

# 信用等级通知书

东方金诚主评字【2022】0449号

## 中集融资租赁有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二二年十一月七日



## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

6.本报告自2022年11月7日至2023年11月6日有效，该有效期除修正或更新外，不因任何原因延长、中止或中断。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。



## 中集融资租赁有限公司2022年主体信用评级报告

主体信用等级	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	2022/11/7	张丽	李倩

### 主体概况

中集租赁于2022年5月完成战略重组，控股股东变更为深圳资本，实际控制人为深圳市国资委。作为深圳资本和中集集团重要的融资租赁经营主体，公司重点拓展国内及国际航运船舶、集装箱、道路运输车辆等领域租赁业务。

### 评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
规模及竞争力	资产规模	12.00	7.71
	租赁业务竞争力	10.00	8.00
	融资渠道多样性	10.00	8.00
风险管理水平	不良率	12.00	0.88
	拨备覆盖率	10.00	5.04
	流动比率	8.00	3.75
盈利及资本充足性	净资产收益率	10.00	10.00
	净资产	16.00	9.70
	风险资产/净资产	12.00	10.70
<b>基础评分输出结果</b>			<b>aa-</b>
<b>调整因素</b>			<b>无</b>
<b>个体信用状况</b>			<b>aa-</b>
<b>外部支持</b>			<b>+2</b>
<b>评级模型结果</b>			<b>AA+</b>

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

### 评级观点

中集租赁依托中集集团全球化运营网络及多元化产品格局，主要围绕航运、集装箱、车辆及能化等领域开展租赁业务，业务遍布亚美欧等全球市场，具有很强的市场竞争力。公司产品议价能力较强，利差保持在较高水平，盈利表现较好。公司经过多次增资扩股，并于2022年5月完成战略重组引入战略投资者深圳资本，资本实力持续提升。但公司项目多投放于强周期性行业，行业及客户集中度均较高，且不良率处于较高水平，未来处置压力较大。

外部支持方面，中集租赁控股股东变更为深圳资本，深圳资本综合实力极强，在深圳市国资体系中具有重要的战略地位，能在公司治理、业务拓展和融资及担保等方面给予中集租赁较大支持。

综合分析，中集租赁的偿债能力很强，违约风险很低。

### 同业对比（单位：亿元、倍、%）

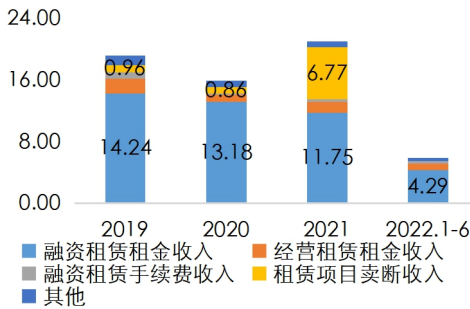
2021年	中集租赁	中广核租赁	狮桥租赁	上海大唐租赁
资产总额	144.14	279.44	238.28	124.95
应收融资租赁款净额	116.15	268.01	153.16	112.27
所有者权益	42.17	38.00	38.50	23.74
营业（总）收入	21.01	16.81	32.75	7.09
净利润	9.39	4.56	2.07	0.90
应收融资租赁资产不良率	9.87	0.46	1.15	3.02
流动比率	0.55	0.92	1.16	0.99
净资产收益率	23.92	14.06	5.54	3.39
风险资产/净资产	3.29	7.30	5.22	5.10

资料来源：中集租赁提供、中国货币网，东方金诚整理

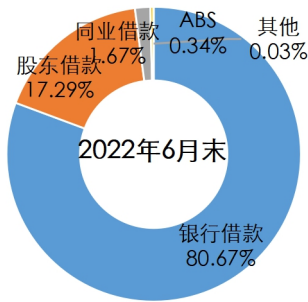
注：本表选取的对比组为主体级别为AA+，依次为中广核国际融资租赁有限公司、狮桥融资租赁(中国)有限公司和上海大唐融资租赁有限公司。

## 主要指标及依据 (单位: 亿元、倍、%)

### 租赁业务收入构成



### 有息债务结构



	2019	2020	2021	2022.6
资产总额	219.31	181.28	144.14	156.10
所有者权益	28.30	36.37	42.17	47.74
应收融资租赁款净额	178.66	159.98	116.15	127.52
负债总额	191.01	144.91	101.97	108.36
营业总收入	21.93	16.86	21.76	6.00
净利润	-21.17	6.86	9.39	2.62
应收融资租赁资产不良率	5.74	6.40	9.87	10.85
流动比率	0.41	0.35	0.55	0.64
净资产收益率	-	21.21	23.92	-
风险资产/净资产	7.66	4.89	3.29	3.14

数据来源: 中集租赁 2019 年~2021 年经审计的财务报告、2022 年 6 月财务报表以及公司提供的相关资料;

注: 营业总收入包括营业收入、投资收益、其他收益、资产处置收益等其他业务收入。

### 优势

- 中集租赁依托中集集团全球化运营网络及多元化产品格局, 主要围绕航运、集装箱、车辆及能化等领域开展租赁业务, 业务遍布亚美欧等全球市场, 业务竞争力很强;
- 公司产品议价能力较强、融资成本较低, 利差保持在同业较高水平, 盈利能力高于同业平均水平;
- 公司成立以来持续获得股东增资, 资本实力不断提升, 充足的资本对其未来业务开展形成有利保障;
- 2022 年 5 月中集租赁控股股东变更为深圳资本, 深圳资本综合实力极强, 在深圳市国资体系中具有重要的战略地位, 能在公司治理、业务拓展和融资及担保等方面给予中集租赁较大支持。

### 关注

- 公司项目集中分布于航运金融以及车辆、能化、集装箱等板块, 且由于航运金融板块单笔投放规模较大, 公司行业和客户集中度均处于较高水平;
- 受行业周期性、产品价格波动及自身风险管控水平相对有限等影响, 公司前期投放项目风险逐步暴露, 导致租赁资产不良率较高, 未来仍面临较大处置压力;
- 随着业务的不断扩张, 公司资金需求量较大、资产负债率处于较高水平, 且资产负债期限存在一定错配。

### 评级展望

预计基于股东深圳资本及中集集团极强的市场竞争力、业务渠道优势及资金支持等, 中集租赁租赁业务将取得较好发展, 盈利和杠杆水平维持在行业较好水平。综上, 评级展望为稳定。

### 评级方法及模型

《东方金诚融资租赁公司信用评级方法及模型 (RTFF004202208) 》

### 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

## 主体概况

**中集租赁经战略重组后实际控制人变更为深圳市国资委，依托股东在国内外的产业布局，公司重点围绕航运船舶、集装箱、道路运输车辆等领域开展融资租赁业务，业务遍布全球**

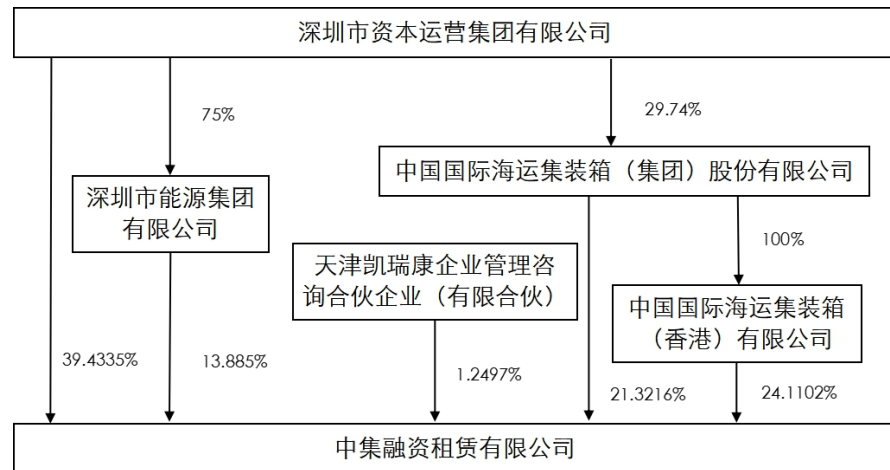
中集融资租赁有限公司（以下简称“中集租赁”或“公司”）成立于2007年7月，系由中集车辆（集团）有限公司、CIMC Vehicle Investment Holdings Company Limited（中集车辆投资控股有限公司）以货币资金共同出资设立的<sup>1</sup>中外合资公司，初始注册资本为1000万美元，持股比例分别为75%和25%，公司曾用名为中集车辆融资租赁有限公司。2009年4月，公司原股东向公司同比例增资1000万美元。2011年2月，公司原股东将持有的股权无偿划转至中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下简称“中集集团”，持股75%）和中国国际海运集装箱（香港）有限公司（以下简称“中集香港”，持股25%），于2012年4月更为现名，并按股东持股比例增资5000万美元。2019年12月，公司进行第三轮增资，由股东同比例增资14000万美元。截至2020年末，公司注册资本、实收资本均为2.10亿美元，中集集团直接及间接持有公司100%股权，为公司控股股东。

2021年11月23日，中集集团发布《关于中集租赁引入战略投资者暨关联交易的公告》公告，中集租赁拟引入深圳市资本运营集团有限公司（以下简称“深圳资本”）、深圳市能源集团有限公司（以下简称“深圳能源”，由深圳资本持股75%）、天津凯瑞康企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“天津凯瑞康”）作为战略投资者。同日，中集集团与深圳资本、深圳能源及中集租赁签订《股权转让协议》，中集集团及其全资子公司中集香港与深圳资本、天津凯瑞康及中集租赁签订《增资协议》。上述《股权转让协议》及《增资协议》共同约定，深圳资本、深圳能源及天津凯瑞康作为战略投资者拟通过受让中集集团老股及增资的方式入股中集租赁<sup>2</sup>。2022年5月27日，中集租赁完成上述股权转让及增资事宜，公司实收资本由14.29亿元增加至14.81亿元，其中深圳资本、深圳能源、天津凯瑞康分别持有其39.43%、13.89%和1.25%股权，中集集团和中集香港合计持股比例下降至45.43%。本次交易完成后，中集租赁将不再纳入中集集团合并报表，深圳资本通过直接和间接持有公司53.23%的股权，成为其控股股东。深圳资本实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳国资委”），因此中集租赁实际控制人变更为深圳国资委。

<sup>1</sup> 经深圳市贸易工业局深贸工复(2007)1778号文批复，由中华人民共和国商务部于2007年7月12日颁发《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（商外资资审字(2007)0279号）。

<sup>2</sup> (1) 股权转让：深圳资本支付股权转让款人民币1336833939.94元以受让中集集团持有的中集租赁注册资本人民币549945734.94元；深圳能源支付股权转让款人民币50000000.00元以受让中集集团持有的中集租赁注册资本人民币205689621.77元。(2) 增资：深圳资本支付增资款人民币83166060.06元认购中集租赁新增注册资本人民币34212790.87元，其中人民币48953269.19元计入中集租赁资本公积。天津凯瑞康支付增资款人民币45000,000.00元认购中集租赁新增注册资本人民币18512065.96元，其中人民币26487934.04元计入中集租赁资本公积。

图表 1：截至 2022 年 6 月末中集租赁股权结构



资料来源：中集租赁提供，东方金诚整理

展业以来，中集租赁依托中集集团全球化运营网络和多元化产业格局，与各产业板块联合营销，向客户提供“装备+金融服务”。公司在中国、美国、澳洲、香港设立多家子公司，业务遍布亚洲、美洲、欧洲、澳洲等全球市场，主要围绕航运船舶、集装箱、道路运输车辆、能源、化工和液态食品装备等领域开展售后回租、直租业务以及少量经营性租赁业务等。2020 年公司直接入股天津滨海新区弘信博格融资租赁有限公司（以下简称“弘信博格”），弘信博格主营医疗健康、智能制造等融资租赁业务。

图表 2：截至 2022 年 6 月末中集租赁重要控股及参股子公司（单位：万元、%）

排名	股东名称	注册资本	持股比例
1	CIMC Financial Leasing (Hong Kong) Ltd	346.77	100.00
2	天津滨海新区弘信博格融资租赁有限公司	31261.10	100.00
3	CIMC Leasing USA INC.	3539.57	100.00
4	中集永发（天津）融资租赁有限公司	21000.00	100.00
5	中集永隆（天津）融资租赁有限公司	10.00	100.00
6	中集永业（天津）融资租赁有限公司	10.00	100.00
7	中集永兴（天津）融资租赁有限公司	10.00	100.00
8	中集永骏（天津）融资租赁有限公司	10.00	100.00
9	中集租赁（天津）有限公司	50000.00	100.00
10	扬州市嘉阳资产管理有限公司	500.00	100.00
11	厦门弘信博格融资租赁有限公司	20820.85	51.00
12	中集鑫德租赁（深圳）有限公司	100000.00	60.00

资料来源：中集租赁提供，东方金诚整理

## 个体信用状况

### 宏观经济和政策环境

**疫情冲击缓和叠加稳增长政策发力显效，2022年三季度经济增速明显反弹；四季度GDP同比将进一步向正常增长水平靠拢，国内高通胀风险不大**

三季度GDP同比增速达到3.9%，较上季度大幅回升3.5个百分点，主要源于当季新增病例明显减少，疫情冲击缓和，加之稳住经济大盘一揽子政策及接续政策持续发力，带动经济转入较为稳定的回升过程。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，三季度疫情缓和背景下，商品和服务消费拉动力由负转正；稳增长政策发力推动基建投资大幅提速，有效对冲房地产投资下滑带来的影响，投资对经济增长的拉动力进一步增强；另外，三季度出口整体保持强势，贸易顺差创历史新高，净出口对国内经济增长的拉动力继续保持较高水平。

需要指出的是，三季度经济增速与“5.5%左右”的正常增长水平还有一段距离，加之美欧经济衰退阴影渐浓，外需对国内经济增长的拉动力趋于弱化，为推动经济保持回升向上势头，提振内需的迫切性增加，特别是当前居民消费偏弱局面亟待改善。展望四季度，在疫情得到稳定控制的前景下，消费还有较大修复空间，基建投资有望保持两位数高增，房地产投资拖累效应趋于缓和。综合以上，预计四季度宏观经济有望延续回升势头，GDP同比增速将升至4.5%至5.0%左右，进一步向常态增长水平靠拢。整体上看，预计全年GDP同比将在3.5%左右。

主要受“猪周期”处于价格较快上升阶段影响，三季度CPI同比增速升至2.7%，接近年初设定的“3.0%左右”的控制目标。但扣除食品和能源价格、更能体现整体物价水平的核心CPI同比仅为0.7%。这意味着当前物价形势整体稳定，背后是居民消费持续偏弱，以及疫情以来货币政策宽松有度，始终坚持不搞大水漫灌。预计四季度CPI同比上破3.0%的可能性不大，核心CPI仍将处于低位，近期PPI同比快速下行也有助于稳定物价大局。未来一段时间通胀形势仍将是国内外经济基本面的主要差别之一，这是当前国内宏观政策能够坚持“以我为主”的主要原因。

**四季度宏观政策将保持稳增长取向，财政政策还有发力空间，货币政策将更加注重内外平衡，政策性降息的可能性较小**

前三季度基建投资（宽口径）同比增速达到11.2%，显著高于去年全年0.4%的增长水平；10月加发5000多亿元专项债开闸，并将在月内发完。这意味着今年基建稳增长显著发力，四季度基建投资将继续保持两位数高增。另外，财政政策在促消费和推动楼市回暖方面也有较大空间。值得一提的是，今年政策面始终对地方政府隐性债务风险保持高压态势，主要通过启用政策性金融工具替代城投平台，推动基建投资提速。货币政策方面，近期受美联储持续快速加息影响，中美利差倒挂幅度加大，人民币出现脱离美元走势的较快贬值苗头，稳汇率在货币政策权衡中的比重增加。预计四季度再度实施政策性降息的可能性不大。不过，为推动楼市尽快回暖，年底前5年期LPR报价大概率会单独下调；监管层将继续引导资金面处于较为充裕水平，为推动经济进一步回升提供支持性的货币金融环境。

## 行业分析

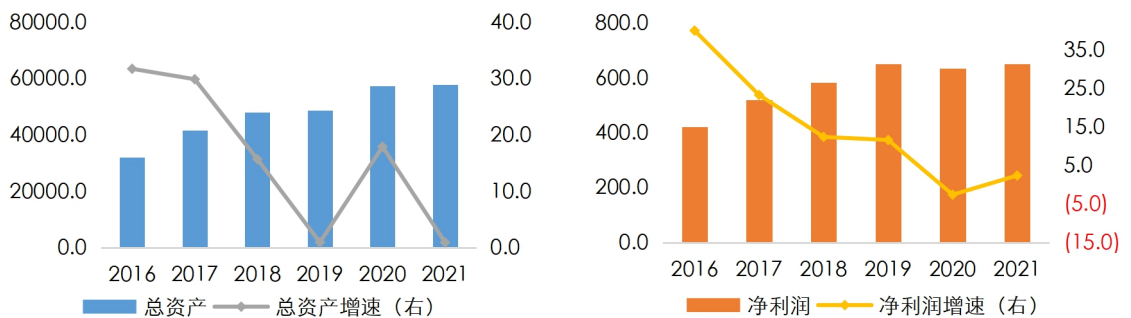
### 融资租赁行业监管趋严，租赁业务增速放缓，行业分化加剧，部分实力较弱的中小租赁公司经营压力加大

2020年6月，中国银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（“以下简称《办法》”），对融资租赁业务范围、租赁物、客户集中度和杠杆倍数等进行限定，预计短期内行业将加速出清空壳公司，过度依赖通道业务、集团业务或单一客户的融资租赁公司结构调整压力较大。2021年以来，广东、江苏、上海、浙江、湖南等地参照《办法》制定本地区《融资租赁公司监督管理实施细则》/《暂行办法》，将对融资租赁公司进行监管评级、分类监管，并指出对于符合国家及相关政策导向的领域，可结合监管评级适当调整业务集中度和关联集中度。此外，银保监会于2020年7月发布了《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，监管评级将作为衡量金融租赁公司经营管理能力、风险程度的重要依据，资本实力和风险管理能力较强的头部银行系金融租赁公司将实现差异化竞争优势，部分金融租赁公司存在股东重组、业务整改等压力。受行业监管趋严影响，预计融资租赁行业增速将明显放缓且分化加剧。

在国内外宏观经济下行、租赁公司下游客户产业转型升级背景下，融资租赁公司资产端压力持续上行，叠加2020年以来飞机租赁等业务受全球疫情拖累，预计行业不良率将抬升、拨备计提压力同步上升。同时，监管要求融资租赁公司完善风险管理制度、资产分类和准备金制度，加强风险防范，构建融资租赁公司监管评级指标体系；在金融租赁公司监管评级中分别赋予管理质量、风险管理以25%、35%的风险权重，行业风险管理压力加大。疫情反复背景下，不同类型的租赁公司资产质量分化将加剧，客户准入把控不严、存量项目风险管理能力较弱的中小型融资租赁公司存在较大的资产质量恶化的风险。

业务增速放缓以及资产质量下行导致拨备计提压力增加，叠加部分租赁公司股东重组、经营大幅亏损等影响，预计短期内融资租赁公司盈利指标仍将进一步分化。部分风控能力较强或主要开展集团内业务的大型租赁公司将受益于市场环境宽松、资产端定价和资产管理优势，盈利能力将保持行业前列，中小型租赁公司的盈利表现相对趋弱。此外，监管对融资租赁公司杠杆倍数要求进一步提高、将资本管理纳入金融租赁公司监管评级要素中，部分租赁公司存在一定的资本补充压力。

图表 3：样本融资租赁公司资产和盈利变化情况（单位：亿元、%）



数据来源：样本公司公告，东方金诚整理

注：样本为发行债券且公布财务数据的97家融资租赁公司（含44家金融租赁公司）。

## 公司治理与战略

**中集租赁完成战略重组后，“三会一层”公司治理架构得到优化，战略规划将围绕深圳市民生保障项目、中集集团产业链等协同业务开展，落实情况或将受制于其风控水平**

中集租赁设立了包括股东大会、董事会、监事会和高级管理层在内的法人治理结构，股东大会由全体股东组成，是公司的权力机构。公司董事会由7名董事构成，其中深圳资本提名3名（其中1名为董事长），深圳能源提名1名，中集集团合计提名3名。公司董事长朱志强先生现任深圳资本董事、总经理、党委副书记，副董事长于玉群先生现任中集集团副总裁，其余董事主要来自股东方投资发展部、财务管理部、战略发展部等，具备丰富的产业背景和管理经验。公司监事会由3名监事组成，其中深圳资本提名1名、中集集团提名1名、职工监事1名。公司高级管理层包括1名总经理、1名副总经理和1名财务总监，总理由董事会聘任，财务总监由深圳资本委派。公司总经理（兼股东董事）王志武先生曾任职于中国一汽集团财务公司、深圳金融租赁有限公司和南方国际租赁有限公司等。整体来看，公司核心管理层均具有较强的管理能力及金融、租赁等相关行业工作经验，有利于业务拓展及风险识别和控制。

关联交易方面，公司参照股东相关制度实行统一的内部公司交易风险管理，对关联交易的认定、定价和风险评估等进行统一管理。公司关联交易主要为关联方发生的融资租赁业务、资金拆借以及债权债务往来等，2021年末关联长期应收款、其他应付款余额分别为10.83亿元、25.60亿元，分别占期末总资产、总负债的比例为7.51%和25.10%。

引入战略投资者之后，公司一方面将继续深化与中集集团产业板块产融协同，聚焦国际出口装备、车辆、绿色能源、普惠金融等领域，服务国家“双碳”战略助力绿色环保，以创新手段服务小微实体经济，以产业金融支持中国装备升级。另一方面，作为深圳市属国资金金融服务板块重要成员企业，公司将通过融资租赁手段加大服务城市高质量发展力度，重点支持深圳市重大基础设施建设、医疗教育等城市民生保障工程。整体来看，公司符合国家低碳转型定位，并在区域经济及产融协同发展等方面的支持力度较大。风险管控方面，公司建立了较为完整的内部管理控制体系，在公司和各业务层面建立了系统的内部控制以及必要的内部监督机制。未来，公司将进一步优化风险管理架构和风控审批流程，加强对新业务领域的风险研判，同时加快存量不良资产处置进度，降低公司不良资产占比。

综上，公司整体战略规划落实情况较好，服务集团主业和市场化业务拓展能力逐步提升，同时在战略重组后，公司租赁业务领域得到进一步拓宽。考虑到公司处于战略转型初期，未来战略规划落实、租赁业务开展、新业务风险管控等落实情况尚待检验。同时，由于存量不良资产尚未得到及时处置，公司租赁资产不良率处于行业较高水平，或将制约其战略落实。

## 业务运营

**依托股东资源禀赋，中集租赁业务在船运、集装箱、车辆等专业领域市场竞争力很强，国际业务占比60%左右，未来将依托战略重组规划新增公用事业等领域租赁业务**

2019年~2021年，中集租赁业务主要依托中集集团在航运船舶、集装箱、道路运输车辆、

能源化工等方面的专业化优势，以国际头部航运船舶公司、集装箱以及联合重工、中集车辆、中集安瑞科等为服务对象，而受中集集团业务规模控制，公司租赁业务投放受限。2022年以来随着战略重组的完成，公司新增投放规模回升。未来公司将依托各股东资源优势，加大对中集全产业链以及公用事业、新能源等新领域业务投放。截至2022年6月末，公司资产总额为156.10亿元，较年初增长8.30%，其中应收融资租赁款净额占比为81.69%。

公司营业总收入主要由融资租赁租金收入构成，经营租赁收入贡献度较低。2020年以来受租赁业务规模收缩、收益率下降等影响，公司融资租赁业务收入呈下降趋势。2021年公司通过卖断部分船舶资产实现租赁项目卖断收入6.77亿元，为全年收入形成较好补充。公司投资收益主要为对子公司的长期股权投资收益等，整体规模及占比均较小。2021年公司实现营业总收入21.76亿元，同比增长29.11%，其中租赁业务收入占比96.56%。2022年1~6月，公司实现营业总收入6.00亿元，其中租赁业务收入为5.86亿元。

图表 4：公司营业总收入构成（单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022H1
<b>租赁业务收入</b>	<b>19.21</b>	<b>15.96</b>	<b>21.01</b>	<b>5.86</b>
其中：融资租赁租金收入	14.24	13.18	11.75	4.29
经营租赁租金收入	1.95	0.92	1.46	0.84
融资租赁手续费收入	0.82	0.14	0.28	0.37
租赁项目卖断收入	0.96	0.86	6.77	-
<b>投资收益+公允价值变动损益</b>	<b>2.65</b>	<b>0.41</b>	<b>0.34</b>	<b>0.04</b>
<b>其他收入</b>	<b>0.07</b>	<b>0.49</b>	<b>0.41</b>	<b>0.10</b>
<b>营业总收入</b>	<b>21.93</b>	<b>16.86</b>	<b>21.76</b>	<b>6.00</b>

数据来源：中集租赁提供，东方金诚整理

**中集租赁主要依托股东上下游资源开展协同租赁业务，新增业务以车辆、能化、集装箱和新业务等领域为主，近年来受中集集团投放管控等因素影响，公司新增投放规模有所波动**

中集租赁依托中集集团全球化运营网络和多元化产业格局，与中集集团产业板块联合营销。得益于中集集团在航运船舶、集装箱、车辆等业务支持以及充足的资金支持，公司与国际头部航运公司以及国内集装箱、专用车辆、能源装备、化工装备等客户建立了良好的合作关系。2019年以来，受集团对公司新增投放规模的管控影响，公司整体业务投放下降，新增业务以车辆、能化设备、航运船舶以及新业务等项目为主。同时，公司2020年以来通过子公司新增医疗健康产业板块、交通物流板块，并新设科技金融部与车辆经销商合作拓展零售客户，带动租赁户数快速上升。2019年~2021年，公司分别新增租赁业务46.80亿元、33.82亿元和34.87亿元，其中2021年售后回租、直租、经营租赁占比分别为58.14%、24.64%和14.87%。

从区域分布来看，依托中集集团全球化网络布局，中集租赁在中国、美国、欧洲、澳洲、香港设立多家子公司，业务主要涉及国际船舶运输、车辆运输、国际集装箱以及部分模块化业务。公司主要通过在国外设立租赁项目子公司（即特殊目的公司SPV）开展国际融资租赁业务，国内业务区域较为分散。2020年以来，随着国内车辆、能化板块业务规模的快速增长，公司国

际业务占比持续下降。截至 2022 年 6 月末，公司应收融资租赁款余额为 140.87 亿元，其中国际、国内业务占比分别为 54.47%和 45.52%，国际业务较 2019 年末下降 10.08 个百分点。

图表 5：公司新增租赁业务情况（单位：笔、亿元）

	2019	2020	2021	2022H1
新增合同数量	578	1264	1460	408
新增合同金额	46.80	33.82	34.87	25.10
其中：售后回租	30.25	19.07	20.27	18.99
直租	14.26	12.04	8.59	5.07
经营租赁	1.33	0.03	5.19	-
其他	0.97	2.68	0.82	1.05

数据来源：中集租赁提供，东方金诚整理  
注：其他主要为租赁子公司承做的保理业务。

行业分布来看，2021 年公司车辆、能化、航运金融和新业务投放占比分别为 47.72%、18.36%、17.62%和 12.58%。2022 年以来公司新增投放限制逐步放开，1~6 月新增投放 25.10 亿元，其中车辆、能化、集装箱分别占比 40.93%、18.48%和 15.06%，其他主要为新业务<sup>3</sup>、医疗健康产业和航运板块。

车辆融资租赁板块为公司最主要的业务板块，租赁物主要为重卡、骨架车、平板车、栏板车、罐式车等道路运输车辆，服务客户以中集集团控股子公司集瑞联合重工有限公司、物流运输公司以及个人等为主。近年来随着国内专用车辆需求的增加，公司车辆融资租赁板块新增投放占比提升，2021 年公司车辆板块新增投放 16.64 亿元，新增投放占比较 2019 年提升 6.19 个百分点至 47.72%。受集团规模管控、风控准入趋严以及行业周期性等影响较大，公司近年来能化、集装箱融资租赁板块投放波动较大。能化融资租赁板块，公司主要和中集集团控股子公司中集安瑞科控股有限公司<sup>4</sup>（以下简称“中集安瑞科”）合作，拓展能源装备、化工装备、液态食品装备等为主的租赁业务。公司集装箱融资租赁板块主要依托中集集团在全球的业务竞争优势，以干货集装箱、冷藏/保温集装箱、特种集装箱等全系列集装箱产品为租赁物，为国际国外客户提供融资租赁服务。

航运金融板块，公司主要为集团客户提供船舶运输相关经营租赁服务，合作客户以 MSC Mediterranean Shipping Company S.A.（地中海航运公司）等全球头部航运公司以及国内海运服务公司为主，租赁物包括大型/超大型集装箱船、支线型集装箱船、小型 LNG 船、液态气体化学品船等，项目租期在 8~10 年，单笔投放规模在 8000 万美元左右（小船在 2000 万美元左右）。为有效控制政策风险、商业风险，公司国际航运金融业务以中国出口信用保险公司（以下简称“中信保”）可承保为标准，由中信保承保 90%~95%的应收租金（保险费在 1%~2%左右），公司承担 5%~10%的风险敞口。

新业务租赁板块，公司主要围绕中集集团上下游产业链中未渗透或渗透不足业务板块拓展，

<sup>3</sup> 公司新业务板块主要包含空港板块、模块化板块以及文旅、环保、水务等新业务领域。

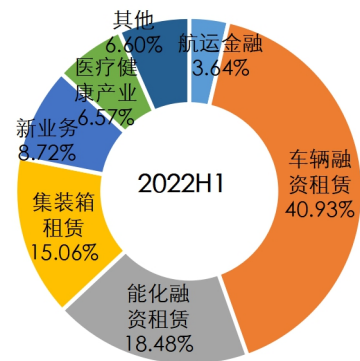
<sup>4</sup> 中集安瑞科是主要从事于能源、化工及流体食品行业的各式运输、储存等业务，是国内燃气能源业的集成业务供货商。

涉及空港板块（立体仓库和车库、消防车）、冷链电商等专业化车辆、设备租赁业务。2020年，公司通过控股子公司厦门弘信博格融资租赁有限公司新增医疗健康产业板块，主要服务区县级以上医院，租赁物以医疗设备等为主。

公司项目投放资金主要来自资本金、银行借款和股东借款，整体借款成本较低。公司根据项目区域分布匹配对应资金以防控汇率风险，与国内外多家商业银行建立了良好的合作关系。从项目定价情况来看，公司主要按照业务类型、期限、抵押担保措施等因素进行定价。基于中集集团的业务竞争优势，公司议价能力较强，近年来随着市场利率下行、同业竞争加剧等，公司项目综合收益率有所下降，但仍处于较高水平。公司航运金融项目收益率在10%左右，集装箱项目在6%~8%左右，车辆、能化板块收益率在5%~18%之间。整体来看，公司融资渠道较为单一，但由于议价能力较强，项目综合收益率处于较高水平。

图表 6：公司新增业务行业分布（单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.6
车辆融资租赁	19.43	17.05	16.64	10.27
能化融资租赁	11.97	3.24	6.40	4.64
集装箱租赁	1.24	8.45	-	3.78
航运金融	6.97	2.68	6.14	0.91
新业务	7.20	2.40	4.38	2.19
医疗健康产业	-	-	0.99	1.65
其他	-	-	0.32	1.66
<b>合计</b>	<b>46.80</b>	<b>33.82</b>	<b>34.87</b>	<b>25.10</b>



数据来源：中集租赁提供，东方金诚整理

注：由于四舍五入的原因，本表中某些指标的分项数之和可能不等于合计数。

未来，公司将持续优化业务布局，一方面将专注于“物流、能源”板块，不断深化与中集集团各细分产业板块的协同，并通过子公司弘信博格拓展医疗健康、智能制造、新交通能源、消费升级、节能环保等市场化业务。另一方面，公司将依托深圳资本在深圳市的战略地位及项目资源禀赋，新增拓展公用事业、民生等领域租赁业务，进一步服务地方经济发展。

综上分析，近年来受集团资产规模约束较大，公司新增投放规模有所波动。未来公司将深化深圳资本和中集集团的业务协同，同时适度拓展医疗健康、新能源以及基础设施建设等新业务。基于较强的议价能力以及较低的融资成本，预计公司息差水平将维持较好水平。

## 风险管理

中集租赁建立了以董事会、风险管理委员会和审租会为核心的风险管理组织体系，项目审批权限划分明确，但存量不良资产占比较高使其面临风险管控压力

中集租赁建立了以董事会及专设风险管理委员会为核心，以审租会和风险管理部为执行机构，以风险管理委员会、审租会成员和风险管理部组成的风险组织结构体系，实行统一领导，垂直管理，分级负责。公司实行“业审分离、分级审批”的租赁审批管理制度，公司审租会下

设立“国内项目评审组”和“国际项目评审组”、“风险管理部项目评议会”，负责在授权范围内审批租赁项目。

项目准入方面，公司建立《项目准入负面清单》，并通过制订《业务操作指引》规范融资租赁客户准入资格审查、授信额度、租赁物、权属要求、资产估值、租期等，并对项目审批权限及客户集中度指标等作出相应规定。公司建立了《客户信用评级指引》，用量化的方法对客户信用状况进行评定。该指引将客户业务规模及信用等级结合对其进行信用风险程度的划分，信用等级评定指标体系由客户运营能力、信用记录、资产实力、还款能力、违约成本、负债水平六项指标及加分项构成，结合客户业务需求金额划分信用风险程度为低风险、中等风险、高风险三个级别<sup>5</sup>。客户信用风险程度作为项目授信限额、风险定价等重要参考依据。

租后管理方面，公司制定了《租赁资产风险分类管理办法》，采用定量与定性相结合，以逾期天数为主要定量因素对租赁资产质量进行分类，按风险由小到大将租赁资产分为正常、关注、次级、可疑和损失五类，后三类合称为不良资产<sup>6</sup>。此外，公司各相关部门应对租赁资产风险分类情况进行日常监测，对资产风险变化及时预警，并采取措施控制新增不良资产。但公司存量风险项目规模较大，且处置周期较长，对公司风险管控、资产处置等方面难度上升。

整体来看，公司项目审批权限划分明确，风险组织管理架构体系能够满足现有业务需求。但公司存量风险项目未得到及时处置使得公司账面不良资产规模占比较高，未来处置压力较大。

## 信用风险

**中集融资租赁业务行业集中分布于航运金融以及车辆、能化、集装箱等板块，由于航运金融板块单笔投放规模较大，公司行业和客户集中度均处于较高水平**

中集租赁的租赁项目主要投放于航运金融、车辆、能化、集装箱和新业务等板块，2022年6月末应收融资租赁款余额占比分别为41.04%、19.76%、14.73%、10.95%和5.15%，合计占比91.63%，而医疗健康产业及模块化租赁板块<sup>7</sup>占比较低。

受租赁物价值差异较大影响，公司航运金融、能化板块等投放规模较大，国际航运金融依据船舶大小单船投放金额在8000~10000万美元左右。而随着车辆等小微项目投放快速增加，公司客户集中度指标逐年下降，但仍处于较高水平。截至2022年6月末，公司第一大客户和前十大客户应收融资租赁款余额分别为58.36亿元和81.86亿元，占期末应收租赁款余额的比重分别为41.43%和58.11%，行业涉及航运金融、能化、道路运输装备和新业务融资租赁等。从风险缓释措施来看，上述业务中国际船舶租赁业务主要由客户母公司提供保证担保，其余国内能化、车辆公司均有第三方企业保证担保和抵押担保。同期末，公司单一客户/单一集团客户集中度均为122.25%，较2019年末下降169.76个百分点。公司第一大客户为国际航运公司MSC（地中海航运有限公司），总部位于瑞士日内瓦，集装箱运力和集装箱船数量均位列世界第二，也是中集集团国际业务重点服务对象，合作以来均未出现逾期。此外，公司前十大客户

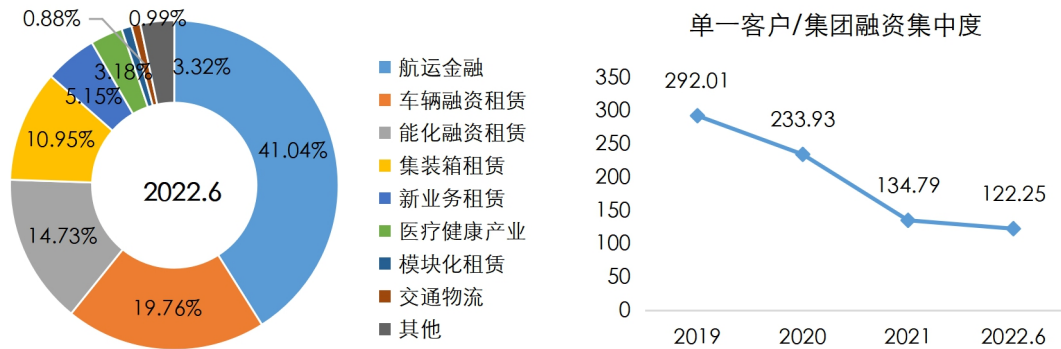
<sup>5</sup> 将企业信用等级划分为五等96分（含）以上为A，86-95分为B，75-85分为C，60-74分为D，59分（含）以下为E。

<sup>6</sup> 关注类：租赁款逾期在30天~60天（含60天）资产，或出现不良信用记录、业务来源恶化、涉诉、核心保证人失去保证资格等资产；不良类：逾期60天以上资产，或存在无法经营、财产被查封、抵质押物无法变现等资产。

<sup>7</sup> 模块化租赁板块，主要为集团国外模块化集装箱建筑（酒店、宿舍等）提供租赁服务，受国外项目经营不佳及集团业务调整等影响，公司2019年以来未新增该板块业务。

中有 1 笔 4.85 亿元国内船舶租赁业务和 1 笔 1.58 亿元天然气运输设备租赁业务因客户经营不善导致逾期而被列入不良类统计，保证金余额分别为 0.20 亿元和 0.33 亿元，公司分别计提 4.30 亿元和 1.24 亿元减值准备。其余前十大客户均正常支付租金，五级分类均为正常类。

图表 7：公司应收租赁款余额行业及客户集中度情况（单位：%）



图表 8：2022 年 6 月末公司前十大租赁客户概况（单位：亿元、%）

客户名称	应收融资租赁款余额	所属领域	五级分类	应收融资租赁款余额占比	占期末净资产的比重
客户 1	58.36	航运金融	正常类	41.43	122.25
客户 2	5.17	航运金融	正常类	3.67	10.84
客户 3	4.85	航运金融	可疑类	3.44	10.15
客户 4	2.77	国际集装箱	正常类	1.96	5.80
客户 5	2.62	道路运输装备	正常类	1.86	5.49
客户 6	2.02	能化融资租赁	正常类	1.43	4.23
客户 7	1.76	新业务	正常类	1.25	3.68
客户 8	1.58	能化融资租赁	损失类	1.12	3.31
客户 9	1.41	能化融资租赁	正常类	1.00	2.96
客户 10	1.32	道路运输装备	正常类	0.94	2.77

资料来源：中集租赁提供，东方金诚整理

**中集租赁前期投放项目受行业周期性及产品价格波动影响较大，客户经营不佳导致风险逐步暴露，叠加未得到有效处置，公司不良率处于较高水平，未来仍面临较大处置压力**

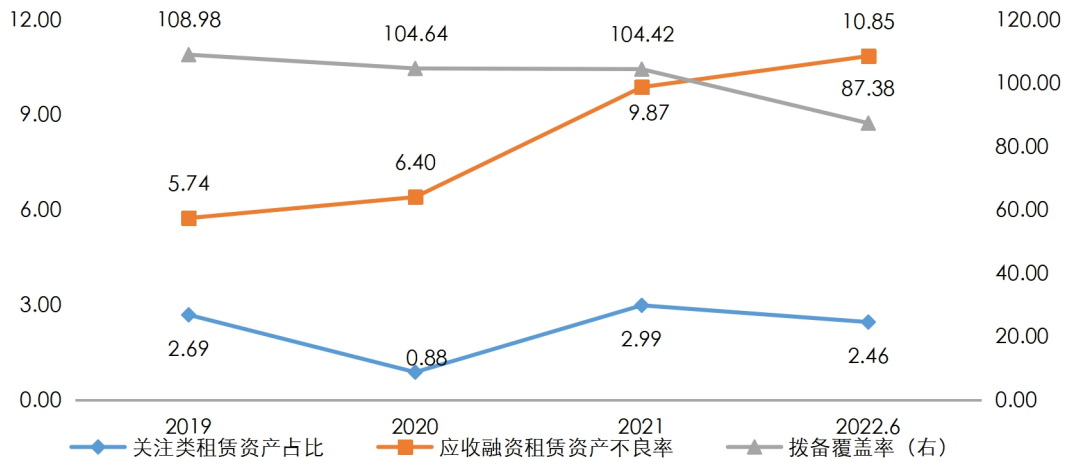
展业以来，中集租赁投放项目以强周期行业为主，且多受产品价格波动影响较大，使得存量国内道路运输和能源装备租赁项目风险逐步暴露，应收融资租赁不良率持续上升。为此，公司逐步提升项目准入标准、制定项目准入白名单，加强风险前置判断，同时公司制定不良资产的保全和清理措施，对不良资产清理的进度和问责情况进行监督，2019 年以来公司本部新增不良规模控制在较低水平，2021 年以来不良余额增加主要系将子公司租赁资产合并统计所致。不良资产处置方面，公司主要通过催收、诉讼、核销等方式处置不良资产，但由于大部分船舶、能化装备等资产处置难度较大、收回维护成本较高，公司不良资产处置效率较低<sup>8</sup>。截至 2022 年 6 月末，公司融资租赁资产不良余额和不良率分别为 15.29 亿元和 10.85%。

公司依据承租人财务、经营管理情况以及租赁逾期期限等因素，分析应收租赁款的风险程

<sup>8</sup>公司将把公司重大风险及坏账核销项目全部纳入租赁公司稽核体系，进行全面稽核并进行责任认定及处理，并向董事会报备。公司坏账核销处理后由财务部进行备查登记，如果后期执行过程中收回款项，将对已计提坏账做冲回处理。

度和回收可能性，对应收租赁款合理计提坏账准备<sup>9</sup>。受资产质量下滑影响，公司持续加大资产减值损失计提力度。2019年~2021年，公司分别计提减值损失1.98亿元、1.38亿元和1.52亿元，截至2022年6月末，公司融资租赁资产减值准备余额为13.36亿元，应收融资租赁款拨备覆盖率为87.38%。未来，公司将进一步加强对租赁资产投放行业及企业的研究和风险控制，并加大拨备计提力度，逐步提升拨备覆盖水平，增强风险抵御能力。

图表9：公司应收融资租赁资产质量（单位：%）



数据来源：中集租赁提供，东方金诚整理

公司不良资产统计包括逾期60天以上，或存在无法经营、财产被查封、抵质押物无法变现等。截至2022年6月末，公司前十大不良资产余额为10.63亿元，占不良资产余额的比重为69.56%，保证金余额合计0.83亿元，减值准备余额合计8.02亿元。上述前十大不良客户涉及国内船舶、道路运输设备、国内能化装备和少量国内集装箱和食品运输等新业务领域，风险缓释措施包括第三方保证担保、房产及设备抵押等。其中，第一大不良融资租赁款余额为4.85亿元，占不良资产余额的31.72%，系2009年签订的国内船舶租赁项目，融资人主营石油运输服务，因石油价格波动、经营不善等导致逾期。公司收取保证金为0.20亿元，2022年6月末已累计计提减值4.30亿元（敞口为0.35亿元）。由于尚未寻得买家/新租家，且船舶资产收回后维护成本较高，公司计划择机进行冲销。公司第二大不良融资租赁款余额1.58亿元，融资人主营能源储运，由于已经破产且可受偿资产有限、租赁设备重整成本较高，该笔业务处置难度较大，未来公司将择机冲销。其余8户不良资产分布于0.30亿元~0.76亿元之间，扣除减值后合计风险敞口1.73亿元，担保措施以抵质押和保证担保为主。

根据《股权转让协议》，公司需在交割日起2年内（处置期）加快对存量已逾期且已划分为不良类资产、运营类模块化项目（基准日资产合计15.81亿元，已提减值10.48亿元，敞口5.33亿元）的处置，中集集团应给予必要协助<sup>10</sup>。公司已制定处置计划对历史沉淀不良资产项目实施集中处置，处置方案包括统一卖断、坏账冲销等方式，不良资产处置定价原则上不低于项目剩余敞口金额。预计未来，随着存量不良资产处置进度加快，公司资产质量将得以改善。

<sup>9</sup> 公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来12个月内或整个存续期预期信用损失，计算预期信用损失。

<sup>10</sup> 在处置期届满后，协议各方应确认项目的实际回收金额，对未完成处置的项目按照实际回收金额低于过渡期损益止算日确认的账面价值，由中集集团向深圳资本进行补偿。

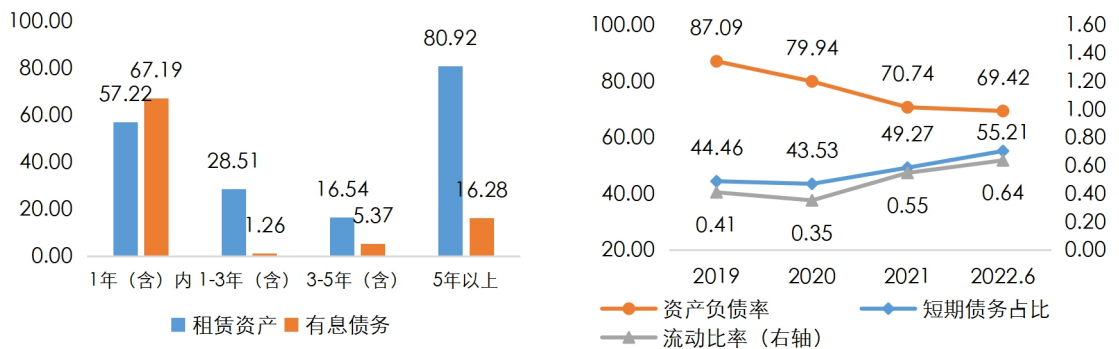
### 流动性风险和市场风险

得益于与商业银行良好的合作关系，中集租赁流动性较为充足，但公司负债渠道较为单一，且资产负债期限存在一定错配

从资产端来看，中集租赁租赁资产以应收融资租赁款为主，占比维持 80%以上，剩余租赁期在 5 年期以上资产占比在 44%左右，其中航运金融板块投放期限以 8~10 年期为主。公司其他资产包括固定资产（主要由平台、运输设备、办公设备及其他设备组成）、长期股权投资和货币资金等。2019 年，公司部分固定资产、在建工程大幅缩减，使得期末总资产较年初下降 17.34%，主要系集团战略调整将海工资产平台类项目（D90 项目、NSR 半潜平台项目）的整体剥离所致。截至 2022 年 6 月末，公司应收融资租赁款净额为 127.52 亿元，较年初增长 9.79%，其中一年内到期的非流动资产和长期应收款占比分别为 31.58%和 68.42%。

负债端来看，随着业务的不断扩张，公司资金需求量较大，资产负债率处于较高水平。公司国际业务主要以项目融资为主，借款期限与租赁资产期限相互匹配，国内业务资金主要源于股东借款、银行借款等，期限以 1 年期以内为主。近年来，受 2019 年海工资产整体出表以及部分集装箱船舶抵押借款提前还款等影响，公司融资规模下降，有息债务规模呈下降趋势。截至 2022 年 6 月末，公司全部债务中短期债务占比为 55.51%，存在一定资产负债期限错配。

图表 10：公司资产负债期限结构与流动性指标（单位：亿元、%、倍）



资料来源：中集租赁提供，东方金诚整理

融资渠道方面，公司成立以来主要通过银行借款、股东借款、发行 ABS 等方式筹集资金，融资成本较低，对其业务开展以及流动性形成了有力支撑。公司国际业务资金来源为子公司境外的项目融资借款，借款期限均与项目期限相匹配，合作银行包括国开行深圳分行、工商银行亚洲分行、华侨银行、三菱东京日联银行、法国巴黎银行等，担保方式以船舶、设备抵押和信用为主。此外，公司国际航运项目主要通过中信保保险项下资产卖断的方式进行回款（一般在船舶交付并支付约 10%租金后公司通过卖断给银行实现资产快速出表周转），国际业务资产与负债期限错配现象得到一定控制。公司国内业务资金主要来源于银行借款和股东借款，银行借款主要为信用贷款。截至 2022 年 6 月末，公司有息债务余额 89.60 亿元，其中银行借款占比 80.67%、中集集团借款占比 17.29%。2022 年 5 月重整完成后，公司按照《股权转让协议》，已于 2022 年 8 月偿还中集集团剩余的 15.15 亿元借款本金，资金来源为银行银团借款。

此外，公司还通过发行出表型租赁资产证券化产品拓展直接融资渠道，截至2022年6月末，公司共发行4期，余额合计4.18亿元，发行利率在3.98%~4.00%之间，综合融资成本较低。同期末，公司获得27家商业银行190.57亿元授信额，尚未使用额度约115.39亿元。未来，公司将通过发行中期票据、超短期融资券等直接融资产品，进一步拓宽融资渠道、提高主动融资能力。

市场风险来看，公司设立金融产品部负责利率风险和外汇风险管理工作。公司租赁合同一般以浮动利率签订，并通过利率敏感性分析监测预计利息收入在不同利率环境下的变动对利息净收入的影响，以制定风险规避措施。同时，公司针对国际业务，运用掉期、期权及远期等金融衍生工具对冲金融市场风险。

**综上所述，受前期投放项目风险逐步暴露以及处置效率较低影响，中集租赁租赁资产不良率处于较高水平，未来面临较大处置压力。公司整体流动性较为充足，但主动融资能力有待进一步提升。**

## 财务状况

中集租赁提供了2019年~2021年经审计的财务报告和2022年6月末未审计财务报表，财务报告均由普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见均为标准无保留意见。2021年度，公司新增合并范围子公司2家，其中1家设立在肇庆市，1家在天津市。

### 收入与盈利能力

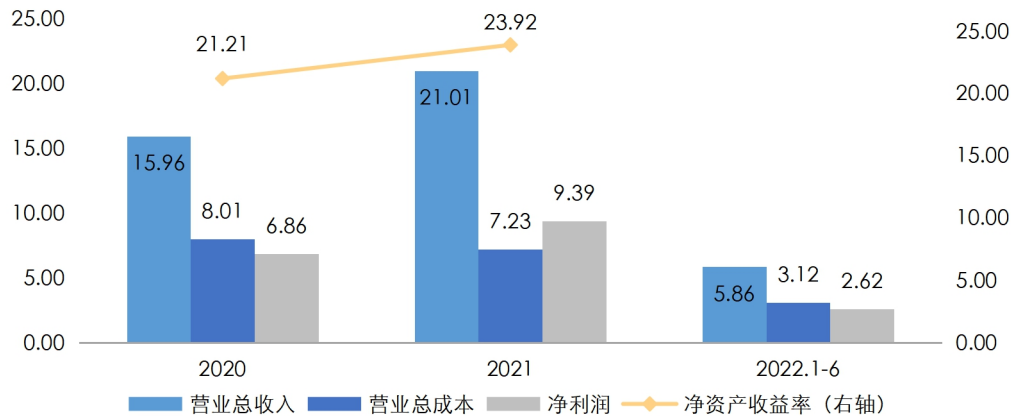
**中集租赁产品议价能力较强、融资成本处于较低水平，预计未来公司利差将保持在较好水平，整体盈利能力较强**

中集租赁营业总收入主要有租金收入、投资收益、资产处置收益和其他收入<sup>11</sup>构成。基于集团品牌及资源优势，公司整体议价能力较强，息差水平较高。2019年，由于旗下海工资产的整体剥离，使得公司当期营业收入、成本均大幅下滑，同时资产剥离发生27.25亿元的营业外支出，对公司盈利稳定性造成较大影响，2019年公司扣除非经常性损益后的净利润为5.23亿元，净资产收益率为10.26%。2020年以来，受集团对新增投放的控制，公司整体新增投放收缩，生息资产的减少使得其租赁业务收入呈现下降趋势。2021年公司卖断部分船舶资产实现卖断收入6.77亿元，推动当期营业总收入同比增长29.11%至21.76亿元。2022年1~6月，公司实现营业总收入6.00亿元。

公司营业总成本主要为融资利息支出，得益于集团极强的全球市场竞争力，公司整体融资成本较低，2020年营业成本大幅下降系海工资产剥离所致。此外，为增强风险抵御能力，公司资产减值损失计提维持较高水平，2019年~2021年分别计提1.98亿元、1.38亿元和1.52亿元。综上，得益于公司较强的议价能力和较低的融资成本，公司盈利能力处于较好水平，2021年净资产收益率为23.92%，高于同业平均水平。

<sup>11</sup> 其他业务收入包括保理收入、酒店运营收入、海工设计收入和其他收入。

图表 11: 公司营业收入、成本以及盈利情况 (单位: 亿元、%)



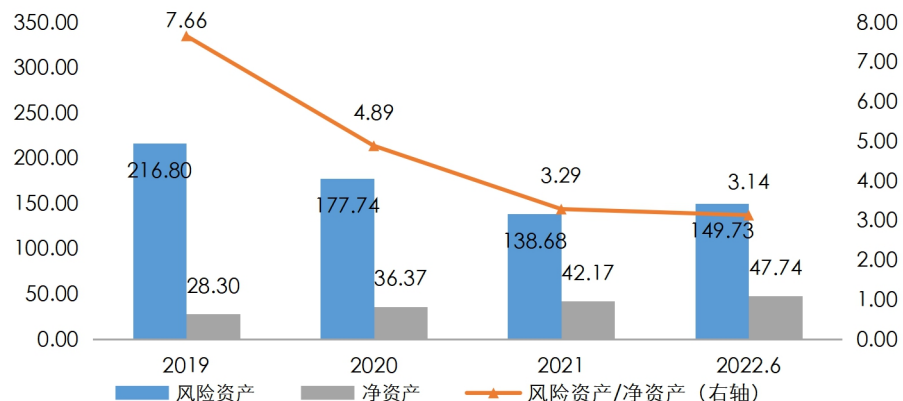
数据来源: 中集租赁提供, 东方金诚整理

### 资本充足性

经过多次增资扩股, 中集租赁资本实力持续提升, 且 2022 年 5 月战略投资者的引入有助于公司股权结构的优化, 对其未来业务开展形成有利保障

中集租赁净资产主要由股本和未分配利润组成, 资本补充渠道以股东增资和利润积累为主。公司初始注册资本为 1000 万美元, 后经多次增资、股权转让, 公司 2021 年末实收资本增至 2.1 亿美元 (折合人民币 14.36 亿元)。2022 年 5 月, 公司完成股权转让及增资事宜, 引入战略投资者深圳资本、深圳能源和天津凯瑞康, 实收资本增加 0.53 亿元至 14.81 亿元, 资本实力得以提升。同时, 得益于持续的内源积累, 公司净资产规模增长较快, 能够支撑业务规模的扩张。不考虑 2019 年公司因海工资产剥离, 净资产的收缩推升杠杆水平, 近年来公司风险资产对净资产的倍数基本维持在 5 倍以内, 处于行业较低水平。

图表 12: 公司资本充足情况 (单位: 亿元、倍)



数据来源: 中集租赁提供, 东方金诚整理

### 外部支持

在完成战略重组后, 中集租赁控股股东变更为深圳资本, 深圳资本综合实力极强, 在深圳

## 市国资体系中具有重要的战略地位，能在公司治理、业务拓展和融资及担保等方面给予中集租赁较大支持

公司控股股东深圳资本成立于 2007 年，是深圳市属唯一的国有资本运营公司，由深圳国资委全资控股，在深圳市国资体系中战略地位显著，综合实力极强。深圳资本作为深圳国资委全资控股的专业化资本运营平台，已构建股权投资、市值管理、产业基金、并购重组四大业务板块，控参股企业涵盖绿色建筑、智能制造、新能源、证券等诸多领域，并在股东增资、股权划入等方面持续获得股东支持。2019 年~2021 年，深圳国资委分别向深圳资本增资 35.90 亿元、14.00 亿元和 7.00 亿元。截至 2022 年 6 月末，深圳资本总资产 980.48 亿元，净资产 400.04 亿元（其中实收资本 153.20 亿元）；2021 年实现营业总收入 76.60 亿元，净利润 28.03 亿元。

2022 年 5 月，深圳资本及其控股子公司深圳能源完成对中集租赁的股权收购及增资事宜，向中集租赁注资 0.83 亿元（其中 0.34 亿元计入实收资本、0.49 亿元计入资本公积）、受让注册资本 7.56 亿元，增资完成后深圳资本直接和间接持有中集租赁 53.23% 股权，成为其控股股东。公司治理方面，根据《股权转让协议》，深圳资本向中集租赁委派 4 名董事、1 名监事和 1 名财务负责人，以保证公司经营管理结构及人员的稳定性。同时，股权转让各方承诺在交割完成后，中集租赁各股东方将共同商议其市场化经营原则和方案，推动其在各业务主体内部建立相关领域业务的协调机制。在融资及担保方面，中集租赁各股东方同意并承诺，在交割日后新增担保将由各股东方按照持股比例提供担保。整体来看，深圳资本在中集租赁战略重组时在公司治理架构、资本金注入、融资及担保支持、业务协同方面给予中集租赁较大支持。

公司股东中集集团成立于 1980 年 1 月，是 A 股和 H 股上市公司，是全球唯一能够提供全系列集装箱产品的公司，是全球领先的物流及能源行业设备及解决方案供应商。中集集团的集装箱产销量一直保持世界领先地位，在亚洲、北美、欧洲、澳洲等地区拥有 300 余家成员企业及 3 家上市公司，市场占有率超过 45%，规模优势及市场竞争力极强。2020 年 12 月，深圳市国资委通过下属机构深圳资本运营集团有限公司及其下属子公司入股中集集团，合计持股 29.74%，成为中集集团第一大股东。中集租赁作为中集集团旗下重要的融资租赁公司，成立以来在客户拓展、业务协同、风险管理、融资及资本补充等方面得到较大支持。中集租赁业务主要与中集集团与航运、集装箱、车辆、专用装备等产业板块联合营销。同时中集集团对公司业务方向、风险资产处置等进行管控，并通过注资、集团借款方式向中集租赁提供长期资金支持。2022 年 5 月完成股权交割后，中集集团不再控股中集租赁，并根据《股权转让协议》承诺在交割日后对中集租赁可能发生损失的项目、因存续业务合规性瑕疵而遭受行政处罚产生的损失等，承担损失的全额补偿。未来，中集租赁仍将作为中集集团旗下开展融资租赁业务的主要平台，中集集团不再全资投资或实际控制其他融资租赁公司。

股权交割后，中集租赁成为深圳资本控股子公司暨深圳市国资金融服务板块重要成员企业。未来，公司将依托各方股东资源禀赋，充分发挥与股东业务的协同效应，并通过融资租赁方式加大力度服务实体经济发展，参与深圳市重大基础设施建设、医疗教育等城市民生保障事业。东方金诚认为，深圳资本作为中集租赁的控股股东，未来将在中集租赁公司治理、业务拓展和

融资及担保等方面提供长期、持续的支持，具有极强的支持能力及意愿在中集租赁在出现偿付困难时提供支持。

## 过往债务履约情况

根据中集租赁提供的由中国人民银行征信管理中心出具的《企业基本信用信息报告》，截至2022年10月13日，公司在过往债务履约方面不存在不良信用记录。

## 抗风险能力及结论

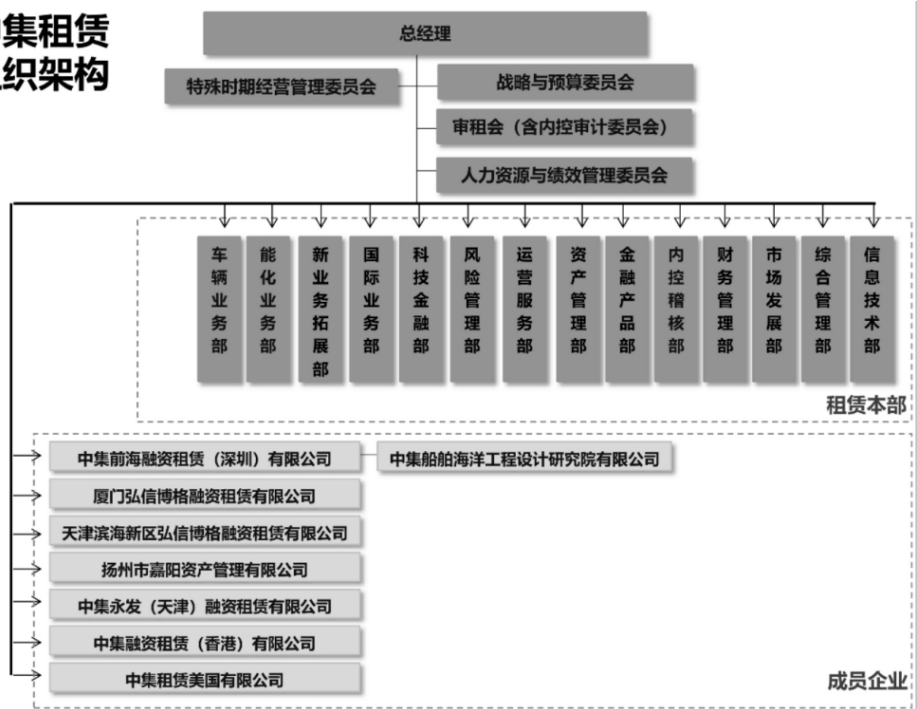
中集租赁依托中集集团全球化运营网络及多元化产品格局，主要围绕航运、集装箱、车辆及能化等领域开展租赁业务，业务遍布亚美欧等全球市场，业务竞争力很强；公司产品议价能力较强、融资成本较低，利差保持在同业较高水平，盈利能力高于同业平均水平；公司成立以来持续获得股东增资，资本实力不断提升，充足的资本对其未来业务开展形成有利保障；2022年5月中集租赁控股股东变更为深圳资本，深圳资本综合实力极强，在深圳市国资体系中具有重要的战略地位，能在公司治理、业务拓展和融资及担保等方面给予中集租赁较大支持。

同时，东方金诚关注到，公司项目集中分布于航运金融以及车辆、能化、集装箱等板块，且由于航运金融板块单笔投放规模较大，公司行业和客户集中度均处于较高水平；受行业周期性、产品价格波动及自身风险管控水平相对有限等影响，公司前期投放项目风险逐步暴露，导致租赁资产不良率较高，未来仍面临较大处置压力；随着业务的不断扩张，公司资金需求量较大、资产负债率处于较高水平，且资产负债期限存在一定错配。

综上所述，东方金诚评定中集融资租赁有限公司主体信用等级为AA+，评级展望稳定。

附件一：中集租赁组织架构图

中集租赁  
组织架构



附件二：中集租赁主要财务数据及指标（单位：亿元、倍、%）

类别	2019年	2020年	2021年	2022年6月
<b>资产质量和拨备情况</b>				
资产总额	219.31	181.28	144.14	156.10
应收融资租赁款净额	178.66	159.98	116.15	127.52
应收融资租赁款不良率	5.74	6.40	9.87	10.85
应收融资租赁款拨备覆盖率	108.98	104.64	104.42	87.38
<b>经营效率和盈利能力</b>				
营业总收入	21.93	16.86	21.76	6.00
其中：租赁业务收入	19.21	15.96	21.01	5.86
营业总成本	12.98	8.01	7.23	3.12
其中：营业成本	11.45	6.50	4.80	2.10
资产（信用）减值损失	1.98	1.38	1.52	-0.15
净利润	-21.17	6.86	9.39	2.62
总资产收益率	-	3.42	5.77	-
净资产收益率	-	21.21	23.92	-
<b>流动性与偿债能力</b>				
负债总额	191.01	144.91	101.97	108.36
有息债务	171.83	126.72	81.98	90.10
短期债务/有息债务	44.46	43.53	49.27	55.21
流动比率	0.41	0.35	0.55	0.64
<b>资本充足性</b>				
所有者权益	28.30	36.37	42.17	47.74
风险资产	216.80	177.74	138.68	149.73
风险资产/净资产	7.66	4.89	3.29	3.14

### 附件三：主要指标计算公式

指标	计算公式
<b>资产质量与拨备情况</b>	
应收融资租赁款净额	一年内到期的应收融资租赁款+长期应收融资租赁款
应收融资租赁款不良率	不良应收融资租赁款/应收融资租赁款余额×100%
应收融资租赁款拨备率	应收融资租赁款减值准备/应收融资租赁款余额×100%
应收融资租赁款拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备/不良应收融资租赁款×100%
<b>经营效率与盈利能力</b>	
拨备前营业利润率	拨备前营业利润/营业总收入×100%, 拨备前营业利润=营业利润+资产(信用)减值损失
成本收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/(上期末总资产+本期末总资产)×200%
净资产收益率	净利润/(上期末净资产+本期末净资产)×200%
<b>流动性与偿债能力</b>	
短期有息债务	短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款+应付债券+其他长期有息债务
流动比率	流动资产/流动负债×100%
<b>资本充足性</b>	
风险资产	总资产-现金及银行存款-国债
风险资产对净资产倍数	风险资产/净资产

#### 附件四：企业主体信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在中集融资租赁有限公司（以下简称为“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对中集融资租赁有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

