

基石国际融资租赁有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕4841号

联合资信评估股份有限公司通过对基石国际融资租赁有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定维持基石国际融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“26 基石租赁 MTN001”的信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十四日

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基石国际融资租赁有限公司（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。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

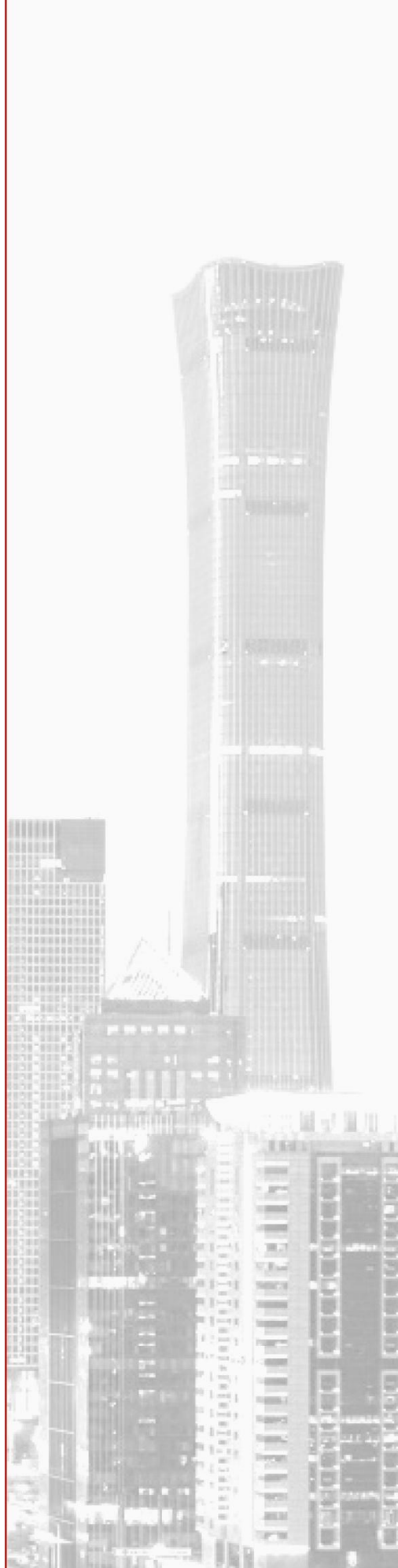
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



基石国际融资租赁有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
基石国际融资租赁有限公司	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2026/07/24
26 基石租赁 MTN001	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	

评级观点 公司作为京投公司旗下唯一从事租赁业务子公司，在股东体系内具有重要地位，受股东支持力度很大。公司内控管理机制运行良好，风险管理水平较好。2025 年，公司受当期经营租赁资产大幅减少的影响，当期业务投放规模有所下降，但期末整体仍实现规模增长，融资租赁资产规模较大，存在一定的行业和区域集中度风险。财务方面，截至 2025 年末，公司资产流动性处于很好水平，资产质量较好，盈利能力较强，杠杆水平一般。

个体调整：无。

外部支持调整：股东背景很强，股东能够在资金、业务发展等方面给予很大支持。

评级展望 未来，随着股东的持续支持以及自身业务的发展，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力显著提升，租赁业务规模大幅增长且资本处于充足水平。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司租赁资产集中的信用风险暴露，资产质量大幅下降；资金回流大幅不及预期，严重影响公司盈利能力和流动性管理。

优势

- **股东背景很强，能够给予公司很大支持。**公司控股股东京投公司承担北京市轨道交通基础设施建设及相关投融资业务，综合实力很强。公司作为京投公司旗下唯一租赁公司，具有重要地位，能够获得股东在业务拓展、资金等方面的很大支持。
- **业务规模发展稳定。**凭借股东的资源渠道，公司租赁业务在轨道交通领域具有较强竞争力；2025 年，公司租赁业务发展良好，期末业务规模持续增长。
- **资产质量较好，拨备充足。**2025 年，公司不良租赁资产规模保持稳定，不良率较低，资产质量较好，拨备覆盖率处于行业较高水平。

关注

- **外部环境变化对公司业务开展带来一定压力。**在宏观经济增长面临压力、行业竞争加剧等外部环境的影响下，需关注公司业务规模增长的可持续性和资产质量变化等情况。
- **租赁业务行业、区域集中度较高，客户集中度很高。**公司融资租赁业务主要集中在轨道交通行业，区域主要围绕京投公司所在地区展业，行业、区域集中度较高，客户集中度处于较高水平，需关注相关行业政策变化对公司经营的影响。
- **融资渠道单一。**2025 年末，随着业务规模的增长，公司债务有所增加，规模较大；公司债务主要依赖银行借款，部分为股东借款，融资渠道较为单一。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 融资租赁企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	经营实力	3
			公司治理	2
			风险管理	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	3
			资本充足性	2
		流动性		1
		指示评级		
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			+2	
模型级别			AA ⁺	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《融资租赁企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

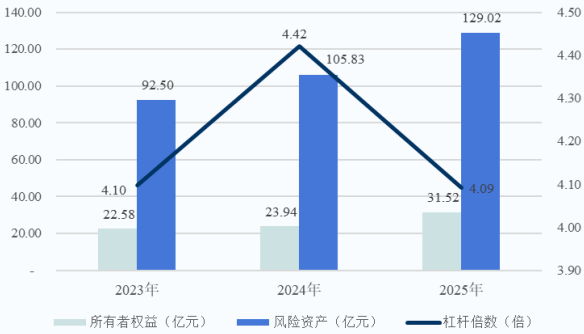
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

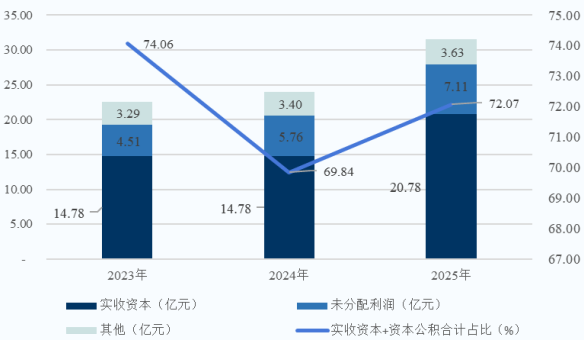
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	2.42	3.25	6.10
应收融资租赁款净值（亿元）	79.70	80.33	102.22
资产总额（亿元）	94.92	108.79	134.51
所有者权益（亿元）	22.58	23.94	31.52
短期债务（亿元）	13.29	18.94	16.88
长期债务（亿元）	49.25	55.62	79.11
全部债务（亿元）	62.54	74.56	95.99
负债总额（亿元）	72.34	84.85	102.99
营业收入（亿元）	3.94	4.95	7.05
拨备前利润总额（亿元）	1.86	1.50	2.43
利润总额（亿元）	1.90	1.95	1.90
净利润（亿元）	1.45	1.39	1.49
筹资前现金流入（亿元）	57.56	105.11	69.20
利息支出/全部债务（%）	2.74	2.44	2.08
净资产收益率（%）	6.60	5.96	5.36
总资产收益率（%）	1.67	1.36	1.22
租赁资产不良率（%）	1.16	1.05	0.89
租赁资产拨备覆盖率（%）	470.48	419.05	469.52
杠杆倍数（倍）	4.10	4.42	4.09
资产负债率（%）	76.21	77.99	76.57
全部债务资本化比率（%）	73.48	75.70	75.28
流动比率（%）	175.19	75.69	159.64
筹资前现金流入/短期债务（%）	432.95	554.85	409.96

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；除特别说明外，均指人民币；2.本报告中全部债务计算为联合资信口径；
资料来源：联合资信根据公司提供资料和财务报表整理

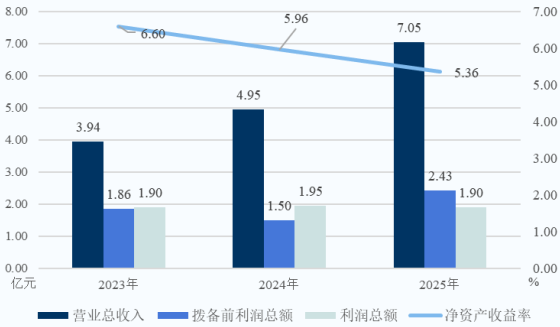
公司资本及杠杆情况



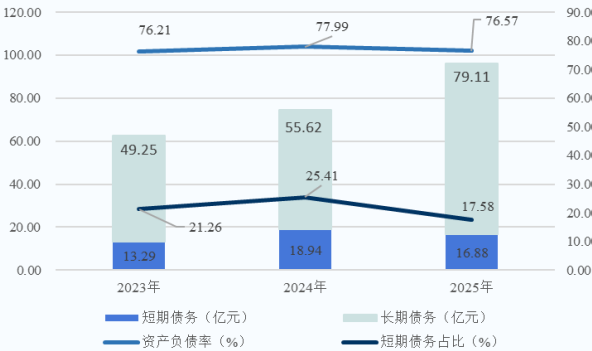
公司所有者权益情况



公司盈利情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
26 基石租赁 MTN001	5.00	5.00	2028/02/04	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 基石租赁 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/01/07	刘嘉 刘鹏	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liup@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于基石国际融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“基石租赁”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司系 2013 年 7 月 10 日经原北京市工商行政管理局批准设立的有限责任公司（台港澳法人独资），初始注册资本为 1250.00 万美元，全部由北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”或“集团”）在香港注册的全资子公司京投（香港）有限公司（以下简称“京投香港”）出资。2013 年 12 月，公司增加注册资本并引入新股东，京投公司出资 1700.00 万美元，北京市文化投资发展集团有限责任公司（以下简称“北京文化投资”）出资 800.00 万美元，京投香港增资 1750.00 万美元，公司类型由台港澳法人独资变更为港澳台投资、非独资企业。后经多次股权变更和注册资本的增加，2023 年北京文化投资将所持有的公司 9.581% 的股权转让给京投公司。2025 年，京投公司增资 6.00 亿元，该增资事项现阶段正处于北京市金融监管局审批流程中，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 2.37 亿美元，待审批通过并完成工商变更登记后，公司注册资本和实收资本会相应增加。控股股东京投公司直接、间接持有公司的股权合计 100.00%，实际控制人为北京市国有资产管理委员会（以下简称“北京市国资委”），股权结构详见附件 1-1；公司控股股东持有的公司股权不存在被质押或存在争议的情况。

公司主营融资租赁业务，另有部分经营租赁业务，辅以便理业务。

截至 2026 年 3 月末，公司组织架构图详见附件 1-2；公司纳入合并范围的子公司 4 家，详见图表 1。

公司注册地址：北京市石景山区实兴大街 30 号院 3 号楼二层 C-005 号；法定代表人：洪成刚。

图表 1 • 截至 2025 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	持股比例 (%)
基石（天津）国际商业保理有限公司	基石保理	保理	5.00	17.72	5.49	0.87	0.55	100.00
基石京信（天津）融资租赁有限公司	基石京信	融资租赁	10.00	25.42	10.50	3.84	0.76	100.00
基石京诚（天津）融资租赁有限公司	基石京诚	融资租赁	0.001	1.09	0.01	0.04	0.01	100.00
北京京投基石新能源科技有限公司	基石能源	新能源投资业务	0.50	2.59	0.50	0.003	0.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

三、债券概况及募集资金使用情况

公司本次跟踪债券 26 基石租赁 MTN001 为一般中期票据，合计金额为 5.00 亿元；募集资金用途共发生两次变化，2026 年 3 月，原 2.2 亿元用于偿还有息债务、2.8 亿元用于项目投放，更改为 4.23 亿元偿还有息债务、0.77 亿元用于项目投放；2026 年 6 月，0.77 亿元原用于投放于北京神州汽车租赁有限公司售后回租项目和基石京信（天津）融资租赁有限公司电动重卡租赁项目现改为投放某动力电池直租项目；截至报告出具日，剩余 2700 万元未使用。本次跟踪债券尚未到首个付息日。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
26 基石租赁 MTN001	5.00	5.00	2026/02/04	2 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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“投资于民”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）》](#)。

五、行业分析

2022 年以来，融资租赁行业呈收缩态势，行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，盈利能力面临较大压力。

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。从融资成本看，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，资金成本优势明显，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。

政策方面，各地方金融管理局仍将严格监管，过去“类信贷”的简单模式将难以为继，未来，预计监管政策将进一步鼓励融资租赁公司服务实体经济，推动“融物”业务，并放松对芯片、航天、船舶等硬科技、关键领域的业务集中度限制。

2026 年，融资租赁行业总体将继续缓慢发展，需要对融资租赁公司的产业化转型进展、资产质量变化、盈利能力承压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[《2026 年融资租赁行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司为京投公司旗下唯一租赁公司，跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变化；公司保持较大业务规模，资本实力较强，行业竞争力较强。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变化。

公司作为京投公司旗下唯一融资租赁公司，围绕京投公司轨道交通基础建设的主责主业，深耕上下游产业，同时拓展经营租赁业务，积极推进新能源业务，稳步开展传统租赁保理业务。2025 年，京投公司将应付股利 6.00 亿元转增实收资本，截至 2025 年末，公司实收资本为 20.78 亿元¹，所有者权益 31.52 亿元，资本实力较强；杠杆倍数为 4.09，处于一般水平，能够有力支持现有业务发展；期末租赁资产规模 103.88 亿元，业务规模较大。

（二）管理水平

2025 年以来，公司内控机制运行良好；公司组织架构未发生重大变化；董事长及部分董事发生变更且监事取消，但对公司经营发展未造成重大不利影响。

2025 年以来，公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化，内控机制运行平稳；公司不存在违反法律法规的情况。

¹本处实收资本数据取自 2025 年审计报告，已包含 6.00 亿元应付股利转增实收资本金额；该增资事项尚在北京市金融局履行审批流程，暂未完成工商变更登记，因此该实收资本与工商登记实收资本存在差异。

自跟踪债项发行日 2026 年 2 月 4 日以来，公司组织架构未发生重大变化。

自跟踪债项发行以来，2026 年 6 月，公司董事长、法定代表人发生变更。原董事长、法定代表人邵刚因工作调整不再担任相关职务，经公司股东会决议及北京市地方金融管理局批复，由洪成刚接任公司董事长、法定代表人。整体来看，人员变动属于正常人事调整，公司治理结构保持稳定。

洪成刚，男，汉族，1976 年 3 月出生，中共党员；1999 年 7 月参加工作，先后在首钢机电有限公司、北京中平建会计师事务所、北京地下铁道建设公司、北京市基础设施投资有限公司任职，曾任北京市基础设施投资有限公司财务部总经理，2026 年 6 月起，任基石国际融资租赁有限公司党支部书记、董事长、法定代表人。

（三）经营方面

1 经营概况

2025 年，受经营租赁收入增长影响，公司营业收入同比大幅增长；公司主业突出，收入构成以融资租赁和经营租赁业务收入为主。

公司主营融资租赁和经营租赁业务，同时开展保理业务。2025 年，公司营业收入同比增长 42.31%，主要系经营租赁业务收入增加所致；受保理业务前期存量项目逐渐结项，保理业务收入有所下降；融资租赁业务收入小幅增长。随着经营租赁业务深入开展，经营租赁业务收入占比大幅提升。公司收入构成仍以融资租赁和经营租赁收入为主，主业突出。

图表 3 • 公司营业收入构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 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	3.00	76.04	2.25	45.38	2.31	32.82
服务费收入	0.002	0.06	0.006	0.12	0.02	0.22
保理业务收入	0.71	18.11	1.07	21.47	0.87	12.38
经营租赁业务收入	0.23	5.79	1.64	33.03	3.85	54.58
营业收入合计	3.94	100.00	4.95	100.00	7.05	100.00

注：服务费收入包含产品销售收入，该产品销售收入实质为新能源公司售电收入
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）租赁业务

2025 年，公司当期租赁资产投放金额同比大幅下降；业务模式以售后回租为主，以集团外业务为主；售后回租业务占比提升。

2025 年，公司当期租赁资产投放额同比下降 33.77%，其中，售后回租和经营租赁的投放金额均有所下降；期末租赁资产余额较上年末增长 26.04%。截至 2025 年末，公司集团外业务占比较上年末继续提升。

从租赁方式来看，公司业务模式主要分为直接租赁、售后回租（以下简称“回租”）和经营租赁，回租是公司的主要业务模式，2025 年，公司为了提高已有设备的使用效率，经营租赁投放规模大幅收缩；售后回租业务占比提升。

图表 4 • 公司租赁业务发展情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期租赁资产投放金额	51.62	138.81	91.93
其中：直接租赁	0.56	0.00	0.01
售后回租	44.32	125.69	91.44
经营租赁	6.74	13.12	0.48
期末租赁资产余额	70.12	82.42	103.88

其中：直接租赁	2.25	1.65	1.41
售后回租	62.65	66.63	89.42
经营租赁	5.22	14.14	13.05
其中：集团内部	38.68	40.71	40.37
集团外部	31.44	41.71	63.51

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

受围绕集团开展业务影响，公司以交通运输行业为主，行业集中度较高，需关注相关行业变化对公司业务发展的影响。

在行业选择上，公司围绕股东京投公司开展轨道交通、轨道工程建筑等行业业务，聚焦主业进行业务拓展。2025 年末，交通运输为公司第一大行业，占比较上年末有所下降；租赁和商务服务业为公司拓展的集团外项目，主要为浙江、江苏等经济发达区域的基础设施类回租项目，占比大幅增加；建筑类行业主要为经营租赁业务开展的泥水处理设备、顶管机、钢套筒、电机车等多种设备经营租赁业务，占比小幅下降；制造业占比同比上年末有所下降，占行业的比重较低，其他类均为占比不超过 2% 的行业，公司行业集中度较高，需关注相关行业变化对公司业务发展的影响。

图表 5 • 公司租赁资产行业分布情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
交通运输	44.93	64.08	52.25	63.39	60.85	58.58
租赁和商务服务业	9.83	14.02	12.63	15.32	27.24	26.22
建筑业	10.53	15.02	15.17	18.41	13.60	13.09
制造业	3.73	5.32	1.95	2.37	1.48	1.42
其他	1.10	1.56	0.42	0.51	0.71	0.68
合计	70.12	100.00	82.42	100.00	103.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司租赁资产主要集中于北京，区域集中度较高。

从区域分布来看，2025 年末，由于股东京投公司负责北京市轨道交通的投资建设，公司北京地区租赁资产余额占比最大，较上年末小幅下降；浙江省和江苏省业务主要为基础设施领域回租项目，占比大幅上升；山东省业务占比处于波动上升趋势；广东省业务主要为部分经营租赁业务，占比小幅下降；其他省市地区占比较小，均不超过 4%，新增湖北项目主要是武汉轨道交通类项目，整体看，租赁业务区域集中度较高。

图表 6 • 公司租赁资产区域分布情况

区域	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
北京	44.7	63.75	42.66	51.76	42.05	40.48
浙江	1.21	1.73	6.62	8.03	12.61	12.14
江苏	0.10	0.14	1.13	1.37	10.04	9.66
湖北	0.00	0.00	0.00	0.00	6.50	6.26
山东	1.80	2.57	5.58	6.77	4.63	4.46
广东	0.13	0.18	6.44	7.81	6.07	5.84
天津	1.98	2.82	1.69	2.05	1.73	1.67
其他	20.20	28.81	18.30	22.20	20.25	19.49
合计	70.12	100.00	82.42	100.00	103.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 保理业务

保理业务以集团内产融协同业务为主；2025 年末，期末保理业务余额较上年末小幅增加。

公司保理业务由基石保理开展，截至 2025 年末，基石保理注册资本 5.00 亿元，为公司全资子公司。公司保理业务以集团内产融协同为主，以及与其他融资租赁公司和非金融企业开展的保理业务，期限多为 1~3 年，均为有追索权保理。2025 年，公司保理业务当期投放金额同比下降 12.98%；期末保理业务余额同比小幅增加 3.10%，主要系卖方有追索权保理业务余额增加所致。

图表 7 • 公司保理业务发展情况（亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期保理业务投放金额	20.70	13.41	11.67
期末保理业务余额	19.74	16.46	16.97
其中：卖方有追索权保理业务	18.27	14.96	16.74
卖方无追索权保理业务	1.47	1.48	0.23
买方/反向保理业务	0.00	0.02	0.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司发展规划明确且可行性较强，但仍需关注国内宏观环境变化及行业监管政策调整对公司业务发展带来的影响。

公司未来将持续推进融资租赁、商业保理、经营性租赁、新能源投资等业务，加大项目投放力度，积累优质资产，保障公司资产、收入、利润稳步提升。深化与京投公司及上下游产业的沟通协作，深挖系统内部需求，创新方案设计，更好地助力集团发展。加强盾构机等经营性租赁设备管理，持续拓展新的业务场景，提升设备使用效能。开展地热以及光伏等新能源项目并进行安全、质量、进度管理，同时探索债权投资模式，实现新能源业务的可复制和规模化发展。配合京投公司开展资金融通工作，服务北京市轨道交通产业发展。结合京投公司战略和企业实际，统筹编制“十五五”发展规划，为未来五年发展谋篇布局。

假设前提

- ✧ 公司业务稳定发展，业务规模增速保持，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、未出现明显资产质量恶化，公司未修改资产核销政策。

预测结果²

图表 8 • 主要预测数据

关键财务数据	租赁资产规模（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2025 年（实际值）	103.88	7.05	4.09
2026 年（预测值）	141.00	7.00	4.88

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

（四）风险管理

2025 年以来，公司风险管理体系无重大变化。

2025 年以来，公司风险管理架构和制度无重大变化，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。

公司客户集中度指标均属较高水平。

从客户集中度来看，2025 年末，单一客户融资集中度、单一集团客户融资集中度、单一客户关联度和全部关联度均同比下降，但上述指标仍属很高水平。

图表 9 • 公司融资租赁业务客户集中度情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	170.35	165.41	124.37	≤30.00

² 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。

单一集团客户融资集中度（%）	171.32	170.05	128.08	≤50.00
单一客户关联度（%）	170.35	165.41	124.37	≤30.00
全部关联度（%）	171.32	170.05	128.08	≤50.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司前五大客户融资租赁业务余额合计占净资产的比重为 173.29%，处于很高水平，其中客户一是关联方客户。公司集中度较高主要系单一关联方客户集中度较高所致，其余客户分布相对分散。

图表 10 • 截至 2025 年末公司融资租赁业务前五大客户情况

承租人	是否集团企业	所属行业	融资租赁余额（亿元）	占净资产比例（%）
客户一	是	交通运输、仓储和邮政业	39.20	124.37
客户二	否	交通运输、仓储和邮政业	5.70	18.08
客户三	否	交通运输、仓储和邮政业	4.40	13.96
客户四	否	租赁和商业服务业	3.00	9.52
客户五	否	交通运输、仓储和邮政业	2.32	7.36
合计	--	--	54.62	173.29

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司资产和债务的期限匹配程度较好，整体流动性风险可控。

截至 2025 年末，公司租赁资产到期期限与全部债务结构均主要分布在 3 年以下和 5 年以上。整体看，融资租赁资产与债务期限匹配程度较好，公司整体流动性风险可控。

图表 11 • 截至 2025 年末公司融资租赁资产及全部债务到期期限结构

到期期限	应收融资租赁款本金		全部债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	28.42	24.04	12.43	12.98
1~3 年（含 3 年）	35.25	29.81	42.66	44.56
3~5 年（含 5 年）	14.20	12.01	1.34	1.40
5 年以上	40.37	34.14	39.30	41.05
合计	118.24	100.00	95.74	100.00

注：应收融资租赁款、全部债务均为业务本金口径
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（五）财务方面

公司提供了 2023—2025 年的财务报告，2023 年财务报告由天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见，2024—2025 年均由致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见。合并范围方面，2023 年初至 2025 年末，公司合并范围变化较小。从会计准则来看，公司自 2023 年末未发生对财务报表产生重大影响的会计政策和会计估计变更。

综上所述，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末有所增长，构成以应收融资租赁款为主；不良率小幅下降，拨备充足，关注类资产占比较高，需对资产质量变化情况保持关注。

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末增长 23.65%，主要系业务规模增加所致；资产主要由应收融资租赁款、固定资产和现金类资产构成，占比分别为 75.99%、8.68%和 4.54%；其中，固定资产较上年末增加 81.07%，主要系项目结项后，机器设备转入固定资产所致。

从租赁资产质量来看，2025 年末，公司不良资产仍为 1.05 亿元（于 2015 年受承租人所处制造行业不景气等原因产生不良，已全额计提减值），不良率受资产余额增长有所下降，拨备覆盖率有所增长，保持充足水平。公司根据宏观环境对承租人的影响、承租人自身产生的重大事项、承租人是否出现负面舆情等因素将相关项目列入关注类资产。2025 年末，公司关注类资产较上年末有所增加，主要系北京城建道桥项目因工程施工周期较长、款项核算审批流程长，回款进度不及预期。项目提供北京地铁项目其他应收账款质押担保，款项按北京地铁工程进度结算拨付，回款有保障。出于谨慎性原则，公司对应资产下调至关注类所致，整体资产质量保持较好水平。

图表 12 • 公司租赁资产质量情况（含保理）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	82.24	91.00	92.98	93.30	110.43	93.11
关注类	7.08	7.83	5.63	5.65	7.12	6.00
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	1.05	1.16	1.05	1.05	1.05	0.89
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	90.37	100.00	99.66	100.00	118.60	100.00
不良资产	1.05	1.16	1.05	1.05	1.05	0.89
拨备覆盖率（%）		470.48		419.05		469.52

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

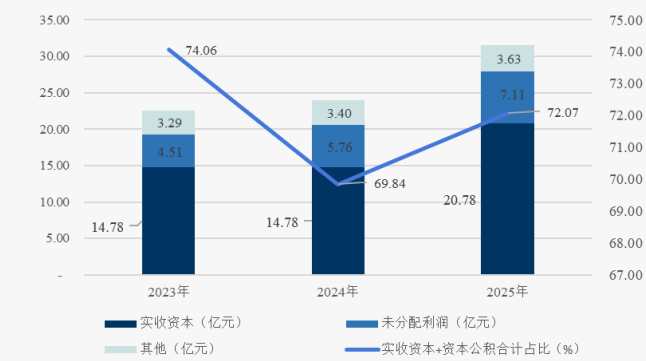
2 资本与杠杆水平

2025 年末，得益于实收资本增加，公司所有者权益规模持续增长，权益稳定性较好，杠杆倍数一般。

2025 年末，公司所有者权益同比增长 31.67%，主要系实收资本增加 6.00 亿元所致，截至 2025 年末，公司所有者权益 31.52 亿元，资本实力较强；公司所有者权益主要由实收资本和未分配利润构成，上述占比分别为 65.92%和 22.57%，权益稳定性较好；公司杠杆倍数较上年末有所下降，处行业一般水平。

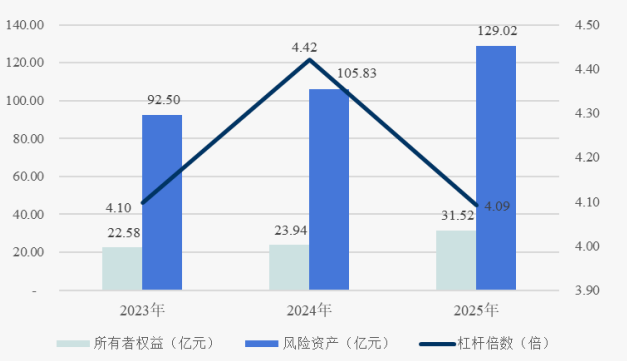
从利润分配来看，2025 年，公司未进行现金分红，利润留存对公司资本补充效果很好。

图表 13 • 公司权益构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 14 • 公司资本充足性



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2025 年末，公司负债总额持续增长，以全部债务为主，债务结构偏长期，资产负债率处于行业一般水平；债务主要依赖银行信用借款，融资渠道较为单一。

2025 年末，公司负债总额较上年末增长 21.39%，主要系长期借款增加所致；负债构成变化不大；公司负债构成以各类债务为主，全部债务较上年末增长 28.74%；公司全部债务以借款、租赁负债及少量业务保证金为主，其他债务由融资租赁收取的保证金和租赁负债构成，借款主要为银行信用借款，公司融资渠道单一，公司其他类负债主要为其他非流动负债中的直租项目的代开销项税。

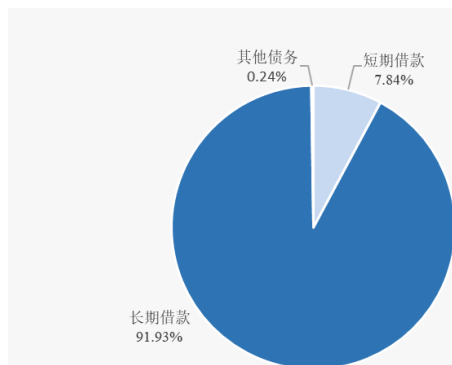
图表 15 • 公司负债构成情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
全部债务	62.54	86.46	74.56	87.88	95.99	93.20
其中：借款	60.64	83.83	73.06	86.11	95.76	92.98
短期借款	0.08	0.11	8.02	9.45	7.52	7.30
长期借款（含一年内到期）	60.56	83.71	65.04	76.66	88.24	85.68
其他债务	1.90	2.63	1.50	1.77	0.23	0.22
其他类负债	9.80	13.54	10.28	12.12	7.00	6.80
其中：其他应付款	6.01	8.32	6.06	7.15	0.02	0.02
负债合计	72.34	100.00	84.85	100.00	102.99	100.00

注：全部债务中的其他债务包含应付保证金
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

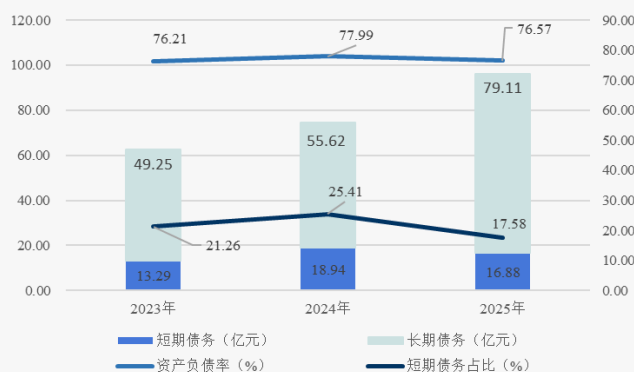
债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务较上年末有所增长，其中长期债务占比为 82.42%；杠杆方面，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末均小幅下降，分别为 76.57%和 75.28%，处于行业一般水平。

图表 16 • 截至 2025 年末公司全部债务构成



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 17 • 公司债务和杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

3 盈利能力

2025 年，公司利润总额同比下降，受总资产与净资产增速较快影响，盈利指标同比下降，整体盈利能力仍处于行业较强水平。

2025 年，公司营业收入具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为融资租赁业务相关的利息支出和经营租赁业务成本。2025 年营业成本同比增长 51.78%，主要系经营租赁业务成本增长所致。

2025 年，公司期间费用小幅增加；计提信用减值损失 0.53 亿元，均为针对融资租赁、保理业务计提的坏账损失；拨备前利润总额同比增加；利息支出/全部债务同比下降，融资成本有所降低。

受上述影响，2025 年，公司利润总额小幅下降 2.60%；盈利指标方面，净利润比去年有所增加，但当年完成增资，受上述影响，增加了净资产，同时业务扩张扩大总资产，总资产与净资产增速高于净利润增速，总资产收益率、净资产收益率小幅下降，但盈利能力较强。

图表 18 • 公司盈利情况

对比指标	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	3.94	4.95	7.05
营业成本（亿元）	1.86	2.87	4.35
期间费用（亿元）	0.57	0.50	0.53
各类减值损失（亿元）（损失以“—”填列）	0.04	0.44	-0.53
拨备前利润总额（亿元）	1.86	1.50	2.43
利润总额（亿元）	1.90	1.95	1.90
净利润（亿元）	1.45	1.39	1.49
利息支出/全部债务（%）	2.74	2.44	2.08
总资产收益率（%）	1.67	1.36	1.22
净资产收益率（%）	6.60	5.96	5.36

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4 流动性

2025 年，受当期资产投放规模下降影响，公司经营活动现金流量净额同比增加，投资活动现金流量净额同比下降，筹资活动现金流量净额小幅增加；公司流动性指标整体表现很好。

公司经营活动现金流入主要是收回融资租赁款、保理款和经营租赁业务回款。2025 年，公司经营活动现金流持续净流出，规模同比进一步扩大，主要系业务回款减少所致。2025 年，公司投资活动现金流亦为净流出状态，净流出规模同比缩小，主要系投资回收资金增加所致。筹资活动现金流量净额同比小幅增加，变化不大。

图表 19 • 公司流动性情况

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	-15.03	-41.23	-46.60
	投资活动现金流量净额（亿元）	-0.37	-10.61	-3.62
	筹资活动现金流量净额（亿元）	11.96	52.38	52.75
流动性指标	流动比率（%）	175.19	75.69	159.64
	现金类资产/短期债务（倍）	0.18	0.17	0.36
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	432.95	554.85	409.96

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从流动性指标看，2025 年，公司流动比率较上年末大幅增加，主要系一年内到期的长期应收款增加，导致流动资产增加，同时应付股利 6.00 亿元转增实收资本，导致流动负债减少所致，流动比率处于较好水平；现金类资产/短期债务较上年末大幅增加；筹资活动前现金流入/短期债务指标较上年末有所下降，但处于较高水平；整体流动性指标表现很好。

5 其他事项

公司或有负债风险较小，过往履约情况良好，对外融资渠道畅通。

截至 2026 年 6 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2026 年 6 月末，联合资信未发现公司存在合并报表范围内子公司作为重大诉讼或仲裁的被告且单笔涉案金额占上年末净资产 10%及以上的重大未决诉讼或仲裁情况。

截至 2025 年末，公司在各家银行获得的综合授信额度为 164.12 亿元，其中尚未使用额度 68.60 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 2026 年 4 月 27 日查询日，公司未结清和已结清信贷中的无不良类借款记录，过往履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 23 日，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，公司未存在逾期或违约记录，公司履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（六）ESG 分析

公司环境风险很小，较好的履行了社会责任；公司治理结构和内控制度较为完善。整体看，公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司作为国有企业，积极贯彻落实国家绿色低碳战略，子公司基石能源主要投向新能源方向。

社会责任方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，通过公开资料未查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等。截至 2025 年末，公司在职工共 67 人。2025 年，公司纳税总额 0.75 亿元，纳税信用等级 A。

公司治理结构较完善，目前未设立 ESG 管理部门。公司逐步推行董事会多元化建设，董事多具有复合的工作背景。截至 2025 年末，公司董事会 5 人，专职董事 1 人（占比 20%），女性董事 2 名（占比 40.00%），未设独立董事。

七、外部支持

公司股东背景很强，股东能够在业务拓展和资金补充等方面给予公司很大支持。

公司控股股东京投公司是北京市国资委出资成立的独资公司，承担北京市以轨道交通为主的基础设施投融资业务，同时开展轨道交通沿线土地开发经营及轨道交通装备制造等业务，具有区域重要性。截至 2025 年末，京投公司资产总额 9671.72 亿元，所有者权益 3400.99 亿元；2025 年实现营业收入 187.60 亿元，净利润 21.50 亿元，整体实力很强。

公司作为京投公司旗下唯一从事租赁业务的公司，在股东体系内具有重要地位，在资金和业务发展等方面能得到股东很大力度的支持。资金方面，京投公司对公司的资本金投入使得公司业务有较大的发展空间。业务发展方面，公司围绕京投公司主责主业开展融资租赁业务，在轨道交通领域获得较强的竞争优势。

八、债券偿还风险分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般，考虑到公司股东是北京市属国有重点企业，资本实力较强，融资渠道畅通等因素，公司对本次跟踪债项的偿还能力较强。

截至 2026 年 6 月末，公司存续期公开发行 1 只一般中期票据 26 基石租赁 MTN001，金额 5.00 亿元。

截至 2025 年末，公司全部债务 95.99 亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度一般。

图表20 • 公司存续的公开发行公司债券偿还能力指标

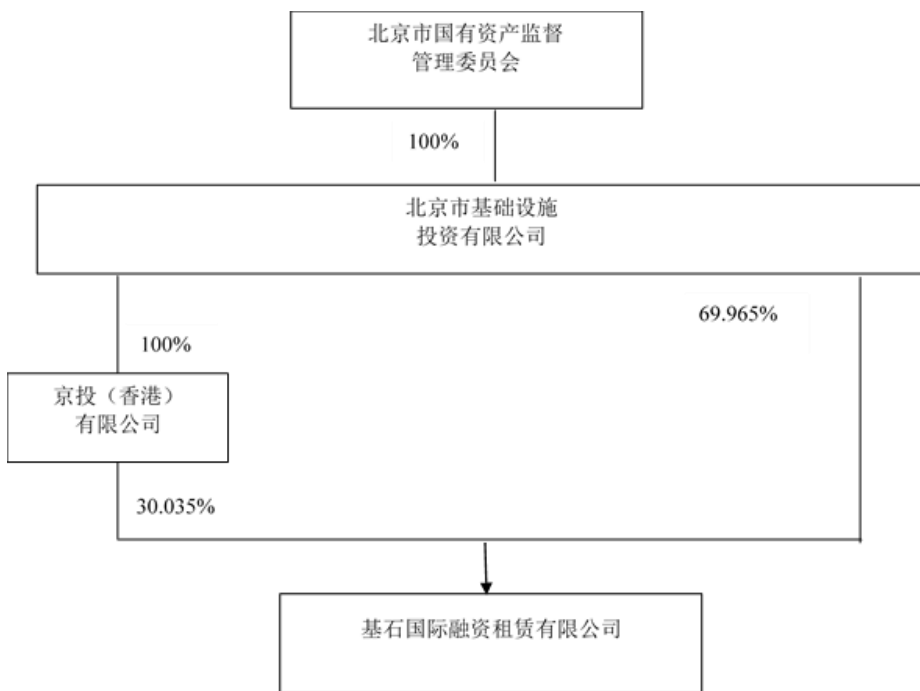
项目	2025 年
全部债务（亿元）	95.99
所有者权益/全部债务（倍）	0.33
营业收入/全部债务（倍）	0.07
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.62

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

九、跟踪评级结论

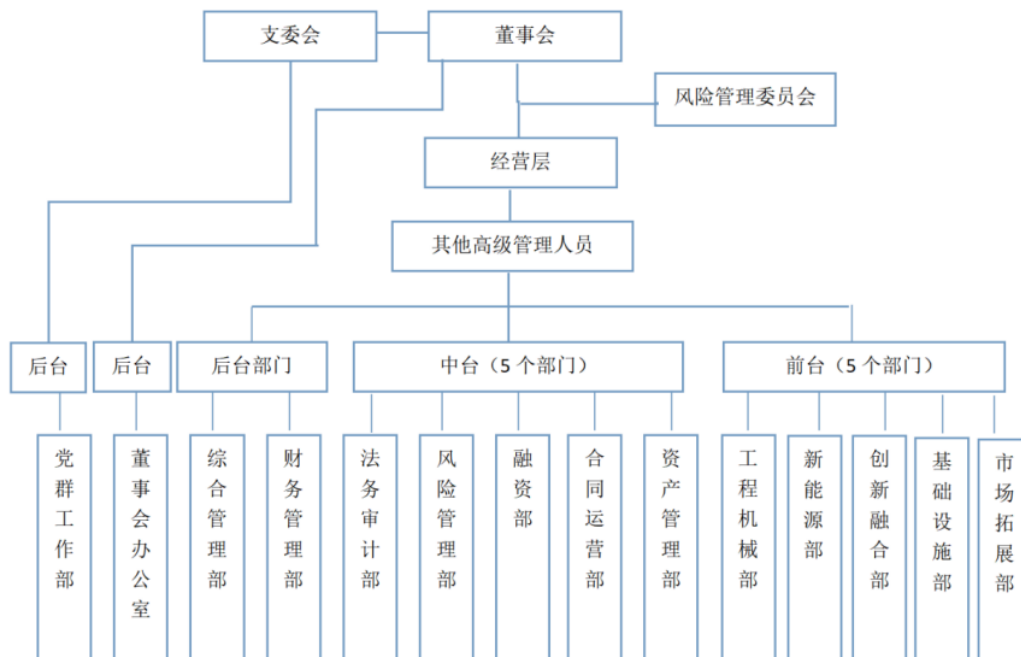
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“26 基石租赁 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称		计算公式
增长指标		
	增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
盈利指标		
	总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
	净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
	净利息差	融资租赁业务收入/[(期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) /2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100%
资产质量指标		
	不良率	不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100%
	融资租赁资产拨备率	应收融资租赁款减值准备余额/应收融资租赁款余额×100%
	拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备余额/不良应收融资租赁款余额×100%
债务结构指标		
	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
	杠杆倍数	风险资产/净资产
流动性指标		
	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

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

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无判断