

# 标普信评

S&P Global

China Ratings

债项跟踪评级报告

## 工银金融租赁有限公司

2025年5月27日



债项名称	发行规模	起息日	债项期限	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
2024年工银金融租赁有限公司金融债券(第一期)(债券通)	30亿元	2024/01/26	3年	AAA <sub>spc</sub>	AAA <sub>spc</sub>	2024/07/26 至本报告出具日
2024年工银金融租赁有限公司金融债券(第二期)(债券通)	30亿元	2024/03/05	3年	AAA <sub>spc</sub>	AAA <sub>spc</sub>	2024/07/26 至本报告出具日
2024年工银金融租赁有限公司金融债券(第三期)(债券通)	30亿元	2024/04/22	3年	AAA <sub>spc</sub>	AAA <sub>spc</sub>	2024/07/26 至本报告出具日
2024年工银金融租赁有限公司金融债券(第四期)(债券通)	20亿元	2024/06/21	3年	AAA <sub>spc</sub>	AAA <sub>spc</sub>	2024/07/26 至本报告出具日

标普信用评级（中国）有限公司（“标普信评”）评定工银金融租赁有限公司主体信用等级维持“AAA<sub>spc</sub>”，评级展望为稳定。工银金融租赁有限公司发行的以上高级无担保债券的信用等级等同于发行人主体信用等级。

主体评级报告附后。

### 相关评级方法

标普信用评级（中国）- 评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素，2019年5月21日。

### 相关模型

无。

标普信用评级（中国）有限公司（标普信评）的评级（以“spc”后缀标识）是根据与标普全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等，或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日或我们进一步更新前（两者孰早）有效。

## 声 明

本次评级为评级对象付费委托进行的评级。除因本次评级事项使评级机构与评级对象构成委托关系外，标普信评及其分析人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，标普信评对评级信息进行审慎分析，但标普信评对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

标普信评及其分析人员履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告评级结论是标普信评依据其评级方法和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅用于相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。

## 跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司将在本期债券存续期内对受评主体和受评债项的信用状况进行持续监测，每年进行至少一次定期跟踪评级，必要时启动不定期跟踪评级，债券定期跟踪评级报告于每年7月31日前披露。

### 高级管理人员

李丹

北京

dan.li@spgchinaratings.cn



### 项目负责人

杨建成

北京

allen.yang@spgchinaratings.cn

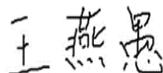


### 项目组成员

王燕愚

北京

stephanie.wang@spgchinaratings.cn



## 信用等级概况

公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
工银金融租赁有限公司	主体信用等级	AAA <sub>spc</sub>	2025年5月27日	稳定

个体信用状况	aa <sub>spc</sub> +	+	外部影响	+1	主体信用等级
评级基准	a-		支持主体	中国工商银行股份有限公司	
业务状况	+2		外部支持力度	极强	AAA <sub>spc</sub> /稳定
资本与盈利性	+1				
风险状况	+1				
融资与流动性	+1				
补充调整	0				

## 主要优势与挑战

优势	挑战
<ul style="list-style-type: none"> <li>国内业务实力最强的金融租赁公司之一，在经营租赁和融资租赁领域均具有显著的业务优势。</li> <li>在业务发展、资本补充和流动性管理上均获得工行稳定有力的持续性支持。</li> <li>在信用风险管理方面与母行有良好协同和联动，建立了严格的风险管理体系。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>由于资产减值损失和净息差等因素波动，公司近年盈利波动较大。</li> </ul>

## 同业比较

同业比较（2024年）	工银金租	交银金租	国银金租	招银金租	建信金租
资产总额（亿元）	4,179.01	4,436.00	4,058.50	3,097.84	1,821.50
营业总收入（亿元）	298.27	320.90	155.85	219.80	37.92
净利润（亿元）	24.59	43.67	45.03	37.40	26.82
披露口径资本充足率（%）	13.00	12.23	12.95	14.49	16.30
平均净资产回报率（%）	4.87	9.28	11.61	10.67	9.45
应收融资租赁款不良率（%）	0.88	0.95	0.80	0.17	不可得
总债务/净资产（X）	6.72	7.68	8.50	7.06	4.93

注\*：建信金租未披露应收融资租赁款不良率，其2024年6月末租赁资产不良率为2.70%。

资料来源：各公司公开资料，经标普信评收集及整理。

## 跟踪评级原因和概况

本评级报告对公司 2024 年末的财务数据进行了更新。我们上次对公司主体信用等级的评定日期为 2024 年 5 月 27 日。与上次评级相比，公司个体信用状况和集团支持均保持稳定，我们继续将工银金租的主体信用等级等同于其母行的主体信用质量，各项具体打分也无变化。

公司 2024 年成立航运子公司整合境外海事业务，对公司资本管理提出更高要求，公司资本仍旧保持充足水平。2024 年，公司盈利性继续受到高成本美元融资的影响，整体盈利性偏低，但我们认为公司中长期盈利性仍然健康。此外，公司其他关键财务指标保持稳定。

## 评级展望

公司评级展望为稳定，我们认为在未来两年内，工银金租作为工行核心子公司的地位不会改变。

### 下调情景：

如果发生以下情况，标普信评可能会考虑是否需要下调公司的主体信用等级：工行的主体信用质量显著恶化，或我们不再认为工银金租是母行的核心子公司，母行在资本补充或流动性提供方面的支持减弱。但我们认为在可预计的未来发生以上情况的可能性很小。

如果发生以下情况，标普信评可能会考虑是否需要下调公司的个体信用状况：公司风险偏好显著提升，业务拓展至风险更高的市场或领域。

### 上调情景：

不适用。

## 标普信评对工银金融租赁有限公司的评级历史

主体信用等级	展望/观察	评定日期	分析师
AAA <sub>spc</sub>	稳定	2022-07-04	陈龙泰、栾小琛
AAA <sub>spc</sub>	稳定	2023-06-01	栾小琛、邹雪飞、王燕愚
AAA <sub>spc</sub>	稳定	2024-01-10	栾小琛、邹雪飞、王燕愚
AAA <sub>spc</sub>	稳定	2024-05-27	栾小琛、王燕愚、杨建成
AAA <sub>spc</sub>	稳定	2025-05-27	杨建成、王燕愚

注 1：以上评级采用的方法论为《标普信用评级（中国）— 金融机构评级方法论》，未采用任何量化模型。

注 2：具体评级报告详见标普信评官方网站(<https://www.spgchinaratings.cn/ratings/>)。

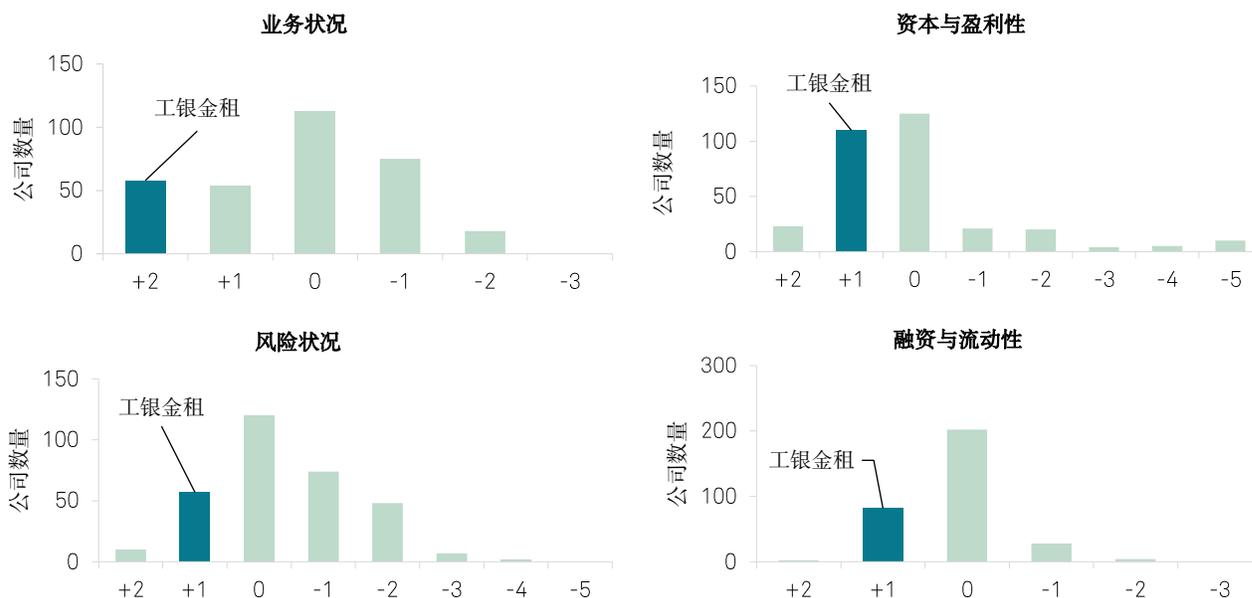
## 相关评级方法、模型及研究

### 评级方法：

- 标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2025 年 5 月 14 日。
- 标普信用评级（中国）-评级调整因子及相对顺位的通用考量因素，2019 年 5 月 21 日。

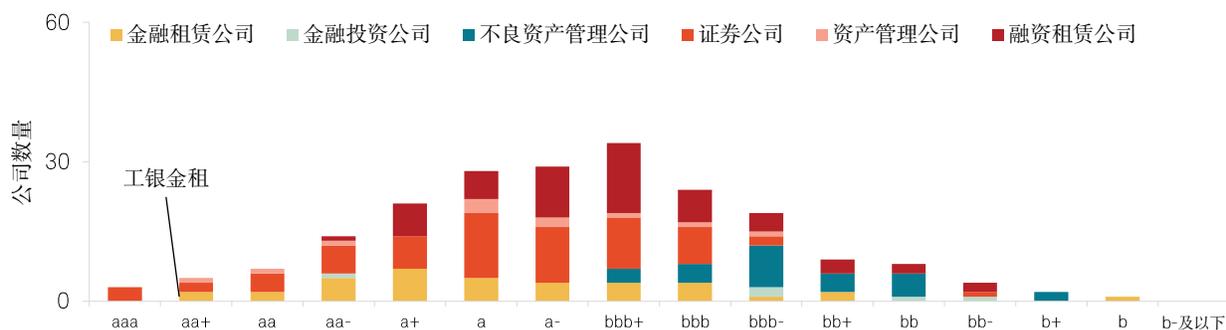
量化模型：无。

### 国内主要非银金融机构个体信用质量评估要素分布示意图

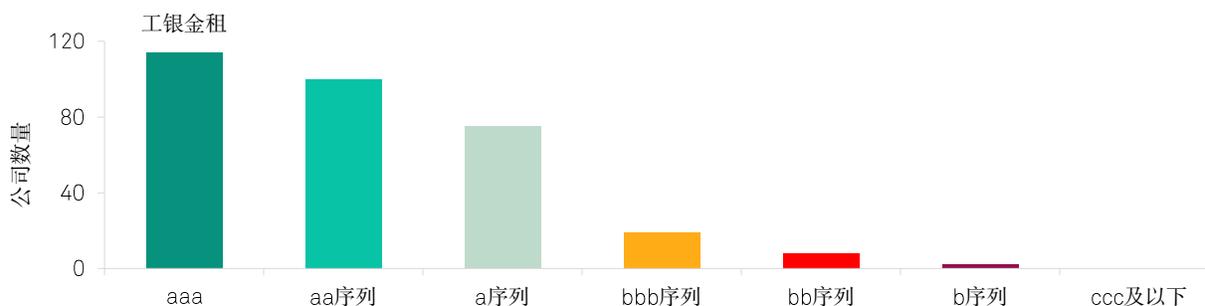


资料来源：标普信评。

### 国内主要非银金融机构个体信用质量（不含危机情况下外部支持）分布示意图



### 国内主要非银金融机构主体信用质量（含危机情况下外部支持）分布示意图



注：本页分布图中所呈现的各类信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级项目除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会对以上分布图加以审核。本分布图不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。



## 一、评级基准

**基于金融租赁行业的监管和融资情况，我们通常将金融租赁公司的评级基准评定为 a-。**

我们预计 2025 年中国 GDP 增速将较上年有所放缓。我们认为，政府持续出台的多项货币政策和财政政策，将对全国房地产市场、地方政府债务化解以及经济增长发挥一定的促进作用。但全球需求增长的放缓、美国新一届政府政策的不确定性，将加大中国经济面临的风险。特别是出口总额将受到美国提高关税的打击，进而影响到投资、消费等方面。

金融租赁公司的业务可分为融资租赁和经营性租赁两大板块。融资租赁业务的风险敞口通常集中在国内制造业、基础设施和公用事业领域等，该类资产的风险状况与银行业公司贷款资产的风险状况接近。

金融租赁行业监管近年来趋严。监管要求金租行业回归租赁业务本源，减少类信贷类业务，积极稳妥退出融资租赁平台业务。在以上监管导向下，融资租赁业务增速很可能放缓，但中长期有利于行业的高质量差异化发展。2022 年，原银保监会发布《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》，加强构筑物作为租赁物的适格性监管，引导分步压降构筑物租赁业务。2023 年 10 月以来，国家金融监督管理总局先后发布《关于促进金融租赁公司规范经营和合规管理的通知》、《金融租赁公司业务发展鼓励清单》、《金融租赁公司业务发展负面清单》和《金融租赁公司项目公司业务正面清单》等文件，要求并强调金租公司的公司治理、规范租赁物及租赁业务模式，优化租赁业务结构等。另外，2025 年 1 月，为了进一步提升金融租赁公司的公司治理合规性和有效性，强调金融科技的重要性，国家金融监督管理总局修订了《金融租赁公司监管评级办法》，鼓励引导金融租赁公司更加重视公司治理、合规经营和风险管理。

国内较为宽松的货币政策环境有利于高信用质量金融租赁公司保持充足的流动性。同时，监管规定主要股东承诺必要时向金融租赁公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持，我们预计金租公司的集团支持将保持稳定。2024 年 9 月，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司管理办法》，办法对金融租赁公司的发起准入、管理治理、业务经营和退出机制进行了修订，其中将金融租赁公司主要发起人持股比例要求由不低于 30%提高至不低于 51%。2025 年 5 月，央行决定自当月 15 日起下调金融租赁公司存款准备金率至 0，将有效增强金融租赁公司信贷供给能力。

综合考虑，我们预计金融租赁行业信用质量在未来 12 个月将保持稳定。

我们将工银金租的评级基准评定为“a-”，该评级基准反映了国内受国家金融监督管理总局强监管的非银金融公司（包括金融租赁行业）的平均个体信用质量情况。

## 二、个体信用状况

工银金租是全国领先的金融租赁公司之一。公司业务主要包括航空、海事、境内综合租赁三大板块。工银金租成立于 2007 年，注册地为天津，是国务院确定试点并首家获得原银监会批准开业的银行系金融租赁公司。截至 2024 年末，工银金租总资产规模为 4,179 亿元。

工银金租是中国最大的商业银行中国工商银行的全资子公司，也是工行最大的非银类子公司。我们认为工银金租是工行的核心子公司，公司在业务上与工行有很强的协同效应。另外，工行在客户资源、资本金注入、风险管理、融资与流动性方面都给与了工银金租有力稳定的持续性支持。

### 2.1 业务状况

**工银金租是中国最领先的金融租赁公司之一。在航空、海事和境内综合租赁等专业领域建立了很强的竞争力。工银金租的业务拓展得到母行的有力支持。公司在市场地位和竞争力方面显著优于一般金融公司，因此业务状况方面调升两个子级。**

工银金租是中国最领先的金融租赁公司之一。公司资产规模和业务实力均位于银行系金融租赁公司的领先地位，具有显著的行业地位和市场竞争力。

工银金租业务发展均衡。公司重视租赁业务的专业性经营，根据不同租赁物的专业特点分别设立了航空子公司和航运子公司；同时，公司按照地域划分设立了三个境内综合租赁业务部，开展交通、能源、大型设备等板块的业务。截至 2024 年末，公司租赁资产净额中 49%为经营租赁资产，51%为融资租赁资产。

经营租赁是工银金租重点发展的战略方向之一。与融资租赁业务相比，经营租赁业务具有更强的专业性，能够给租赁公司带来更高的利润和更强的竞争优势。公司租赁资产中约半数均为经营租赁资产。2024年，公司营业总收入的59%来自经营性租赁业务。

工银金租具有全国领先的飞机租赁业务，相关客户遍及全球，其中以国内和亚太地区的航空公司为主要客户群。截至2024年末，公司持有和管理的飞机801架，客户遍布全球近40个国家和地区，拥有约91家的航空公司客户。机队价值继续保持国内第一的领先地位。同时，公司也是全球机队价值最高的租赁公司之一。

工银金租是国内最具影响力的船舶租赁机构之一，拥有包括散货船、集装箱船、邮轮、光缆铺设船等多种船型。近年来，公司优先发展绿色租赁业务，并持续优化资产结构，合理配置散货船、集装箱船、油船、气体船四大主流船型资产占比，同时积极挖掘汽车滚装船等新船型。海事业务客户主要集中在欧洲、国内以及亚洲等地。

工银金租融资租赁业务客户主要为央企以及地方国企。在监管叫停城投类新增租赁业务的背景下，公司加大在制造业、科技创新、绿色租赁、普惠、涉农等实体经济重点领域的营销和投放力度。

工银金租与母行之间建立了有效的业务拓展联动机制，工行在全国各地的分行向公司推荐客户和项目，公司能够分享工行雄厚的客户资源和遍布全国的营销网络。能源、交通和其他大型设备类业务由于涉及区域、行业和客户群体都更加广泛，主要依靠工行各分行的联动营销。航空和海事业务由于专业性更强，客户群体更加集中，公司更多依靠自主营销。

工银金租的租赁资产规模和收入规模总体稳定。截至2024年末，公司租赁总资产净额为3,363亿元，较上年末基本保持稳定（同比下降0.63%）。其中，融资租赁资产净值同比下降1.90%，经营租赁资产净值同比上升0.65%。2024年，公司实现租赁业务收入267亿元，同比上升1.83%。2024年，公司营业总收入298亿元，同比下降1.84%；营业总支出258亿元，同比下降1.57%。

我们预计工银金租2025年业务增速会保持在低位。一方面，国内融融租赁业务竞争激烈，而且监管严禁新增城投类业务；另一方面，在全球贸易及关税冲突的背景下，飞机租赁业务相关的租赁公司、承租公司、飞机制造商等往往跨越多个国家，飞机租赁业务的不确定性上升。

境外租赁业务是工行集团提高全球竞争力的重要板块之一，工银金租非常注重国际业务的拓展，并有序推进境外业务整合工作。在公司的三个主要业务板块中，航空及海事业务的国际化程度高，设备类业务主要集中在国内。2018年之前，工行境外租赁业务（主要包括航空和海事业务）资产和债务不包括在工银金租项下，而是在工银国际租赁有限公司（“工银国际租赁”）项下。工银金租作为工行国内外租赁业务综合化统筹平台，工银国际租赁和工银金租共享管理团队。2014年，监管机构允许国内金融租赁公司设立自己的海外子公司，工银金租得以开始逐步合并工银国际租赁项下的海外租赁业务板块。2018年，工银金租在香港成立了航空租赁子公司工银航空金融租赁有限公司，整合了工行的境外航空租赁业务资产；2023年，工银金租收购工银国际租赁下的4家飞机租赁子公司，股权结构进一步清晰。2024年，工银金租在香港成立了航运租赁子公司工银航运金融租赁有限公司，收购工银国际租赁下的工银国际租赁财务有限公司和ICIL Maritime Leasing Company Limited，境外海事业务整合工作基本完成，有利于公司协调资源，提升业务经营效率，在资产规模和营业收入等财务指标方面取得更进一步提升。

## 2.2 资本与盈利性

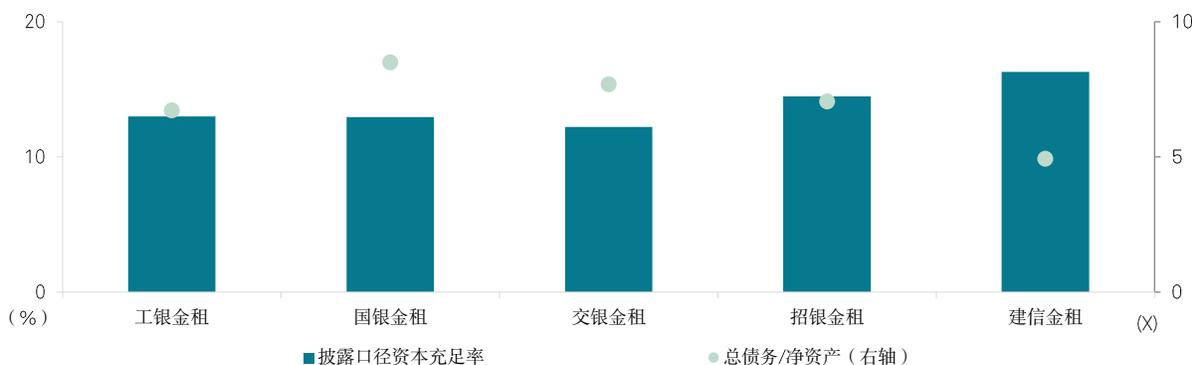
**我们预计公司能够保持充足的资本水平，而且工行会在必要时对公司补充资本以满足公司业务发展的需要。考虑到持续的母公司支持后，公司的资本充足率较一般的金融公司具有更强的稳定性，公司在资本与盈利性方面调升一个子级。**

工银金租的资本保持充足水平。截至2024年末，公司披露的一级资本充足率为11.87%，资本充足率为13.00%；2023年末，公司披露的一级资本充足率为14.39%，资本充足率为15.13%（2024年公司整合境外海事业务，一级资本充足率和资本充足率统计口径存在差异）。

图1

## 工银金租杠杆比率和资本水平处于可比同业平均

同业比较：2024 年末披露口径资本充足率及杠杆比率



资料来源：各公司公开资料，经标普信评收集及整理。

根据国内行业监管规定的要求，工行应在必要时为工银金租提供资本金支持。根据监管要求，主要股东承诺必要时向金融租赁公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持。工银金租在公司章程中明确了上述股东义务。

由于工行对公司的多次资本金注入和零分红政策，工银金租的资本金能够满足业务发展需要和监管要求。公司 2007 年成立时的初始注册资本为 20 亿元，公司成立以来，工行共注资 3 次，每次注资 30 亿元。另外，工行不要求工银金租进行分红，多年来积累的净利润完全用于支持工银金租业务的进一步增长。我们认为，母行将继续在资本方面为公司提供可靠的持续性支持来满足其业务发展的需要，确保公司的资本始终充足。

工银金租美元融资多，导致近期息差压力大。2024 年，公司利息收入/平均生息资产比率为 7.56%，同比下降 1.20 个百分点；利息支出/平均付息负债比率为 4.13%，同比下降 0.98 个百分点。付息成本处于较高水平是因为公司美元融资占公司总融资的近七成。因此，2024 年公司净息差为 1.13%，同比下降 6 个基点。2024 年 9 月、11 月和 12 月，美联储分别宣布降息 50 个基点、25 个基点和 25 个基点，公司美元融资成本的压力有所缓解；但 2025 年以来，美元降息进程放缓，公司美元融资成本压力依旧较大。我们预计未来 12 个月美元融资成本压力将有所缓解，但公司净息差压力发生根本性改变的可能性较小。

工银金租国内人民币融资租赁业务的息差水平与银行业金融机构平均水平相似。2024 年，在国内利率中枢下行背景下，公司利息收入同比下降 8.73%（其中租赁业务利息收入同比下降 9.03%），利息支出同比下降 4.08%。考虑到 2025 年以来国内利率中枢下行趋势未见拐点，我们预计未来 12 个月公司人民币租赁业务的净息差将面临进一步收窄的压力。

受益于良好的成本管理，工银金租业务经营成本保持稳定。2024 年，公司业务及管理费用支出 7.09 亿元，同比下降 5.78%，成本收入比为 12.49%；此外，近三年来公司业务及管理费用支出均值为 7.15 亿元。

2024 年工银金租拨备成本保持在较低水平。公司 2024 年资产减值损失 8.33 亿元，同比下降 21.93%，资产减值损失占当期营业收入的比例在 2.8%左右，主要是经营租赁固定资产减值损失，占比 84%，另外 16%为预付融资租赁资产购置款减值损失及其他。

综合考虑净息差、经营成本以及信用成本，2024 年工银金租盈利偏低。2024 年，工银金租实现净利润 24.59 亿元，同比下降 3.70%，平均净资产回报率为 4.87%，同比下降 0.78 个百分点。随着美元负债成本的进一步下降，我们预计公司盈利能力有望进一步恢复。考虑到公司稳健的业务风格，审慎的计提政策，以及持续的母公司资本支持，我们认为暂时偏低的盈利性水平对公司的资本充足水平和信用质量并不构成负面影响。公司中长期盈利能力仍然健康。

## 2.3 风险状况

工银金租采用母行的风险管理技术，建立了有效审慎的风险管理体系。我们认为公司风险偏好审慎，风险管理能力优于一般金融公司，因此在风险状况方面调升一个子级。

我们认为，工银金租已建立起了与之业务特点相匹配的、与母行充分衔接的风险治理架构和全面风险管理体系。工行与公司之间建立了有效的风险治理机制，公司大部分管理层和董事会成员具有丰富的工行银行业务工作经验，公司采用与行内统一的风控管理要求，执行工行的行业投放导向政策，使用工行内评模型，将融资租赁业务纳入了母行全球统一授信管理，并在租赁项目风险监控和风险化解方面与工行各地分行之间实现了有效联动。

工银金租与母行之间在坏账清收方面具有积极的协同效应。工银金租自身虽没有全国性经营网点，但是能够充分利用工行在各地的分支机构进行租后风险监测和风险化解，提高了识别、化解风险的速度和效率。

通过有效的风险管理，工银金租保持了稳定且健康的融资租赁业务资产质量。截至 2024 年末，公司融资租赁业务不良率为 0.88%，关注率 1.59%；2023 年末，公司披露的融资租赁业务不良率为 1.54%，关注率为 3.19%（2024 年公司整合境外海运业务，不良率和关注率统计口径存在差异）。

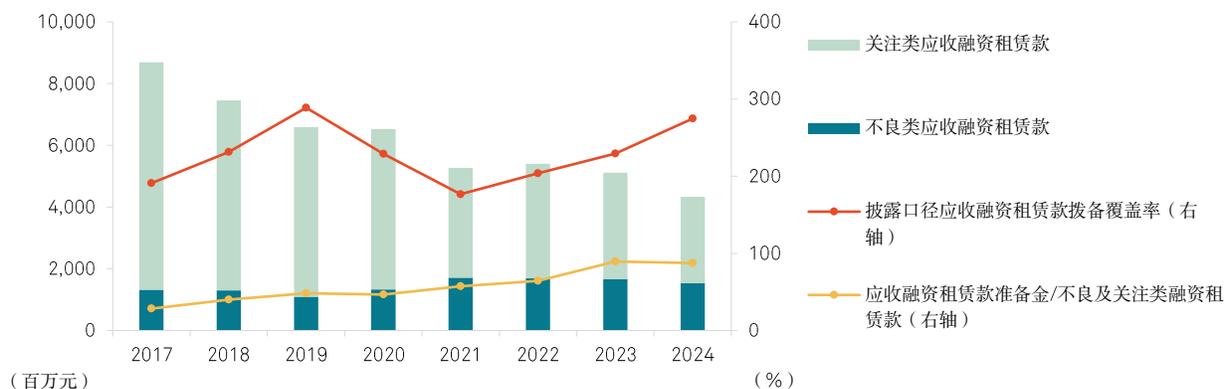
工银金租坚持审慎的拨备计提政策，拨备充足。截至 2024 年末，公司应收融资租赁款准备金对不良及关注类融资租赁款的覆盖率为 87.39%，披露口径的拨备覆盖率为 274.86%。我们预计，公司的拨备减值计提将继续保持稳定合理水平。

得益于良好的资产质量，以及经济复苏带来的经营租赁资产价值回升，2024 年，工银金租资产减值损失在 2023 年大幅下降基础上进一步降低。2024 年公司租赁资产减值损失 6.83 亿元，同比下降 31%，主要由于经营租赁固定资产减值损失的下降。前期，俄乌冲突下公司滞留俄罗斯飞机资产已获得保险理赔，风险事件得到化解。

图2

### 工银金租应收融资租赁款资产质量维持稳定

工银金租：融资租赁资产信用质量及拨备覆盖情况



资料来源：工银金租，经标普信评收集及整理。

工银金租融资租赁业务的核销水平低于银行业金融机构平均水平。2024 年，公司当期核销金额/平均应收融资租赁款为 0.10%。公司 2020-2024 年融资租赁业务的五年平均核销比率为 0.37%。

利率风险是近年来工银金租盈利面临的主要挑战。2024 年下半年以来美元三次降息，公司美元融资成本的压力有所缓和，但美元融资成本整体仍保持高位，公司美元相关业务息差仍旧处于较低水平。我们认为该风险对公司的影响主要体现在盈利挑战，并不构成资本压力。目前，在贸易及关税冲突的背景下，美元降息的周期和频率存在较大的不确定性，需关注未来 12 个月公司的利率风险。

工银金租的汇率风险可控。公司通过美元融资支持以美元计价的租赁业务，以境内人民币融资支持境内人民币租赁业务，无明显货币错配风险。

## 2.4 融资与流动性

由于自身的行业地位和母行的持续性流动性支持，公司融资渠道稳定，再融资风险很低，流动性非常充裕。

工银金租的融资以批发资金为主，主要包括银行贷款、债券融资和同业借款。截至 2024 年末，公司总债务 3,490 亿元，较 2023 年末增加 3%，其中 85%为银行借款，13%为债券融资。

由于很好的信用资质和很稳定的投资者信心，工银金租的融资非常稳定。公司银行融资渠道广泛，与国内多家银行建立了长期稳定的业务合作关系。截至 2024 年末，公司已获得授信额度 7,690 亿元，其中未使用授信 4,990 亿元，未使用授信额度远大于其总债务规模。

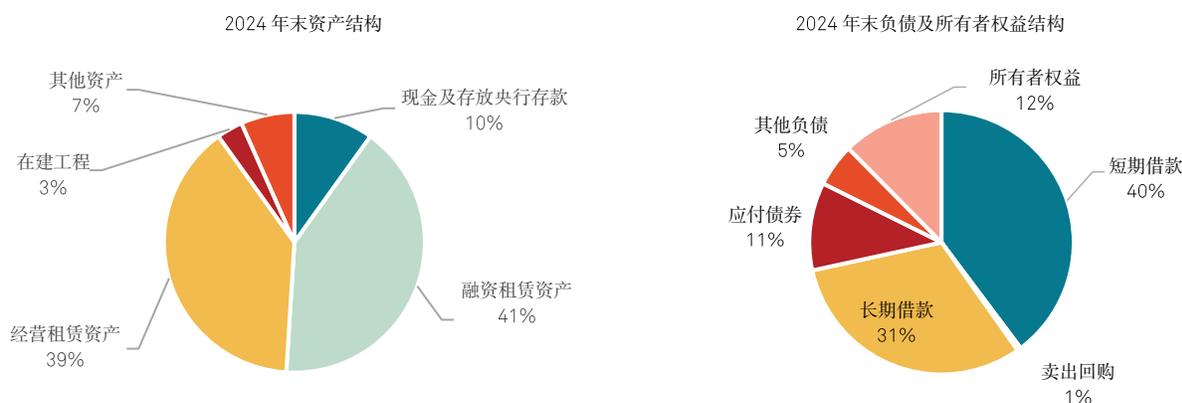
工银金租的融资结构中有较大规模的短期债务，但由于租赁业务期限往往与租赁物的使用期限匹配度高，期限较长，因此造成一定的资产负债期限错配。我们认为，考虑到公司很稳定的融资渠道和可靠的母行支持，期限错配情况并不会引发高流动性风险。截至 2024 年末，公司短期债务/总债务比率约为 52%。

工银金租 2024 年债券发行活跃，有利于提高长期债务占比。2024 年以来，公司已发行了 110 亿元金融债券，期限均为三年期，有效补充了中长期资金来源。

图3

### 工银金租的资产负债期限错配风险可控

工银金租：资产负债结构



资料来源：工银金租，经标普信评收集及整理。

母行依据监管规定和公司章程对工银金租提供流动性支持。根据国家金融监督管理总局 2023 年发布的《非银行金融机构行政许可事项实施办法》，应当在金融租赁公司章程中约定，其主要股东在金融租赁公司出现支付困难时，给予流动性支持。因此，工银金租在章程中明确规定，在公司出现支付困难时，公司股东有义务给予流动性支持。另外，根据国家金融监督管理总局在 2024 年 11 月发布的《金融租赁公司管理办法》，对金融租赁公司主要股东有相同要求。

基于公司审慎的流动性管理和可靠的母行流动性支持，我们认为工银金租将继续维持很充足的流动性。工行有很强的能力和意愿在需要时为工银金租提供充足且及时的流动性支持。同时，公司重视拓展其他融资渠道，在日常经营中对母行的负债依存度控制在 40%以下。

我们评定公司个体信用状况为  $aa_{spc}+$ ，较  $a-$  的评级基准高出五个子级，以反映公司很领先的业务地位、很充足的资本、审慎的风险管理、很稳定的融资能力以及很充足的流动性，以及母行对公司提供的持续性支持。

### 三、外部支持

**我们认为，工银金租是工行的核心子公司，母行对工银金租的外部支持极高。考虑到工行极高的主体信用质量，工银金租的主体信用等级在  $aa_{spc}+$  的个体信用状况的基础上调升一个子级，主体信用等级为  $AAA_{spc}$ 。**

工行是中国最大的商业银行，也是全球系统重要性银行之一。工行具有国内最广阔的商业银行经营网络和最强大的商业银行品牌，综合竞争优势明显，在个人业务和对公业务方面都具有坚实广泛的客户基础。截至 2024 年末，工行总资产规模约为 48.82 万亿元，拥有公司客户数 1,334.86 万户，个人客户数 7.66 亿户。

工行维持了良好的资本充足性、盈利性和资产质量。截至 2024 年末，工行披露口径资本充足率为 19.39%，不良与关注类贷款率分别为 1.34% 和 2.02%。2024 年，工行加权平均净资产收益率为 9.88%，高于 8.10% 的行业平均水平。

工行对维持中国金融体系的稳定性具有非常重要的作用，国家对工行的控股是长期性和战略性的，工行对于中央政府的重要性极高。因此，我们认为，工行在危机情景下获得政府支持的可能性极高。

我们认为工行具有极高的主体信用质量，等同于  $AAA_{spc}$  的主体信用质量。

工银金租是工行全资所有子公司，也是工行内部资产规模最大的非银子公司，我们认为工银金租是工行的核心子公司之一。虽然公司总资产占母行总资产的比例不到 1%，但公司所从事的金融租赁业务是母行业务体系中的有机组成部分，是母行对公贷款业务的重要补充，工银金租的产品和服务能够为工行在航空、海事、能源、交通以及基建领域的大型公司客户提供独特的附加值。

我们认为母行与公司之间建立了合理、有效的公司治理体系。母行通过派驻董事会、聘任高管层、监控经营和财务指标、统一风险偏好、统一限额管理等方式来实现对公司的有效治理。母行在工银金租的业务拓展、资本充足性管理、风险和流动性管理方面都提供了长期、持续的支持。

根据国家相关监管规定，如果工银金租发生流动性或资本充足性困难，母行需提供有效支持。工银金租在公司章程中规定公司股东“对于公司业务开展提供必要的支持”，并“在公司出现支付困难时，给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，及时补足资本金”。

综上，我们认为母行对工银金租的外部支持极高，公司在危机情境下极有可能得到母行的支持，因此，公司的主体信用等级等同于母行的主体信用质量，因此我们评定工银金租主体信用等级为  $AAA_{spc}$ 。



## 附录

## 附录 1：工银金租主要财务数据及指标

工银金租：主要财务数据及指标					
	2020	2021	2022	2023	2024
资产总额（百万元）	284,298.86	295,360.34	293,980.40	403,244.95	417,900.63
租赁总资产净额（百万元）	234,332.42	234,659.33	245,278.64	338,473.93	336,329.81
租赁总资产增长率（%）	8.49	0.14	4.53	38.00	(0.63)
营业总收入（百万元）	17,390.50	17,590.37	18,021.88	30,384.54	29,826.88
营业总收入同比增长率（%）	(7.80)	1.15	2.45	68.60	(1.84)
净利润（百万元）	3,219.35	2,195.39	196.83	2,554.00	2,459.42
净利润同比增长率（%）	(15.91)	(31.81)	(91.03)	1,197.59	(3.70)
融资租赁利息收入/营业总收入（%）	27.15	29.60	30.04	31.78	29.45
经营租赁收入/营业总收入（%）	64.51	64.57	61.46	53.68	59.40
披露口径一级资本充足率（%）	12.52	13.27	13.75	14.39	11.87
披露口径资本充足率（%）	13.09	13.71	14.33	15.13	13.00
一级资本净额/总资本净额（%）	95.63	96.82	95.97	95.23	91.30
风险加权资产/总资产（%）	105.64	101.94	103.76	104.50	106.25
总债务/净资产（X）	6.16	6.21	5.83	6.91	6.72
净息差（%）	2.53	2.53	1.81	1.19	1.13
利息收入/平均生息资产（%）	6.57	6.56	6.38	8.76	7.56
利息支出/平均付息负债（%）	2.35	2.24	2.73	5.11	4.13
成本收入比（%）	8.63	10.28	12.46	12.24	12.49
当期拨备/当期营业收入（%）	28.74	50.29	61.88	17.35	14.67
平均总资产回报率（%）	1.16	0.76	0.07	0.73	0.60
平均净资产回报率（%）	8.67	5.65	0.49	5.64	4.87
应收融资租赁款不良率（%）	1.13	1.51	1.49	1.54	0.88
关注类应收融资租赁款占比（%）	4.39	3.13	3.25	3.19	1.59
披露口径拨备覆盖率（%）	228.88	176.65	203.90	229.15	274.86
应收融资租赁款减值准备/不良及关注类应收融资租赁款（%）	46.74	57.47	64.21	89.41	87.39
应收融资租赁款减值准备/应收融资租赁款（%）	2.63	2.68	3.04	2.59	2.24
当期核销金额/平均应收融资租赁款（%）	0.35	0.19	1.21	0.01	0.10
短期债务/总债务（%）	56.93	50.98	52.94	62.10	52.36
总债务/利润总额（X）	52.77	89.79	187.41	81.71	89.87

注 1：我们认为，工银金租业务模式清晰，财务管理严格，受到母行的有效监督，因此我们并未对公司财务数据进行重大调整。

注 2：工银金租 2020 年、2024 年财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021 至 2023 年财务报告经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均为标准无保留意见。

注 3：公司因在 2023 年发生同一控制下的企业合并对 2022 年数据进行了重述，2024 年发生同一控制下企业合并对 2023 年数据进行了重述，本报告中使用的 2022 年数据为公司 2023 年年报对期初数进行重述后的数据，2023 年数据为公司 2024 年年报对期初数重述后的数据。重述不涉及当期监管指标。

注 4：净息差和利息收入/平均生息资产的计算中将经营性租赁资产及其产生的收益纳入了计量范围。

注 5：披露口径拨备覆盖率来源于工银金租合并口径的监管报表。

资料来源：工银金租，经标普信评收集及整理。

## 附录 2：财务分析主要计算公式

指标名称	计算公式
总债务	银行借款+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付债券+租赁负债
经标普信评调整的净息差	利息净收入/[(年初生息资产余额+年末生息资产余额)/2]
成本收入比	管理费用/营业净收入
平均总资产回报率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]
平均净资产回报率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]

## 附录 3：信用等级符号及定义

等级	含义
AAA <sub>spc</sub>	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 <sub>spc</sub>	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 <sub>spc</sub>	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 <sub>spc</sub>	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 <sub>spc</sub>	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B <sub>spc</sub>	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 <sub>spc</sub>	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 <sub>spc</sub>	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 <sub>spc</sub>	不能偿还债务。

注：除 AAA<sub>spc</sub> 级，CCC<sub>spc</sub> 级以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或低于本等级。



©版权所有 2025 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能 (AI) 工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资建议的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 [www.spgchinaratings.cn](http://www.spgchinaratings.cn) 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。