

中国环球租赁有限公司 2025 年 面向专业投资者公开发行永续期 公司债券（第一期）信用评级报告

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〕607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2025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2025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：

二〇二五年二月二十七日

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、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。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”）为该公司提供了可持续发展挂钩债券第三方认证服务。鉴于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、档案管理等方面保持独立，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。

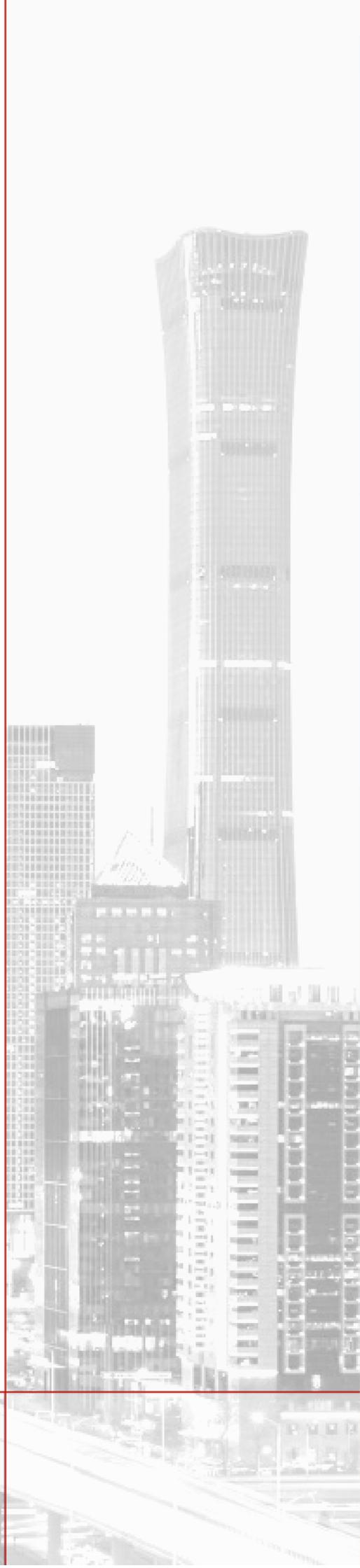
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



中国环球租赁有限公司 2025 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

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/27

债项概况 本期债项发行规模不超过 10.00 亿元（含），本期债券分为两个品种，其中品种一的基础期限为 2 年期，品种二的基础期限为 3 年期，设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，并附续期选择权、递延支付利息选择权及赎回选择权。本期债项采用单利计息，在公司不行使递延支付利息权的情况下，按年付息，若公司未行使续期选择权，本期债项到期一次性偿还本金。本期债项募集资金扣除发行费用后拟将不超过 6 亿元用于偿还到期公司债券，剩余用于补充流动资金。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。本期债项无增信措施。

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。公司建立了完整的风险管理机制，风险管理水平较高；2021 年以来，公司租赁业务规模进一步增长，租赁业务规模很大，营业收入与净利润均有所增长；客户集中度很低，但租赁资产行业主要集中于公用事业行业，集中度较高。财务方面，截至 2023 年末，公司资本实力很强，盈利能力很强，但短期债务占比较高，需对公司流动性管理情况保持关注。相对于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，仍属一般水平。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东背景很强，股东并且能够在业务资源、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

- **股东背景很强，且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归集，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。**2021 年以来，公司营业收入及利润总额保持增长，期末租赁业务投放规模有所增加，租赁资产规模很大，行业竞争力很强；2023 年末，公司并表 67 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 9 月末，公司所有者权益 228.17 亿元，资本实力很强；公司杠杆倍数 3.49 倍，处于一般水平。

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，融资租赁底层资产企业面临一定发展压力，信用风险提升，使得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 9 月末，公司关注类资产规模及占比仍较大，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 ⁺
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：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

主要财务数据

合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年1-9月
现金类资产（亿元）	30.19	31.50	34.75	33.62
应收融资租赁款净额（亿元）	611.28	652.34	673.49	685.04
资产总额（亿元）	696.48	766.17	801.40	828.82
所有者权益（亿元）	182.17	204.95	209.47	228.17
短期债务（亿元）	159.06	227.44	280.54	/
长期债务（亿元）	283.51	254.03	219.76	/
全部债务（亿元）	442.57	481.48	500.30	/
负债总额（亿元）	514.31	561.23	591.94	600.65
营业收入（亿元）	99.51	119.49	136.95	98.87
拨备前利润总额（亿元）	29.67	31.02	30.40	23.62
利润总额（亿元）	26.49	27.91	28.47	22.33
净利润（亿元）	20.48	21.72	22.15	17.42
EBITDA（亿元）	47.49	52.82	57.24	/
筹资前现金流入（亿元）	363.29	418.20	531.24	351.96
利息支出/全部债务（%）	4.09	4.34	4.81	/
净资产收益率（%）	12.05	11.22	10.69	7.96
总资产收益率（%）	3.13	2.97	2.83	2.14
租赁资产不良率（%）	0.98	0.99	0.98	/
租赁资产拨备覆盖率（%）	238.27	263.20	284.31	/
杠杆倍数（倍）	3.66	3.58	3.66	3.49
资产负债率（%）	73.84	73.25	73.86	72.47
全部债务资本化比率（%）	70.84	70.14	70.49	/
流动比率（%）	130.32	106.87	94.14	/
筹资前现金流入/短期债务（%）	228.40	183.87	189.36	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.66	2.57	2.42	/
全部债务/EBITDA（倍）	9.32	9.11	8.74	/

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. “/”代表数据未获取到；5. 2024年1-9月财务报告未经审计，相关指标未经年化
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

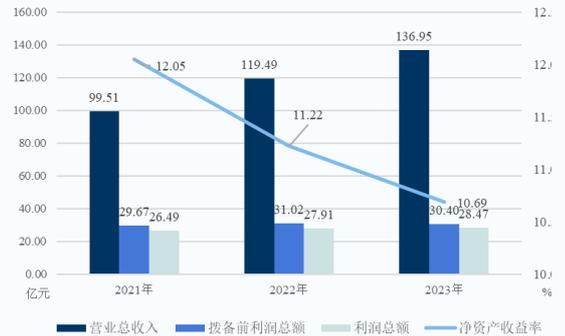
2021—2023年末公司资本及杠杆情况



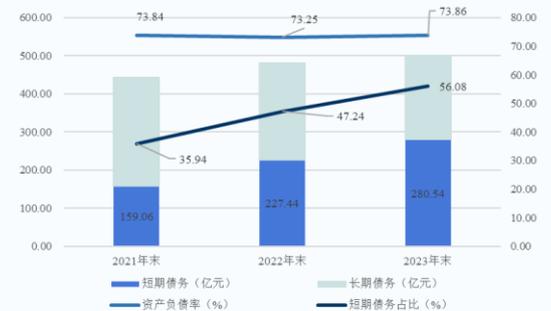
2021—2023年末公司权益情况



2021—2023年公司盈利情况



2021—2023年末公司全部债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	租赁资产规模 (亿元)	不良率 (%)	所有者权益 (亿元)	杠杆倍数 (倍)	营业总收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	流动比率 (%)	筹资前流入/ 短期债务 (%)
公司	AAA	673.49	0.98	209.47	3.66	136.95	10.69	94.14	189.36
华润租赁	AAA	362.88	0.04	52.39	7.33	21.54	11.09	68.11	104.05
中交租赁	AAA	492.96	0.01	147.13	3.96	39.89	9.05	108.99	190.14
中核租赁	AAA	341.05	1.13	54.75	6.24	12.11	5.26	95.50	147.16

注：华润租赁系指华润融资租赁有限公司，中交租赁系指中交融资租赁有限公司，中核租赁系指中核融资租赁有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/28	张晨露 王亚龙	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	阅读原文
AAA/稳定	2022/12/14	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	阅读原文

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：张晨露 zhangcl@lhratings.com

项目组成员：王亚龙 wangyalong@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、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”）成立于1984年11月，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（以下称“通用香港”）。后经多次增资和股权转让，公司注册资本增至8.19亿美元，其中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”）。2021年4月，环球医疗对公司增资1.50亿美元。截至2024年末，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”）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2024年末，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2023年末，公司合并范围内主要有3家子公司（详见图表1）。截至2024年9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2023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。

二、本期债项概况

本期债项名称为“中国环球租赁有限公司2025年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”，本期债项发行总额不超过10.00亿元（含）。本期债券分为两个品种，其中品种一的基础期限为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；品种二的基础期限为3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3年），在公司不行使续期选择权全额兑付时到期。

本期债项附续期选择权，本期债券品种一以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；品种二以3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3年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制；本期债项附公司赎回选择权，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项的存续支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债项进行赎回。本期债项为固定利率债券，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。本期债项附设公司递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，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，且不受到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，本期债项采用单利计息，付息频率为按年付息。

本期债项募集资金扣除发行费用后拟将不超过6亿元用于偿还到期公司债券，剩余用于补充流动资金。

本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期债项无增信措施。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》](#)。

四、行业分析

2020 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，资产质量仍将面临较大压力。

自 2020 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 2023 年末，全国融资租赁企业总数约为 8846 家，较 2022 年末的 9839 家减少了 993 家，降幅为 10.09%，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的主体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；同时规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险，限制融资租赁公司违规向政府融资平台提供融资。现阶段，融资租赁公司业务模式仍以具有信贷业务特征的售后回租为主；同时，城投业务占据一定规模，存在违规新增隐债的风险和租赁物难以处置的问题，融资租赁公司城投业务的新增及存量资产的质量受政策影响的可能性大，业务转型压力加大。

2023 年，中国经济回升向好，2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。我们预计 2024 年融资租赁行业总体将缓慢发展。行业分化趋势将继续，头部融资租赁公司经过多年的经营，已形成了较大的业务规模，且资本实力较强，并且在深耕的领域具有很强的专业能力和丰富的业务资源，风险识别能力以及损失吸收能力较强，融资渠道较丰富且融资成本相对较低，具有更强的竞争能力。完整版行业分析详见[《2024 年融资租赁行业分析》](#)。

五、规模与竞争力

依托于股东的产业背景，公司在医疗领域具有较强的业务竞争力，资本实力较强，业务规模很大，资产质量保持较好水平。

截至 2024 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 228.17 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。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。2021—2024 年 9 月末，公司应收融资租赁净额持续增长；截至 2024 年 9 月末，公司应收融资租赁净额 685.04 亿元，业务规模很大。

医疗板块租赁业务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。此外，近年来公司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。

选取同信用级别的融资租赁公司进行对比，公司在对比企业中租赁规模、营业总收入和资本规模处于相对较高水平，资产质量处于一般水平，盈利能力较强。

图表 2 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	华润租赁	中交租赁	中核租赁
租赁资产规模（亿元）	673.49	351.59	492.96	341.05
所有者权益（亿元）	209.47	52.39	147.13	54.75
营业总收入（亿元）	136.95	21.54	39.89	12.11
不良率（%）	0.98	0.04	0.01	1.13
净资产收益率（%）	10.69	11.09	9.05	5.26

注：华润租赁系指华润融资租赁有限公司，中交租赁系指中交融资租赁有限公司，中核租赁系指中核融资租赁有限公司
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司法人治理结构较简洁，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》，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。

公司由环球医疗全资持股，不设股东会。股东为公司最高权利机构。

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。

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，并设副总经理、财务总监等。目前公司设有总经理 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。

公司执行董事陈仕裕，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 月起任公司执行董事。

公司总经理、党委副书记王文兵，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、通用技术集团金融中心主任，自 2016 年 12 月起，历任公司副总经理等职位，自 2021 年 9 月起任公司总经理、党委副书记。

2 管理水平

公司内部控制体系较为完善，有利于公司各项业务开展。

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》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。

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。

资金管理方面，公司在整体经营战略指引下，为了进一步加强公司资金管理，降低资金成本，防范经营和财务风险，确保公司资金规范、安全、高效运作，实现公司资产和股权资金收益最大化的目标，制定了《资金管理办法》。财务管理方面，公司建立了健全的财务管理及会计制度。并结合公司的业务要求和其他实际情况，制定了一系列本公司的管理制度及要求，其中包括《金融板

块财务核算办法》，该制度规定了融租业务项目的财务核算，具体涉及到融租项目的手续费、项目管理费、首付款、融租保证金、各期租金、留购价款等各项资金收取财务核算反映及财务监督等要求；公司还发布了《资金支付实施细则》，用以提高资金使用效率，保证公司资金安全，特再次明确资金计划的要求，并明确付款办理时间要求。

七、经营分析

1 经营概况

2021年以来，营业收入持续增长，发展势头良好，2022年以来，公司收入结构逐步转变为以医疗服务业务收入为主。2024年1—9月，公司营业收入同比有所下降。

公司主营业务主要包括融资租赁业务和医疗服务业务。2021—2023年，公司营业收入持续增长，年均复合增长17.31%，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，医疗服务收入占比持续上升，2023年，医疗服务收入仍为公司第一大收入来源。

公司融资租赁收入和服务费收入主要来自融资租赁业务。其中咨询服务作为一个独立的业务单元和公司综合医疗服务的一部分，提供行业、设备及融资咨询服务。2021—2023年，公司的融资租赁收入和服务费收入合计年均复合增长5.52%。公司医疗服务收入主要由并表的医院等医疗机构贡献，2021—2023年，医疗服务收入复合增长30.76%，其他收入主要为商品销售服务及经营租赁等收入规模较小。

2024年1—9月，公司实现营业收入98.87亿元，同比小幅下降1.25%，主要系融资租赁业务收入下降所致。

图表3·公司营业收入情况

项目	2021年		2022年		2023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	44.59	44.81	45.36	37.96	48.08	35.11
服务费收入	8.52	8.56	11.36	9.51	11.05	8.07
医疗服务收入	42.36	42.57	58.31	48.80	72.43	52.89
其他	4.04	4.06	4.46	3.73	5.39	3.94
营业收入合计	99.51	100.00	119.49	100.00	136.95	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

2021—2023年，公司的租赁业务稳步发展，期末租赁资产规模持续增加，业务规模较大；租赁资产主要投向医疗及公用事业等行业，行业集中度较高且公用事业行业占比持续提升，业务发展易受相关行业发展和政策变化影响。

从业务发展情况来看，近年来公司业务持续发展，2021—2023年，融资租赁资产当期投放额波动增长，其中2022年受市场环境因素影响项目投放进度放缓。从投向上看，受到医院融资租赁资金需求减弱等综合影响，医疗行业占比逐渐下降，同时公司增加了对公用事业行业的投放规模。2023年，公司对公用事业行业新增投放规模占投放总规模的82.42%。

2021—2023年，公司期末应收融资租赁款净值持续增长，年均复合增长4.98%。截至2023年末，应收融资租赁净值较年初增长3.27%，以公用事业和医疗行业为主，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、管道等；医疗行业主要客户为地县级二甲及以上资质的公立医院。此外，随着业务规模扩大，对其风险管理水平提出了更高的要求。

从租赁方式来看，公司业务模式主要为售后回租（以下简称“回租”）。2021—2023年，公司回租业务分别占租赁业务总额的99.97%、100.00%和99.96%。此外，公司在医疗供应链及租赁同业合作方面尝试开展保理业务，目前规模较小。

从租赁资产余额行业分布来看，2021—2023年末，公司主要涉及公用事业和医疗行业，其中公用事业行业始终为其第一大投放行业且占比逐年上升，医疗行业占比逐年下降。

图表 4 • 公司租赁业务发展情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
融资租赁资产当期投放额	315.61	100.00	312.05	100.00	358.21	100.00
其中：医疗	37.09	11.75	32.24	10.33	20.93	5.84
公用事业	265.94	84.26	265.56	85.10	295.26	82.42
其他	12.58	3.99	14.26	4.57	42.02	11.73
期末应收融资租赁款净值	611.28	100.00	652.34	100.00	673.67	100.00
其中：医疗	222.68	36.43	173.46	26.59	124.38	18.46
公用事业	364.34	59.60	451.48	69.21	501.07	74.38
其他	24.26	3.97	27.40	4.20	48.23	7.16

注：1.2023 年期末应收融资租赁款净值在合并抵消方面存在差异；2.上表租赁资产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

公司的租赁资产区域集中度一般。

区域集中度方面，按公司应收融资租赁净额地区分布统计，2021—2023 年末，公司逐步压缩东北、华东、西南区域业务规模，提升华北、西北、华南区域占比。截至 2023 年末，公司以华东、华中、华北、西南区域为主，其余区域占比较小。

截至 2024 年 9 月末，公司仍以华东、华中、华北、西南区域为主。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 • 公司应收融资租赁款净值细分区域分布情况

区域	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)
华东	36.71	33.84	32.43	31.00
华中	17.34	22.83	24.30	27.77
西南	18.34	17.76	16.80	17.77
华北	14.60	15.40	15.80	14.42
东北	7.51	2.62	1.27	0.46
西北	2.86	4.54	5.66	5.02
华南	2.64	3.01	3.74	3.56
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 医院集团业务

2021—2023 年，公司医疗服务业务持续发展，收入规模持续增长，但该板块毛利率及对公司利润贡献度一般。2024 年 1—9 月，公司医疗服务收入保持增长。

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，该板块运营主体为其全资子公司环球医投。

综合医疗服务业务是公司全面推进医疗服务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，同时开展与合作医疗机构的融合管理。此外公司利用其在医疗行业业务资源，开始谋划进入医疗产业链的上游，提供医院投资管理及医疗供应链服务；综合医疗服务板块业务种类进一步丰富。近年来，环球医投收购了多家医院，积极开展医院运营业务。截至 2023 年末，环球医投已并表 67 家医疗机构（包括 5 家三甲医院、32 家二级医院），医院开放床位数 14353 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，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、数据化建设等多种手段提升公司内各医院的运营能力。

2021—2023 年，公司医疗服务收入持续增长，年均复合增长 30.76%，对收入的贡献程度逐年增长，自 2022 年起成为公司第一大收入来源；2023 年，公司医疗服务营业成本 63.86 亿元，毛利率 13.65%。

2024年1—9月，公司医疗服务收入58.56亿元，同比增长7.06%；营业成本49.19亿元，毛利率16.00%，整体对全球租赁利润贡献度一般。

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。

八、风险管理

公司建立了较完整的风险管理组织架构和制度，风险管理体系较完善。

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；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同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，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。

2021—2024年9月末，公司单一客户及单一集团客户集中度波动下降，整体客户集中度风险很低。

从客户集中度来看，2021—2024年9月末，公司单一客户集中度及单一集团客户集中度均波动下降，截至2024年9月末分别为2.06%和3.42%，处于较低水平；2021—2024年9月末，公司单一关联方集中度和全部关联方集中度很低，客户集中度风险很低。

图表6·公司租赁业务客户集中度情况

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年9月末	监管要求
单一客户融资集中度(%)	2.93	3.30	2.37	2.06	≤30.00
单一集团客户融资集中度(%)	5.43	3.33	2.54	3.42	≤50.00
单一客户关联度(%)	0.00	0.08	0.08	0.00	≤30.00
全部关联度(%)	0.00	0.08	0.09	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。

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风险。公司一方面积极拓展直接债务融资的渠道，避免过度依赖间接融资可能引发的系统性风险。另一方面加强资产负债的期限管理，将租赁项目期限及租金回收节奏与银行借款的期限及还款方式进行匹配，并通过定期监控流动性指标，完善资金计划业务流程，提前安排资金需求等方式降低时间和金额错配带来的流动性风险，确保公司业务的平稳开展。

截至 2023 年末，公司租赁资产到期期限以 2 年内为主、债务的到期期限以 3 年以内为主，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 7 · 截至 2023 年末公司租赁资产及全部债务到期期限结构

项目	租赁资产总额		项目	全部债务	
	金额（亿元）	占比（%）		金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	238.39	36.22	1 年以内	131.93	28.73
1 年至 2 年	195.89	29.77	1 年至 3 年	245.80	53.53
2 年至 3 年	129.03	19.61	3 年至 5 年	81.46	17.74
3 年以上	94.82	14.41	5 年以上	0.00	0.00
合计	658.13	100.00	合计	459.19	100.00

注：上表租赁资产总额不含应收保理款，含未确认融资收益及坏账准备
 资料来源：公司提供，联合资信整理

九、财务分析

公司提供的 2021—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，并出具了无保留审计意见；2024 年三季度财务报表未经审计。

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；截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 38 家，较上年新增 4 家，减少 1 家；截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 49 家，较上年新增 12 家，注销 1 家。公司合并范围内新增子公司主要是医院，规模一般。综合来看，财务数据可比性尚可。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，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，但仍需对资产质量变化情况保持关注。2024 年 9 月末，公司资产规模有所增加。

2021—2023 年末，公司资产总额分别为 696.48 亿元、766.17 亿元和 801.40 亿元，年均复合增长 7.27%。截至 2023 年末，公司资产主要由现金类资产、医院类资产（主要为医疗设备、医院建筑物及土地使用权）和应收融资租赁款构成，占比分别为 4.34%、5.59%和 81.82%；其中应收融资租赁款账龄在 1 年以内的占比 36.22%，账龄在 1~2 年内的占比 29.77%，账龄在 2~3 年的占比 19.61%，账龄在 3 年以上的占比 14.41%。

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。2021—2023 年末，公司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。2021—2023 年末，随着租赁资产规模的增加以及关注类资产的摊还和结清，公司关注类资产占比有所下降但规模及占比仍较高，应关注公司关注类资产后续迁移风险。

2020—2023 年末，公司拨备覆盖率持续提升，处于较高水平。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产占资产总额的比重为 11.74%，主要系质押长期应收款借款融资所致，受限比例一般。

2024 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 3.42%至 828.82 亿元，资产构成变化不大。2024 年 9 月末，公司关注类资产规模及占比较年初有所提升，规模较大，不良资产规模及不良率略有提升，拨备覆盖率仍处于较高水平。

图表 8 • 公司生息资产的资产质量情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
正常类	536.27	87.73	580.52	88.99	602.39	89.45	615.24	88.53
关注类	69.00	11.29	65.37	10.02	64.47	9.57	72.82	10.48
次级类	4.79	0.78	5.10	0.78	4.36	0.64	4.77	0.69
可疑类	0.79	0.13	1.05	0.16	1.33	0.20	1.17	0.17
损失类	0.43	0.07	0.29	0.05	0.94	0.14	0.92	0.13
生息资产合计	611.28	100.00	652.34	100.00	673.49	100.00	694.92	100.00
不良应收融资租赁款 (亿元)		6.01		6.44		6.62		6.86
不良率 (%)		0.98		0.99		0.98		0.99
拨备覆盖率 (%)		238.29		263.11		284.55		289.61

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

2021 年以来，公司所有者权益规模持续增长，主要系利润留存所致，资本实力很强，权益稳定性较弱；杠杆倍数处于一般水平，资本充足性较好。2024 年 9 月末，公司所有者权益总额较上年末有所增加。

2021—2023 年末，公司所有者权益总额持续增长，年均复合增长 7.23%，主要系利润留存影响所致。截至 2023 年末，公司所有者权益 209.47 亿元，较上年末增长 2.20%，其中少数股东权益占比 22.01%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 37.75%、未分配利润占比 40.83%，其他权益工具（均为发行的永续期债）占比 10.24%，盈余公积占比 7.03%，所有者权益稳定性较弱。2021—2023 年末，公司杠杆倍数保持稳定，处于一般水平，资本充足。从利润分配来看，2021—2023 年，公司向股东现金分红分别为 6.09 亿元、5.63 亿元和 7.00 亿元，分别占公司上期净利润的 32.04%、27.49%和 32.23%，分红力度适中，利润留存对资本补充的效果较好。

截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益总额进一步增长 8.93%至 228.17 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。

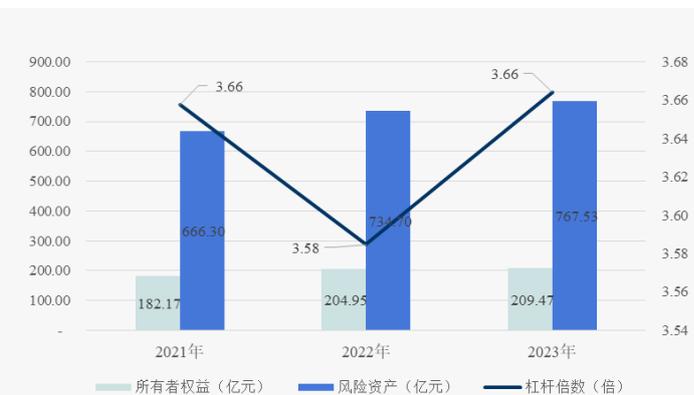
图表 9 • 公司权益构成情况



注：其他中含少数股东权益

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 公司资本充足性



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021 年以来，公司负债总额及全部债务均持续增长，债务结构转变为以短期债务为主，需关注流动性管理的情况。2024 年 9 月末，公司负债总额进一步增加，负债结构略有变化。

2021—2023 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 7.28%，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，占比有所下降。2021—2023 年末，公司全部债务主要为借款和应付债券；截至 2023 年末，公司短期

借款较上年末大幅增长 106.25%，长期借款较上年末下降 13.56%，应付债券较上年末下降 5.19%，主要系调整负债期限所致；其他类负债主要为公司发行的短期融资券以及资产证券化产品。

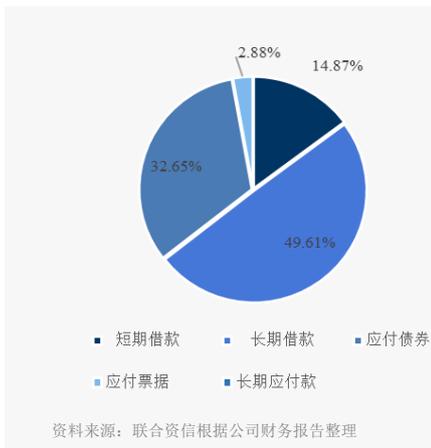
图表 11 • 公司负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	442.57	86.05	481.48	85.79	500.30	84.52
其中：借款	252.42	49.08	226.31	40.32	225.92	38.17
短期借款	41.12	8.00	25.22	4.49	52.09	8.80
长期借款 (含一年内到期)	211.30	41.08	201.08	35.83	173.83	29.37
应付债券 (含一年内到期)	108.08	21.01	120.65	21.50	114.39	19.32
应付票据	0.00	0.00	6.15	1.10	10.09	1.70
其他类负债	71.73	13.95	79.75	14.21	91.64	15.48
负债合计	514.31	100.00	561.23	100.00	591.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续增加，年均复合增长 6.32%；债务结构逐步转变为以短期债务为主的结构，截至 2023 年末，公司短期债务占比较上年进一步增加至 56.08%，结合公司租赁资产结构来看，资产负债匹配情况较好。2021—2023 年末，公司资产负债率较为稳定，处于较高水平。

图表 12 • 截至 2023 年底公司全部债务构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司全部债务及资产负债率情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 9 月末，公司负债总额增长 1.47% 至 600.65 亿元，负债结构略有变化；其中应付债券较上年末增长 24.83%，长期借款较上年末下降 8.26%，短期借款较上年末增长 19.41%，其他流动负债较上年末增长 12.35%；资产负债率 72.47%，较上年末有所下降。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司利润总额持续增长，盈利指标有所下降，整体盈利能力很强。2024 年 1—9 月，公司利润总额同比有所下降。

2021—2023 年，公司营业收入具体分析见本报告“经营概况”。

2021—2023 年，公司营业成本持续增加，年均复合增长 25.40%。2023 年公司营业成本同比增长 22.05%，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。

2021—2023 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 26.37%，构成主要以管理费用为主。2021—2023 年，公司计提各类减值损失规模持续减少，拨备前利润总额年均复合增长 1.23%，减值对利润的影响有所减弱。2021—2023 年，利息支出/全部债务持续增长，融资成本处于增长趋势，处于行业一般水平。

受上述影响，2021—2023年，公司利润总额持续增长，年均复合增长率为3.67%。2023年，公司利润总额同比增长1.98%。盈利指标方面，2021—2023年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，但整体盈利能力很强。

2024年1—9月，公司实现营业收入98.87亿元，同比略有下降；公司实现利润总额22.33亿元，同比下降3.02%。

图表 14 • 公司盈利情况

对比指标	2021年	2022年	2023年	2024年1—9月
营业收入（亿元）	99.51	119.49	136.95	98.87
营业成本（亿元）	58.08	74.84	91.34	65.11
其中：期间费用（亿元）	11.65	17.16	18.60	14.00
各类减值损失（亿元）（“—”代表损失）	-3.18	-3.11	-1.94	-1.30
拨备前利润总额（亿元）	29.67	31.02	30.40	23.62
利润总额（亿元）	26.49	27.91	28.47	22.33
净利润（亿元）	20.48	21.72	22.15	17.42
利息支出/全部债务（%）	4.09	4.34	4.81	/
总资产收益率（%）	3.13	2.97	2.83	2.14
净资产收益率（%）	12.05	11.22	10.69	7.96

注：2024年1—9月数据未经审计，相关数据未年化
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2021—2023年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入，投资活动现金流流出规模波动较大，筹资活动现金流由净流入转为净流出，整体较为依赖外部融资；公司的长、短期偿债指标表现一般。

从经营活动来看，2021—2023年，公司经营活动现金由净流出转为净流入，规模有所波动，主要系当期融资租赁业务投放金额和回收租金规模波动所致。从投资活动来看，2021—2023年，公司投资活动现金净额流出规模波动增长，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，2022年起，公司筹资活动现金净额由净流入转为净流出，主要系偿还债务支付的现金和赎回发行的其他权益工具规模增加所致。截至2023年末，公司期末现金及现金等价物余额为27.80亿元，现金较为充裕。

2024年1—9月，公司经营及投资活动现金流较为依赖筹资活动，筹资活动前现金净流出23.27亿元；筹资活动净现金流入22.58亿元。截至2024年9月末，公司现金及现金等价物余额27.24亿元。

图表 15 • 公司流动性情况

项目	指标	2021年	2022年	2023年	2024年1—9月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	-14.00	19.45	50.40	-7.75
	投资活动现金流量净额（亿元）	-6.59	-0.94	-11.22	-15.52
	筹资活动现金流量净额（亿元）	23.73	-14.84	-36.52	22.58
短期偿债指标	流动比率（%）	130.32	106.87	94.14	117.56
	现金类资产/短期债务（倍）	0.19	0.14	0.12	/
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	228.40	183.87	189.36	/
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	47.49	52.82	57.24	/
	全部债务/EBITDA（倍）	2.66	2.57	2.42	/
	EBITDA/利息支出（倍）	9.32	9.11	8.74	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2021—2023年末，公司流动比率持续下降，筹资活动前现金流入/短期债务指标波动下降，现金类资产对短期债务的覆盖程度持续下降。整体看，短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021—2023 年末，公司 EBITDA 持续增长。公司 EBITDA 主要由利息支出和利润总额构成，2023 年末，分别占 EBITDA 的 49.73%和 41.35%。2021—2023 年，公司 EBITDA/利息支出持续下降，但仍能形成较好覆盖；全部债务/EBITDA 指标持续下降，但 EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

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 2024 年 3 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 47.42 亿元，占净资产的 22.05%，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，综合实力很强，或有负债风险可控。

截至 2024 年末，公司无可能产生或有负债的未决诉讼、仲裁。

截至 2024 年 9 月末，公司共获得金融机构授信额度合计 710.97 亿元，已使用的授信额度 233.14 亿元，未使用授信额度 477.83 亿元。公司间接融资渠道畅通。

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 2 月 27 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 2 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。

十、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；2023 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，设执行董事 1 人。

十一、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 2023 年末，通用技术集团总资产 3009.75 亿元，所有者权益 943.68 亿元，2023 年，实现营业总收入 2048.43 亿元，实现净利润 49.63 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的强大的实力背景及在医药产业的影响力和客户资源，为公司的业务拓展提供有效的资源支持。

十二、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小；本期债项发行后，公司债务水平将有所提升。

截至 2023 年末，公司全部债务为 500.30 亿元。本期债项发行规模为不超过 10.00 亿元（含），相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小。以 2023 年末财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，按照发行金额 10.00 亿元估算，本期债项发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 74.18%和 70.90%，较发行前分别增加 0.32 个百分点和 0.41 个百分点，债务水平有

所提升。考虑到本期债项部分募集资金拟用于偿还公司债券，本期债项发行对公司整体债务负担的实际影响将小于测算值，公司债务结构将有所优化。

2 本期债项偿还能力

公司相关指标对全部债务的覆盖程度一般，但考虑到公司股东背景很强且支持力度很大，自身资本实力较强、资产质量较好及融资能力较强等因素，对本期债项偿还能力极强。

以相关财务数据为基础，按照发行金额 10.00 亿元估算，相关指标对本期债项发行后的全部债务覆盖程度较发行前有所下降，仍属一般水平，本期债项发行对公司偿债能力影响程度一般。

图表 16 • 本期债项偿还能力测算

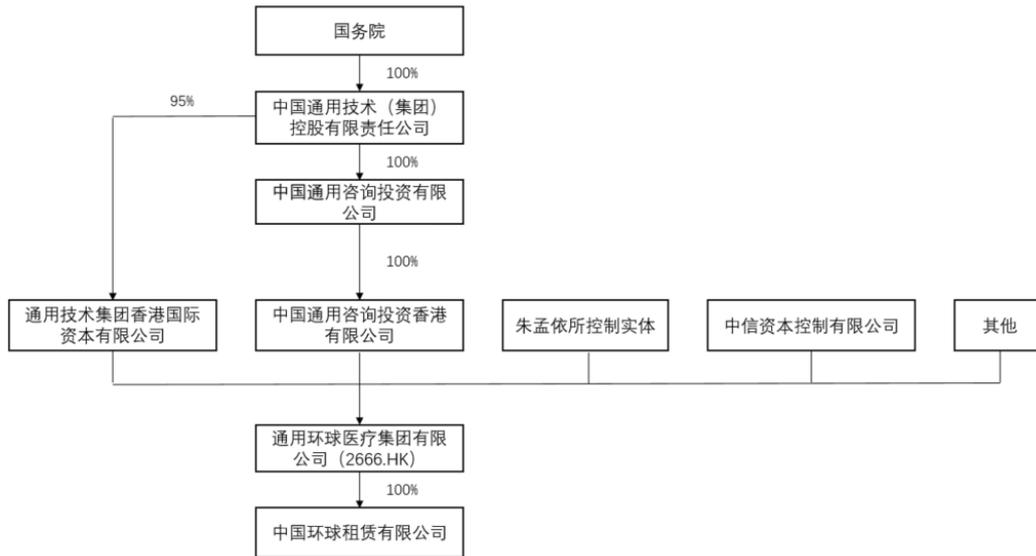
项目	2023 年/末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	500.30	510.30
所有者权益/全部债务（倍）	0.42	0.41
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	1.06	1.04
营业收入/全部债务（倍）	0.27	0.27

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十三、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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 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

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+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

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期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本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。