

融资租赁公司信用分析方法

标普信评

S&P Global

China Ratings

2024年2月

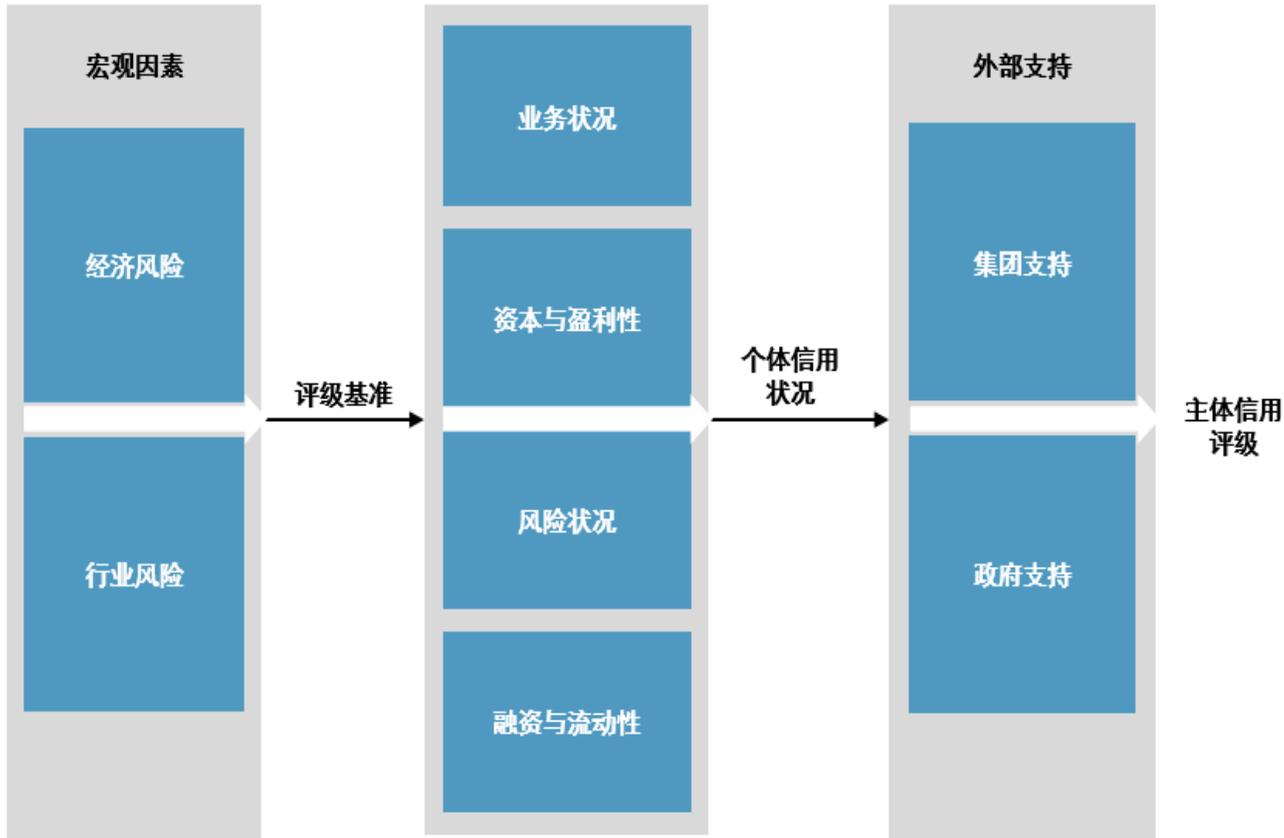
目录

- 概况
- 业务状况
- 资本与盈利性
- 风险状况
- 融资与流动性
- 集团支持



概况

金融公司的评级框架与银行、券商一致



- 根据标普信评金融机构评级方法论，我们通常以一家机构的评级基准作为起点，然后结合受评主体的个体特征，在评级基准的基础上做出调整，得出受评主体的个体信用状况。
- 我们通常会考虑的个体特征包括：业务状况、资本与盈利性、风险状况、融资与流动性等，以得出个体信用状况。
- 最后，我们会通过分析企业可能获得的外部支持，包括危机时候潜在的集团或政府支持，得出主体信用等级。
- 金融机构评级方法论适用于银行、券商、金融公司，但不适用于保险公司。

注：我们对受评主体的特定因素进行评估后，可能还会进行补充调整以全面评估受评主体的信用状况并进行同业对比，然后得出受评主体的个体信用状况。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

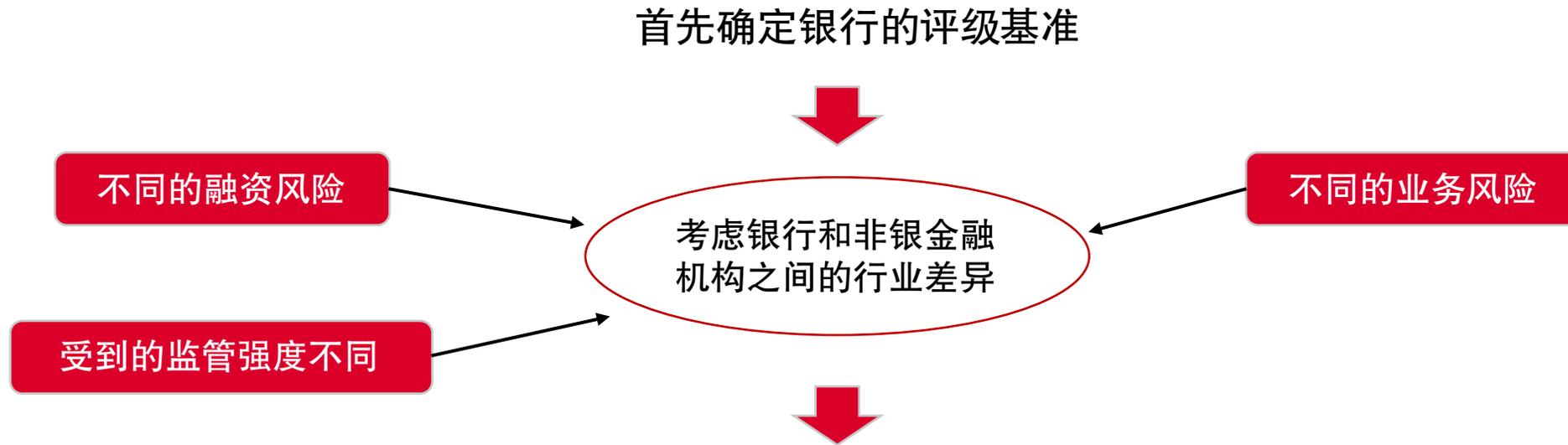
标普信评

S&P Global

China Ratings

评级基准是不同类型金融子行业平均个体信用状况的相对排序

- 我们的国内评级序列中，评级基准是不同类型金融子行业信用状况的相对排序。我们通常首先确定银行的评级基准。对于非银金融机构（包括证券公司和金融公司等），我们会在银行评级基准的基础上进行调整，以考虑银行和非银金融机构之间的行业差异。
- 金融公司指的是以信贷类业务为核心业务的金融业企业。该类机构的投资和信贷业务的资金来源包括资本金、债券发行和银行借款等，主要的客户群包括消费者、企业和商业地产等。典型的金融公司包括租赁公司、消费金融公司、汽车金融公司等，但不包括证券公司。金融公司不包括特殊目的载体或投资基金。融资租赁公司是一种金融公司。



一般情况下，金融公司的评级基准比银行的评级基准低**三个子级**，证券公司的评级基准比银行的评级基准**低两个子级**。

我们通常将融资租赁公司的评级基准定为“bbb+”

不同金融子行业的评级基准通常低于银行，主要因为非银金融机构面临更多的融资、经济或竞争风险，或者监管力度相对薄弱。

我们对银行采用的评级基准为“a+”，因此融资租赁公司的评级基准为“bbb+”。我们认为，相对于银行而言，融资租赁等金融公司的额外行业和经济风险通常包括：

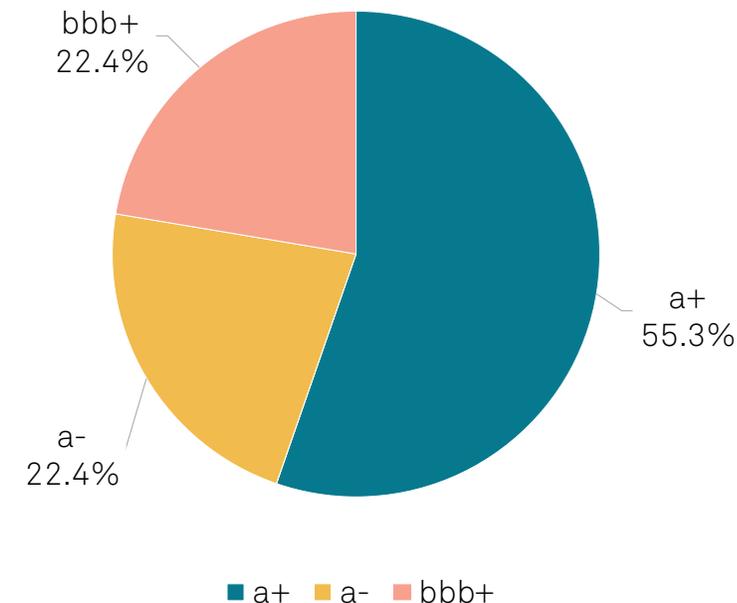
- 与银行相比，非银金融机构通常无法吸收公众存款，依赖批发资金，面临更高的流动性风险和融资风险。
- 与银行相比，大部分非银金融机构通常缺乏央行的直接流动性支持，从而面临更高的融资和流动性风险。
- 受到的监管程度不及银行，投资者对该类机构的信心不及银行。
- 银行的融资成本更低，往往对非银金融机构构成强有力的竞争。
- 由于进入壁垒较低，业务状况波动性可能更强，或呈现碎片化的市场竞争格局，非银金融机构相对银行面临更高的竞争压力。

不同金融子行业的评级基准

评级基准	典型的金融子行业
a+	商业银行
a-	证券公司，汽车金融公司，金融租赁公司，企业集团财务公司，消费金融公司，持牌资产投资公司、四大不良资产管理公司等由国家金融监督管理总局或证监会颁发金融牌照并受到严格金融监管的金融公司
bbb+	融资租赁公司，小额贷款公司，融资担保公司，保理公司，地方性不良资产管理公司，以及其他非持牌金融公司

资料来源：标普信评
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

600家主要国内金融机构评级基准分布



资料来源：标普信评
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在评级基准的基础上，我们通过四项个体信用分析要素进行调整，得出机构的个体信用状况

机构的个体信用状况反映了具体金融机构自身独特的信用优势和挑战。

1. 业务状况		2. 资本与盈利性		3. 风险状况	
得分	子级调整	得分	子级调整	得分	子级调整
1	+2	1	+2	1	+2
2	+1	2	+1	2	+1
3	0	3	0	3	0
4	-1	4	-1	4	-1
5	-2	5	-2	5	-2
6	-3	6	-3	6	-3
		7	-4	7	-4
		8	-5	8	-5

4. 融资与流动性子级调整					
融资	流动性				
	1	2	3	4	5
高于平均水平	+2/+1	+1/0	-1	-2	-3
平均水平	0	0	-1	-2	-3
低于平均水平	-1	-1	-1	-2	-3

评级基准是如何影响每项个体分析要素评估的	
业务状况	我们评估业务状况时，通常会将一家机构的竞争优势和业务稳定性与具有相似评级基准的同业机构进行比较。
资本与盈利性	如果一家机构在资本与盈利性方面无子级调整，表明该机构的资本与盈利状况对于其个体信用状况的影响是中性的，符合我们在评级基准中对于资本能够充分满足监管最低要求的基本假设。
风险状况	评估风险状况时，我们将一家机构的风险偏好和风险状况与银行业金融机构的平均情况进行比较。
融资与流动性	行业的融资与流动性状况通常反映在行业的评级基准部分。比如，证券公司和金融公司的评级基准反映了其没有存款融资的情况，非持牌金融公司的评级基准反映了其无法在银行间市场进行同业拆借的情况。如果一家机构具体的融资和流动性状况未在评级基准部分得到充分的体现，我们会在其融资和流动性评估中进行调整。
补充调整	同业比较是我们进行补充调整的主要依据之一。同业比较组通常来自于同一行业或者有类似的业务活动，具有相同或相似的评级基准。

标普信评

注：在个别极端情况下，如果我们认为“-3”的子级调整不足以充分反映机构非常严重的流动性风险，我们可能有更多的融资与流动性子级减扣。

S&P Global

资料来源：标普信评

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

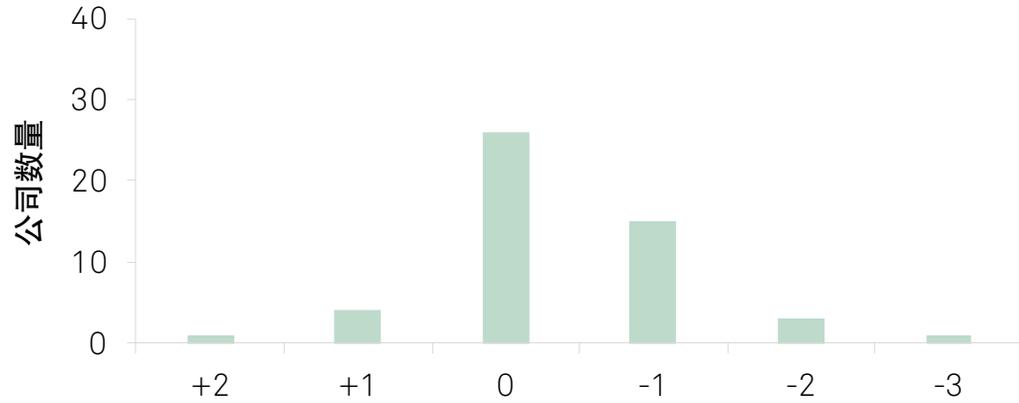
China Ratings

资料来源：标普信评

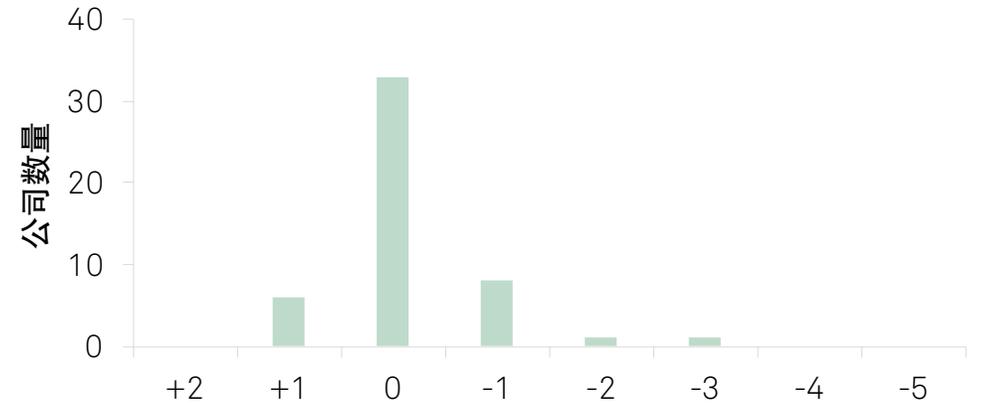
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资租赁公司个体信用分析要素测试结果子级调整情况分布

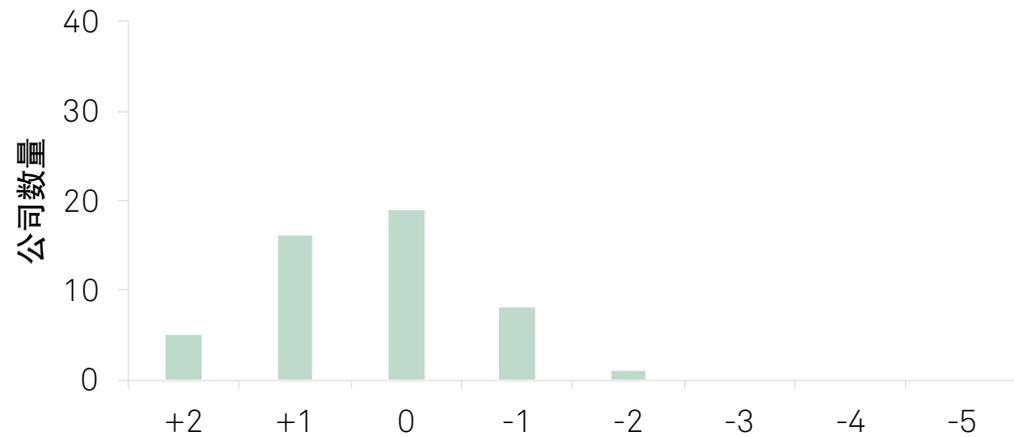
50家主要融资租赁公司业务状况子级调整分布



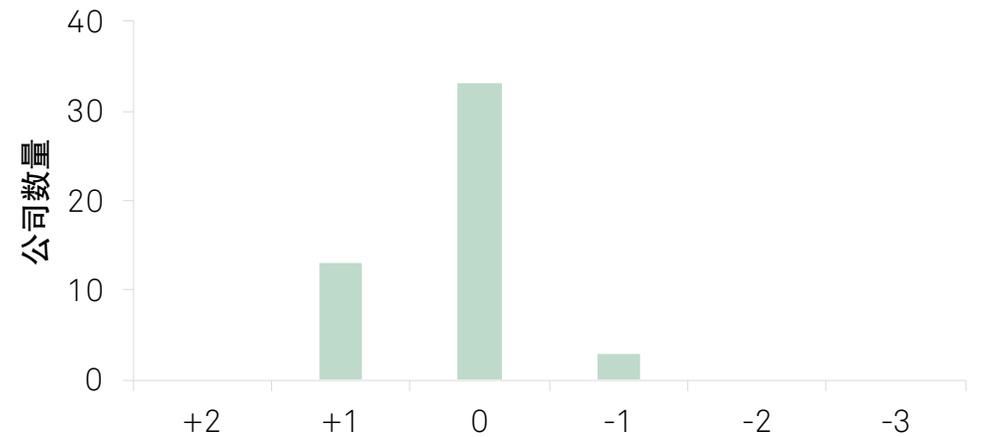
50家主要融资租赁公司资本与盈利性子级调整分布



50家主要融资租赁公司风险状况子级调整分布



50家主要融资租赁公司融资与流动性子级调整分布



注1: 图中所示的子级调整是在机构评级基准基础上进行的子级调整。

注2: 本报告中所呈现的子级调整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的初步观点。标普信评未与任何机构(委托评级机构除外)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加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级, 也不应被视为对任何机构或其债券最终评级结果的表示。

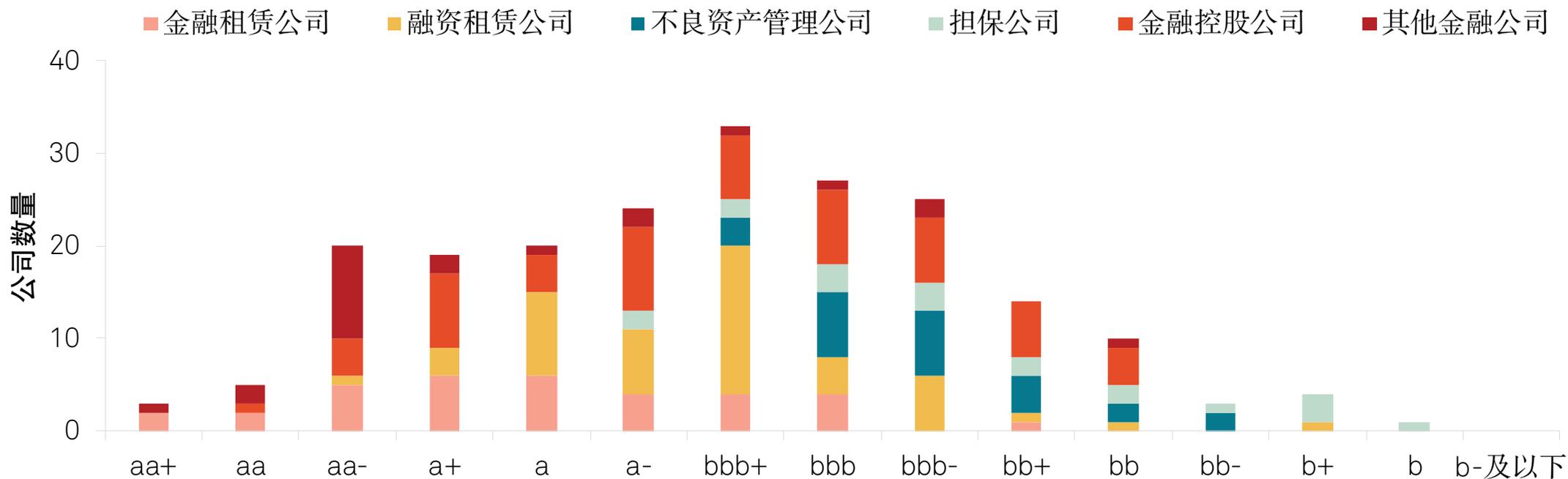
资料来源: 标普信评。

©2024 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

在非持牌金融公司中，发债的主流融资租赁公司的个体信用质量处于相对靠前位置

- 我们对发行过债券的50家主要融资租赁公司进行了信用质量测试。
- 个体信用质量没有考虑危机情况下的集团或政府支持，但考虑了日常经营中的集团或政府支持。

主要金融公司个体信用质量测试结果分布



注1：个体信用质量评估没有考虑危机情况下的集团或政府支持，但考虑了日常经营中的集团或政府支持。

注2：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于风险因素评估的初步观点。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级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点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。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资租赁公司个体信用质量的差异主要体现在业务规模和资产质量上

我们认定的问题资产比例综合考虑了公司五级分类情况、二三阶段资产、延展期资产和逾期资产的情况。

50家主要融资租赁公司2022年关键财务指标中位数

个体信用质量	总资产 (亿元)	调整后总债务/所 有者权益 (X)	平均净资产 回报率 (%)	关注+不良融资 租赁资产占比 (%)	标普信评认 定的问题资 产比例 (%)	短期债务/ 全部债务 (%)
a序列及以上	400.07	6.10	8.92	0.82	1.14	48.06
bbb序列	281.09	4.13	9.00	3.60	3.68	55.30
bb序列及以下	217.58	6.14	8.20	4.11	9.51	62.53

注1: 个体信用质量评估未考虑危机情况下公司可能获得的集团或者政府支持。

注2: 调整后总债务=资产负债表披露债务总额+调整后表外资产支持证券。如果我们认为一家公司存在严重的拨备不足问题, 调整后的所有者权益将考虑在资本中扣除了拨备不足金额; 其他的对净资产的调整可能包括长期股权投资或其他权益工具投资的资本消耗、永续债优先股等混合资本工具的扣减。

注3: 本报告中所呈现的信用质量测试结果是我们根据公开信息, 通过案头分析得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构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级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布(我们发布了公开评级结果的机构除外)。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级, 也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

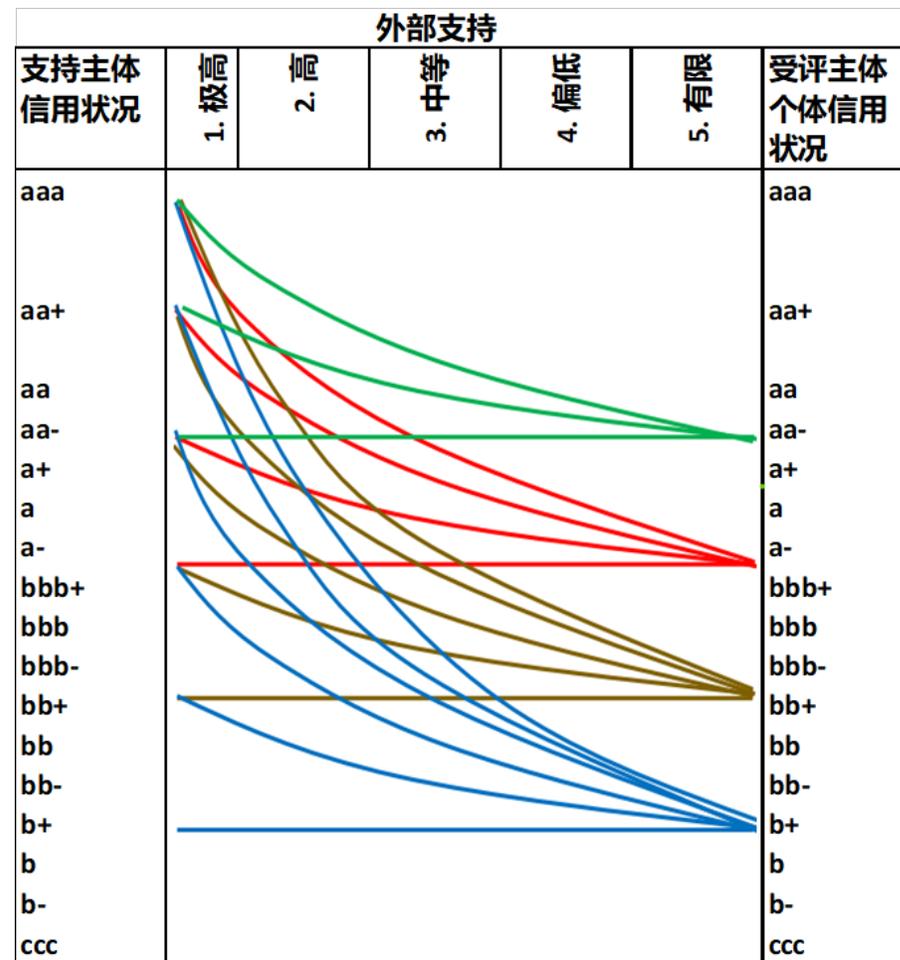
注4: 表中所有个体信用质量序列可用“+”和“-”进行微调。

资料来源: 公司公开信息, 标普信评。

版权©2024标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

外部支持分析框架

- 分析外部支持时，我们考虑三个主要要素：1. 支持方的信用质量；2. 受评主体个体信用质量；3. 受评主体对支持方的重要性。因此，考虑了外部支持以后的主体信用质量会综合反映以下要素：1. 受评主体的个体信用质量；2. 支持方的支持能力；3. 支持方的支持意愿。
- 集团支持和政府支持均适用右图所示的支持框架进行分析。
- 融资租赁公司通常考虑集团支持而不是政府支持。
- 在集团主体信用质量明显弱于受评主体个体信用质量的特殊情况下，外部影响将不再体现为外部支持，而是负面外部影响。在我们评估的200家金融公司中，仅有不到1%的机构存在集团负面外部影响的情况。



注：在特殊情况下，如果有充足合理的原因，我们最终得出的主体信用质量结果可能并不一定落在曲线上。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们评估融资租赁公司的方法与其他金融机构一致，确保了跨行业的可比性

评级要素	分析方法
评级基准	融资租赁公司的评级基准与其他非持牌非银金融机构一样，比银行的评级基准低三个子级，反映出银行业与非持牌非银金融机构在平均信用质量上的差异。
业务状况	我们分析融资租赁公司的业务状况时，侧重于在评级基准为“bbb+”或“a-”的金融公司中进行比较，特别是融资租赁公司同业之间的比较。
资本与盈利性	对于没有监管资本充足率计量的非银金融机构（包括融资租赁公司），我们通常使用杠杆率指标（调整后总债务/所有者权益）来衡量资本。
风险状况	风险状况评估旨在反映资本与盈利性评估中没有得到充分体现的风险。由于杠杆率指标对风险不敏感，公司面临的信用风险主要在风险状况部分反映。我们通常将非银金融机构的风险状况与银行业金融机构的平均情况相比较。
融资与流动性	融资租赁公司的融资与流动性评估与其他非持牌非银金融机构一样。我们将融资租赁公司的融资稳定性与其他评级基准为“bbb+”的金融公司进行比较。流动性方面，我们会通过绝对值分析来观测公司所承受的流动性压力的程度。
集团影响	我们评估融资租赁公司集团影响的方法与评估其他企业的方法一样。

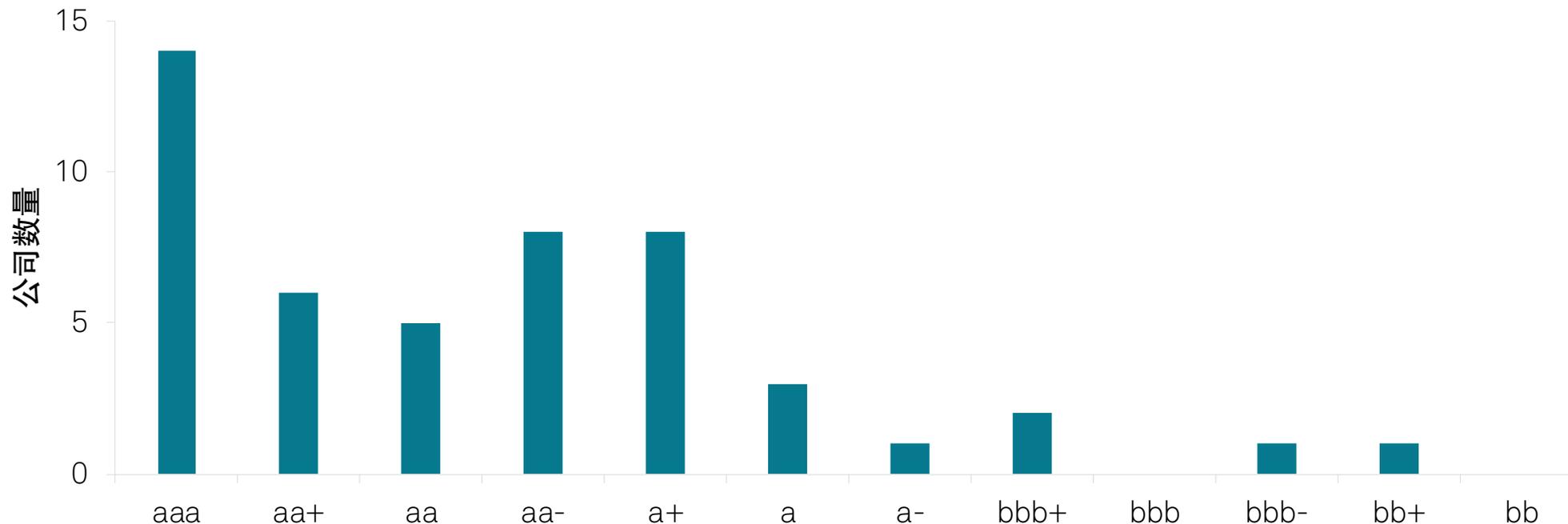
资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有

融资租赁公司主体信用质量测试结果

- 主体信用质量=个体信用质量+危机情况下的集团/政府支持。
- 结合集团支持后，发债的主流融资租赁公司的主体信用质量总体良好，主要集中在a序列及以上；几乎没有b序列的极高风险机构。

主要融资租赁公司主体信用质量测试结果分布



主要融资租赁公司信用质量评估中位数

评级要素	50家主要融资租赁公司测试结果中位数	主要特征
评级基准	bbb+	我们通常以“bbb+”作为融资租赁公司和其他非持牌非银金融机构的评级基准。
业务状况	0	租赁市场的碎片化程度高；融资租赁公司也面临着来自银行和其他金融机构的竞争。整体业务稳定性与非持牌金融机构平均水平一致。
资本与盈利性	0	大部分融资租赁公司的杠杆倍数适中，平均杠杆倍数在五倍左右。
风险状况	0	发债融资租赁公司平均资产质量和风险偏好类似于银行业金融机构平均水平。
融资与流动性	0	融资租赁公司无法吸收存款，且一般无法进入银行间拆借市场，融资渠道主要依赖于批发资金，故融资结构与其他非持牌金融机构相似。
个体信用质量	bbb+	大部分主流融资租赁公司的个体信用质量集中在bbb和a序列。
集团支持	+5	绝大部分发债的融资租赁公司隶属高信用质量集团。由于危机情况下得到集团特殊支持的可能性高，集团信用质量强，融资租赁公司主体信用质量一般高于其个体信用质量。
主体信用质量	aa	大部分主流融资租赁公司的主体信用质量集中在a至aaa序列；违约风险可控。

不同主体信用质量序列融资租赁公司的主要信用特征

主体信用质量	业务状况	资本与盈利性	风险状况	融资与流动性	集团支持
aaa	中等或以上规模，拥有非常稳定的业务来源，主要为央企旗下子公司，在业务发展上与集团有很强的协调效益	杠杆率水平处于非银金融机构平均水平，盈利性健康	以集团内部业务为主，风险偏好低于银行业金融机构平均水平	考虑到母公司背景和自身的审慎经营，融资渠道丰富且很稳定；流动性很充裕	在业务、品牌、管理和股权关系上与集团联系密切，集团信用质量极高，融资租赁公司对集团重要性水平高
aa序列	中等或以上规模，拥有稳定的业务来源，多为央企和地方国企旗下子公司，在业务发展上与集团有较强的协调效益	杠杆率水平处于非银金融机构平均水平，盈利性健康	风险偏好处于银行业金融机构平均水平	融资渠道丰富且稳定；在考虑到集团的持续支持后，流动性充裕	在业务和股权上与集团关系密切，集团信用质量高或者极高，融资租赁公司对集团重要性水平中等或高
a序列	业务稳定性一般，多为地方金控平台下的租赁子公司或独立运营的租赁公司	部分公司经调整后杠杆偏高，盈利性一般	风险偏好与银行业金融机构平均水平相似	基准情景下融资稳定，但压力情景下流动性可能紧张	集团提供支持的意愿或能力一般
bbb序列及以下	业务规模小，业务稳定性弱	存在明显坏账压力，对资本构成侵蚀，盈利性弱或不稳定	风险偏好高，坏账高	融资稳定性弱，流动性不确定性大	集团没有能力提供支持，或者会有负面影响；或者没有能够提供支持的母公司

注：本报告中所呈现的信用质量评估结果是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。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级委员会加以审核与处理。本报告中表达的观点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。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资租赁公司未来12个月的信用展望稳定，但存在恶化压力

分析因素	关键点
业务状况	在地方政府隐性债务新增受限，银行业金融机构竞争激烈的背景下，我们预计融资租赁公司的业务增速会放缓。
资本与盈利性	我们预计未来12个月主流融资租赁公司的杠杆将继续保持稳定；由于市场利率下行、城投一揽子化债方案实施以及信用成本压力继续，盈利性承压。
风险状况	以服务集团为主的公司的资产质量将保持稳定；市场化业务居多的公司的资产质量继续承压。
融资与流动性	具有有力集团支持的融资租赁公司的融资状况将保持稳定。
集团支持	由于发债融资租赁公司的所属集团信用质量往往较好，集团的支持意愿和能力稳定。 稳定可靠的集团支持是支撑融资租赁公司主体信用质量的主要因素之一。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

分类	2024年信用要点
整车制造商下属租赁公司	资产增速主要由集团汽车销售情况决定。 汽车租赁资产的逾期率可能上升，信用成本提高，影响盈利。 集团的信用质量仍然是租赁子公司信用质量的决定性因素，主体信用质量中位数在aaa。
央企下属租赁公司	股权关系非常紧密，租赁业务与集团核心业务高度捆绑的租赁公司的信用质量将保持稳定。 主体信用质量在a序列到aaa。
地方政府金控平台下属租赁公司	国家对城投新增债务的控制会限制该类公司的业务增速，使其面临业务转型挑战。 城投一揽子化债方案的实施会降低租赁公司资产的收益率，使其盈利性下降。 流动性和最终主体信用质量取决于地方政府对自身金控平台的支持能力和支持意愿。我们认为支持意愿保持稳定，但支持能力分化明显。 主体信用质量在bbb序列到aa序列。
独立运营的租赁公司	资产质量和盈利性在2024年会继续承压。 由于没有强有力的集团支持，融资和流动性对市场信心非常敏感，在压力情景下较其他类型融资租赁公司更容易发生流动性紧张。 主体信用质量在bb序列到a序列。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



业务状况

业务状况评估分档

- 业务状况是我们评估金融机构个体信用状况的第一个调整因素，业务状况通常反映的是金融机构的业务经营实力。
- 业务状况打分分为6档，通常有6种子级调整的可能，最优可能上调两个子级；最差可能下调三个子级；无子级调整表明我们对公司的业务状况持中性的观点。

分数	子级调整	典型特征
1	+2	金融机构承受经营压力的能力显著高于评级基准中的基本假设。
2	+1	金融机构承受经营压力的能力高于评级基准中的基本假设。
3	0	金融机构承受经营压力的能力与评级基准中的基本假设一致。
4	-1	金融机构承受经营压力的能力弱于评级基准中的基本假设。
5	-2	金融机构承受经营压力的能力显著弱于评级基准中的基本假设。
6	-3	业务稳定性极弱，金融机构的评级基准无法反映其经营脆弱性。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况评估框架

我们一般会从以下几个方面对业务状况进行评估：业务稳定性、集中度或多样性以及管理和战略等。我们一般会首先考虑业务稳定性，并以此对业务状况进行初步评估。然后我们会评估集中度或多样性、管理和战略等补充指标，并据此判断是否有必要对初步评估的结果进行调整。

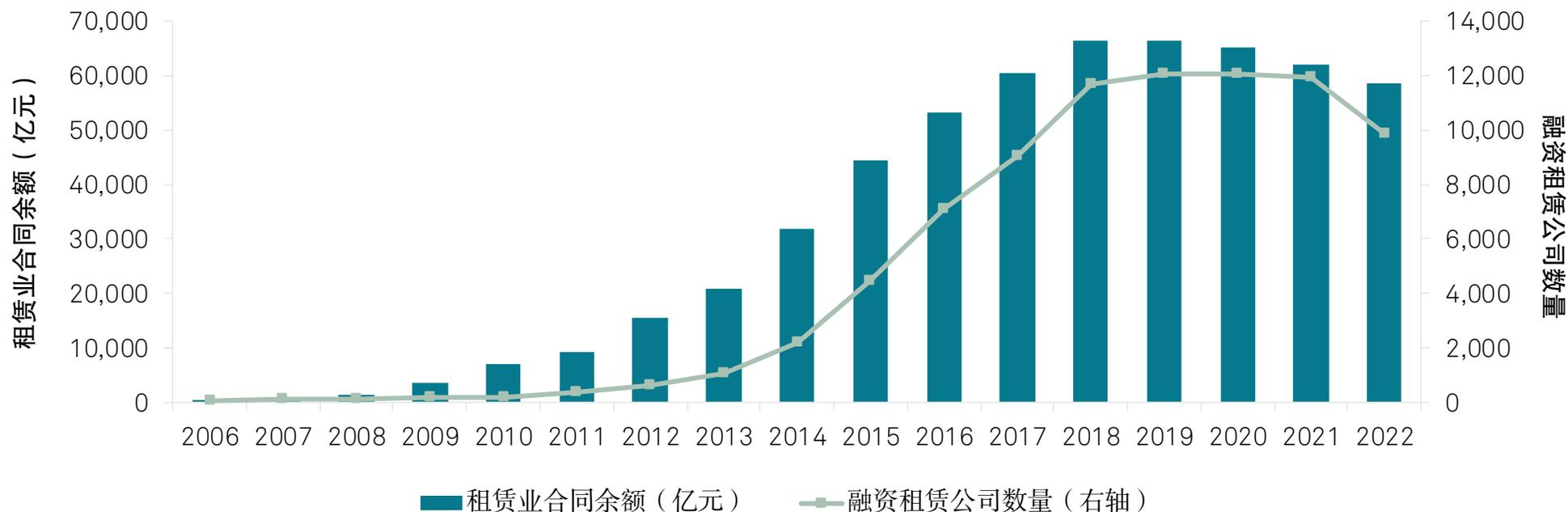


评估要素	正面判断	负面判断
市场份额	高于同业	低于同业
进入壁垒	较高	较低
收入波动性	低于同业	高于同业
经常性收入的占比	高于同业	低于同业
业务和地域分布的多样性	优于同业	次于同业
制定的战略与实际业务能力的匹配程度	通常匹配	通常无法制定有效的业务战略
过往达成财务目标的能力	优于同业	次于同业
管理层的风险偏好	较保守	较激进

随着监管加强，融资租赁公司数量显著下降

- 近年来租赁行业业务增速放缓。截至2022年末，租赁行业合同余额较2021年末同比下降5.8%。
- 伴随2021年12月人民银行发布《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》对融资租赁公司原则上不跨省开展业务的监管导向，融资租赁业务开展的不确定性增加。
- 根据国家金融监督管理总局统计，约70%的融资租赁公司为“空壳公司”或“僵尸企业”。地方政府将减少“空壳公司”或“僵尸企业”数量作为重点工作，努力提升融资租赁行业的整体信用质量。2022年末融资租赁公司数量较2021年大幅下降17.43%。
- 以上趋势对于发债的主流大中型融资租赁公司并无明显影响。

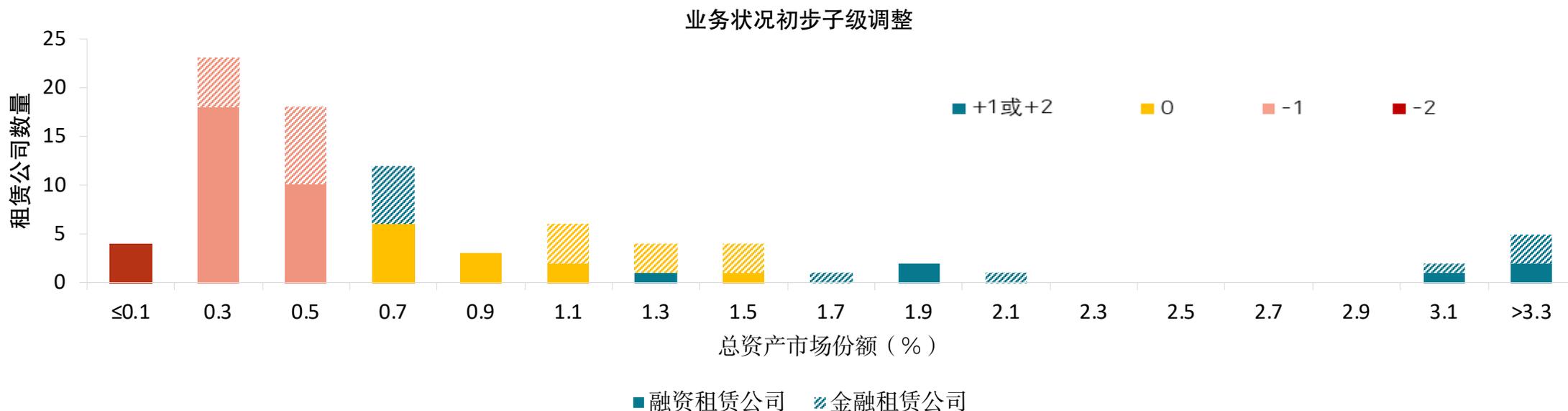
融资租赁公司数量及租赁业合同余额



业务体量、专业能力以及与集团公司的协同是影响融租公司业务稳定的主要因素

- 融资租赁市场呈高度碎片化，以中小型机构为主。截至2022年末，国内有9,840家租赁公司，其中71家为金融租赁公司，其余均为融资租赁公司。截至2022年末，租赁行业总资产中57%归属于融资租赁公司，43%为金融租赁公司。
- 截至2022年末，融资租赁公司资产总额为5.1万亿元，较2021年总资产规模增长12%。
- 随着业务风险的加剧，业务规模对业务稳定性的贡献在减少，我们更加重视机构是否具有专业的租赁业务能力和与集团的业务协同。高风险的类信贷业务不可持续，对于业务稳定性反而有负面影响。

2022年末主要租赁公司市场份额分布



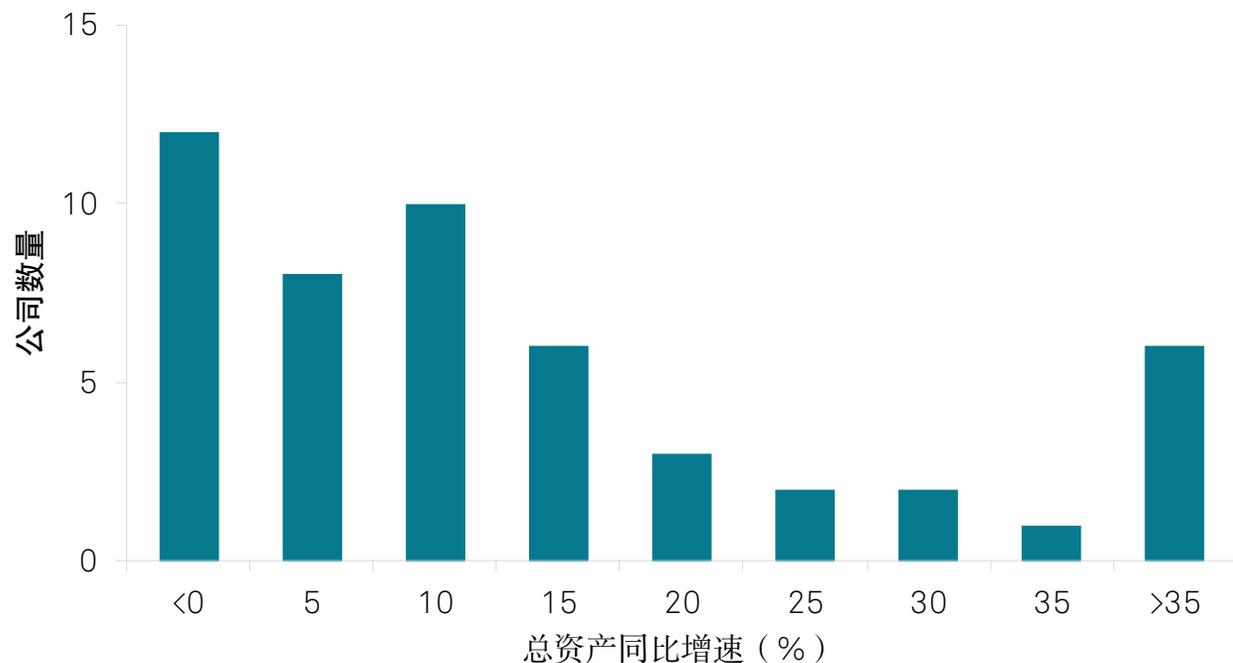
注：以市场份额为核心指标的初步子级调整仅为我们评估分析的起点。考虑到其他因素的调整，我们最终的业务状况子级调整结果可能与初步的结果不同。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

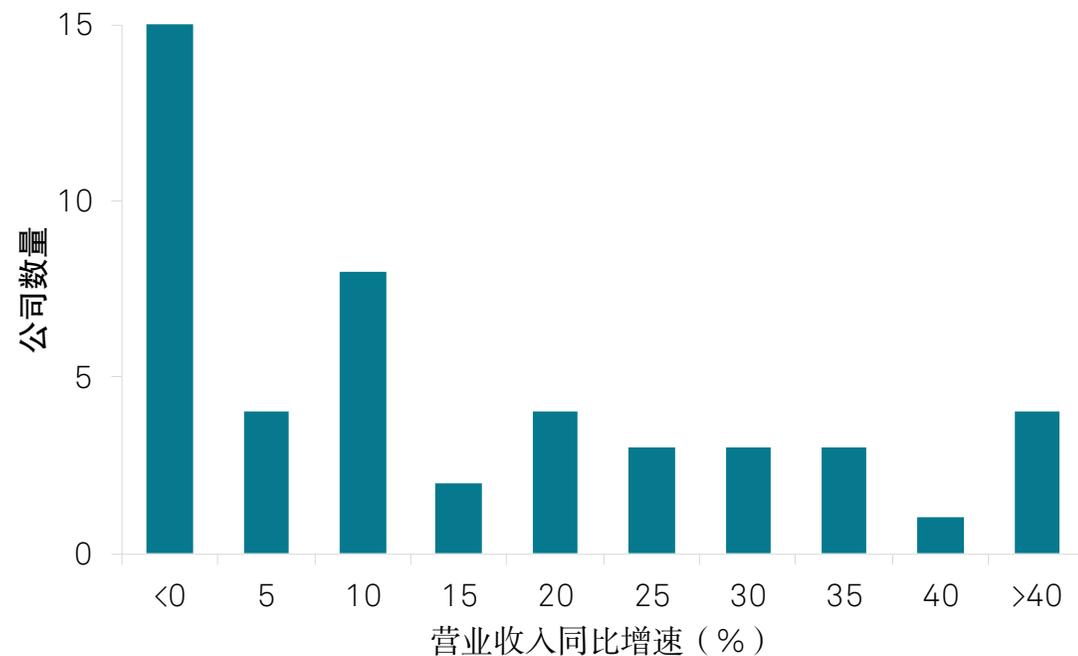
融资租赁公司资产和营业收入增速分化加剧

主要融资租赁公司2022年末总资产同比增速分布



资料来源：公司公开资料，标普信评收集及整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要融资租赁公司2022年营业收入同比增速分布

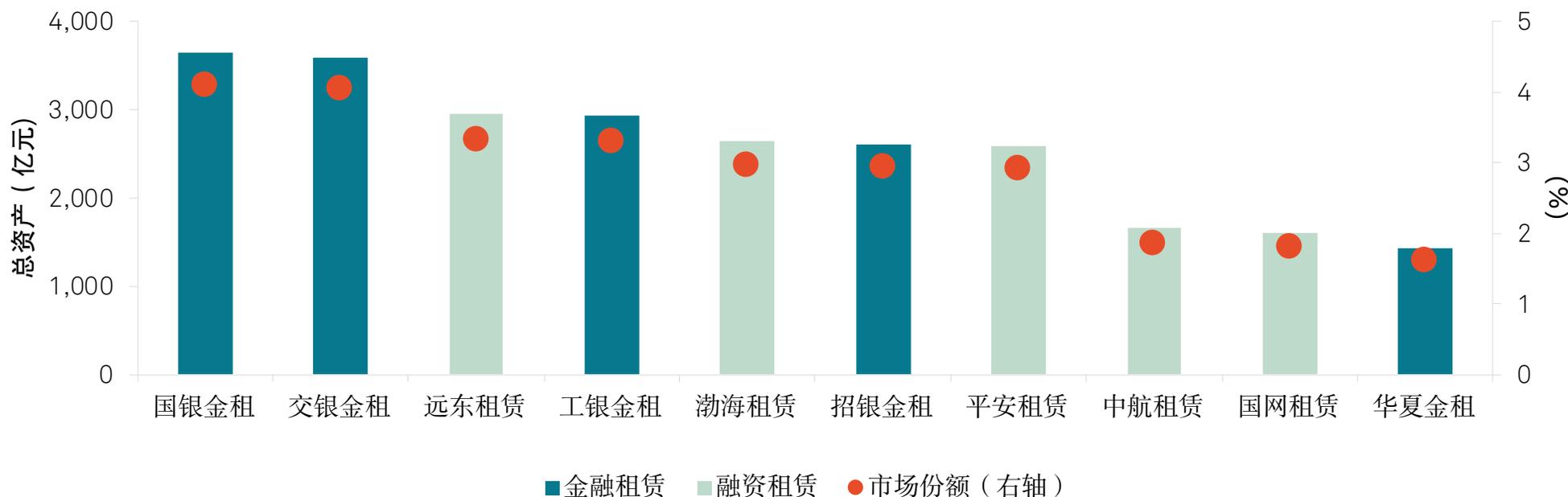


资料来源：公司公开资料，标普信评收集及整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

相较于大型的金融租赁公司，融资租赁公司往往经营性租赁业务占比更低，租赁专业能力更弱

- 前十大租赁公司中，融资租赁公司占5家。
- 与大型融资租赁公司相比，领先的金融租赁公司往往在飞机、船舶等专业性经营租赁业务方面有更大的业务优势。

截至2022年末前十大租赁公司总资产及市场份额情况



融资租赁公司业务状况子级调整情况

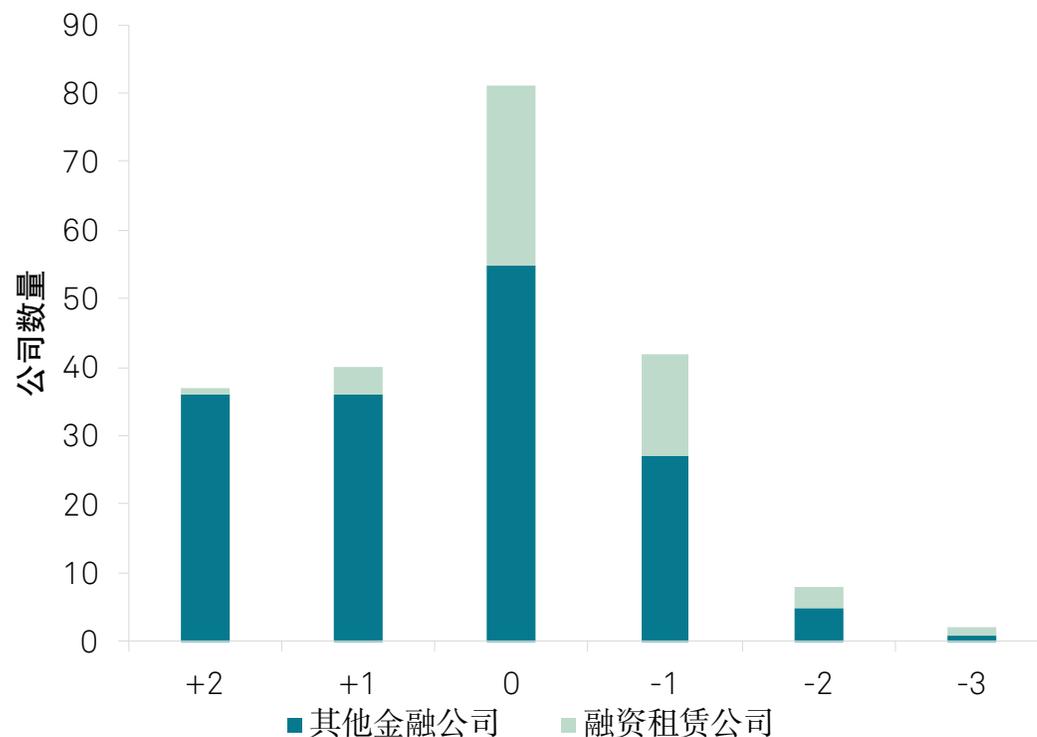
子级调整	典型特征
+2	规模领先，同时具备良好的地域多样性和业务多元化，通常在经营租赁和融资租赁业务之间形成了均衡的业务布局，在经营租赁方面有很强的专业优势。由于与母公司之间的很强的业务协同效应，业务稳定性很好。在租赁行业的总资产市场份额通常大于1.5%。
+1	规模较大，有良好的地域多样性或业务多元化水平。在租赁行业的总资产市场份额通常大于1.5%。业务稳定性优于租赁行业平均水平。
0	规模中等，业务稳定性处于租赁行业平均水平。总资产市场份额通常在0.5%至1.5%之间。
-1	规模偏小，地域或业务集中度较高。总资产市场份额通常在0.1%至0.5%之间。业务稳定性略弱于租赁行业平均水平。
-2	规模很小，或地域或业务集中度高。总资产市场份额通常不到0.1%。业务稳定性弱于租赁行业平均水平。
-3	业务规模很小，或因为其他原因导致业务运营风险显著高于租赁行业平均水平。

注：测试中所使用的市场份额阈值只是打分的起点，在此基础上我们还会考虑其他定性和定量因素，因此我们最终的子级调整结论和从阈值分析得出的初步结论可能不同。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要金融公司业务状况测试结果子级调整分布



注1：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于主体信用质量测试结果分布的初步观点。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加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点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。

注2：本分布图包括了50家主要融资租赁公司的子级调整情况。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



资本与盈利性

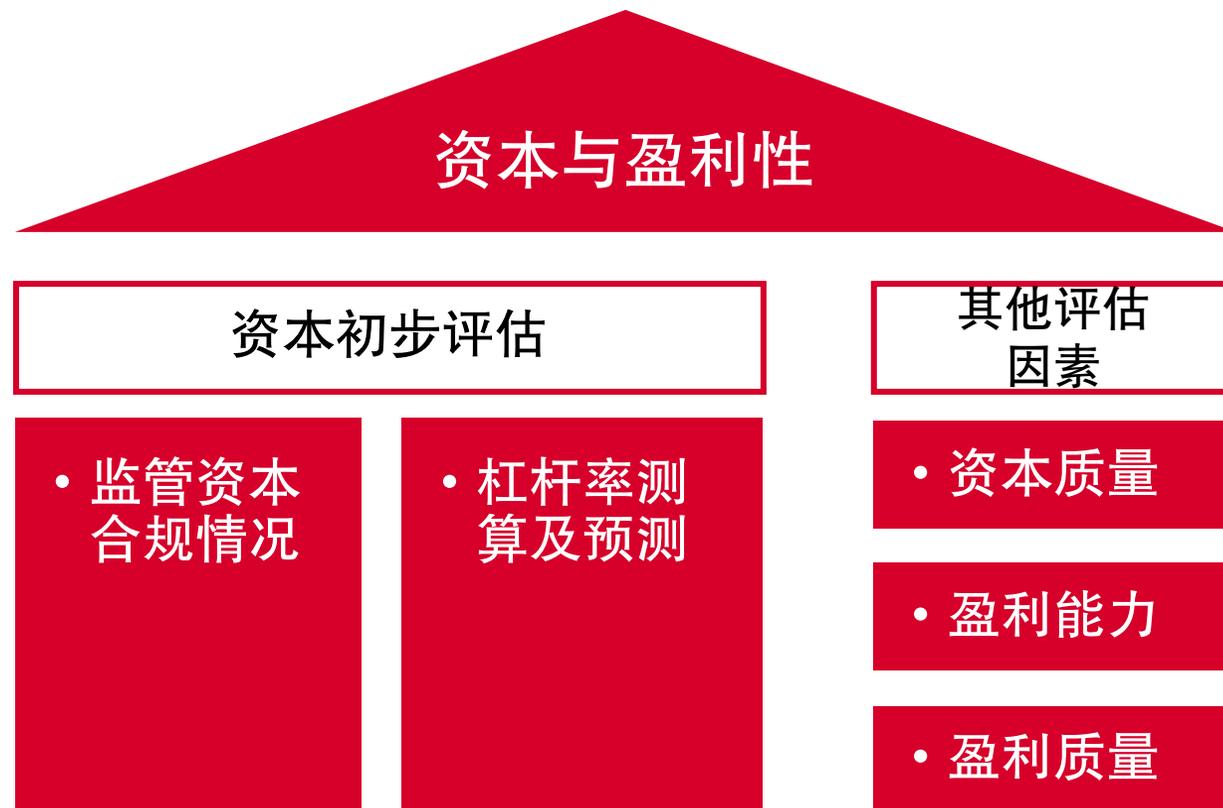
资本与盈利性评估分档

- 资本与盈利性是我们评估金融机构个体信用状况的第二个调整因素，评估的是金融机构资本在压力环境下吸收损失的能力。
- 资本与盈利性打分分为8档，有8种子级调整的可能，最优可能上调两个子级；最差可能下调五个子级；无子级调整表明我们对公司的资本与盈利性持中性的观点。

分数	子级调整	典型特征
1	+2	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有显著正面影响。
2	+1	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有正面影响。
3	0	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况的影响为中性。
4	-1	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况略有负面影响。
5	-2	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有负面影响。
6	-3	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有明显负面影响。
7	-4	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有严重负面影响。
8	-5	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有非常严重负面影响。

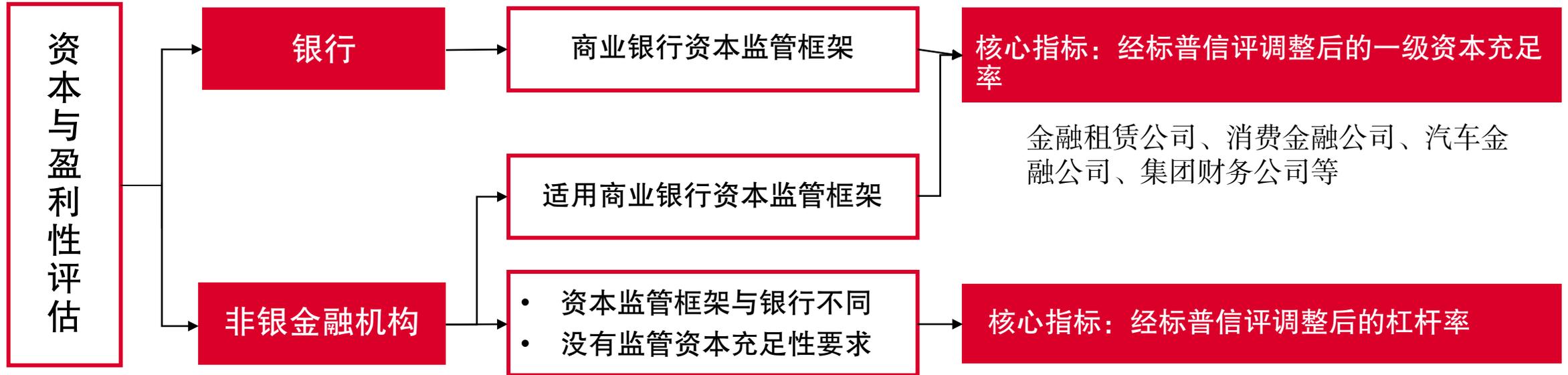
资本与盈利性评估框架

- 我们一般会首先考虑受评主体的资本充足性，作为资本与盈利性评估的起点，得出初步评估结果。然后我们会评估资本质量、盈利能力以及盈利质量等补充指标，并据此判断是否有必要对初步评估结果进行调整，以得出最终的资本与盈利性评估结果。
- 我们的资本与盈利性评估具有前瞻性。



金融机构资本与盈利性评估方法的两种方法

- 我们有两种不同的方法来评估金融公司的资本与盈利性。对于资本监管框架与银行相同的金融公司，我们采用与银行相同的评估方法，我们采用的核心资本指标是经标普信评调整后的一级资本充足率。
- 对于资本监管框架与银行不同，或者没有监管资本充足要求的金融公司，我们通常以杠杆率（调整后总债务/所有者权益）作为核心资本指标。



资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

不良资产管理公司、融资租赁公司、小贷公司、融资担保公司、保理公司等

非银金融机构资本与盈利性评估方法总结（1/2）

步骤	内容	要点
第一步	是否能够满足资本/杠杆方面的监管要求	确定机构是否已经违反或者有可能违反监管对于资本的最低要求，进而可能影响其持续经营和发展（如适用）。当机构的监管口径资本指标非常接近监管最低要求时，可能会影响其管理资本的灵活性以及业务的增长。因此，如果一家非银金融机构可能违反或者已经违反了监管要求，我们在资本与盈利性方面中很可能会给出负面的评估。
第二步	评估核心资本指标，得出资本与盈利性的初步评估结果	
2.1	确定核心资本指标	我们有两种不同的方法来评估非银金融机构的资本与盈利性。对于受到与银行相同的监管资本评估框架约束的非银金融机构，我们用与银行相同的方法。在这种情况下，我们采用的核心资本指标为经标普信评调整后的一级资本充足率。 对于监管资本框架与银行不同的非银金融机构以及没有监管资本充足要求的非银金融机构，我们通常以杠杆率作为核心资本指标。
2.2	计算杠杆率	我们可能对债务或净资产进行调整，以确保杠杆率能合理地反映机构的实际资本情况。调整后债务可能包括表内债务和表外或有债务（比如融资担保），在我们认为合适的情况下，还可能包括我们认为机构为了维持市场信心有刚兑可能的其它金融债务，比如非银金融机构发行的未纳入表内的资产支持证券产品。如果我们认为披露口径资本虚高，实际资本可能因为信用损失计提不足出现拨备缺口而遭到侵蚀，我们也可能对资本进行负面调整，从所有者权益中扣除拨备不足的部分。
2.3	通过杠杆率阈值给出资本与盈利性的初步评估结果	对于不同风险偏好的非银金融机构，我们有两套杠杆率阈值进行选择。当一家非银金融机构资产的风险明显高于银行平均水平时，我们可能采用更加严格的阈值以反映更脆弱的内在资本状况。当一家非银金融机构资产的风险与银行平均水平相似，或者低于银行平均水平时，我们可能采用更加宽松的阈值以反映其更坚实的内在资本状况。

标普信评

S&P Global

China Ratings

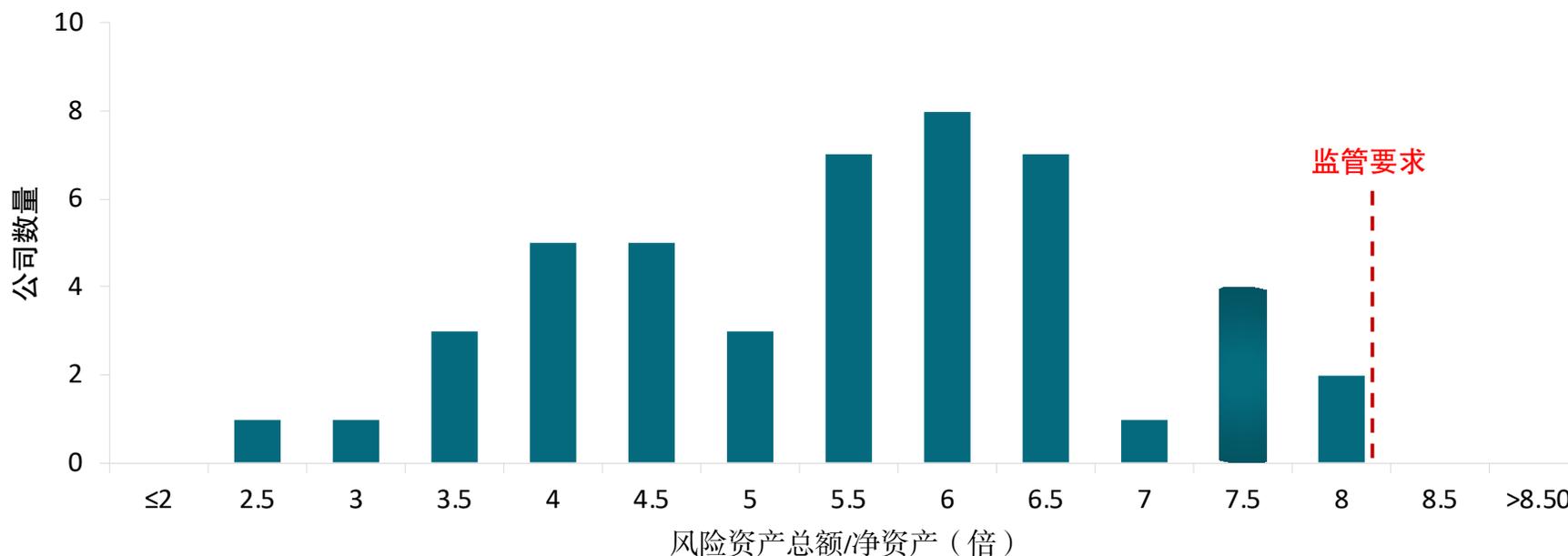
非银金融机构资本与盈利性评估方法总结（2/2）

步骤	内容	要点
第三步	评估资本质量、盈利能力和盈利质量，调整第二步中得出的初步评估结果，得出最终评估结果	
3.1	评估资本质量	我们分析资本质量、资本管理及财务灵活性时可能包括以下的因素：（1）混合资本工具在资本总额中所占比例；（2）拨备水平以及拨备能否显著增强或降低企业损失吸收能力；（3）管理层及股东采用的资本管理方式；（4）财务灵活性；（5）双重杠杆率；（6）资本在集团成员之间是否能够自由流动。
3.2	评估盈利能力	我们在评估机构盈利能力时会考虑一系列指标，包括体现机构内生资本能力的定量和定性指标，从而判断公司盈利能够在何种程度上支持业务发展和吸收损失。我们主要考虑过去三到五年（或者更长时间）的盈利表现，并对平均总资产回报率、净息差、生息资产拨备、利息净收入对营业收入占比等关键性指标进行前瞻性评估。
3.3	评估盈利质量	在评估盈利质量时，我们考虑的因素包括来自稳定的经常性来源的收入占比、盈利波动性、非经常性收入和支出的频率等。我们也考虑盈利覆盖标准化损失的能力。标准化损失是我们对机构在整个信用周期内平均信用损失的估计。
3.4	调整资本与盈利性的初步评估结果	当一家非银金融机构的杠杆率接近资本与盈利性初步评估结果的阈值时，我们对其资本质量、盈利能力和质量的评估可能会对其资本与盈利性的最终评估结果产生更大的影响。我们重点考虑的因素包括：（1）盈利实力和稳定性，这可能增强或削弱企业在信用周期内吸收损失的能力；（2）企业是否能够在杠杆没有显著上升的情况下产生足够的盈利来支持其资产负债表的增长；（3）受评主体通过留存盈利积累资本的能力和意愿。

绝大多数融资租赁公司都能满足监管机构对于杠杆水平的要求

根据原银保监会的《融资租赁公司监督管理暂行办法》规定，融资租赁公司风险资产总额与净资产之比不得高于8倍。

2022年末主要融资租赁公司的总风险资产/权益总额倍数的分布



注：监管要求融资租赁公司的风险资产总额/净资产不得超过8倍。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集并整理。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

对于风险偏好不同的金融公司，我们有不同的杠杆率阈值可供选择

分数	子级调整	杠杆率 (调整后债务/调整后净资产) (倍数)	
		资产质量明显弱于银行业平均贷款质量，或者缺乏可比性	资产质量与银行业平均贷款质量大体相当，或更好
1	+2	≤ 1	≤ 1
2	+1	>1 和 ≤ 3	>1 和 ≤ 3
3	0	>3 和 ≤ 5	>3 和 ≤ 7
4	-1	>5 和 ≤ 7	>7 和 ≤ 9
5	-2	>7 和 ≤ 9	>9 和 ≤ 12
6	-3	>9 和 ≤ 12	>12 和 ≤ 15
7	-4	>12 和 ≤ 15	>15
8	-5	>15	>15 ，且资本非常脆弱

在计算杠杆率时，我们对债务和净资产进行调整，以确保杠杆率能合理地反映机构的实际资本情况和资本在压力情景下吸收损失的能力

调整后债务

表内债务

表外或有债务：对外连带责任担保等

永续债和其他被计入所有者权益但债性较强的科目

其他我们认为合理的调整项，例如其他应付款中的付息负债

调整后净资产

净资产

减去：潜在拨备缺口

减去：合并口径下长期股权投资和变现能力弱的其他权益工具投资

减去：永续债和其他被计入所有者权益但债性较强的科目

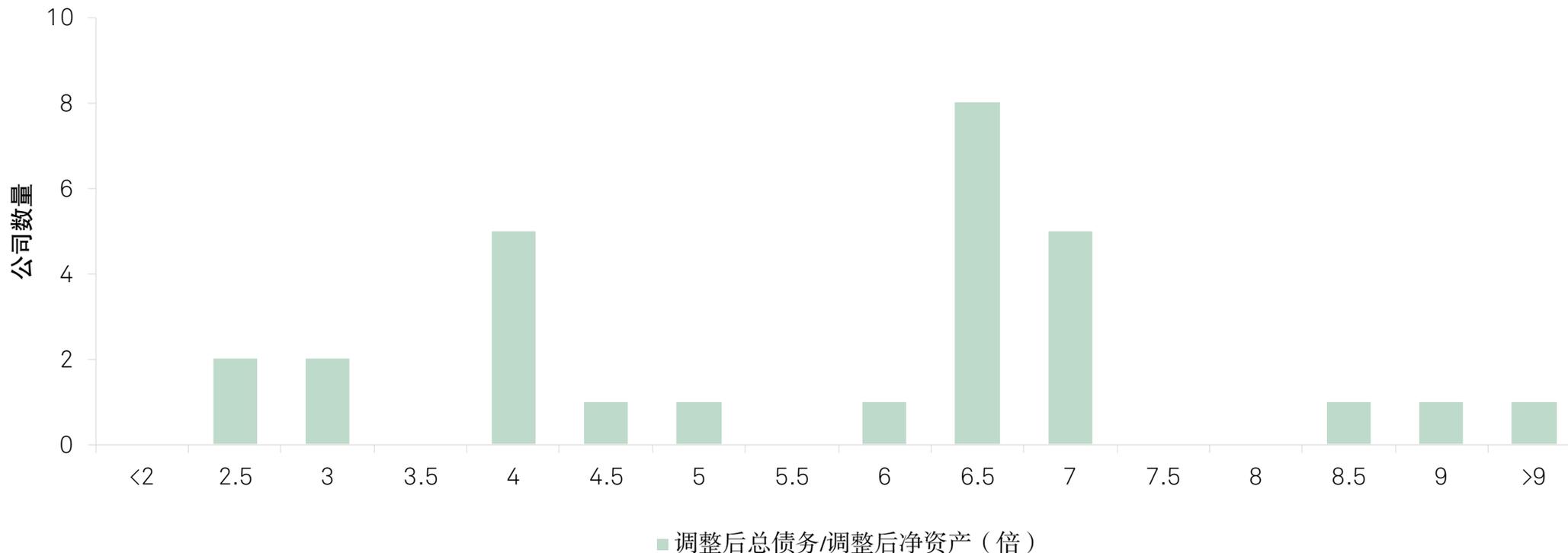
其他我们认为合理的调整项，比如商誉

- 我们认为金融公司发行的永续债的债权属性高，因此我们通常将其作为债务处理，而不是净资产。
- 合并口径下长期股权投资和变现能力弱的其他权益工具投资可能对公司资本的消耗很大，因此我们可能会从净资产中将该部分减扣，以得出能够实际支持公司其他主营业务的净资产水平。
- 如果公司可能存在拨备不足，坏账可能侵蚀资本，导致公司实际资本水平弱于财务报表反映的情况，我们会进行相应调整。

主要融资租赁公司的杠杆水平近年来保持稳定

2022年末，我们测试的50家融资租赁公司的平均经标普信评调整后杠杆率为5.1倍，与上年水平总体一致。

2022年末主要融资租赁公司经标普信评调整后杠杆率分布



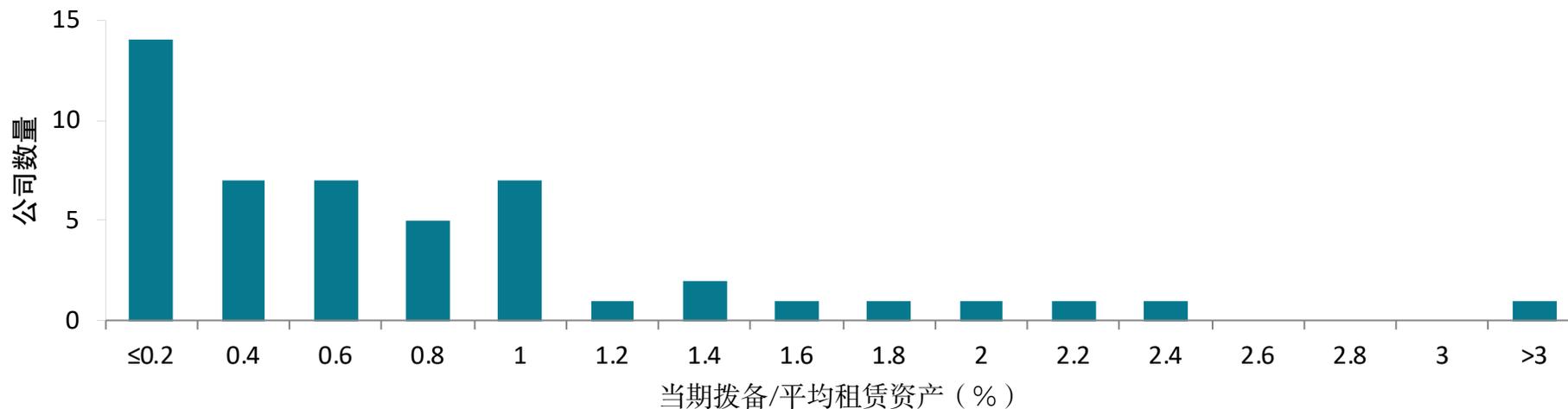
注：调整后杠杆率考虑了表外ABS融资、存续期永续债、可能的拨备不足以及长期股权投资等对公司实际杠杆的负面影响。

资料来源：公司公开信息，标普信评。

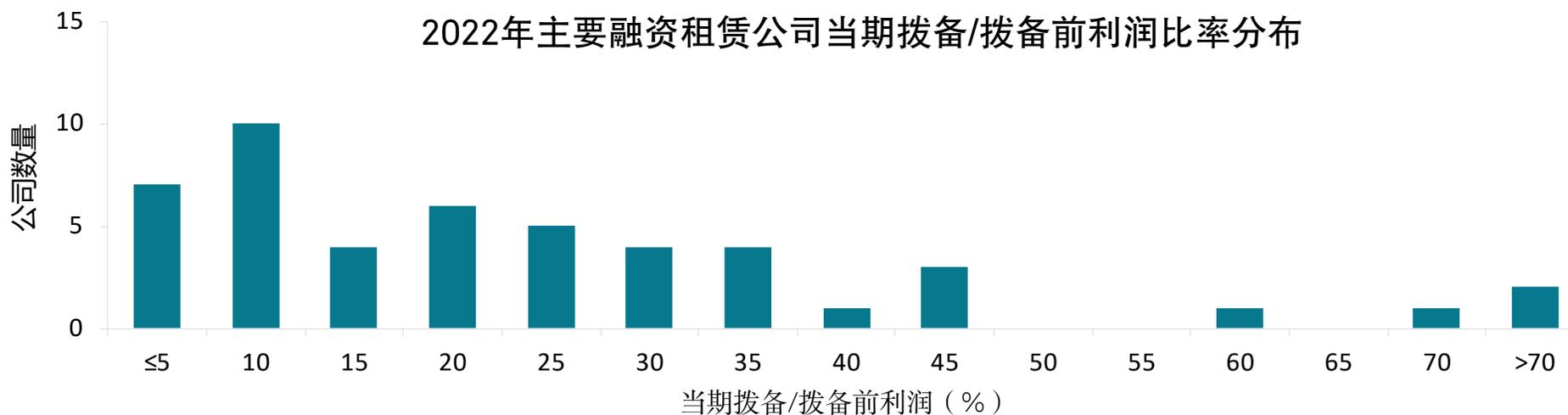
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资租赁公司信用成本分化明显

2022年主要融资租赁公司信用成本分布



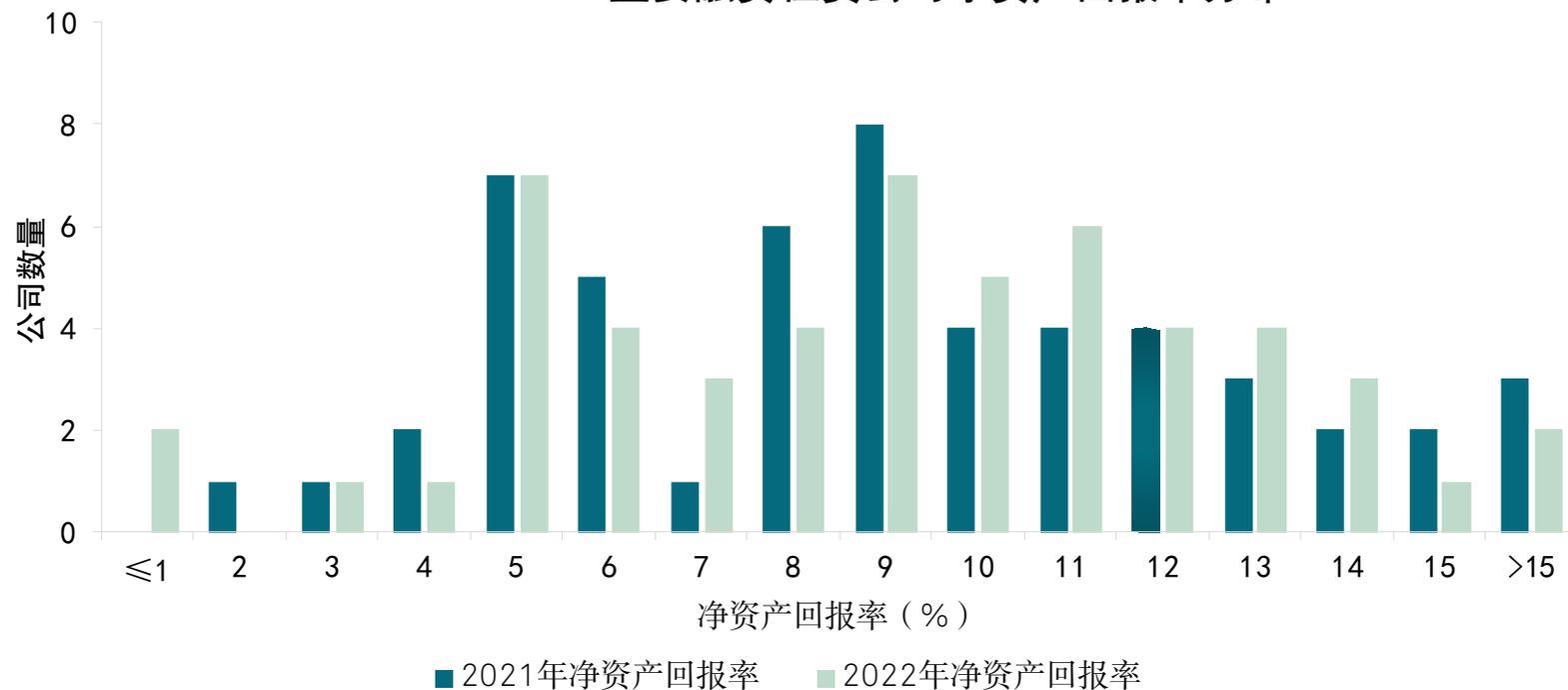
2022年主要融资租赁公司当期拨备/拨备前利润比率分布



由于信用成本分化，融资租赁公司净资产回报率也分化明显

2022年，50家主要融资租赁公司的平均净资产回报率为8.61%，与上年基本持平。

主要融资租赁公司净资产回报率分布



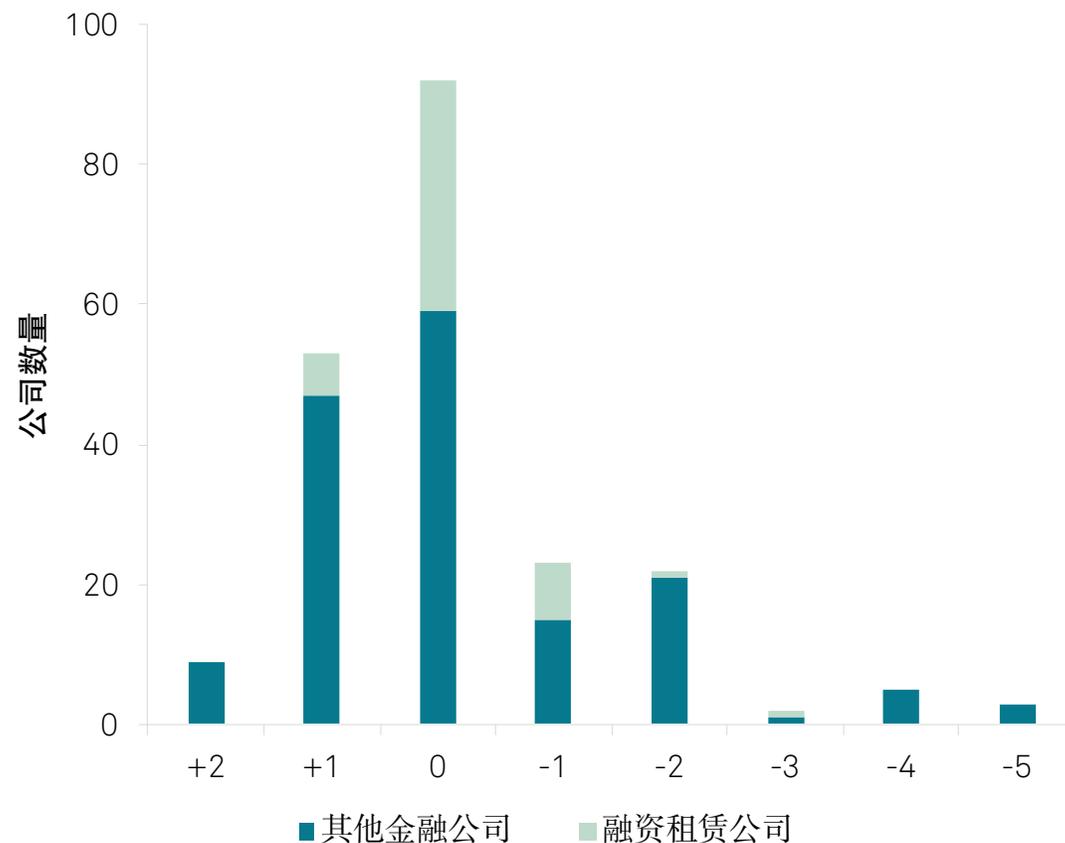
净资产回报率 (%)	2022	2021
平均数	8.61	8.42
中位数	8.60	8.30
最大值	17.17	23.92
最小值	0.82	0.99

融资租赁公司资本与盈利性子级调整情况

子级调整	典型特征
+2	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率将非常低，且盈利能力能够维持当前杠杆水平。
+1	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率将处于低位，盈利能力能够维持当前杠杆水平。
0	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率将处于中等水平，在压力情况也能满足监管对杠杆率的要求。
-1	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率较高，且盈利性无法完全抵消杠杆率劣势。
-2	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率高，在压力情景下可能无法满足监管对杠杆率的要求，且盈利性无法有效抵消杠杆率劣势。
-3	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率很高，在压力情景下很可能无法满足监管对杠杆率的要求，可能存在明显的坏账侵蚀资本的情况。
-4	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率非常高，存在严重的坏账侵蚀资本的情况，在正常情景下也可能无法满足监管对杠杆率的要求。
-5	坏账对资本有非常严重的侵蚀，导致公司存在非常严重的资本短缺，如果不补充资本，公司运营在中长期可能无法持续。

资料来源：标普信评
 版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要金融公司资本与盈利性测试结果子级调整分布



注1：本报告中所呈现的信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析得出对于主体信用质量测试结果分布的初步观点。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加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布。本报告中表达的观点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。

注2：本分布图包括了50家主要融资租赁公司的子级调整情况。

资料来源：标普信评。
 版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



风险状况

风险状况评估分档

- 风险状况是我们评估个体信用状况的第三项因素。风险状况通常作为资本与盈利性分析的补充。
- 风险状况打分分为8档，有8种子级调整的可能，最优可能上调两个子级；最差可能下调五个子级；无子级调整表明我们对公司的风险状况持中性的观点。

分数	子级调整	典型特征
1	+2	金融机构承受经济压力的能力显著高于资本与盈利性评估结论。
2	+1	金融机构承受经济压力的能力高于资本与盈利性评估结论。
3	0	金融机构承受经济压力的能力与资本与盈利性评估结论一致。
4	-1	金融机构承受经济压力的能力略弱于资本与盈利性评估结论。
5	-2	金融机构承受经济压力的能力弱于资本与盈利性评估结论。
6	-3	金融机构承受经济压力的能力明显弱于资本与盈利性评估结论。
7	-4	金融机构承受经济压力的能力显著弱于资本与盈利性评估结论。
8	-5	金融机构承受经济压力的能力严重弱于资本与盈利性评估结论。

风险状况评估框架

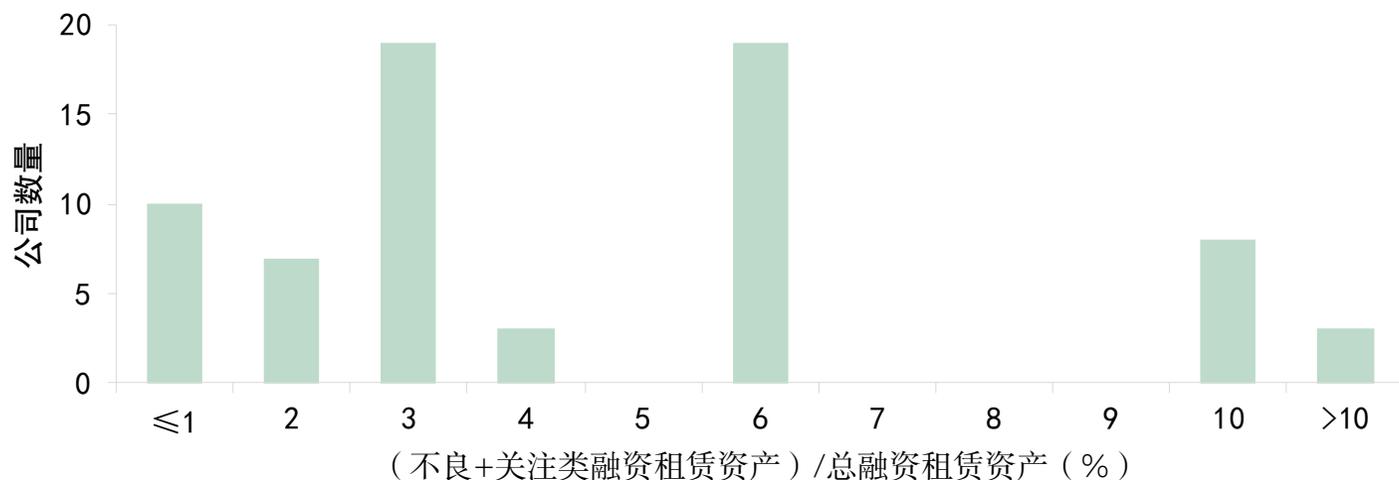
- 我们主要评估那些在资本与盈利性分析中未能充分体现的信用因素，如资产质量、其他风险敞口、风险管理能力、风险偏好等。
- 我们对这些因素并未预设固定的权重，而是采取整体综合评估的方法，主要考虑因素如下表所示：

主要因素	主要考量因素
风险偏好	包括风险敞口的增加和变化。我们通常将此作为风险状况评估部分的主要驱动因素。
历史损失及预期	将当前业务组合的历史损失和预期损失与同业的损失及过去经济衰退期间的损失经验进行比较。大于平均水平的损失可能表明风险状况较弱。
集中度	风险集中度或风险分散度的影响。
复杂度	复杂性的上升如何影响风险。
其它重大风险	资本与盈利性评估部分没有充分反映的其他风险。

融资租赁业的资产质量保持稳定

- 融资租赁业披露口径资产质量与银行业金融机构的平均水平总体可比。2022年末，我们测试的主要融资租赁公司的平均问题资产占比为3.86%，同期商业银行的不良+关注贷款率为3.88%。
- 与商业银行相比，融资租赁公司五级分类审慎程度受到的监管更少，五级分类的可比性弱于银行业金融机构。
- 通常情况下，租赁业务与央企集团协同强的租赁公司资产质量更好。

截至2022年末主要融资租赁公司不良+关注类融资租赁资产比率分布



应收融资租赁问题资产占比 (%)	2022
平均数	3.86
中位数	3.68
最大值	11.64
最小值	0.00

注：租赁公司问题资产主要为不良+关注类应收融资租赁款或二三阶段应收融资租赁款。

资料来源：公司公开信息，标普信评

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

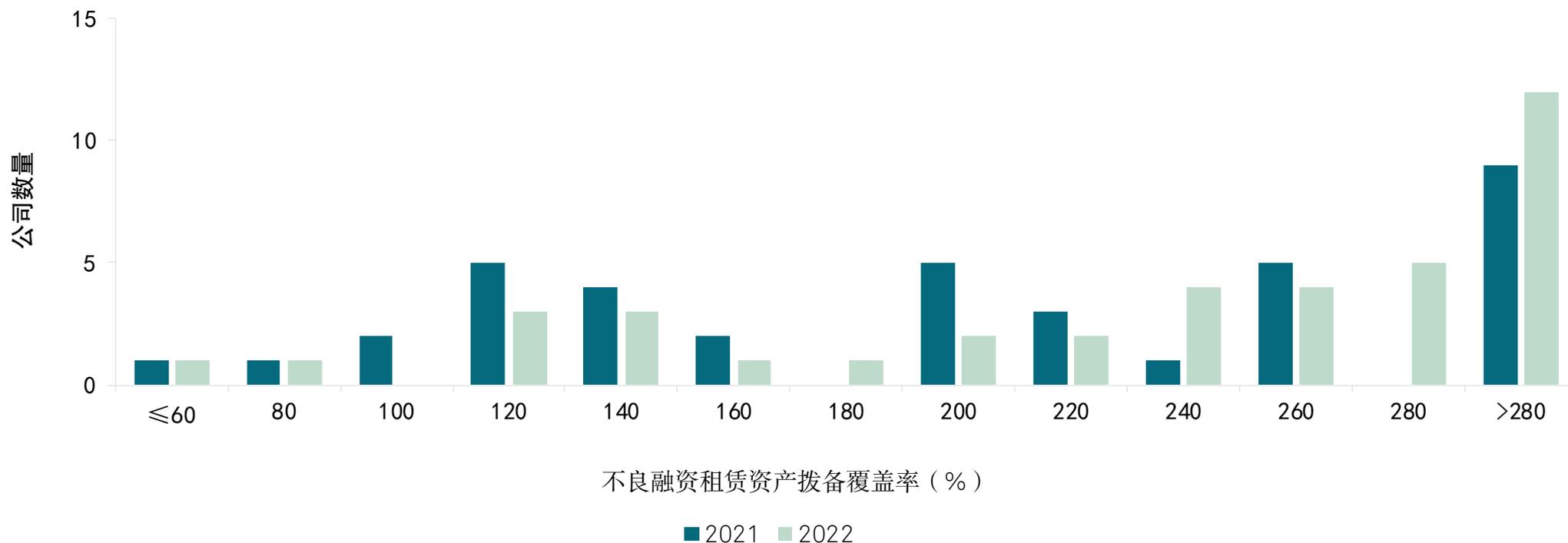
资料来源：公司公开信息，标普信评收集整理。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资租赁公司拨备覆盖率水平总体充足，但分化明显

- 截至2022年末，我们测试的主要融资租赁公司不良租赁资产的平均拨备覆盖率为289%，拨备对不良+关注类租赁资产的平均拨备覆盖为108%。
- 从分布上来看，仅有少数发债租赁公司的拨备覆盖存在明显不足。

主要融资租赁公司不良租赁资产拨备覆盖率分布

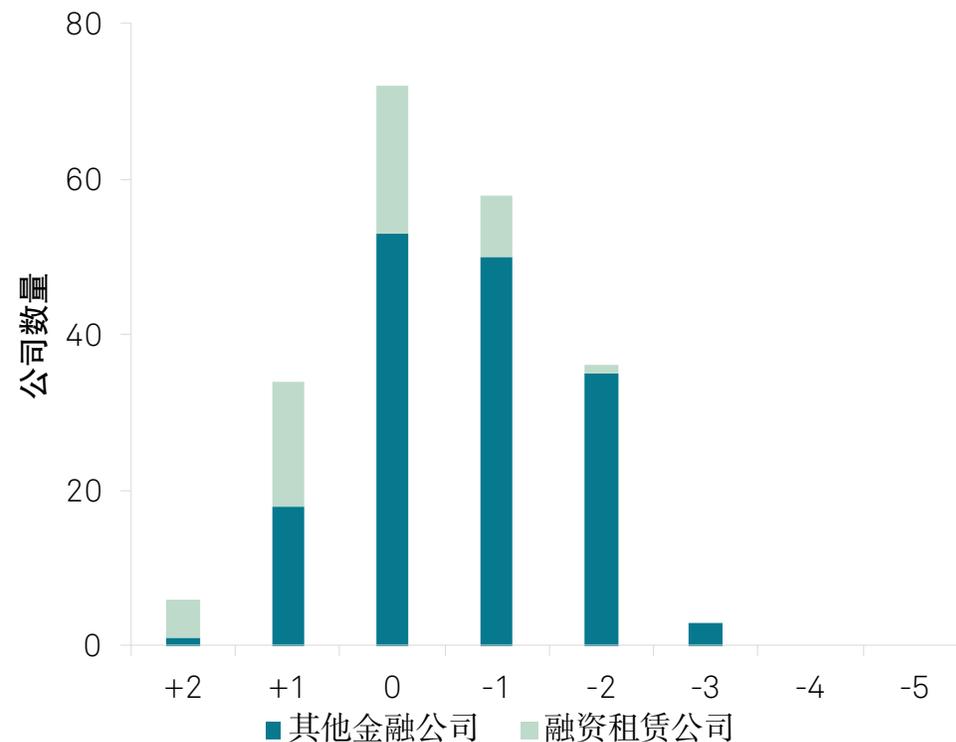


融资租赁公司风险状况子级调整情况

子级调整	典型特征
+2	风险偏好明显低于银行业平均水平，或业务集中在风险非常低的行业；资产质量对中国经济周期基本不敏感，我们预期未来24个月经标普信评调整的问题资产比率（如适用）约在1%或以下。
+1	风险偏好低于银行业平均水平，信贷业务准入标准较银行业平均水平更加审慎，或业务集中在低风险行业；资产质量表现在整个经济周期中优于银行业平均水平，且我们预期未来24个月经标普信评调整的问题资产比率（如适用）在1%-3%之间。
0	风险管理能力、信贷业务准入标准和资产质量表现与银行业平均水平总体一致，我们预期未来12个月经标普信评调整的问题资产比率（如适用）在3%-6%之间。
-1	风险管理能力和资产质量表现略弱于银行业平均水平；或信贷业务准入标准较银行业平均水平略宽松，或业务集中在高风险或强周期性行业。我们预期未来12个月经标普信评调整的问题资产比率（如适用）在6%-9%之间。
-2	风险管理能力和资产质量表现弱于银行业平均水平，或信贷业务准入标准较银行业平均水平更加激进。我们预期未来12个月经标普信评调整的问题资产比率在9%-12%之间。
-3	风险管理能力和资产质量表现明显弱于银行业平均水平。我们预期未来12个月经标普信评调整的问题资产比率（如适用）在12%-17%之间。
-4	风险管理能力和资产质量表现显著弱于银行业平均水平，可能存在严重的内控缺陷。由于资产风险高，我们在资本与盈利性中使用的基本假设可能不再适用。我们预期未来12个月经标普信评调整的问题资产比率（如适用）在17%-22%之间。
-5	风险管理能力和资产质量表现严重弱于银行业平均水平，很可能存在严重的内控缺陷。由于资产风险非常高，我们在资本与盈利性中使用的基本假设很可能不再适用。我们预期未来12个月经标普信评调整的问题资产比率（如适用）在22%以上。

注：子级调整是在评级基准的基础上进行。
资料来源：标普信评。
版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要金融公司风险状况测试结果子级调整分布



注1：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于主体信用质量测试结果分布的初步观点。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加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点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。

注2：本分布图包括了50家主要融资租赁公司的子级调整情况。
资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



融资与流动性

融资与流动性评估矩阵

融资与流动性是个体信用状况评估的第四个因素，是对机构中长期融资稳定性和短期流动性压力的综合评估。

评估**融资**，主要考虑：

- 金融机构**融资渠道**的稳定性，以及
- 为存量资产和新增资产**获得长期融资**的可能性。

评估**流动性**，主要考虑：

- 金融机构在困难时期满足潜在**流动性流出需求**的能力。

银行融资与流动性子级调整规则

融资	流动性				
	1	2	3	4	5
优于平均	+2/+1	+1/0	-1	-2	-3
平均	0	0	-1	-2	-3
劣于平均	-1	-1	-1	-2	-3

融资稳定性的定性分析

融资分析通常指的是将金融机构的融资结构与相似评级基准的金融机构进行比较。我们会按照“优于平均”、“平均”或“劣于平均”对其进行打分。

融资状况

一般含义

优于平均

从公司的资产、业务和市场情况来看，公司在获取稳定的长期资金方面具有非常强的能力。融资期限与资产期限能够很好的匹配，且债务类型（抵押与非抵押债务）及债权人呈现良好的分散度。公司能够轻松地在资本市场发行无抵押债券或获得银行的无抵押贷款，且此类债务具有很好的期限分散度。

平均

从公司的资产、业务和市场情况来看，公司具有获取稳定的长期资金的能力。融资期限与资产期限能够很好的匹配，且债务类型及债权人呈现良好的分散度。通常情况下，公司能够在资本市场发行无抵押债券或获得银行的无抵押贷款，或能够通过多种机构或方式保障稳定的融资来源。无抵押债务期限分布合理。我们预计公司能够较轻松地获得多种包括抵押债务和无抵押债务的融资。

劣于平均

公司融资稳定性较弱，且资金配置了较大比率的长期非流动资产，增加了其潜在的流动性缺口，使其融资风险高。债务期限明显短于资产期限，或债务类型或债权人集中度高。公司无抵押债务融资的能力有限，或我们认为公司未来一年在维持融资稳定性方面面临困难。

融资稳定性的定性分析

评估非银金融机构融资稳定性的主要因素：

- 无抵押债务和抵押债务占比；
- 对无抵押债务和抵押债务的融资能力；
- 货币错配或对外币债权人的依赖程度；
- 债务到期或单一债权人集中度（债务期限状况）；
- 保证金对融资安排的影响；
- 对过去已表现出不稳定性的融资来源的依赖；
- 融资成本大幅上升，导致盈利能力被削弱的风险；
- 未来一年维持融资稳定性的能力。

主要因素	稳定的融资的典型特征
期限结构	大部分融资由搭配合理的长期或中期无抵押债务组成，不过度依赖短期债务融资。
融资来源	公司可轻松获得多种稳定的债务融资，包括银行、债券市场等。
外汇风险	如果公司以不同的货币持有大量资产，具有可靠的对冲策略（比如系统和流程）来管理和对冲相关的市场风险；此外，公司并不严重依赖来自外国债权人的资金。
融资集中度	如果出现大量债务到期日集中或者单一债权人集中的情况，可能引发严重的再融资风险。
市场信心	公司不会因为债权人对公司失去信心而在短期内失去大量融资渠道。
融资成本	公司融资成本总体稳定，不会对其盈利能力造成显著压力。

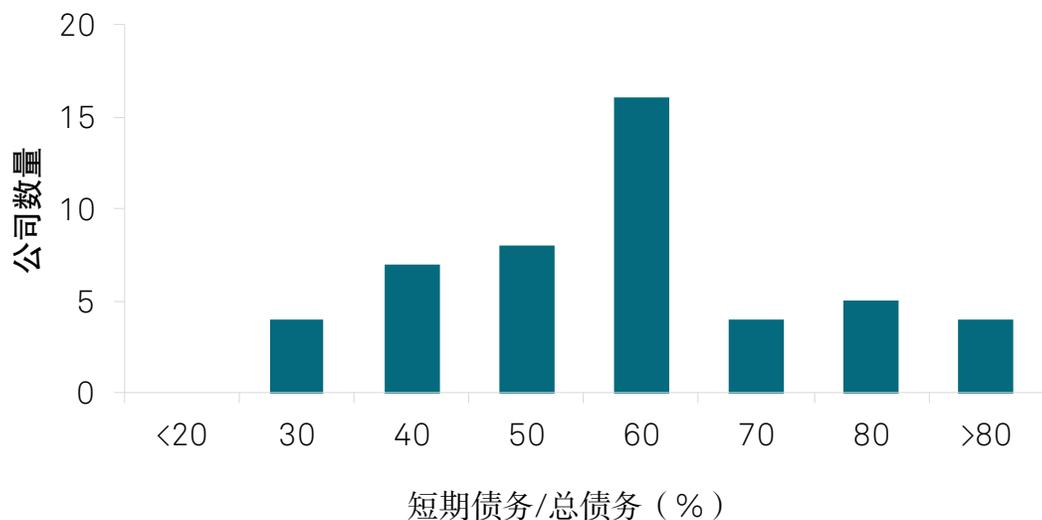
资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

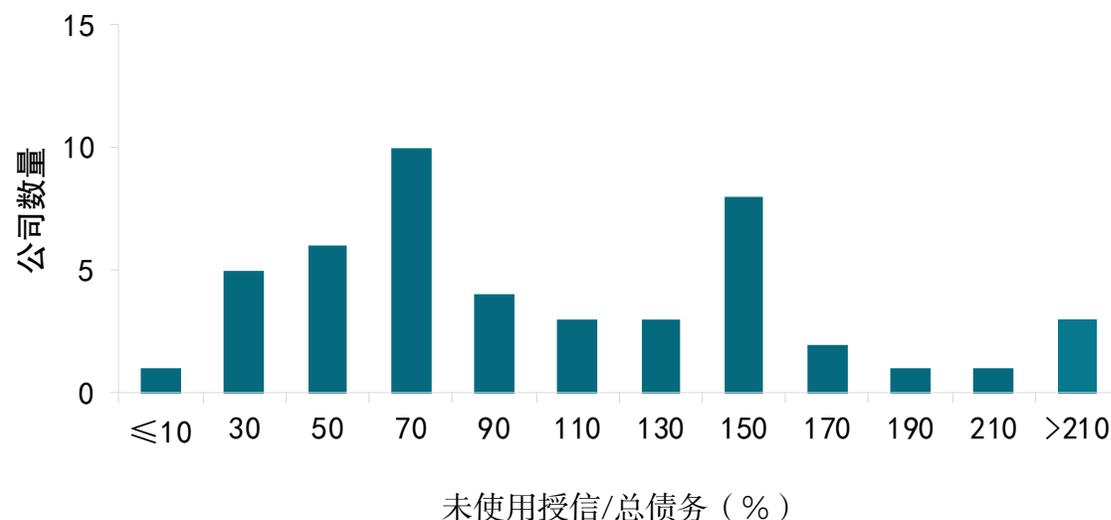
融资租赁公司普遍对短期批发资金依赖较高，资产负债错配明显；但集团融资支持很大程度上弥补了该融资弱点

- 主流融资租赁公司的授信资源对公司债务的覆盖良好。截至2022年末，主要发债融资租赁公司的平均短期债务占比在53%，未使用授信占总债务的99%。
- 对于我们测试的50家主要融资租赁公司，42%的融资状况评估结论为“优于平均”（主要是基于持续性的集团融资支持），56%为“平均”，2%为“劣于平均”。

2022年末主要融资租赁公司短期债务/总债务比例分布



2022年末主要融资租赁公司未使用信用额度/总债务分布



资料来源：公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

流动性评估框架

我们按照“1”至“5”五档对流动性进行打分，其中“1”代表流动性很强，“5”代表流动性不足。

流动性状况	一般含义
1/很强	我们认为公司的表内流动性资源就足以满足压力情景下的流动性需求。
2/充足	我们认为公司压力情景下的流动性风险很低，但与流动性状况为“1/很强”的公司相比，我们对其信心稍弱。在一些压力情景下，公司可能偶尔还需要利用其他紧急流动性资源。
3/一般	我们认为，与流动性状况为“2/充足”的公司相比，公司在压力情景下的流动性风险更高，且有可能需要利用其他紧急流动性资源。
4/有限	我们认为，与流动性状况为“3/一般”的公司相比，公司在压力情景下的流动性风险更高，且更有可能需要利用其他紧急流动性资源。
5/不足	我们认为，公司在压力情景下，若不大量借助紧急流动性资源，现金流很可能不足。公司的流动性状况弱且难以预测。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

流动性的定性分析

流动性分析主要关注金融机构未来12个月在压力情景下承受流动性流出的能力，考虑因素包括：（1）表内和表外潜在的流动性资源；（2）表内和表外潜在的流动性需求；（3）流动性资源与流动性需求的匹配关系。

良好流动性的典型特征

流动性管理系统能够很好地追踪现金流入和流出情况。

具有有效的流动性压力情景管理计划。

没有显著的可能在未来12个月影响公司流动性的资产或债务集中问题。

没有出现大规模的意外资金流出、导致流动性资源紧张的可能性（比如或有负债）。

预计未来12个月内不会发生严重的流动性触发事件。

即使在压力情景下，公司融资也不会发生显著恶化。

市场信号稳定，公司从交易对手或银行间市场获得无抵押融资的渠道不受限制。

预计未来12个月内资产端的流动性资源保持稳定。

预计未来12个月没有巨额或异常的其他流动性需求。

融资租赁公司融资与流动性子级调整情况

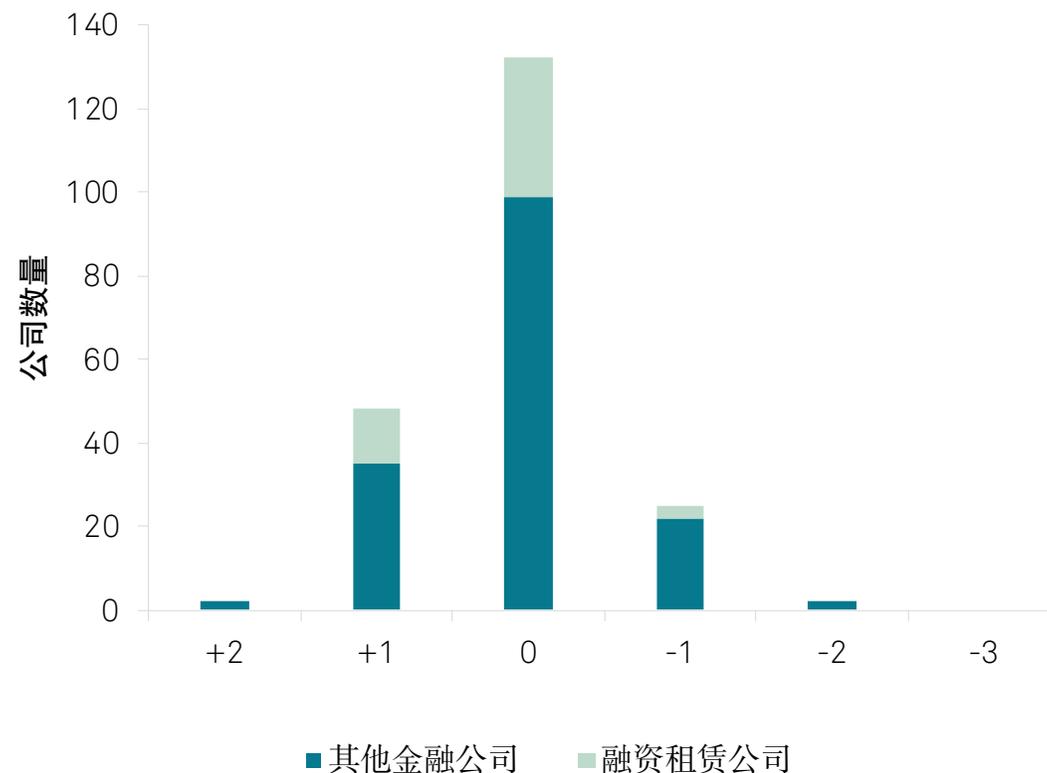
子级调整	典型特征
+2	公司具有很稳定的融资结构，表内流动性资源就足以承受压力情景下的流动性需求。我们认为，即使不考虑持续性的集团/政府支持，公司的融资与流动性风险也能保持在很低的水平。
+1	公司具有很稳定的融资结构，在压力情景下也能充分满足流动性需求，但可能偶尔也需要借助其他紧急流动性资源。我们认为，考虑到持续性的集团/政府支持因素后，公司的融资与流动性风险保持在很低水平。
0	公司具有稳定的融资结构，与非持牌金融公司的平均水平相当，压力情景下总体仍能保持流动性。
-1	公司的融资稳定性略弱于非持牌金融公司的平均水平，压力情景下流动性承压，需要借助于其他紧急流动性资源的可能性较高。
-2	公司的融资稳定性明显弱于非持牌金融公司的平均水平，压力情景下流动性承压严重，需要借助于其他紧急流动性资源的可能性高。
-3	公司的融资结构不稳定，流动性难以预测或很弱，债务违约风险大。

注：在个别极端情况下，如果我们认为“-3”的子级调整不足以充分反映机构非常严重的流动性风险，我们可能有更多的融资与流动性子级减扣。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要金融公司融资与流动性测试结果子级调整分布



注1：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于主体信用质量测试结果分布的初步观点。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加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点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。

注2：本分布图包括了50家主要融资租赁公司的子级调整情况。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



集团支持

融资租赁公司集团信用质量差异很大，高信用质量央企的下属融资租赁公司更可能得到有力的集团支持

- 融资租赁子公司与所属集团在股权、品牌、业务、管理等方面关系密切，但对集团的利润贡献很小，综合考虑，大部分发债融资租赁公司对集团的重要性为高或中等。
- 由于融资租赁公司准入门槛低，个别融资租赁公司的母公司违约风险大，很可能发生负面的集团影响。但近年来该类高风险融资租赁公司鲜有债券发行，大部分发债融资租赁公司隶属信用实力良好的集团（我们测试的融资租赁公司的集团主体信用质量主要集中在aa-aaa序列）。
- 我们认为未来集团支持将更有选择性。集团持股比例偏低、集团对其不并表管理、与集团主业关联性弱、与集团不共享品牌、独立经营管理的租赁公司，在危机时候获得集团支持的不确定性大，我们可能不会给与集团支持的子级上调。

我们分析融资租赁公司对集团的重要性的主要因素包括：

- 品牌关联度；
- 集团持股比例，是否对融资租赁子公司控股/并表；
- 集团与子公司之间的业务和管理协同；
- 董事会构成，集团是否派驻管理层；
- 融资租赁公司对集团的资产/收入/利润贡献；
- 融资租赁公司对于集团是否具有战略意义等。

分析师联系方式

李迎, CFA, FRM

- 北京
- Ying.Li@spgchinaratings.cn

邹雪飞, CPA

- 北京
- Eric.Zou@spgchinaratings.cn

©版权所有 2024 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。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、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、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决策的建议，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）的联属企业。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。