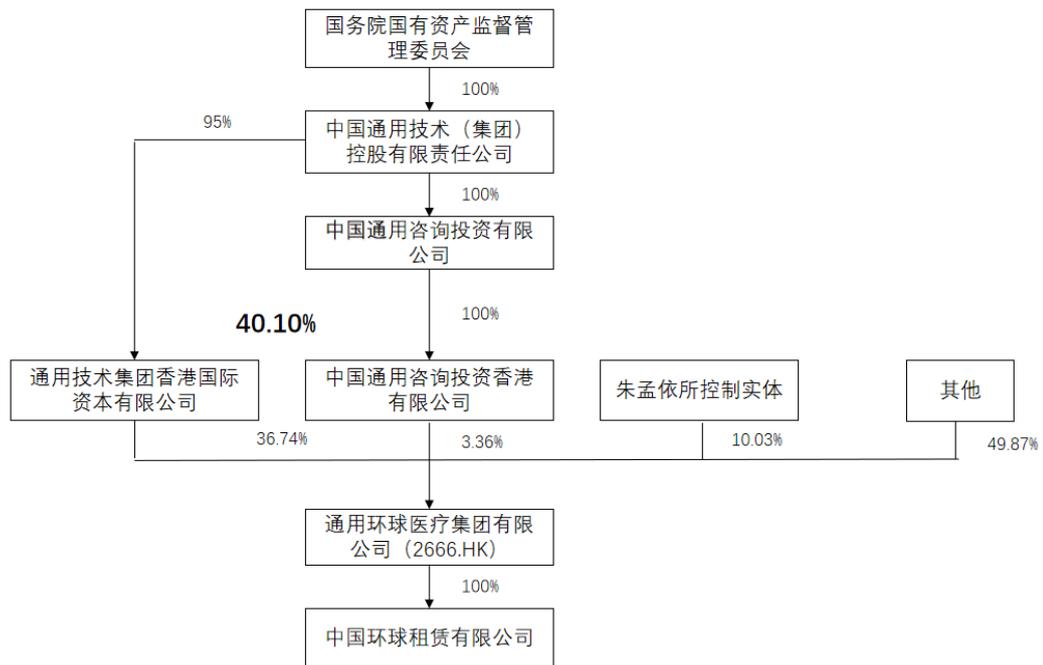
项目	2024 年
全部债务* (亿元)	538.53
所有者权益*/全部债务* (倍)	0.41
营业收入/全部债务* (倍)	0.95
筹资活动前现金流入/全部债务* (倍)	0.25

注：上表全部债务额外计入可续期债本金，同时所有者权益中剔除了可续期债账面价值  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 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“23 环球 Y2”“25 环球 Y1”和“24 环球 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构表（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供，联合资信整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供，联合资信整理

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>资产质量指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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