


芯鑫融资租赁有限责任公司公开发行公司债券 跟踪评级报告（2021）

项目负责人：孟 航 hmeng@ccxi.com.cn

项目组成员：夏清晨 qchxia@ccxi.com.cn

王 芬 fwang01@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，充分履行了实地调查和诚信义务，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）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 0995号

芯鑫融资租赁有限责任公司：

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最后审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“19 芯鑫 01”、“20 芯鑫 01”和“20 芯鑫 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：中诚信国际维持芯鑫融资租赁有限责任公司（以下称“芯鑫租赁”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 芯鑫 01”、“20 芯鑫 01”和“20 芯鑫 02”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司强大的股东背景、在集成电路及半导体领域的专业优势、较好的资产负债匹配度及充足的资本实力；同时，中诚信国际关注到，外部环境对业务增速及资产规模扩张带来一定影响、市场竞争对利差提升带来挑战、盈利能力有待提升、多变的宏观经济环境及政策环境对风险控制带来挑战等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

芯鑫租赁	2018	2019	2020	2021.03
总资产（亿元）	458.63	513.78	482.35	488.00
总债务（亿元）	315.61	344.53	335.66	336.62
所有者权益（亿元）	124.69	129.83	131.86	138.55
拨备前利润（亿元）	7.81	8.54	7.33	1.23
利润总额（亿元）	5.87	7.17	7.40	1.46
净利润（亿元）	4.55	5.54	5.67	1.05
拨备前利润/平均总资产（%）	2.06	1.76	1.47	--
平均资产回报率（%）	1.20	1.14	1.14	--
平均资本回报率（%）	4.09	4.35	4.34	--
资产不良率（%）	0.63	0.50	0.60	0.63
拨备覆盖率（%）	164.17	236.91	242.71	233.90
风险资产/净资产（X）	3.13	3.53	3.19	3.04
总债务/总资本（%）	71.68	72.63	71.80	70.84
应收融资租赁款净额/总债务（X）	0.76	0.91	0.77	0.72

注：[1]数据来源为公司提供的 2018 年、2019 年和 2020 年财务报告以及 2021 年一季度财务报表；[2]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，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

正面

- **股东实力雄厚，在集成电路及半导体领域有较强投资经验。**芯鑫租赁主要股东在集成电路及半导体领域有较强投资经验；股东在项目营销、业务协同、技术支持和资本补充等方面给予公司大力支持。
- **业务专业化水平较高，经营优势突出。**主业方向清晰，在集成电路及半导体行业具有较高专业水平，在该领域较同业有较强经营优势。

同行业比较

2020 年主要指标	芯鑫租赁	环球租赁	越秀租赁	中交租赁
总资产（亿元）	482.35	611.56	520.06	473.06
净资产（亿元）	131.86	157.78	95.14	99.35
净利润（亿元）	5.67	19.01	10.49	5.27
平均资产回报率（%）	1.14	3.22	2.13	1.19
应收融资租赁款不良率（%）	0.60	1.00	--	0.03
资产负债率（%）	72.66	74.20	81.71	79.00

注：1、“环球租赁”为“中国环球租赁有限公司”简称；“中交租赁”为“中交融资租赁有限公司”简称；“越秀租赁”为“广州越秀融资租赁有限公司”简称；2、此表中芯鑫租赁的应收融资租赁款不良率指标实际为资产不良率；中交租赁不良资产相关数据为扣除减值后净值，不良率指标计算口径包含租赁、保理等资产。

资料来源：中诚信国际整理

- **资产负债匹配度较好。**资产负债期限错配程度较低，流动性管理较好，经营较为稳健，偿债风险较为可控。

- **资本实力不断增强。**成立以来，通过增资方式持续补充资本，资本实力持续增强，发展空间较大。

关注

- **市场竞争加剧，利润空间或将受到挤压。**国内租赁行业快速扩容，受市场竞争加剧及利率市场化推进的影响，利差空间将受到进一步挤压。

- **租赁资产规模有所下降。**由于公司主营客户多为集成电路及半导体龙头客户，银行及外部投资机构均较为认可，公司业务面临的竞争压力较大，受部分业务提前大额还款以及疫情叠加影响，租赁资产规模有所下降，或对公司盈利产生影响。

- **核心客户议价能力较强，盈利能力有待持续提升。**由于公司租赁业务行业龙头客户集中度相对较高，所聚焦的客户议价能力较强，盈利能力有待持续提升。

- **为应对多变的宏观经济环境，公司风控水平仍需提高。**由于集成电路行业为国家战略行业，多变的宏观经济环境及政策环境对公司风险控制能力提出更高要求。

评级展望

中诚信国际认为，芯鑫融资租赁有限责任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。

本次跟踪债项情况

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
19 芯鑫 01	AAA	AAA	2020/06/19	10.00	10.00	2019/7/22~2021/7/22	--
20 芯鑫 01	AAA	AAA	2020/05/09	7.00	7.00	2020/5/20~2023/5/20	--
20 芯鑫 02	AAA	AAA	2020/05/09	3.00	3.00	2020/5/20~2022/5/20	--

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

截至评级报告出具日，“19 芯鑫 01”、“20 芯鑫 01”和“20 芯鑫 02”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

全年 GDP 走势前高后低，宏观政策继续转向正常化

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，产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于持续修复过程中，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。

在集成电路及半导体行业具有较高专业水平，按照有关要求，在一定范围内同时探索轨道交通及电力能源等多元化方向；2020 年以来，受银行及投资机构对集成电路整体行业“追捧”等竞争压力，2020 年内部分业务提前还款，造成租赁资产规模有所下降

为应对多变的宏观经济环境及消除不确定性，进一步更好地市场化服务产业客户，2020 年 12 月，国家集成电路产业投资基金股份有限公司（以下简称“大基金”）通过公开挂牌方式对外转让了芯鑫租赁 24.05% 的股权，其中深圳市重大产业投资集团有限公司（以下简称“深圳重大产投”）受让 12.02% 股权，北京亦庄国际投资发展有限公司（以下简称“北京亦庄国投”）受让 8.01% 股权，湖南省财信新兴投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“湖南财信”）受让 4.02% 股权。此次股权转让为符合大基金的整体退出策略，属于正常商业行为，完成后，大基金不再为公司第一大股东。浙江齐芯科技有限责任公司（以下简称“浙江齐芯”）分别

与芯鑫租赁原有股东福建三安集团有限公司、傲峰投资控股有限公司、江苏中能硅业科技发展有限公司、上海熔晟股权投资基金合伙企业(有限合伙)、北京芯动能投资基金(有限合伙)签署了股权转让协议,成为公司第一大股东。2020年12月,公司五家股东合计增加投资总额299,897万元,其中注册资本增加人民币255,955万元,资本公积增加人民币43,942万元,由湖南财信、绍兴滨海新区集成电路产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)、绍兴市重点产业股权投资基金有限公司、西安高新金融控股集团有限公司和青岛甲天下创远投资管理合伙企业(有限合伙)分次在合资期限内缴足。

以上股权变动后,大基金仍是芯鑫租赁重要股东,公司控制权无变化,仍将保持无实际控制人状态。公司主营方向不变,注册资本将增加至132.09亿元,资本金实力和抗风险能力得到进一步提升。截至2021年3月末,公司注册资本为132.09亿元,其中浙江齐芯持股13.89%,为最大单一股东;截至2021年4月6日,公司实收资本为118.09亿元。

表 1: 截至 2021 年 3 月末股东情况

股东名称	认缴股权比例(%)
浙江齐芯科技有限责任公司	13.89
深圳市重大产业投资集团有限公司	9.69
中芯国际集成电路制造有限公司	8.17
湖南省财信新兴投资合伙企业(有限合伙)	7.75
中原豫资投资控股集团有限公司	7.27
国家集成电路产业投资基金股份有限公司	6.66

表 2: 2018-2020 年以及 2021 年 1-3 月合同新增签订情况

	2018		2019		2020		2021.03	
	数量(个)	金额(亿元)	数量(个)	金额(亿元)	数量(个)	金额(亿元)	数量(个)	金额(亿元)
经营租赁	6	20.97	5	26.34	7	36.94	3	9.00
融资租赁	80	172.73	69	160.88	62	138.22	12	17.70
其中: 直租	33	34.05	1	0.18	6	4.65	0	0.00
回租	47	138.68	68	160.70	56	133.58	12	17.70
其他	15	33.23	10	13.63	34	79.81	2	5.24
合计	101	226.94	84	200.85	103	254.97	17	31.94

注: 以上数据均经四舍五入处理, 故单项求和数与合计数存在尾差;
资料来源: 芯鑫租赁, 中诚信国际整理

从租赁模式来看, 芯鑫租赁的融资租赁业务主要采取售后回租(以下简称“回租”)和直接融

北京亦庄国际投资发展有限公司	6.46
西安高新金融控股集团有限公司	6.46
青岛甲天下投资管理合伙企业(有限合伙)	5.17
西藏紫光清彩投资有限公司	3.79
上海集成电路产业投资基金股份有限公司	3.64
北京芯动能投资基金(有限合伙)	3.44
海峡半导体产业发展有限公司	3.10
绍兴滨海新区集成电路产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2.58
华宝企业有限公司	2.54
长电国际(香港)贸易投资有限公司	2.54
上海上国投资产管理有限公司	1.98
绍兴市重点产业股权投资基金有限公司	1.94
上海张江控股有限公司(Shanghai (Z.J.) Holdings Limited)	1.46
紫光香江有限公司	1.45
合计	100.00

注: 以上数据均经四舍五入处理, 故单项求和数与合计数存在尾差;
资料来源: 芯鑫租赁, 中诚信国际整理

芯鑫租赁自成立以来, 积极推动融资租赁主业发展, 加强集成电路生态圈的平台建设, 增强市场开发能力, 在集成电路及半导体行业具有较高专业水平, 客户已形成全产业链覆盖, 在行业中得到众多产业类客户认可和肯定。2020年公司共新增签订合同103个, 签约金额达254.97亿元, 同比上升26.95%; 但受到银行及投资人等竞争的影响, 年内有部分业务提前大额还款, 截至2020年末, 公司租赁资产净额为329.08亿元, 同比下降17.61%。2021年1-3月, 公司新增签订合同17个, 签约金额为31.94亿元, 截至2021年3月末, 公司租赁资产净额为314.43亿元, 较年初下降4.45%。

资租赁(以下简称“直租”)方式开展, 目前芯鑫租赁的融资租赁模式以售后回租为主, 但直租及

经营性租赁业务占比均高于行业均值，公司将产业和租赁融合，既体现了回归租赁“本源”，又综合性的解决了产业客户融资需求。截至2020年末，公司售后回租业务在租赁资产中的占比为75.46%，较上年末上升4.49个百分点；直租业务占比为2.70%，较上年末下降5.04个百分点，直租业务主要集中于集成电路及半导体领域。经营租赁业务方面，公司从2016年起开展经营性租赁业务，主要集中在集成电路行业，以满足行业内龙头企业对租用生产设备、优化财务表现以及提升国际竞争力的需求，截至2020年末，公司经营性租赁资产净额为71.88亿元，同比下降15.47%，在租赁资产净额中的占比为21.84%。截至2021年3月末，公司售后回租和直租的占比分别为74.84%和2.49%，经营性租赁资产净额为71.28亿元，占比为22.67%。

表 3：2018-2020 年末以及 2021 年 3 月末租赁资产按租赁模式分类占比情况（单位：%）

	2018	2019	2020	2021.03
经营租赁	24.68	21.29	21.84	22.67
融资租赁	75.32	78.71	78.16	77.33
其中：直租	9.92	7.74	2.70	2.49
售后回租	65.40	70.97	75.46	74.84
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：因四舍五入原因，各项加总可能和合计数不等；
 资料来源：芯鑫租赁，中诚信国际整理

在租赁业务行业投向方面，公司以集成电路及半导体行业为重点，实现了集成电路设计、制造、封测、国产装备、材料以及半导体领域的全面覆盖，有效改善国内集成电路及半导体领域的融资环境，公司在集成电路及半导体行业的主要目标客户包括行业内的上市公司和细分领域的龙头企业，以及国家重点支持的集成电路企业和其他大基金投资或合作的企业。同时，为对冲行业风险及实现可持续发展，公司也开展了部分轨道交通、电力能源等业务，业务类型符合国家产业导向，具备良好的发展前景、稳定现金流和较强的风险抵御能力。按照公司最新章程，芯鑫租赁的集成电路业务不低于其业务总量的50%。截至2021年3月末，公司集成电路业务占其业务总量的比重约为60%。

目前公司以专业化租赁为经营特色，探索多元化发展，业务主要分为集成电路、其他半导体产业、轨道交通及电力能源等业务板块。在我国集成电路产业快速发展的环境下，公司继续专注集成电路及半导体产业，截至2020年末累计在该领域投放占累计总投放额的比重约73%，重点对中芯国际、长江存储、长电科技、睿力集成、展讯通信等细分行业的龙头进行支持，实现了集成电路行业制造、封测、设计和材料领域的全覆盖，并在国产装备租赁领域积极创新业务模式，实现了首单国产装备直租项目的落地。2020年，集成电路行业受疫情影响复工延缓，同时受年内部分业务提前大额还款影响，截至2020年末，公司集成电路及半导体行业租赁资产净额210.13亿元，同比下降25.99%，集成电路及半导体行业租赁资产占比较上年末下降7.23个百分点至63.85%，整体业务投放较为集中。截至2021年3月末，公司集成电路及半导体行业租赁资产净额继续下降至196.19亿元，占比下降至62.40%。

为扩大业务范围、对冲集成电路及半导体行业周期性波动、实现可持续发展并提升盈利能力，在重点支持集成电路行业发展的同时，芯鑫租赁适度开发了部分非集成电路业务。公司开拓的轨道交通、电力能源等领域，符合国家产业导向和商业银行的信贷政策，2020年以来，公司为了更好地支持新能源行业发展，单列了电力能源板块，将原有的战略新兴板块中的风电、光伏业务调整至电力能源板块，其余的材料产业、生物产业等细分行业调整至其他行业。其中轨道交通业务方面，近年来公司重点开拓武汉地铁集团及省级高速公路等优质项目，截至2020年末，轨道交通板块租赁资产净额占比为18.69%。此外，公司还在教育、医疗、文旅、工业装备等领域均开发了一批具有代表性的项目，总结出了一些可复制的业务模式，为公司未来批量化、规模化的业务发展奠定基础。截至2020年末，公司电力能源及其他类租赁资产净额占比分别为2.34%和15.12%。截至2021年3月末，公司轨道交通、电力能源以及

其他业务占比分别为 19.18%、2.24% 和 16.18%。

从业务期限来看，截至 2021 年 3 月末，公司

存量项目中租期为 1-3 年（含）的项目余额占比约 54.12%；租期为 3-5 年（含）的项目余额占比约 40.26%。

表 4：2018-2020 年末以及 2021 年 3 月末租赁资产净额按行业分布（金额单位：亿元）

行业	2018		2019		2020		2021.03	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
集成电路及半导体	193.35	61.07	283.93	71.08	210.13	63.85	196.19	62.40
轨道交通	61.73	19.50	57.43	14.38	61.49	18.69	60.31	19.18
电力能源	6.08	1.92	7.66	1.92	7.70	2.34	7.04	2.24
其他	55.46	17.52	50.41	12.62	49.75	15.12	50.90	16.18
合计	316.62	100.00	399.43	100.00	329.08	100.00	314.43	100.00

注：1、表中租赁资产净额口径为业务口径；2、因四舍五入原因，各项加总可能和合计数不等。

资料来源：芯鑫租赁，中诚信国际整理

芯鑫租赁坚持推进渠道建设，目前拥有三大主要渠道，一是与股东积极协同开拓集成电路及半导体行业龙头企业，并以龙头企业为依托开拓全产业链；二是依托集成电路及半导体行业业务发展较发达地区，以及与商业银行与政策性银行良好关系，为集成电路及半导体企业提供服务；三是通过在北京、天津、香港等境内外地区设立分子公司，积极开发当地优质客户。公司积极开

展市场化业务，对集成电路及半导体行业全产业链进行覆盖和业务推动。目前公司已将业务拓展至全国近 17 个省、自治区及直辖市，同时将业务拓展到境外。截至 2021 年 3 月末，按租赁资产净额排名前三的地区分别是湖北省、北京市和江苏省，在总租赁资产净额中占比分别为 32.29%、22.32% 和 6.99%，湖北区域投放占比较大。

表 5：2018-2020 年末以及 2021 年 3 月末租赁资产净额按区域分布（金额单位：亿元）

区域	2018		2019		2020		2021.03	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
湖北	63.23	19.97	159.42	39.91	103.92	31.58	101.52	32.29
北京	82.53	26.07	77.95	19.51	71.17	21.63	70.19	22.32
上海	36.40	11.50	19.60	4.91	23.06	7.01	18.87	6.00
河南	26.11	8.25	27.93	6.99	22.08	6.71	21.44	6.82
福建	23.13	7.31	22.24	5.57	18.88	5.74	17.60	5.60
江苏	15.83	5.00	18.48	4.63	22.12	6.72	21.96	6.99
安徽	6.67	2.11	14.18	3.55	18.15	5.51	16.30	5.19
浙江	7.39	2.34	11.08	2.77	13.19	4.01	14.18	4.51
重庆	22.13	6.99	11.75	2.94	9.25	2.81	11.02	3.51
湖南	8.11	2.56	7.23	1.81	8.36	2.54	6.41	2.04
新疆	7.10	2.24	6.69	1.68	0.01	0.00	0.00	0.00
广西	5.46	1.72	4.24	1.06	2.69	0.82	0.77	0.25
河北	3.73	1.18	0.00	0.00	2.97	0.90	2.25	0.72
境内其他地区	5.00	1.58	4.19	1.05	6.51	1.98	6.01	1.91
境内地区小计	312.83	98.80	384.98	96.38	322.37	97.96	308.53	98.12
境外	3.79	1.20	14.45	3.62	6.71	2.04	5.91	1.88
合计	316.62	100.00	399.43	100.00	329.08	100.00	314.43	100.00

注：因四舍五入原因，各项加总可能和合计数不等；

资料来源：芯鑫租赁，中诚信国际整理

除了租赁业务以外，公司还适度开展保理业务，主要为满足协同集成电路及半导体企业的业务发展

需求。截至 2020 年末和 2021 年 3 月末，公司应收保理款余额分别为 14.99 亿元和 19.31 亿元，近年

来保持增长态势。

在直接融资和间接融资市场均取得良好进展，为业务较快发展奠定基础；未来仍需不断丰富融资渠道

在融资渠道方面，芯鑫租赁已使用的融资方式为金融机构借款及发行债券，金融机构借款是目前最主要的融资渠道，公司积极拓展与金融机构的业务合作，截至 2021 年 3 月末，公司已与包括国家开发银行、中国进出口银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、招商银行、华夏银行在内的多家金融机构开展合作，取得综合授信额度 1,042.03 亿元，尚未使用 666.85 亿元。其中，由于公司专注的特殊领域，国家开发银行和中国进出口银行对公司授信 272.52 亿元，尚未使用 89.50 亿元，政策性银行的资金成本较商业银行有一定优势。截至 2020 年末，公司金融机构借款余额为 295.06 亿元，同比下降 6.04%，在总融资中的占比为 85.34%。其中，一年内到期的借款余额 86.49 亿元，在金融机构借款余额中占比 29.31%，一年（含）以上到期的借款余额 208.56 亿元，在金融机构借款余额中占比 70.69%；应付债券余额为 40.60 亿元，在总融资中的占比为 11.74%，包括短期融资券 10.16 亿元、中期票据 10.10 亿元和公司债券 20.35 亿元；租赁保证金余额为 10.07 亿元，在总融资中的占比为 2.91%。截至 2021 年 3 月末，公司金融机构借款余额为 295.69 亿元，应付债券余额为 40.94 亿元，租赁保证金余额为 8.64 亿元，在总融资中的占比分别为 85.64%、11.86%和 2.50%。

中诚信国际认为，自成立以来，芯鑫租赁凭借在集成电路及半导体领域较强的专业优势、较为清晰的市场定位和较为丰富的项目经验，业务获得快速发展。但业务行业集中度较高，为此公司逐步进行业务投放多元化，以降低集中度风险。同时，2020 年以来公司集成电路及半导体租赁资产规模有所下降，仍需关注未来业务规模的变动以及其对盈利的影响。

财务分析

以下关于芯鑫租赁财务状况的分析基于芯鑫租

赁提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2018 年、2019 年和 2020 年财务报告以及未经审计的 2021 年一季度财务报表，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。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。

2020 年以来受宏观环境及疫情影响公司租赁资产投放增速有所放缓，盈利水平承压

融资租赁收入是公司主要的收入来源。受新冠疫情影响，同时年内部分项目提前还款，截至 2020 年末，应收融资租赁款净额（扣除减值准备前）达 257.20 亿元，较上年末减少 18.19%。另一方面，公司应收融资租赁款业务结构略有调整，受此影响，全年融资租赁收入（含利息及手续费佣金收入）/平均应收融资租赁款净额较上年下降 0.01 个百分点至 6.21%。受上述因素共同影响，2020 年公司实现融资租赁收入 17.74 亿元，同比增长 3.16%。同时，公司开展集成电路与半导体行业的设备租用业务，2020 年实现经营租赁收入 8.33 亿元，占营业收入的 28.12%，占比较上年提升 1.06 个百分点。

2020 年公司投资收益同比减少 63.40%至 1.05 亿元，主要原因为 2019 年处置联营企业投资收益较高及 2020 年以来不再新增对外委托贷款业务。2020 年公司实现公允价值变动损益 0.79 亿，较 2019 年的-0.03 亿元增加 0.82 亿元，主要为公司投资项目公允价值的增加；同期，公司实现存款利息收入 1.21 亿元以及其他业务收入 0.76 亿元。受上述因素共同影响，2020 年公司实现营业收入 29.63 亿元，同比减少 2.38%。

金融机构借款是芯鑫租赁的主要融资来源，截至 2020 年末，公司金融机构借款余额为 295.06 亿元，占总融资的比例为 85.34%，较上年末增加 2.78 个百分点，其中期限为一年以上的中长期借款占比为 70.69%。2020 年公司利息支出/平均付息负债为 4.32%，较上年下降 0.11 个百分点，全年发生利息

支出 14.70 亿元，同比增长 0.60%。此外，2020 年公司经营租赁资产折旧及其他业务成本支出合计 4.92 亿元，同比增长 5.12%。受上述因素共同影响，2020 年公司实现净营业收入 10.00 亿元，同比下降 9.50%。

从经营效率来看，受疫情影响 2020 年以来管理费用有所下降，2020 年管理费用同比减少 10.27% 至 2.14 亿元，全年成本费用率为 21.43%，同比下降 0.18 个百分点。现阶段芯鑫租赁仍处于业务发展时期，随着外部资金市场成本上涨，预计未来成本上升压力仍然存在。受上述因素共同影响，2020 年公司实现拨备前利润 7.33 亿元，同比下降 14.20%。

公司 2020 年以来公司资产质量较为良好，全年共计提资产减值准备 0.47 亿元，同比减少 68.78%，其中计提应收融资租赁款减值准备 0.03 亿元。在以上因素共同作用下，2020 年公司实现净利润 5.67 亿元，较上年增长 2.40%，平均资产回报率和平均资本回报率分别为 1.14% 和 4.34%，平均资产回报率较上年持平，平均资本回报率较上年减少 0.01 个百分点。

2021 年以来，受国际环境及疫情影响，公司部分项目投放尚未落地，应收融资租赁款净额有所下降，截至 2021 年 3 月末，公司应收融资租赁款净额 243.16 亿元，较年初下降 5.46%。2021 年 1-3 月，公司实现融资租赁收入 3.79 亿元，相当于 2020 年全年融资租赁收入的 21.39%；实现经营租赁收入 1.85 亿元，相当于 2020 年全年经营租赁收入的 22.26%。2021 年 1-3 月，公司发生利息支出 3.52 亿元，为 2020 年全年的 23.93%；实现净营业收入 1.83 亿元，相当于 2020 年全年的 18.35%。同期，公司发生管理费用 0.58 亿元，相当于 2020 年全年的 26.94%，成本费用率较上年全年上升 10.04 个百分点至 31.47%。此外，公司转回资产减值准备 0.21 亿元，其中应收融资租赁款减值准备转回 0.23 亿元。受上述因素影响，2021 年 1-3 月，公司实现拨备前利润 1.23 亿元，相当于 2020 年全年的 16.78%；实现净利润 1.05 亿元，相当于 2020 年全年净利润的 18.49%。

表 6：2018-2020 年以及 2021 年 1-3 月主要盈利指标
 (金额单位：百万元、%)

	2018	2019	2020	2021.1-3
融资租赁收入	1,396.21	1,719.35	1,773.69	379.34
非融资租赁收入	1,089.35	1,315.37	1,188.88	265.96
净营业收入合计	1,006.21	1,104.96	999.99	183.48
拨备前利润	780.54	853.88	732.60	122.92
净利润	455.10	553.96	567.23	104.89
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	7.13	6.22	6.21	--
利息支出/平均付息负债	4.57	4.43	4.32	--
拨备前利润/平均总资产	2.06	1.76	1.47	--
拨备前利润/平均所有者权益	7.02	6.71	5.60	--
平均资产回报率	1.20	1.14	1.14	--
平均资本回报率	4.09	4.35	4.34	--
成本费用率	20.22	21.61	21.43	31.47

注：因四舍五入原因，各项加总可能和合计数不等；
 资料来源：芯鑫租赁，中诚信国际整理

随着业务规模的扩大以及涉及行业的逐步多元化，公司开始出现不良资产，但不良资产率仍处于较低水平；客户集中度处于较高水平

近年来芯鑫租赁业务逐步向非集成电路及半导体的其他行业延伸，但受到国内经济持续底部震荡的影响，部分企业经营困难，租金支付出现延后，致使 2018 年公司投放部分项目出现违约，计入不良资产本息合计 2.00 亿元，2019 年公司将上年末次级及可疑类资产全部转入损失类，截至 2021 年 3 月末，公司不良资产余额为 1.97 亿元，不良率为 0.63%。公司不良资产主要集中在医疗行业。此外，截至 2021 年 3 月末，公司关注类资产 0.83 亿元，在租赁资产中占比 0.27%。

公司根据租赁资产的五级分类状态，按“单个项目逐笔估算可能损失金额的方法”，从审慎角度出发计提租赁资产减值损失。由于之前年度计提较为充足，2020 年公司计提租赁资产减值损失 0.03 亿元，同比减少 98.02%；截至 2020 年末，租赁资产减值准备达到 4.78 亿元，不良租赁资产拨备覆盖率为 242.71%。2021 年 1-3 月公司转回租赁资产减值损失 0.23 亿元，截至 2021 年 3 月末，租赁资产减值准备为 4.60 亿元，较年初减少 3.63%，不良租赁资产拨备覆盖率为 233.90%。

表 7：2018-2020 年末以及 2021 年 3 月末租赁资产净额五级分类（金额单位：亿元）

	2018		2019		2020		2021.03	
	余额	占比(%)	余额	占比(%)	余额	占比(%)	余额	占比(%)
正常	314.51	99.33	394.67	98.81	326.28	99.15	311.63	99.11
关注	0.11	0.03	2.75	0.69	0.82	0.25	0.83	0.27
次级	0.55	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	1.45	0.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	2.01	0.50	1.97	0.60	1.97	0.63
合计	316.62	100.00	399.43	100.00	329.08	100.00	314.43	100.00
不良租赁资产余额	2.00		2.01		1.97		1.97	
资产不良率(%)	0.63		0.50		0.60		0.63	

注：租赁资产包括融资性租赁资产与经营性租赁资产，数据为芯鑫租赁提供的业务口径数据；因四舍五入原因，各项加总可能和合计数不等。

资料来源：芯鑫租赁，中诚信国际整理

从客户集中度风险来看，芯鑫租赁的租赁业务单笔金额较大。截至 2021 年 3 月末，芯鑫租赁最大单一客户租赁资产净额为 65.95 亿元，占全部租赁资产净额的 20.97%，占净资产的 47.60%；前五大客户租赁资产净额为 191.68 亿元，占全部租赁资产净额的 60.96%，占净资产的 138.35%。公司高度聚焦集成电路及半导体产业，由于产业本身存在技术密集和资本密集的特点，行业龙头体量较大且数量较少，使得公司客户集中度处于较高水平。2021 年 2 月，上海市地方金融监督管理局发布《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》，其中说明市地方金融监督管理局根据国家及本市经济社会发展规划及市场环境变化，对在航空航运、海工装备、集成电路、医疗器械、人工智能、高端制造、清洁能源等符合国家及本市产业发展导向领域开展业务的融资租赁公司，可结合监管评级情况，对其业务集中度和关联度要求进行适当调整。

融资的期限结构与资产期限匹配度较好，且融资渠道持续拓宽，公司流动性压力较小

芯鑫租赁的资产以应收融资租赁款为主，截至 2020 年末，应收融资租赁款净值（扣除减值准备后）占资产总额的 52.33%，一年内到期的应收融资租赁款总额占比 31.00%。截至 2021 年 3 月末，公司应收融资租赁款净值占资产总额的 48.88%，较年初下降 3.45 个百分点，一年内到期的应收融资租赁款总额占比 30.66%。其余资产主

要为货币资产等高流动性资产、经营租赁资产、对第三方借款、应收保理款等。近年来公司的高流动性资产规模随着租赁业务的投放和回收有所波动，但整体处于相对稳定水平，截至 2021 年 3 月末，公司的高流动性资产为 85.82 亿元，较年初增长 21.09%；高流动性资产占总资产的比重为 17.59%，较年初提升 2.89 个百分点；高流动资产/短期债务为 94.46%，较上年末上升 21.13 个百分点，高流动性资产对短期债务的保障水平有所提高。

从融资结构看，公司的融资渠道主要以金融机构借款为主。2020 年以来，公司为拓展融资渠道，分别发行了 10 亿元的短期融资券和 10 亿元公司债。截至 2021 年 3 月末，金融机构借款、应付债券和租赁及保理业务保证金共计 345.26 亿元，上述三项在总融资中占比分别为 85.64%、11.86% 和 2.50%。其中，金融机构借款占比较年初上升 0.30 个百分点；金融机构借款中，从期限上看，一年内到期借款和中长期借款分别占 27.27% 和 72.73%，中长期借款占比较上年末增加 2.04 个百分点，负债来源仍较为稳定。整体来看，公司资产负债管理较好，期限错配率较低，流动性管理较好。随着经营规模的扩大，流动性管理压力可能会有所加大。为此，芯鑫租赁拓展融资渠道，创新融资方式，通过中长期主动负债如发行中期票据和公司债来调节与补充现有融资渠道。

表 8：2018-2020 年末以及 2021 年 3 月末流动性指标

	2018	2019	2020	2021.03
高流动资产/总资产(%)	15.22	11.15	14.69	17.59

高流动资产/短期债务 (%)	52.94	51.58	73.33	94.46
应收融资租赁款净额/总债务 (X)	0.76	0.91	0.77	0.72
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	0.75	0.90	0.75	0.71
经营活动净现金流 (亿元)	(81.71)	(54.08)	56.96	13.61

资料来源：芯鑫租赁，中诚信国际整理

截至 2021 年 3 月末，公司不存在重大未决诉讼或仲裁事项。截至 2021 年 3 月末，公司对外担保为 3.70 亿元，占净资产的比重为 2.67%，未发生逾期。受限资产方面，截至 2021 年 3 月末，公司受限资产余额为 274.76 亿元，资产受限程度较高，主要是因为银行等融资机构普遍要求租赁行业融资需进行应收账款质押，故而因质押借款而受限的应收融资租赁款金额为 196.31 亿元；经营性租赁按银行要求，需进行固定资产抵押，因抵押借款而受限的固定资产金额为 71.27 亿元；因质押借款而受限的应收保理款金额为 3.67 亿元；因抵押借款、受监管银行账户而受限的货币资金为 3.13 亿元；因抵质押借款而受限的应收账款金额为 0.38 亿元。

通过股东增资、利润留存等形式持续补充资本，资本较为充足

根据银保监会下发的《融资租赁公司监督管理暂行办法》的相关要求，计算风险资产对净资产倍数，并控制在 8 倍以内。

芯鑫租赁成立时注册资本 56.80 亿元，后经数次增资，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 132.09 亿元，资本实力较强。

截至 2021 年 3 月末，公司风险资产/净资产倍数为 3.04 倍，符合监管要求。总体来看，目前公司资本较为充足，但仍需关注未来业务规模扩张带来的资本补充压力。

表 9：2018-2020 年末以及 2021 年 3 月末资本充足水平

	2018	2019	2020	2021.03
风险资产总计 (亿元)	390.41	457.67	420.18	421.34
净资产 (亿元)	124.69	129.83	131.86	138.55
风险资产/净资产 (X)	3.13	3.53	3.19	3.04

资料来源：芯鑫租赁，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，截至 2021 年 4 月 2 日，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

股东在集成电路及半导体领域有较强投资经验，公司得到各股东在项目营销、业务协同、技术支持和资本补充等方面的协同支持

浙江齐芯由嘉兴齐芯股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉兴齐芯”）拥有 99.9% 的股权，嘉兴长三角创新投资集团有限公司（以下简称“嘉兴长三角”）及海宁市实业资产管理有限公司（以下简称“海宁实业资产”）共同持有嘉兴齐芯约 37.9% 的合伙企业份额，是嘉兴齐芯最大出资方，旨在响应长三角一体化的国家战略，支持国家集成电路及半导体产业发展。

深圳重大产投成立于 2019 年 5 月，是深圳市属国有独资功能类企业。深圳重大产投聚焦重大引领性产业项目补链强链延链，在集成电路、5G 与人工智能以及生物医药等国家重点产业关键领域核心环节，着力发挥重大产业项目导入投资、战新产业发展壮大以及国资国企源头创新功能作用。

中芯国际集成电路制造有限公司是世界领先的集成电路晶圆代工企业之一，也是中国内地技术最先进、配套最完善、规模最大、跨国经营的集成电路制造企业。

湖南财信为湖南省财信产业基金管理有限公司发起设立的投资类合伙企业，由湖南财信金融控股集团有限公司 100% 持股，实际控制人为湖南省人民政府。湖南财信控股大股东湖南财信金融控股集团有限公司是湖南省唯一的省级地方金融控股公司，旗下拥有信托、证券、寿险、银行、资管等多张金融牌照，涉及多个金融领域。

中原豫资投资控股集团有限公司成立于 2011 年 5 月，是河南省政府为支持全省新型城镇化建设，促进城乡一体化发展，批准成立的省级投融资

公司。

大基金成立于 2014 年 9 月，系根据国务院《国家集成电路产业发展推进纲要》有关规定，经国务院《关于国家集成电路产业投资基金设立方案的批复》批准，为促进集成电路产业发展而设立。大基金由财政部、国开金融有限责任公司、中国烟草总公司、北京亦庄国际投资发展有限公司等企业发起。大基金主营业务为运用多种形式投资集成电路行业内企业，重点投资集成电路芯片制造业，兼顾芯片设计、封装测试、设备和材料等产业，实施市场化运作、专业化管理。截至 2020 年末，大基金注册资本 987.20 亿元，募资总规模为 1,387.20 亿元。

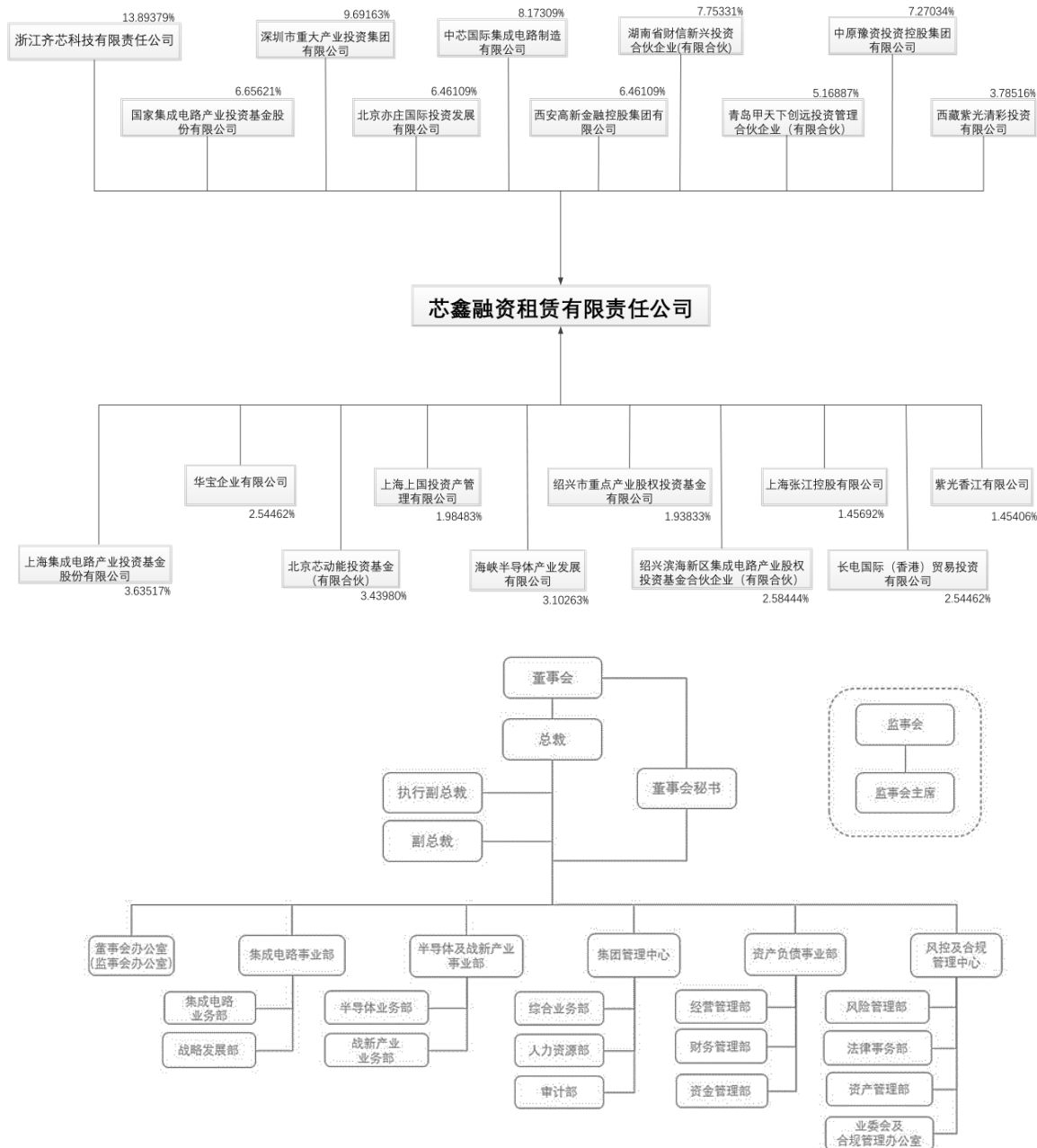
芯鑫租赁目前股东较多，股权结构相对分散，其他主要股东还包括北京亦庄国投、西安高新金融控股集团有限公司、北京芯动能投资基金（有限合伙）等。公司主要股东为地方国企或具有集成电路及半导体行业产业背景或具有资本优势，为公司业务发展提供了较大支持。

基于芯鑫租赁得到各股东在项目营销、业务协同、技术支持和资本补充等方面的协同支持，中诚信国际认为各股东在集成电路及半导体领域有较强投资经验，对芯鑫租赁有很强的支持能力，并将对芯鑫租赁保持很强的支持意愿。

结论

综上所述，中诚信国际维持芯鑫融资租赁有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 芯鑫 01”、“20 芯鑫 01”和“20 芯鑫 02”的信用等级为 **AAA**。

附一：芯鑫租赁股权结构及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



主要子公司名称	持股比例
芯鑫融资租赁（深圳）有限责任公司	51.00%
芯鑫融资租赁（北京）有限责任公司	100.00%
芯鑫控股有限公司	100.00%
河南豫资芯鑫融资租赁有限责任公司	65.00%
芯鑫融资租赁（天津）有限责任公司	100.00%

资料来源：芯鑫租赁

附二：芯鑫租赁财务数据及主要财务指标（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2018	2019	2020	2021.03
货币资金	6,821.05	5,610.56	6,216.94	6,666.70
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	587.76	479.88	1,299.02	2,228.50
应收融资租赁款净额	23,847.86	31,439.00	25,719.65	24,316.03
应收融资租赁款净值	23,519.58	30,963.89	25,241.98	23,855.69
可供出售金融资产 ¹	411.79	418.57	721.64	--
其他权益工具	--	--	--	262.85
经营租赁资产	7,815.46	8,504.31	7,188.38	7,127.63
租赁资产净额	31,663.32	39,943.31	32,908.03	31,443.67
总资产	45,862.50	51,377.88	48,235.35	48,800.32
短期债务	13,186.01	11,110.18	9,664.74	9,085.00
长期债务	18,375.13	23,343.07	23,901.07	24,577.47
总债务	31,561.14	34,453.25	33,565.81	33,662.47
总负债	33,393.42	38,394.46	35,049.29	34,945.36
所有者权益	12,469.08	12,983.42	13,186.07	13,854.96
融资租赁收入	1,396.21	1,719.35	1,773.69	379.34
经营租赁收入	586.03	821.35	833.08	185.45
投资收益	176.20	286.08	104.71	13.64
净营业收入	1,006.21	1,104.96	999.99	183.48
拨备前利润	780.54	853.88	732.60	122.92
应收融资租赁款减值损失	(215.23)	(146.80)	(2.90)	23.40
利润总额	587.33	717.31	740.01	146.34
净利润	455.10	553.96	567.23	104.89
经营活动净现金流量	(8,170.53)	(5,408.37)	5,696.30	1,360.79
财务指标（%）	2018	2019	2020	2021.03
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	7.13	6.22	6.21	--
利息支出/平均付息负债	4.57	4.43	4.32	--
拨备前利润/平均总资产	2.06	1.76	1.47	--
拨备前利润/平均所有者权益	7.02	6.71	5.60	--
平均资产回报率	1.20	1.14	1.14	--
平均资本回报率	4.09	4.35	4.34	--
资产不良率	0.63	0.50	0.60	0.63
拨备覆盖率	164.17	236.91	242.71	233.90
风险资产/净资产（X）	3.13	3.53	3.19	3.04
资产负债率	72.81	74.73	72.66	71.61
总债务/总资本	71.68	72.63	71.80	70.84
高流动资产/总资产	15.22	11.15	14.69	17.59

¹ 2021年3月末为其他权益工具。

高流动资产/短期债务	52.94	51.58	73.33	94.46
应收融资租赁款净额/总债务 (X)	0.76	0.91	0.77	0.72
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	0.75	0.90	0.75	0.71

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+一年内到期的长期借款+一年内到期的应付债券
	长期债务	长期借款（一年以上到期）+应付债券（一年以上到期）+股东存款
	总债务	付息负债=短期债务+长期债务
	总融资	总债务+租赁保证金+应付融资租赁款
	总资本	总债务+所有者权益
经营效率	成本费用率	管理费用/净营业收入
	融资租赁收入	融资租赁利息收入+手续费及佣金收入
盈利能力	营业收入	融资租赁收入+银行存款利息收入+经营租赁收入+投资收益+公允价值变动损益+汇兑损益+资产处置收益+其他收益+其他业务收入
	营业支出	利息支出+经营租赁资产折旧+手续费及佣金支出+其他业务成本
	净营业收入	营业收入-营业成本
	拨备前利润	净营业收入-管理费用-税金及附加-资产减值损失中非融资租赁部分
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量及结构	应收融资租赁资产不良率	不良应收融资租赁资产/应收融资租赁资产合计
	资产不良率	不良租赁资产余额/租赁资产净额合计
	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产及可供出售金融资产中高流动性部分-受限资产部分

附四：信用等级的符号及定义

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。