

信用评级公告

联合〔2021〕5816号

联合资信评估股份有限公司通过对华润融资租赁有限公司及其拟面向专业投资者公开发行的 2021 年绿色公司债券（第一期）（专项用于碳中和）的信用状况进行综合分析和评估，确定华润融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，华润融资租赁有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行绿色公司债券（第一期）（专项用于碳中和）的信用等级为 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

二〇二一年六月二十八日

华润融资租赁有限公司2021年面向专业投资者 公开发行绿色公司债券（第一期） （专项用于碳中和）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期公司债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期公司债券发行规模：不超过8亿元
(含8亿元)

本期公司债券期限：3年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：扣除发行费用后拟用于
光伏发电、风力发电等融资租赁项目及
补充流动资金、偿还有息债务

评级时间：2021年6月28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	V3.1.202011
融资租赁企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202011

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”）对华润融资租赁有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国华润有限公司（以下简称“中国华润”）旗下唯一的融资租赁子公司，在业务资源、资金、品牌建设等多方面获得股东的持续有力支持，依托股东的背景和资源实现了较快发展，融资租赁业务在能源、医疗等领域具有较强的业务竞争力，整体融资租赁资产质量保持较好水平。

联合资信也关注到，公司整体财务杠杆水平偏高，租赁业务集中于能源电力行业，以及外部环境变化等因素可能带来的不利影响。

本期债券发行后，公司财务杠杆水平将进一步上升，公司筹资活动前现金流量和EBITDA对本期债券保障能力较强。

随着公司发展战略的继续实施和业务的持续发展，公司业务规模和盈利水平有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险极低，本期债券到期不能偿还的风险极低。

优势

- 1. 股东背景很强，且对公司支持力度较大。**公司股东背景很强，间接股东中国华润是中央直属的国有大型骨干企业之一，公司作为中国华润旗下唯一的融资租赁子公司，能够获得股东方在业务资源、资金注入、品牌建设等多方面的持续有力支持，以及股东体系内提供的流动性支持。
- 2. 租赁业务较快发展，在能源、医疗领域具有较强的业务竞争力。**公司租赁业务近年取得较快发展，凭借股东在能源领域的技术支持和医疗领域的资源渠道，公司租赁业务在能源和医疗领域具有较强竞争力，且整体融资租赁资产质量保持较好水平。
- 3. 盈利能力较好，融资能力较强。**2018—2020年，公司收入和利润均呈持续增长趋势，整体盈利能力较好；除股东能够给予公司较大规模的内部借款外，公司自身也具有较强外部融资能力，融资渠道畅通，融资成本较低。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+		评级结果	AAA
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	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	1
			业务经营	2
			未来发展	2
财务风险	F2	流动性		2
		偿付能力	资本充足性	4
			盈利能力	3
			资产质量	1
调整因素和理由				调整子级
间接股东中国华润有限公司实力很强，在业务资源、资金注入、品牌建设及流动性等方面对公司支持力度较大				+1

注：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

分析师：卢芮欣 贾一晗

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. **行业集中的风险。**公司租赁业务投放以能源电力行业为主，存在集中度较高的风险，公司业务受能源行业波动的影响较大。
2. **外部信用风险攀升，公司资产质量面临下行压力。**在宏观经济下行、新冠疫情冲击等外部环境的不利影响下，公司资产不良率也稍有提升，需持续关注资产质量变化情况。
3. **财务杠杆水平偏高，债务负担较重。**随着业务的扩张，公司债务增长较快，财务杠杆已处于偏高水平，资本金对业务规模的进一步扩张产生了一定的限制，存在一定补充资本的压力。

主要财务数据：

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	135.36	201.65	210.51
所有者权益（亿元）	22.99	30.36	33.22
短期债务（亿元）	69.21	80.39	83.29
全部债务（亿元）	93.04	149.60	159.51
营业收入（亿元）	6.44	11.89	14.09
利润总额（亿元）	1.87	3.14	3.86
净资产收益率（%）	8.05	8.85	9.00
融资租赁资产不良率（%）	0.13	0.11	0.45
杠杆倍数（倍）	5.62	5.86	5.91
资产负债率（%）	83.01	84.94	84.22
流动比率（%）	54.28	72.42	81.16
EBITDA（亿元）	5.44	9.78	10.74
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.51	1.59
全部债务/EBITDA（倍）	17.09	15.29	14.86
EBITDA/本期债券额度（倍）	0.68	1.22	1.34

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

资料来源：公司提供，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，非公开的项目的项目组及评级报告未添加链接

声 明

一、本报告引用的资料主要由华润融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债项，有效期为本次（期）债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：


联合资信评估股份有限公司

华润融资租赁有限公司 2021 年面向专业投资者 公开发行绿色公司债券（第一期） （专项用于碳中和）信用评级报告

一、主体概况

华润融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“华润租赁”）于 2006 年 6 月在北京成立，原名华润租赁有限公司，系由中国华润有限公司（原名为“中国华润总公司”，以下简称“中国华润”）和华润（集团）有限公司（以下简称“华润集团”或“集团”）共同出资设立的合资企业，初始注册资本 0.25 亿美元；2009 年 9 月和 2012 年 3 月，中国华润和华润集团通过两次股权转让分别将其持有的公司全部股权转让给御拓有限公司（经过两次更名，现名为“华润租赁（香港）有限公司”，以下简称“华润租赁（香港）”），公司变更为外商独资企业。2013 年 11 月和 2015 年 1 月，股东分别对公司进行两轮增资后，公司注册资本增加至 1.55 亿美元。2014 年，公司迁至深圳市。

2018 年 2 月，公司引进战略投资人华润医药控股有限公司（以下简称“华润医药”）和华润医药商业集团有限公司（以下简称“华润医药商业”），新股东等额增资共 1.03 亿美元，公司注册资本变更为 2.58 亿美元，其中华润租赁（香港）持股 60%，华润医药持股 20%，华润医药商业持股 20%，公司再次变更为合资企业。2019 年 6 月，公司注册资本由 2.58 亿美元变更为 17.84 亿元人民币¹。

2019 年，公司通过未分配利润转增资本 3.00 亿元。2019 年 11 月，股东决定向公司同比例增资 10.00 亿元，当年完成实缴 5.00 亿元（剩余资金于 2024 年 12 月 31 日前缴足），本次增资后公司注册资本增至 30.84 亿元，账面实收资本增至 24.37 亿元。2020 年 7 月，公司更为现

名。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 30.84 亿元，账面实收资本为 24.37 亿元，控股股东为华润租赁（香港），持股比例为 60%（注册资本和实收资本持股比例一致），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），股权结构详见附件 1-1。

公司主要开展融资租赁业务，公司经营范围：（一）融资租赁业务；（二）租赁业务；（三）向国内外购买租赁财产；（四）租赁财产的残值处理及维修；（五）租赁交易咨询和担保；批发 III，II 类：医用光学器具，仪器及内窥镜设备；医用超声仪器及有关设备；医用高频仪器设备；医用磁共振设备；医用 X 射线设备；临床检验分析仪器 II 类：神经外科手术器械；（六）与主营业务相关的商业保理业务（非银行融资类）。

截至 2020 年末，公司内设部门分为业务、风控和支持三大板块，组织架构图详见附件 1-2。截至 2020 年末，公司合并范围内一级子公司 2 家（均为全资子公司），分别为华润能源服务有限公司（以下简称“华润能服”）和润鑫商业保理（天津）有限公司（以下简称“润鑫保理”）。截至 2020 年末，公司合并口径员工人数为 113 名。

截至 2020 年末，公司资产总额 210.51 亿元，其中应收融资租赁款净额 160.86 亿元，所有者权益 33.22 亿元（无少数股东权益）；2020 年，公司实现营业收入 14.09 亿元，利润总额 3.86 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）；法定代表人：陈向军。

1 注册资本币种转换后公司账面实收资本为 16.37 亿元，与工商局备案金额 17.84 亿元存在差异 1.47 亿元，系工商局备案时以转

换当日汇率换算所致，公司已申请将工商局备案金额进行更正，目前尚未更正完成。

二、本期债券概况

公司拟在不超过 15.00 亿元(含 15.00 亿元)额度内采用分期方式面向专业投资者公开发行公司债券,本期债券为第一期。本期债券名称为“华润融资租赁有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行绿色公司债券(第一期)(专项用于碳中和)”,以公开方式面向专业投资者发行,规模不超过 8.00 亿元(含 8.00 亿元);期限为 3 年;票面金额 100 元,按票面金额平价发行;采用固定利率形式,单利计息,不计复利,每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于光伏发电、风力发电等融资租赁项目(不低于 70%)及补充流动资金、偿还有息债务。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年,新冠肺炎疫情全球大流行,对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,全力保证经济运行在合理区间。在此背景下,

2020 年我国经济逐季复苏,GDP 全年累计增长 2.30%²,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家,GDP 首次突破百万亿大关,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度,我国经济运行持续恢复,宏观政策整体保持了连贯性,稳健的货币政策灵活精准、合理适度,把服务实体经济放到更加突出的位置;积极的财政政策提质增效,推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度,我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元,实际同比增长 18.30%,两年平均增长 5.00%³,低于往年同期水平,主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看,三大产业中**第二产业恢复最快,第三产业仍有较大恢复空间**。具体看,第二产业增加值两年平均增长 6.05%,已经接近疫情前正常水平(5%~6%),第二产业恢复情况良好,其中工业生产恢复良好,工业企业盈利改善明显;而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%,增速略微低于疫情前正常水平;第三产业两年平均增长 4.68%,较 2019 年同期值低 2.52 个百分点,第三产业仍有恢复空间,主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年 平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)

2 文中 GDP 增长均为实际增速,下同。

3 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。

公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构

来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部疫情影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季

度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较

弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

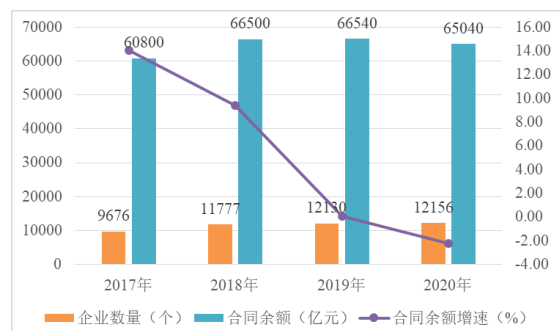
四、行业环境分析

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。

近年来，融资租赁行业企业数量和业务规模增速显著放缓，并且 2020 年出现了负增长。

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⁴，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影响，业务规模在 2007 年进入快速发展期以来出现了首次负增长（详见下图）。截至 2020 年末，我国融资租赁公司 12156 家，较年初增加 26 家，合同余额为 65040 亿元，较年初下降 2.25%。

图 1 融资租赁公司业务发展情况



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

在行业增速变缓甚至出现负增长的环境下，龙头企业在业务规模和融资方面具有较大优势，行业分化明显。

从融资端来看，根据 Wind 统计，2020 年

⁴ 2018 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。

融资租赁公司中共有 42 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 2722.55 亿元。2020 年行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照 2020 年末净资产排序，前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2020 年债券发行量为 1972.30 亿元，占行业总发行量的比重为 72.44%，其余 32 家融资租赁公司发行量占比合计 27.56%。

从融资租赁公司经营情况来看，联合资信用租赁资产规模/全行业期末合同余额近似代表市场份额，样本公司 2020 年末租赁资产规模合计 8902.83 亿元，市场份额为 13.69%，较年初增加 1.90 个百分点。截至 2020 年末，样本公司资产总额及租赁资产规模较年初增速分别为 12.27% 和 13.48%。2020 年尽管新冠肺炎疫情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，行业内竞争分化较明显。

表 2 样本公司 2020 年债券融资规模及业绩表现 单位：亿元

序号	公司名称	2020 年 发行规模	2020 年末 租赁资产规模	2020 年末 总资产	2020 年末 净资产	2020 年 营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	579.00	1043.09	2648.96	522.46	209.50
2	平安国际融资租赁有限公司	398.50	2461.25	2779.61	411.12	194.23
3	中航国际租赁有限公司	308.70	1252.41	1587.49	250.12	101.26
4	国网国际融资租赁有限公司	119.30	893.83	1030.18	159.57	38.39
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	167.00	915.39	1081.41	158.54	83.34
6	中国环球租赁有限公司	117.80	533.72	611.56	157.78	85.48
7	芯鑫融资租赁有限责任公司	20.00	261.13	482.35	131.86	26.83
8	中电投融和融资租赁有限公司	143.00	670.84	813.08	114.94	42.30
9	中交融资租赁有限公司	34.00	373.41	473.06	99.35	27.40
10	广州越秀融资租赁有限公司	85.00	497.76	520.06	95.14	34.60
合计		1972.30	8,902.83	12027.77	2100.88	843.31

注：租赁资产规模按照一年内到期的非流动资产与长期应收款之和近似计算
资料来源：Wind，联合资信整理

银保监会已正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，大量空壳企业将被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。

银保监会于 2019 年 10 月发布了对商业保理企业的监管要求，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，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，及时发现风险和控制风险。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能够健康、可持续发展。

各地金融局陆续下发了相关的监管文件，上海市地方金融监督管理局于 2019 年 6 月和 2020 年 4 月先后发布了《关于规范企业名称及经营范围中相关表述的通知》和《上海市地方金融监督管理条例》，进一步规范了上海市融资租赁企业名称及相关企业监督管理办法；2021 年 2 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（征求意见稿）》（以下简称“《上海市监督管理办法》”），就融资租赁公司设立、变更、注销等事项，业务经营与风险管理、监督管理、法律责任等进行一系列规

定。2020年4月，北京市地方金融监督管理局下发了《北京市融资租赁公司监督管理指引（试行）》（以下简称“《北京市指引》”），在《暂行办法》的基础上，对融资租赁企业的股东做出了明确的要求以确保融资租赁企业的主要股东具有较强的经营实力和支持实力，并且尽可能避免同一股东下的同业竞争，另外还需要保持融资租赁企业股权的稳定性；除此之外，《北京市指引》中还明确一般风险损失准备原则上不低于风险资产余额的1.5%。

2021年宏观政策仍将保持连续性、稳定性、可持续性，并且要促进金融服务实体经济，做好风险防范和处置，宏观政策环境仍将相对稳定；但经济下行压力仍在，并且由于全球疫情的反复，实体经济仍然面临来自于疫情冲击的不确定性。融资租赁整体行业仍将保持缓慢发展，资产质量承压，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。

2020年12月，中央经济工作会议召开。会议强调，2021年是“十四五”规划的开局之年，是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年。会议指出，2021年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时效；要防控金融风险，要服务于供给侧结构性改革这条主线，促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，做好重点领域风险防范和处置，坚决打击违法违规金融活动，加强薄弱环节监管制度建设。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2019年5月，央行、银保监会对包商银行实施接管，引起了一定的市场恐慌，实体经济的风险传导至金融及类金融行业并且风险逐渐暴露；受2020年新冠肺炎疫情影响，中小企业面临了极大的生存压力，金融机构面临的信用风险攀升；另外，2020年以来，部分国有企业陆续违约，市场反应强烈，整体融资环境将面临一定的不确定性。由此可见，实体经济仍然具有较大的下行压力，并且实体经济的风险正在对金

融机构产生负面影响，融资租赁行业在金融体系内的抗风险能力总体不如银行等金融机构，因此融资租赁企业的融资环境及资产质量将面临更大的挑战。另外，虽然2020年国内疫情控制成效显著，但全球疫情又见反复，并且国内疫情亦有反弹迹象，2021年国内实体经济仍然面临着来自于疫情冲击的可能性，融资租赁公司的资产质量亦将面临着较大的压力。

联合资信预计，2021年融资租赁行业总体仍将保持缓慢发展的趋势，甚至全行业业务规模出现小幅下降；实体经济压力尚存仍然会给融资租赁公司的资产质量带来较大的下行压力，融资租赁公司的盈利水平亦将受到计提拨备的影响；债券违约给融资环境带来一定的不利影响，可能会使融资租赁行业融资渠道和成本受到影响，并且带来更明显的分化形势。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月末，公司注册资本为30.84亿元，账面实收资本为24.37亿元，控股股东华润租赁（香港），持股60.00%，实际控制人为国务院国资委。截至2021年3月末，不存在公司的控股股东或实际控制人持有的公司股权被质押或存在争议的情况。

2. 企业规模和竞争力

公司作为中国华润旗下唯一的融资租赁子公司，依托股东背景和资源实现了较快发展，公司资本实力尚可，业务初具规模，在能源、医疗等领域具有较强的业务竞争力，整体资产质量保持较好水平。

公司是中国华润旗下唯一的融资租赁子公司，公司成立以来，依托强大的股东背景和丰富的股东资源，横向通过产融结合，纵向通过业务拓展，形成了覆盖面较广的客户网络，并主要围绕能源环保、医疗健康等华润集团重点业务板块开展融资租赁业务，凭借股东在能源领域的技术支持和医疗领域的资源渠道，公司租赁业务在能源和医疗领域具有较强竞争力；同时，公

司积极发展商业保理、节能服务业务等配套服务，业务多元化布局初见效果。近年来，公司租赁主业突出，同时对公司融资租赁业务有促进作用的保理业务资产余额呈增长态势。经过多年发展，公司已经初具规模，截至2020年末，公司租赁资产余额171.34亿元，净资产33.22亿元，资本实力处于行业中上游水平。同时，公司已建立全面的风险管理框架，搭建了较为完备的风险控制体系，未曾出现重大违法违规案件和重大内控缺陷，在业务迅速发展的同时保持了较好的资产质量，2020年末生息资产⁵不良率0.38%。

3. 人员素质

公司管理层从业和管理经验丰富，员工结构较合理，员工基本素质较高，能够满足公司目前的经营需要。

公司董事、监事、高管人员均具有丰富的从业和管理经验，并且大多具有中国华润旗下企业的任职经历，有利于保证公司发展与集团的协同性。

公司董事长陈向军先生，曾任五丰食品（深圳）有限公司（现更名为：华润五丰肉类食品（深圳）有限公司）总经理，华润金融控股有限公司（以下简称“华润金控”）战略及业务发展部联席董事，华润金控风险管理及审计部副总监，公司董事等；于2017年8月起任公司董事长，目前兼任华润金控助理总经理、华润投资控股有限公司董事、新熙有限公司董事、华润租赁（香港）董事等。

公司董事、总经理徐后胜先生，曾任深圳发展银行佛山分行和天津分行行长，北京农商银行商务中心区支行和朝阳支行行长、党委书记；于2016年10月起任公司董事、总经理。

截至2020年末，公司在职工合计113人。按教育程度分类，硕士占比45.13%，本科占比53.10%，其他占比1.77%。按工作性质分，前台、中台和后台人员占比分别为46.90%、26.55%和

26.55%。公司员工普遍具有较高学历，员工结构较合理，有助于保障公司业务的稳定发展。

4. 外部支持

公司股东实力强大，并且能够在业务资源、资金、品牌建设等多方面给予公司很强的支持。

公司的间接控股方为中国华润。中国华润成立于1986年，截至2020年末注册资本为191.42亿元，由国务院国资委直接全资持有，是中央直属的国有大型骨干企业之一。中国华润主要有消费品、电力、房地产、水泥、燃气、医药和金融七大战略业务单元，其中能源板块以电力和燃气为主。电力业务经营主体华润电力控股有限公司（以下简称“华润电力”）是港股上市公司（0836.HK），业态涉及火电、煤炭、风电、水电、燃气发电及光伏发电等领域，2019年末⁶，华润电力旗下运营的各类电厂共158座，运营权益装机容量共40392兆瓦。医药板块涵盖中药、化学药、营养保健品、医药流通及医药研发等领域，中国华润制药业务拥有4家上市药企，医药商业领域建立了覆盖全国28个省级行政区的分销网络。金融板块的管理主体为华润金控，业务涉及银行、信托、租赁和资产管理等。截至2019年末⁷，中国华润资产总额16179.72亿元，所有者权益合计4933.23亿元（含少数股东权益2635.90亿元）；2019年，中国华润实现营业收入6546.29亿元，利润总额510.56亿元。

公司作为中国华润旗下唯一一家从事融资租赁业务的公司，在资本金补充、产业支撑、品牌建设、内部管理方面均得到了股东的持续有力支持。在资本金补充方面，公司成立以来获得股东4次增资，资本实力明显增强；同时，股东提供内部资金的无条件支持，包括流动性支持（华润集团自2019年8月起提供20.00亿元额度的境内流动性支持，截至2020年末剩余未提款额度20.00亿元；华润医药提供自2019年5月6日起至2022年5月6日止最高额度30.00亿港元的资金支持，截至2020年末剩余未提款额度约16.00

⁵ 生息资产详见本报告信用风险管理部分。

⁶ 未获取到中国华润2020年相关数据。

⁷ 未获取到中国华润2020年财务数据。

亿元)以及内部互贷形式的集团体系内产业资金支持,此外股东还可协助公司在外部融资过程中提供安慰函。在产业支撑方面,公司依托中国华润的产业和资源背景,围绕产融结合拓展业务,同时展业中可借助股东的业务资源和渠道支持、能源领域管理等方面的技术支持等。在品牌建设方面,华润集团推动包括公司在内的成员企业统一使用“华润”标识,股东在全球的传播体系与公司在垂直行业领域的品牌建设与推广可形成协同合力;同时,公司在外部融资和业务发展中依托中国华润的品牌资源优势,可享受融资成本下降、展业便利等优势。此外,公司管理人员大多具有集团体系内任职经历以及职位兼任,公司在治理结构、风险控制及合规管理等方面均保持了华润集团体系的较高标准。

5. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用记录》,截至2021年6月25日查询日,公司未结清、已结清信贷交易均全部为正常类。

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,公司无逾期或违约记录。

截至2021年5月末,公司未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

公司建立了基本的法人治理结构,能够适应公司目前的经营管理需要。

公司按照《公司法》和其他有关法律法规制定了公司章程,建立了董事会、监事和高级管理层组成的法人治理架构,并不断加以完善。

公司作为合资企业,依照法律规定不设股东会,设立董事会作为最高权力机构,决定公司的一切重大事宜,依公司章程行使相关职权。公司董事会成员5人,由股东委派产生,其中华润租赁(香港)委派3名,华润医药、华润医药商业各委派1名。董事会设董事长一人,由华润租赁(香港)委派。

公司不设监事会,设监事一人,由华润租赁(香港)委派,负责对公司财务情况,董事及高管履职等进行监督。

公司实行董事会领导下的总经理负责制,设总经理一名,由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责,主持领导公司日常经营管理工作。公司设副总经理(截至2020年末有3名副总经理),由总经理提名、董事会聘任。

2. 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理体系,能够满足日常经营管理和业务操作的需求。

公司参照国家相关法律法规、公司相关规定以及《公司章程》,制定了较为完善的内部控制体系,保证了公司内部机构、岗位的合理设置及其职责权限的合理划分,确保不同机构和岗位之间的职责分明、相互制约、相互监督。

从组织架构来看,根据业务发展需要,公司部门设置以职能管理模块为划分依据,分为业务板块、风控板块和支持板块三大板块。截至2020年末,公司业务板块包括绿色金融部、大湾区金融部、北京分公司、上海分公司四个机构;风控板块包括风险管理与审计部、信用审查部、法律合规部、资产管理部四个部门;支持板块包括战略创新部、财务资金部、业务管理部、综合管理部四个部门,组织架构图详见附件1-2。业务板块的部门主要以行业和区域来划分工作,绿色金融部主要负责能源环保类业务,北京分公司主要负责医疗健康类业务,上海分公司以公用事业类业务为主,大湾区金融部主要负责大湾区的各类业务(目前以公用事业类与先进制造类业务为主)。公司内部组织机构设置较合理,职责划分明确,能够满足公司当前业务管理的需要。

公司重视内部控制体系建设,建立了由董事会/监事、公司管理层、业务部门、行使内控管理职能部门、内部审计职能部门组成的分工合理、职责明确、报告关系清晰的内部控制组织架构,以及贯穿各级机构、覆盖所有业务和全部流程的管理信息系统和业务操作系统,通过多

部门参与进行内控合规管理并持续完善风险管理体系及预警体系，并每年至少开展一次内部控制评价，内控制度体系较为完善。2018—2020年，公司内控体系工作报告显示，公司不存在内部控制重大缺陷、重要缺陷。

从制度建设来看，公司重视基础管理制度的建设，管理制度框架已经形成，建立了覆盖业务全流程操作、授权管理、风险管理、内部审计、财务和预算管理、信息披露、关联交易管理等各方面的一系列内部控制制度，为业务发展和日常管理起到了较好的保障作用。

关联交易管理方面，华润集团对下属一级利润中心实行统一的《内部公司交易风险管理办法》，公司参照执行并结合公司实际制定了公司《关联交易制度》。公司关联交易规模不大，2020年公司向关联方提供劳务（含租赁、保理服务、咨询服务及同业拆借）的收入共0.90亿元，占公司营业收入的6.39%，且关联交易均为市场化定价，因违规关联交易对公司资产质量和业

务发展造成不良影响的可能性较小。

七、经营分析

1. 经营概况

公司坚持融资租赁主业，2018—2020年收入和利润均呈持续增长趋势。

公司主营业务为融资租赁业务，同时开展商业保理、节能服务与咨询服务等各类业务，近年来融资租赁业务收入占比逐年增加，2020年占比达90.28%，主业突出。

2018—2020年，随着租赁业务的发展，公司营业收入逐年增长，年均复合增长47.90%。其中，2019年收入同比增长84.58%，2020年同比增长18.51%。

利润实现方面，随着营业收入的较好增长，近年来公司利润总额也呈持续增长趋势，2018—2020年年均复合增长43.62%，2020年同比增速为22.90%。

表3 公司营业收入结构和利润情况 单位：亿元、%

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁业务收入	4.93	76.61	10.15	85.42	12.72	90.28
保理业务收入	0.39	6.08	0.67	5.67	0.71	5.03
咨询服务收入	0.57	8.89	0.45	3.75	0.35	2.46
节能服务收入	0.35	5.40	0.21	1.74	0.12	0.85
其他业务收入	0.19	3.03	0.41	3.41	0.19	1.38
营业收入合计	6.44	100.00	11.89	100.00	14.09	100.00
利润总额	1.87	--	3.14	--	3.86	--

注：其他业务收入主要系个别转租赁业务产生的收入

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 租赁业务

公司租赁业务稳步发展，业务规模逐年增长，以能源环保、医疗健康和公用事业三大业务板块为主。

2018—2020年，公司当期租赁资产投放额波动增长，年均复合增长8.60%，2020年同比下降14.89%；期末租赁资产余额随业务持续发展呈增长趋势，年均复合增长25.24%，截至2020年末租赁资产余额171.34亿元，较上年末增长6.02%。

从租赁方式来看，公司业务模式主要分为直接租赁（以下简称“直租”）和售后回租（以下简称“回租”），以回租为主。直租模式下，公司以自有资金向设备供应商购进承租人所需设备，再向承租人出租；租赁期届满后，公司向承租人以名义价格转让租赁资产的所有权；在整个租赁期间，承租人没有所有权但享有使用权，并负责维修和保养租赁物。回租模式下，承租人向公司出售资产，其后以相对较长的租赁期限（通常3~5年）向公司将该等资产租回，租赁

期届满后，公司向承租人按名义价格转让租赁资产的所有权。2018—2020 年，公司回租业务

余额占比均在 70%左右，业务结构变化不大。

表 4 公司租赁业务发展情况 单位：亿元、%

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期租赁资产投放额	71.59	--	99.20	--	84.43	--
期末租赁资产余额	109.24	100.00	161.61	100.00	171.34	100.00
其中：售后回租	75.53	69.14	114.46	70.83	117.60	68.63
直接租赁	33.72	30.86	47.15	29.17	53.74	31.37

资料来源：公司提供，联合资信整理

分业务板块来看，公司早期主要从事医疗器械类租赁业务，2015年开展战略转型，确定2016年起重点开展能源环保领域的租赁业务，2017年起扩展到民生公用领域。目前，公司融资租赁业务进入了稳步增长期，在行业选择上偏好各细分行业中弱周期行业及与民生消费密切相关的行业，并依托华润集团大消费、大健康、城市建设与运营、能源服务、科技与金融等产业

发展方向，将公司的展业行业划分为基石产业、战略产业和创新产业三类，现阶段确定了绿色能源行业为基石产业，医疗健康和民生公用行业为战略产业，以及围绕华润集团核心产业边界拓展的其他创新产业。从租赁资产余额分布来看，主要涉及能源环保、医疗健康及公用事业三大板块，以能源环保板块为主，其他板块正在逐步拓展先进制造业、交通物流业等。

表 5 公司租赁业务投放板块分布情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	资产余额	占比	资产余额	占比	资产余额	占比
能源环保	70.17	64.23	105.58	65.33	103.38	60.34
医疗健康	6.93	6.34	10.80	6.68	12.11	7.07
公用事业	17.50	16.02	25.00	15.47	40.38	23.57
其他	14.65	13.41	20.23	12.52	15.47	9.03
合计	109.24	100.00	161.61	100.00	171.34	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

能源环保板块是目前公司最重要的业务板块。公司能源环保板块以“一体两翼”作为发展战略，其中“一体”为电力相关业务，“两翼”为燃气、环保（污水、污泥、环卫车）等业务。依托中国华润的能源产业背景和技术支持，公司对能源环保行业进行深入研究，重点关注于光伏发电、风力发电等新能源领域，截至2020年末，公司光伏发电与风力发电项目的租赁资产余额合计占能源类业务的86.34%。在业务模式上，公司主要采取“租赁+能源服务”综合服务的模式，重点发展光伏电站租赁、分布式光伏投资、节能环保EMC、新能源产业基金等方面。截至2020年末，公司累计持有电站74个，装机容量

共计约2580兆瓦（MW）。公司能源环保板块项目来源主要是自主拓展，整体业务较为市场化。

医疗健康板块是公司的传统优势业务，主要由北京和上海分公司负责开展，其中医疗器械租赁业务的实施主体为上海分公司，上海分公司持有《医疗器械经营许可证》。公司医疗健康业务拓展来源主要是集团内部渠道协同，辅以业务人员自行拓展。公司主要依托中国华润在医药商业领域的布局与资源，进行医药、医疗行业全产业链的上下游客户开发，打造了“润租宝”“润医保”“收款易”等有针对性的租赁及保理产品，租赁业务模式以回租为主；客户主要定

位在二甲及以上的公立医院，截至2020年末，公立医院项目的租赁资产余额占医疗健康类业务的94.75%，占比同比升高17.58个百分点。由于该板块业务主要通过集团内部医疗板块的渠道作为营销渠道，且公司在内部项目准入中严格要求医疗类项目的资金用途必须用于医院自身需求（不做政信类），因此均为经营性资金需求，不涉及非经营性项目，不存在还款来源主要依靠政府性资金的非经营性项目建设的情况。截至2020年末，公司历史累计完成了对56家医院及医药类客户的资产投放，资金用于医院和医药类客户的扩老建新、医疗设备和服务的升级。

公司自2017年起拓展了公用事业板块，主要服务于具备一定经营基础、经营现金流良好且受到政策限制较少的地方国有企业，客户主要是建筑施工、公路交通、水务等领域。公司业务拓展以依托集团内华润银行等金融机构协同和渠道对接为主，自行拓展为辅。公司从开展公

用事业板块伊始就严格筛查是否涉及非经营性项目，并在内部项目准入制度中严禁介入无市场化收益来源的公益性平台和以解决地方债务问题融资为目的的平台公司，要求项目还款来源需基于租赁物自身可产生的现金流经营收入等，因此该板块不涉及非经营性项目，不存在还款来源主要依靠政府性资金的非经营性项目建设的情况。

其他租赁业务主要包括先进制造、交通物流、养殖和市政园林等公司正在发展和培育的融资租赁项目。未来响应国家十四五战略规划，公司的其他类租赁业务会优先向先进制造、交通物流等领域拓展。

从投放利率来看，公司整体投放利率区间稳中有升，其中公用事业类的利率相对能源环保与医疗健康板块较低，主要系客户性质与业务风险决定。

表 6 公司租赁业务各板块投放利率区间 单位：%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
能源环保	3.21~8.50	5.00~7.98	4.55~8.90
医疗健康	5.56~9.30	3.83~10.59	4.30~10.21
公用事业	4.79~8.53	4.35~9.60	3.80~7.16
其他	4.64~7.44	5.46~10.94	4.35~10.94
整体区间	3.21~9.30	3.83~10.94	3.80~10.94

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 保理业务

公司保理业务以集团内产融协同业务为主，以医疗健康行业为主，业务期限较短，保理子公司正处于逐步完善系统及组织架构阶段，未来保理业务将由子公司独立运营。

公司保理业务原由本部开展，2019年12月24日成立了子公司润鑫保理，之后保理业务逐步向子公司转移，预计2021年末润鑫保理将完成独立中后台架构和系统的搭建，并实现独立运营。2018—2020年，公司保理业务当期投放数量逐年增加，投放金额和期末资产余额均波动增长，特别是2020年规模增长较快。

公司保理业务期限主要集中在1年以内，截

至2020年末1年以内期限的保理资产余额占比93.47%，账龄结构较上年末进一步缩短。公司保理业务以集团内产融协同为主，目前只有医疗健康和建筑施工行业，其中医疗健康行业主要是借助华润医药板块布局和合作医院的资源渠道，在医院有新建扩建需求时介入，通过租赁和保理等方式提供综合融资服务，医疗健康行业的应收账款付款方主要是医院；2019年以来，公司通过与华润置地有限公司（以下简称“华润置地”）协同逐渐拓展了建筑施工领域保理业务，建筑施工行业的应收账款付款方均为华润置地及其相关企业。公司没有按照应收保理款追索权分类的统计数据。

表 7 公司保理业务发展情况和资产余额行业分布 单位：个、亿元、%

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期投放合同数量	60	--	74	--	158	--
当期投放金额	11.11	--	9.43	--	23.23	--
期末保理资产余额	11.24	100.00	10.22	100.00	23.83	100.00
其中：医疗健康	11.24	100.00	10.00	97.84	16.93	71.05
建筑施工	0.00	0.00	0.22	2.16	6.90	28.95

资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 节能服务业务

公司节能服务业务正处于由服务集团内部转向服务市场化客户的转型阶段，整体收入贡献较小。

公司节能服务业务主要由华润能服及其子公司经营，主要从事能源合同管理、节能服务、节能设备的销售、节能工程承包以及节能咨询服务。华润能服是国家发改委备案的节能服务公司，是中国节能协会节能服务产业委员会（EMCA）成员之一。

目前，公司节能服务业务正处于由服务集团内部转向服务市场化客户的转型阶段。华润能服成立之初，主要响应国家政策，利用内部协同机会，围绕集团体系内的电力、水泥等板块，针对高能耗、高污染企业开展节能改造服务，包括电厂的脱硫脱硝改造、水泥厂的旧电机置换节能等。而随着国家政策的逐步调整以及内部业务的基本完成，华润能服进行了重新定位和战略转型，目前主要利用公司光伏能源团队的专业力量，基于国家对中小型屋顶分布式光伏发电的持续鼓励政策，以及华润集团下属数千家附属公司在全国范围内大量尚未充分利用的屋顶资源，投资建设屋顶分布式光伏项目。

截至2020年末，公司已完成三个项目（金华、北京和苏州）的建设，达到正常经营且回款正常。2018—2020年，公司节能服务业务收入逐年降低，分别为3475.14万元、2069.07万元和1200.77万元，年均复合下降41.22%，对营业收入的贡献较小。

5. 未来发展

公司的发展规划较为明确且符合自身定位

及股东的产业布局，但仍需关注国内宏观环境和能源行业变化可能带来的资产质量管控压力。

公司制定了“十四五”战略规划，将围绕“成为可信赖的专业型、创新型、精品型产业金融服务商”愿景，“争取实现规模、利润、人均利润三个指标翻一番，不良率控制在1%以内”的经营目标和“服务集团主业，体现产融价值，为股东创造长期稳定价值回报”的价值目标。

业务发展方面，公司将打造产业策略和区域策略双重驱动的两大发展动能，其中产业策略（1+2+X）以绿色能源为基石产业，以医疗健康和民生公用为战略产业，围绕集团核心产业边界积极拓展节能环保、交通物流和先进制造等新领域，发挥产融协同优势，在持续深耕基石产业及战略产业的基础上，通过积极布局创新产业形成公司新的增长动力，同时管控好集中度风险。区域策略为深耕粤港澳大湾区、长江三角洲、环京区域及成渝几大区域，在重点区域寻找产业基础，层层推进。为实现上述目标，公司将重点建设六项核心能力：风险管理能力、资金管理能力、组织推动能力、科技支撑能力、产融协同能力和创新孵化能力。

八、风险管理分析

1. 风险管理体系

公司建立了较为健全的风险管理体系，能够满足当前业务发展的需要。

风险管理架构方面，公司设立了风险管理委员会，并在风险管理委员会下设立了项目评审委员会，实行“董事会—经营管理层—风险管理委员会或其授权部门—其他部门”的四级风

险管理组织体系。董事会是公司最高权力部门，对公司战略风险和经营风险进行整体把控。风险管理委员会主要负责确定公司风险管理策略、风险偏好，设立风险限额，建立健全公司全面风险管理体系，授信业务违规问责等。风险管理与审计部是风险管理委员会的常设部门，主要负责风险管理体系的建设、行业授信指引的编写、风险管理组织架构及风险文化建设、内控制度体系建设、审计等工作。其他风险板块的部门中，信用审查部主要负责项目的信用审查、合规性审查及项目报价审查工作，并组织项目评审会，落实项目审批方案等；法律合规部主要负责交易结构与合同的设计、参与项目评审及其他法律支持工作等；信用审查部下设的运营部主要负责放款前风险管理；资产管理部主要负责放款后管理，包括资产日常回收、资产风险分类、风险预警、租后管理与资产保全等。

制度建设方面，公司制定了风险管理相关工作制度和授信政策指引，对公司资产、业务、管理、运营等层面的风险识别、风险评估、风险应对、风险监测和预警工作进行规范化管理，保障公司在符合整体战略的方向上进行项目投资和经营。在考虑业务投放主体的信用风险、行业风险、政策风险的基础上，同时注重项目建设风险、完工风险、达产风险及运营风险等因素。

同时，公司大力投入信息系统建设以解决手工问题、越权问题等经营管理中存在的问题，开发了包括风险系统、内部评级系统、央行征信接入系统等相应的风险工具，信息化手段有助于提高风险管理工作效率和效果。

2. 主要风险的管理情况

公司融资租赁业务涉及的主要风险是信用风险和流动性风险。

(1) 信用风险管理

公司面临的信用风险主要是指租赁和保理业务客户不能履行义务，造成公司财务损失的风险。

公司制定了较为健全的信用风险管理机制，与公司业务风险特点相适应，能够满足业务开

展需要。

授信管理方面，公司《租赁业务授信管理办法》明确规定了公司的风险偏好、产品政策、行业政策、客户政策、区域政策、租赁物要求等，公司遵循适中风险偏好，针对主要业务领域均制定了分行业的授信指引和集团客户授信指引，以及《授信业务问责管理办法》等，以加强客户授信风险管理。公司制定了《客户信用等级评定管理办法》，通过内部评级管理客户信用风险，信用评级结果是客户准入、限额设定、风险定价、授信审批、风险预警与监控等信用风险管理流程的重要决策依据。同时，公司于2020年12月接入了人民银行征信系统，可在授权范围内查询和合规使用客户的征信信息，有助于风险客户的筛查。公司在授信中执行第一还款来源优先原则，注重项目本身的质量和现金流情况，同时，根据客户信用水平和风控需要，公司可采用第三方连带责任保证、抵质押、账户监管、让与担保、差额补足等适当的风险缓释措施。其中，针对能源类项目，公司除租赁物外，一般均要求项目公司的股权、收费权质押给公司，且公司对电费结算账户进行全面监管，根据项目现金流测算需保证发电收入对公司租金覆盖率不低于100%，对于资质较差的再视情况追加其他风险缓释措施。医疗健康类项目中，医疗机构客户一般无额外增信措施，医药工业企业客户的主要担保方式为上市公司股票质押、其他资产抵质押、实际控制人或有实力的第三方企业保证担保。公用事业类项目主要考虑特许经营权质押、收费账户监管等模式，也可要求上市公司股票质押、其他资产抵质押、实际控制人或有实力的第三方企业保证担保等措施。

项目审查方面，信用审查部围绕尽调报告进行独立审查，审查人员不作为尽调成员参与尽调过程，但对于金额较大或交易结构复杂的项目，可根据实际情况在审查过程中进行现场复核。公司项目评审委员会在审批权限范围内，负责对经营性资产项目（包括但不限于经营租赁、融资租赁等）准入进行审批。项目评审委员会的主任委员由公司分管风险工作的管理层成

员担任，评审委员由风控板块各部门及财务资金部、战略创新部等部门人员组成。项目评审会由5名委员参与投票，评审结果包括通过、附条件通过、再议、否决，每个项目的“通过”和“附条件通过”票数大于等于三票，视为审议通过；“通过”和“附条件通过”票数少于三票，但加上“再议”票数，大于等于三票的，视为再议；其余情况视为否决。

资产管理方面，资产管理部负责管理和监督整体授信后检查工作，业务部门配合完成；授信后检查根据业务板块、项目风险状况及重要性的不同情况实行差异化管理，现场检查频次一般有每半年一次、每年一次，部分低风险业务也有每两年一次。公司对债权类生息资产实行风险五级分类，资产管理部至少每季度末进行一次排查和重新评估。针对能源类项目，公司与华润电力达成战略合作，依托华润电力的系统和技术支持，初步开发了公司自己的电力监控系统，可以实现对电站运营情况的实时监控与预警；对于建设期的能源类项目，公司还借助华润电力的技术支持，由华润电力派出至少2人进驻项目现场，把控项目建设情况，达到公司放款条件后，公司才根据华润电力的指令放款，直至建设期完成达到并网发电状态，华润电力派驻人员才会离场。

因公司保理业务规模不大，且结构较为单

一，以下重点分析租赁业务的信用风险特征分布。

公司租赁资产行业集中在能源领域，业务发展易受到能源行业变化和政策的影响；同时，租赁资产区域分布趋于均衡，但客户集中度仍然较高，租赁业务整体存在一定程度的集中风险。

从行业集中度来看，公司2016年以来重点发展能源环保领域，因此近年租赁资产集中在能源环保行业，并以光伏发电和风力发电为主，2018—2020年光伏发电和风力发电的资产余额合计占能源环保类业务的比重均超过85%，火力发电及其他占比有所增加。医疗健康类占比整体不大，主要系医疗类项目单笔金额较小所致，公司医疗健康类客户以公立医院为主，公司对医疗机构的营业收入有要求，且授信额度根据内部评级结果、结合客户上年度总收入核定，最高不超过医疗机构上年度总收入的50%，因此公司医疗类项目单户租赁规模较小，公司整体医疗板块的规模增长也较为有限。公用事业类租赁资产占比呈增长趋势，公用事业类以市政设施和水务类为主。其他行业的投放规模相对较小，相应的租赁资产占比较小，2018年以来均在10%上下波动，其中采矿业、制造业和交通物流业占比较多。

表8 公司租赁业务细分行业分布情况 单位：亿元、%

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	资产余额	占比	资产余额	占比	资产余额	占比
能源环保类	70.17	64.23	105.58	65.33	103.38	60.34
其中：光伏发电	49.33	45.16	58.12	35.96	45.98	26.84
风力发电	13.91	12.73	37.94	23.47	43.27	25.26
火力发电	6.05	5.54	6.72	4.16	8.00	4.67
其他	0.88	0.81	2.81	1.74	6.12	3.57
医疗健康类	6.93	6.34	10.80	6.68	12.11	7.07
其中：公立医院租赁	5.99	5.49	8.33	5.16	11.47	6.70
民营医院租赁	0.40	0.37	0.07	0.05	0.04	0.02
其他	0.53	0.48	2.39	1.48	0.59	0.35
公用事业类	17.50	16.02	25.00	15.47	40.38	23.57
其中：市政设施管理	17.50	16.02	7.49	4.63	11.63	6.79
水务	0.00	0.00	6.17	3.82	13.44	7.85
其他	0.00	0.00	11.34	7.02	15.31	8.93

其他类	14.65	13.41	20.23	12.52	15.47	9.03
其中：采矿业	0.00	0.00	2.41	1.49	5.92	3.45
制造业	4.49	4.11	8.89	5.50	5.29	3.09
交通物流	6.00	5.49	4.01	2.48	3.92	2.29
建筑施工	1.00	0.92	0.00	0.00	0.30	0.18
其他	3.16	2.89	4.91	3.04	0.05	0.03
合计	109.24	100.00	161.61	100.00	171.34	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从区域分布来看，公司整体上根据华润集团战略布局和公司战略规划来选择展业区域，重点展业区域包括公司已有营业机构可辐射的粤港澳大湾区、长三角城市群、环京城市群、成渝城市群等，此外还设置了积极拓展区域、谨慎介入区域和禁入区域。2018—2020年末，公司租赁业务整体集中在华东地区，东北地区业务很少，近年展业区域有所扩展，区域分布也趋于均衡，资产相对集中的华东地区的区域经济较为发达，公司整体区域集中度风险可控。分板块来看，能源类项目主要依据地区的资源禀赋而定，同时公司对弃风率、弃光率、发电利用小时等有要求，2018—2020年末，能源环保类项目主要集中在华北、华东和华中区域，三地区租赁资产余

额合计占比呈逐年下降趋势，2020年末三地区合计占能源环保类的比重是63.91%。医疗健康类项目主要依托于股东华润医药商业所引荐的医院，2018—2020年末也主要集中在华北、华东和华中区域，且三地区合计占医疗健康类的比重稳定在85%以上。公用事业领域，公司按照城市常住人口数量、GDP、一般公共预算收入等划分了四类区域，并制定了差异化的区域准入政策，2018—2020年末公用事业类项目主要集中在华东地区，三年占比均超过50%，2019年以来也逐步拓展了西南和西北区域。其他类项目数量不多，分布变化较大，2020年末主要集中在华南和西南区域。

表9 公司租赁业务区域分布情况 单位：亿元、%

类别	项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
		资产余额	占比	资产余额	占比	资产余额	占比
按区域分布	东北	3.37	3.08	3.62	2.24	3.36	1.96
	华北	18.15	16.61	25.28	15.65	30.20	17.63
	华东	33.40	30.57	58.56	36.24	50.61	29.54
	华南	16.07	14.71	13.13	8.12	17.76	10.36
	华中	24.24	22.19	29.73	18.39	25.76	15.03
	西北	2.93	2.68	14.72	9.11	22.40	13.07
	西南	11.09	10.15	16.57	10.25	21.25	12.40
按业务板块细分	能源环保类	70.17	64.23	105.58	65.33	103.38	60.34
	其中：华北	15.85	14.51	20.32	12.57	24.29	14.18
	华东	18.35	16.79	32.40	20.05	24.38	14.23
	华中	19.08	17.47	18.43	11.40	17.41	10.16
	西北	2.91	2.67	14.72	9.11	16.25	9.48
	西南	6.38	5.84	11.81	7.31	11.07	6.46
	其他地区	7.60	6.95	7.91	4.90	9.98	5.83
	医疗健康类	6.93	6.34	10.80	6.68	12.11	7.07
	公用事业类	17.50	16.02	25.00	15.47	40.38	23.57
	其中：华东	9.90	9.06	16.36	10.12	22.19	12.95
	其他地区	7.61	6.96	8.64	5.34	18.19	10.62

其他类	14.65	13.41	20.23	12.52	15.47	9.03
租赁资产余额	109.24	100.00	161.61	100.00	171.34	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户集中度来看，公司单一最大客户租赁资产余额规模较大，近年都在6.00亿元以上，主要系能源环保类项目单笔规模较大所致；但随着公司资本实力的不断增强，单一最大客户租赁资产余额占净资产的比例近年来逐年下降，截至2020年末占比18.06%，符合《融资租赁公

司监督管理暂行办法》的监管标准。公司前五大客户占净资产比例也逐年下降，截至2020年末公司前五大客户剩余本金合计20.81亿元，占比62.63%，仍处于较高水平，应关注相关信用风险。截至2020年末，公司前五大客户均不是关联方企业，前四大客户均为能源环保类。

表 10 公司租赁业务客户集中度情况 单位：亿元、%

项目		2018 年末	2019 年末	2020 年末
单一最大客户	融资租赁资产余额	6.69	6.02	6.00
	占净资产比例	29.10	19.82	18.06
前五大客户	融资租赁资产余额	25.53	25.91	20.81
	占净资产比例	111.03	85.34	62.63

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 11 2020 年末公司租赁业务前五大客户情况 单位：亿元、%

序号	客户	所属板块	剩余本金	占净资产比例	是否关联方
1	东明 XX 公司	能源环保	6.00	18.06	否
2	锡林浩特 XX 公司	能源环保	4.79	14.42	否
3	贵州 XX 公司	能源环保	3.52	10.58	否
4	交城 XX 公司	能源环保	3.40	10.23	否
5	内蒙古 XX 公司	公共事业	3.10	9.33	否
合计			20.81	62.63	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

近年来，公司整体资产质量保持较好水平，不良率和逾期率较低；但公司租赁资产质量在疫情经济下行时期也受到了一定的负面影响，不良率稍有提升，需持续关注资产质量变化情况，及继续计提减值对公司盈利的不利影响。

公司参考银保监会《非银行金融机构资产风险分类指导原则》（试行）、《贷款风险分类指引》等有关要求，制定了公司《风险分类管理办法》，按照风险程度采取五级分类、十档细分，即正常（正常1、正常2、正常3）、关注（关注1、关注2、关注3）、次级（次级1、次级2）、可疑和损失五类，后三类合称为不良资产。公司资产风险分类以资产的内在风险为主要依据，主要分析客户的还款能力、还款意愿，并相应参考信用评级、重大突发事件影响、逾期情况等分析结果。

从全部生息资产质量来看，公司正常类资产占比较高，2018—2020年末占比均在95%以上，截至2020年末，正常类资产占比97.26%，无可疑类资产和损失类资产。2020年末，不良资产余额0.76亿元，同比增长336.03%，不良率0.38%，较上年末有所升高，但仍处于较低水平，其中租赁业务分能源环保、医疗健康、公用事业三大主要业务板块的不良率分别为0.74%、0.00%和0.00%。从不良资产的核销来看，2018—2019年公司未进行核销，2020年核销金额0.05亿元。2018—2020年末，公司逾期资产金额小幅增加，截至2020年末，逾期资产占生息资产总额的0.51%。公司拨备率持续上升，拨备覆盖率处于充足水平，公司资产质量较好。

公司生息资产中的不良和关注类资产均为

融资租赁业务。就融资租赁业务的资产质量来看,2018—2020年末,融资租赁业务的不良率分别为0.13%、0.11%和0.45%,也处于较低水平。

截至2020年末,公司共有1笔不良资产,客户为能源环保类民营公司,金额0.76亿元,项目附有自然人和法人担保作为风险缓释措施。截

至2020年末,公司共有5笔关注类资产,其中4笔为能源环保类民营公司,金额合计4.58亿元,均有第三方法人担保作为风险缓释措施,且其中3笔的担保方相同;其余1笔关注类为医疗健康类项目,客户为一家医院,金额0.08亿元,该项目无风险缓释措施。

表 12 公司生息资产的资产质量情况 单位: 亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	108.30	99.14	170.14	96.43	192.87	97.26
关注类	0.80	0.73	6.12	3.47	4.66	2.35
次级类	0.09	0.08	0.00	0.00	0.76	0.38
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	0.05	0.05	0.17	0.10	0.00	0.00
生息资产合计	109.24	100.00	176.44	100.00	198.29	100.00
不良资产	0.14	0.13	0.17	0.10	0.76	0.38
逾期资产	0.94	0.86	0.94	0.54	1.01	0.51
拨备余额	1.11	1.02	2.32	1.31	4.49	2.26
拨备覆盖率	--	796.38	--	1324.82	--	587.85

注:生息资产包括融资租赁、保理、转租赁、直接的借款等;不良资产占比即为生息资产的不良率,逾期资产占比即为生息资产的逾期率,拨备余额占比即为生息资产的拨备率

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,是因资产和负债的金额和到期日不匹配而产生。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。

公司租赁资产期限以中长期为主,与相对偏短的债务期限存在一定程度的期限错配;公司自身具有较强的融资能力,融资渠道较为

多样,同时能够得到股东的资金支持,整体流动性风险可控。

从资产的期限来看,因能源类项目普遍合同期限较长(2020年末,能源类项目按租赁金额计的合同期限主要分布在8~12年,按租赁金额加权的合同期限约为8.85年),公司租赁资产合同期限整体以3年及以上期限为主;但因公司能源类项目的早偿情况较多,能源类项目实际结清期限主要在3年左右。

表 13 公司存量融资租赁项目合同期限结构 单位: 亿元、%

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	资产余额	占比	资产余额	占比	资产余额	占比
1 年及以下	9.36	8.57	1.57	0.97	5.05	2.95
1~2 年	3.49	3.19	10.57	6.54	10.03	5.85
2~3 年	9.33	8.54	17.22	10.66	27.87	16.26
3 年及以上	87.06	79.70	132.24	81.83	128.39	74.93
合计	109.24	100.00	161.61	100.00	171.34	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

从债务的期限来看，公司债务融资中中长期债务占比相当，2020 年末短期债务占比 52.22%，债务期限相对偏短，与中长期为主的租赁资产结构存在一定程度的期限错配；但短期债务中存在部分集团内部借款，该等借款的偿还刚性弱于外部借款，一定程度上可缓解短期偿还压力。

公司债务融资方式较为多样，除传统的银行借款渠道外还可以通过资产证券化产品、同业借款及银票等方式进行融资；另外股东和关联方也可以给予一定的资金支持。从融资渠道构成来看，公司未过度依赖银行借款，2018—

2020 年银行借款占比在 40% 上下。其他主要融资渠道关联方借款、银票和资本市场的债券及资产证券化等。除已发生外部融资外，公司还能够获得股东单位的流动性支持（剩余额度合计约 36.00 亿元），对公司的资金来源形成了较好补充。

融资成本方面，公司 2019 年以来发行的信用债产品的票面利率区间为 2.99%~4.50%；2018 年以来发行的资产证券化产品优先级的利率区间为 3.19%~6.50%（特别是 2020 年以来发行的利率区间为 3.19%~3.90%，大幅下降），在同行业中处于较低水平。

表 14 公司融资渠道情况 单位：亿元、%

科目	2018 年		2019 年		2020 年	
	当期发生额	占比	当期发生额	占比	当期发生额	占比
银行借款	46.53	37.48	92.61	41.43	68.24	38.53
关联方借款	50.15	40.40	87.95	39.35	64.49	36.41
资产证券化	9.60	7.73	0.00	0.00	19.84	11.20
信用债	0.00	0.00	8.00	3.58	13.00	7.34
同业借款	4.92	3.96	11.20	5.01	0.00	0.00
其他（银票）	12.94	10.42	23.76	10.63	11.53	6.51
合计	124.14	100.00	223.52	100.00	177.10	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2020年末，公司流动性缺口主要为正缺口，仅未来3~6个月期间存在少量负缺口，同时公司融资渠道较为畅通，整体流动性风险可控。

表 15 截至 2020 年末公司流动性情况 单位：亿元、%

项目	现金流入		现金流出		流动性缺口
	金额	占比	金额	占比	
即期一个月内	15.84	13.87	2.00	2.52	13.84
1~3 个月	26.66	23.35	12.31	15.51	14.35
3~6 个月	29.85	26.14	34.46	43.43	-4.61
6~9 个月	20.60	18.04	11.07	13.95	9.53
9~12 个月	21.25	18.61	19.51	24.59	1.74
合计	114.20	100.00	79.35	100.00	34.85

注：现金流出不含预期投放，现金流入包含发债融资计划（60.00 亿元）和业务回款

资料来源：公司提供，联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年的合并口径财务报告，其中2018—2019年财务报告由安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2020年财务报告由大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了标准无保留的审计意见。

公司按照财政部《企业会计准则》等相关规定编制财务报表。评估期内，公司不存在会计估计变更的情形。2017 年，财政部修订了收入和金融工具相关的会计准则，公司自 2018 年 1 月 1 日开始执行。本报告财务分析中，2018 年财务数据取自 2019 年审计报告的上年比较数据，2019 年财务数据采用 2020 年审计报告中的上

年比较数据，前述会计政策变更对公司财务数据无影响。

合并范围变动方面，2018 年公司纳入合并范围的一级子公司 1 家（即华润能服）、结构化主体 1 个；2019 年公司合并范围新增一级子公司 1 家（即润鑫保理）；2020 年公司合并范围无变化。截至 2020 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 2 家、结构化主体 1 个。

整体而言，公司财务数据可比性较强。

截至 2020 年末，公司资产总额 210.51 亿元，其中应收融资租赁款净额 160.86 亿元，所有者权益 33.22 亿元（无少数股东权益）；2020 年，公司实现营业收入 14.09 亿元，利润总额 3.86 亿元。

2. 资产构成及流动性

公司资产规模呈增长趋势，资产构成变化不大，以期限较长的应收融资租赁款为主，受限资产占比较大，整体资产流动性偏弱，符合融资租赁企业的行业特征，但资产质量较好。

随着公司业务的发展，2018—2020 年末，公司资产总额逐年增长，年均复合增长 24.71%。截至 2020 年末，公司资产总额 210.51 亿元，构成以长期应收款（含一年内到期的部分）为主，占比 76.42%。公司资产以非流动资产为主，2018—2020 年末非流动资产占比均超过 60%。

表 16 公司资产主要构成 单位：亿元、%

类别	项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
按科目构成	货币资金	6.09	4.50	23.60	11.70	13.70	6.51
	应收保理款	11.14	8.23	10.12	5.02	23.48	11.15
	长期应收款（含一年内到期的部分）	106.75	78.86	152.34	75.55	160.86	76.42
	其中：一年以内到期的长期应收款	22.05	16.29	27.40	13.59	35.78	17.00
	其他	11.38	8.41	15.59	7.73	12.47	5.92
按流动性	流动资产	48.06	35.51	73.92	36.66	82.03	38.97
	非流动资产	87.30	64.49	127.73	63.34	128.47	61.03
资产总额		135.36	100.00	201.65	100.00	210.51	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2018—2020 年末，公司货币资金波动上升，年均复合增长 50.00%。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，较为充沛。2019 年末货币资金较上年末增加 17.51 亿元，增幅 287.53%，主要系年末新增贷款以储备次年项目投放资金所致。2020 年末货币资金 13.70 亿元，较上年末减少 9.90 亿元，降幅 41.94%，主要系基于华润集团资金集中管理要求加强账面现金持有量管理、合理减少留存账面现金余额所致，其中受限的货币资金 2.15 亿元，均为银行承兑汇票保证金，受限资金占货币资金总额的 15.67%。

2018—2020 年末，公司应收保理款波动增加，年均复合增长 45.16%。2019 年末，公司应收保理款较上年末减少 1.02 亿元，降幅 9.14%，主

要系应收华润医药商业及其附属公司部分保理款收回所致。2020 年末，公司应收保理款同比增加 13.35 亿元，增幅 131.91%，主要系保理业务规模增加所致。2020 年末，公司应收保理款已计提的坏账准备 0.24 亿元，总计提比例 1.00%，公司保理业务以关联方业务为主，整体资产质量较好，尚未产生关注和不良类业务，公司保理资产的坏账准备计提比例符合 2019 年 10 月中国银保监会《关于加强商业保理企业监督管理的通知》的要求（不低于 1%）。

公司长期应收款全部为应收融资租赁款。2018—2020 年末，公司长期应收款（含一年内到期的部分）呈持续增长态势，年均复合增长

22.76%，系公司融资租赁业务规模扩大所致。截至2020年末，公司长期应收款（含一年内到期的部分）160.86亿元，较上年末增长5.59%，已计提的坏账准备余额4.25亿元，总计提比例2.57%；长期应收款到期期限以一年期以上为主。

截至2020年末，公司受限资产规模较大，账面价值为60.37亿元，占资产总额的28.68%；受限资产中，货币资金2.15亿元，其余58.23亿元均为因融资质押和资产证券化而受限的应收租赁债权。

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司主要通过增资和利润留存进行资本补充，近年所有者权益规模持续增长，权益稳定性较好。

2018—2020年末，公司主要通过增资和利润留存补充资本，公司期末所有者权益总额持续较快增长，年均复合增长率20.20%。截至2019年末公司所有者权益较年初增加7.37亿元，增幅32.05%，主要系股东增资所致。截至2020年末，公司所有者权益为33.22亿元，较年初增长9.42%，主要系利润留存所致。公司所

有者权益以实收资本为主，2020年末实收资本占比73.37%，未分配利润占比16.99%，所有者权益稳定性较好。

从利润分配来看，2018—2020年公司未向股东进行现金分红，利润留存对资本补充的效果较好。

（2）负债

公司负债总额随着业务需求增长呈增长趋势，债务规模有所增加，2019年以来公司短期债务占比显著下降，债务结构有所优化，但整体财务杠杆水平偏高。

2018—2020年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长25.61%，主要系公司业务持续扩张，融资需求随之增加所致，其中2019年末较年初增长52.44%，2020年末较年初增长3.50%。公司根据业务需要和融资成本及时调节负债资金来源，截至2020年末，公司负债构成以其他应付款、长期借款、短期借款及应付债券等为主；负债中，流动负债总额101.07亿元，占比57.01%。公司流动负债占比近年大幅下降，但负债仍以流动负债为主，相较于以非流动资产为主的资产构成，公司资产负债存在一定程度的期限错配。

表 17 公司负债主要构成 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：	88.54	78.79	102.08	59.59	101.07	57.01
其中：短期借款	37.90	33.73	15.76	9.20	22.24	12.55
应付票据	5.68	5.06	14.77	8.62	9.19	5.18
其他应付款	31.12	27.70	62.68	36.59	47.12	26.58
一年内到期的非流动负债	5.10	4.54	6.41	3.74	18.87	10.64
其他流动负债	6.68	5.94	0.35	0.21	0.40	0.23
其他	2.06	1.83	2.12	1.24	3.25	1.83
非流动负债：	23.83	21.21	69.22	40.41	76.22	42.99
其中：长期借款	14.58	12.98	46.61	27.21	39.48	22.27
应付债券	4.51	4.02	10.42	6.09	29.91	16.87
长期应付款	4.73	4.21	12.18	7.11	6.82	3.85
负债总额	112.37	100.00	171.29	100.00	177.29	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2018—2020年末，公司短期借款波动下降，年均复合降低23.39%，系公司调整债务结构，

减少短期债务、增加中长期债务比例导致。2020年末短期借款中，保证借款、信用借款及质押借款分别占比 66.09%、30.32%、3.60%。

2018—2020 年末，公司应付票据波动增长，年均复合增加 27.13%。截至 2020 年末，应付票据较上年末减少 5.58 亿元，降幅 37.78%，主要系兑付部分银行承兑汇票所致。

2018—2020 年末，公司其他应付款波动增加，年均复合增长 23.04%，主要系关联方借款增加所致。截至 2020 年末，其他应付款较上年末减少 15.56 亿元，降幅 24.83%，主要系偿还部分关联方借款所致；公司其他应付款主要为关联方借款（占比 89.52%）与租赁项目保证金（占比 9.98%）。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增加，年均复合增长 92.37%。截至 2020 年末，一年内到期的非流动负债较上年末增加 12.46 亿元，增幅 194.46%，主要系长账期负债随着到期时间临近转入一年内到期非流动负债的金额增加所致；截至 2020 年末，一年内到期的长期借款 12.61 亿元，一年内到期的应付债券 0.60 亿元，一年内到期的长期应付款 5.66 亿元。

2018—2020 年末，公司其他流动负债均为待转增值税销项税额，其金额 2019 年以来下降很快，主要系 2019 年开始将起租项目未实现销项税税金从其他流动负债调整至未实现融资收益所致。

2018—2020 年末，公司长期借款波动增加，年均复合增长 64.55%，其中 2020 年末较上年末下降 15.30%，主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。截至 2020 年末，公司长期借款 39.48 亿元，其中保证借款、信用借款及质押借款分别占比 41.05%、30.32%、28.63%。

2018—2020 年末，随着公司逐步增加资本市场债务融资，公司应付债券明显增长，年均复合增长 157.42%。截至 2020 年末，公司应付债券 29.91 亿元，其中中期票据 7.99 亿元、公司债券 8.00 亿元、资产支持票据 8.93 亿元、定向债

务融资工具 5.00 亿元。

2018—2020 年末，公司长期应付款均为公司通过融资租赁方式融资产生的应付融资租赁款。

表 18 公司债务及杠杆水平 单位：亿元、%、倍

指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
短期债务	69.21	80.39	83.29
长期债务	23.83	69.22	76.22
全部债务	93.04	149.60	159.51
短期债务占比	74.39	53.73	52.22
资产负债率	83.01	84.94	84.22
全部债务资本化比率	80.18	83.13	82.76
杠杆倍数	5.62	5.86	5.91

资料来源：公司财务报告、公司提供，联合资信整理

有息债务方面，2018—2020 年末，随着融资租赁业务规模的逐步增长，公司全部债务持续增加，年均复合增长 30.94%，主要系长期债务增加所致，其中长期债务年均复合增长 78.84%。2018—2020 年末，全部债务期限结构由以短期为主逐渐调整为长短期占比相当的结构，债务结构有所优化，但相对于公司偏长期的资产结构，债务结构还有待进一步优化。截至 2020 年末，公司全部债务中将于 1 年内偿还的金额 79.35 亿元，占比 49.75%，集中偿付金额较大，但公司 1 年内流动性缺口为正值（未考虑业务投放、但测算纳入了 60 亿元融资计划的前提下），且租赁资产投放一般以中长期为主，在做好资产负债管理和资产质量保持较好水平的情况下，集中偿付压力不大。从有息债务担保结构来看，2020 年末公司全部债务中，信用类占比 49.88%、保证类占比 25.46%、质押类占比 24.66%。

表 19 2020 年末公司债务期限结构 单位：亿元、%

到期期限	金额	占比
6 个月以内	46.21	28.97
6 个月至 1 年	33.14	20.78
1~3 年	65.03	40.77
3~5 年	15.13	9.49
合计	159.51	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从杠杆水平来看,2018—2020年末,财务杠杆水平稳中有升,资产负债率指标接近85%,符合融资租赁行业资本密集的特点,但已处于偏高水平;杠杆倍数符合《融资租赁公司监督管理暂行办法》规定(不超过8倍),但随着公司业务规模的进一步扩大,资本金将对资产规模继续增加产生限制,考虑到公司还有部分注册资本尚未实缴到位,未来实缴后将在一定程度上缓释杠杆压力。

4. 盈利能力

2018—2020年,公司营业收入和利润总额逐年增长,盈利能力指标呈提升趋势,整体盈利能力较好。

2018—2020年,公司营业收入大幅增长,年均复合增长率47.90%,其中2019年同比增长84.58%,2020年同比增长18.51%,主要系公司融资租赁业务持续扩张所致。

公司营业成本主要为融资租赁业务相关的利息支出,2018—2020年,公司营业成本持续增加,年均复合增长38.43%。2020年营业成本中,利息支出占比98.71%,其余主要是节能服务业务的少量成本。

2018—2020年,公司期间费用年均复合下降29.42%,主要系汇兑收益变动导致财务费用波动所致。公司期间费用以管理费用为主,2020年管理费用1.20亿元,管理费用主要是员工成本和租赁费支出。因公司利息支出计入营业成本,财务费用主要是利息收入和汇兑损益等,2020年财务费用-0.86亿元。

2018—2020年,公司确认的信用减值损失增长较多,年均复合增长84.64%,主要系租赁资产余额整体增长和不良租赁资产增加导致计提的减值准备增加所致,对利润造成一定程度的侵蚀。

受以上情况影响,2018—2020年,公司营业利润和利润总额持续增长,年均复合增长率分别为43.54%和43.62%,其中2020年同比分别增长22.13%和22.90%。

表 20 公司盈利情况 单位:亿元、%

项目	2018年	2019年	2020年
营业收入	6.44	11.89	14.09
营业成本	3.56	6.63	6.82
期间费用	0.69	1.22	0.34
信用减值损失	0.65	1.20	2.22
营业利润	1.87	3.16	3.86
利润总额	1.87	3.14	3.86
总资产收益率	1.31	1.40	1.39
净资产收益率	8.05	8.85	9.00
净利息差	2.54	2.40	3.60

资料来源:公司提供,联合资信整理

盈利指标方面,2018—2020年,公司总资产收益率和净资产收益率总体呈小幅增长趋势,净利息差波动升高,其中2020年净利息差提升幅度较大,主要系整体融资成本下降所致。公司近年来各业务板块持续发展,盈利能力也呈改善态势,整体盈利能力较好。

与同行业其他央企旗下的租赁公司比较,公司盈利指标略优于样本企业,资产负债率与样本企业基本相当。

表 21 2020年同行业公司财务指标对比

公司名称	净资产收益率(%)	总资产收益率(%)	资产负债率(%)
中建投租赁股份有限公司	7.12	0.96	85.38
中航国际租赁有限公司	8.56	1.28	84.24
中远海运租赁有限公司	7.02	1.01	85.29
中交融资租赁有限公司	5.71	1.19	79.00
上述样本企业平均值	7.10	1.11	83.48
华润租赁	9.00	1.39	84.22

资料来源:公司财务报告、Wind,联合资信整理

5. 现金流

公司经营活动现金流随着租赁业务投放和回收进度表现为净流出状态;投资活动现金流规模不大,但呈波动状态;筹资活动现金流量净额因归还集团内部借款由正转负。2018年以来公司期末现金及等价物规模波动增加,现金头寸较为充足。

表 22 公司现金流量情况 单位：亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流量净额	-45.02	-36.71	-6.44
投资活动现金流量净额	1.60	-2.48	1.71
筹资活动前现金流量净额	-43.42	-39.19	-4.73
筹资活动现金流量净额	41.54	54.17	-2.89
现金及现金等价物净增加额	-1.89	14.98	-7.62
期末现金及现金等价物余额	4.19	19.17	11.55

资料来源：公司财务报告

2018—2020 年，公司经营活动现金流入主要是收回融资租赁款，经营活动现金流出主要是融资租赁款的投放；随着融资租赁业务规模的扩大，经营活动现金流入及流出的现金流量均呈增长趋势，特别是 2020 年经营活动现金流入和流出大幅增长，主要系当年能源环保板块有较多客户提前还款所致；经营活动现金流量净额保持净流出状态，系租赁业务投放与分期回收存在期限差异，公司当期净投放较多所致，符合租赁行业特点，随着业务发展和融资租赁款回款逐渐增加，2020 年公司的经营活动现金流量净流出额大幅减少。

公司投资活动较少，2018—2020 年，公司投资活动现金流量净额有所波动，2019 年同比由正转负主要系对外投资增加所致，2020 年再次转为净流入状态，主要系理财产品赎回所致。

2018—2019 年，公司因租赁业务扩张而存

在较大资金缺口，主要依靠筹资活动满足资金需求，当年公司进行了股东增资和较多对外债务融资活动，筹资活动现金流量净额呈较大净流入状态；2020 年，随着经营现金流的改善，公司归还了较多集团内部借款，导致筹资活动现金流量净额转为净流出状态。

6. 偿债能力

公司偿债能力指标表现尚可，但考虑到公司股东背景强大且支持力度大，和公司自身业务发展向好、资产质量较好、融资能力较强等因素，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年末，公司流动比率处于上升趋势，现金短期债务比波动上升，但现金类资产对短期债务的覆盖程度仍然较弱；筹资活动前现金流入/短期债务指标有所改善；整体短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司应收融资租赁款净额对全部债务的覆盖呈下滑趋势，但仍能全额覆盖。同期，公司 EBITDA 呈增长趋势，年均复合增长率为 40.43%，尤其 2019 年同比增速为 79.68%；公司 EBITDA 主要由利息支出和利润总额构成，2020 年利润总额占比 35.97%，利息支出占比 62.72%。2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数波动下降，但仍能形成较好覆盖；全部债务/EBITDA 指标逐年回落，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

表 23 公司偿债能力指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年
流动比率（%）	54.28	72.42	81.16
现金短期债务比（倍）	0.10	0.32	0.17
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	41.21	39.48	172.23
应收融资租赁款净额/全部债务（%）	114.74	101.83	100.85
EBITDA（亿元）	5.44	9.78	10.74
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.51	1.59
全部债务/EBITDA（倍）	17.09	15.29	14.86

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年3月末，公司无对外担保及作为被告/被申请人的未决诉讼和仲裁案件。

截至2020年末，公司在各家银行获得的综

合授信额度为323.20亿元，其中尚未使用额度244.54亿元。公司间接融资渠道通畅。

十、本期债券偿还能力分析

本期债券的发行将加重公司债务负担，发行后财务杠杆水平进一步上升，但公司筹资活动前现金流入和EBITDA对本期债券保障能力较强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2020年末，公司全部债务为159.51亿元。本期债券拟发行规模不超过8.00亿元，假设本期债券发行净额为8.00亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司全部债务将较发行前增长5.02%，全部债务资本化比率、资产负债率分别为83.45%和84.80%，较发债前分别增加0.69和0.58个百分点，债务负担进一步加重；考虑到本期债券募集资金部分用于偿还公司的债务，本期债券发行对公司债务负担的影响或将小于测算值。本期债券期限3年，发行后公司债务结构将有所优化。

2. 本期债券偿还能力分析

2018—2020年，公司筹资活动前现金流入和EBITDA对本期债券本金的覆盖程度较好；由于筹资活动前现金流净额呈持续净流出状态，当公司处于迅速扩张阶段，筹资活动前现金净流量无法覆盖本期债券金额。

表 24 本期债券保障能力测算

项目	2018 年	2019 年	2020 年
筹资活动前现金流入量（亿元）	28.52	31.74	143.45
筹资活动前现金流入量保障倍数（倍）	3.56	3.97	17.93
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-43.42	-39.19	-4.73
筹资活动前现金流量净额保障倍数（倍）	-5.43	-4.90	-0.59
EBITDA（亿元）	5.44	9.78	10.74
EBITDA 保障倍数（倍）	0.68	1.22	1.34

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

得股东的持续有力支持，依托股东的背景和资源实现了较快发展，融资租赁业务在能源、医疗等领域具有较强的业务竞争力，整体融资租赁资产质量保持较好水平。

联合资信也关注到，公司整体财务杠杆水平偏高，租赁业务集中于能源电力行业，以及外部环境变化等因素可能带来的不利影响。

本期债券发行后，公司财务杠杆水平将进一步上升，公司筹资活动前现金流入量和EBITDA对本期债券保障能力较强。

随着公司发展战略的继续实施和业务的持续发展，公司业务规模和盈利水平有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险极低，本期债券到期不能偿还的风险极低。

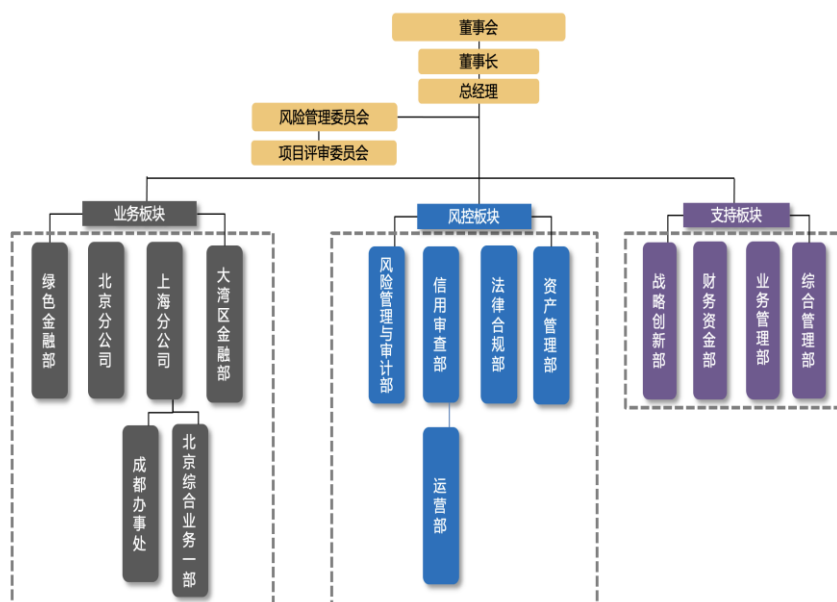
十一、结论

公司作为中国华润旗下唯一的融资租赁子公司，在业务资源、资金、品牌建设等多方面获

[illegible]

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月末华润融资租赁有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 华润融资租赁有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.60	25.83	13.79
资产总额（亿元）	135.36	201.65	210.51
所有者权益（亿元）	22.99	30.36	33.22
短期债务（亿元）	69.21	80.39	83.29
长期债务（亿元）	23.83	69.22	76.22
全部债务（亿元）	93.04	149.60	159.51
营业收入（亿元）	6.44	11.89	14.09
利润总额（亿元）	1.87	3.14	3.86
EBITDA（亿元）	5.44	9.78	10.74
筹资活动前净现金流（亿元）	-43.42	-39.19	-4.73
财务指标			
融资租赁资产不良率（%）	0.13	0.11	0.45
总资产收益率（%）	1.31	1.40	1.39
净资产收益率（%）	8.05	8.85	9.00
净利息差（%）	2.54	2.40	3.60
杠杆倍数（倍）	5.62	5.86	5.91
全部债务资本化比率（%）	80.18	83.13	82.76
资产负债率（%）	83.01	84.94	84.22
流动比率（%）	54.28	72.42	81.16
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	41.21	39.48	172.23
现金短期债务比（倍）	0.10	0.32	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.51	1.59
全部债务/EBITDA（倍）	17.09	15.29	14.86
EBITDA/本期债券额度（倍）	0.68	1.22	1.34

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

资料来源：公司提供，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	不良资产余额/融资租赁资产余额×100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产减值准备余额/融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备余额/不良资产余额×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×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	流动资产合计/流动负债合计×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

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+计入其他科目的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+计入其他科目的长期有息债务

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

风险资产按总资产减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 华润融资租赁有限公司 2021 年面向专业投资者 公开发行绿色公司债券（第一期）（专项用于碳中和） 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债项存续期内，在每年华润融资租赁有限公司年报公告后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债项存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

华润融资租赁有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。华润融资租赁有限公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对华润融资租赁有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的重大事项，华润融资租赁有限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华润融资租赁有限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，如发现华润融资租赁有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对华润融资租赁有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如华润融资租赁有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对华润融资租赁有限公司或本次（期）债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债项的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送华润融资租赁有限公司、监管部门等。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。