

昆仑金融租赁有限责任公司

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

2026 年第一期金融债券信用评级报告

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3720号

联合资信评估股份有限公司通过对昆仑金融租赁有限责任公司及其拟发行的 2026 年第一期金融债券的信用状况进行综合分析和评估，确定昆仑金融租赁有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，昆仑金融租赁有限责任公司 2026 年第一期金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月九日

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昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具。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”）为该公司提供了非评级服务。由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、档案管理等保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，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。

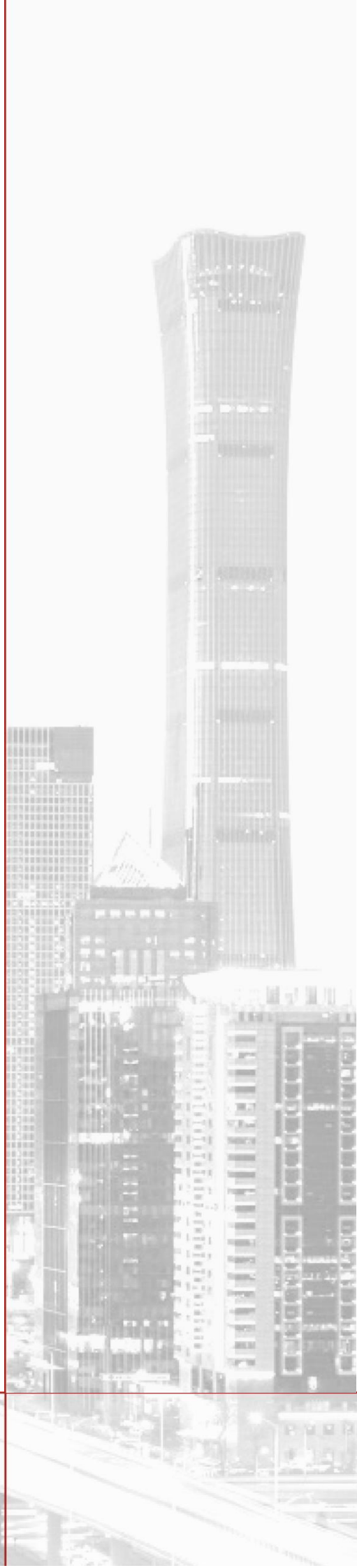
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



昆仑金融租赁有限责任公司

2026 年第一期金融债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/09

债项概况

本期债券的基本发行规模为人民币 20 亿元，附不超过人民币 10 亿元的超额增发权，本期债券为 3 年期固定利率品种，每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金；本期债券募集资金用途符合国家法律法规及政策要求，优化昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“昆仑金租”或“公司”）融资结构，补充中长期资金，提升服务实体经济能力。

评级观点

昆仑金租作为中国石油天然气集团有限公司（以下简称为“中国石油集团”）旗下专业金融租赁平台，凭借股东雄厚的产业背景，在能源金融领域建立了显著竞争优势。管理与发展方面，昆仑金租公司治理架构完善，内部控制与风险管理保持良好水平，关联交易风险可控。业务经营方面，公司构建了以能源、交通、制造、数智为核心的四大业务板块，形成了专业化的租赁服务体系和稳健的风险管控机制，在租赁业务领域具有较强的专业服务能力和管理经验，租赁业务规模保持增长且业务结构不断优化，直租业务占比持续提升至行业较好水平，另一方面需关注其行业及客户集中风险。财务表现方面，公司资产质量良好，拨备覆盖水平高，具备较强风险抵补能力；公司融资体系完善，融资渠道多元且畅通，资产负债期限结构尚需优化；2024 年以来其盈利能力有所弱化，信用减值损失变动对其盈利能力产生一定影响，未来需关注其盈利能力变动情况；公司资本实力强，资本保持充足水平。

公司为中国石油集团综合化经营平台的重要组成部分，中国石油集团有很强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东给予公司流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，股东及时补足资本金。中国石油集团综合财务实力极强，联合资信评估股份有限公司评定中国石油集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

债券偿还能力方面，本期债券的发行对公司偿还能力影响不大，同时考虑到公司自身业务稳定，资产质量好，融资渠道通畅，加之中国石油集团对公司资金、流动性等方面的有力支持，本期债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：通过股东支持因素上调 1 个子级。

评级展望

未来，公司将通过差异化、特色化、国际化三大发展战略，坚持产业金融定位，大力提升产融业务比重；同时聚焦能源、交通、制造、数智四大产业，优化业务结构，积极服务集团海外布局并开拓新增长点，持续推进能源领域一流金融租赁公司建设。另一方面，需关注宏观经济增速较缓、监管政策变化以及利率波动等外部因素对其业务经营和盈利能力带来的挑战。

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：公司股权结构发生重大不利变化或控股股东综合实力明显弱化；公司资产质量明显下行，核心资本充足水平明显恶化。

优势

- **租赁业务规模保持增长且业务结构不断优化，在能源领域竞争优势明显。**作为中国石油集团旗下的金融租赁公司，公司在能源领域具有独特的产业背景优势，为中国石油集团及其上下游企业提供个性化的租赁服务，支持其主营业务的发展，同时在交通运输、制造、数智等领域形成一定的专业特色和品牌效应，租赁业务规模保持增长且直租业务占比持续提升，业务结构不断优化。

- **资产质量良好，拨备水平充足。**公司建立了完善的风险管理体系，同时客户以大型国有企业为主，客户资质较好；近年来，公司不良融资租赁资产率持续下降且低于行业平均水平，资产质量良好，且拨备充足，整体风险抵御能力较强。
- **资本保持充足水平。**公司通过利润留存补充资本，资本规模保持增长，资本保持充足水平，为其未来业务发展提供了较好的资本基础。
- **股东及实际控制人的支持能力和意愿强。**公司实际控制人中国石油集团资本实力雄厚，综合实力极强，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持，同时公司章程规定在公司出现支付困难时，股东给予公司流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，股东及时补足资本金。

关注

- **存在一定行业及客户集中风险。**近年来，公司积极推进业务转型发展，融资租赁资产中交通运输行业占比持续下降但仍处于较高水平，且该行业租赁业务单户金额较高，需关注其行业及客户集中风险；同时，随着业务转型发展，对其风险管理能力和行业研究水平提出更高要求。
- **资产负债期限结构尚需优化。**受租赁行业特征影响，公司负债结构以短期负债为主，而1年以上租赁资产占比较高，租赁资产期限集中于中长期，资产负债期限结构尚需进一步优化。
- **外部环境变化对公司展业和信用风险管理带来一定压力。**公司的国际化战略将围绕中国石油集团海外项目及合作方提供金租服务，但在宏观经济增速较缓及国际形势复杂等背景下，需对公司国际化业务开展及资产质量变化情况保持关注；同时需关注同业竞争加剧、监管政策变化以及利率波动对其业务开展及盈利能力的影响。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般金融机构主体信用评级模型（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	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	5
		流动性		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
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：无。

外部支持变动说明：无。

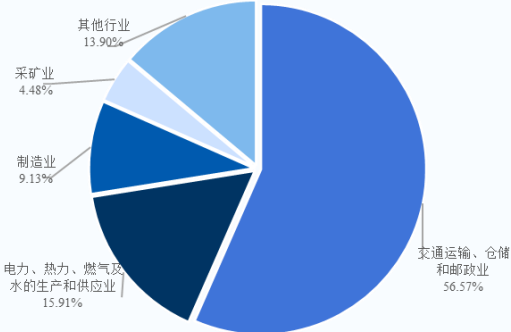
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

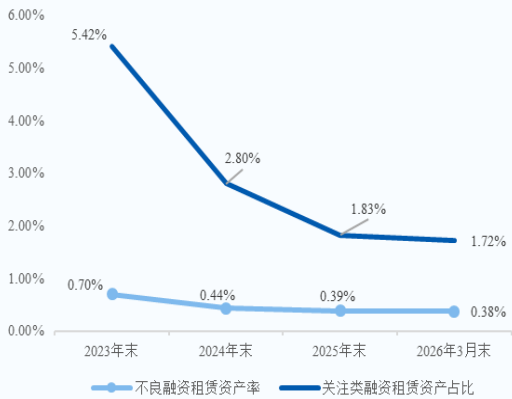
项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	692.59	726.17	812.19	816.57
长期应收款净额（亿元）	574.51	609.12	661.38	/
负债总额（亿元）	550.54	581.35	665.57	667.64
股东权益（亿元）	142.05	144.83	146.62	148.93
不良融资租赁资产率（%）	0.70	0.44	0.39	0.38
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	449.10	732.94	852.62	871.50
融资租赁资产拨备率（%）	3.16	3.23	3.34	3.31
流动性比例（%）	36.26	29.43	52.82	52.03
资产负债率（%）	79.49	80.06	81.95	81.76
资本充足率（%）	21.45	21.11	19.68	20.00
一级资本充足率（%）	20.50	19.91	18.52	18.83
核心一级资本充足率（%）	20.50	19.91	18.52	18.83
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业净收入（亿元）	12.33	12.24	13.12	/
拨备前利润总额（亿元）	9.91	9.73	10.45	/
净利润（亿元）	13.71	7.33	5.77	2.33
成本收入比（%）	15.90	16.16	15.55	--
拨备前资产收益率（%）	1.52	1.37	1.36	--
平均资产收益率（%）	2.11	1.03	0.75	--
平均净资产收益率（%）	9.99	5.11	3.96	--

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.营业净收入为调整后口径，与审计报告口径不同；3.2026 年一季度数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告、监管报表及提供资料整理

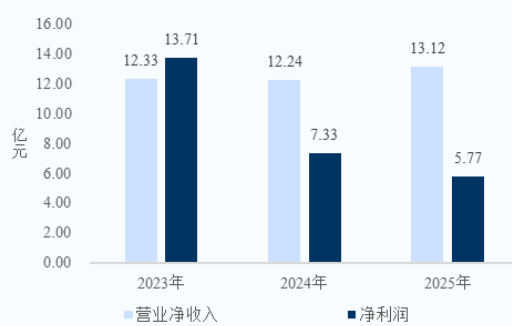
2026 年 3 月末公司融资租赁业务各板块分布情况



公司不良及关注类融资租赁资产占比情况



公司盈利情况



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	控股股东及持股比例	应收融资租赁款净额（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	不良融资租赁资产率（%）	拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	资本充足率（%）	核心一级资本充足率（%）	平均净资产收益率（%）
公司	AAA	中国石油集团（90.00%）	661.38	812.19	146.62	0.39	852.62	19.68	18.52	3.96
农银金租	AAA	农业银行（100.00%）	815.74	1125.94	138.91	1.03	/	14.39	/	6.33
民生金租	AAA	民生银行（54.96%）	1082.50	1740.97	240.38	1.45	382.60	14.10	13.27	3.02

注：1.农银金融租赁有限公司简称为农银金租，中国农业银行股份有限公司简称为农业银行；民生金融租赁股份有限公司简称为民生金租，中国民生银行股份有限公司简称为民生银行

2.同业对比公司均为由联合资信评级且截至评级时点有存续期债券的公司

资料来源：联合资信根据公开信息整理

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	2025/07/18	刘睿 李胤贤	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2017/04/11	刘睿 张煜乾 卢司南	一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 金融租赁/融资租赁公司信用评级方法（2015 年修订版）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2022 年 8 月 12 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘睿 liurui@lhratings.com

项目组成员：李胤贤 liyix@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

昆仑金融租赁有限责任公司（以下简称“昆仑金租”或“公司”）成立于 2010 年 7 月，是原银保监会监管的第一家大型产业集团背景的金融租赁公司，注册地位于重庆市江北区。公司由中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中国石油集团”）和重庆机电控股（集团）公司（以下简称“重庆机电”）共同发起设立，初始注册资本 60.00 亿元，中国石油集团持股 90%。2016 年 8 月，中国石油集团将其持有的公司 60% 股权无偿划转给中国石油集团下属全资子公司—中国石油集团资本有限责任公司（以下简称“中油资本有限”）。2017 年 1 月，公司各股东按等比例以现金形式增资人民币 19.61 亿元，资本实力进一步增强。截至 2026 年 3 月末，公司实收资本为 79.61 亿元，股权持股比例见图表 1；公司控股股东为中油资本有限，中国石油集团直接持股 30.00%，并通过中油资本有限间接持股 60.00%，为公司实际控制人。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末股东持股比例

股东名称	持股比例（%）
中国石油集团资本有限责任公司	60.00
中国石油天然气集团有限公司	30.00
重庆机电控股(集团)公司	10.00
合 计	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司经营范围为：金融租赁服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）公司按照联合资信行业分类标准划分为金融租赁行业。

截至本报告出具日，公司下设业务一至五部、国际业务部、产融事业部（北京）、产融事业部（西安）等业务部门以及发展规划部（运营管理部）、信息科技部、石油装备事业部（业务团队）、财务部、金融市场部、项目评审部、风险管理部、法律合规部、审计稽核部（纪委办公室、党委巡查办公室）、重庆管理部、人力资源部、办公室（党委办公室、董事会办公室）等职能部门。

公司注册地址：重庆市两江新区金港新区 34 号；法定代表人：严九。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

本期债券的基本发行规模为人民币 20 亿元，若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，公司有权选择行使超额增发权，即在基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 10 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行；本期债券为 3 年期固定利率品种，具体发行条款以公司与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 债券性质

本期债券属于金融租赁公司发行的，本金和利息的清偿顺序等同于金融租赁公司未设定财产担保的一般负债，先于金融租赁公司股权资本清偿的金融债券。

3 募集资金用途

本期债券募集资金用途符合国家法律法规及政策要求，优化公司融资结构，补充中长期资金，提升服务实体经济能力。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

四、行业分析

金融租赁行业整体资产规模保持增长，增速略有放缓；同时业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大，占比提升；监管部门对金融租赁公司新增业务中直租业务占比提出要求，同时也为未来金融租赁公司业务转型发展提供了指导方向；不同股东背景的金融租赁公司凭借各自的资源禀赋进行业务转型发展；在监管导向业务转型及市场竞争激烈的背景下，行业分化加剧，头部效应明显，部分金融租赁公司业务发展面临一定压力。

金融租赁公司整体盈利水平较为稳定，资产质量风险整体可控，但各公司间盈利水平及资产质量仍存在一定差异。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；同时较好的盈利水平也有助于资本内生积累，整体资本充足；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求，融资成本有所下降；由于监管趋严，债券发行力度大幅下降。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力；行业转型成效有待观察；部分金融租赁公司未来将面临清理整顿、整合改革及股权结构优化。完整版行业分析详见[《2026 年金融租赁行业分析》](#)。

五、管理与发展

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及相关经营制度，建立并持续完善内控及全面风险管理架构以及制度体系，整体内控及风险管理运行情况良好，关联交易风险可控；业务定位清晰，战略规划较为明确且结合自身产融特色，未来需关注国内外经济形势、监管政策变化等外部因素对其战略实现的影响。

2010 年 7 月，公司由中国石油集团和重庆机电共同发起设立，2016 年 8 月，中国石油集团将持有的 60% 股权无偿划转给下属全资子公司中油资本有限，划转后中油资本有限持股 60%，中国石油集团持股 30%，重庆机电持股 10%，实际控制人仍为中国石油集团。截至 2026 年 3 月末，公司无对外质押股权或冻结股权。

近年来，公司不断完善公司治理架构，规范由股东大会、董事会和高级管理层构成的公司治理运行及制衡机制，根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升。截至 2026 年 3 月末，公司董事会由 10 名成员构成，其中股权董事 5 名，重庆机电集团提名 1 名董事，董事长及其他股权董事由中国石油集团提名；独立董事 3 名，职工董事 1 名，董事会秘书 1 名。公司于 2025 年 9 月起不再设立监事会，原监事会相关职责由董事会审计委员会承接。2022 年，公司原总经理贺金霞女士因到龄退休辞去相关职务，公司选任刘兴东先生为新任总经理；2024 年 3 月，公司原党委书记、董事长桂王来先生因工作变动辞去相关职务，中国石油集团选任严九先生担任公司党委书记，董事长。严九先生，正高级会计师，曾任昆仑银行股份有限公司副行长、中意财产保险有限公司董事长等职务，现任昆仑金租董事长、党委书记。刘兴东先生，高级会计师，曾任中国石油炼化与化工分公司财务处副处长等职务，现任昆仑金租总经理、党委副书记，公司董事长及总经理具有丰富的财务和公司经营管理经验。内部控制方面，公司遵照合法合规性、健全性、审慎性、适时性的原则，制定了涉及公司治理、内部管理、业务制度及流程、会计制度、稽核审计等方面的内部控制制度。近年来，公司内控职能部门每年通过内部控制自我评价测试，对公司所涉及的重要业务流程、所有风险及关键控制进行检查，不断完善优化内部控制体系，提升内控执行力；审计稽核部通过各类专项审计，履行内部监督职责，监督内部控制设计及执行的有效性。

关联交易方面，公司董事会负责制定关联交易管理制度，审议批准公司的重大关联交易，董事会下设风险管理及关联交易控制委员会对总经理批准的一般关联交易进行备案。截至 2026 年 3 月末，公司最大自然人或法人关联方授信净额占资本净额的比例为 16.60%，最大关联集团授信净额占资本净额的比例为 26.68%，全部关联方表内外授信净额占资本净额的比例为 27.67%，公司主要关联方为中国石油集团，关联授信指标未突破监管限制，关联交易中无不良资产和逾期资产，关联交易风险可控。

风险管理方面，昆仑金租坚持稳健审慎风险偏好，不断优化“两级管理、三道防线”风险架构，持续完善全面风险管理、法律合规内控及项目风险监控预警体系，运用云计算、大数据等新技术提升风控数智化水平。针对信用风险，公司通过构建信用风险分析和信用审批决策相分离的机制，防控信用风险，建立识别和评估信用风险的完整、持续过程，保证租赁业务信用风险识别和评估的有效性。公司在租赁业务项目立项、调查、审查、评审、投放、租后管理等各阶段均设置了有效的控制环节及程序，评估并监控租赁项目的信用风险。在项目评审方面，公司建立了分类、分层、分级评审机制，根据项目金额与风险等级实施差异化评审流程，且将项目评审工作前置，进行全流程嵌入式评审模式；同时公司根据不同行业赛道划分不同专业审查小组，进行行业专业化评审；建立信用风险与租赁物风险双体系融合审查机制，进一步提升风险识别与缓释能力。针对流动性风险，公司建立了较为完善的流动性风险管理的体系及制度，积极防范流动性风险事件；且公司可动用授信余额充足，同时中国石油集团对公司流动性支持力度较大，流动性风险可控；针对市场风险，公司逐步建立市场风险监控分析体系、市场风险限额体系、市场风险管理报告体系等，以定期反映公司市场风险情况，建立对冲机制、压力测试和应急处理机制等管理市场风险；针对操作风险，公司遵循“集中管理，分散控制”的原则，对所有重要产品、活动、程序和系统中的操作风险进行定期识别，并不断升级业务及风险管理信息系统，全流程支持融资租赁业务线上操作，进一步降低操作风险。

发展战略方面，公司坚持“建设能源领域优势突出的一流金融租赁公司”的战略目标，坚守产业金融定位，实施差异化、特色化、国际化发展战略。特色化发展方面，公司聚焦服务油气主责主业，大力提升产融业务比重，构建双轮驱动格局；重点服务主业单位、参股企业及产业链客户，提供租赁服务，推进设备租赁平台建设，实现设备全生命周期数字化管理，并深化产业链融融协同。公司差异化发展聚焦能源、交通、制造、数智四大产业，紧密围绕国家“双碳目标”等战略及设备更新改造，优化业务结构；稳健拓展航运租赁与绿色租赁，探索租投联动服务科技企业，并在制造业发达地区批量开展设备更新租赁业务。公司国际化发展旨在服务集团海外布局并开拓新增长点，紧随“一带一路”项目，重点覆盖五大油气合作区；通过跨境租赁助力国产装备走出去，分类支持海外项目建设、装备租赁及贸易保障，并逐步建立风控体系拓展市场化中资企业服务。公司将做深市场化业务、做优产融业务、做精国际业务，实现更高质量、安全、可持续的发展。公司战略规划较为明确且结合自身产融特色，未来需关注国内外经济形势、监管政策变化等外部因素对其战略实现的影响。

六、经营分析

1 经营概况

公司依托中国石油集团产业背景和资源优势，推动租赁业务持续发展，租赁资产规模保持增长；业务模式向直租倾斜，直租业务占比持续提升至行业较好水平，2025 年经营租赁业务占比略有下降；融资租赁业务行业分布中交通运输、仓储和邮政业占比持续下降但仍处于较高水平，随着对产融结合与业务创新的逐步推进，行业分布有望得到优化；区域主要分布于华东、华南及华北等经济较发达、融资租赁需求较大地区，区域分布相对稳定。

昆仑金租作为中石油集团下属的产业系金融租赁公司，依托股东雄厚的产业背景和资源优势，形成了以能源、交通、制造、数智为核心的差异化业务布局。产融结合为公司核心战略之一，公司产融业务以服务油气主业、支持国家战略、服务实体经济为重点，并通过不断完善产融业务体系、加强市场拓展、创新业务模式等推动公司转型发展。近年来，公司逐步加大对产融业务投放，设立产融专班与营销服务团队，全覆盖对接中国石油集团主业及参股、产业链上下游企业，围绕油气勘探开发、炼化、油气装备等主板块，积极推动租赁业务发展，同时产融业务中直租需求较多，是公司业务转型的重要拓展方向。业务模式方面，公司以融资租赁业务为主，同时开展了一定规模的经营租赁业务。从存量经营租赁业务来看，公司经营租赁业务主要集中于航空领域，为多家国内主要航空公司提供服务。近年来，昆仑金租主动调整发展战略，积极拓展产融结合业务，经营租赁业务逐步由航空领域转向石油天然气开采专用设备领域；同时公司为盘活存量资产、进一步优化资产结构，2024 年出售部分飞机，经营租赁资产余额有所下降；2025 年得益于油气开采专用设备领域资产投放增长，经营租赁资产余额有所回升。公司融资租赁业务模式以售后回租为主，同时推进直租业务转型。近年来，公司在重点行业积极布局，一方面以油气产业链为切入点，加大船舶直租租赁业务投放力度以及钻采设备等直租项目投放；另一方面，稳定飞机直租业务开展力度，持续优化公司业务结构，直租业务占比持续提升至行业较好水平。

2026 年一季度，得益于对石油天然气开采专用设备等领域投放规模的增长以及部分客运飞机、船舶的交付工作的完成，公司直租业务规模保持增长，占租赁资产的比重进一步提升，业务结构进一步优化；同时公司为提升资产运行效率，通过市场化方式处置 1 架飞机，经营租赁资产余额有所下降，整体租赁资产规模保持增长。

图表 2 • 租赁业务概况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）			
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
融资租赁资产余额	589.51	626.01	680.91	701.51	89.66	91.46	91.47	92.12
经营租赁资产余额	67.96	58.46	63.46	59.99	10.34	8.54	8.53	7.88
租赁资产合计	657.47	684.47	744.36	761.49	100.00	100.00	100.00	100.00
直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额（%）	--	--	--	--	10.13	11.52	27.23	29.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告、监管报表整理

从行业分布来看，公司融资租赁业务主要集中于交通运输、仓储和邮政业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业，制造业，采矿业等；其中交通运输、仓储和邮政业的细分行业主要集中于道路交通，另含部分航空运输、铁路运输，少量水上运输业和管道运输业。近年来，公司持续推进业务转型发展，优化行业分布，随着部分存量融资租赁资产的到期，交通运输、仓储和邮政业占比持续下降；同时加强对绿色领域投放，污水处理、光伏、新能源等设备租赁项目投放规模有所增长，带动电力、热力、燃气及水的生产和供应业占比有所提升；此外，公司围绕油气产业链上下游及国家战略新兴产业，持续加大制造业领域投放力度，制造业占比持续提升。整体看，公司融资租赁资产前五大行业合计占比有所下降，但交通运输、仓储和邮政业占比仍处于较高水平，面临一定行业集中风险。未来，随着对绿色租赁、战略新兴产业投放的增强以及产融结合与业务创新的逐步推进，公司融资租赁资产行业分布有望得到进一步优化。

图表 3 • 融资租赁资产前五大行业分布情况

2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
交通运输、仓储和邮政业	81.10%	交通运输、仓储和邮政业	75.46%	交通运输、仓储和邮政业	63.50%	交通运输、仓储和邮政业	56.57%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	7.47%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	9.50%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	13.91%	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	15.91%
采矿业	4.59%	制造业	5.07%	制造业	7.74%	制造业	9.13%
制造业	3.74%	采矿业	3.33%	采矿业	3.72%	采矿业	4.48%
信息传输、软件和信息技术服务业	0.47%	建筑业	1.31%	信息传输、软件和信息技术服务业	1.98%	信息传输、软件和信息技术服务业	3.25%
合 计	97.37%	合 计	94.67%	合 计	90.85%	合 计	89.35%

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

从区域分布来看，公司融资租赁资产区域分布主要集中于华东、华南及华北等区域经济环境较好、融资租赁需求较大地区，同时随着存量融资租赁资产的到期，华中、东北区域占比持续下降。整体看，公司融资租赁资产主要分布区域相对稳定。

图表 4 • 融资租赁资产区域分布情况

地 区	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
华东	28.42%	34.55%	30.53%	29.66%
华南	14.45%	16.54%	17.07%	16.02%
华北	21.05%	16.05%	20.59%	21.27%
西南	14.32%	12.21%	12.04%	12.22%
华中	12.36%	10.48%	9.88%	9.50%
西北	3.98%	6.01%	6.08%	7.88%
东北	5.43%	4.16%	3.80%	3.45%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：西南地区包括重庆市、四川省、贵州省和云南省；华东地区包括浙江省、江苏省、上海市、安徽省、江西省、福建省和山东省；华北地区包括北京市、天津市、河北省、山西省和内蒙古自治区；西北地区包括陕西省、甘肃省、新疆维吾尔自治区、青海省和宁夏回族自治区；华中地区包括湖北省、湖南省和河南省；东北地区包括辽宁省、吉林省和黑龙江省；华南地区包括广东省、广西壮族自治区和海南省

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

2 业务经营分析

公司依托中国石油集团的资源优势，形成具有自身特点的业务模式和风险控制体系。公司以能源、交通、制造、数智为核心业务板块，并逐渐形成能源领域的核心竞争力，在租赁业务领域具有较强的专业服务能力和管理经验。公司以服务油气主业为根本，积极拓展产融结合业务，通过金融租赁服务助力中国石油集团产业链的设备更新与技术升级，有效支持油气勘探开发、工程设备采购等核心业务，形成了独特的产业金融优势。近年来，公司构建了产融营销服务体系及区域产融专班，实现对中国石油集团主业单位全覆盖对接，通过开展行业研究、场景挖掘与业务模式创新，逐步做大产融业务规模，新增业务中产融业务占比持续提升；同时公司根据集团海外布局，不断探索跨境产融租赁业务模式，聚焦油气航运赛道，积极部署船舶租赁领域，深化产融协同，优化客户与业务结构，持续提升产融业务贡献度与核心竞争能力，推动业务转型发展。此外，公司响应国家“双碳”目标，大力发展绿色金融业务，支持清洁能源设施建设、传统能源低碳转型等绿色项目，推动公司租赁业务规模保持增长。

2026 年一季度，公司推动产融业务与市场化业务发展，业务投放重点围绕船舶、新能源、油气装备等国家战略支持及集团主业相关领域，持续加强“能源、交通运输、制造、数智”四大核心板块布局，租赁资产规模保持增长，直租业务占比进一步提升，截至 2026 年 3 月末，公司租赁资产规模 761.49 亿元，融资租赁资产中直租业务余额占比提升至 29.64%。

（1）交通运输业

公司交通运输租赁业务发展基础较好，对公司业务贡献度保持在较高水平；同时公司积极部署船舶租赁领域，船舶租赁资产规模持续增长；另一方面，受发展战略调整以及资产结构优化等因素影响，公司飞机租赁资产余额呈现波动。

公司交通运输业务板块围绕铁路运输、道路运输、水上运输、航空运输及管道运输等国民经济基础产业开展，不断优化投放结构，积极支持优质项目；公司已与多家政府企业建立战略合作关系，为各地轨道交通、城市道路建设和航运提供融资解决方案。

近年来，公司积极响应国家新型城镇化建设的号召，参与地铁、轻轨等城市轨道交通领域建设，推动城市基础设施建设，对区域经济发达、人口规模较大的大中型城市公交运输、出租车客运企业租赁业务保持一定投放力度；同时，以矿石装卸码头为重点，对于吞吐量大、位置优越的港口进行租赁业务投放；支持优质铁路运输和石油天然气管网集团业务发展，交通运输租赁业务持续拓展。另一方面，随着转型业务的推进以及存量轨交业务的到期，公司交通板块融资租赁资产占租赁资产总额的比重有所下降，但仍保持在较高水平；截至 2026 年 3 月末，公司融资租赁资产中交通运输、仓储和邮政业余额为 396.87 亿元，租赁物主要包括飞机、城市轨道交通车辆、铁路运输设备、客运飞机以及管道、水上运输专用设备等。

公司自 2015 年开展飞机租赁业务，飞机作为优质资产，价值稳定，飞机租赁项目整体风险较低。公司飞机业务租赁方式以直租为主，目前已经拥有适度机队规模，并具备飞机租赁全链条管理能力，主要合作方为中国航空、南方航空、东方航空等资质较强的国有企业，机型包括 A320、A330、A350、B737、B777、B787 和 ARJ21 系列的主流客机，在行业内有较强的竞争力。2024 年以来，为减少后期处置压力，提前实现全周期收益，同时考虑到优化机队结构的因素，公司逐步出售部分租期处在中后期、附带经营租赁租约飞机，飞机租赁资产余额有所下降；同时公司持续推进业务转型，不再新增飞机经营租赁投放，新增投放以融资租赁为主，租赁方式以直租为主，随着业务的推进以及部分飞机的交付，2025 年末公司飞机租赁资产规模有所回升。截至 2026 年 3 月末，公司客运飞机租赁资产余额 125.27 亿元，其中直租业务占比 83.07%，飞机经营租赁余额 45.64 亿元。考虑到经济弱周期仍将对航空业产生一定冲击，未来需对公司飞机租赁业务的拓展情况以及航空业承租人偿债能力的变化情况保持关注。此外，公司以油气产业链船舶为切入点，将船舶租赁作为新兴业务，2024 年以来陆续投放中国石油集团 LNG 船等项目，进一步丰富业务领域，为公司带来新的业务增长机会，同时船舶租赁业务多为直租，有助于优化业务结构。截至 2026 年 3 月末，公司货船租赁资产余额 45.09 亿元，其中直租占比 94.16%。

（2）采矿业和制造业

依托中国石油集团资源优势，公司将能源行业业务作为支柱业务，近年来，公司加大制造业租赁业务投放力度，制造业租赁资产余额保持增长；但受经济弱周期影响，公司业务投放趋于审慎，2024 年末采矿业租赁资产余额下降；2025 年以来，随着产融业务的开展，公司采矿业余额有所回升。

依托中国石油集团资源优势，公司将能源行业业务作为支柱业务，通过产融结合业务模式，主要投放于以煤炭、石油和天然气、黑色金属开采等为主的采矿业以及与上述行业产业链上的石油、煤炭及其他燃料加工等制造业，在油气产业和煤炭行业的业务开发和实践中取得了较好的成绩。在与石油天然气相关项目的开展上，公司坚持“产融结合、助力主业”的业务发展模式，围绕中国石油集团的炼油化工、天然气管道、工程建设和装备制造开展业务，形成在天然气管网、城市燃气、加油站、加气站、油气储运领域的特色产品，助力主业主下游市场的拓展。除此之外，公司亦开展少量以钢铁、化工、制药等非能源行业相关制造业的融资租赁业务，并以大型设备设施和水务设施等租赁物为主要标的。公司采矿业客户多为大型矿业和煤炭开发企业，制造业客户多为油气产

业链客户和地方国有龙头制造业企业，均有较为雄厚的财务实力，违约风险较低。近年来，公司积极布局高端制造业和战略性新兴产业，支持制造业企业的技术改造、设备更新和转型升级，加大先进制造业业务投放力度，制造业租赁资产余额保持增长。另一方面，经济弱周期背景下，公司提高客户准入门槛，加大对客户经营情况、财务指标等方面的研判，审慎开展新增业务投放；同时，在市场资金面宽松背景下，部分客户对于租赁业务需求减弱，使得公司部分存量项目回款，2024 年末采矿业租赁资产规模有所下降；2025 年以来，昆仑金租不断提升服务主责主业能力，围绕集团新兴产业、设备更新改造等开展产融业务，持续扩大产业链租赁业务规模，采矿业租赁资产余额有所回升。截至 2026 年 3 月末，公司采矿业租赁资产余额 31.41 亿元，占融资租赁资产的比重为 4.48%；制造业租赁资产余额 64.07 亿元，占融资租赁资产的比重为 9.13%。

（3）公共事业领域

公司公共事业板块主要围绕绿色新型能源、民生相关领域开展，近年来，公司积极响应国家“双碳”目标，加大对污水处理、新能源等绿色相关领域投放，推动公共事业领域业务规模增长。

公司的能源板块亦覆盖水电、光电等绿色新型能源，同时公共事业板块多与污水处理、热力、燃气等民生领域相关，因此投向于电力、热力、燃气及水的生产和供应业融资租赁资产规模亦较大。近年来，公司以“双碳”目标为导向，响应国家构建绿色金融体系的号召，拓展风力发电、光伏发电和垃圾发电等新能源业务，加快节能环保等领域的投放，研究新业务模式支持绿色金融，与多家清洁能源水电、光伏发电、垃圾发电、中电生物质发电等环保企业开展业务合作，形成了一定规模投放于电力、热力、燃气及水的生产和供应业等行业的融资租赁资产，推动公共事业领域业务规模增长，同时公司开展的公共事业板块租赁业务主要聚焦于民生领域市场。客户选择方面，公司着力开发重点中心城市、省会城市及地级市的基础设施项目，优选企业自身盈利能力较好、财务独立性较强的项目进行操作。截至 2026 年 3 月末，公司公共事业类租赁业务规模 117.54 亿元，其中电力、热力、燃气及水的生产和供应业租赁资产余额为 111.64 亿元，占公共事业板块的比重为 94.98%。

（4）其他行业

近年来，公司租赁业务投放领域相对集中，其他行业租赁资产规模占比不高。

公司的融资租赁业务亦涉及批发和零售业、建筑业以及信息传输、软件和信息技术服务业等其他行业，亦归属于能源、交通运输、公共事业三大业务板块的大类范畴内。近年来，公司积极拓展新兴领域，重点布局 IDC 算力基础设施建设等领域，优化业务结构，其他行业的租赁资产余额有所增长，但占租赁资产总额的比重仍不高，截至 2026 年 3 月末，公司其他行业的租赁资产余额为 74.69 亿元。

七、财务分析

公司提供了 2023—2025 年以及 2026 年一季度合并财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023—2025 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2026 年上半年财务报表未经审计。合并范围方面，公司纳入合并口径的子企业全部为飞机租赁业务相关的 SPV 公司，近年来合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

近年来，在融资租赁业务持续发展的推动下，公司资产规模保持增长；不良融资租赁资产率保持较低水平，资产质量良好，拨备充足；另一方面，公司客户融资集中度处于较高水平，需关注其客户集中风险。

近年来，公司融资租赁资产规模保持增长态势，带动资产规模持续增长；2024 年公司出售部分飞机资产，导致经营租赁资产净额有所下降；2025 年得益于油气开采专用设备投放规模的增长，公司经营租赁资产规模有所回升。

图表 5· 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
现金类资产	0.09	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	--	--
同业资产	48.75	49.33	76.32	7.04	6.79	9.40	1.19	54.72
长期应收款净额	574.51	609.12	661.38	82.95	83.88	81.43	6.03	8.58

经营租赁资产净额	64.97	58.46	62.52	9.38	8.05	7.70	-10.02	6.94
其他类资产	4.28	9.26	11.97	0.62	1.28	1.47	116.49	29.26
资产合计	692.59	726.17	812.19	100.00	100.00	100.00	4.85	11.85

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司长期应收款主要为应收融资租赁款。近年来，公司加大产融业务、交通、制造业等领域投放，融资租赁资产规模增长推动长期应收款项净额增长。截至 2025 年末，公司长期应收款净额 661.38 亿元，占资产总额的比重 81.43%。从受限资产情况来看，截至 2025 年末，公司由于对外质押融资等而形成的使用权受限的资产规模为 62.26 亿元，其中长期应收款 31.68 亿元，定期存款 16.53 亿元，经营租赁资产 14.05 亿元，整体受限资产占比不高。从期限分布来看，公司融资租赁资产到期期限分布中 1 年期以上融资租赁资产占比相对较高，面临一定资产负债期限匹配压力。随着融资租赁新业务投放以及到期融资租赁业务的陆续收回，公司各到期期限分布略有波动，但整体融资租赁资产期限结构较稳定。

图表 6 • 融资租赁资产到期日分布情况

期 限	2023 年末	2024 年末	2025 年末
1 年以内	19.13%	19.95%	21.24%
1 至 5 年(含 5 年)	55.65%	56.42%	53.90%
5 年以上	25.22%	23.63%	25.86%
合 计	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从客户集中度情况来看，公司租赁业务主要分布于交通运输行业，该行业租赁业务单户金额较高。近年来，随着内生资本的积累，公司资本规模有所上升；同时受公司业务策略调整以及部分存量租赁项目逐步到期，公司相关租赁资产余额下降；受上述因素共同影响，公司最大十家客户融资集中度有所下降，但仍处于较高水平。截至 2025 年末，公司前十大租赁客户主要分布于交通运输行业，租赁物包括城市交通车辆、铁路运输设备、客运飞机等，客户类型均为国有企业，信用状况良好。

图表 7 • 融资租赁业务客户集中度情况

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
单一客户融资集中度（%）	19.67	20.69	24.16	22.98
最大十家客户融资集中度（%）	154.34	140.43	138.63	137.19
单一集团客户融资集中度（%）	29.42	23.45	30.55	28.86

资料来源：联合资信根据公司监管报表及提供资料整理

公司租赁资产风险分类遵循“按季认定、动态调整”原则，采用以风险为基础的分类方法。公司对租赁资产风险分类以资产价值的安全程度为核心，合理评估资产的风险和实际价值。近年来，公司加强租赁业务风险管控，并组织员工进行风险合规培训，提升员工风险合规意识；同时，公司持续推进风险管理体系数字化转型，提升风险管控能力。2024—2025 年，公司未有新增逾期和不良融资租赁资产，得益于部分存量不良资产款项的收回以及融资租赁资产规模的增长，公司不良融资租赁资产规模及占比均有所下降且处于较低水平。截至 2025 年末，公司存量逾期融资租赁资产涉及一笔业务，余额为 2.67 亿元，融资主体所处电信、广播电视和卫星传输服务行业。另一方面，考虑到云南省债务规模较高、区域信用风险有所上升，2023 年公司将部分云南地区融资租赁项目下调至关注类；2024—2025 年公司未新增关注类资产，同时随着存量关注类资产信用状态的好转，存量关注类资产规模及占比逐步下降；公司存量关注类融资租赁资产目前还本付息尚处正常，未来仍需对关注类融资租赁资产风险迁徙情况和不良融资租赁资产回收处置情况保持关注。整体来看，公司不良及逾期租赁资产占比较小，融资租赁资产质量良好。从拨备水平来看，2023 年，由于其融资租赁资产质量处于良好水平，公司基于预期信用损失计量模型对前期计提的减值准备进行回转，拨备覆盖率有所下降；2024—2025 年，公司根据预期信用损失计量模型计提减值准备，随着资产规模的扩张，公司加大拨备计提力度，叠加不良融资租赁资产规模的下降，公司拨备水平有所提升且处于充足水平。

图表 8 • 融资租赁资产五级分类情况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）			
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
正常类	553.42	605.70	665.81	686.75	93.88	96.76	97.78	97.90
关注类	31.94	17.54	12.43	12.09	5.42	2.80	1.83	1.72
次级类	1.37	0.09	0.00	0.00	0.23	0.01	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	2.77	2.67	2.67	2.67	0.47	0.43	0.39	0.38
合 计	589.51	626.01	680.91	701.51	100.00	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	4.15	2.76	2.67	2.67	0.70	0.44	0.39	0.38
逾期融资租赁资产	4.15	2.76	2.67	2.67	0.70	0.44	0.39	0.38
减值准备余额	18.63	20.22	22.75	23.25	--	--	--	--
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	--	449.10	732.94	852.62	871.50
融资租赁资产拨备率	--	--	--	--	3.16	3.23	3.34	3.31

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

公司经营租赁资产主要为飞机资产，另有部分新增专用设备资产。2024 年，受固定资产累计折旧对其净额冲减以及部分飞机资产出售的影响，公司经营租赁固定资产规模及占比有所下降；2025 年，得益于专用设备投放规模的增长，公司经营租赁资产规模有所回升。公司定期对飞机资产进行减值测试，近年来经营租赁资产不存在减值。截至 2025 年末，公司经营租赁资产净额 62.52 亿元，其中受限资产账面价值 14.05 亿元。

公司主要通过同业业务配置闲置资金，提升资金使用效率。近年来，为提升闲置资金收益水平，公司加大了同业资产配置力度，同业资产规模有所增长，占比仍处于较低水平，同业资产均为存放同业款项，交易对手均为银行业金融机构。

2026 年一季度，随着租赁业务规模的扩张，公司资产规模保持增长，截至 2026 年 3 月末，公司资产总额 816.57 亿元。从资产质量来看，2026 年一季度，公司未新增风险类资产，随着融资租赁资产规模的增长，其不良融资租赁资产率有所下降，资产质量良好，拨备水平有所提升且处于充足水平。

2 负债结构及流动性

近年来，公司负债规模保持增长，负债结构以短期借款为主，存在一定资产负债久期敞口，对流动性风险管理带来一定压力；另一方面，考虑到股东对公司流动性支持的承诺，有助于公司降低流动性风险。

公司资金来源主要为借款，应付债券及其他类负债规模不大。近年来，随着业务规模的扩张，公司的融资需求加强，负债规模保持增长。

图表 9 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
短期借款	375.45	411.95	460.91	68.20	70.86	69.25	9.72	11.89
长期借款	103.15	92.86	85.03	18.74	15.97	12.78	-9.97	-8.44
应付债券	0.00	30.53	30.56	0.00	5.25	4.59	--	0.09
拆入资金	60.94	33.55	71.52	11.07	5.77	10.75	-44.96	113.21
其他类负债	11.00	12.45	17.55	2.00	2.14	2.64	13.26	40.89
负债合计	550.54	581.35	665.57	100.00	100.00	100.00	5.60	14.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

近年来，由于融资需求增加，公司短期及长期合计借款规模保持增长。近年来，在利率持续下行背景下，为进一步降低融资成本，公司加大短期借款力度，长期借款规模及占比有所下降，在融资成本下降的同时对流动性管理压力带来一定压力。公司短期借款主要为信用借款，长期借款主要为抵质押借款；期限较短的拆入资金规模呈现波动，2025 年考虑到融资成本的节约以及流动性管理需求，其拆入资金规模有所增长，拆入资金交易对手包括银行以及非银行金融机构。2023 年，由于前期发行的 20.00 亿元金融债券到期兑付，公司应付债券规模清零；2024 年，公司发行新一期的金融债券，应付债券规模有所增长。整体看，公司负债结构

以短期借款为主，同时考虑到其资产久期较长，其面临一定资产负债期限错配缺口。银行授信方面，截至 2025 年末，公司共获得约 90 余家金融机构给予的约 2500 亿元的授信额度，授信银行包括国有大行、股份制银行、大型城商和农商银行等，剩余授信额度超过 70%。

公司其他类负债主要包括预收款项、其他应付款等。截至 2025 年末，公司其他类负债余额 17.55 亿元，其中预收款项 8.22 亿元，其他应付款 4.67 亿元。

近年来，为压降融资成本，公司短期负债规模保持增长；流动性比例呈现波动，但均满足监管要求，考虑到公司仍面临一定资产负债期限错配缺口，未来需关注期限错配带来的流动性管理压力。另一方面，公司章程中规定，股东在公司出现支付困难时，给予流动性支持，有助于公司降低流动性风险。

2026 年一季度，公司根据业务端资金需求稳步开展资金融入工作，已获得的同业授信额度较为稳定，负债总额保持增长。截至 2026 年 3 月末，公司负债总额为 667.64 亿元。

图表 10 • 杠杆与流动性指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动性比例 (%)	36.26	29.43	52.82	52.03
资产负债率 (%)	79.49	80.06	81.95	81.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3 经营效率与盈利能力

近年来，公司营业净收入有所波动；2025 年得益于资金成本率的下降，其净利差水平有所回升，但信用减值损失的增加对利润实现形成一定侵蚀，净利润水平有所下降，未来需关注其盈利能力变动情况。

公司营业净收入主要由利息净收入和净经营租赁收入构成，其中利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量同业资产利息收入；利息支出主要为市场融入资金所产生的利息支出。产品定价方面，公司通过自身定价体系，在考虑资金成本等因素的基础上进行差异化定价。近年来，受 LPR 持续下调等因素影响，公司融资租赁业务收益率亦有所下降，2025 年公司综合加权平均收益率为 3.61%；另一方面，受市场利率持续下行以及短期负债占比提升影响，公司融资成本有所下降，2025 年公司综合资金成本率加权平均值为 2.11%；得益于资金成本率的下降，公司净利差有所回升，利息净收入亦有所增长。近年来，公司净经营租赁收入有所波动，对营业净收入形成一定补充。公司其他收益包括政府补贴收入、资产处置收益等，2024 年得益于 4 架经营租赁飞机资产的处置，公司实现资产处置收益 1.66 亿元。此外，近年来，受美元兑人民币汇率变动影响，汇兑亏损敞口收窄，2025 年实现汇兑净收益 0.56 亿元。受上述因素共同影响，近年来，公司营业净收入呈现一定波动。

图表 11 • 收益指标

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业净收入 (亿元)	12.33	12.24	13.12
其中：利息净收入 (亿元)	7.94	6.50	7.58
净经营租赁收入 (亿元)	2.68	2.65	3.30
手续费及佣金净收入 (亿元)	0.02	0.09	0.14
汇兑净收益 (亿元)	-0.61	-0.42	0.56
其他收益 (亿元)	2.37	1.76	1.53
营业支出 (亿元)	-3.87	4.09	5.14
其中：业务及管理费 (亿元)	1.96	1.98	2.04
营业税金及附加 (亿元)	0.46	0.52	0.52

信用减值损失（亿元）	-6.29	1.59	2.58
拨备前利润总额（亿元）	9.91	9.73	10.45
净利润（亿元）	13.71	7.33	5.77
净利差（%）	1.48	1.39	1.50
利息支出/平均有息债务（%）	2.82	2.67	2.20
成本收入比（%）	15.90	16.16	15.55
拨备前资产收益率（%）	1.52	1.37	1.36
平均资产收益率（%）	2.11	1.03	0.75
平均净资产收益率（%）	9.99	5.11	3.96

注：营业净收入为调整后口径，与审计报告口径不同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、监管报表及提供资料整理

公司营业支出包括业务及管理费以及信用减值损失等。近年来，随着业务的发展，公司业务及管理费有所增长，但成本收入比保持较低水平。公司信用减值损失计提规模波动幅度较大，2023 年由于资产质量稳定，公司加大对前期计提的融资租赁资产减值准备转回力度，信用减值损失转回规模有所增长，营业支出减少；2024—2025 年，公司根据预期信用损失计量模型计提减值准备，随着融资租赁业务规模增长，公司加大信用减值计提力度，营业支出有所增长。

从盈利情况来看，近年来，公司信用减值损失变动对其盈利指标产生一定影响，净利润水平有所下降，加之业务规模的持续增长，其平均资产收益率及平均净资产收益率均有所下滑，未来需关注其盈利能力变动情况。

2026 年一季度，在市场利率下行环境下，公司融资租赁业务综合收益率以及综合资金成本率均有所下降，整体净利差略有下降至 1.44%；信用减值计提规模同比下降，净利润水平同比有所回升，但盈利水平仍有待提升。2026 年一季度，公司实现净利润 2.33 亿元，同比增长 13.33%。

与所选公司比较，公司盈利相关指标有待进一步提升，未来需关注其盈利能力变化情况；公司资产质量指标以及资本充足率均优于所选公司，同时公司作为中国石油集团旗下的金融租赁公司，在产融业务领域具有明显竞争优势。

图表 12 • 2025 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	农银金租	民生金租
营业净收入（亿元）	13.12	14.87	41.25
净利润（亿元）	5.77	8.53	7.15
平均资产收益率（%）	0.75	0.76	0.42
平均净资产收益率（%）	3.96	6.33	3.02

资料来源：联合资信根据公司审计报告、各公司公开年报、Wind等整理

4 资本充足性

近年来，公司通过利润留存补充资本，资本保持充足水平，为其未来业务发展提供了较好的资本基础。

近年来，公司通过利润留存的方式补充资本，资本规模保持增长。近年来，公司现金分红力度较大，对其资本内生积累产生一定影响。2023—2025 年，公司现金分红规模分别为 4.16 亿元、5.48 亿元和 3.94 亿元。截至 2025 年末，公司所有者权益合计 146.62 亿元，其中实收资本 79.61 亿元、未分配利润 42.60 亿元。

近年来，随着资产规模的不断扩大，公司风险加权资产总额整体保持增长，2023—2024 年风险资产系数相对稳定；2025 年，由于风险系数较低的资产规模增加，公司风险资产系数有所下降。近年来，公司资本保持充足水平，为其未来业务发展提供了较好的资本基础。2026 年一季度，公司资本充足性指标保持充足水平。截至 2026 年 3 月末，公司资本充足率为 20.00%，一级资本充足率以及核心一级资本充足率均为 18.83%。

图表 13 • 资本充足性指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资本净额（亿元）	148.63	153.53	155.80	158.17
一级资本净额（亿元）	142.05	144.83	146.59	148.93
核心一级资本净额（亿元）	142.05	144.83	146.59	148.93
风险加权资产总额（亿元）	692.78	727.36	791.66	790.99
风险资产系数（%）	100.03	100.16	97.47	96.87
股东权益/资产总额（%）	20.51	19.94	18.05	18.24
资本充足率（%）	21.45	21.11	19.68	20.00
一级资本充足率（%）	20.50	19.91	18.52	18.83
核心一级资本充足率（%）	20.50	19.91	18.52	18.83

资料来源：联合资信根据公司监管报表及提供资料整理

八、ESG 分析

公司积极响应国家“双碳”战略，开展绿色租赁业务，提倡绿色运营并履行社会责任，并不断完善治理结构和内控制度。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，昆仑金租积极响应国家“双碳”战略，将绿色金融纳入公司整体战略规划，明确绿色金融发展目标和实施路径。公司通过制定《绿色金融实施细则》等文件，构建了较为完善的绿色金融管理体系，推动绿色金融业务的规范化和专业化发展。在绿色金融产品创新方面，公司积极开发绿色租赁产品，支持清洁能源、节能环保等领域的发展，通过直接租赁和售后回租等方式，为新能源公交车、垃圾发电等项目提供融资支持，助力企业绿色转型。此外，公司通过优化办公环境、推广无纸化办公、使用节能设备等措施，降低能源消耗，减少碳排放，并提高能源利用效率，提倡绿色运营。截至 2025 年末，昆仑金租绿色项目资产余额 381.36 亿元。

社会责任方面，昆仑金租坚持服务实体经济，通过金融租赁业务支持国家重大战略和重点产业发展。公司重点支持能源、交通、制造等领域的大型项目，为实体经济提供长期稳定的资金支持。此外，公司通过开展经营租赁业务，帮助企业降低设备采购成本，提高资产运营效率；积极探索产融结合模式，通过与产业集团的合作，为产业链上下游企业提供金融服务。此外，公司积极参与社会公益活动，支持教育、扶贫、环保等领域的发展，通过捐赠图书、设立慈善信托等方式，支持乡村教育和文化建设。

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及内部管理制度，各治理主体运行情况良好，管理水平持续提升。

九、外部支持

公司实际控制人中国石油集团综合实力极强，同时能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

公司第一大股东中油资本有限前身为北京金亚光房地产开发有限公司，成立于 1997 年 3 月，初始注册资本 900 万美元，其中北京阳光房地产综合开发公司持股 75%，香港盛利集团有限公司持股 25%。北京金亚光房地产开发有限公司历经数次股权变更和增资扩股，2016 年 6 月正式更名为中国石油集团资本有限责任公司，中国石油集团是其唯一法人股东，注册资本增至 12.91 亿元。2017 年 2 月，中油资本有限重组上市，业务范围涵盖财务公司、银行、金融租赁、信托、保险、保险经纪和证券等多项金融业务，拥有较为齐全的金融牌照，中国石油集团作为中油资本有限的实际控制人，持有其 77.35% 的股份。

公司实际控制人中国石油集团是我国最大的集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程技术服务和石油装备制造于一体的综合性能源公司。截至 2025 年末，中国石油集团实收资本 4886.69 亿元，资产规模 46018.00 亿元；2025 年实现营业总收入 30524.63 亿元，净利润 1933.62 亿元。中国石油集团综合财务实力极强，联合资信评估股份有限公司评定中国石油集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。作为实际控制人，中国石油集团通过向公司派驻董事、监事，并推荐高管等形式参与公司管理；在业务发展方面，公司能源板块业务与中国石油集团内部进行产融结合，成为优势业务领域；此外，公司章程规定并承诺在公司出现支付困难时，股东给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，股东及时补足资本金。综上，联合资信认为中国石油集团具有极强的支持能力，同时支持意愿强。

十、债券偿还能力分析

公司本期债券的基本发行规模为人民币 20 亿元，附不超过人民币 10 亿元的超额增发权。本期债券属于金融租赁公司发行的，本金和利息的清偿顺序等同于金融租赁公司未设定财产担保的一般负债，先于金融租赁公司股权资本清偿的金融债券。

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 30 亿元。假设本期债券发行规模为 30 亿元，以 2025 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对本期债券本金的保障倍数见图表 14。从资产端来看，公司资产质量处于行业良好水平，资产出现大幅减值的可能性不大，能够较大幅度保证租金的按期回收及稳定的经营性现金流入；受限资产占比不高，资产端流动性水平尚可。从负债端来看，考虑到公司与多家银行有稳定授信，加之股东对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。整体看，本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大；考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之股东对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为本期金融债券提供足额本金和利息，本期金融债券的违约概率极低。

图表 14 • 本期债券保障情况

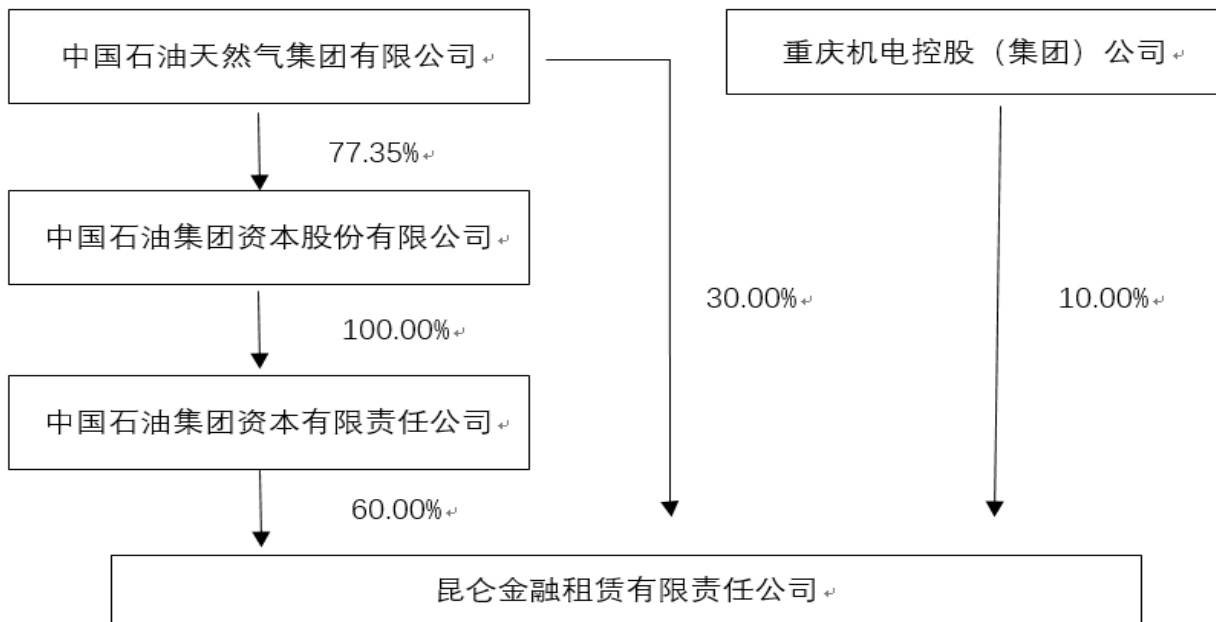
项 目	发行后	发行前
金融债券本金（亿元）	60.00	30.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	1.90	3.80
股东权益/金融债券本金（倍）	2.44	4.89
净利润/金融债券本金（倍）	0.10	0.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

十一、评级结论

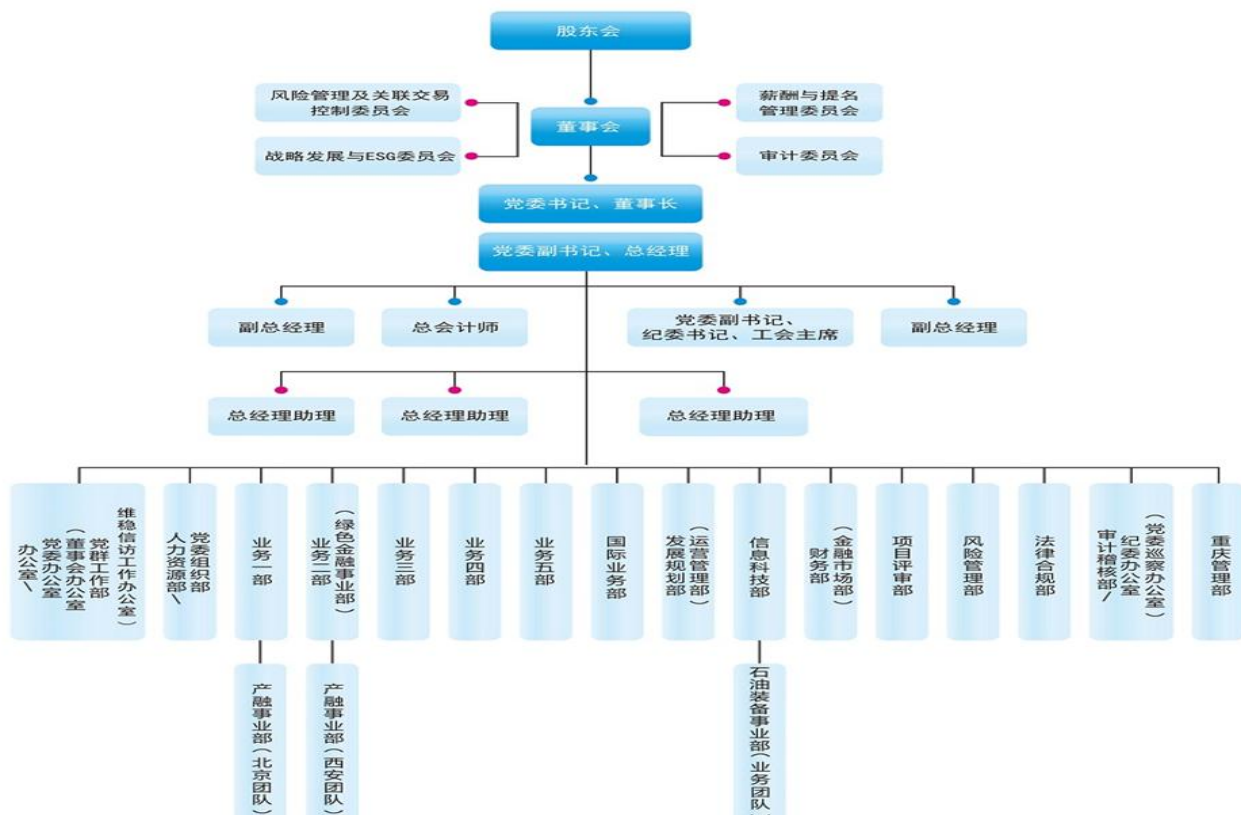
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至本报告出具日）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产损失准备余额/融资租赁资产余额×100%
客户集中度指标	
单一客户融资集中度	最大单一客户融资余额/资本净额×100%
最大十家客户融资集中度	最大十家客户融资余额/资本净额×100%
单一集团客户融资集中度	最大单一集团客户融资余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
净利差	(利息收入/平均生息资产-利息支出/平均付息负债)×100%
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/(期初有息债务+期末有息债务)×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产总额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
杠杆率	一级资本净额/调整后表内外资产余额×100%

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。

昆仑金融租赁有限责任公司（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。