

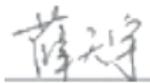
# 中建投租赁股份有限公司公开发行公司债券 跟踪评级报告（2021）

---

项目负责人：胡雅梅 ymhu@ccxi.com.cn

项目组成员：赵婷婷 tzhao@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021年6月23日

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 1001 号

## 中建投租赁股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“20 建租 01”、“20 建租 02”、“21 建租 01”、“21 建租 02”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十三日

**评级观点：**中诚信国际维持中建投租赁股份有限公司（以下简称“中建投租赁”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 建租 01”、“20 建租 02”、“21 建租 01”、“21 建租 02”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了中建投租赁强大的股东背景、不断增强的资本实力、较好的区域分散度以及持续优化的融资结构等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，不良类资产持续增加、盈利水平下滑、专业化经营能力有待加强以及风险管控压力增加等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

### 概况数据

中建投租赁	2018	2019	2020
总资产（亿元）	354.16	409.81	474.58
总债务（亿元）	269.36	315.82	355.79
所有者权益（亿元）	45.16	49.91	69.38
拨备前利润（亿元）	7.59	10.13	15.21
利润总额（亿元）	6.15	6.24	5.67
净利润（亿元）	4.64	4.71	4.25
拨备前利润/平均总资产（%）	2.28	2.65	3.44
平均资产回报率（%）	1.39	1.23	0.96
平均资本回报率（%）	10.80	9.91	7.12
资产不良率（%）	0.98	1.41	1.63
拨备覆盖率（%）	183.58	189.61	165.85
风险资产/净资产（X）	7.41	7.72	6.33
总债务/总资本（%）	85.64	86.35	83.68
应收融资租赁款余额/总债务（X）	1.21	1.21	1.20

注：[1]数据来源为公司提供的 2018 年、2019 年和 2020 年审计报告；[2]资产不良率和拨备覆盖率指标计算口径包含租赁、保理等主要资产；[3]本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

### 正面

- **股东实力强大。**公司作为中国建银投资有限责任公司（以下简称“中国建投”）唯一的租赁子公司，在资本金和融资等方面得到股东的持续支持。
- **资本实力不断增强。**公司通过内生资本的不断累积实现资本

### 同行业比较

2020 年数据	中建投租赁	环球租赁	越秀租赁	中交租赁
总资产（亿元）	474.58	611.56	520.06	473.06
净资产（亿元）	69.38	157.78	95.14	99.35
净利润（亿元）	4.25	19.01	10.49	5.27
平均资产回报率（%）	0.96	12.64	2.13	1.19
资产不良率（%）	1.63	1.00	0.59	0.03
资产负债率（%）	85.38	74.02	81.71	79.00

注：“环球租赁”为“中国环球租赁有限公司”简称；“越秀租赁”为“广州越秀融资租赁有限公司”简称；“中交租赁”为“中交融资租赁有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

### 本次跟踪债券情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 建租 01	AAA	AAA	2020/04/29	6.00	6.00	2020/03/09-2023/03/09	--
20 建租 02	AAA	AAA	2020/09/07	4.00	4.00	2020/09/17-2023/09/17	--
21 建租 01	AAA	AAA	2021/01/20	5.00	5.00	2021/02/04-2024/02/04	--
21 建租 02	AAA	AAA	2021/03/02	10.00	10.00	2021/03/11-2024/03/11	票面利率选择权，回售

实力的有效增长；2020 年 5 月公司获得股东增资，注册资本增至 34.60 亿元，资本实力进一步增强。

■ **区域分布较为分散。**公司在各展业区域的发展情况良好，区域分布分散程度较好。

■ **持续优化的融资结构。**融资渠道多元化发展，直接融资渠道有效拓宽，融资结构持续优化。

### 关注

■ **不良类资产持续增加，资产质量和盈利水平承压。**国内经济有所下行，叠加新冠肺炎疫情疫情影响，公司不良类资产余额及不良率均有所提升，拨备计提增加使得盈利水平承压。

■ **业务专业化经营能力尚需加强。**未来发展专业化经营带来的人才、技术挑战有待解决。

■ **风险管控压力增加。**业务规模和领域的持续扩张对风险管理能力提出更高要求。

### 评级展望

中诚信国际认为，中建投租赁股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，公司各期债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，供需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

**宏观风险：**2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

**宏观政策：**2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

**宏观展望：**即便内外经济环境复杂、宏观政策

边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

## 近期关注

**租赁行业总体业务量在 2020 年有所下滑；暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，融资租赁公司对监管新规的应对及整改情况有待持续观察；金融租赁公司监管评级结果将作为监管机构分类监管的重要依据**

租赁公司总体业务发展呈现放缓趋势，根据中国租赁联盟、天津滨海融资租赁研究院等机构公布数据，截至 2020 年末，全国融资租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）由 2019 年末的 12,130 家增长到 12,156 家；注册资金同比增长 1.20% 至 33,154 亿元。虽然注册资金保持持续增长，不过合同余额呈现下降趋势，截至 2020 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.50 万亿元，同比下降 2.25%。

2020 年 6 月，银保监会出台《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“暂行办法”），该暂行办法主要从经营规则、监管指标、监督管理、法律责任等方面对融资租赁公司（不含金融租赁公司）提出了具体要求，并要求省级人民政府应当依据暂行办法制定本辖区融资租赁公司监督管理实施细则，要求在暂行办法实施前已经设立的融资租赁公司应当在省级地方金融监管部门规定的过渡期内达到暂行办法规定的各项要求，原则上过渡期不超

过 3 年。2020 年 7 月银保监会出台《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，从评级要素、评级方法、评级操作规程、分类监管等方面，对金融租赁公司监管评级工作作出安排；金融租赁公司的监管评级结果将作为监管机构衡量金融租赁公司经营状况、风险程度和风险管理能力，制定监管规划、配置监管资源、采取监管措施和行动的重要依据。

中诚信国际认为，近年来银保监会不断加大管理力度，持续出台相关监管文件，对租赁行业加强监管。融资租赁公司的监管暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，部分融资租赁公司面临较大整改压力。金融租赁公司的监管评级结果将作为监管机构衡量金融租赁公司经营状况和风险管理能力、以及采取监管措施和行动的重要依据。

**依托集团优势，租赁业务发展较快，租赁资产规模稳定增长；在消费服务、交通运输等领域形成一定的经营优势**

中建投租赁作为中国建投重要的金融模块成员企业，依托股东资源优势，近年来公司业务规模迅速扩张，实际投放租赁金额和租赁资产余额均保持稳定增长。截至 2020 年末，公司的应收融资租赁资产余额为 426.66 亿元，同比增长 11.91%；其中，直租及回租模式下应收租赁款余额占比分别为 13.23% 和 86.77%，分别较上年末减少 2.36 个和增加 2.36 个百分点。

**表 1：近年来公司融资租赁业务投放和租赁资产余额情况**  
(金额单位：亿元)

	2018	2019	2020
实际投放融资租赁金额	199.90	205.49	236.52
融资租赁资产余额	324.67	381.24	426.66

注：租赁资产余额为扣除减值准备前的口径。

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

公司实现业务多元化布局，覆盖现金流稳定的交通运输及公用事业、周期性较弱且环境友好的消费服务及绿色环保、国家长期支持且收益较高的信息技术等领域。公司自身拥有独立完整的设备采购渠道、市场推广和面向市场的经营能力。

**表 2：近年来公司应收融资租赁款总额按板块分布（金额单位：亿元、%）**

行业	2018		2019		2020	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
消费服务	102.24	27.66	150.98	34.47	178.79	36.76
交通运输	83.82	22.68	89.28	20.38	92.80	19.09
绿色环保	54.73	14.81	59.93	13.68	47.25	9.72
公用事业	12.36	3.34	30.55	6.97	74.88	15.40
信息技术	29.13	7.88	44.40	10.14	39.41	8.11
装备制造	42.51	11.51	32.03	7.31	27.38	5.63
能源行业	21.48	5.81	17.26	3.94	12.64	2.60
化工行业	23.32	6.31	13.61	3.11	13.06	2.69
<b>合计</b>	<b>369.60</b>	<b>100.00</b>	<b>438.05</b>	<b>100.00</b>	<b>486.21</b>	<b>100.00</b>

注：1、数据统计口径为应收融资租赁款总额，未剔除未实现融资收益及待以后期间收取的增值税销项税；

2、由于四舍五入，可能导致合计数存在尾差。

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

公司消费服务领域包括健康医疗、教育、消费品等行业租赁业务，医疗租赁业务解决公立医院新建、迁建及设备升级等过程中融资需求，公司主要客户群体为拥有稳定管理和运营记录的大中型公立和小部分质量较高的私立医院；教育领域以公办院校为主要目标，民办院校中以高等院校以及一、二线城市、市场知名品牌培训机构为切入点；日常消费租赁业务主要为食品饮料行业客户提供融资服务。截至 2020 年末，消费服务板块应收融资租赁款总额为 178.79 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比为 36.76%，较上年末提升 2.29 个百分点。

公司交通运输租赁业务主要是基于航空航材、汽车、城市轨道交通领域的融资租赁业务。在航空航材领域，主要开展民航整机业务和以发动机为主的航材业务；在汽车领域，针对汽车工业未来的持续发展以及新能源车领域的突破进展，公司积极布局该领域。在城市轨道交通领域，随着大城市落户条件的松绑、城市群都市圈的发展、国家级新区的建设，为公司城市轨道交通业务发展创造有利条件，公司积极开发该领域的大型、低风险客户。截至 2020 年末，交通运输板块应收融资租赁款总额为 92.80 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比为 19.09%，较上年末下降 1.29 个百分点。

公司绿色环保业务主要包含节能环保、清洁能源等行业。公司节能环保租赁业务的核心客户以大的工业能耗企业、政府、学校、商场等大型建筑能耗单位，以及燃气、污水处理、废气利用、废物处理、土壤修复等企业为主。公司逐步建立绿色环保租赁业务渠道，为绿色环保租赁业务未来的发展奠定较好的基础。清洁能源方面，公司目前在光伏电站设备租赁等细分领域有较为丰富的经验。截至 2020 年末，绿色环保板块应收融资租赁款总额为 47.25 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比为 9.72%，较上年末下降 3.96 个百分点。

公司城市公用事业租赁业务主要集中在水务、热力、城市基础建设等业务领域。随着我国城市化建设逐步推进，城市基础建设日益受到关注，未来城市建设和管理升级进一步加快，地下管廊、棚户区改造、绿色建筑、智慧城市建设等项目的重要性将更加凸显。近年来公司重点发展公用事业领域的租赁业务，租赁资产规模大幅增长，截至 2020 年末，公司公用事业板块应收融资租赁款总额为 74.88 亿元，较上年末增加 145.11%，在应收融资租赁款总额中占比为 15.40%，较上年末提升 8.43 个百分点。

公司信息技术领域主要是基于通信运营商的

融资租赁业务，以及基于电子产品制造商的销售融资租赁业务，主要租赁物为手机终端等电子通讯设备、移动视频终端等智慧城市和安防信息化相关设备等。公司在电信产业链上下游争取新型业务机会，探索与第三方铁塔行业运营商合作的新模式；另外，随着云计算、物联网、智慧城市等新一代信息技术的加速发展，公司也在不断拓展通信专网、IDC 等新的业务领域。截至 2020 年末，信息技术板块应收融资租赁款总额为 39.41 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比为 8.11%，较上年末下降 2.03 个百分点。

公司其他租赁业务主要覆盖装备制造、能源化工等领域。公司装备制造租赁业务的标的产品主要为高端生产线相关设施等。公司能源和化工租赁业

务，主要选取信用资质良好的国有大型企业作为承租人或者担保人，整体业务风险较低。截至 2020 年末，公司在装备制造、化工行业、能源行业板块的应收融资租赁款总额分别为 27.38 亿元、13.06 亿元和 12.64 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比分别为 5.63%、2.69% 和 2.60%。

在区域分布上，公司依托自身强大股东财团背景及在经济发展较好的华东地区设立重要租赁子公司显现区位优势。公司重点拓展华东地区、西南地区、华中地区及华北地区租赁业务，截至 2020 年末，四大区域应收融资租赁款总额分别为 143.39 亿元、97.77 亿元、78.61 亿元和 74.61 亿元，业务占比分别为 29.50%、20.11%、16.15% 和 15.34%。

表 3：近年来公司应收融资租赁款总额地区分布（金额单位：亿元、%）

区域	2018		2019		2020	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东	100.03	27.06	127.61	29.13	143.39	29.50
西南	55.27	14.96	78.12	17.84	97.77	20.11
华中	55.23	14.94	68.12	15.55	78.51	16.15
华北	65.07	17.61	79.07	18.05	74.61	15.34
华南	25.49	6.90	21.38	4.88	32.44	6.67
香港	22.73	6.15	22.47	5.13	22.14	4.55
西北	35.83	9.69	29.05	6.63	27.65	5.69
东北	9.95	2.69	12.23	2.79	9.70	1.99
合计	369.60	100.00	438.05	100.00	486.21	100.00

注：1、数据统计口径为应收融资租赁款总额，未剔除未实现融资收益及待以后期间收取的增值税销项税；

2、由于四舍五入，可能导致合计数据存在尾差。

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

### 公司已建立多元化的融资体系，银行授信额度充足，并已建立常态化的债券发行机制

在融资渠道方面，公司资金来源渠道主要为金融机构借款、客户保证金及应付债券。公司金融机构借款主要来自国有大型银行和股份制商业银行，且以质押借款和保证借款为主。截至 2020 年末，公司已获得 64 家金融机构 733.60 亿元的授信额度，已使用额度 255.44 亿元。公司银行借款余额（不含应付票据）为 183.34 亿元，在融资总额中的占比 47.78%。除银行借款外，公司先后多次在银行间市

场发行短期融资券、超短期融资券和中期票据等产品，在交易所市场发行公司债券和融资租赁资产支持证券等产品，在香港联交所发行高级无抵押债券等产品，丰富融资渠道的同时逐步优化融资结构。截至 2020 年末，公司应付债券为 167.53 亿元，在融资总额中占比为 43.66%。

中诚信国际认为，中建投租赁在消费服务、交通运输、绿色环保和公用事业等领域取得了稳步发展，经营模式和融资来源均逐步多元化，在特定业务领域的专业性有所加强。未来，在政策环境不断

完善、租赁市场渗透率不断提高、业务能力不断提升以及经营经验持续积累的推动下，中建投租赁的业务具有良好的发展前景。但受宏观经济下行，新冠疫情等因素影响，中小企业信用风险暴露，公司应持续调整优化租赁资产的行业布局，加大风险控制力度，保持良好的资产质量。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018年、2019年和2020年审计报告。2018年财务数据为2019年审计报告期初数；2019年财务数据为2020年审计报告期初数；2020年财务数据为2020年审计报告期末数。

### 融资租赁资产规模保持增长及收益率水平小幅提升共同推动净营业收入稳步增长；拨备计提力度加大，盈利水平有所下滑

近年来，随着公司业务范围的不断扩展，公司盈利资产规模不断扩大，截至2020年末，应收融资租赁款及保理款余额为435.87亿元，同比增长12.78%。从资产收益率方面来看，近年来公司融资租赁及保理业务收益率持续提升，2020年的主营收入/平均应收融资租赁款及保理款余额较上年提高0.19个百分点至8.09%。2020年全年公司实现融资租赁利息收入29.73亿元，实现保理利息收入0.52亿元，实现咨询服务收入3.03亿元，共计实现主营收入33.28亿元，同比增长16.95%。此外，2020年中建投租赁还有少量的银行存款利息收入、投资收益及政府补助，分别为0.18亿元、0.02亿元及1.09亿元。

中建投租赁的主要融资渠道包括金融机构借款和发行债券，截至2020年末，公司总债务余额355.79亿元，同比增长12.65%；2020年公司利息支出/平均付息负债为5.01%，较上年下降0.61个百分点。2020年共发生利息支出16.53亿元，同比增长1.85%。受上述因素共同推动，2020年公司实现净营业收入18.09亿元，同比增长40.09%。

随着业务规模的持续增长，公司业务及管理费用也呈现增长的态势，2020年较上年增长2.03%至2.74亿元，但增幅显著小于同期净营业收入，因此全年公司成本费用率较上年下降5.66个百分点至15.17%。受上述因素影响，2020年公司实现拨备前利润15.21亿元，较上年增长50.21%。受市场环境及公司自身资产质量影响，2020年公司对应收融资租赁款及保理款减值损失的计提力度加大，全年共计提9.54亿元，同比增长145.38%。受上述因素共同影响，2020年公司实现净利润4.25亿元，同比减少9.83%；平均资产回报率为0.96%，较上年下降0.27个百分点；平均资本回报率为7.12%，较上年下降2.79个百分点。

表4：近年来公司盈利能力相关指标（单位：百万元、%）

	2018	2019	2020
主营净收入	996.07	1,222.70	1,674.92
其他净收入	23.61	68.26	133.60
净营业收入合计	1,019.68	1,290.96	1,808.52
拨备前利润	759.14	1,012.85	1,521.38
净利润	463.72	471.21	424.88
主营收入/平均应收融资租赁款及保理款余额	7.66	7.90	8.09
利息支出/平均付息负债	5.65	5.62	5.01
拨备前利润/平均总资产	2.28	2.65	3.44
拨备前利润/平均所有者权益	17.68	21.31	25.51
平均资产回报率	1.39	1.23	0.96
平均资本回报率	10.80	9.91	7.12
成本费用率	25.01	20.83	15.17

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

中诚信国际认为，近年来公司资产规模稳步增长，租赁行业巨大的发展空间为公司的发展和盈利能力的进一步提升创造了广阔的发展前景，但近年来，公司资产质量下滑和拨备计提增加使盈利能力受到一定影响，平均资本回报率持续下降。未来的盈利增长仍然受到以下不利因素的影响：一是目前国内经济总体下行，公司由于资产投放行业较为集中，且部分行业产能相对过剩，风险较高；二是随着市场竞争的加剧以及利率市场化的推进，利差空间将受到进一步挤压。

## 不良资产余额及不良率持续上升，资产质量承压，资产质量迁徙情况需保持关注

资产质量方面，公司业务规模近年来保持持续增长，但由于宏观经济下行，公司的存量资产质量和风险管理面临一定程度的挑战，不良类应收融资租赁款余额和占比呈现上升态势，截至 2020 年末，关注类余额较上年末增加 14.94% 至 20.44 亿元，在应收融资租赁款（含保理）中占比增加 0.09 个百分点至 4.69%，不良资产余额较上年末增长 30.82% 至 7.11 亿元，在应收融资租赁款（含保理）中占比上升 0.22 个百分点至 1.63%；此外，2020 年公司根据会计准则的要求，核销坏账 5.91 亿元。公司根据资产五级分类情况按照一定比例分别计提损失准备，截至 2020 年末，应收融资租赁款减值准备（含保理）对不良资产余额的覆盖率同比下降 23.76 个百分点至 165.85%。针对目前市场上整体信用风险水平较高的情况，未来公司将进一步加强对租赁资产

的风险控制，提高风险抵御能力。

此外，截至 2020 年末，公司在永泰能源股份有限公司（以下简称“永泰能源”）子公司华瀛石油化工有限公司（永泰能源作为联合承租人）、郑州裕中能源有限责任公司（永泰能源作为联合承租人）、张家港沙洲电力有限公司合计尚有风险敞口约 8.35 亿元，已合计计提减值准备 0.40 亿元，租赁资产为电厂、化工设备等核心资产，设备价值较高。永泰能源已在中国银保监会、江苏省政府、河南省政府、证监会等政府机关的牵头下成立债权人委员会。后续，公司将会积极保持与债委会的沟通，持续跟进永泰能源事件相关进展以及对相关项目的影响，并将根据事件进展及时采取应对措施。考虑到永泰能源因经营不善已在债券市场出现违约情况，中诚信国际将持续关注公司对永泰能源融资租赁款的回收情况。

表 5：近年来公司应收融资租赁款（含保理）五级分类（单位：亿元、%）

	2018		2019		2020	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	309.62	92.83	363.28	93.99	408.32	93.68
关注	20.63	6.19	17.78	4.60	20.44	4.69
次级	0.62	0.19	2.16	0.56	6.85	1.57
可疑	2.66	0.80	3.28	0.85	0.26	0.06
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>应收融资租赁款余额（含保理）</b>	<b>333.53</b>	<b>100.00</b>	<b>386.49</b>	<b>100.00</b>	<b>435.87</b>	<b>100.00</b>
<b>不良资产余额</b>	<b>3.28</b>		<b>5.44</b>		<b>7.11</b>	
<b>资产不良率</b>	<b>0.98</b>		<b>1.41</b>		<b>1.63</b>	

注：由于四舍五入，可能导致合计数存在尾差。

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

从客户集中度来看，截至 2020 年末，公司最大单一客户和最大十家客户应收融资租赁款余额分别占应收融资租赁款（含保理）的 4.21% 和 12.67%。

表 6：近年来公司客户集中度情况（单位：%）

	2018	2019	2020
最大单一客户融资额/应收融资租赁款余额（含保理）	5.28	4.57	4.21
最大十家客户融资额/应收融资租赁款余额（含保理）	15.73	17.01	12.67

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

## 融资渠道较丰富，短期债务有所增长，对公

## 司偿债安排和流动性管理带来一定挑战

中建投租赁的资产以应收融资租赁款为主，截至 2020 年末，应收融资租赁款账面价值占资产总额的 87.65%，较上年末下降 2.96 个百分点，其中一年期以内应收融资租赁款账面价值占比为 40.21%。公司的高流动性资产主要为非受限的货币资金以及其他权益工具投资，2020 年以来，由于公司货币资金大幅增加，公司高流动性资产占比有所上升，截至 2020 年末，高流动性资产在总资产的占

比为 7.53%，较上年末上升 1.56 个百分点。

从融资结构看，公司的融资渠道较为丰富，不仅通过银行借款融资，同时积极在公开市场发行超短期融资券、短期融资券、中期票据以及资产支持证券等产品，客户保证金亦是重要资金来源。截至 2020 年末，随着公司部分银行借款及应付债券临近到期，公司短期债务同比增长 28.94% 至 204.16 亿元，在总债务中占比同比增长 7.25 个百分点至 57.38%。

从资产与负债匹配程度来看，公司 2020 年末应收融资租赁款余额为总债务的 1.20 倍；短期债务规模有所增加，但增幅小于同期末高流动性资产，故高流动性资产/短期债务为 17.51%，较上年末上升 2.06 个百分点。整体来看，中建投租赁存在一定程度的期限错配情况，流动性风险需保持持续关注。

表 7：近年来公司流动性及偿债指标情况

	2018	2019	2020
高流动资产/总资产(%)	5.53	5.97	7.53
高流动资产/短期债务(%)	19.42	15.44	17.51
应收融资租赁款余额/总债务 (X)	1.21	1.21	1.20
应收融资租赁款账面价值/总债务 (X)	1.18	1.18	1.17

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司无对外担保；同期末，公司作为原告方涉及未决法律诉讼事项 3 项，涉及金额共计约 2.97 亿元，均为被告方未按合同履行还款义务的融资租赁业务合同纠纷案件；除此之外不存在其他正在进行的或可预见的单项标的金额在 5,000.00 万元以上的，或者不足 5,000.00 万元但对公司或其合并范围内的子企业正常生产经营造成重大影响的诉讼或仲裁事项。

### 通过引入战投和股东增资等形式不断增强资本实力，公司资本补充压力得到有效缓解

2013 年 5 月，中国建投为公司增资至人民币 20 亿元；2015 年 10 月，公司引进战略投资者，注册资本金进一步增至 26.68 亿元人民币。2020 年以来

公司获得中国建投再次增资，注册资本增至 34.60 亿元人民币，同时净资产规模显著提升，截至 2020 年末，公司风险资产/净资产指标由上年末的 7.72 倍下降至 6.33 倍，有效缓解了公司由于业务扩张带来的资本补充压力。

表 8：近年来公司资本充足水平（金额单位：百万元）

	2018	2019	2020
风险资产总计	33,443.03	38,537.35	43,911.56
净资产	4,515.82	4,991.26	6,937.52
风险资产/净资产(X)	7.41	7.72	6.33

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2018-2020 年末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 外部支持

### 公司在中国建投综合金融板块中具有较为重要的战略地位，中国建投有较强的意愿和能力在必要时对公司予以支持

中国建投是经国务院批准，于 2004 年 9 月成立，注册资本 206.92 亿元，为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”）全资控股。截至 2020 年末，中国建投总资产为 1,829.84 亿元，净资产为 921.03 亿元。中国建投是以股权投资为主业的综合性投资集团，凭借健全的投资体系、先进的投资模式，深刻把握中国经济成长转型中的发展动力，积极拓展全球化布局，重点关注金融服务、工业制造、文化消费、信息技术等行业领域。

中国建投全资控股股东中央汇金投资有限责任公司成立于 2003 年 12 月，注册资金 8,282 亿元人民币，系国家出资设立的国有独资公司，代表国家依法行使对国有商业银行等重点金融企业出资人的权利和义务。中央汇金公司控股参股机构包括国家开发银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股

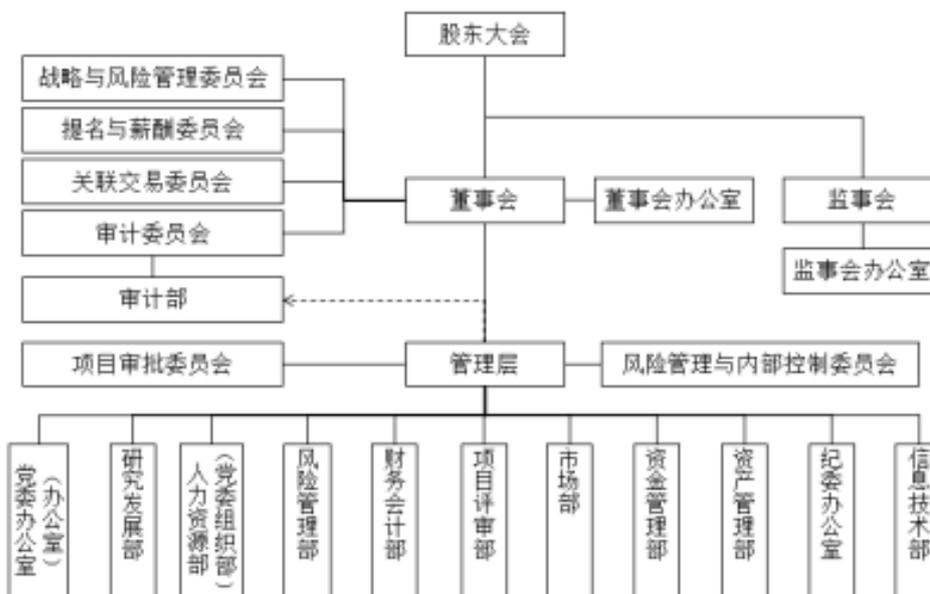
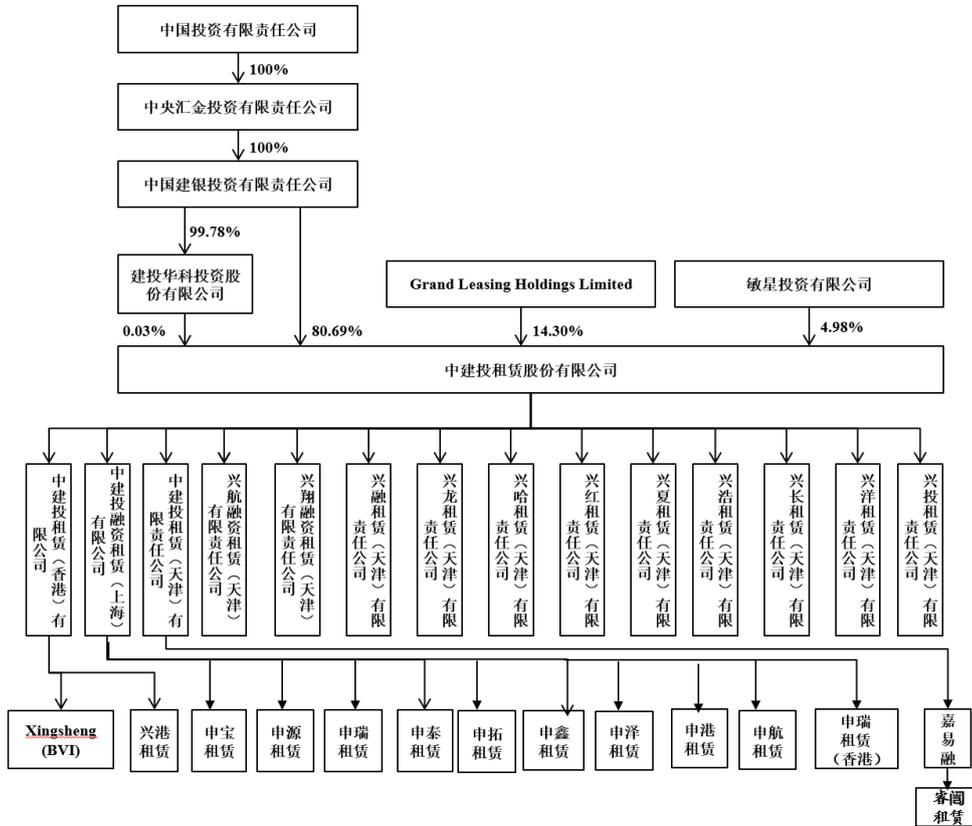
份有限公司、中国建设银行股份有限公司、中国再保险（集团）股份有限公司、中国国际金融股份有限公司、中信建投证券有限责任公司等重要金融机构。中央汇金是中国投资有限责任公司（以下简称“中投公司”）的全资子公司。中投公司成立于 2007 年 9 月，是从事外汇资金投资管理业务的国有独资公司，注册资本为 1.55 万亿元，是全球最大的主权财富基金之一。

目前中国建投通过直接和间接持股的方式共持有中建投租赁 80.69% 的股份，由于中建投租赁在中国建投综合金融板块中具有较为重要的战略地位，因此，中诚信国际认为中国建投有强大的支持意愿及支持能力在必要时向中建投租赁提供流动性支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中建投租赁股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 建租 01”、“20 建租 02”、“21 建租 01”、“21 建租 02”的信用等级为 **AAA**。

### 附一：中建投租赁股权结构图及组织结构图（截至 2020 年末）



资料来源：中建投租赁

## 附二：中建投租赁财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2018	2019	2020
货币资金	1,972.47	2,443.50	3,546.13
应收融资租赁款余额	32,466.82	38,123.87	42,665.60
应收融资租赁款账面价值	31,887.92	37,131.34	41,595.44
经营租赁资产余额	0.00	0.00	443.89
租赁资产余额	32,466.82	38,123.87	43,109.49
其他权益工具投资	0.00	18.36	40.60
可供出售金融资产	16.49	0.00	0.00
总资产	35,415.50	40,980.86	47,457.68
短期债务	10,091.53	15,833.63	20,416.27
长期债务	16,844.83	15,748.86	15,162.77
总债务	26,936.35	31,582.50	35,579.04
总负债	30,899.68	35,989.59	40,520.17
所有者权益	4,515.82	4,991.26	6,937.52
营业收入	2,434.38	2,846.33	3,364.47
净营业收入	1,019.68	1,290.96	1,808.52
拨备前利润	759.14	1,012.85	1,521.38
应收融资租赁款及保理款减值损失	(150.90)	(388.81)	(954.06)
利润总额	614.65	623.89	567.17
净利润	463.72	471.21	424.88
财务指标（%）	2018	2019	2020
主营收入/平均应收融资租赁款及保理款余额	7.66	7.90	8.09
利息支出/平均付息负债	5.65	5.62	5.01
拨备前利润/平均总资产	2.28	2.65	3.44
拨备前利润/平均所有者权益	17.68	21.31	25.51
平均资产回报率	1.39	1.23	0.96
平均资本回报率	10.80	9.91	7.12
资产不良率	0.98	1.41	1.63
拨备覆盖率	183.58	189.61	165.85
风险资产/净资产（X）	7.41	7.72	6.33
资产负债率	87.25	87.82	85.38
总债务/总资本	85.64	86.35	83.68
高流动资产/总资产	5.53	5.97	7.53
高流动资产/短期债务	19.42	15.44	17.51
应收融资租赁款余额/总债务（X）	1.21	1.21	1.20
应收融资租赁款账面价值/总债务（X）	1.18	1.18	1.17

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+应付票据+短期应付债券+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	总债务/总资本	总债务/(总债务+所有者权益)
经营效率	成本费用率	业务及管理费用/净营业收入
	净营业收入	主营净收入+其他净收入
	主营净收入	融资租赁利息收入+保理利息收入+咨询服务收入-主营支出
	其他净收入	其他业务收入+其他收益+公允价值收益+投资收益+资产处置收益+汇兑损益+银行存款利息收入-其他业务支出-银行手续费支出
盈利能力	拨备前利润	税前利润+应收融资租赁款及保理款减值损失-营业外收支净额
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+当期初净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+当期初资产总额)/2]
资产质量及结构	拨备覆盖率	(应收融资租赁款减值准备+应收保理款减值准备)/融资租赁、保理款的不良资产余额
	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产+可供出售金融资产+其他权益工具投资-相关受限资产

注：长期债务与短期债务均不包含应付利息。

## 附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。