

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（第二期）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〕6411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（第二期）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（第二期）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：

二〇二五年七月三十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

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，并且不当应当被视为购买、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（第二期）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	2025/07/31

债项概况

本期债项发行规模不超过 8.50 亿元（含），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项期限延长 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；2022 年以来，公司期末租赁业务规模持续增长且规模很大，营业收入有所增长；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 2024 年末，公司资本实力很强，盈利能力很强。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

- **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。**2022 年以来，公司营业收入保持增长，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

- **融资租赁行业面临环境不确定性及资产质量下行压力。**受近年来宏观经济波动、行业竞争加剧等因素影响，融资租赁行业面临发展放缓以及资产质量下行的压力；需关注公司未来业务规模扩张压力以及资产质量表现。
- **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均较大，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
			资本充足性	1
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		
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

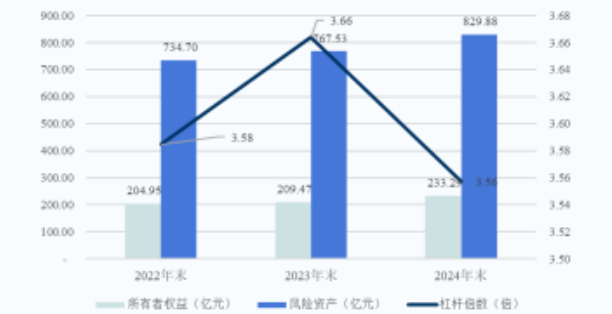
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

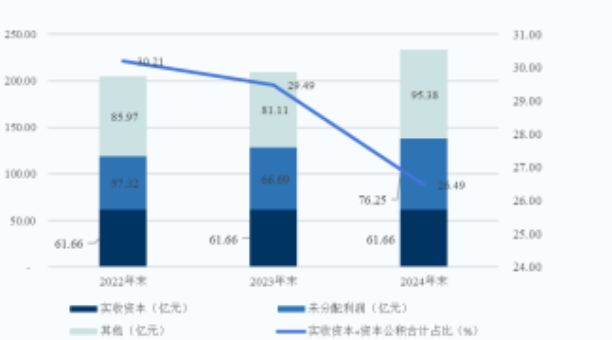
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
现金类资产（亿元）	31.50	34.75	28.73	31.66
应收融资租赁款净值（亿元）	652.34	673.49	712.77	751.67
资产总额（亿元）	766.17	801.40	858.48	902.39
所有者权益（亿元）	204.95	209.47	233.29	238.61
短期债务（亿元）	227.44	280.54	242.73	/
长期债务（亿元）	254.03	219.76	281.80	/
全部债务（亿元）	481.48	500.30	524.53	/
负债总额（亿元）	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；3.全部债务及相关指标未考虑发行的永续期债；4. “/”代表数据未获取到；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：联合资信根据公司所提供整理

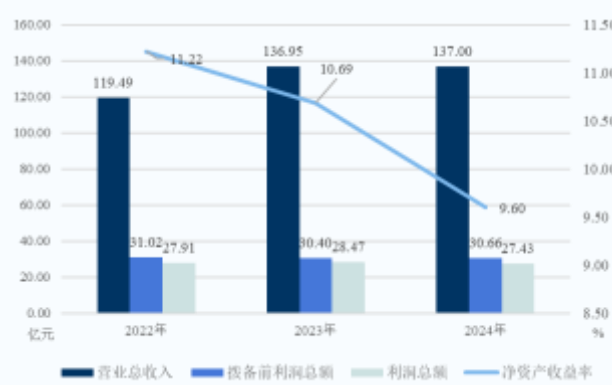
2022—2024 年末公司资本及杠杆情况



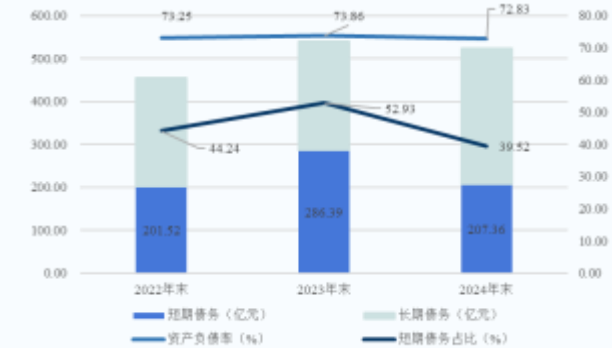
2022—2024 年末公司所有者权益情况



2022—2024 年公司盈利情况



2022—2024 年末公司债务情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 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	712.77	0.99	233.29	3.56	137.00	9.60	111.52	210.25
华润租赁	AAA	429.24	0.08	63.04	7.34	20.17	10.18	61.56	93.43
华电租赁	AAA	560.90	/	94.17	6.26	20.65	6.58	56.58	/
中核租赁	AAA	317.53	1.46	56.47	5.71	14.14	6.59	83.81	192.92

注：华润租赁系指华润融资租赁有限公司，华电租赁系指华电融资租赁有限公司，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	2025/06/27	王亚龙 张坤	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：王亚龙 wangyalong@lhratings.com

项目组成员：张 坤 zhangshen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



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 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。

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（第二期）”，本期债项发行总额不超过 8.50 亿元（含）。本期债项基础期限为 3 年，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项期限延长 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，以不超过 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项期限延长 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项，公司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

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）](#)》。

四、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，国家金融监督管理总局发布《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](#)》。

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，资本实力很强，业务规模很大，资产质量较好。

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。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 238.61 亿元，资本实力很强。

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，截至 2024 年末，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，公司租赁业务持续发展，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。2022—2024 年末，公司应收融资租赁净额持续增长；截至 2024 年末，公司应收融资租赁净额 712.77 亿元，业务规模很大，行业竞争力很强，不良率 0.99%，资产质量较好。

选取股东背景相近且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，资产质量处于较好水平，盈利能力较强。

图表 2 • 2024 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	华润租赁	华电租赁	中核租赁
租赁资产规模（亿元）	712.77	429.24	560.90	317.53
所有者权益（亿元）	233.29	63.04	94.17	56.47
营业总收入（亿元）	137.00	20.17	20.65	14.14
不良率（%）	0.99	0.08	/	1.46
净资产收益率（%）	9.60	10.18	6.58	6.59

注：华润租赁系指华润融资租赁有限公司，华电租赁系指华电融资租赁有限公司，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；经营管理层具有丰富的管理经验。

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。

公司不设董事会，设立 1 名执行董事，由股东环球医疗任命。

公司不设监事/监事会，由审计部行使相关职权。

公司高级管理层设总经理 1 名，并设副总经理、财务总监等。截至 2024 年末，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》《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。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，制定了一系列公司的管理制度及要求，其中《金融板块财务核算办法》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。

七、经营分析

1 经营概况

2022 年以来，公司营业收入持续增长，发展势头良好，收入结构以医院集团业务收入为主。2025 年 1—3 月，公司营业收入同比有所增长。

公司主营业务主要包括融资租赁业务和医疗服务业务。2022—2024 年，公司营业收入先增后稳，持续增长，主要系医院集团业务收入贡献的增长所致；公司收入结构有所变动，融资租赁收入占比逐年下降，医院集团业务收入占比持续上升且始终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。2022—2024 年，公司的融资租赁收入较为稳定；咨询服务收入先稳后大幅下降，其中 2024 年同比大幅下降 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，2022—2024 年，公司医院集团业务收入持续增长，主要是并表医院增加所致，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，整体规模较小，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带动融资租赁业务收入增长所致。

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

2022—2024 年，公司租赁业务稳步发展，期末租赁资产规模持续增加，业务规模较大；租赁资产主要投向公用事业等行业且其占比持续提升，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。

从业务发展情况来看，近年来公司业务持续发展，2022—2024 年，融资租赁资产当期投放额波动增长。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，主要投向公用事业行业。2024 年，公司对公用事业行业新增投放规模占投放总规模的 78.51%，需关注后续相关行业政策变化对公司业务开展的影响。

2022—2024 年，公司期末应收融资租赁款净额持续增长；行业分布以医疗行业和公用事业为主，其中，医疗行业占比有所下降，公用事业行业占比持续提升，截至 2024 年末，公用事业行业占比 76.65%；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，2022—2024 年末，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。截至 2024 年末，公司回租业务占租赁业务总额的 98.45%。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。

2025 年 1—3 月，公司当期投放额 110.93 亿元，占上年全年总投放的 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（%）	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	312.05	100.00	358.21	100.00	348.44	100.00	110.93	100.00
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
期末应收融资租赁款净额	652.34	100.00	673.67	100.00	712.77	100.00	751.67	100.00
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

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，2022—2024 年末，公司逐步压缩东北、西南区域业务规模，提升西北、华中区域占比。截至 2024 年末，公司以华东、华中、西南、华北区域为主，其余区域占比较小。

截至 2025 年 3 月末，公司仍以华东、华中、西南、华北区域为主。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
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

2022 年以来，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。

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。2022—2024 年，公司医院集团业务收入持续增长；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、数据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¹

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

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。

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。

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，对项目进行评审。

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。

2022 年—2025 年 3 月末，公司单一客户集中度持续下降，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，2022 年—2025 年 3 月末，公司单一客户集中度持续下降，单一集团客户集中度波动下降，截至 2025 年 3 月末分别为 1.70%和 3.21%，处于较低水平；公司无关联方业务，整体客户集中度风险很低。

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

九、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 2022 年末，环球租赁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，环球租赁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。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

2022—2024 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。2025 年 3 月末，公司资产规模有所增加。

2022—2024 年末，公司资产总额分别为 766.17 亿元、801.40 亿元和 858.48 亿元，年均复合增长 5.85%。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，近年来公司的资产质量整体保持在较好水平。2022—2024 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。2022—2024 年末，公司关注类资产占比先稳后增，规模及占比均较高，应关注公司关注类资产后续迁移风险。

2022—2024 年末，公司拨备覆盖率持续提升，处于较高水平，拨备充足。

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（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	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
生息资产合计	652.34	100.00	673.49	100.00	712.77	100.00	751.67	100.00
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

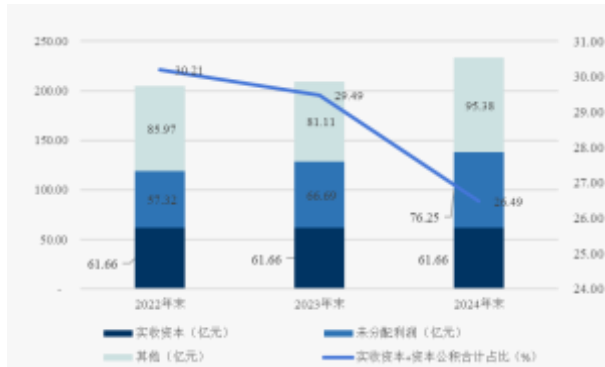
（1）所有者权益

2022 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。2025 年 3 月末，公司所有者权益总额较上年末有所增加。

2022—2024 年末，公司所有者权益总额持续增长，年均复合增长 6.69%，主要系利润留存影响所致。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。2022—2024 年末，公司杠杆倍数先增后减，处于一般水平，资本较充足。从利润分配来看，2022—2024 年，公司向股东现金分红分别为 5.63 亿元、7.00 亿元和 0.47 亿元，分别占公司上期净利润的 27.49%、32.23%和 2.12%，分红力度适中，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。

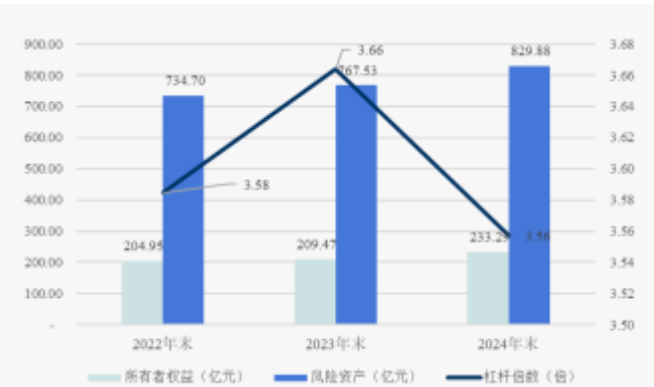
图表 11 • 公司权益结构情况



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 12 • 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

2022 年以来，公司负债总额及全部债务均持续增长，债务结构以长期债务为主。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额进一步增加。

2022－2024 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 5.55%，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。2022－2024 年末，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 (%)
全部债务	481.48	85.79	500.30	84.52	524.53	83.90
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
负债合计	561.23	100.00	591.94	100.00	625.19	100.00

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

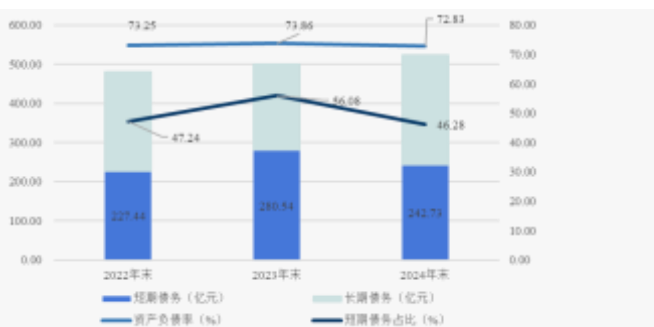
债务方面，2022－2024 年末，公司全部债务持续增加，年均复合增长 4.38%。2024 年末，公司债务结构转变为以长期债务为主，短期债务占比较上年末下降至 46.28%，结合公司租赁资产结构来看，资产负债匹配情况较好。2022－2024 年末，公司资产负债率较为稳定，处于较高水平。

图表 14 • 截至 2024 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 15 • 公司债务和杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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，杠杆水平较高。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司利润总额较为稳定，盈利指标有所下降，整体盈利能力很强。2025 年 1—3 月，公司利润总额同比有所增长。

2022—2024 年，公司营业收入持续增长，具体分析见本报告“经营概况”。

2022—2024 年，公司营业成本先增后稳，整体持续增加。其中，2023 年公司营业成本同比增长 22.05%，主要系环球租赁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。

2022—2024 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 6.17%，构成主要以管理费用为主。2022—2024 年，公司计提各类减值损失规模波动增长，拨备前利润总额年均复合下降 0.59%，减值对利润的影响有所波动。2022—2024 年，利息支出/全部债务先增后减，融资成本有所波动，处于行业一般水平。

受上述影响，2022—2024 年，公司利润总额较为稳定。2024 年，公司利润总额同比下降 3.65%。盈利指标方面，2022—2024 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。

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

注：2025 年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2022—2024 年，公司经营活动现金流净流入规模有所波动，投资活动现金流出规模持续增长，筹资活动现金流由净流出转为净流入，整体较为依赖外部融资；公司的流动性指标表现较好。

从经营活动来看，2022—2024 年，公司经营活动现金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，2022—2024 年，公司投资活动现金净流出规模持续增长，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出转为净流入。截至 2024 年末，公司期末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 35.71 亿元；筹资活动净现金流入 36.73 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额 24.75 亿元。

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，2022—2024 年末，公司流动比率波动提升，筹资活动前现金流入/短期债务指标持续增长。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 7 月 31 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；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。

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 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。

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。

本次债项为永续期公司债券，公司根据相关规定在会计初始确认时将本次债券分类为权益工具，且本期债项部分募集资金拟用于偿还公司债券，发行后有望降低公司现有债务水平。

同时，联合资信测算了本期债券在到期偿还情况下的债务水平，即将其视为普通有息债务（假设计入负债）测算其发行后对公司债务水平的影响。

截至 2024 年末，公司全部债务为 538.53 亿元。本期债项发行规模为不超过 8.50 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 2024 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 8.50 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 73.09% 和 69.56%，较发行前分别增加 0.27 个百分点和 0.34 个百分点，债务水平有所提升。考虑到本期债项基础期限为不超过 3 年（含）且附续期选择权，本期债项发行后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 8.50 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 18 • 本期债项偿还能力测算

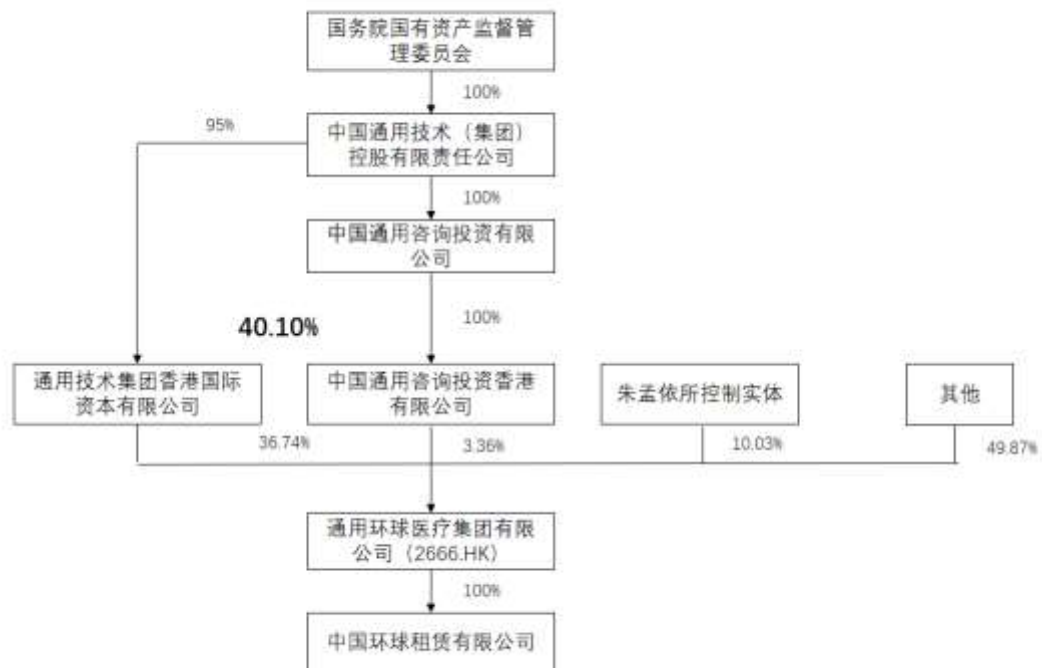
项目	2024 年/末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	538.53	547.03
所有者权益/全部债务（倍）	0.41	0.43
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.95	0.93
营业收入/全部债务（倍）	0.25	0.25

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
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%
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

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。