

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

融资租赁公司 2023 年分类别专题研究

联合资信 金融评级二部

 **联合资信评估股份有限公司**
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



融资租赁公司 2023 年分类别专题研究

联合资信评估股份有限公司 金融评级二部 刘鹏 张帆 刘嘉

摘要：

本文将债券市场有存续债券的融资租赁公司分为产业类融资租赁公司（以下简称“产业类租赁公司”）、平台类融资租赁公司（以下简称“平台类租赁公司”）和综合类融资租赁公司（以下简称“综合类租赁公司”）：产业类租赁公司主要围绕股东集团内部兄弟单位或股东产业上下游开展租赁业务；平台类租赁公司股东背景多为地方国资委，融资租赁业务主要围绕一定区域内的公共事业和基础设施建设等行业；综合类租赁公司主要是业务布局多元化发展，行业分部较广，且成立时间较长的融资租赁企业。

- 综合类租赁公司受市场化竞争压力和股东要求的资本高回报率下，业务风格相对积极，截至 2022 年末，杠杆倍数有所上升，资产总额、所有者权益增速较为平稳，但是不良率处于三类租赁公司最高水平。
- 产业类租赁公司股东背景和资本实力较强，资产投放客户群体稳定，但受其股东所处行业影响大，截至 2022 年末，产业类租赁公司单一客户集中度略高于监管指标，存在一定的转型压力，拨备覆盖率增长较快，资产质量良好。
- 2022 年，平台类融资租赁公司资产增速保持较快增长，杠杆水平保持较低水平，受益于不良率较低，平台类融资租赁公司净利润增速较其他两类租赁公司更快，净资产收益率较高，但面临行业监管及显著的区域风险。

正文：

以下样本选取市场发债的融资租赁公司，样本个数 47 家，每组选取样本绝对值差距较大，可能会有存在规模因素影响。产业类租赁公司样本群主要业务投向电力、新能源、航空设备、绿色民生等，主要样本个数 24 家，主要有中飞租融资租赁有限公司、华能天成融资租赁公司、大唐融资租赁有限公司和中核融资租赁有限公司等。平台类租赁公司样本个数 8 家，如：广州越秀融资租赁有限公司、青岛城乡建设融资租赁和杭州金投融资租赁有限公司等。综合类租赁公司样本个数 15 家，如：远东国际融资租赁有限公司、海通恒信国际融资租赁有限公司和诚泰融资租赁（上海）有限公司等。

从选取的样本企业中，产业类租赁公司 AAA 级别客户占比最高，该类型客户多为央企和国企，股东实力强；综合类租赁公司 AAA 级别占比次之，该样本中部分租赁企业成立时间久，已经形成了一定业务规模；平台类租赁公司业务主要围绕城市基础建设，整体级别分布较为均衡；整体看，产业类租赁公司信用级别高于其他两类租赁公司。

表 1 截至 2022 年末样本企业主体级别分布情况（单位：个）

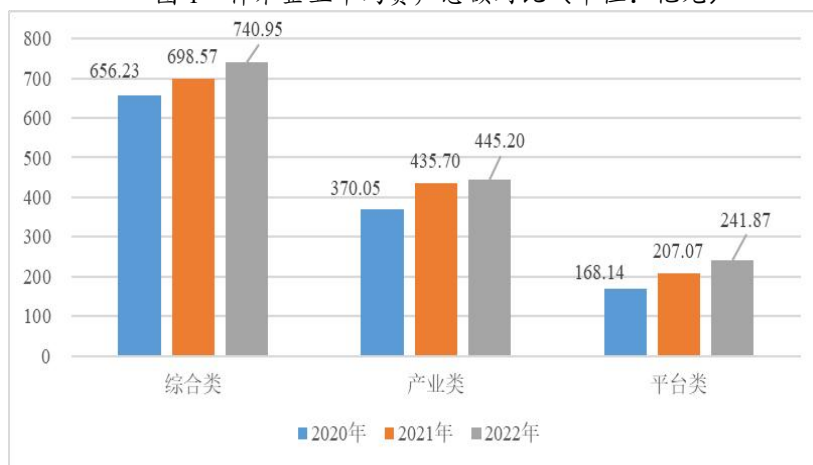
主体级别	综合类租赁公司	产业类租赁公司	平台类租赁公司
AAA	9	15	3
AA ⁺	4	8	3
AA	1	1	2
AA ⁻	1	0	0

资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年末，三类融资租赁公司平均资产总额保持增长，但增速均较 2021 年均有所回落，其中产业类租赁公司增速明显放缓，平台类租赁公司增速仍保持相对较快，平台类企业对租赁公司的资金需求仍很大。

从资产增速来看，2020—2022 年末，三类融资租赁公司平均资产总额均持续增长，平台类租赁公司由于体量较小，年均复合增长率最高，综合类租赁公司资产体量最大，年均复合增长率最低。2021 年及 2022 年，综合类租赁公司增速较为平稳；产业类租赁公司 2022 年增速放缓明显，主要系个别产业类租赁公司受宏观经济影响较大，部分产业投放乏力，以及部分企业受杠杆限制，增速有限等综合原因所致；平台类租赁公司 2022 年增速有所下降，但增速仍保持相对较快。

图 1 样本企业平均资产总额对比（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

表 2 样本企业平均资产总额增速对比表

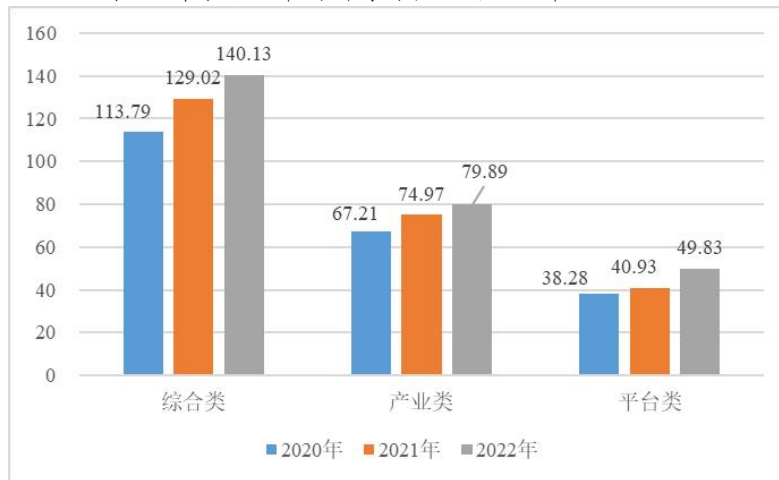
类别	三年年均复合增速	2020 年增速	2021 年增速	2022 年增速
综合类租赁公司	6.26%	6.96%	6.45%	6.07%
产业类租赁公司	9.68%	15.57%	17.74%	2.18%
平台类租赁公司	19.94%	16.78%	23.15%	16.81%

资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年末，三类租赁公司所有者权益增速除平台类租赁公司外，均有所回落；平台类租赁公司受持续增资的带动，所有者权益增幅大幅提升，且部分企业增资规模显著。

2020—2022 年末，三类融资租赁公司平均所有者权益均实现了持续增长，综合类融资公司整体资本实力最强，平台类租赁公司实力相对较弱。综合类租赁公司和产业类租赁公司 2022 年增速均有所放缓；平台类租赁公司 2022 年增速较快，其中 A 公司 2022 年实收资本增加 30.00 亿元、B 公司 2022 年实收资本增加 17.94 亿元，相对样本公司的原有所有者权益规模较大。

图 2 样本企业平均所有者权益对比（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

表 3 样本企业平均所有者权益增速对比表

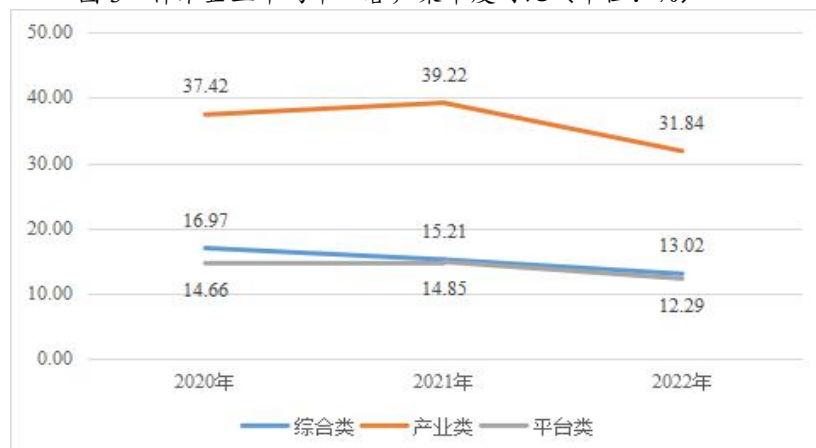
类别	三年年均复合增速	2020 年增速	2021 年增速	2022 年增速
综合类租赁公司	10.97%	9.26%	13.38%	8.61%
产业类租赁公司	9.02%	23.47%	11.55%	6.56%
平台类租赁公司	14.09%	20.12%	6.92%	21.74%

资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年末，产业类客户集中度存在一定的转型压力，综合类和平台类单一客户集中度较低。

单一客户集中度方面，产业类租赁公司单一客户集中度显著高于其他类租赁公司，主要系产业类租赁公司主要服务于集团内成员单位，对产业投资单笔金额较大，且风险相对易于把控，因此产业类租赁公司对单一客户的集中度限制相对弱化，截至 2022 年末，产业类租赁公司单一客户集中度略高于监管指标（对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%），未来仍有转型压力。综合类租赁公司、平台类租赁公司单一客户集中度较为接近，且近年来对单一客户集中度有所压降。

图 3 样本企业平均单一客户集中度对比（单位：%）



注：剔除数据缺失的样本企业

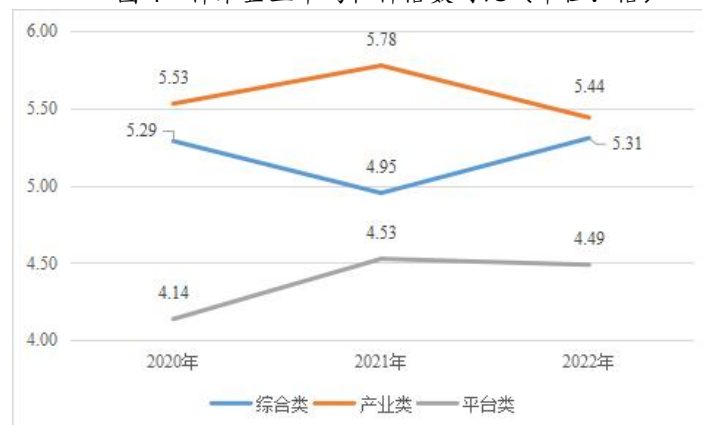
资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年末，综合类租赁公司资产质量较上年有所好转、杠杆有所上升，但仍处于行业高位，

产业类和平台类租赁公司不良率整体较为稳定，三类租赁公司的拨备覆盖率整体有所抬升，资产质量进一步夯实。

杠杆倍数方面，三类融资租赁公司杠杆水平区分度较为明显且变动各异。截至 2022 年末，产业类租赁公司杠杆水平相对最高，但较 2021 年末有所下降，主要系产业类投放需求下降影响；综合类租赁公司杠杆水平居中，相较于 2021 年末有所提升；平台类租赁公司杠杆水平相对最低，2022 年末杠杆小幅下降，主要受部分企业增资影响。

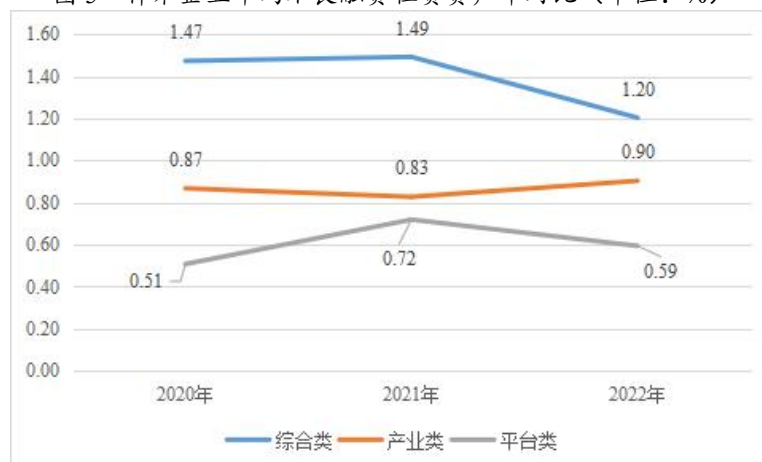
图 4 样本企业平均杠杆倍数对比（单位：倍）



资料来源：Wind，联合资信整理

从不良率指标来看，2020—2022 年末，产业类租赁公司和平台类租赁公司不良率平均值波动很小，整体较为稳定。产业类租赁公司因主要服务于集团内成员企业或集团上下游产业链合作企业等原因，截至 2022 年末，不良率增加 0.07 个百分点，变化很小；综合类租赁公司不良率有所下降，但是仍明显高于其他两类租赁公司；平台类租赁公司不良率有所下降，2023 年以来，融资租赁与平台企业诉讼纠纷多发，地方财政承压的区域的平台类企业信用环境的趋紧，未来预计平台类企业投放弱资质的区域环境的租赁公司资产质量承压，区域风险持续暴露。

图 5 样本企业平均不良融资租赁资产率对比（单位：%）

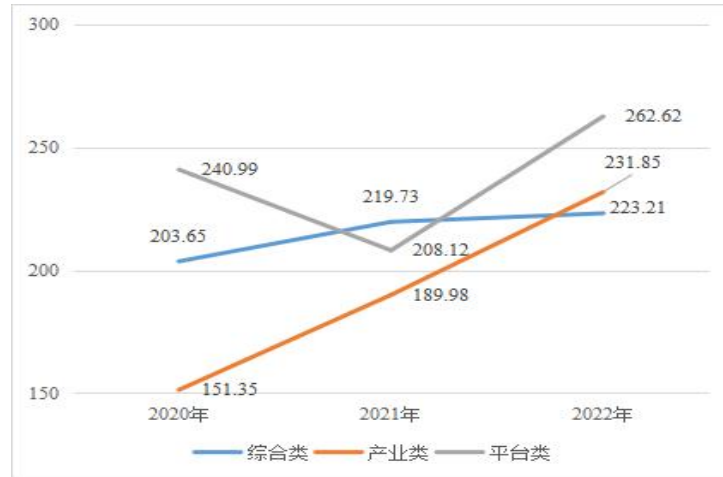


注：综合类租赁公司不良率口径剔除了异常数据
资料来源：Wind，联合资信整理

2020—2022 年，综合类和产业类租赁公司拨备覆盖率均呈上升趋势，平台类租赁公司拨备覆盖率处于波动上升趋势；2022 年，综合类、产业类和平台类租赁公司拨备覆盖率分别为 223.21%、

231.85%和 262.62%，较年初均有所增加，其中综合类租赁公司对利润的要求较大，计提比例弱于其他两类租赁公司，整体看租赁资产质量进一步夯实。

图 6 样本企业拨备覆盖率对比（单位：%）

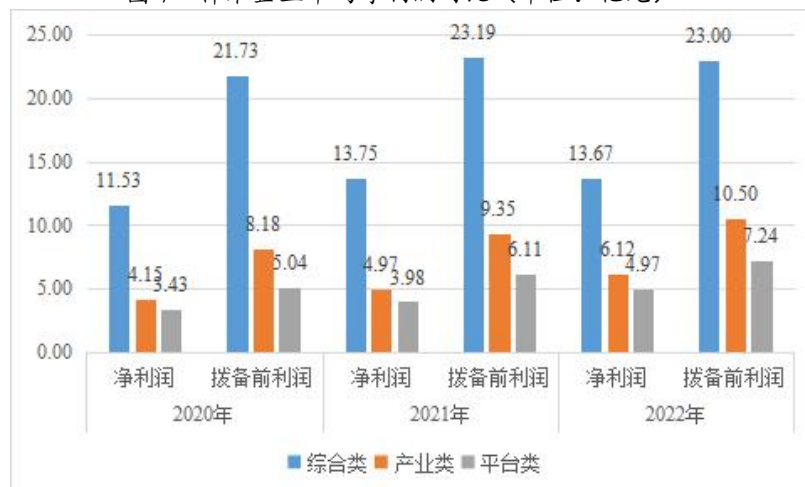


注：已经剔除部分异常的样本企业拨备覆盖率
资料来源：Wind，联合资信整理

随着综合类融资租赁公司的不良租赁资产逐渐暴露，综合类租赁公司加大减值计提比例，2022年利润出现负增长，产业类、平台类租赁公司净利润增长情况较好。

2020—2022年，综合类、产业类和平台类租赁公司净利润年均复合增长率分别为 8.91%、21.33%和 20.40%，综合类融资租赁公司净利润年均复合增长率最低，主要系随着综合类融资租赁公司的不良租赁资产逐渐暴露，减值计提比例在三类租赁公司中最多。2022年产业类租赁公司净利润增速低于平台类租赁公司，主要系产业类租赁公司租赁资产投放增速有所放缓以及拨备计提大幅增长等因素综合所致；2022年综合类租赁公司利润出现负增长，主要系个别大型综合类融资租赁公司净利润高位回落所致。

图 7 样本企业平均净利润对比（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

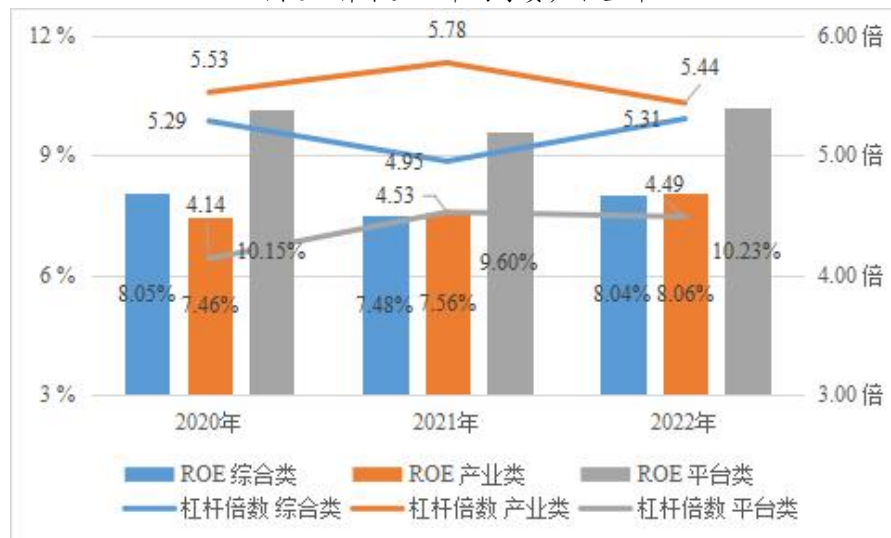
表 4 样本企业平均净利润增速对比表

类别	三年年均复合增速	2020 年增速	2021 年增速	2022 年增速
综合类租赁公司	8.91%	6.98%	19.31%	-0.58%
产业类租赁公司	21.33%	16.91%	19.58%	23.11%
平台类租赁公司	20.40%	24.35%	15.88%	25.11%

资料来源：Wind，联合资信整理

从盈利指标来看，2020—2022 年，平台类融资租赁公司净资产收益率整体高于综合类、产业类租赁公司，但是杠杆倍数处于相对较低水平，主要系具有较低不良率的租赁资产导致股东回报增长。综合类租赁公司和平台类租赁公司均为波动上升。2022 年净资产收益率均有所抬升，产业类租赁公司净资产持续攀升。2022 年，平台类平均净资产收益率仍保持高位，主要系平台类服务对象主要是区域内区县级城投公司，企业资质相对下沉，资产收益率相对较高；产业类租赁公司净资产收益率略高于综合类租赁公司。综合类租赁公司整体体量较大、租赁资产不良率较高，净资产收益率相对较低。

图 8 样本企业平均净资产收益率



注：ROE 为左轴，杠杆倍数为右轴
资料来源：Wind，联合资信整理

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。