

金融租赁公司  
信用质量分析  
方法

# 金租行业在业务转型期能够维持稳定的 信用质量

个别金租公司城投敞口承压，但不构成行业性危机

**标普信评**

**S&P Global**  
China Ratings

2024年7月

# 目录

- ❑ 分析框架及信用展望
- ❑ 业务状况
- ❑ 资本与盈利性
- ❑ 风险状况
- ❑ 融资与流动性
- ❑ 集团支持

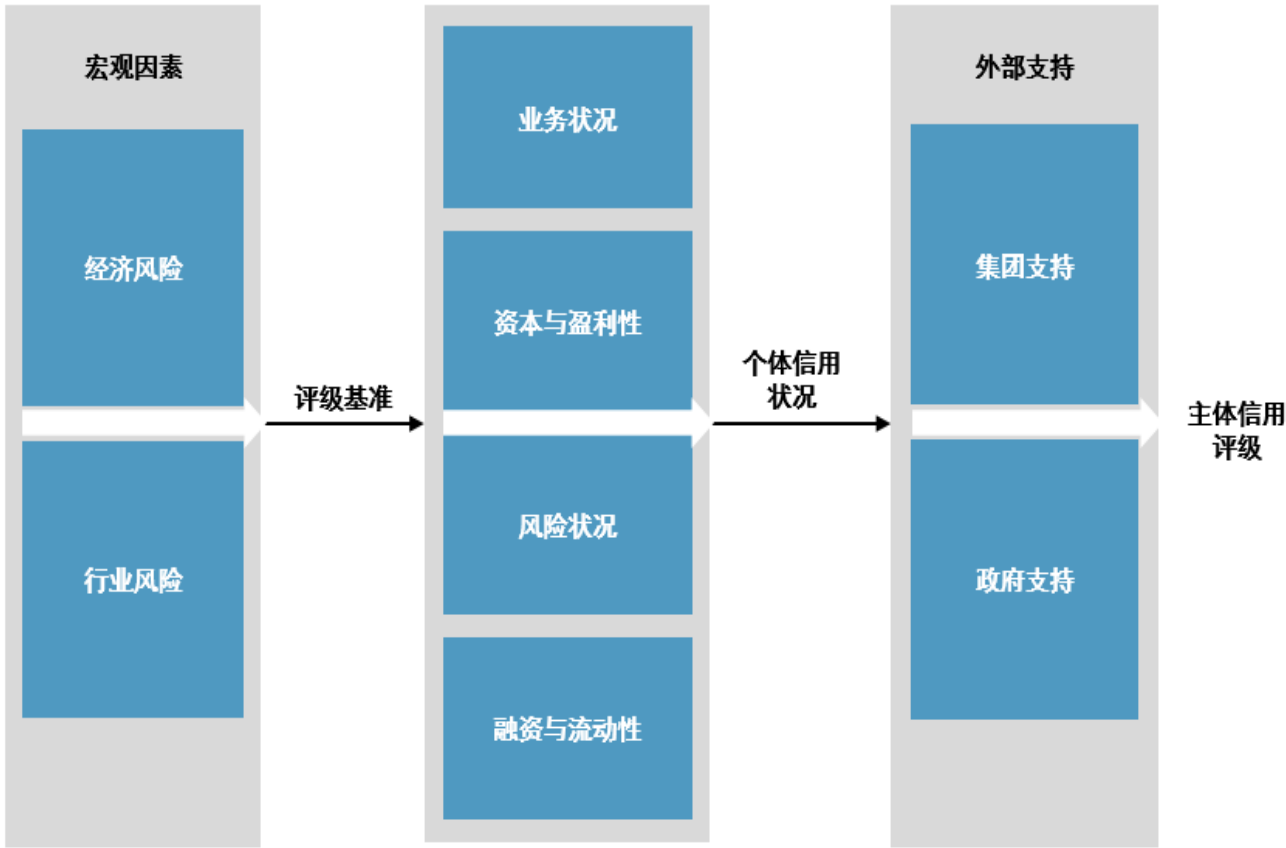


## 分析框架及信用展望

# 金租公司未来12个月信用质量展望：能够在业务转型过程中维持稳定信用质量

- ❑ 从2022年起，金融监管强调租赁业务“融物”特色功能，引导金租公司开展经营性租赁业务、直租业务，推动金租行业退出城投平台业务。金租行业业务转型加速。
- ❑ 业务转型一方面有利于金租公司减少对地方政府隐性债务的风险敞口，另一方面也给金租公司带来了新的挑战，包括专业租赁人才、技术和风险管理能力不足；热门领域竞争激烈，中小金租公司在寻找转型新方向时困难重重；新的业务方向可能埋下新的风险隐患等。
- ❑ 大部分金租公司的集团背景很强（尤其是银行系金租公司），集团支持是金租公司的信用质量的重要组成部分。主流大中型金租公司在资产充足性、盈利性、资产质量和融资稳定性方面表现良好，叠加集团支持，使得金租行业有条件在业务转型的同时保持良好的偿债能力。虽然部分中小金租公司在业务转型中会遇到种种挑战，但转型风险在未来12个月导致公司债务违约的可能性很小。
- ❑ 目前主体信用质量很低的金租公司的核心风险在于其集团信用质量很差，一旦集团发生重大信用风险事件，会给金租子公司带来严重负面影响。但该类情况仅存在于极个别的金租公司。金租公司作为强监管的非银金融机构，其风险化解往往有监管和政府的参与，发生重大风险，影响金融稳定的可能性小。

# 非金融机构的评级框架与银行一致



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**

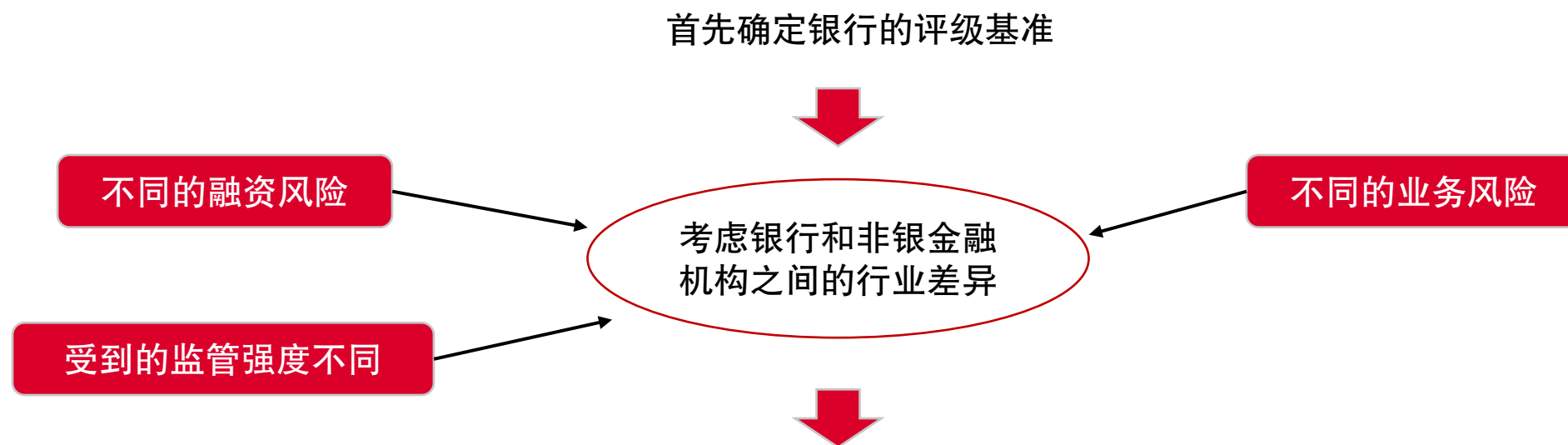
China Ratings

- 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。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影响，得出主体信用等级。
- 金融机构评级方法论适用于银行、非银金融机构，但不适用于保险公司。

# 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

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。



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。

# 我们通常将金融租赁公司的评级基准定为“a-”

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上进行调整，以考虑银行和非银金融机构之间的行业差异。不同金融子行业的评级基准可能会不同，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。一般而言，金融租赁公司的评级基准比银行的评级基准低两个子级。我们对银行采用的评级基准为“a+”，因此金融租赁公司的评级基准为“a-”。我们认为，相对于银行而言，非银金融机构的额外行业和经济风险通常包括：

- ❑ 与银行相比，金融租赁公司通常无法吸收公众存款，不得不依赖批发资金，从而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。

但同时，金融租赁公司是受国家金融监督管理总局强监管的银行业金融机构。

| 初步评级基准 | 典型的金融子行业                                                                                            |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| a+     | 商业银行                                                                                                |
| a-     | 证券公司，汽车金融公司， <b>金融租赁公司</b> ，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                                                   |

# 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。对四项个体信用分析要素的评估可能会导致机构的个体信用状况高于或低于评级基准。

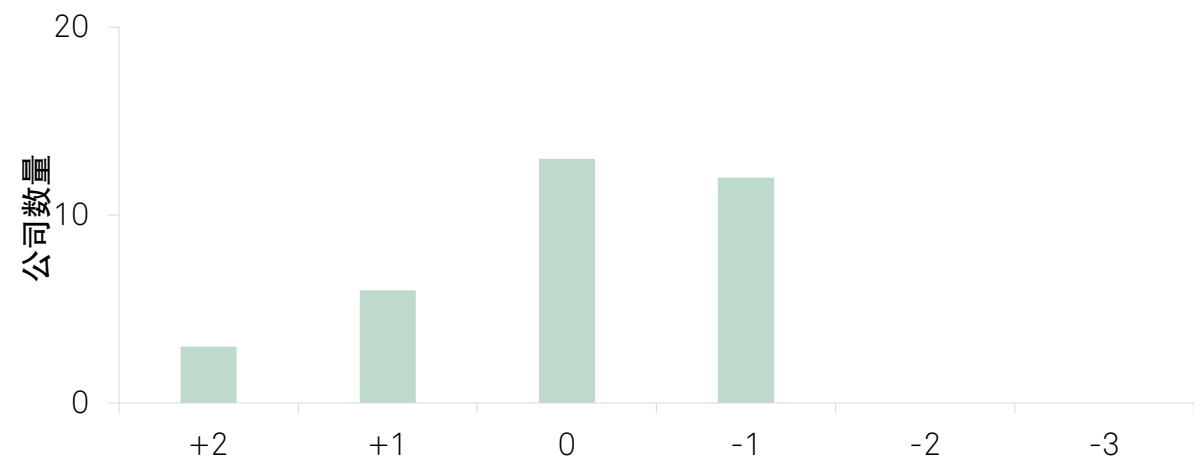
| 1. 业务状况 |      | 2. 资本与盈利性 |      | 3. 风险状况 |      |
|---------|------|-----------|------|---------|------|
| 得分      | 子级调整 | 得分        | 子级调整 | 得分      | 子级调整 |
| 1       | +2   | 1         | +2   | 1       | +2   |
| 2       | +1   | 2         | +1   | 2       | +1   |
| 3       | 0    | 3         | 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 |

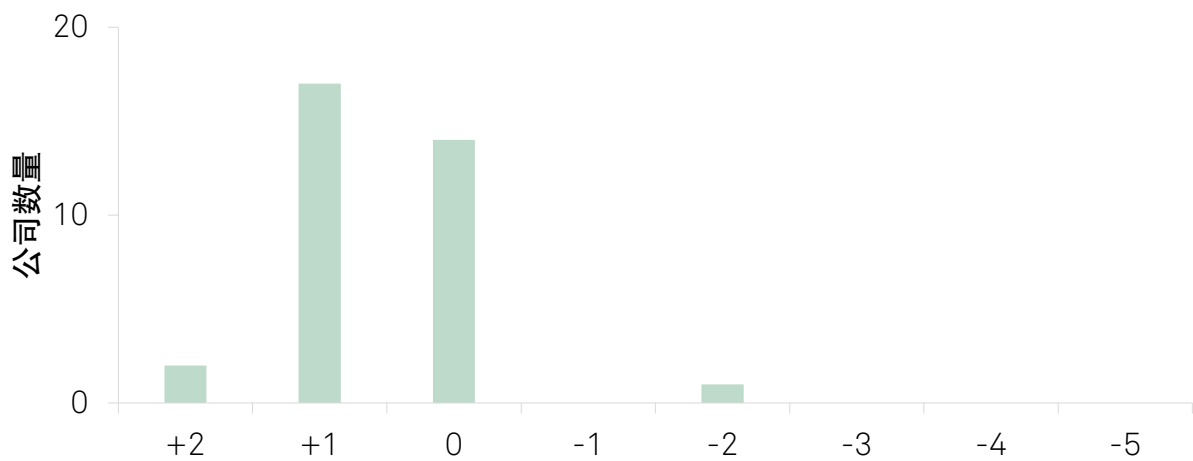
| 评级基准是如何影响每项个体信用分析要素评估的 |                                                                                                                                                 |
|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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                   | 我们评估风险状况时，我们将一家机构的风险偏好和风险状况与相似评级基准的同业机构的情况进行比较。                                                                                                 |
| 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。                                                                                     |

# 金融租赁公司个体信用分析要素测试结果子级调整情况分布

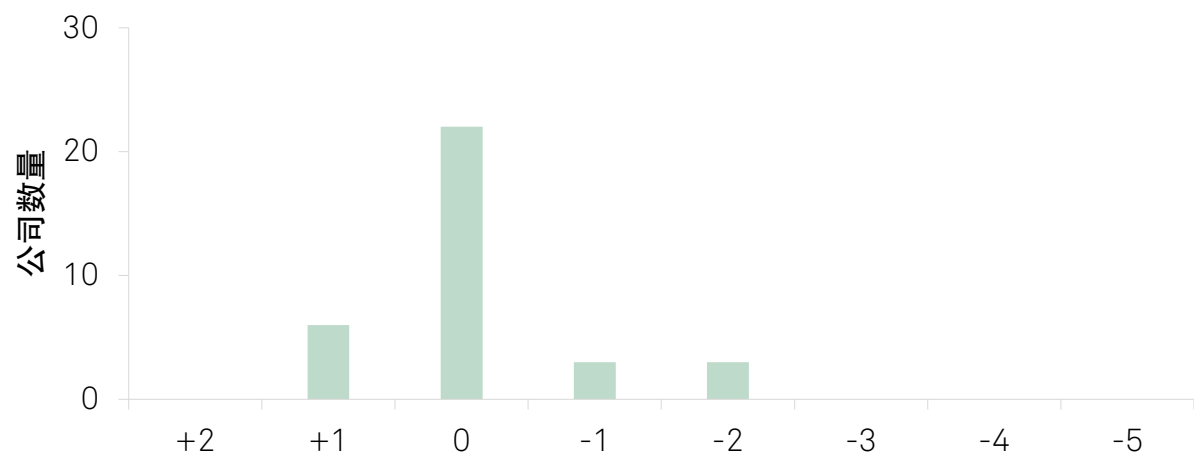
主要金融租赁公司业务状况子级调整分布



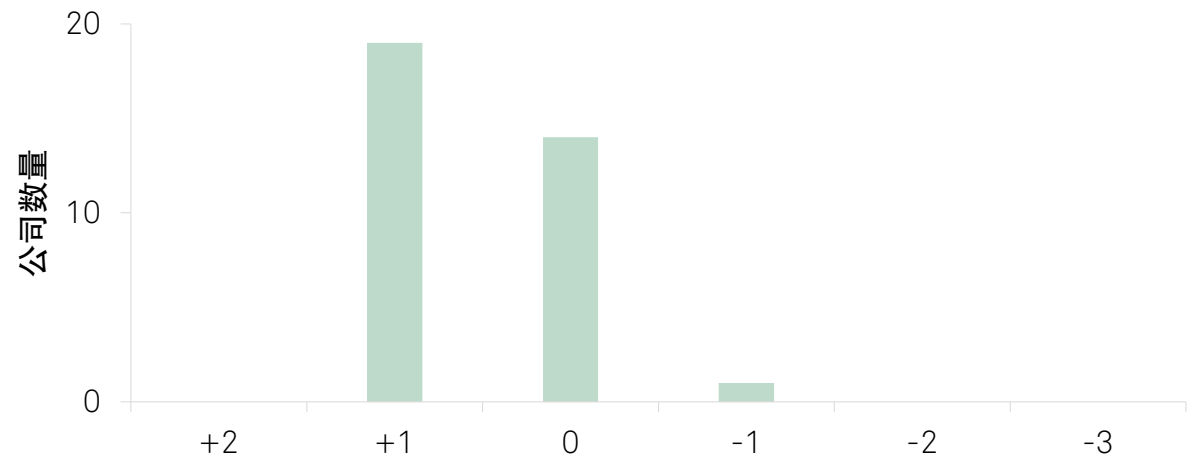
主要金融租赁公司资本与盈利性子级调整分布



主要金融租赁公司风险状况子级调整分布



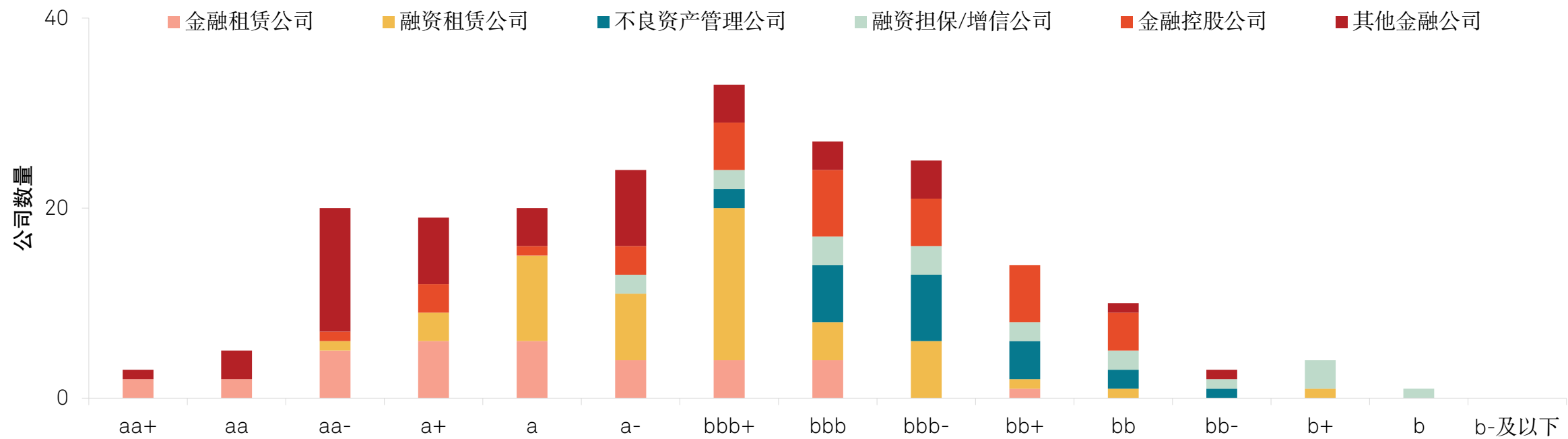
主要金融租赁公司融资与流动性子级调整分布



# 在持牌金融公司中，金融租赁公司的个体信用质量靠前

- 我们对200家金融公司进行了测试，其中包括34家金融租赁公司。
- 个体信用质量没有考虑危机情况下集团或政府支持的可能性，但考虑日常经营中的集团或政府支持。
- 银行系金租公司在日常经营当中得到的持续性集团支持被反映在了其个体信用质量中。

主要金融公司个体信用质量测试结果分布（不含危机情况下的外部支持）



注1：个体信用质量评估没有考虑危机情况下集团或政府支持的可能性，但考虑日常经营中的集团或政府支持。

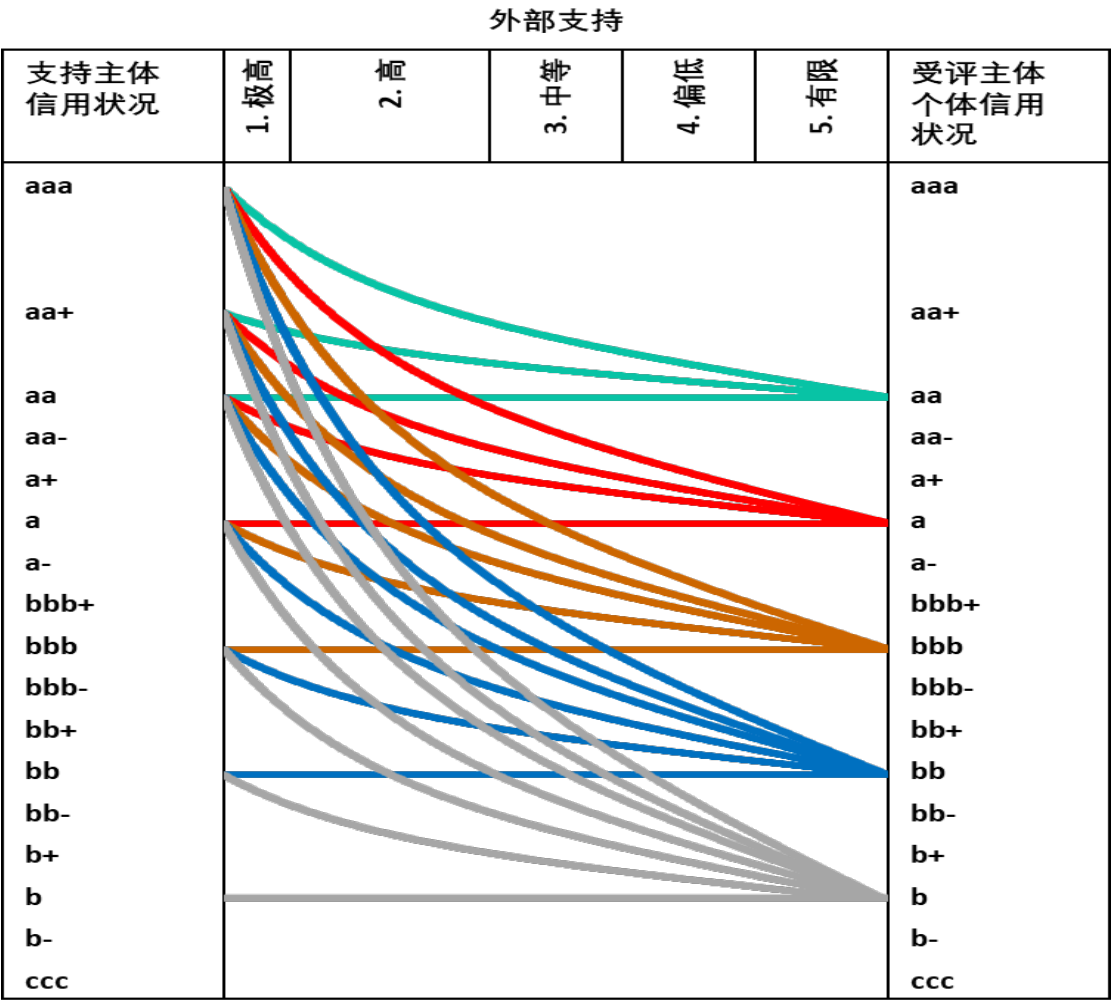
注2：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于风险因素评估的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级项目除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

标普信评 S&P Global China Ratings 版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

# 支持曲线用于辅助我们确定外部支持框架中的子级调整

- ❑ 我们确定集团支持的子级调整时，首先会考虑以下因素：
  - 母公司的信用状况；
  - 该子公司的个体信用状况；
  - 该子公司对母公司重要性等级的评估（“1”至“5”档）。
- ❑ 该支持曲线框架是帮助我们做出合理且一致的分析决定的辅助工具，我们不会刻板地运用该框架。
- ❑ 大部分情况下集团影响是正面的，但是在特殊情况下，如果集团信用质量弱，可能发生负面的集团影响。
- ❑ 金融租赁公司主要考虑集团支持，而不是政府支持。
- ❑ 监管对于金租公司的集团支持有明确规定。
- ❑ 结合集团支持后，我们测试的34家金融租赁公司中，80%的主体信用质量均在aa序列及以上，17%在a序列，3%在bb序列及以下。



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

标普信评

S&P Global

China Ratings

# 结合集团支持后，银行系金租公司的主体信用质量通常高于非银行系金租公司

| 评级要素   | 25家银行系金租公司测试结果<br>中位数 | 9家非银行系金租公司测试结果<br>中位数 | 主要特征                                                                          |
|--------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 评级基准   | a-                    | a-                    | 我们通常以“a-”作为金融租赁公司和其他持牌非银金融机构的评级基准。                                            |
| 业务状况   | 0                     | 0                     | 租赁市场的碎片化程度高；<br>银行系金租公司往往和自己的母公司之间有较密切的业务联动。                                  |
| 资本与盈利性 | +1                    | 0                     | 金融租赁公司的资本充足水平和盈利指标与银行业相似；<br>银行系金租公司能够获得来自母公司持续的资本支持，资本稳定性更强。                 |
| 风险状况   | 0                     | 0                     | 银行系金租公司在风险管理上与母行有很好的协同效应。                                                     |
| 融资与流动性 | +1                    | 0                     | 金融租赁公司依赖于批发资金；<br>银行系金租公司由于母行的流动性支持，流动性优于其他非银金融机构。                            |
| 个体信用质量 | a+                    | a-                    | 我们对个体信用质量的评估考虑了母公司对金融租赁公司提供的日常支持，包括但不限于业务协同、资本金注入、风险管理同步、坏账清收协作以及流动性支持。       |
| 集团支持   | +4                    | +3                    | 由于监管要求金融租赁公司的发起人在必要时对其资本和流动性提供支持，加之母子公司之间很强的业务协同效应和品牌共享，我们通常认为金租公司对母公司的重要性极高。 |
| 主体信用质量 | aaa                   | aa-                   | 由于得到母公司特殊支持的可能性极高，金租公司的主体信用质量通常等同于或略低于母公司的信用质量。                               |

标普信评

S&P Global  
China Ratings

注：本报告中所呈现的潜在信用质量子级调整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。

# 业务转型进展和相关风险是未来12个月金租公司信用跟踪的重点

| 分析因素   | 关键点                                                                                                                                                                                                               |
|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 业务状况   | <div>□ 监管要求回归租赁业务本源，鼓励行业突出“融物”特色功能，引导行业更多地开展直租业务，有利于提高行业的专业性。</div> <div>□ 在监管要求驱动下，金租公司进入业务转型期，逐步压降城投类业务，更多地开展经营性租赁业务，我们预计在转型过程中业务增速会放缓。</div> <div>□ 中小机构由于专业能力不足，过去过度依赖类信贷业务，在转型期的挑战更加突出。</div>                |
| 资本与盈利性 | <div>□ 金租公司总体资本水平保持充足和稳定。</div> <div>□ 金租行业盈利性健康，略优于商业银行。虽然金租行业的净息差也承压，但总体盈利下行压力小于商业银行。</div> <div>□ 对于城投类敞口高的金租公司，净息差会受到城投化债的负面影响。</div>                                                                         |
| 风险状况   | <div>□ 金租公司融资租赁业务的风险状况总体类似银行业对公业务的风险水平。但由于经营性租赁业务的许多客户的周期性较强，导致部分租赁公司资产质量波动性大。</div> <div>□ 与地方政府隐性债务相关的融资租赁业务对资产质量可能有负面影响，租赁公司的城投敞口违约风险远大于城投债。</div> <div>□ 金租公司业务转型会带来新的转型风险，例如某些转型期的热门行业发生产能过剩，未来可能形成坏账。</div> |
| 融资与流动性 | <div>□ 近年来充裕的市场流动性有助于金租公司便利地获取低成本的批发资金。</div> <div>□ 监管要求发起人在必要时须向金租公司提供流动性支持，银行系金租公司流动性充裕和稳定。</div>                                                                                                              |
| 个体信用质量 | <div>□ 母公司持续的业务、资本和流动性支持保证了银行系金租公司稳定的个体信用质量。</div> <div>□ 在回归租赁业务本源的要求下，经营性租赁业务弱的中小金租公司的业务转型面临挑战。</div>                                                                                                           |
| 集团支持   | <div>□ 大部分母公司对金租子公司具备强劲且稳定的支持能力和意愿。</div> <div>□ 但个别城商行的个体信用质量承压，如果风险恶化，可能对其下属金租公司产生负面影响。</div>                                                                                                                   |
| 主体信用质量 | <div>□ 在考虑母公司支持因素之后，我们预计绝大多数金融租赁公司的主体信用质量将维持稳定。</div>                                                                                                                                                             |



## 业务状况

# 业务状况评估框架

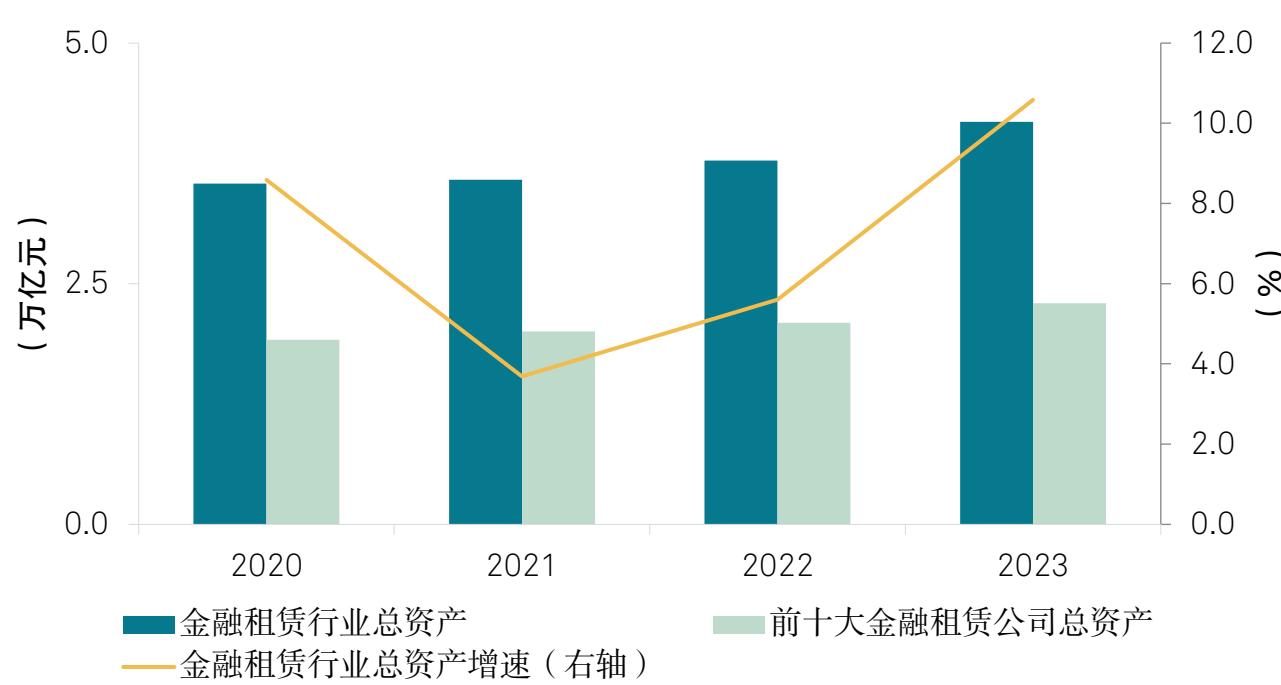
业务状况通常反映的是金融机构的业务经营实力，我们一般会从以下几个方面对业务状况进行评估：业务稳定性、集中度或多样性以及管理和战略等。业务状况的分数分为“1”至“6”六档，其中“1”代表业务状况极佳，“6”代表业务风险很大。我们一般会首先考虑其业务稳定性，并以此对业务状况进行初步评估。然后我们会评估集中度或多样性、管理和战略等补充指标，并据此判断是否有必要对初步评估的结果进行调整。



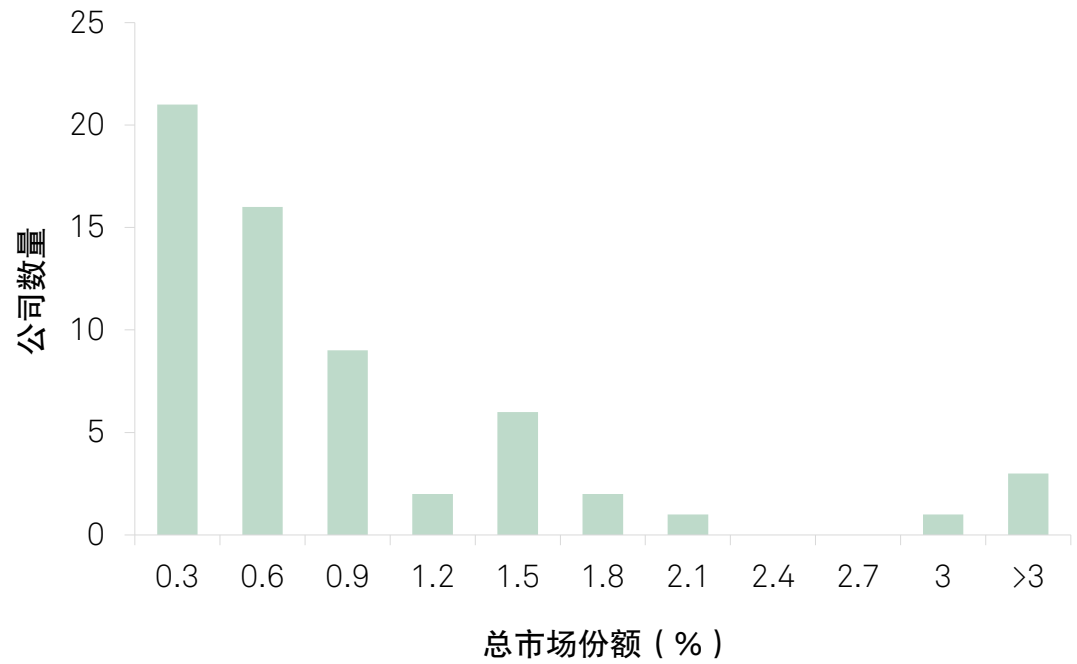
# 金融租赁公司2023年的业务增速与银行业金融机构一致

- ❑ 我国共有约1.1万家租赁公司，其中70家是国家金融监督管理总局监管的金融租赁公司，其余为地方政府监管的融资租赁公司。截至2023年末，金融租赁行业总资产4.18万亿元，在银行业金融机构总资产中占比为1%左右。
- ❑ 金租行业资产规模增速与银行业金融机构平均水平相当。2023年金租行业资产总额增长10.5%，同期银行业金融机构总资产增长了9.9%。中国租赁行业总资产规模为9.6万亿元，其中金租占44%，融资租赁占56%。
- ❑ 由于城投新增投放大幅下降，我们预计金租行业2024年业务增速会放缓。

金融租赁行业总资产变化



2023年末主要金融租赁公司总资产市场份额分布



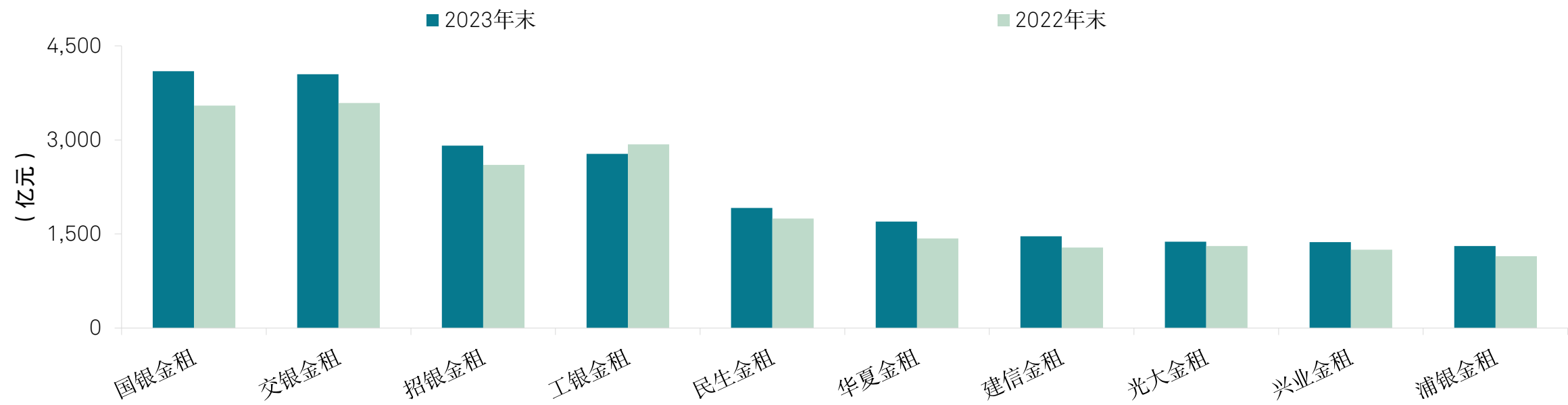
资料来源：国家金融监督管理总局，各公司公开信息，经标普信评收集及整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

注：总资产市场份额=公司总资产规模/租赁行业总资产（包括金租和融资）。  
资料来源：公司公开资料，国家金融监督管理总局，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。

# 银行系金租公司在金租行业中始终保持着明显的业务优势

- ❑ 金融租赁公司可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司。2023年末，在70家金融租赁公司中，有45家属于银行系金融租赁公司。前十大金租公司均为银行系金租公司。由于与母行在业务发展和融资上的协同，银行系金融租赁公司在收入和利润规模方面高于非银行系金租公司。
- ❑ 金租公司业务实力两级分化明显，前十大金租公司总资产占行业总资产的55%。

前十大金融租赁公司资产规模



# 金融租赁公司的城投相关租赁业务的开展受到监管限制，业务加速转型

为解决部分金融租赁公司偏离融物本源的问题，2022年2月，原银保监会发布了《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》。其中规定：

- ❑ **推动金融租赁公司转型发展。**引导金融租赁公司立足主责主业，突出“融物”特色功能，逐步提升直接租赁业务在融资租赁业务中的占比。
- ❑ **加强构筑物作为租赁物的适格性监管。**作为租赁物的构筑物，须满足所有权完整且可转移、可处置、非公益性、具备经济价值的要求。严禁将道路、市政管道、水利管道、桥梁、坝、堰、水道、洞，非设备类在建工程、涉嫌新增地方政府隐性债务以及被处置后可能影响公共服务正常供应的构筑物作为租赁物。
- ❑ **引导分步压降构筑物租赁业务。**开展构筑物租赁业务三年（2022—2024年）压降工作，并优先压降不符合适格性要求的存量构筑物租赁业务。对未完成管控目标的公司，应限制其新开展构筑物租赁业务。

2023 年 10 月，国家金融监督管理总局发布《关于促进金融租赁公司规范经营和合规管理的通知》，要求金租公司规范租赁物及租赁业务模式，优化租赁业务结构。2024 年新增业务中售后回租业务占比相比 2023 年前三季度要下降 15 个百分点，力争在 2026 年实现年度新增直租业务占比不低于 50% 的目标。

2024年1月，国家金融监督管理总局修订《金融租赁管理办法（征求意见稿）》，要求树立金融租赁公司回归租赁主责主业的导向，推动金融租赁公司围绕融资与融物相结合的功能定位。

2024年5月，国家金融监督管理总局非银司发文要求金租行业坚守要姓“金”又要姓“租”的本质特征，聚焦现代化产业体系建设和大规模设备更新核心需求，突出专业化、特色化经营。

**标普信评**

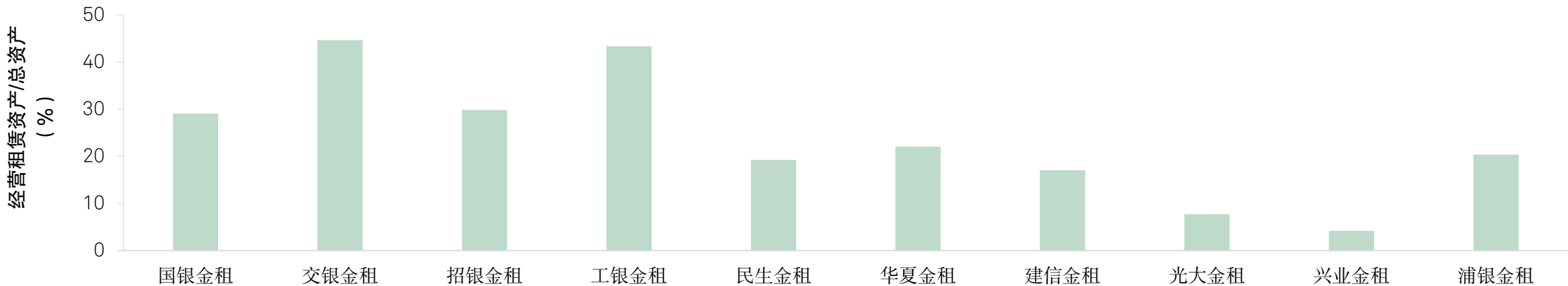
**S&P Global**

China Ratings

# 大型金租公司经营租赁业务能力强，中小型金租公司对于“类信贷”业务的依赖更大

- ❑ 金融租赁公司的业务通常分为两类：融资租赁和经营租赁。部分融资租赁业务类似信贷产品，面临着来自银行业和影子银行业的竞争。相比之下，经营租赁业务为客户提供了不同的价值定位，也同时要求其在特定领域（如航空业或航运业）具备专业的行业知识和技术支持，进入门槛高。
- ❑ 在监管引导下，国内金租行业在过去两年加速转型。2023年，直租业务投放同比增加了63%，同期全部租赁资产增加了9%。未来转型任务仍然很重。虽然直租业务增长快，但占比仍然偏低。截至2023年末，直租业务投放占租赁投放总额的16%。
- ❑ 国内最领先的金租公司已经实现了融资租赁业务和经营性租赁业务的均衡发展，有较强的经营性租赁业务专业能力。
- ❑ 中小金租公司的租赁业务之前往往以类信贷业务为主，为了满足监管的新要求，会面临明显的业务转型挑战，需要逐步摆脱对类信贷业务（尤其是城投类业务）的依赖，发展经营性租赁业务能力。转型聚焦的行业包括航空、航运、新能源、车辆、工业设备、医疗设备等领域。由于行业竞争激烈，中小机构会面临艰苦的转型期，需要探索适合自身能力和资源禀赋的新赛道。

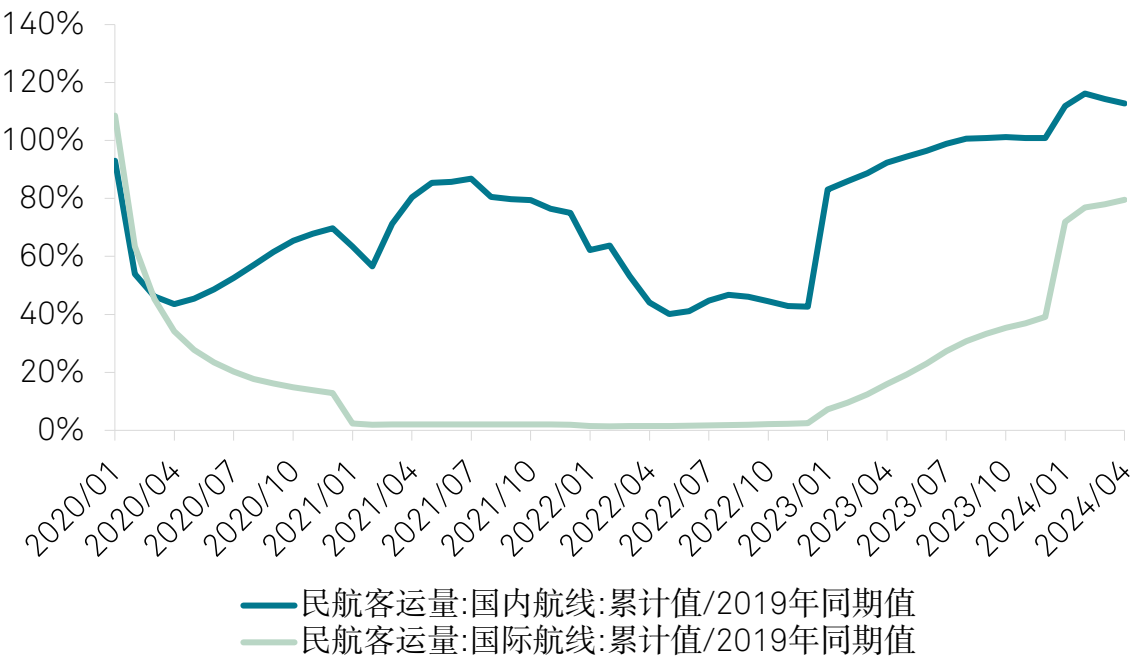
截至2023年末前十大金融租赁公司经营租赁资产占比



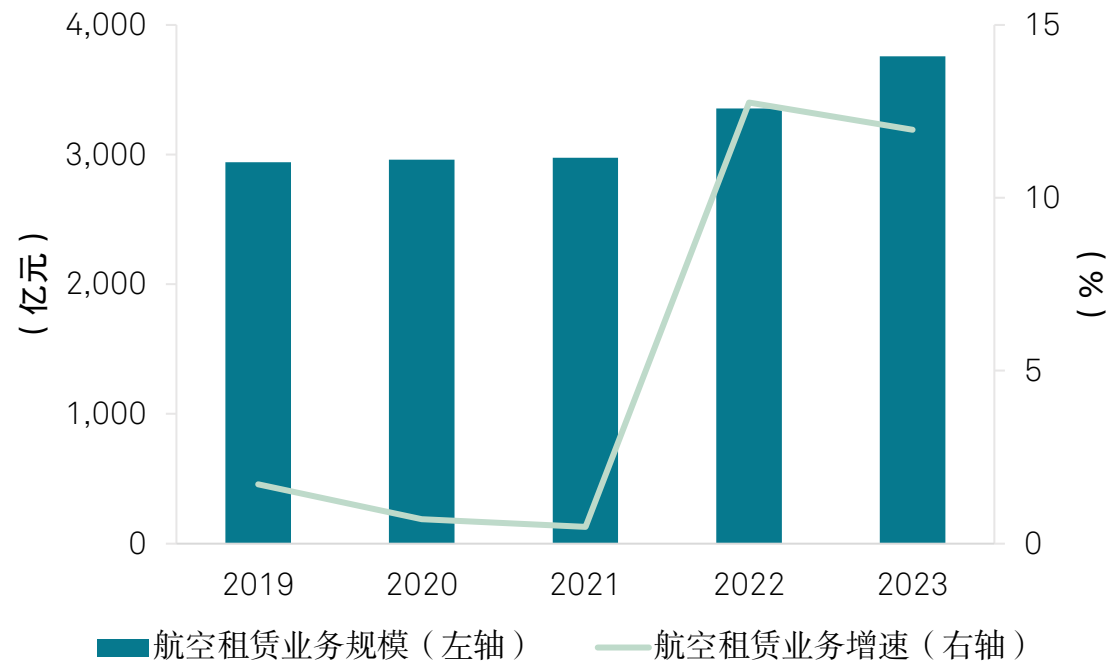
# 航空和航运租赁是经营性租赁业务发展的主要驱动力

- ❑ 2023年金融租赁公司航空租赁业务增长良好。截至2023年末，前四大金融租赁公司航空租赁业务规模在3,700亿元左右，同比上升12%左右。航空租赁业务已经走出了疫情带来的业务低谷期。
- ❑ 金租公司拥有约8成的国内中资租赁船队。根据中国银行业协会金融租赁专业委员会信息，2023年末，金融租赁公司船舶总量达2047艘（同比增长6%左右），共计1.2亿总吨（同比增长9%左右）。
- ❑ 因为航空和航运都是强周期性行业，但海运信用周期不同于航空，海运和航空租赁发展平衡的租赁公司的业务稳定性更强。

近年来民航客运量较2019年同期比较



前四大金租公司航空业务资产规模变化



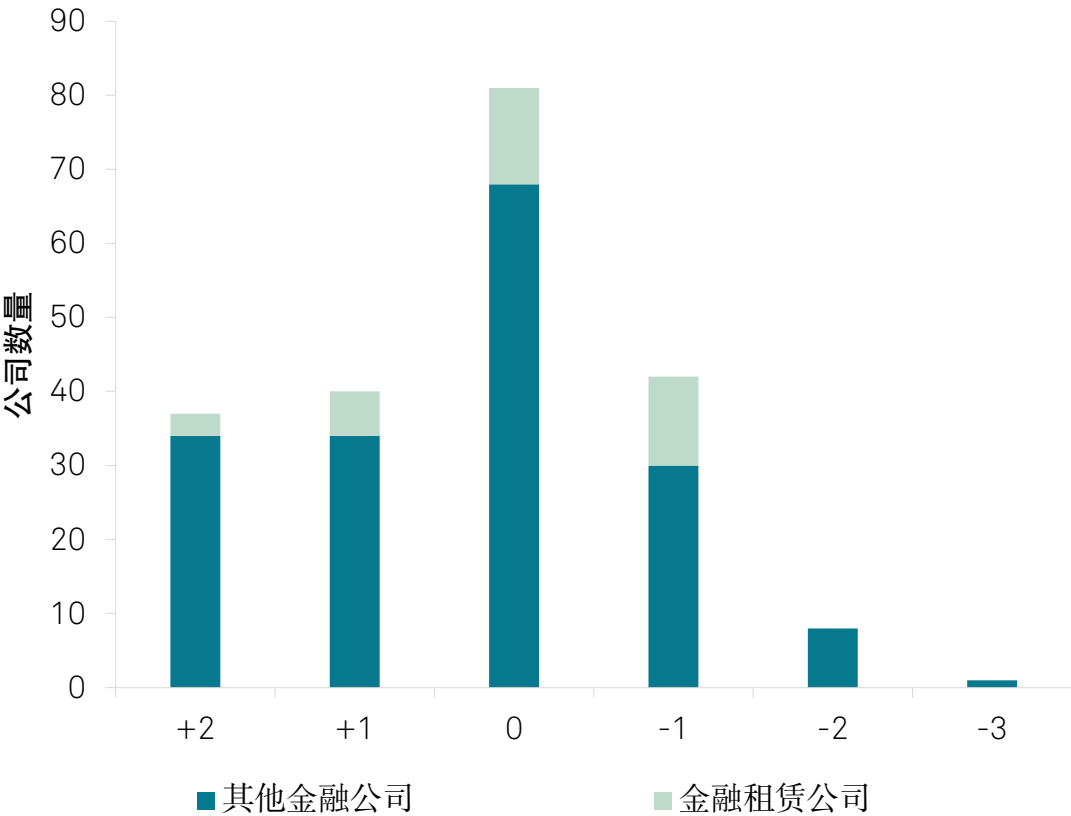
# 金融租赁公司业务状况子级调整情况

## 金融租赁公司潜在业务状况子级调整情况概述

| 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，地域或业务集中度相对较高。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，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   | 业务运营风险显著高于同等规模的其他租赁公司。该分值仅适用于陷入严重业务危机的特殊情况。                                                                       |

注1：测试中所使用的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。  
注2：租赁行业市场规模是融资租赁和金融租赁两部分的总和。  
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。

## 200家主要金融公司业务状况测试结果子级调整分布



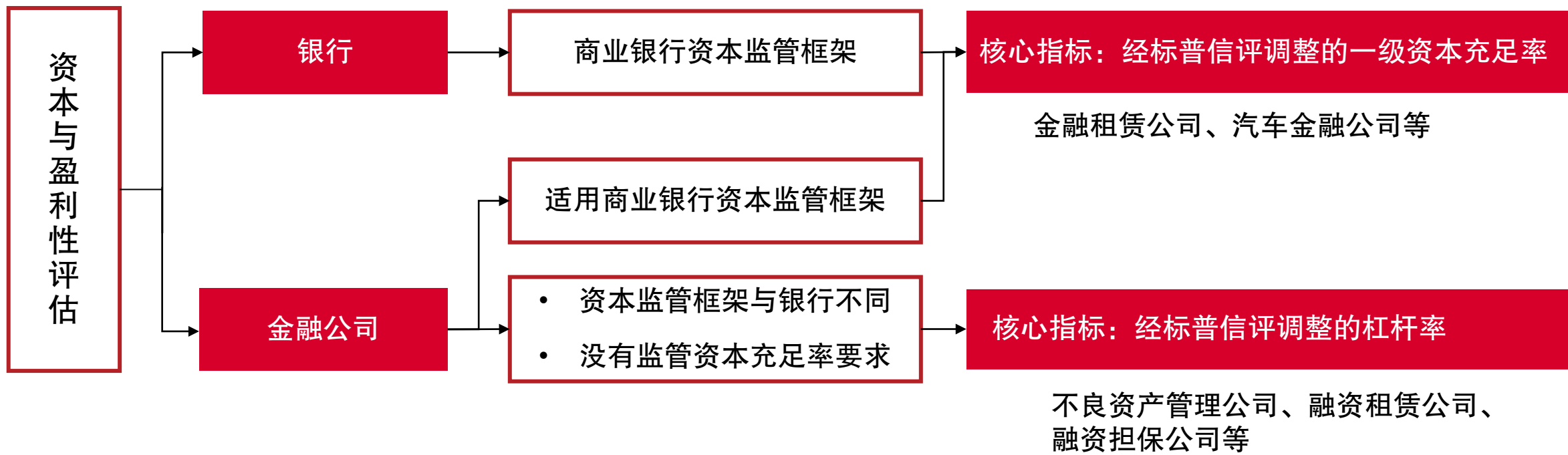
注1：本报告中所呈现的潜在信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于潜在主体信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。  
注2：本分布图包括了34家主要金租公司的子级调整情况。  
资料来源：标普信评。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



## 资本与盈利性

# 评估金融公司资本与盈利性的两种方法

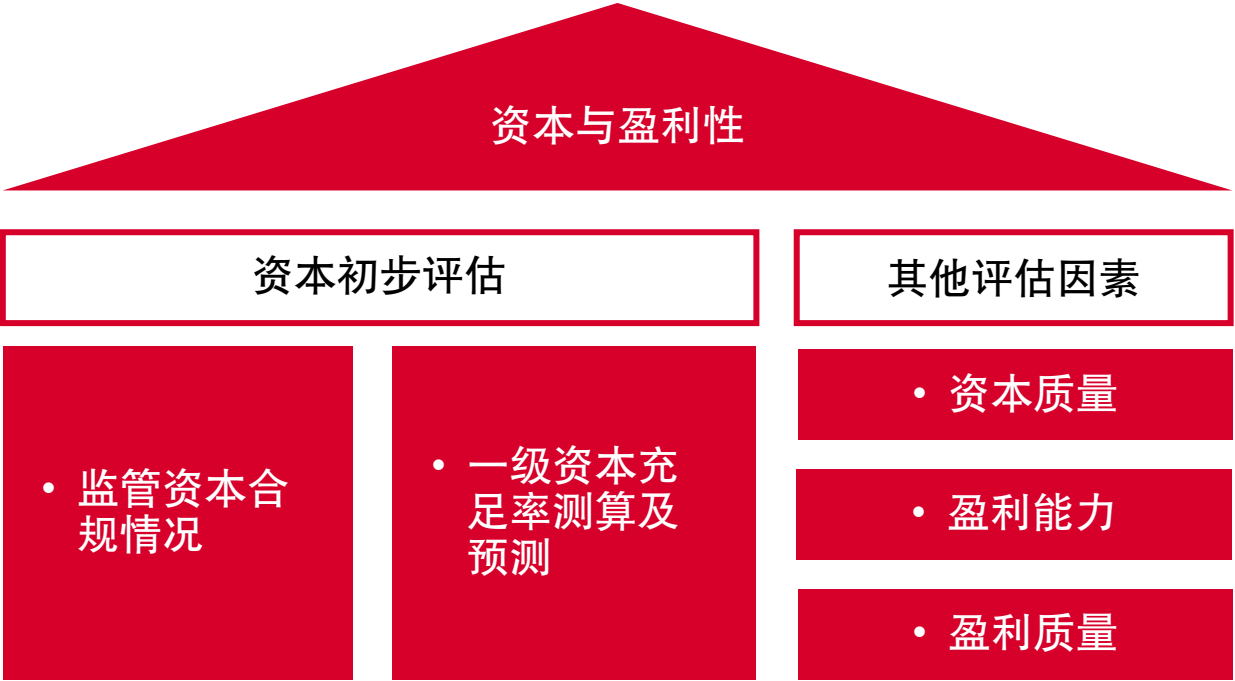
- ❑ 我们有两种不同的方法来评估金融公司的资本与盈利性。对于资本监管框架与银行相同的金融公司，我们采用与银行相同的评估方法。在这种情况下，我们采用的核心资本指标是经标普信评调整后的一级资本充足率。
- ❑ 对于资本监管框架与银行不同，或没有监管资本充足率要求的金融公司，我们通常以杠杆率作为核心资本指标。



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。

# 资本与盈利性评估分为三步

- ❑ 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情景下吸收损失的能力。
- ❑ 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。



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。

# 金融租赁公司资本与盈利性评估方法总结

| 步骤  | 内容                                  | 要点                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第一步 | 评估披露口径资本充足率是否满足监管最低要求               | <p>监管要求通常包括国家金融监督管理总局对于公司资本充足率和杠杆率的要求。</p> <p>如果我们预计一家机构未来不能满足监管对资本最低要求的可能性较大，很可能会有负面的资本与盈利性评估结果。只有在我们认为其在未来能够充分满足监管对资本的最低要求的前提下，才可能给出中性（0子级调整）或正面（1-2个子级调升）的资本与盈利性评估结果。</p>                                                                                         |
| 第二步 | 根据实际情况对一级资本充足率进行定量调整，并预测未来一级资本充足率水平 | <p>一级资本充足率的调整主要与拨备不足的风险有关。我们认为，个别机构可能通过不正当的贷款展期或者宽松的不良贷款分类标准来暂时隐藏其坏账，因此如果现有拨备不足以覆盖实际信用损失，则实际资本或许已经遭到坏账侵蚀。若我们认为拨备没有完全覆盖信用损失，我们则会进行调整，从其一级资本中扣除未被覆盖的部分。</p> <p>一级资本充足率的预测的主要驱动因素包括（1）未来业务发展的资本消耗；（2）未来净利润；（3）未来分红；（4）未来的增资和资本工具发行计划等。一级资本充足率预测值是我们资本与盈利性初步评估的核心指标。</p> |
| 第三步 | 评估资本质量、盈利质量以及盈利能力                   | <p>根据公司的资本质量、盈利质量以及盈利能力对第二步中得出的初步评估结果进行调整，得出最终评估结果。</p>                                                                                                                                                                                                              |
| 3.1 | 评估资本质量和资本结构                         | <p>将公司的资本结构与行业的平均情况相比较，主要比较的指标包括核心一级资本/总资本；一级资本/总资本等，以评估资本质量是否劣于行业平均水平，如果资本质量显著劣于行业平均水平，我们可能会有负面的调整。</p> <p>如果永续债等其他一级资本使用很多，导致在一级资本充足率仍然充足的情况下，核心一级资本充足率承压，我们可能考虑进行负面调整。</p> <p>如果二级资本的厚度远高于银行业平均水平，二级资本对于公司资本充足性的保护优于行业平均水平，我们可能考虑进行正面调整。</p>                      |

# 金融租赁公司资本与盈利性评估方法总结（续）

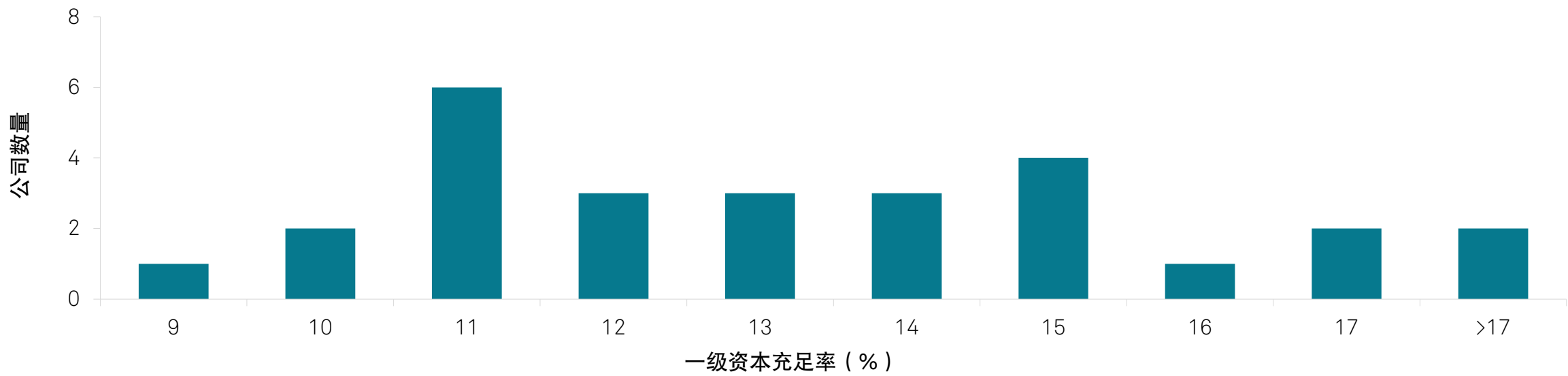
| 步骤           | 内容                        | 要点                                                                                                            |
|--------------|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3.2          | 评估公司盈利能力                  | 对公司的主要盈利性指标进行分析和同业比较，包括但不限于营业收入增长率、净息差、信用成本、成本收入比、总资产回报率、净资产回报率等指标。如果我们认为公司的盈利能力不能支撑其业务发展的资本消耗，可能会有负面的盈利能力调整。 |
| 3.3          | 评估公司盈利质量                  | 我们还会评估产生核心收益的收入来源是否具有多样性和稳定性，以此判断盈利的质量。如果其营收高度依赖于非经常性或一次性收入等，或者存在拨备不足、披露盈利虚高的情况，可能会有负面的盈利质量调整。                |
| 3.4<br>(如适用) | 公司未来12-24个月一级资本充足率压力测试    | 如果金融市场或实体经济发生预期之外的重大波动，导致步骤二中的基准情景下一级资本充足率预测的可靠性低于正常时期，我们可能会进行额外的资本压力测试，以便更全面地考察机构资本充足性在面对压力情景时的韧性。           |
| 3.5          | 考虑其他可能影响资本的特殊因素，例如持续的集团支持 | 母公司持续性的资本支持能够提高公司资本的稳定性，可能导致其最终的资本与盈利性评估结果优于初步评估结果。                                                           |
| 3.6          | 综合之前各个步骤的结论，得出最终的资本与盈利性打分 | 用第三步中的各项评估结果对第二步中得出的资本与盈利性初步评估结果进行调整，得出最终分数。                                                                  |

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。

# 金融租赁公司资本充足率水平与银行业平均水平相当

- ❑ 金融租赁公司按照监管要求的资本充足率指标进行资本计量和管理，金融租赁公司的一级资本充足率基本与商业银行平均一级资本充足率水平相当。截至2023年末，主要金融租赁公司平均一级资本充足率约为13.2%，充分满足监管要求。
- ❑ 如果必要，我们会对金租公司披露口径一级资本充足率进行调整，以反映我们对于公司资本充足情况的观点。导致调整的最主要原因是资产质量压力大，拨备不足，坏账可能对资本有侵蚀。我们认为，大型银行系金租公司拨备计提审慎，通常没有拨备严重不足，导致实际资本承压的情况。
- ❑ 除了定量分析以外，母公司对于金租公司的持续资本金支持也是金租公司资本充足性评估的重要定性分析因素。因此，如果母公司信用实力很强，我们通常认为金租公司的资本稳定性会强于定量数据反映的结果。
- ❑ 金租公司很少发行混合资本工具，资本主要以核心一级资本为主，资本质量高。

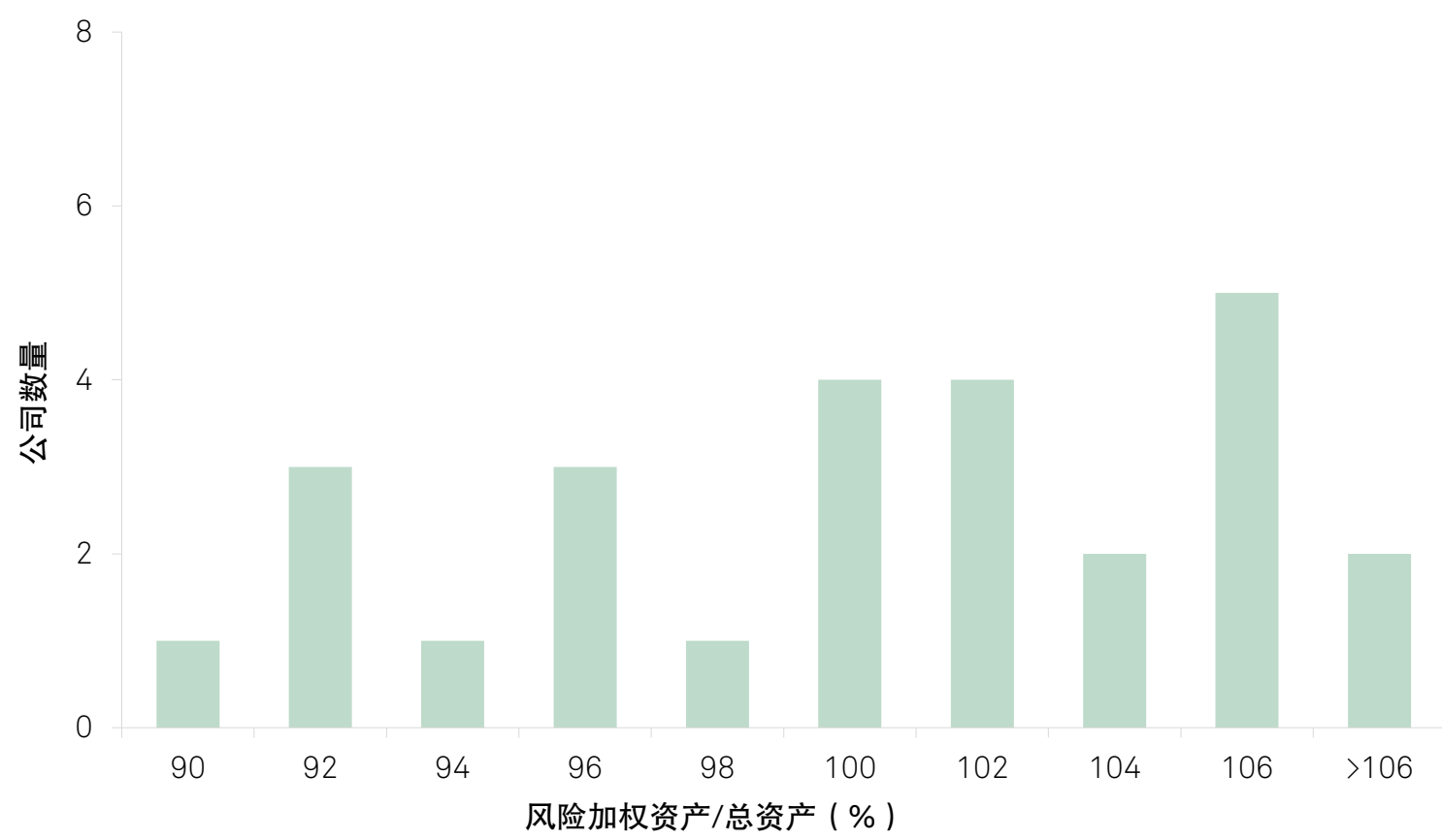
2023年末主要金融租赁公司披露口径一级资本充足率的分布



# 相比于银行，金融租赁公司的资产状况更加简单透明

- ❑ 2023年11月，国家金融监督管理总局发布了《商业银行资本管理办法》，金融租赁公司参照该办法进行资本管理。该办法在2024年1月起执行。新的资本管理办法根据业务规模和风险差异划分为三档计量要求，大部分金融租赁公司适用于第二档资本计量要求，实施相对简化的监管规则。
- ❑ 金融租赁公司的资产结构简单，资本测算相较于银行更加简单，我们预计新办法实施对金融租赁公司的资本影响非常有限。
- ❑ 金租公司资本充足率和杠杆率指标反映出来的资本情况相似。截至2023年末，主要金融租赁公司风险加权资产占总资产的比重在100%左右，远高于商业银行60.77%的水平，主要是因为金融租赁公司87%左右的资产都是租赁资产。

2023年末主要金融租赁公司风险加权资产/总资产比率分布

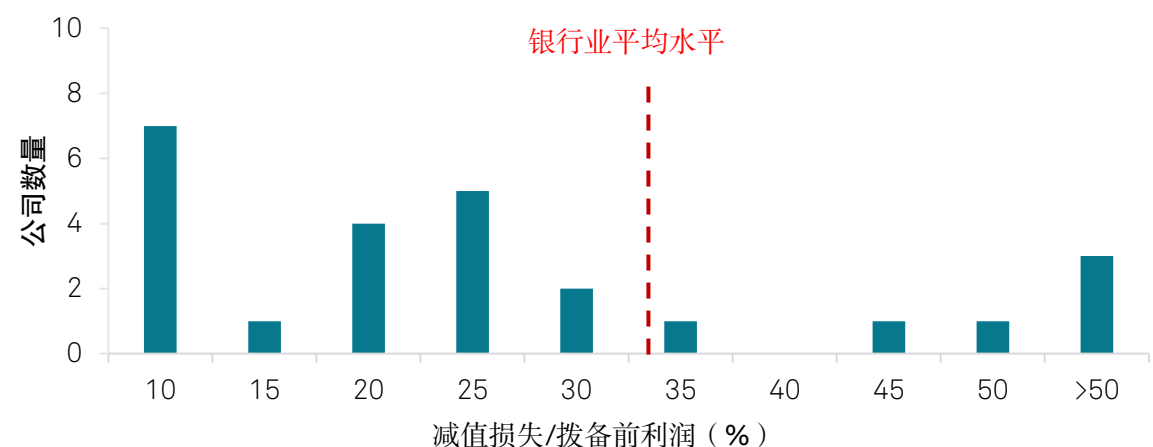


资料来源：Wind，标普信评收集及整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

# 金融租赁公司租赁资产收益承压，但信用成本总体稳定

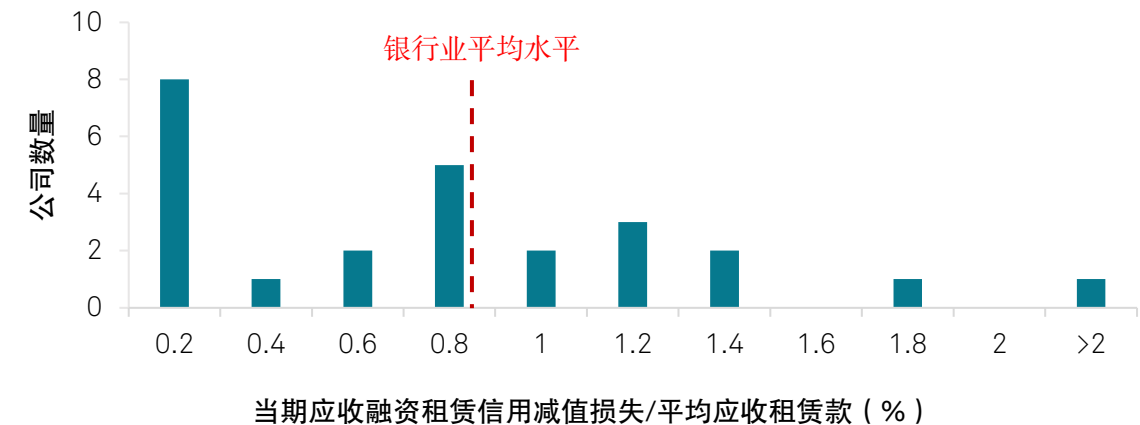
- 近年来国内LPR多次下调，市场利率环境宽松，金融租赁公司资产定价下行，收益率下降。但金租公司的净息差往往高于银行业，原因包括租赁业务专业性带来的溢价，以及因为租赁客户群较银行下沉带来的信用风险溢价。
- 外币租赁业务的收益率近年来承压。美元利率大幅调升，金租公司美元融资成本上升；同时，飞机租赁资产的收益率相对稳定，造成飞机租赁业务的盈利性下降。预计美元利率进入降息通道后，国际航空租赁业务的盈利性会有恢复性上升。
- 我们预计2024年金租行业净息差继续呈下降趋势，主要原因包括城投敞口重组后收益下降；市场利率的进一步下行等。
- 得益于稳定的应收融资租赁资产质量，金融租赁公司拨备压力不大。2023年，主要金租公司的信用减值损失/拨备前利润平均值为15%左右，相比之下上市银行的平均值为34%。2023年，主要金租公司的融资租赁业务的信用成本（当期应收融资租赁款信用减值损失/平均应收租赁款）为0.4%，同期上市银行平均信用成本为0.8%。
- 除了融资租赁业务的信用减值之外，金租公司的经营性租赁业务还会发生资产减值损失。我们预计未来2年该部分成本可控。

2023年主要金融租赁公司减值损失/拨备前利润分布



资料来源：Wind，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。

2023年主要金融租赁公司当期应收融资租赁款信用减值损失/平均应收租赁款分布

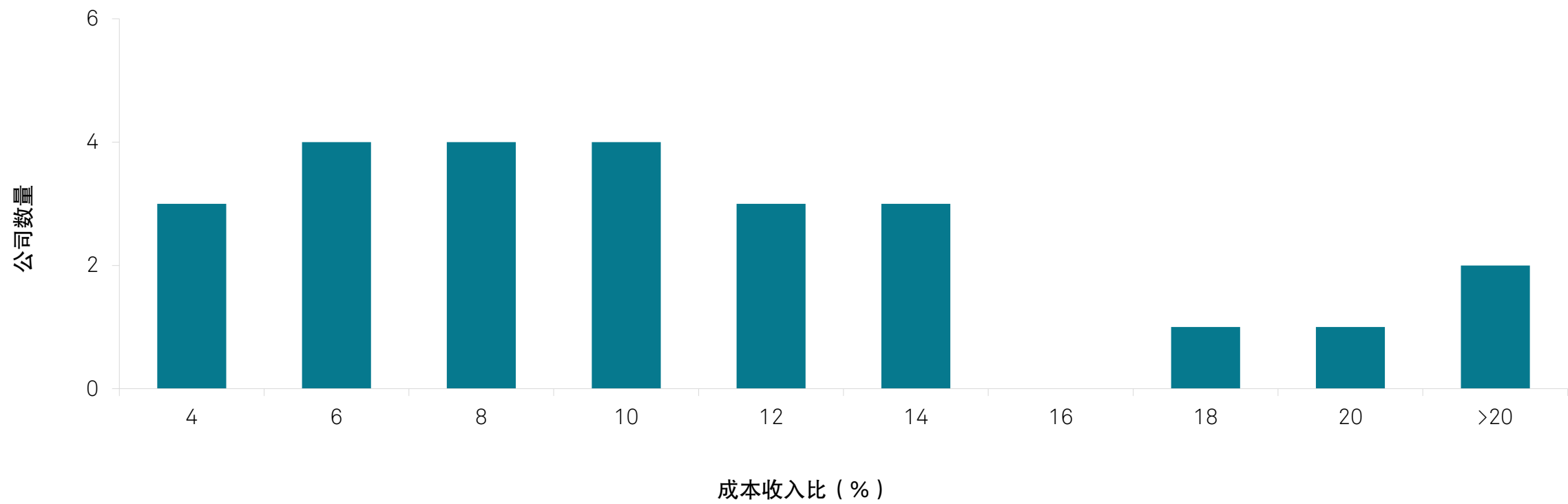


资料来源：Wind，标普信评收集及整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

# 金融租赁公司成本收入比较低，且近年来保持相对稳定

- 主要金融租赁公司2023年的平均成本收入比为7.22%，远低于35.26%的银行业平均水平。成本收入比更低的原因在于业务复杂性和运营连续性管理要求远低于银行业。

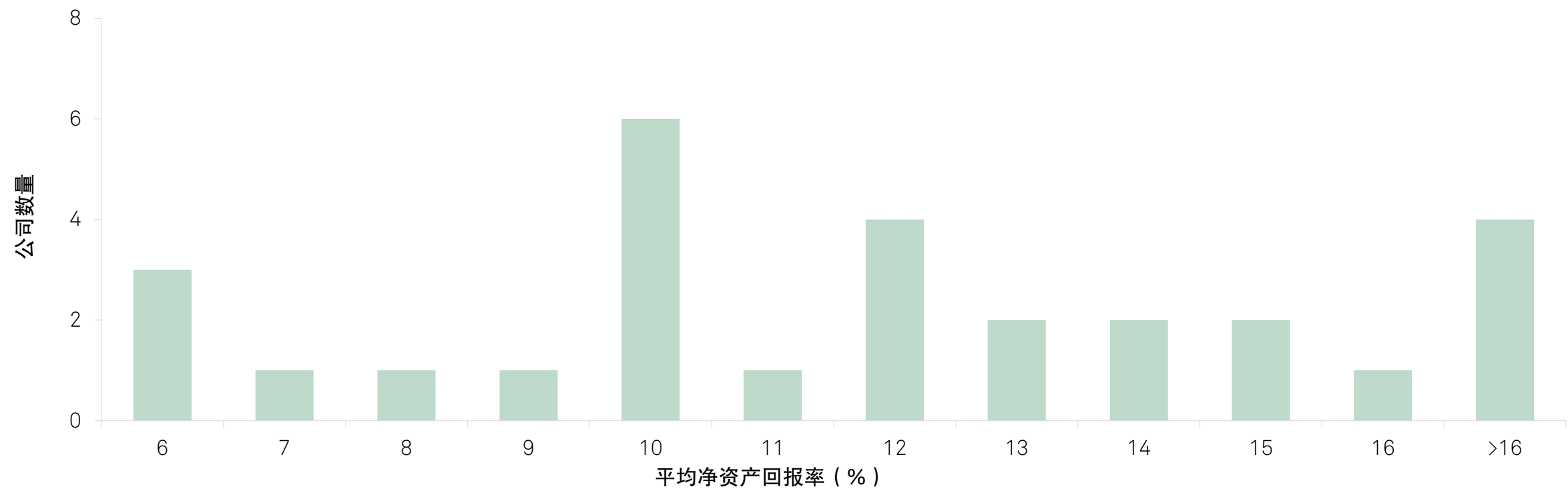
2023年主要金融租赁公司成本收入比分布



# 金融租赁行业盈利良好

- ❑ 2023年，主要金融租赁公司平均净资产回报率为10.12%，同比上升了0.58个百分点，高于同期8.93%的银行业平均水平。
- ❑ 金租公司的盈利性略高于银行业的原因包括：成本收入比更低，拨备压力更小，以及净息差更高。虽然金租行业也面临息差压力，但利息净收入受到的负面影响小于银行业。

2023年主要金融租赁公司平均净资产回报率指标分布



# 金融租赁公司资本与盈利性子级调整

| 子级调整 | 典型特征                                                                                                |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| +2   | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率远高于行业平均水平，通常超过20%。                                                    |
| +1   | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率高于行业平均水平，通常在14%-20%之间。                                                |
| 0    | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率处于行业平均水平，通常在9%-14%之间；即使在压力情境下，资本充足水平也能够充分满足监管对资本的最低要求。                |
| -1   | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率略低于行业平均水平，通常在7%-9%之间；资本充足水平在正常市场环境下能够满足监管对资本的最低要求，但在压力情景下就可能低于监管最低要求。 |
| -2   | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率低于行业平均水平，通常在5%-7%之间；资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有负面影响。                          |
| -3   | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率会在3%-5%之间；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。                                  |
| -4   | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率会在0%-3%之间；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。                                  |
| -5   | 我们预计公司未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率为负；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，很可能需要额外及时注资才能在中长期维持正常经营。               |

注1：我们会基于具体金融租赁公司拨备和敞口的实际评估情况来调整其披露口径的一级资本充足率。

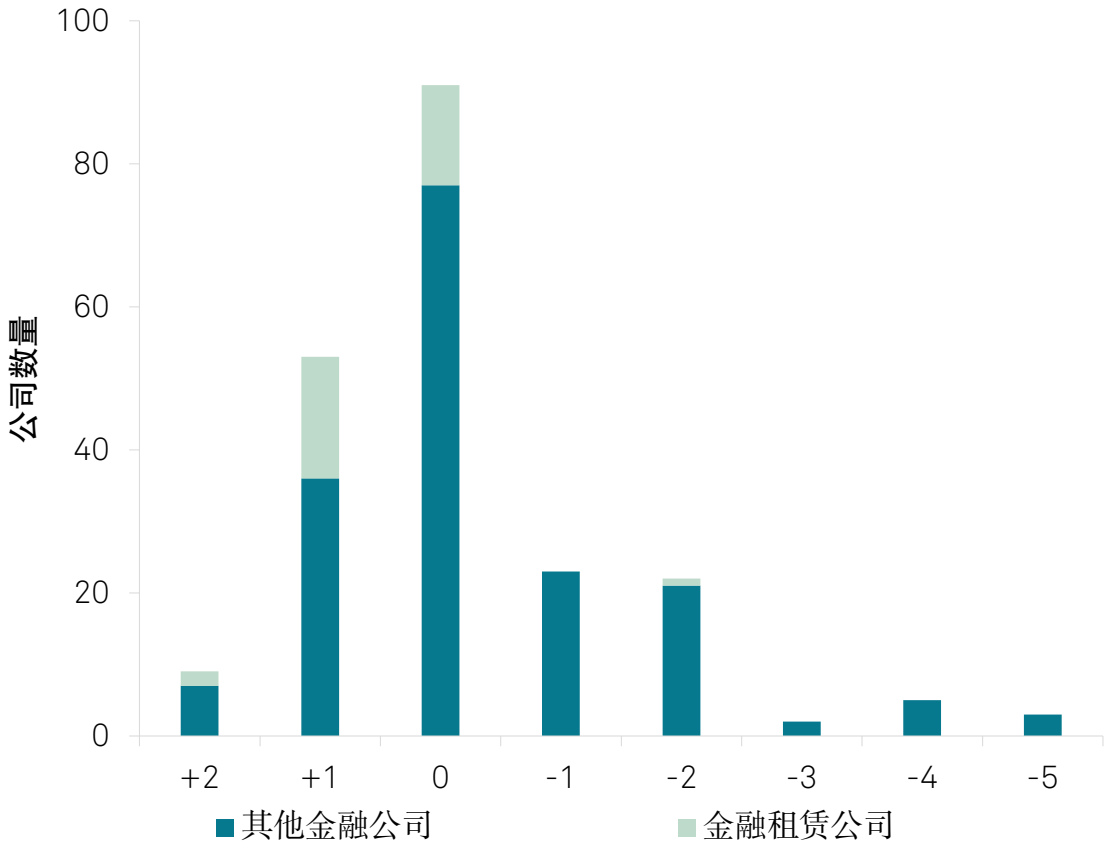
注2：我们对资本和盈利性的评估是前瞻性的，结合了我们机构未来12-24个月或者更长时期内资本水平的看法。

注3：测试中所使用的阈值只是打分的起点，在此基础上我们还会考虑其它定性和定量因素，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。

200家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34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

# 风险状况评估框架

- ❑ 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。
- ❑ 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：

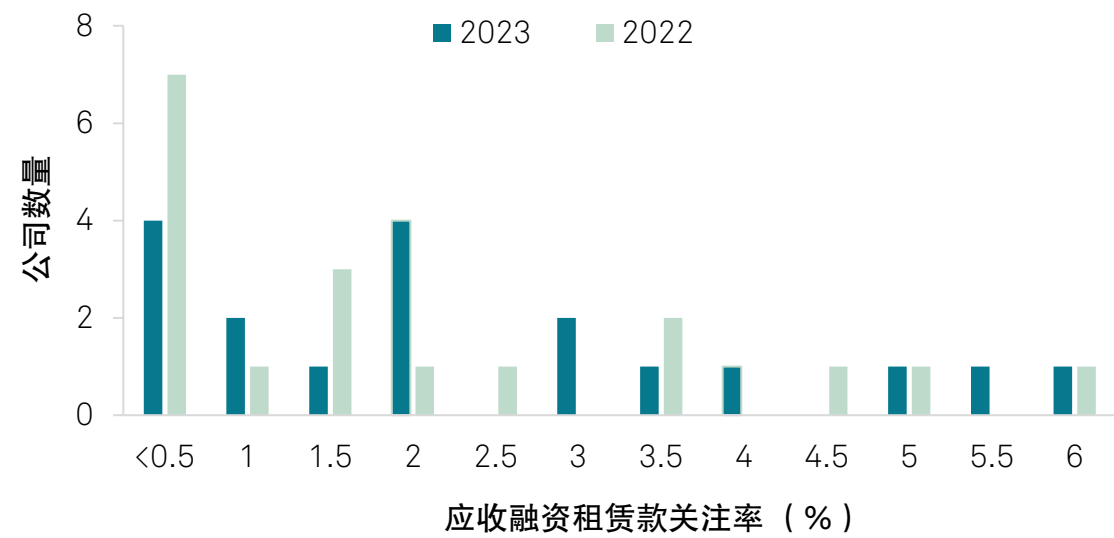
| 主要因素    | 主要考量因素                                                         |
|---------|----------------------------------------------------------------|
| 风险偏好    | 包括风险敞口的增加和变化。我们通常将此作为风险状况评估部分的主要驱动因素。                          |
| 历史损失及预期 | 将当前业务组合的历史损失和预期损失与同业的损失及过去经济衰退期间的损失经验进行比较。大于平均水平的损失可能表明风险状况较弱。 |
| 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。                                         |

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。

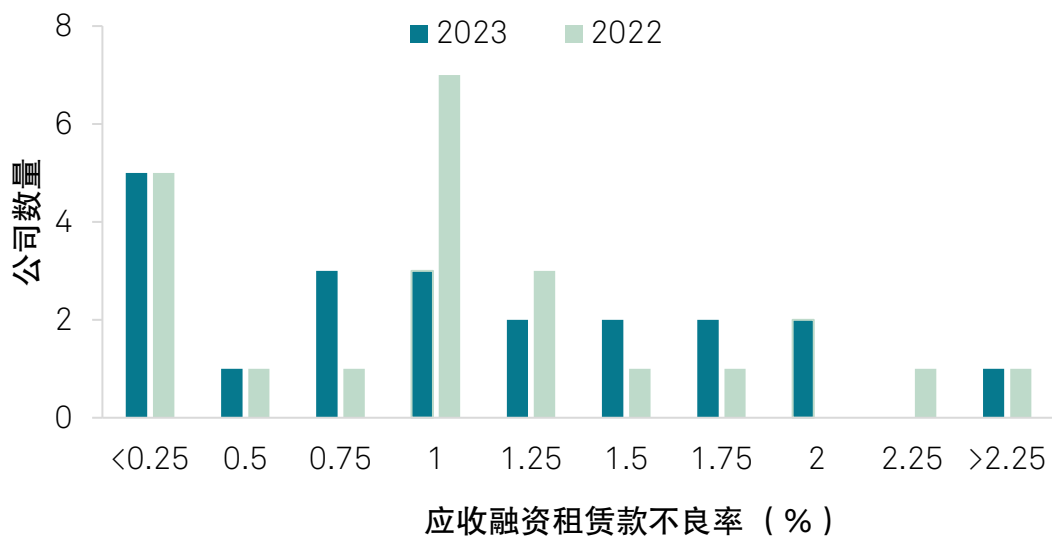
# 金融租赁行业资产质量总体处于商业银行平均水平

- 截至2023末，我们测试的主要金融租赁公司平均融资租赁资产不良率为1%左右（同比上升5个基点），同时期商业银行贷款平均不良率为1.59%。
- 租赁行业许多客户的周期性较强，因此使得租赁行业在经济低迷时期容易受到资产质量恶化的影响，导致部分金租公司关注类租赁资产比例偏高。截至2023年末，主要金租公司平均关注融资租赁资产比例为2%左右（同比上升16个基点）。
- 经营租赁的资产（例如飞机、船舶等）通常计入固定资产，因此该部分业务的资产质量并不在融资租赁资产不良率中反映。

主要金融租赁公司应收融资租赁款关注率分布



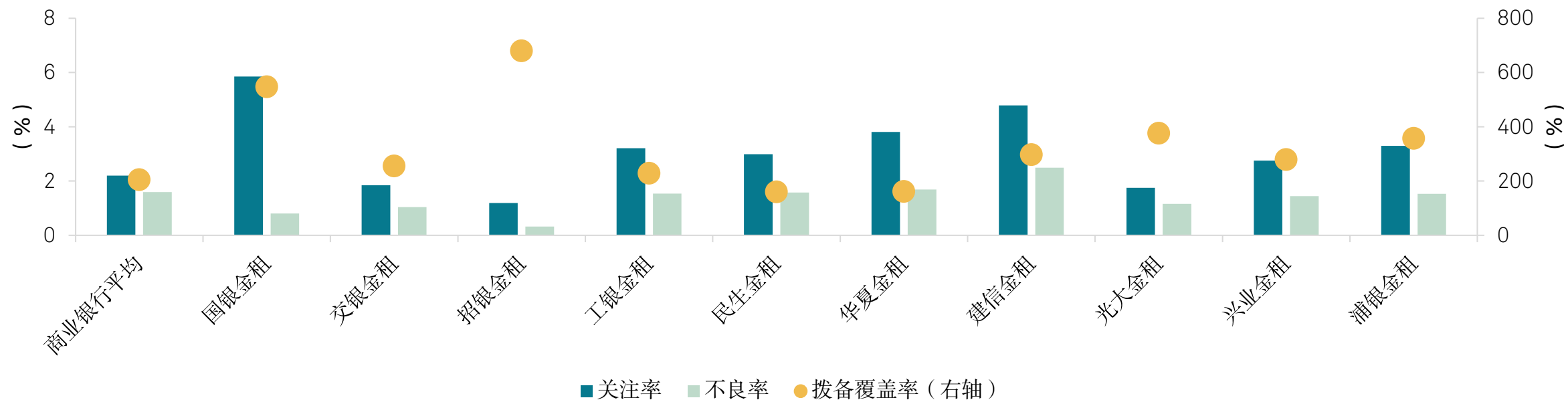
主要金融租赁公司应收融资租赁款不良率分布



# 大型金融租赁公司的拨备覆盖率充足，但如果关注类资产恶化，拨备仍有压力

- ❑ 金融租赁公司的信贷准入标准与国内银行的平均标准相似。特别是银行系金融租赁公司，其风险管理通常会纳入母行的风险管理框架，并且共享信用分析技术和信贷政策。在坏账清收方面，母行和金融租赁子公司之间也表现出协同作用。
- ❑ 2023年2月，原银保监会和央行发布了《商业银行金融资产风险分类办法》，新办法对银行业金融机构五级分类采用了更加严格的关注和不良划定标准，金融租赁公司也参照执行该办法。
- ❑ 部分金租公司披露的二阶段租赁资产占比高，但结合适中的关注类贷款占比和信用成本，我们认为在基准情景下资产质量压力可控。在压力情景下，高二阶段资产会带来显著的拨备和盈利压力。但结合母公司持续支持后，并不构成显著的信用风险。

截至2023年末主要金融租赁公司应收融资租赁款不良率、关注率及拨备覆盖率

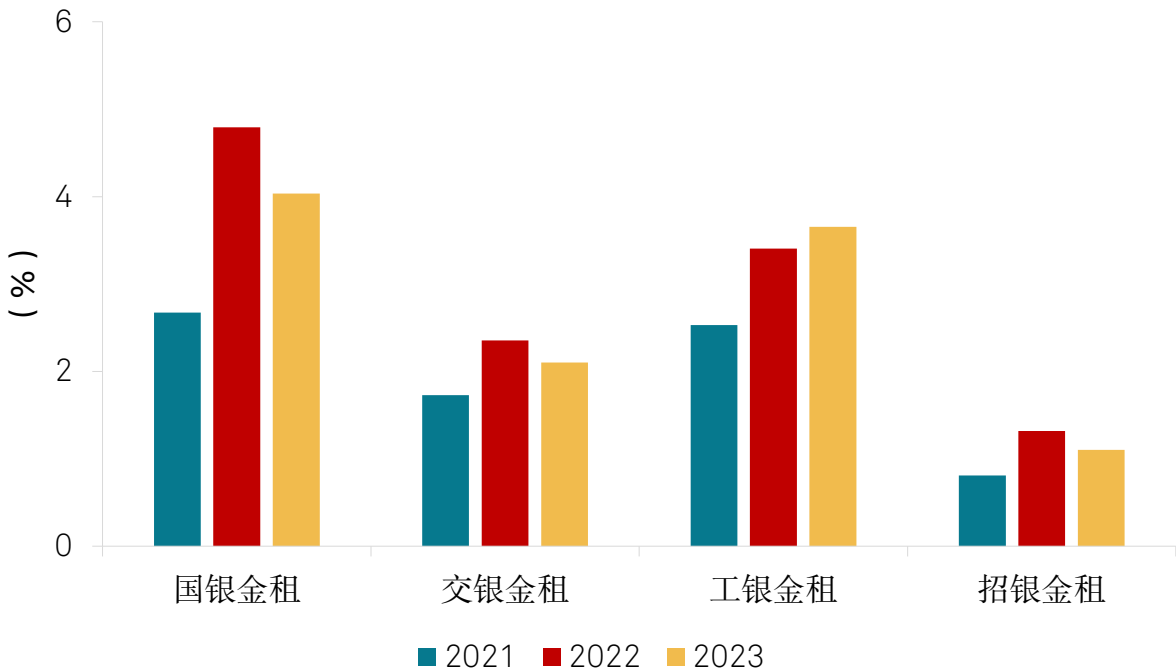


注：华夏金租、兴业金租为2023年6月末数据，浦银金租为2022年末数据。  
资料来源：国家金融监督管理总局，公司公开信息，标普信评收集及整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

# 我们预计未来航空租赁资产的拨备压力下降

- ❑ 2020-2022年三年期间，疫情导致民航客运量波动较大，航空业受到的挑战传导至航空租赁业务，导致航空租赁业务发生了延期和重组。疫情期间飞机租赁市场需求低迷，对飞机资产的市价估值产生了一定的负面影响。2021-2022年飞机资产减值发生显著上升。
- ❑ 2022年俄乌冲突影响下，部分租赁公司有飞机资产滞留俄罗斯。2023年通过保险理赔化解了该部分风险。
- ❑ 以上两个原因导致2021-2022年飞机资产减值显著上升。
- ❑ 疫情、俄乌冲突带来的负面影响总体已反映在了过去几年的报表中，对航空租赁行业未来的影响不大，因此我们预计2024年航空租赁业务的盈利性会因为拨备的下降而有所提升。
- ❑ 航空租赁业务的风险敞口多集中于国内领先银行下属的头部金融租赁公司，很大程度上减缓了航空业冲击对租赁公司的信用质量影响。

大型金租公司经营租赁资产减值准备/原值

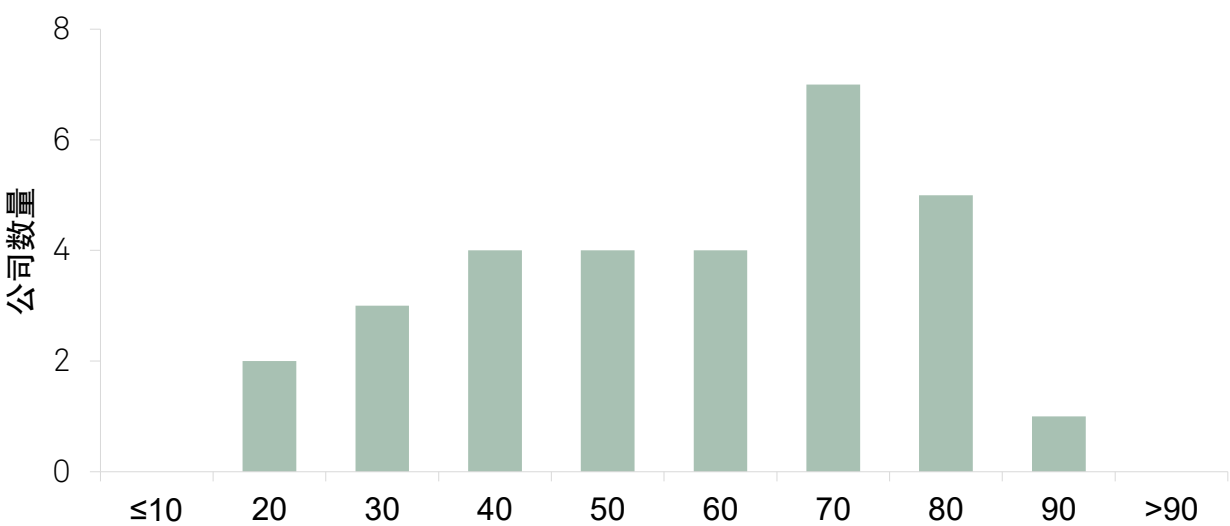


资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

# 金租公司的资产质量受到尾部城投风险的负面影响

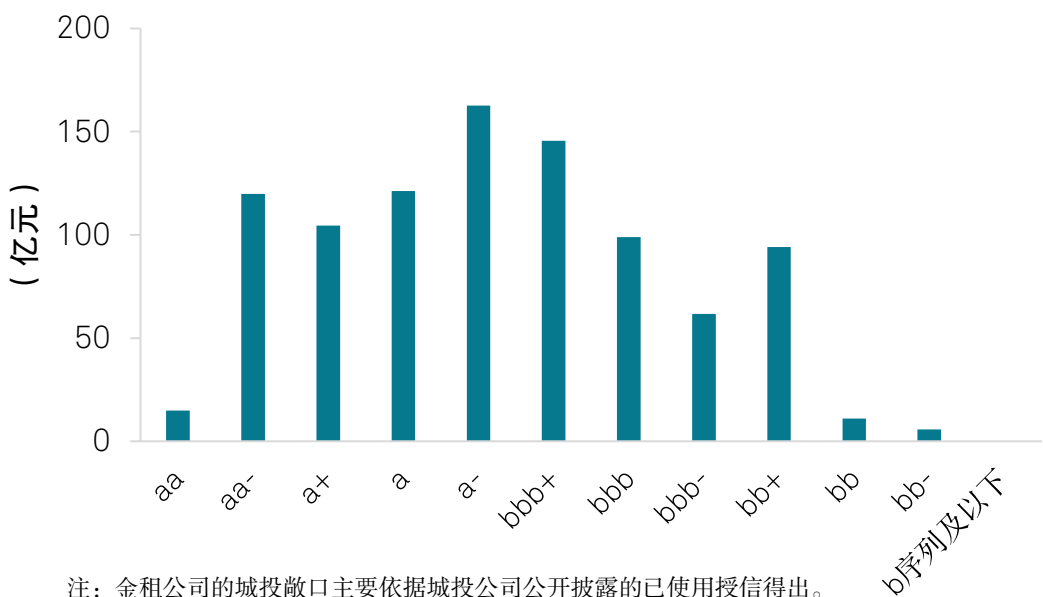
- ❑ 金租公司的城投敞口占比与主流城商行相似。以本次研究中的34家金融租赁公司为例，2023年末，水利、环境和公共设施管理业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业租赁三类与城投相关度高的资产规模合计占租赁资产总额比重的均值为54%，其中占比最高达80%左右，最低为20%左右。
- ❑ 我们估计金租公司的城投风险情况与城商行对公信贷业务面临的城投风险相似。在城投化债方案的执行过程中，金租公司的部分城投敞口进行展期和降息，对金租公司的净息差和盈利性会产生负面影响。
- ❑ 金租公司城投非标敞口违约风险远大于城投债券，我们预计金租行业存量城投信用风险在2024年会继续。金租公司的高信用质量城投项目到期会顺利还款，但很可能不再新增投放；弱信用质量城投项目可能展期，继续留在金租公司表内。以上趋势会导致金租公司的城投敞口缩小，但同时存量城投业务中弱城投占比会逐步提升。
- ❑ 由于监管的推动，很多金租公司停止新增城投投放，加速转型，聚焦非城投行业，由于非城投领域的专业性风险管理要求高于城投业务，对金租公司的风控能力提出更高要求，金租公司也面临着转型带来的新的潜在信用风险。

2023年末主要金租公司与城投相关行业的租赁资产占比分布



注：与城投相关行业包括水利、环境和公共设施管理业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业。  
资料来源：公司公开信息，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。

主要金租公司城投敞口主体信用质量分布

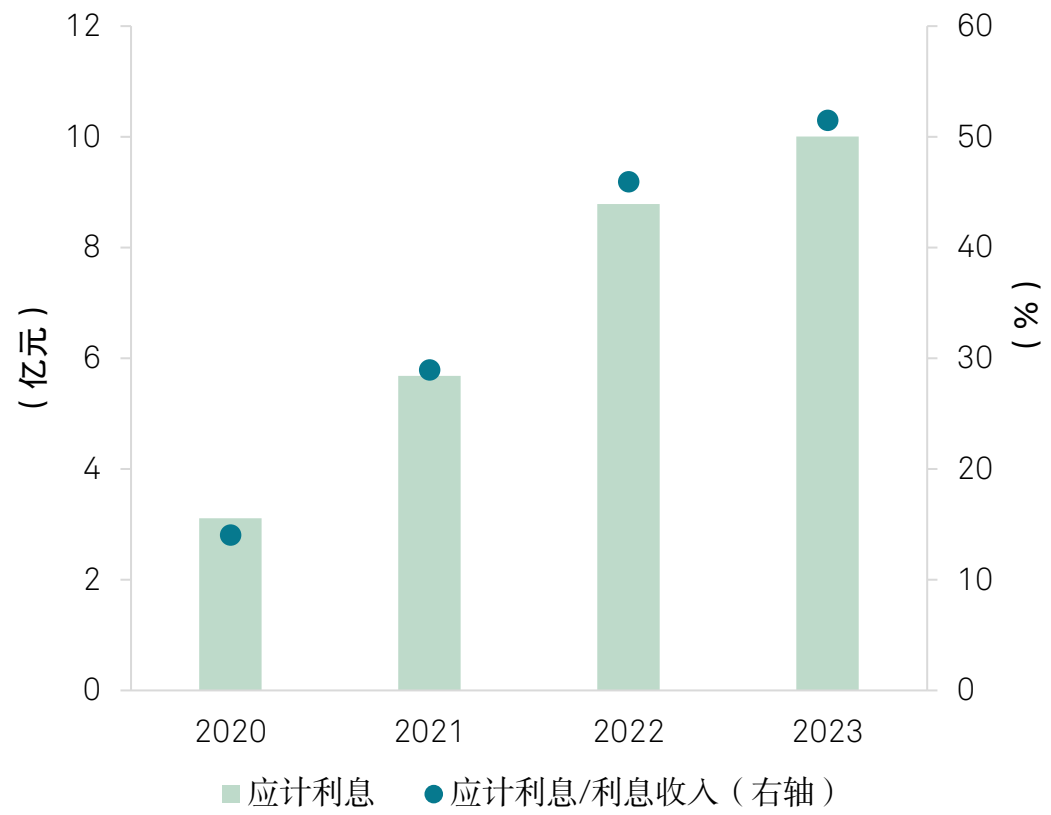


注：金租公司的城投敞口主要依据城投公司公开披露的已使用授信得出。  
资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

# 个别金融租赁公司收入质量承压

- ❑ 金租行业披露的信用成本和租赁资产五级分类数据总体良好，但从个别金租公司应计利息数据暴露出资产质量方面的隐忧。
- ❑ 如果机构以现金形式收取了利息，会被计入资产负债表中的现金科目，如果未能实际以现金形式收取的记账利息，会被计入应收融资租赁款下的应计利息科目。在机构租赁业务的利息收取频率保持总体稳定的情况下，期末贷款应计利息/当期利息收入比率往往是总体稳定的。2023年，国内主要金租公司期末应计利息/当期利息收入的中位数为16%。
- ❑ 近年来，个别金租公司期末贷款应计利息/当期利息收入比率上升很快，且显著高于行业平均。我们认为发生该情况的原因之一可能是以现金形式实际收到的利息减少，可能是资产质量和盈利质量下降的表现。
- ❑ 以河北金租为例，公司的期末应计利息由2020年末的3.11亿元增长至2023年末的10.01亿元，2020-2023年末公司融资租赁业务的期末应计利息/当期利息收入分别为14%、29%、46%和52%。我们认为公司部分租赁资产未能正常收息，是造成该比例显著上升的可能原因之一。

2020-2023年河北金租融资租赁业务  
期末应计利息变化



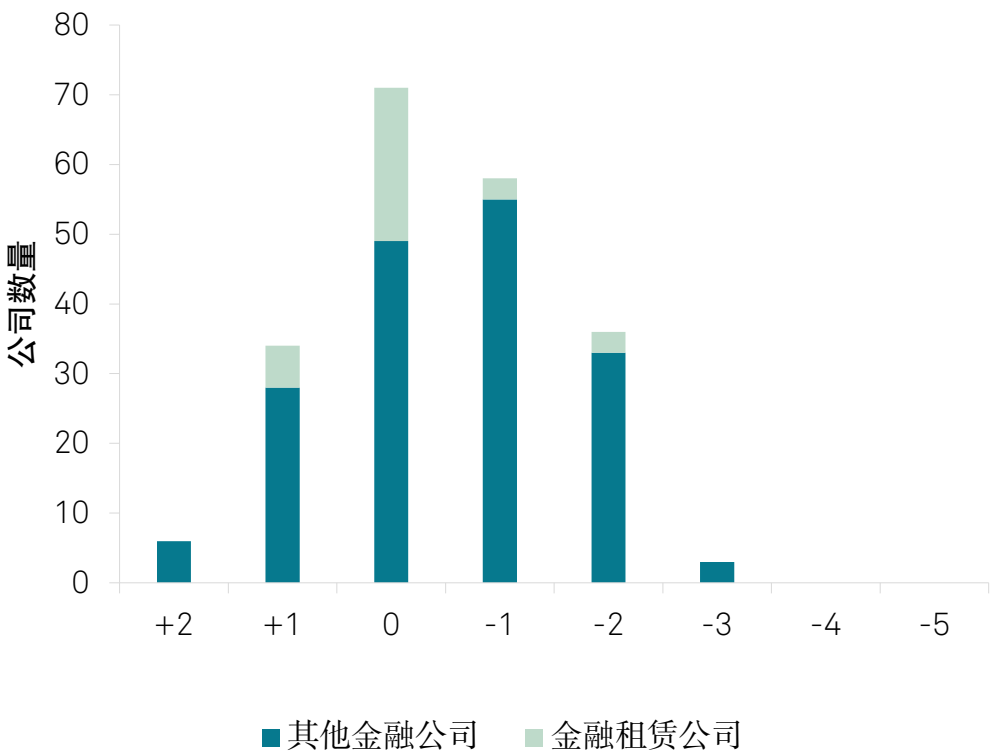
资料来源：公司公开数据，标普信评收集及整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

# 金融租赁公司风险状况子级调整

| 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。

200家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34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

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。

## 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 |

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。

# 金融公司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。

| 金融公司融资稳定性评估规则 |                                                                                                                                                                             |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 融资状况          | 一般含义                                                                                                                                                                        |
| 优于平均          | 相对于公司的资产、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            | 相对于公司的资产、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。                                                      |

# 金融公司流动性评估框架

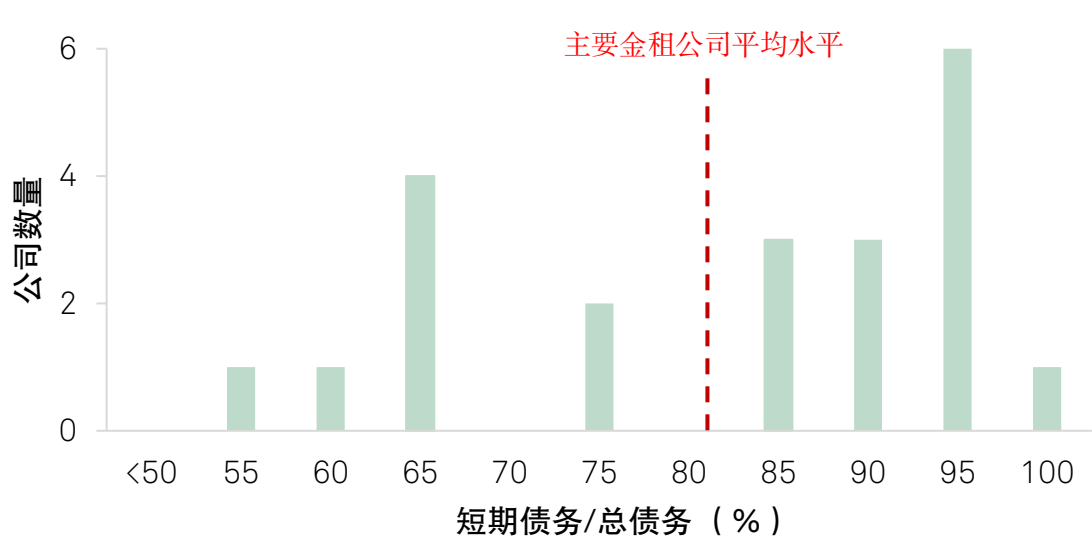
□ 我们按照“1”至“5”五档对流动性进行打分，其中“1分”代表流动性很强，“5分”代表流动性不足。

| 金融公司流动性状况评估规则 |                                                                                 |
|---------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 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。                            |

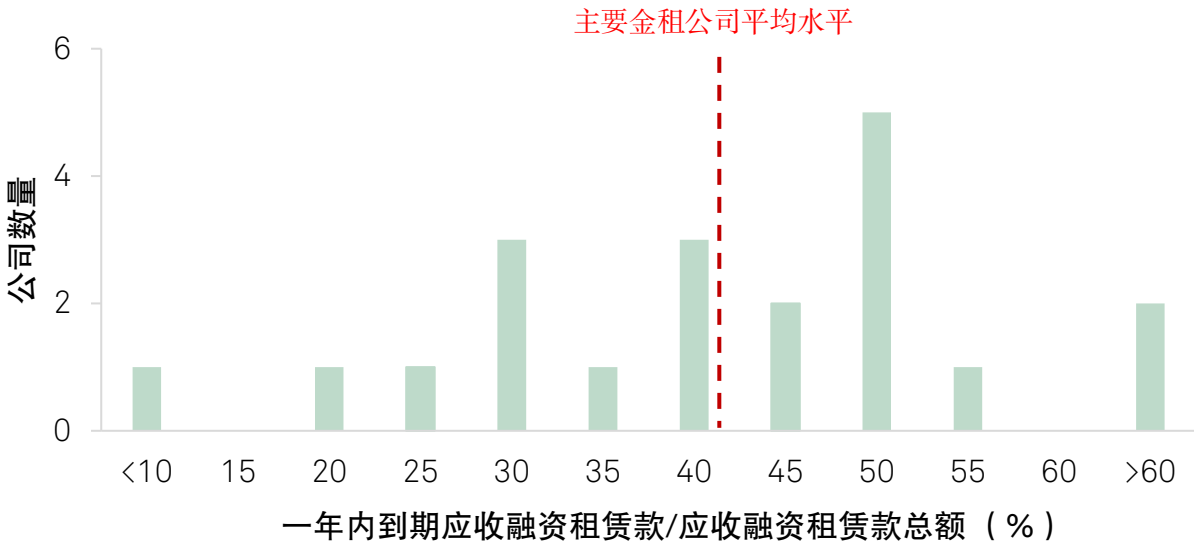
# 金融租赁公司资产端期限长，负债端依赖于短期债务，资产负债错配突出

❑ 虽然资产负债错配严重，金租行业的融资风险总体可控。银行系金融租赁公司依靠母行雄厚的资金实力能够保持稳定且充足的流动性。由于市场对母行有充足的信心，下属金融租赁公司则更容易获取同业拆借资金和银行授信。同时，他们还可以获得来自母行的稳定的流动性支持。

截至2023年末主要金融租赁公司  
短期债务/总债务分布



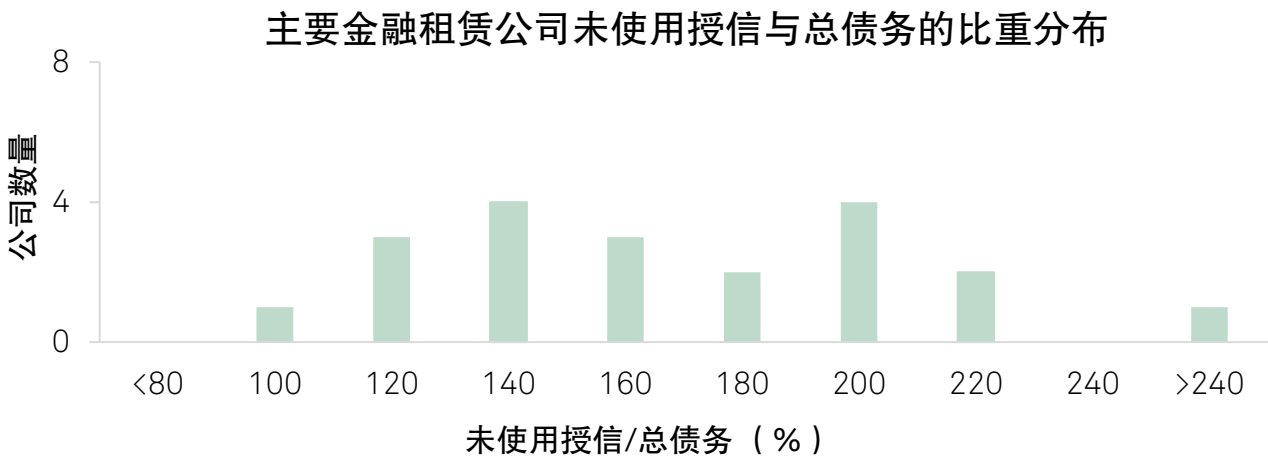
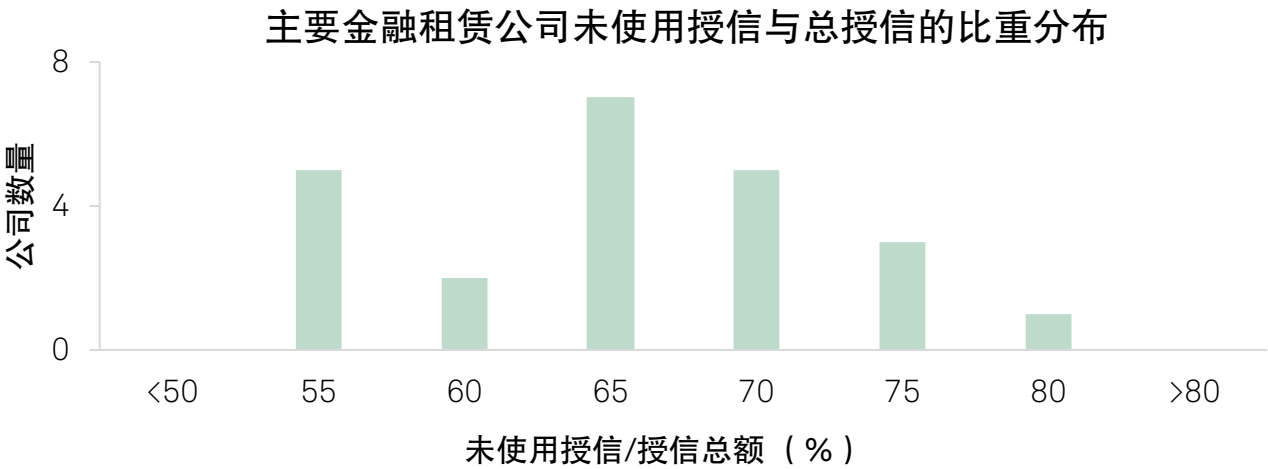
截至2023年末主要金融租赁公司  
应收融资租赁款期限结构分布



资料来源：公司公开信息，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。

资料来源：公司公开信息，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。

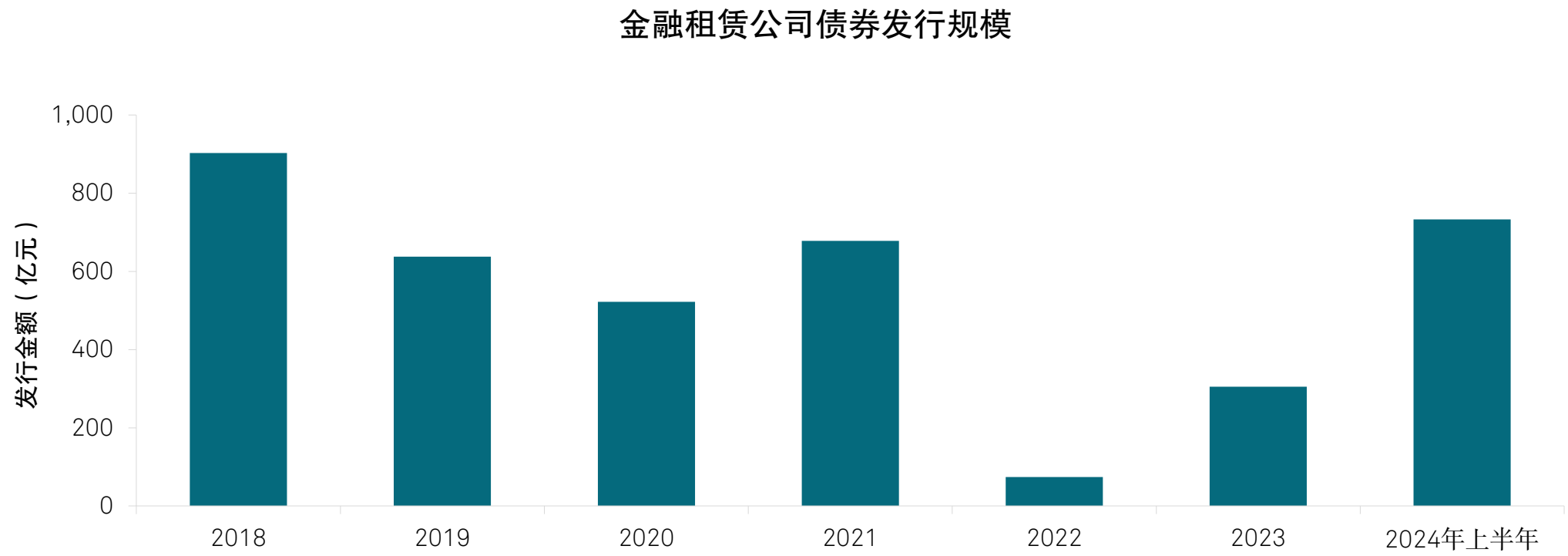
# 充足的银行授信为金融租赁公司流动性管理奠定了良好基础



- 根据监管规定，金融租赁公司的母公司在必要时需要保证金融租赁公司的流动性充足。该监管规定确保了银行系金租公司拥有很稳定的融资和流动性。
- 金融租赁公司能够在银行间市场进行同业拆借。根据监管要求，其同业拆入资金余额不得超过资本净额。
- 金融租赁公司往往会与国内多家商业银行建立授信合作关系，以增加资金调度的灵活性、缓解资产负债期限错配带来的流动性压力。
- 我们测试的主要金融租赁公司未使用授信额度占总授信的平均水平约为63%，未使用授信额度/总债务为157%，授信额度总体充足。

# 2023年下半年以来金融租赁公司逐步恢复了金融债发行，有利于行业缓解资产负债的期限错配

□ 2024年上半年，金融租赁公司发行债券规模达到733亿元，仅上半年的发行规模就已经超过了2021年全年的发行量。



注：2018-2021年数据来源于中国金融租赁行业发展报告，2022年-2023年8月数据来源于Wind。  
资料来源：Wind，中国金融租赁行业发展报告，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。

# 金融租赁公司融资与流动性子级调整

## 金融租赁公司融资与流动性子级调整情况概述

| 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，该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   | 公司的融资稳定性劣于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高。                                          |
| -2   | 公司的融资稳定性显著劣于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很高。                                     |
| -3   | 公司的融资结构不稳定，流动性难以预测或很弱。                                                                         |

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。

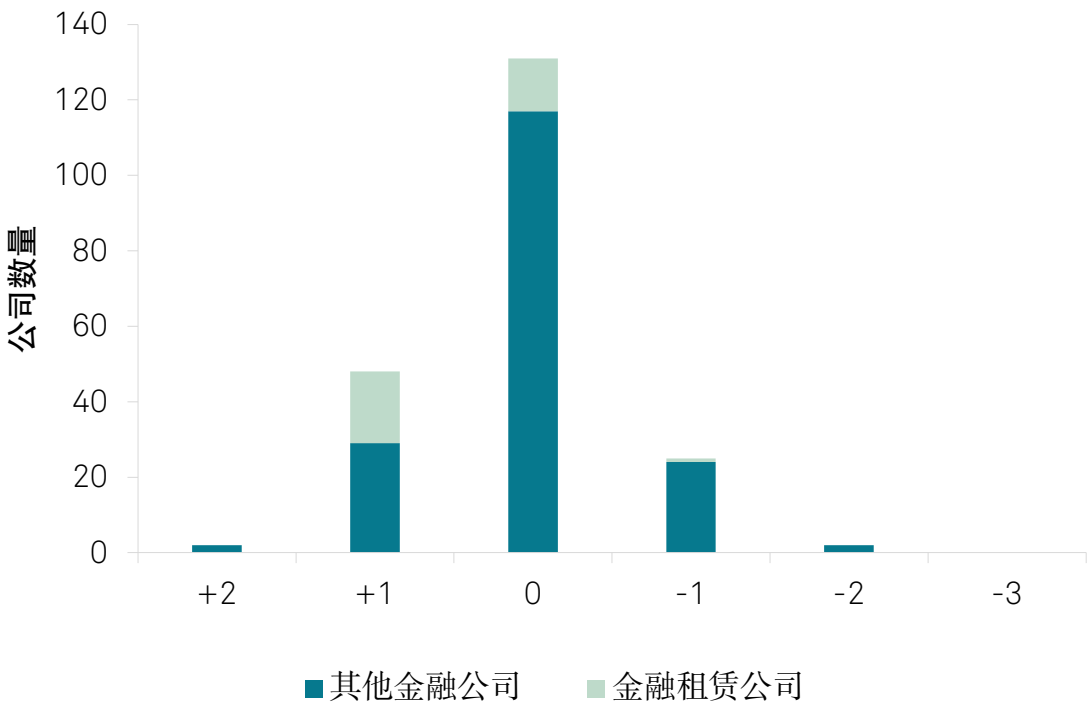
资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global  
China Ratings

## 200家主要金融公司融资与流动性测试结果子级调整分布



注1：本报告中所呈现的潜在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潜在主体信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何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审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布结果。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最终评级结果的表示。

注2：本分布图包括了34家主要金租公司的潜在子级调整情况。

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

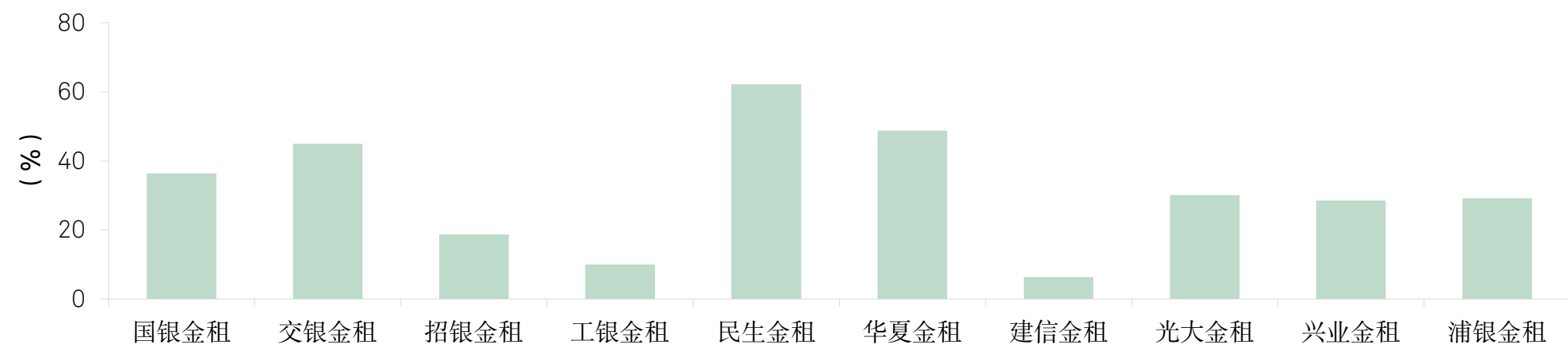
# 监管要求集团对金融租赁公司提供资本和流动性支持

- ❑ 根据《金融租赁公司管理办法》和《非银行金融机构行政许可事项实施办法》，金融租赁公司发起人应当在金融租赁公司章程中约定，在金融租赁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。
- ❑ 2024年1月国家金融监督管理总局发布了新的《金融租赁公司管理办法》（意见征求意见稿），其中将主要发起人持股比例要求由不低于30%提高至不低于51%。金租公司集团支持的逻辑进一步加强。
- ❑ 根据以上监管规定，金租公司得到集团支持的可能性很高，通常其主体信用质量等同于或略低于集团。
- ❑ 极端情况下，如果母公司信用质量差，也可能对金租公司造成负面的信用质量影响。
- ❑ 由于集团更加聚焦主责主业，个别金租公司的大股东发生变化，但目前来看这对金租公司的负面信用风险影响可控。从目前观察到的案例来看，股权结构的变化并没有对金租公司信用质量造成明显负面影响。举例来说，中信集团拟收购华融金租，由于中信集团的信用质量高于中信金融资产，大股东的变化对华融金租有正面影响。2023年12月，中国外贸金融租赁有限公司（实控人为中国五矿）获批吸收合并中车金融租赁有限公司（原实控人为中国中车）。由于中国五矿和中国中车均为信用质量极高的央企，所以该合并无明显负面信用风险影响。

# 银行支持旗下金租公司的能力很强

- ❑ 金融租赁公司发起人准入门槛较高，且须经国家金融监督管理总局批准。在已成立的70家金融租赁公司中，大股东或实控人为银行的有45家（其中开发性金融机构1家、大型商业银行6家、股份制银行9家、城市商业银行21家、农村商业银行8家），央企10家、其他企业15家。在我们测试的34家金租公司最大股东中，65%的主体信用质量在aaa，21%在aa序列，仅14%在a序列及以下。
- ❑ 银行支持旗下金租公司的能力很强。以前十大银行系金租公司为例，2023年十家公司的净资产仅占母行税前利润的19.04%。母行有很强的实力在必要时为其提供资本支持。
- ❑ 目前主体信用质量很低的金租公司的核心风险在于其集团信用质量弱。一旦集团发生重大信用风险事件，会给金租子公司带来严重负面影响。但该类情况仅存在于极个别的金租公司。金租公司作为强监管的非银金融机构，其风险化解往往有监管和政府的参与。我们认为未来12个月金租公司发生重大风险，影响金融稳定的可能性小。

2023年末前十大金租公司净资产/2023年母行税前利润



金融租赁公司期末净资产/大股东当年税前利润

# 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

杨建成, FRM

- 北京
- Allen.Yang@spgchinaratings.cn

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

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。