

标普信评

S&P Global

China Ratings

债项评级报告

评定 2026 年工银金融租赁有限公司绿色金融债券 (第二期)(债券通) 信用等级为 AAA_{spc}

评定日期：2026 年 8 月 25 日

债项名称：	2026 年工银金融租赁有限公司绿色金融债券（第二期）（债券通）
主体信用等级：	AAA _{spc} /稳定
债项信用等级：	AAA _{spc}

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在债券存续期内或我们进一步更新并出具前（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，并非是某种决策的结论和建议。

标普信评关于 2026 年工银金融租赁有限公司 绿色金融债券（第二期）（债券通）的跟踪评级安排

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：

陈奇伟

北京

qiwei.chen@spgchinaratings.cn

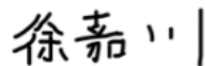


项目组成员：

徐嘉川

北京

jiachuan.xu@spgchinaratings.cn



债券信用质量分析

标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普信评”）评定工银金融租赁有限公司（“工银金租”；AAA_{spc}/稳定）拟发行的 2026 年工银金融租赁有限公司绿色金融债券（第二期）（债券通）的债项信用等级为 AAA_{spc}。

根据债券的清偿顺序安排，标普信评评定本期金融债券的信用等级等同于发行人主体信用等级。本期债券属于金融租赁公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于金融租赁公司未设定财产担保的一般负债，先于金融租赁公司股权资本清偿的金融债券。我们认为，本期金融债券的发行有利于工银金租优化负债结构，提升长期融资占比，降低对短期融资的使用。

我们也将密切关注最终发行文件，以综合评估是否有必要对该等级做出调整。

表 1

与信用风险相关的主要发行要素节选

根据《2026 年工银金融租赁有限公司绿色金融债券（第二期）（债券通）募集说明书》：

本期债券的发行规模为 10 亿元人民币。

本期债券为 3 年期固定利率品种，每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金。

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

除非发行人解散、被撤销或破产，投资者不能要求发行人提前偿还本期债券的本金和利息。本期债券属于普通债权，公司破产清算时，在优先清偿破产费用和共益债务后，按《中华人民共和国破产法》规定的清算顺序清偿。

本期债券募集资金用于投放《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》规定的绿色产业项目。

资料来源：《2026 年工银金融租赁有限公司绿色金融债券（第二期）（债券通）募集说明书》，经标普信评收集及整理。

发行主体信用质量分析

报告附后。

信用等级概况

公司名称		等级类型		当前等级	展望/观察
工银金融租赁有限公司		主体信用等级		AAA _{spc}	稳定
个体信用状况	aaa _{spc}	+	外部影响	0	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	AAA _{spc} /稳定	
业务状况	+2				
资本与盈利性	+1				
风险状况	+1				
融资与流动性	+1				
补充调整	0				
		外部支持力度	极强		

主要优势与挑战

优势	挑战
— 国内业务实力最强的金融租赁公司之一，在经营性租赁和融资租赁领域均具有显著的业务优势。	— 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。
— 在业务发展、资本补充和流动性管理上均获得工商银行稳定有力的持续性支持。	
— 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。	

同业比较

同业比较（2025 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）	4,084.43	4,562.93	4,334.71	3,252.98	1,854.53
营业总收入（亿元）	279.40	332.07	190.20	218.29	36.03
净利润（亿元）	21.68	45.94	50.30	44.07	30.85
资本充足率（%）	14.13	13.14	13.16	14.90	16.96
平均净资产回报率（%）	4.51	9.04	11.94	6.92	9.94
应收融资租赁款不良率（%）	0.79	0.24	0.62	0.59	2.17
总债务/净资产（X）	5.95	7.70	8.86	11.29	4.71

资料来源：各公司公开资料，经标普信评收集及整理。

本次评级概况

工银金租航空、海事、境内综合租赁三大业务板块呈良好发展态势，在行业内的综合竞争力保持领先水平；境外业务的整合对资本管理提出更高要求，资本仍保持充足水平，盈利能力保持健康；风险管理体系完善，风险偏好审慎，资产质量处于良好水平；融资渠道稳定，流动性充裕。此外，考虑到公司是工商银行的核心子公司，且工商银行主体信用质量极强，公司得到工商银行的外部支持极强。

评级展望

公司评级展望为稳定，我们认为在未来两年内，工银金租作为工商银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：工商银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最近一次评级历史

主体信用等级	展望/观察	评定日期	到期日期
AAA _{spc}	稳定	2026 年 6 月 18 日	2026 年 6 月 18 日至本评级报告出具日前

注：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。

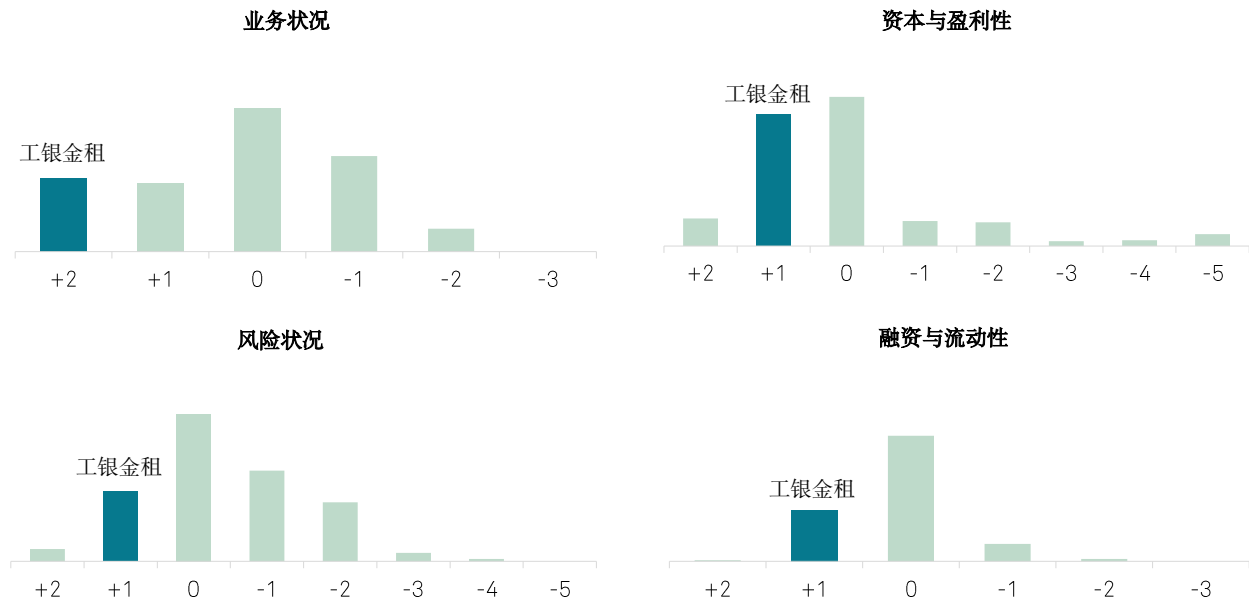
相关评级方法、模型及研究

评级方法：

- 标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2026 年 6 月 17 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。

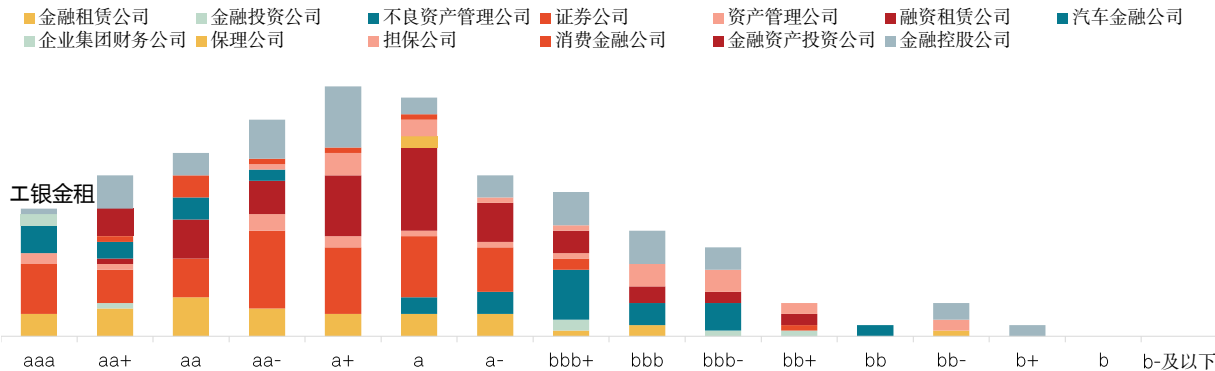
量化模型：无。

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

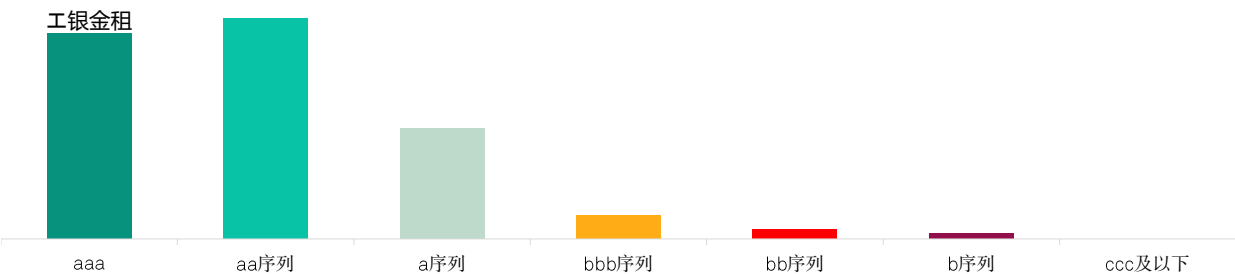


资料来源：标普信评。

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+。

根据国家十五五规划，发展实业和加大创新将是重中之重，同时促进消费仍然是支撑经济的关键。我们预计 2026 年中国 GDP 增速将较上年有所放缓，主要是由于在信心持续疲弱和未有更多的刺激政策出台背景下，国内需求和投资增长势头持续减弱。同时受益于与人工智能相关的科技出口浪潮，中国科技产品的出口数量和金额均呈现显著增长。另外外部宏观环境（能源价格和关税）的不确定性也或将对中国经济产生一定影响。我们认为中东冲突将在今年下半年逐步缓解，未来几个月全球油价将保持高位，之后应逐渐回落，到 2028 年初恢复至危机前水平。美国对亚太经济体的关税税率也可能再次上升。

中国在世界范围内的租赁业务规模排名第二。截至 2025 年 6 月末，中国融资租赁合同余额约为 54,240 亿元，约占世界租赁业务总量的 20.0%，占比较 2024 年末下降 0.5 个百分点，租赁业务体量仅次于美国。其中，金融租赁合同余额 25,200 亿元，较 2024 年末增长 0.04%，业务量占全行业的 46.46%；内资融资租赁合同余额 20,740 亿元，较 2024 年末基本持平，业务量占全行业的 38.24%；外资融资租赁合同余额 8,300 亿元，较 2024 年末下降 4.2%，业务量占比 15.30%。

融资租赁市场呈高度碎片化，以中小型机构为主。截至 2025 年 6 月末，国内融资租赁公司数量约为 7,020 家。其中，70 家为金融租赁公司，较 2024 年末减少 1 家；450 家为内资租赁公司，较 2024 年末持平；约 6500 家为外资租赁公司，较 2024 年末减少约 330 家。

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；经营性租赁业务由于在专业壁垒与资金门槛等方面的要求较高，该类业务主要集中在头部金融租赁公司。

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 2025 年末，工银金租总资产规模为 4,084.43 亿元，租赁资产净值 3,302.59 亿元；2025 年实现营业净收入 279.40 亿元，净利润 21.68 亿元，平均净资产收益率 4.51%。

工银金租是中国最大的商业银行中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）的全资子公司，也是工商银行最大的非银类子公司。我们认为工银金租是工商银行的核心子公司，公司在业务上与工商银行有很强的协同效应。另外，工商银行在客户资源、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能力。

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，并在生物医药、节能环保、车辆等领域探索业务机会。截至 2025 年末，公司租赁资产净额中 53% 为融资租赁资产，47% 为经营性租赁资产。

经营性租赁是工银金租重点发展的战略方向之一。公司租赁资产中约半数均为经营性租赁资产。与融资租赁业务相比，经营性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。2025 年，公司营业总收入的 64% 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 2025 年末，公司运营和管理飞机 786 架，机队平均机龄 6.94 年，拥有 81 家航空公司客户，客户遍布全球近 40 个国家和地区。公司的机队价值继续保持国内第一的领先地位，同时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、气体船等多种船型。近年来，公司打造了保税货物流转、出口贸易、转口贸易、跨境人民币贸易优惠等一系列创新船舶租赁模式，船舶租赁业务呈良好发展态势。截至 2025 年末，公司管理的船舶及海运资产约 285 艘，涵盖 32 类资产类型，资产总价值约为 988 亿元，客户群覆盖逾 20 个国家和地区，主要集中在欧洲、国内以及亚洲等地。

工银金租对绿色产业的拓展力度不断加大。近年来，公司持续加大对清洁能源、绿色公共交通、绿色航运及节能环保等绿色产业的金融服务力度，积极布局分布式户用光伏、地热能等重点领域；同时大力拓展商用车动力电池运营、共享及资源化回收利用业务，稳步推进风电运维、双燃料船舶租赁等项目，不断增强对绿色低碳领域的融资投放与综合支持。

工银金租与母行之间建立了有效的业务拓展联动机制，工商银行在全国各地的分行向公司推荐客户和项目，公司能够分享工商银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，主要依靠工商银行各分行的联动营销。航空和海事业务方面，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 2025 年末，公司租赁总资产净额为 3,302.59 亿元，较上年末增长 0.24%。其中，融资租赁资产净值同比增长 1.58%，经营性租赁资产净值同比下降 0.88%。2025 年，公司实现营业收入 279.40 亿元，同比下降 4.24%；租赁业务收入 253.76 亿元，同比下降 5.72%，这主要是由于融资租赁业务中售后回租业务规模下降，且市场利率下降使得租赁业务定价水平有所下滑。

我们预计工银金租 2026 年业务将继续保持低速增长。一方面，国内融资租赁业务竞争激烈，且监管严格限制售后回租业务增速；另一方面，在贸易摩擦与地缘冲突，以及霍尔木兹海峡、红海等关键海上航线通行的稳定性大幅下降等因素影响下，公司飞机及船舶租赁业务的不确定性上升。

境外租赁业务是工商银行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，工商银行境外租赁业务（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。工银金租作为工商银行国内外租赁业务综合化统筹平台，与工银国际租赁共享管理团队。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，整合了工商银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；2025 年，公司收购了工银国际租赁的 100% 股权。上述境外业务的整合工作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

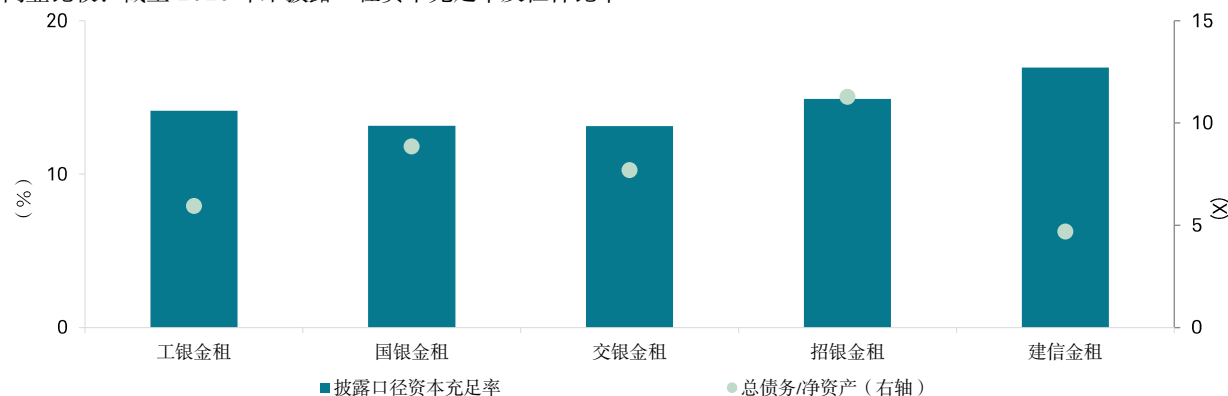
我们预计工银金租能够保持充足的资本，而且工商银行会在必要时对公司补充资本以满足公司业务发展的需要。考虑到持续的股东支持后，公司的资本充足率较一般的金融公司具有更强的稳定性，因此在资本与盈利性方面调升一个子级。

工银金租的资本保持充足。截至 2025 年末，公司合并口径一级资本充足率为 13.18%，较 2024 年末增长 1.31 个百分点；资本充足率为 14.13%，较 2024 年末增长 1.13 个百分点。一级资本充足率和资本充足率远高于 8.5% 和 10.5% 的监管最低要求，风险抵御能力较强。

图1

工银金租杠杆比率和资本水平处于可比同业平均水平

同业比较：截至 2025 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，工商银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。

由于工商银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金为 20 亿元，2009—2014 年，工商银行共注资 3 次，每次注资 30 亿元；2025 年 8 月，工商银行向公司增资 150 亿元，对资本起到良好的补充作用。另外，工商银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。

工银金租降低了美元融资规模，且美元的资金成本有所下降，息差压力有所缓解。2025 年，公司利息收入/平均生息资产比率为 6.96%，同比下降 0.54 个百分点；利息支出/平均付息负债比率为 3.32%，同比下降 0.79 个百分点，这主要是由于 2024 年 9 月美元利率进入降息通道，公司的融资成本有所下降，且美元债务占总负债的比重由 2024 年末的 68.02% 降至 2025 年末的 52.04%。因此，公司 2025 年的净息差同比增长 0.22 个百分点至 1.21%。2026 年，美元降息进程存在较大的不确定性，公司美元融资成本仍面临一定压力，我们预计未来 12 个月公司净息差大幅度上升的可能性较小。

工银金租在 2025 年的资产处置收益对营业收入形成了良好的补充。2025 年，公司所持有的 13 艘 Bourbon 系列海工船已全部通过浙江拍船网航运交易股份有限公司成功售出，使得经营性租赁固定资产处置收益明显上升，其当年实现资产处置收益 14.14 亿元，为 2024 年的 21.53 倍，占营业收入的 22.78%。考虑到上述收益的可持续性较差，预计公司 2026 年资产处置收益对营业收入的贡献度将会下降。

受益于良好的成本管理，工银金租业务经营成本保持稳定。2025 年，公司业务及管理费用支出 6.55 亿元，同比下降 13.29%，成本收入比为 10.55%。近三年来，公司业务及管理费用支出均值为 7.21 亿元。

由于核销力度明显加大，工银金租信用成本在 2025 年明显上升。2025 年，公司计提资产减值损失 20.74 亿元，为 2024 年的 2.26 倍，资产减值损失占当期拨备前利润的 38.56%，主要由于核销规模明显增加，应收租赁款减值损失由 2024 年的转回 0.89 亿元变为 2025 年的计提 8.34 亿元。

在净息差、经营成本、信用成本及资产处置收益的共同作用下，工银金租 2025 年盈利指标有所改善。2025 年，工银金租实现净利润 21.68 亿元，同比增长 35.46%，平均净资产回报率为 4.51%，同比增长 0.91 个百分点。考虑到公司稳健的业务风格，审慎的计提政策，以及母行持续的资本支持，我们认为公司中长期业务发展将保持健康。

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。工商银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，执行工商银行的行业投放导向政策，使用工商银行内评模型，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商银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商银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。2025 年，公司核销不良资产 17.04 亿元，为 2024 年的 10.32 倍，核销资产主要涉及印度航司的飞机资产；当期核销金额/平均应收融资租赁款为 1.02%，同比上升 0.92 个百分点。

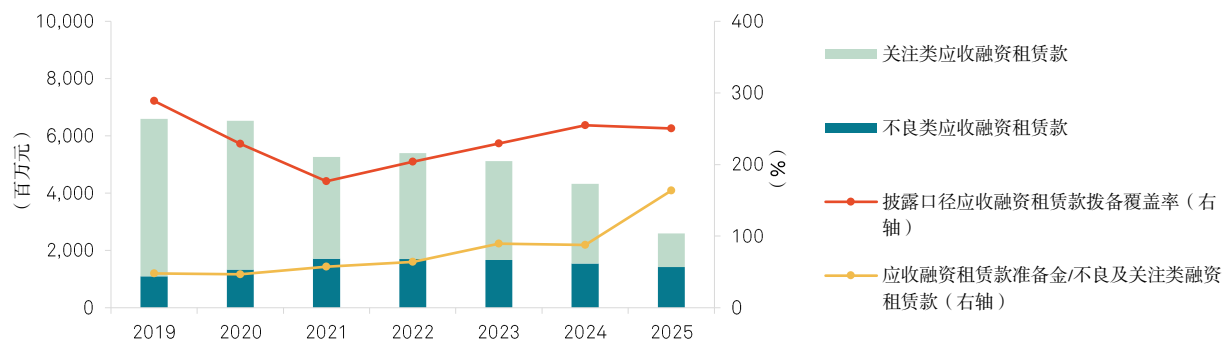
工银金租保持了稳定且健康的融资租赁业务资产质量。截至 2025 年末，公司融资租赁业务不良率为 0.79%，同比下降 0.09 个百分点，关注率 0.66%，同比下降 0.94 个百分点。

工银金租坚持审慎的拨备计提政策，拨备充足。截至 2025 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 163.69%，披露口径的拨备覆盖率为 250.41%。我们预计，公司的拨备减值计提将继续保持稳定合理水平。

图2

工银金租应收融资租赁款资产质量保持稳健

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。

利率风险是近年来工银金租盈利性面临的主要挑战。虽然 2025 年美元处于降息周期，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。进入 2026 年，在伊朗冲突和美国通胀暂未平息的背景下，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 2025 年末，公司总债务 3,369 亿元，较 2024 年末降低 4%，其中 87%为银行借款，11%为债券融资。

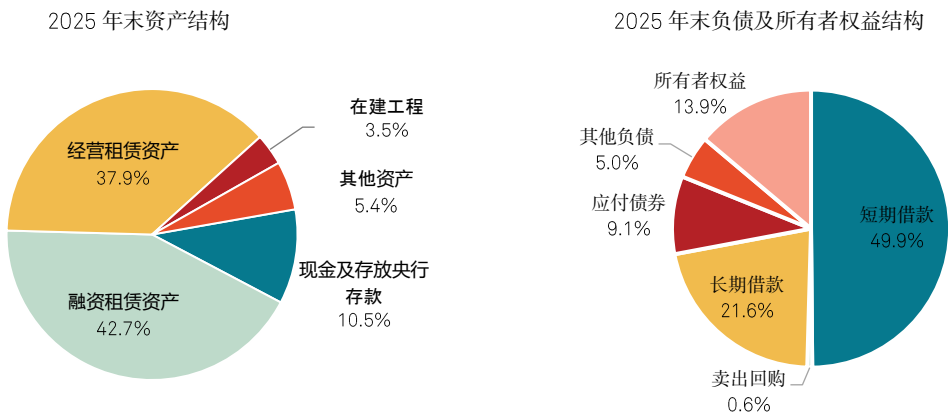
得益于很好的信用资质和很稳定的投资者信心，工银金租的融资非常稳定。公司银行融资渠道广泛，与国内多家银行建立了长期稳定的业务合作关系。截至 2025 年末，公司已获得授信额度逾人民币 7,900 亿元，其中约 67%尚未使用，未使用授信额度远大于其总债务规模。

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 2025 年末，公司短期债务占总债务的比重约为 66%。

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》，金融租赁应当在公司章程中约定，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。工商银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 aaa_{spc} ，较 $a+$ 的评级基准高出四个子级，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，体现了母行对公司提供的持续性支持。

三、外部支持

我们认为，工银金租是工商银行的核心子公司，母行对工银金租的外部支持极高。由于工银金租个体信用状况已经是 aaa_{spc} ，所以集团支持无法体现为子级调升，我们评定其主体信用等级为 AAA_{spc} 。

工商银行是中国最大的商业银行，也是全球系统重要性银行之一。工商银行具有国内最广阔的商业银行经营网络和最强的商业银行品牌，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 2025 年末，工商银行总资产规模约为 53.48 万亿元，拥有公司客户数 1,335 万户，个人客户数 7.59 亿户。

工商银行维持了良好的资本充足性、盈利性和资产质量。截至 2025 年末，工商银行披露口径资本充足率为 18.76%，不良与关注类贷款率分别为 1.31% 和 1.95%。2025 年，工商银行加权平均净资产收益率为 9.45%，高于 7.78% 的行业平均水平。

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

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

工银金租是工商银行全资子公司，也是工商银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商银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商银行在航空、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“对于公司业务地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。由于工银金租个体信用状况已经是 aaa_{spc} ，所以集团支持无法体现为子级调升，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					
	2021	2022	2023	2024	2025
资产总额（百万元）	295,360.34	293,980.40	403,244.95	406,682.01	408,443.38
租赁总资产净额（百万元）	234,659.33	245,278.64	338,473.93	329,478.96	330,259.14
租赁总资产增长率（%）	0.14	4.53	38.00	(2.66)	0.24
营业总收入（百万元）	17,590.37	18,021.88	30,384.54	29,177.16	27,940.09
营业总收入同比增长率（%）	1.15	2.45	68.60	(3.97)	(4.24)
净利润（百万元）	2,195.39	196.83	2,554.00	1,600.83	2,168.49
净利润同比增长率（%）	(31.81)	(91.03)	1,197.59	(37.32)	35.46
融资租赁利息收入/营业总收入（%）	29.60	30.04	31.78	30.13	25.97
经营性租赁收入/营业总收入（%）	64.57	61.46	53.68	61.28	64.13
一级资本充足率（%）	13.27	13.75	14.39	11.87	13.18
资本充足率（%）	13.71	14.33	15.13	13.00	14.13
一级资本净额/总资本净额（%）	96.82	95.97	95.23	91.30	93.28
风险加权资产/总资产（%）	101.94	103.76	103.76	109.15	105.66
总债务/净资产（X）	6.21	5.83	6.91	8.89	5.95
经标普信评调整的净息差（%）	2.53	1.81	1.19	0.99	1.21
利息收入/平均生息资产（%）	6.56	6.38	8.76	7.50	6.96
利息支出/平均付息负债（%）	2.24	2.73	5.11	4.11	3.32
成本收入比（%）	10.28	12.46	12.24	15.18	10.55
当期拨备/当期营业收入（%）	50.29	61.88	17.35	18.45	33.42
平均总资产回报率（%）	0.76	0.07	0.73	0.40	0.53
平均净资产回报率（%）	5.65	0.49	5.64	3.60	4.51
应收融资租赁款不良率（%）	1.51	1.49	1.54	0.88	0.79
关注类应收融资租赁款占比（%）	3.13	3.25	3.19	1.59	0.66
披露口径拨备覆盖率（%）	176.65	203.90	229.15	254.76	250.41
应收融资租赁款减值准备/不良及关注类应收融资租赁款（%）	57.47	64.21	89.41	87.59	163.69
应收融资租赁款减值准备/应收融资租赁款（%）	2.68	3.04	2.59	2.24	2.55
当期核销金额/平均应收融资租赁款（%）	0.19	1.21	0.01	0.10	1.02
短期债务/总债务（%）	50.98	52.94	62.10	51.54	65.81
总债务/利润总额（X）	89.79	187.41	81.71	115.95	102.91

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 年以及 2025 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—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—2025 年每年均发生同一控制下的企业合并，故其在 2023 年对 2022 年数据进行了重述、2024 年对 2023 年数据进行了重述、2025 年对 2024 年数据进行了重述，本报告中使用的数据为公司年报对期初数进行重述后的数据。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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。级别以“spc”后缀标识，如 AAspc+。“spc”代表标普信用评级（中国）的英文缩写。我们也可能给级别加上“展望”或“观察”，以表达我们对于级别的预期。



©版权所有 2026 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 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。