

集团支持托底信用质量：国内金融租赁行业信用质量研究

2020 年 8 月 27 日

要点

- 受新冠疫情影响，租赁公司航空租赁业务的资产质量承受了较大下行压力。但我们认为，随着国内航空业逐步复苏，风险较 2020 年上半年有所缓和。
- 部分大型金融租赁公司拥有较大的航空业租赁风险敞口，但其机队资产相对于母公司总资产的占比通常很低，因此在集团层面，与航空业相关的风险仍然可控。
- 虽然新冠疫情对租赁公司的盈利和资产质量造成冲击，但我们预计，按照监管对于发起人的资本补充要求，大多数金融租赁公司的资本水平将保持充足和稳定。
- 我们预计，受益于银行间市场充裕的系统流动性以及母公司良好的流动性水平，大部分金融租赁公司的融资和流动性水平将维持稳定。监管规定也要求发起人对租赁公司提供流动性支持。

目录

概述	2
业务状况	6
资本与盈利性	8
风险状况	11
融资与流动性	14
个体信用质量	17
集团支持	18
附录 1：主要金融租赁公司信用质量概览	20
附录 2：相关评级方法及研究	39

分析师

李迎，CFA，FRM

北京
+86-10-6516-6061
Ying.Li@spgchinaratings.cn

王逸夫，CFA，CPA

北京
+86-10-6516-6064
Yifu.Wang@spgchinaratings.cn

陈龙泰

北京
+86-10-6516-6065
Longtai.Chen@spgchinaratings.cn

栾小琛，CFA，FRM

北京
+86-10-6516-6069
Collins.Luan@spgchinaratings.cn

李征

北京
+86-10-6516-6067
Zheng.Li@spgchinaratings.cn

崔聪

北京
+86-10-6516-6068
Cong.Cui@spgchinaratings.cn

邹雪飞，CPA

北京
+86-10-6516-6070
Eric.Zou@spgchinaratings.cn

阅读须知

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）针对国内 30 家由中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）授权和监管的金融租赁公司进行了案头分析，合计资产约占金融租赁公司总资产的 86%。我们挑选这 30 家金融租赁公司所考量的主要标准包括资产规模、公司在该行业中的代表性以及公开信息的可获取性。本报告中的分析是根据标普信评的方法论进行的。标普信评的方法论和分析方式仅适用于中国，并有别于标普全球评级所采用的方法论和分析方式。因此，标普信评的观点并不等同于也不应被不实地表述为标普全球评级的观点，或作为标普全球评级的观点而加以依赖。

本次案头分析仅使用了公开信息，并且是根据标普信评的金融机构方法论，以及我们对于中国融资租赁行业以及各个机构的了解进行的。在此次分析中，我们将公开信息运用于我们的方法论进行分析进而得到了关于金融租赁领域信用质量的初步观点。需要强调的是，在本报告中表达的观点都是以公开信息为基础，而不以我们跟任何机构之间的任何互动式评级活动为依据。但是，在我们跟特定机构有过互动式评级活动的情况下，我们从中了解到的一些观点也有可能体现在本报告的分析结果中。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。本报告中表达的观点是我们通过分析对潜在信用质量得出的初步观点。本次案头研究工作不涉及任何跟踪活动。本报告中表达的观点不是，也不应被视为购买、持有或者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。

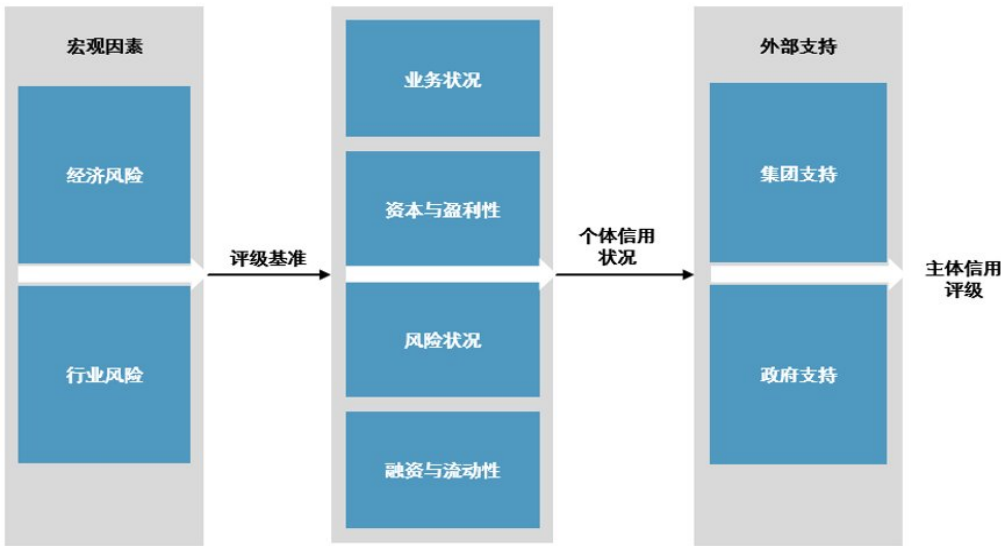
由于本次分析是根据公开信息所作的案头分析，我们未与大部分作为分析对象的机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通。在缺乏相关信息的情况下，我们会进行一些假设；同时，我们也尝试考虑机构获得集团支持、政府支持或其他任何形式外部支持的可能性，从而得出潜在信用质量的观点。标普信评不为依赖本报告的任何内容所产生的任何损失负责。

概述

本次案头分析基于《标普信用评级（中国）金融机构评级方法论》。我们通常会先确定评级基准并以此作为评级的起点，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，从而得出其个体信用状况（SACP）。我们通常将金融租赁公司的评级基准定为“bbb-”，而在评级基准基础上做出调整时所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，我们会通过分析金融租赁公司可能获得的外部支持，包括集团或政府的支持，在 SACP 的基础上做出调整，从而得出主体信用等级（ICR）。

图1

标普信评金融机构评级方法框架



通常情况下，标普信评将强监管下非银金融机构的评级基准定为“bbb-”。

注：实际评级过程中，在分析受评主体的个体特征后，我们还会将其信用质量做一个整体的评估，并与同业进行对比分析，以此判断是否需要对该级别做出补充调整，从而得出最终的个体信用状况。
资料来源：标普信评。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

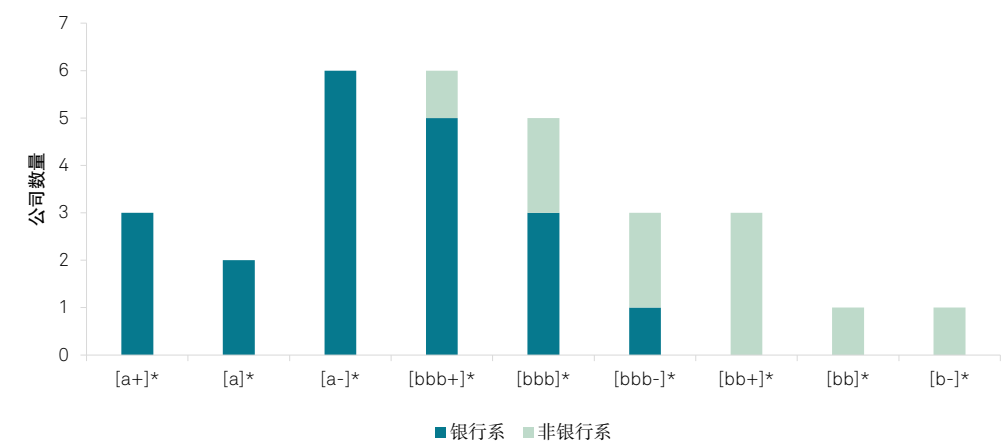
国内租赁行业分为金融租赁公司和融资租赁公司两类。金融租赁行业的牌照发放和监管主体是银保监会，融资租赁行业的牌照发放和监管主体是地方政府。本文的研究对象是由银保监会监管的金融租赁公司。虽然金融租赁公司和融资租赁公司在同一市场竞争，但金融租赁公司受益于强监管和银行间市场拆借的便利，通常会具备更强的信用质量。因此，我们通常将金融租赁公司的评级基准定为“bbb-”，而将融资租赁公司的评级基准定为“bb+”。

在过去几个月里，伴随着新冠疫情的蔓延，中国和世界其他国家都遭受了巨大的社会和经济冲击。目前，国内疫情已得到控制，我们预计国内经济将在 2020 年下半年和 2021 年逐步复苏。在实现 U 型经济复苏的假设前提下，结合政府对金融业和实体经济的有力支持，我们预计金融租赁行业的整体信用质量在疫情环境下仍将维持稳定。

在本文中，我们研究了 30 家主要金融租赁公司的潜在主体信用质量，其中大部分主体均在国内市场发行了债券，约占金融租赁行业总资产的 86%。根据我们此次案头分析，这些金融租赁公司的潜在个体信用状况分布于[a_{spc}+]至[b_{spc}-]之间的范围，潜在主体信用质量分布于[AAA_{spc}]至[B_{spc}-]之间的范围。我们认为，此次研究范围内大多数金融租赁公司的信用风险可控，因为它们不仅获得了母公司有效的日常支持，在危机情境下也很可能获得母公司的额外支持。然而，个别金融租赁公司已暴露出显著的信用风险，被我们归到了[B_{spc}]大类里面。此类公司的高风险通常和发起人的高风险相关。

图2

30 家主要金融租赁公司潜在个体信用状况分布



本次案头研究范围内 30 家金融租赁公司的潜在个体信用状况分布于 [a_{spc}+]至[b_{spc}-]之间，主要集中在[a_{spc}]和[bbb_{spc}]两个大类。

注 1：潜在个体信用状况评估未考虑危机情况下金融租赁公司可能获得的集团或者政府支持。

注 2*：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（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。

资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

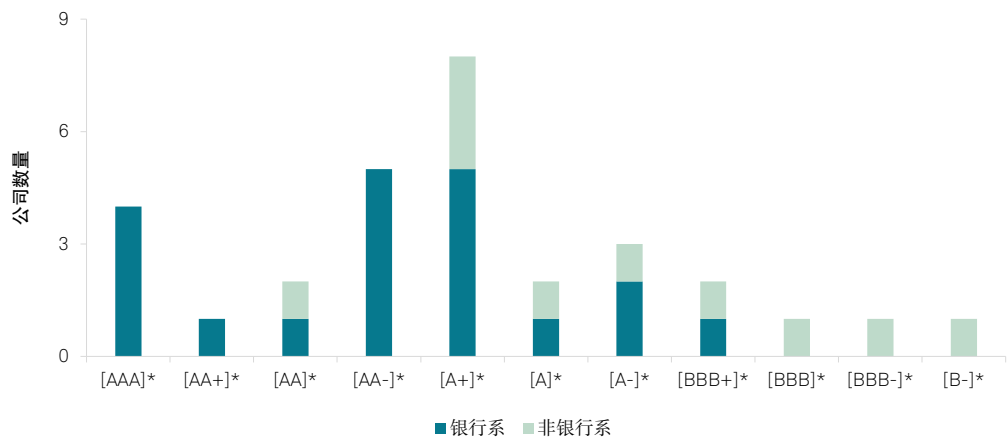
根据银保监会公布的《金融租赁公司管理办法》要求，金融租赁公司发起人须在金融租赁公司出现资本和流动性困难时提供支持。因此，集团支持是金融租赁公司信用质量评估的重要组成部分，相比于其他无母公司支持监管要求的金融机构更为重要。

监管对于成为金融租赁公司发起人的资格要求较高，这也是金融租赁公司整体信用质量良好的一个重要原因。金融租赁公司发起人须经银保监会批准，主要包括银行、符合条件的大型企业、境外注册的租赁公司以及银保监会认可的其他企业。

我们通常认为银行系金融租赁公司的信用质量可能强于其他金融租赁公司，主要是考虑到银行通常能够提供更加充足的流动性支持，银行自身通常具备更好的信用质量，以及银行业务和租赁业务之间的协同效应更强等。在 70 家金融租赁公司中，有 44 家为银行系金融租赁公司。

图3

30 家主要金融租赁公司潜在主体信用质量分布



受益于强劲的集团支持，本次案头研究范围内绝大多数金融租赁公司的潜在主体信用质量分布于[AAA_{spc}]至[BBB_{spc}]大类之间。

注 1：潜在主体信用质量评估考虑了金融租赁公司在危机情况下获得政府或集团支持的可能性。

注 2*：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（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。

资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要金融租赁公司未来 12 个月信用展望

分析因素	展望	主要观点
业务状况	稳定但存在下行压力	航空租赁业务可能继续处于停滞状态。 政府主导的基建业务可能成为新的发展机遇。
资本与盈利性	稳定但存在下行压力	我们预计受坏账增加以及飞机租赁业务可能出现损失的影响，金租公司的盈利能力将面临较大的下行压力。 我们认为总体资本水平仍然能够保持充足，因为根据监管要求，必要情况下母公司须向金租子公司补充资本。
风险状况	稳定但存在下行压力	因航空业在疫情期间受到重创，飞机租赁业务相关风险急剧上升。我们预计该风险将随着经济复苏逐步缓解，但不确定性尚存。 除了航空租赁业务，融资租赁业务也面临资产质量下行压力，但我们认为该风险尚处可控水平。 政府对于航空业以及实体经济的支持在一定程度上缓解了金租公司面临的资产质量压力。
融资与流动性	稳定	航空公司租金的延期支付对现金流入造成负面影响，但同时飞机购买的资本支出的减少也使得现金流出下降。 充裕的系统流动性有助于信用资质更强的金租公司便利地获取低成本的批发资金。 监管要求发起人在必要时须向金租公司提供流动性支持。
个体信用质量	稳定但存在下行压力	我们预计金融租赁公司 2020 年的盈利能力和资产质量将承受较大下行压力，但资本能够维持充足。
集团支持	稳定	我们认为大多数母公司对金租子公司具备强劲且稳定的支持能力和意愿。

		我们认为政府对于母公司的支持同样会传导至下属的租赁子公司，主要是考虑到租赁行业在支持实体经济方面也发挥着积极的作用。
		个别自身资质偏弱的企业发起人对金租公司的信用质量构成了负面的影响。
主体信用质量	稳定	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信用质量将维持稳定。
		个别金租公司的违约风险可能会随着发起人信用质量的弱化而上升。

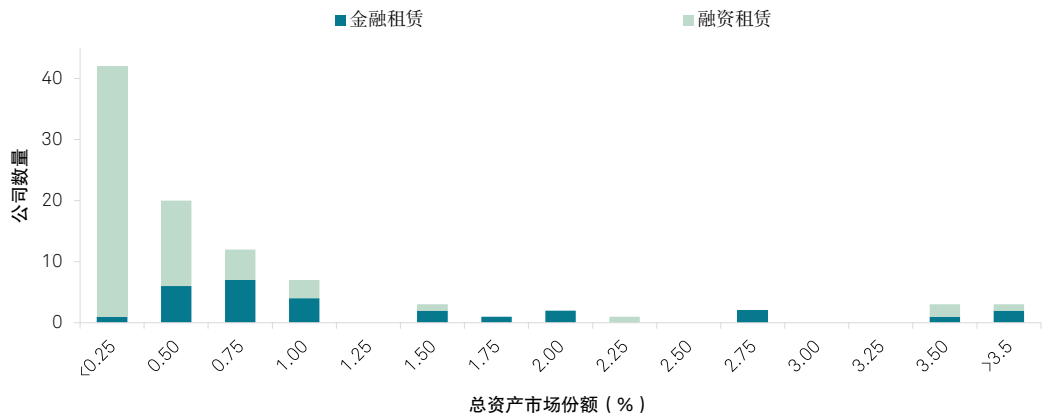
业务状况

我们对金融机构业务状况的评估，通常是通过将该公司的业务经营情况与其他具有相似评级基准的金融公司进行比较而得出。业务状况评估主要基于以下三个方面：业务稳定性，集中度或多样性以及管理与治理。我们通常将市场份额作为评估业务稳定性的起点。

融资租赁行业呈现高度碎片化。国内约有 12,000 家租赁公司，其中 70 家为金融租赁公司，其余为融资租赁公司。后者准入门槛低，导致租赁市场竞争激烈。截至 2019 年末，融资租赁行业总资产的 41%为金融租赁，另外 59%为融资租赁。受益于更强的母公司信用资质以及自身在金融市场融资的便利，金融租赁公司的业务稳定性相对更加稳定，业务优势更加明显。

图4

中国主要租赁公司市场份额分布

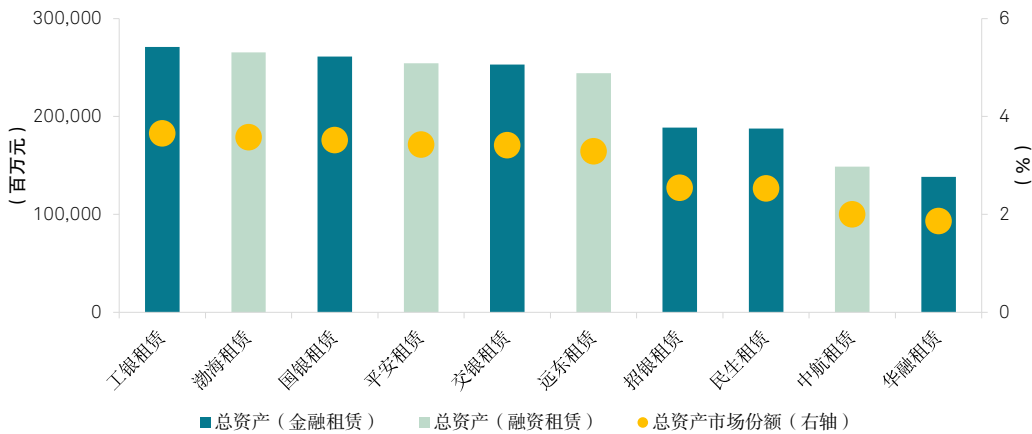


融资租赁市场高度碎片化。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图5

截至 2019 年末前十大租赁公司总资产规模和市场份额



国内前十大租赁公司中有 6 家金融租赁公司。

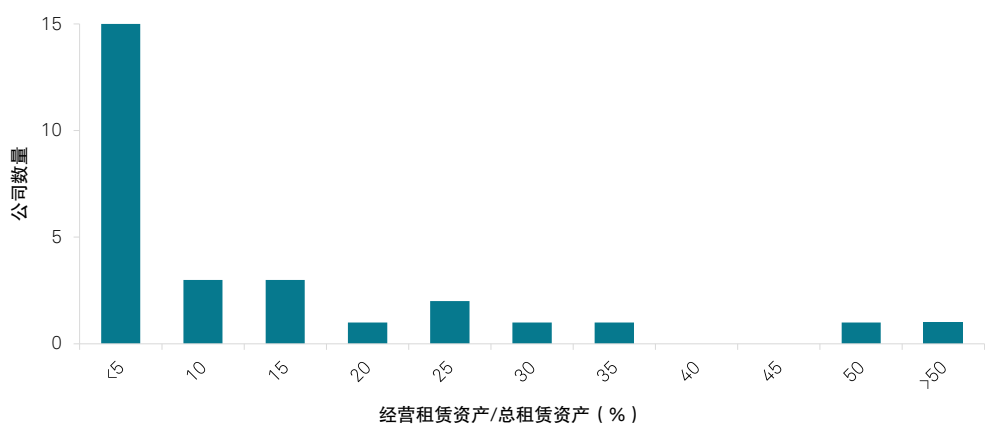
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集并整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

金融租赁公司的业务通常分为两类：融资租赁和经营租赁。融资租赁业务类似传统信贷业务，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有区分度的专业价值，同时也要求租赁公司在特定领域（如航空业或航运业）具备专业技能。

我们认为，从长远来看，发展经营租赁业务对于金融租赁公司实现良好的业务稳定性和提升竞争实力十分重要。不少大型金融租赁公司也是把经营租赁业务作为业务发展重点。尽管如此，航空租赁业务作为经营租赁的重要组成部分，在此次新冠疫情影响下承受了很大的短期压力，我们预计未来 12 个月该领域的业务增长将会非常缓慢。

图6

主要金融租赁公司经营租赁资产/总租赁资产比率分布



仅有几家大型金融租赁公司拥有较大比例的经营租赁业务。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集并整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，银行与其租赁子公司之间拥有很强的业务协同效应。对于以为企业客户提供全方位金融服务为目标的银行集团而言，租赁是非常重要的业务板块，是对传统信贷业务的重要补充。因此，我们

通常注意到银行与其租赁子公司存在着有效的业务介绍和合作机制。金融租赁子公司可以运用母行广泛的分支机构网络来拓展业务。

我们预计金融租赁领域的业务增长将有所放缓，因为作为疫情之前重要增长点的飞机租赁业务 2020 年不太可能实现增长。不过，政府主导的基础设施建设有可能给金融租赁行业带来新的业务增长机会。

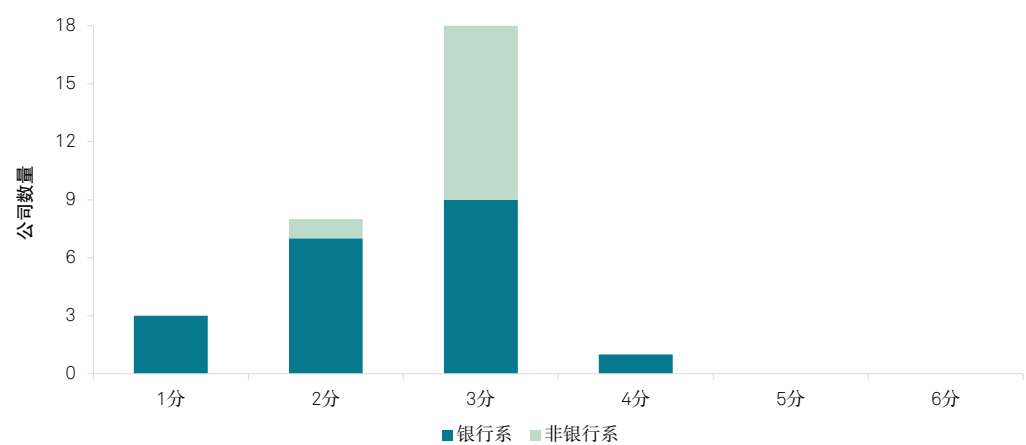
标普信评对租赁公司潜在业务状况打分情况概述

分数	典型特征
1	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。
2	规模较大，有良好的地域多样性或业务多元化水平。
3	规模中等，业务稳定性适中。
4	规模偏小，地域或业务集中度相对较高。
5	规模很小，地域或业务集中度高。
6	业务运营风险显著高于同等规模的其他租赁公司。该分值仅适用于特殊情况。

除了考虑市场份额、业务稳定性和多元化之外，我们评估金融租赁公司的业务状况时还会考虑公司治理、管理层能力、战略执行以及其他定性因素。

图7

30 家主要金融租赁公司潜在业务状况打分情况分布



由于与母行形成了很强的协同效应，银行系金融租赁公司往往具备更强的业务地位。

注 1：我们按 6 档对租赁公司的业务状况进行了打分。1 分代表最强的业务状况，6 分代表最弱。

注 2：本报告中所呈现的潜在打分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审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在打分分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中呈现的打分结果不可也不应被表述为信用评级的一部分。

资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

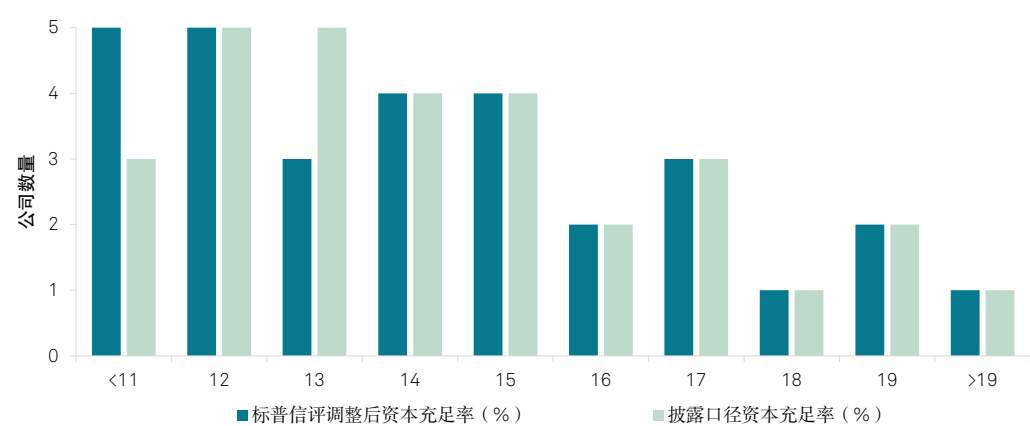
资本与盈利性

我们对资本与盈利性的分析着眼于金融公司吸收损失的能力，即公司在能够维持持续经营的前提下为高级债权人提供保障的能力。我们评估金融租赁公司资本与盈利性的方式与评估银行的方式非常相似，因为金融租赁公司的监管资本框架与银行相同，资产的风险状况通常也与银行相近。我们通常以

监管口径的资本充足率作为资本评估的起点，如果我们认为拨备不足的风险并未在监管口径资本指标里充分揭示，我们将进行相应负面调整。

新冠疫情之前，大多数金融租赁公司具备良好的监管资本水平。截至 2019 年末，本次案头研究范围内 30 家主要金融租赁公司的平均披露口径资本充足率为 14.3%，高于 8% 的最低监管要求。此外，尽管个别公司存在拨备不足的风险，但绝大多数金融租赁公司都拥有充足的拨备缓冲。

图8
截至 2019 年末主要金融租赁公司披露和调整后资本充足率分布

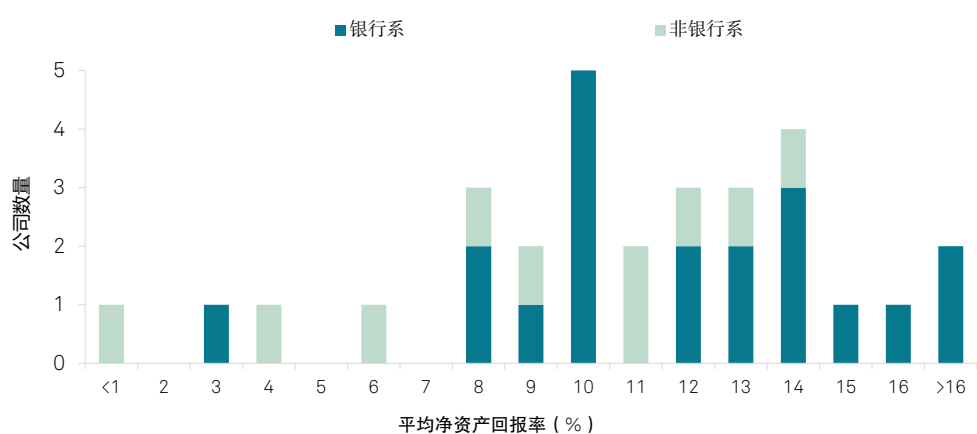


新冠疫情之前，大多数金融租赁公司具备良好的监管资本水平。

注：如果我们认为一家金融租赁公司存在严重的拨备不足风险，我们会从其资本中扣除拨备不足以覆盖部分的潜在信用损失。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集并整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们预计，由于收入增长放缓和信用成本上升，今年金融租赁公司的盈利水平将有所下降，但具体的下降幅度还难以确定。在此次疫情之前，大多数金融租赁公司拥有良好且可持续的盈利能力。2019 年，本次案头研究范围内 30 家金融租赁公司的平均净资产回报率为 11%。

图9
2019 年主要金融租赁公司净资产回报率分布



在疫情之前，大多数金融租赁公司拥有良好的盈利能力。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集并整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

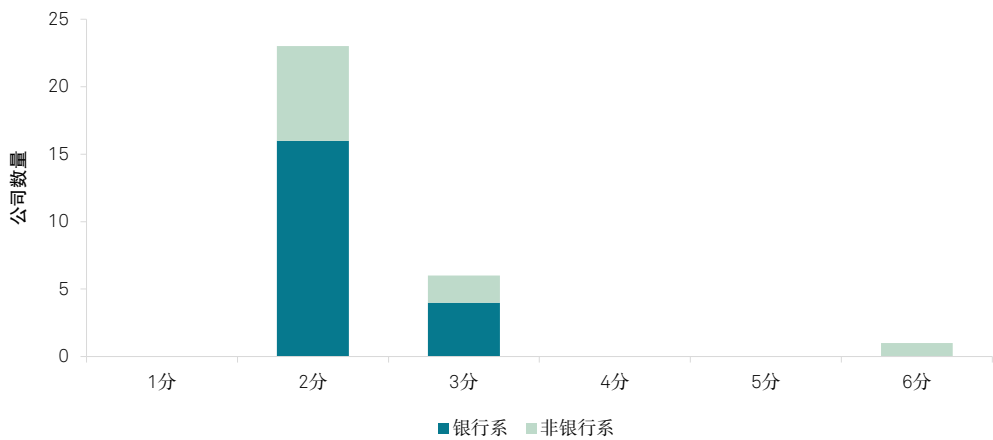
我们预计，尽管存在盈利压力，金融租赁公司的资本仍能保持充足水平，主要因为如下几个方面：首先，在疫情之前，大部分金融租赁公司整体的资本与盈利性表现是稳健的，而此次疫情造成的风险已通过政府对实体经济的支持得到一定程度的缓解。其次，航空租赁业务增长放缓可能会降低未来 12 个月资本的消耗。第三，监管要求发起人必要时对金融租赁子公司进行资本补充。因此，只要发起人有意愿和能力补充资本，我们预期金融租赁公司能够保持稳定且充足的资本水平。通常情况下，资本不足的金融租赁公司往往其发起人的信用风险也很高。

标普信评对金融租赁公司潜在资本与盈利性打分情况概述

分数	典型特征
1	我们预计金融租赁公司至少未来 24 个月经标普信评调整的资本充足率远高于银行业平均水平和监管最低要求。
2	我们预计金融租赁公司至少未来 24 个月经标普信评调整的资本充足率高于银行业平均水平和监管最低要求。
3	我们预计金融租赁公司至少未来 24 个月经标普信评调整的资本充足率处于银行业平均水平，并且能够充分满足监管最低要求。
4	我们预计金融租赁公司未来 24 个月经标普信评调整的资本充足率略低于银行业平均水平，但仍然能够满足监管最低要求。
5	我们预计金融租赁公司未来 24 个月经标普信评调整的资本充足率低于银行业平均水平，且无法满足监管最低要求的风险很高。
6	我们预计经标普信评调整的资本充足率远低于监管最低要求，需要及时注资才能维持正常经营。

图10

30 家主要金融租赁公司潜在资本与盈利性打分情况分布



考虑到母公司资本支持的监管要求，绝大部分金融租赁公司能够维持资本水平的稳定和充足。

注 1：我们按 6 档对租赁公司的资本与盈利性进行了打分。1 分代表最强的资本实力，6 分代表最弱。

注 2：本报告中所呈现的潜在打分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审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在打分分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中呈现的打分结果不可也不应被表述为信用评级的一部分。

资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

风险状况

风险状况分析是在资本与盈利评估的基础上，利用相对分析的方法，进一步完善我们对主体实际具体风险的评估。我们会对金融公司的项目审批标准与国内银行业的平均信贷审批标准进行对比，得出初步的风险状况评估结果。

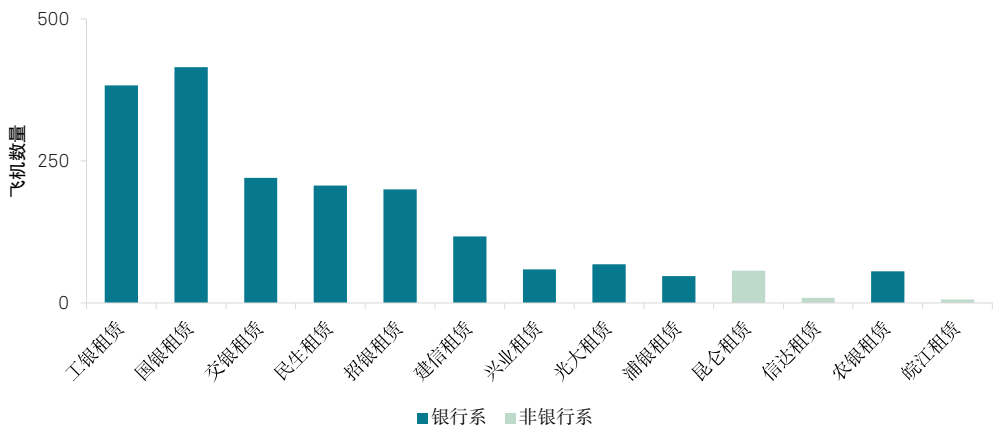
我们认为，一般情况下，金融租赁公司的业务审核标准与国内银行的平均信贷审批标准相似。特别是银行系金融租赁公司，其风险管理通常会纳入母行的风险管理框架，并与母行共享信用分析技术和信贷政策。在坏账清收方面，母行和金融租赁子公司之间也存在协同作用。

租赁行业的许多客户来自于航空和航运业，这些行业往往周期性较强，使得租赁行业在经济低迷时期容易出现资产质量恶化。

航空租赁在此次新冠疫情中受到了极大的冲击。疫情使得航空租赁业务受到多方面的损失，包括租金延付、航司破产、飞机返还以及低迷环境下的租金收益率下降等。此次疫情导致全球范围内的航空业发展几近停滞，上半年全球航空公司不得不申请延期支付租金，国际上已有个别航空公司申请破产。在航空公司破产后即收回飞机，在飞机收回后寻找新客户这段闲置期，金融租赁公司也将承受收入损失。不过，如果破产航司能够实现重组，重组后的航空公司则很有可能保留之前的租赁飞机，能够在一定程度上缓解对金融租赁公司的影响。

图11

主要金融租赁公司持有飞机数量



金融租赁公司对航空业的风险敞口差异明显。

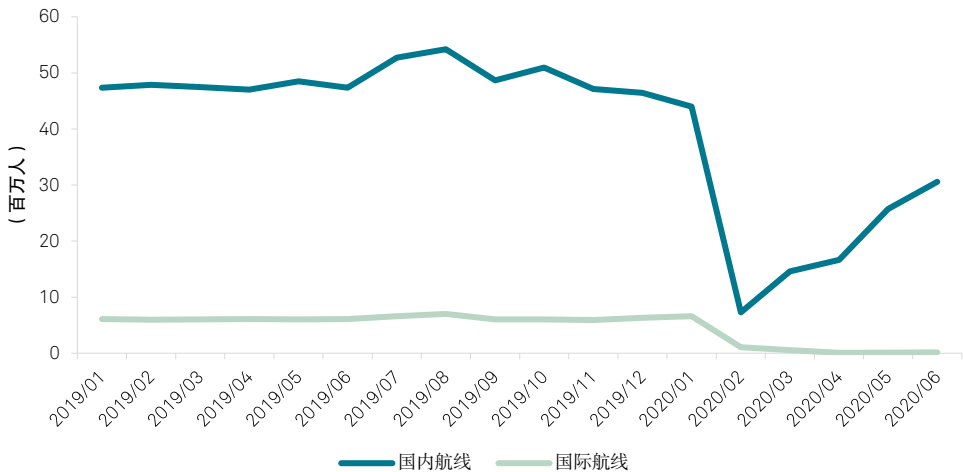
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

此外，由于飞机租赁市场需求低迷，目前被收回的飞机以及在最近租约到期，需要寻找新租户的飞机的租金率很可能下降。如果疫情对飞机资产的市价估值产生持续性的影响，航空租赁业务承受的压力还可能进一步上升。

我们认为，航空业相关的潜在损失程度取决于全球范围内疫情的防控情况以及各国政府对航空业的支持力度。航空租赁业务具有全球化特征，考虑到国际航空公司的风险敞口，国内金融租赁公司也面临着国外政府对本土航空业救助的不确定性。

随着国内航空公司逐步从新冠疫情的阴霾中复苏，国内航空租赁业务在租金收取方面也有所恢复。相比之下，国际航空业复苏的前景尚不明朗。

图12
中国民航当月客运量

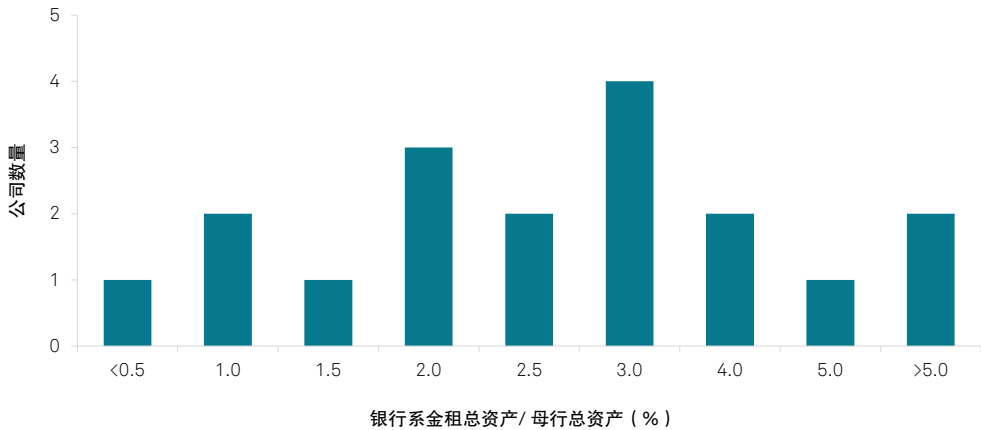


国内航空业的持续复苏
缓和了航空租赁业务面
临的压力。

资料来源：Wind，标普信评收集整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

尽管国内大型银行系金融租赁公司通常对航空板块有较大的风险敞口，但机队资产相对母行总资产的占比很低。因此，飞机租赁业务相关风险的增加在集团层面而言是可控的。航空业的风险敞口多集中于国内领先银行系金融租赁公司。母行的高信用质量有效地缓解了此次新冠疫情造成的冲击。

图13
截至 2019 年末银行系金融租赁公司总资产/母行总资产比率分布



虽然大型银行系金融租
赁公司对航空板块有较
大的风险敞口，但机队
资产相对母行总资产的
占比通常很低。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

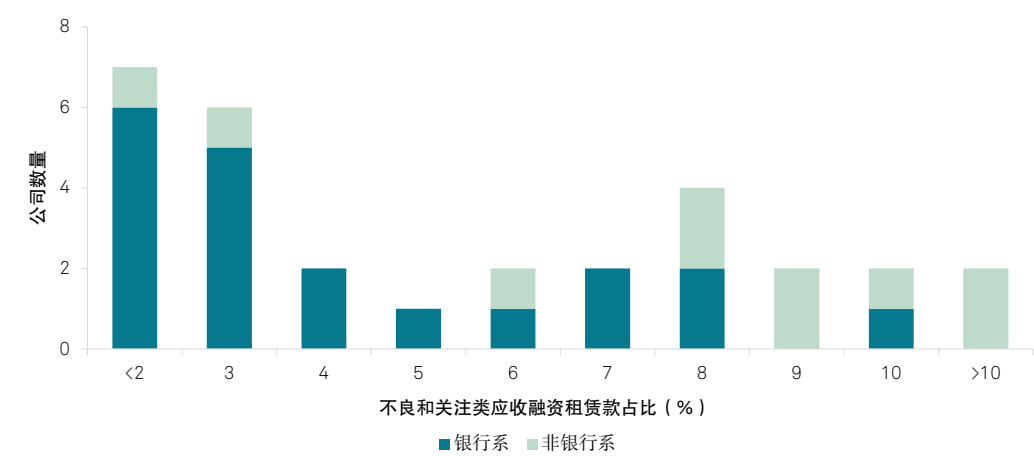
中小型金融租赁公司通常只有小规模机队甚至没有机队，其风险敞口通常集中在国内的制造业、基础设施和公用事业领域。我们认为，这类融资租赁资产组合的风险状况与银行业的对公贷款组合的风险状况相近。

许多金融租赁公司与当地的城投平台有业务往来，相关的租赁资产包括高速公路、隧道和管道等。上述资产的流动性相对不足，可能会影响违约情形下的回收率。尽管金融租赁公司的资产组合因此次疫

情承受了下行压力，但我们认为，政府对于实体经济的支持能够在一定程度上缓解融资租赁资产的坏账压力。

本次案头研究范围内 30 家主要金融租赁公司的资产质量表现差异明显。大型银行系金融租赁公司往往与航空、航运、能源、运输和基础设施行业的大型企业建立了长期的业务合作关系。相比之下，中小型金融租赁公司承接的多是中小企业，它们在信用风险管理方面可能面临着不同的挑战。

图14
截至 2019 年末主要金融租赁公司不良+关注类应收融资租赁款占比分布



金融租赁公司间的资产质量表现出明显差异。

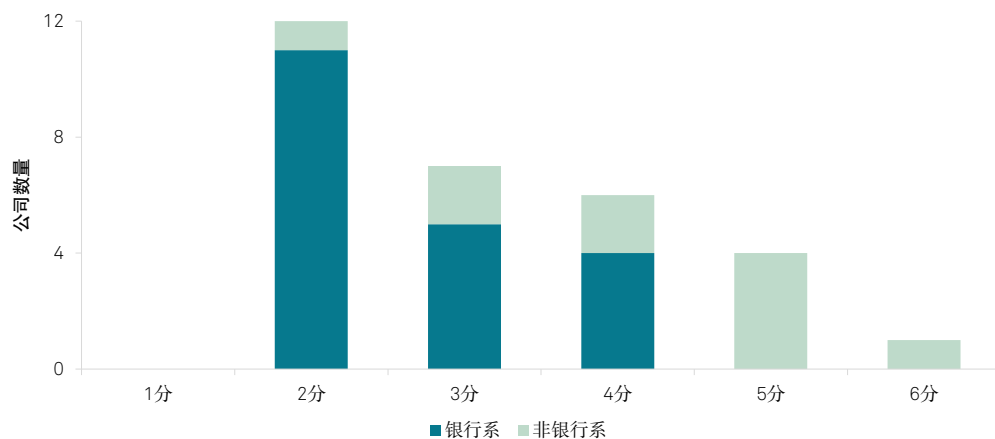
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评对租赁公司潜在风险状况打分情况概述

分数	典型特征
1	风险偏好远低于银行业平均水平，资产质量对于中国实体经济信用周期的敏感度低。
2	业务审核标准较银行业平均水平更加审慎，资产质量在实体经济信用周期的不同阶段均优于银行业平均水平。
3	风险管理能力、业务审核标准以及资产质量与银行业平均水平接近。
4	风险管理能力或资产质量略低于银行业平均水平，业务审核标准的审慎程度略低于银行业平均水平。
5	风险管理能力或资产质量低于银行业平均水平，业务审核标准较银行业平均水平激进。
6	风险管理能力或资产质量远低于银行业平均水平，可能存在较严重内控缺陷。

图15

30 家主要金融租赁公司潜在风险状况打分情况分布



我们认为，金融租赁公司在资产质量表现和风险管理能力上存在显著差异。

注 1：我们按 6 档对租赁公司的风险状况进行了打分。1 分代表最强的风险状况，6 分代表最弱。

注 2：本报告中所呈现的潜在打分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审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在打分分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中呈现的打分结果不可也不应被表述为信用评级的一部分。

资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

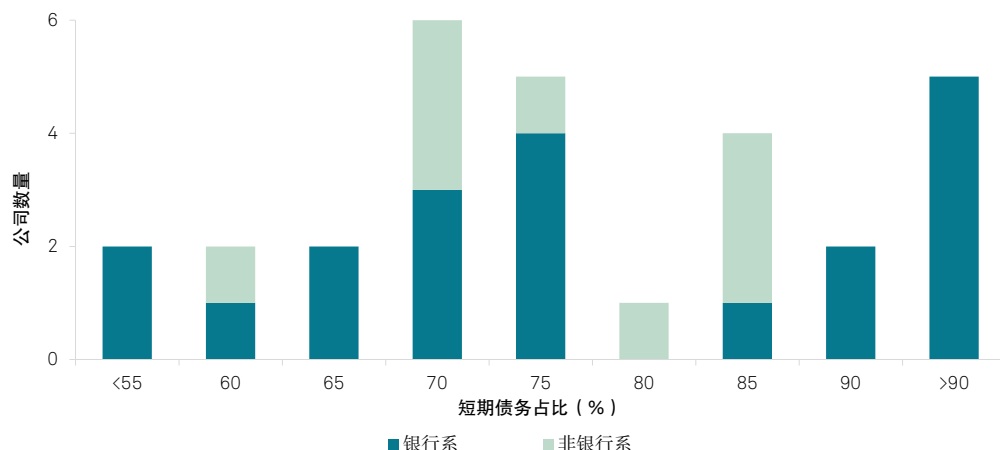
融资与流动性

我们的融资与流动性分析考察的是金融公司通过有效融资来支撑业务发展的能力，以及在正常经营和压力环境下的流动性管理能力。我们的流动性评估通常基于现金流预测和定性评估。一些定量指标也可能被运用于融资方面的评估。

通常情况下，金融租赁公司会大量使用短期银行借款。金融租赁公司还享有银行间市场拆借的便利，但根据监管要求，其同业拆入资金余额不得超过资本净额的 100%。银行系金融租赁公司往往拥有更加可靠稳定的融资与流动性状况，这主要是因为母行为其提供了充足的资金来源。

图16

截至 2019 年末主要金融租赁公司短期债务/总债务占比分布

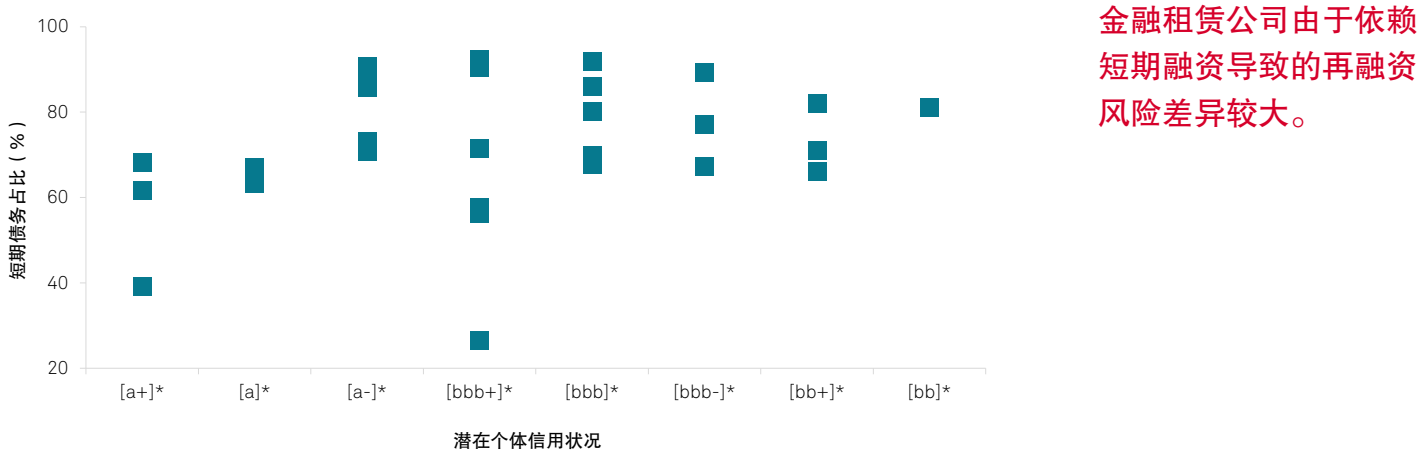


金融租赁公司对短期债务融资有不同程度的依赖。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

金融租赁公司由于依赖短期融资导致的再融资风险差异较大。以短期融资为主的融资结构并不必然意味着高融资风险。一般而言，实力强劲的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，融资结构对其流动性影响不大。由于市场对母行有充足的信心，下属金融租赁公司更容易获取同业拆借资金和银行授信。这种充足稳定的市场信心使得银行系金融租赁公司能够循环使用短期借款来维持长期租赁资产。更重要的是，它们还可以获得来自母行的稳定的流动性支持。相比之下，如果没有母行稳定的资金支持，金融租赁公司则会承受更高的再融资风险。

图17
主要金融租赁公司潜在个体信用状况与短期债务占比关系分布图

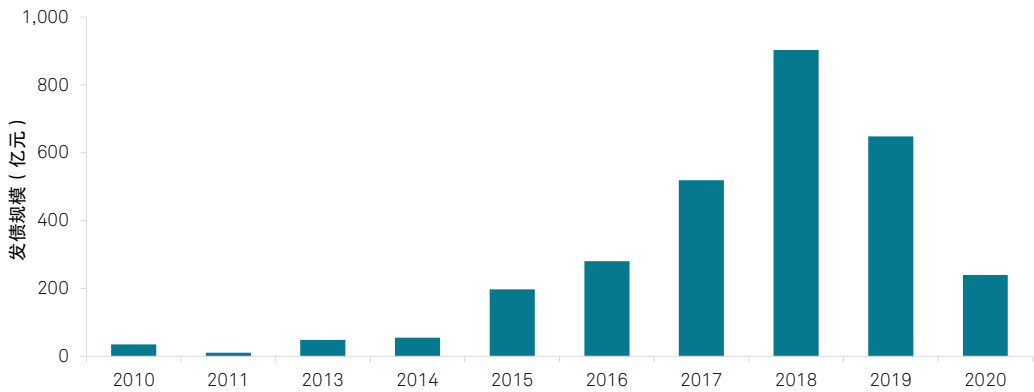


注*：本报告中所呈现的潜在打分分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在打分分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中呈现的打分结果不可也不应被表述为信用评级的一部分。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

不过也要注意，虽然短期融资并不必然导致银行系金融租赁公司面临较高的再融资风险，但当系统流动性紧张时，其融资成本的波动性会加大。因此，部分银行系金融租赁公司正在通过发行债券和借入长期银行贷款来增加长期融资的占比。

图18

金融租赁公司国内债券发行情况



债券发行是提升长期融
资占比的有效手段之
一。

注：2020 年数据包括自年初至 8 月 13 日的债券发行数量。
资料来源：Wind，标普信评收集并整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

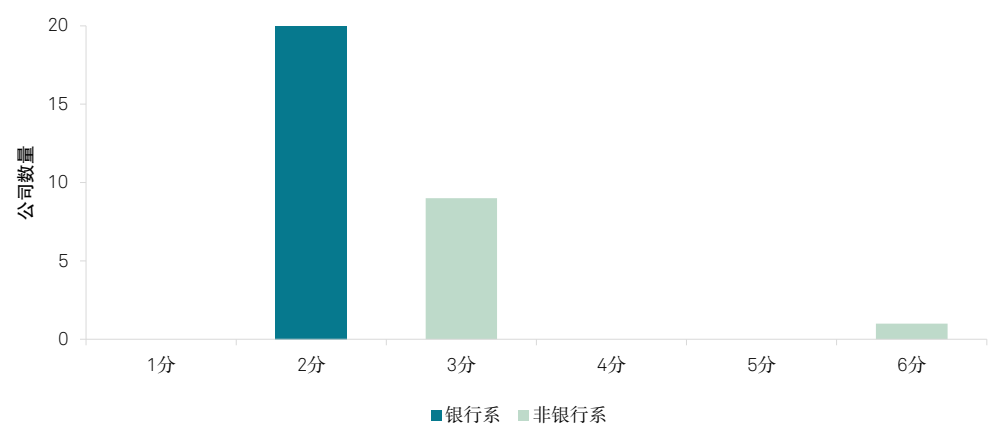
对于实力雄厚的金融租赁公司而言，航空业经营困难导致的现金流压力是可控的。由于对航空公司和其他困难客户采取了宽限措施，金融租赁公司 2020 年上半年租金现金流入减少。考虑到国内航空业正在逐步复苏，租金现金流入也在逐步回升。此外，我们认为，由于今年可能极少有飞机交付，与资本支出相关的现金流出也将低于原计划。

我们预计，在新冠疫情环境下，母行实力雄厚的银行系金融租赁公司的融资与流动性状况能够保持稳定。这主要是受益于银行间市场充裕的系统流动性和母公司良好的流动性水平。

标普信评对租赁公司潜在融资与流动性打分情况概述

分数	典型特征
1	压力情景下的现金流预测未发现弱点，能够确切认定现金流能满足未来 12 个月及以后的资金需求。即使不考虑母公司支持，融资与流动性风险也非常低。
2	压力情景下的现金流预测未发现弱点，能够确切认定现金流能满足未来 12 个月及以后的资金需求。通常能够稳定、便利地从批发融资市场中获取资金，并能够从流动性充足的母公司获取稳定且持续的流动性支持。
3	压力情景下的现金流预测表明现金流应该能够满足未来 12 个月的资金需求。通常拥有稳定的批发融资和银行授信融资渠道。
4	正常情景下的现金流预测表现较好，但在压力情景下，能否能满足未来 12 个月的资金需求存在较小的不确定性，能否在批发融资市场或银行授信上获取稳定资金存在较小不确定性。
5	正常情景下的现金流预测表现较好，但在压力情景下，能否满足未来 12 个月的资金需求存在较大的不确定性。能否在批发融资市场或银行授信上获取稳定资金存在较大不确定性。
6	正常情景下的现金流可能无法满足未来 12 个月的资金需求。市场对其信用状况的信心已经严重受损，导致其流动性状况具有很大不确定性。

图19
30 家主要金融租赁公司潜在融资与流动性打分情况分布



我们通常认为银行系金融租赁公司流动性实力较强，主要是得益于母行的持续支持。

注 1：我们按 6 档对租赁公司的融资与流动性进行了打分。1 分代表最强的融资与流动性，6 分代表最弱。
注 2：本报告中所呈现的潜在打分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审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在打分分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中呈现的打分结果不可也不应被表述为信用评级的一部分。
资料来源：标普信评。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

个体信用质量

根据我们的案头研究，对于金融租赁公司潜在个体信用状况影响最大的因素为业务规模和资产质量。我们对潜在个体信用状况的评估通常还会考虑母公司通过业务协同、资本金注入、风险管理协同和坏账清收协作以及流动性支持等形式对金融租赁公司提供的日常支持。

按潜在个体信用状况分类的金融租赁公司 2019 年关键财务指标中位数

潜在个体信用状况	总资产 (亿元)	经营租赁资产/总租赁资产(%)	披露口径资本充足率(%)	平均净资产回报率(%)	不良应收融资租赁款率(%)	不良+关注应收融资租赁款占比(%)
[a]*大类	1,002	11	12	12	1	3
[bbb]*大类	445	1	14	11	1	3
[bb]*大类	509	1	17	7	2	9

注 1：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
注 2：潜在个体信用状况评估未考虑危机情况下银行可能获得的集团或者政府支持。
注 3*：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（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：表中所有潜在个体信用状况大类可用“+”和“-”进行微调。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

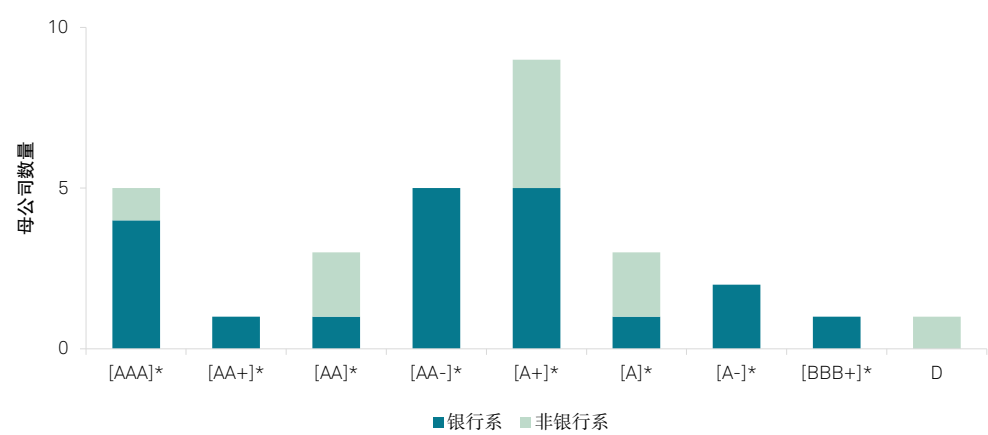
集团支持

考虑到监管对母公司的支持要求，压力情境下的集团支持是我们评估金融租赁公司信用质量的重要环节。根据原银监会在 2014 年发布的《金融租赁公司管理办法》，“金融租赁公司发起人应当在金融租赁公司章程中规定，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，及时补充资本金”。

大多数情况下，我们认为银行系金融租赁公司的信用质量等同于其母行的信用质量，主要因为监管对母行的支持要求以及银行和租赁业务之间天然的协同效应。基于同样的监管要求，非银行系金融租赁公司的母公司也可能提供支持。尽管集团支持的影响在大多数情况下是正面的，会带来子级调升；但在个别情形下，当集团已经违约或违约风险很高时，集团影响会是负面的。

图20

主要金融租赁公司母公司潜在主体信用质量分布



考虑到监管对母公司的支持要求，集团支持是我们评估金融租赁公司信用质量的重要环节。

注 1：若金融租赁公司无控股股东，我们则会选择银保监会认定的发起人中的最大单一股东。

注 2：D 代表已违约。

注 3*：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（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。

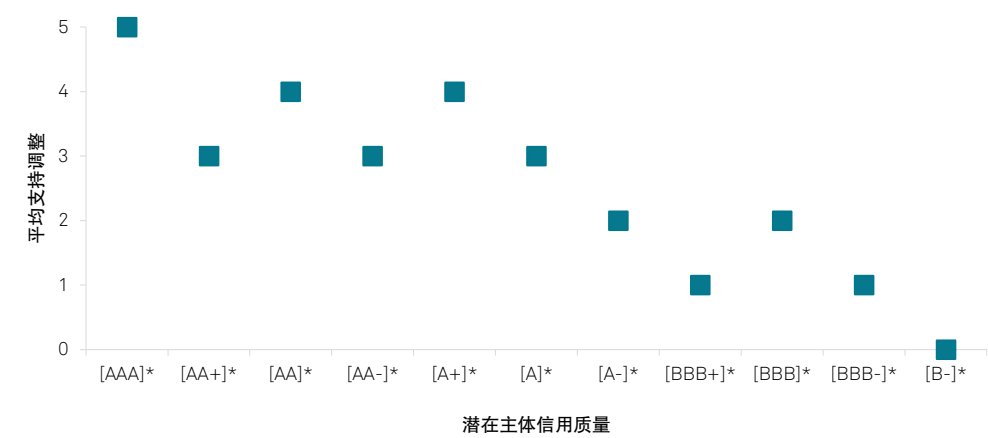
资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，政府对银行和国有企业的支持也有可能传导至租赁子公司。金融租赁公司对航空和其他受疫情影响行业采取宽限措施，以及它们对基础设施建设投资的参与，均符合金融机构帮助实体经济渡过难关的政策导向。因此，我们通常将集团的潜在主体信用质量而不是潜在个体信用状况作为考虑集团支持的起点。

图21

30 家金融租赁公司潜在外部支持分布



大多数情况下，我们可能将银行系金融租赁公司的信用质量与其母行信用质量等同。

注*：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（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。

资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

本报告不构成评级行动。

附录 1：主要金融租赁公司信用质量概览

图1
截至 2019 年末工银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图2

截至 2019 年末国银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图3

截至 2019 年末交银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图4

截至 2019 年末民生租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图5

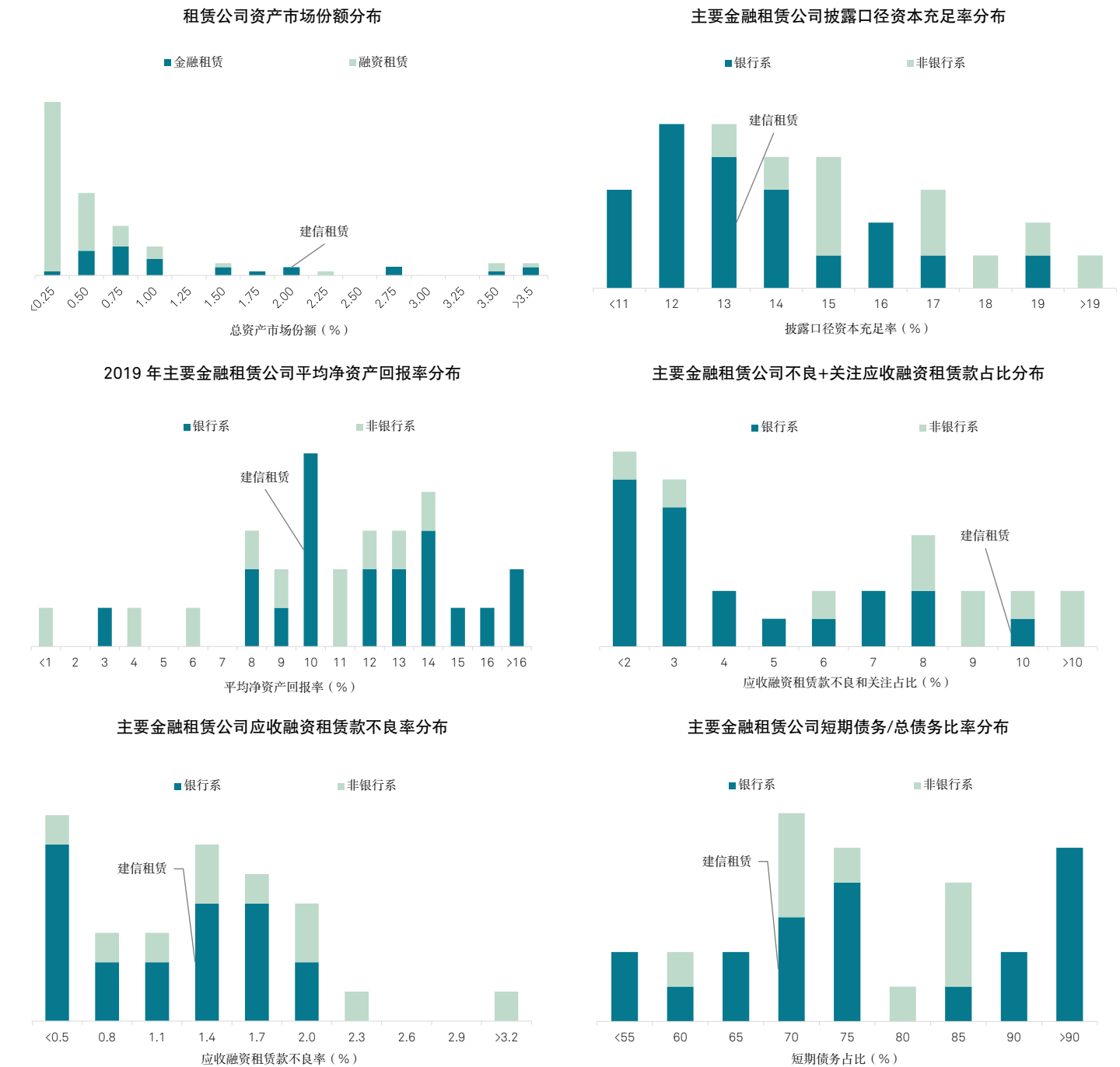
截至 2019 年末招银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图6

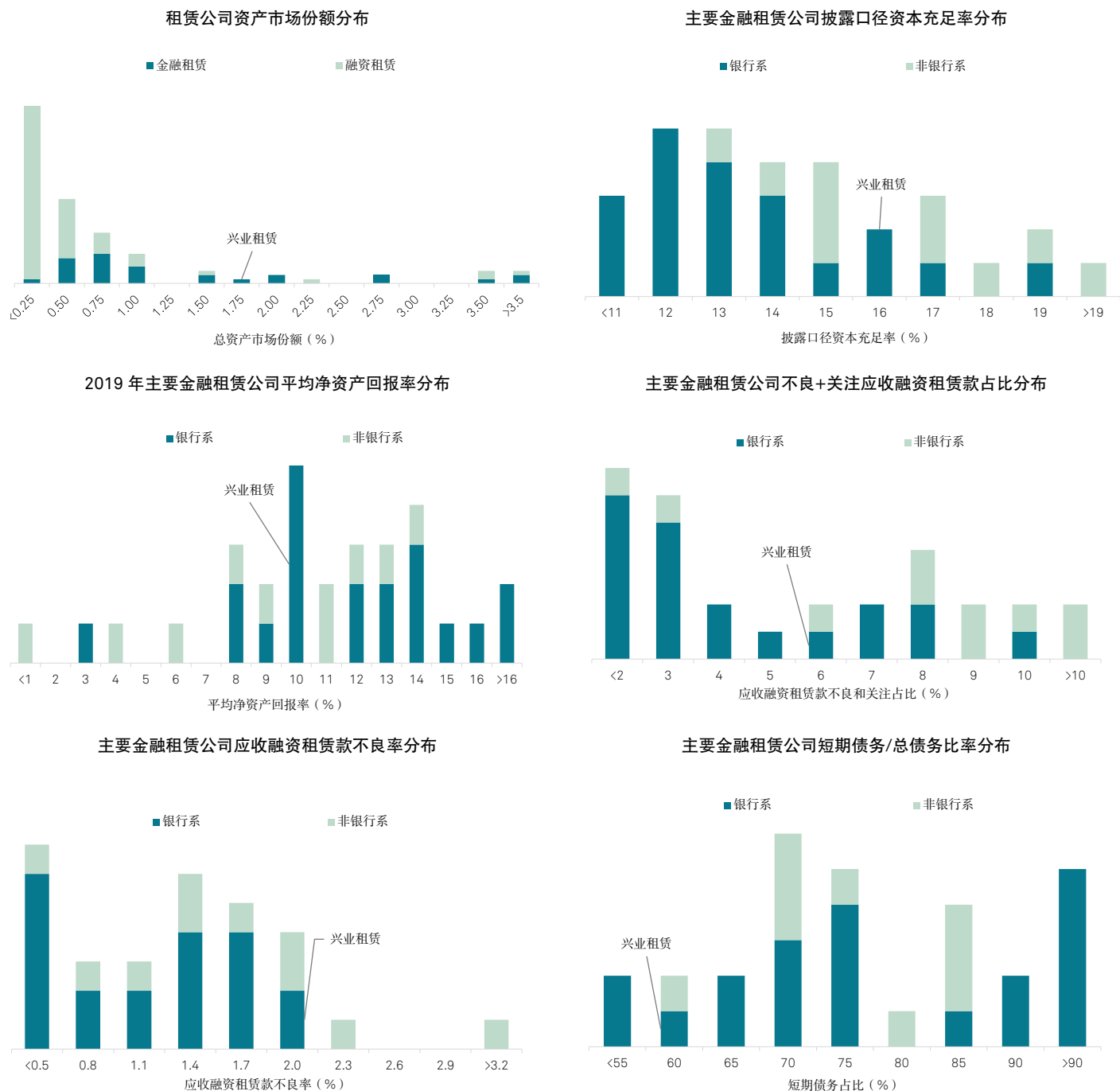
截至 2019 年末建信租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图7

截至 2019 年末兴业租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图8

截至 2019 年末华夏租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图9

截至 2019 年末光大租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图10

截至 2019 年末中国外贸金融租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图11

截至 2019 年末浦银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图12

截至 2019 年末农银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图13

截至 2019 年末北银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图14
截至 2019 年末苏银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图15

截至 2019 年末渝农商租赁关键指标的行业比较



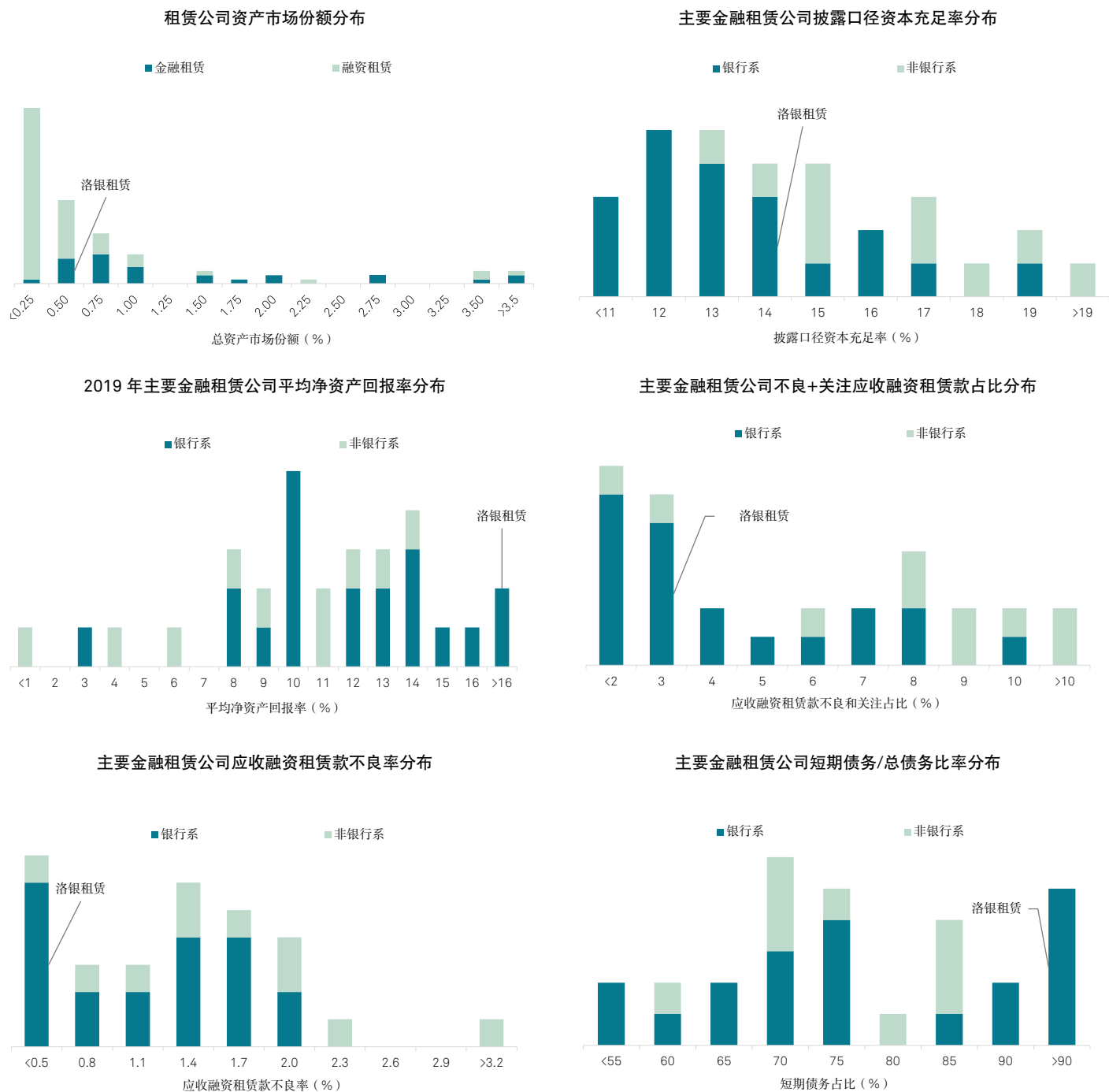
注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良+关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图16

截至 2019 年末洛银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。

资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图17
截至 2019 年末永赢租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图18
截至 2019 年末冀银租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图19
截至 2019 年末珠江租赁关键指标的行业比较



注：应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%，应收融资租赁款不良+关注占比=不良和关注类应收融资租赁款/应收融资租赁款总额*100%。
资料来源：租赁公司公开信息，标普信评收集及整理。
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

附录 2：相关评级方法及研究

相关评级方法及评论

- 标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2019 年 1 月 31 日。
- 评论：解读标普信用评级（中国）金融机构评级方法论，2019 年 5 月 8 日。

相关主体信用评级报告

- 主体评级报告：工银金融租赁有限公司，2020 年 7 月 10 日。

相关行业研究

- 集团支持下，银行系金租公司维持稳定的信用质量，2020 年 6 月 1 日。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2020 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。