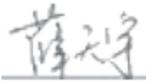


中建投租赁股份有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：胡雅梅 ymhu@ccxi.com.cn

项目组成员：谭嘉庆 jqtan@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 20 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，中诚信国际与发行人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发行人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。
- 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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，不存在因发行人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。
- 本次信用评级结果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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 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 [2022]跟踪 0750 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“19 中建投租 MTN001”、“21 中建投租 MTN001”、“20 建租 01”、“20 建租 02”、“21 建租 01”、“21 建租 02”、“21 建租 03”、“21 建租 04”、“22 建租 01”及“22 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

二零二二年六月二十日

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“19 中建投租 MTN001”、“21 中建投租 MTN001”、“20 建租 01”、“20 建租 02”、“21 建租 01”、“21 建租 02”、“21 建租 03”、“21 建租 04”、“22 建租 01”及“22 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、关注类资产上升较快、盈利水平持续下滑、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	2019	2020	2021
总资产 (亿元)	409.81	474.58	519.50
总债务 (亿元)	315.82	358.50	397.75
所有者权益 (亿元)	49.91	69.38	71.64
拨备前利润 (亿元)	10.13	15.21	14.99
利润总额 (亿元)	6.24	5.67	4.21
净利润 (亿元)	4.71	4.25	3.04
拨备前利润/总资产 (%)	2.65	3.44	3.02
平均资产回报率 (%)	1.23	0.96	0.61
平均资本回报率 (%)	9.91	7.12	4.31
资产不良率 (%)	1.41	1.63	1.60
拨备覆盖率 (%)	189.61	165.85	216.61
风险资产/净资产 (X)	7.72	6.33	6.89
总债务/总资本 (%)	86.35	83.79	84.74
应收融资租赁款余额/总债务 (X)	1.21	1.19	1.22

注：[1]本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于公司提供的审计报告；[2]本报告中所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。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：融资租赁行业 (C300600_2019_01)

中建投租赁股份有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	得分
业务模式及规模(25%)	租赁资产余额 (亿元)	434.63	8
	融资租赁资产收益率(%)	7.96	10
盈利能力(30%)	成本费用率(%)	17.43	10
	平均资本回报率(%)	7.11	6
资产质量(15%)	应收融资租赁款不良率(%)	1.55	10
风险抵御能力(30%)	拨备覆盖率(%)	190.69	10
	风险资产/净资产(X)	6.98	10
	高流动资产/短期债务(%)	12.25	6
打分结果			aaa
BCA (Baseline Credit Assessment)基础信用评估			aaa
支持评级调整			--
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别 (aaa) 的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及公司治理、财务政策及财务报表质量、流动性等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

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，关注类资产上升较快，资产质量承压。**国内经济修复不均衡，下行压力仍存，叠加新冠肺炎疫情影响，公司不良类资产余额持续增加，关注类资产上升较快，资产质量承压。

■ **盈利能力水平继续下滑。**业务收益率有所下降，成本费用率有所提升，加之拨备计提增加使得盈利水平继续下滑。

■ **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

评级历史关键信息

中建投租赁股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 中建投租 MTN001 (AAA) 19 中建投租 MTN001 (AAA)	2021/06/23	胡雅梅、赵婷婷	中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型 C300600 2019_01	阅读全文
AAA/稳定	19 中建投租 MTN001 (AAA)	2020/04/29	张云鹏、戴文渊	中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型 C300600 2019_01	阅读全文
AAA/稳定	21 中建投租 MTN001 (AAA)	2021/04/16	胡雅梅、赵婷婷	中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型 C300600 2019_01	阅读全文
AA+/稳定	19 中建投租 MTN001 (AA+)	2019/07/02	张云鹏、刘晓宇、邓婕	--	阅读全文

同行业比较

2021 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)	519.50	696.48	624.79	515.91
净资产 (亿元)	71.64	182.17	118.29	107.94
净利润 (亿元)	3.04	20.48	12.30	7.49
平均资产回报率 (%)	0.61	3.13	2.15	1.51
资产不良率 (%)	1.60	--	0.55	--
资产负债率 (%)	86.21	73.84	81.07	79.08

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 中建投租 MTN001	AAA	AAA	2021/06/23	10.00	10.00	2019/07/10-2022/07/10	--
21 中建投租 MTN001	AAA	AAA	2021/06/23	6.00	6.00	2021/05/11-2024/05/11	--
20 建租 01	AAA	AAA	2021/06/23	6.00	6.00	2020/03/09-2023/03/09	--
20 建租 02	AAA	AAA	2021/06/23	4.00	4.00	2020/09/17-2023/09/17	--
21 建租 01	AAA	AAA	2021/06/23	5.00	5.00	2021/02/04-2024/02/04	--
21 建租 02	AAA	AAA	2021/06/23	10.00	10.00	2021/03/11-2024/03/11	调整票面利率，回售权
21 建租 03	AAA	AAA	2021/05/19	8.00	8.00	2021/05/27-2025/05/27	调整票面利率，回售权
21 建租 04	AAA	AAA	2021/05/19	3.00	3.00	2021/05/27-2025/05/27	调整票面利率，回售权
22 建租 01	AAA	AAA	2021/12/29	11.00	11.00	2022/01/11-2026/01/11	调整票面利率，回售权
22 建租 02	AAA	AAA	2021/12/29	3.00	3.00	2022/01/11-2027/01/11	调整票面利率，回售权

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，公司债券募集资金已使用完毕，已使用金额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:2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

宏观风险:2022年经济运行面临的风险与挑战

有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔12年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022年政府工作报告提出的5.5%增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望:疫情再次扰动中国宏观经济运行，

实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，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，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

融资租赁行业整体业务发展在 2021 年有所下滑；暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，部分省市在实施细则中对关联度和集中度要求给予了适度宽松；受监管政策因素影响，部分租赁公司面临业务结构转型的压力

融资租赁行业总体业务发展有所下滑，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 2021 年末，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司，不含已正式退出市场的企业，包括一些地区监管部门列入失联或经营异常名单的企业）由 2020 年末的 12,156 家下降到 11,917 家；注册资金同比下降 1.4%至 32,689 亿元；合同余额同比下降 4.5%至 6.21 万亿元。

2020 年 6 月，银保监会发布《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。暂行办法出台后，各省市陆续具体的实施细则，对融资租赁公司的设立条件、一般风险准备

计提、数据报送、地方金融监管部门现场检查规则等事项提出了更加具体的要求，部分省市在实施细则中对关联度和集中度要求给予了适度宽松。此外，各省市金融局开始逐步排查融资租赁企业经营状况等，积极落实分类监管政策。

2021 年以来多地监管机构对辖区内的金融租赁公司进行窗口指导，对业务中以构筑物作为租赁物的业务进行限制。2021 年 7 月，银保监会出台《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（简称“15 号文”），要求对承担地方政府隐性债务的客户，不得新提供流动资金贷款或流动资金贷款性质的融资；其中租赁只要没有指定用途的都是流贷。这些文件的出台都会对租赁公司的公共事业类业务的开展产生较大影响，该类业务占比较大的租赁公司将面临业务转型的压力。

中诚信国际认为，2021 年融资租赁行业的整体业务发展有所下滑，家数、注册资金和合同余额均较上年有所下降。银保监会不断加大管理力度，近年来持续出台相关监管文件，对融资租赁行业加强监管，督促融资租赁行业能更好的服务实体经济，实现业务结构转型。

依托集团优势，租赁资产规模保持增长趋势；2021 年以来，聚焦五大战略性专业化业务领域，在消费服务、公用事业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持续扩大，实际投放租赁金额和租赁资产余额均保持增长。截至 2021 年末，公司的应收融资租赁资产余额为 485.12 亿元，同比增长 13.70%；其中，直租及回租模式下应收租赁款余额占比分别为 10.51%和 89.49%，同比分别减少 2.72 个和增加 2.72 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）

	2019	2020	2021
实际投放融资租赁（含保理）金额	205.49	236.52	253.45

融资租赁资产余额	381.24	426.66	485.12
----------	--------	--------	--------

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，覆盖现金流稳定的公用事业、周期性较弱且环境友好的消费服务及绿色低碳、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。2021年以来，公司聚焦消费服务、公用事业、装备制造、绿色低碳、信息技术业务方向，形成五大战略性专业化业务领域，集中优势资源精耕细作。

表 2：2019-2020 年末公司应收融资租赁款总额按板块分布
(单位：亿元、%)

行业	2019		2020	
	金额	占比	金额	占比
消费服务	150.98	34.47	178.79	36.76
交通运输	89.28	20.38	92.80	19.09
绿色环保	59.93	13.68	47.25	9.72
公用事业	30.55	6.97	74.88	15.40
信息技术	44.40	10.14	39.41	8.11
装备制造	32.03	7.31	27.38	5.63
能源行业	17.26	3.94	12.64	2.60
化工行业	13.61	3.11	13.06	2.69
合计	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字存在尾差。

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

表 3：2021 年末公司应收融资租赁款总额按板块分布
(单位：亿元、%)

行业	2021	
	金额	占比
消费服务	210.83	38.76
公用事业	121.90	22.41
装备制造	77.33	14.22
信息技术	54.99	10.11
绿色低碳	41.97	7.72
非战略业务	36.85	6.78
合计	543.86	100.00

注：1、2021 年因公司战略调整及业务重分类导致数据统计口径较以前年度不可比；2、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；3、由于四舍五入可能导致合计数字存在尾差。

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 2021 年末，消费服务板块应收融资租赁款总额为 210.83 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比为 38.76%。

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。随着国内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 2021 年末，公司公用事业板块应收融资租赁款总额为 121.90 亿元，在应收融资租赁款总额中占比为 22.41%。

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。2021 年以来，国内装备制造业整体恢复快速增长，进入景气上行周期，疫情之后呈现出较高的需求和较好的发展韧性，公司主要针对精密机械与特种运输车辆进行业务投放，装备制造租赁业务作为公司重点发展的五大战略性专业化业务领域之一，租赁资产规模实现大幅增长。截至 2021 年末，公司装备制造板块应收融资租赁款总额为 77.33 亿元，在应收融资租赁款总额中占比为 14.22%。

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。2021 年以来公司加大了智慧城市中交通指挥、抢险救灾与案件查处等方面的智能化信息系统的投放力度。截至 2021 年末，信息技术板块应收融资租赁款总额为 54.99 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比为 10.11%。

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。2021 年以来，随着国内加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的深入贯彻，公司响应国家号召，积极推动绿色低碳发展，在进行战略调整的同时进行业务重分类，以绿色低碳概念替代原绿色环保概念，绿色低碳板块不仅包含原绿色环保部分，还包含原交通

运输板块的绿色运输部分等，业务划分更加明晰。截至 2021 年末，绿色低碳板块应收融资租赁款总额为 41.97 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比为 7.72%。

公司聚焦消费服务、公用事业、装备制造、绿色低碳、信息技术这五大战略性专业化业务领域，截至 2021 年末，该五大战略性业务应收融资租赁款总额合计占比高达 93.22%，非战略业务规模较小，行业分布较为分散。未来公司将继续集中优势资源精耕细作，在五大战略性领域形成一定的经营优势。截至 2021 年末，公司非战略业务板块的应收融资租赁款总额为 36.85 亿元，在全部应收融资租赁款总额中占比仅为 6.78%。

在区域分布上，公司依托自身强大股东财团背景及在经济较发达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 2021 年末，四大区域应收融资租赁款总额分别为 169.55 亿元、115.78 亿元、82.96 亿元和 69.61 亿元，业务占比分别为 31.17%、21.29%、15.25%和 12.80%。

表 4：近年来公司应收融资租赁款总额地区分布（单位：亿元、%）

区域	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东	127.61	29.13	143.39	29.50	169.55	31.17
西南	78.12	17.84	97.77	20.11	115.78	21.29
华中	68.12	15.55	78.51	16.15	82.96	15.25
华北	79.07	18.05	74.61	15.34	69.61	12.80
华南	21.38	4.88	32.44	6.67	43.39	7.98
西北	29.05	6.63	27.65	5.69	32.34	5.95
香港	22.47	5.13	22.14	4.55	23.49	4.32
东北	12.23	2.79	9.70	1.99	6.76	1.24
合计	438.05	100.00	486.21	100.00	543.86	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存在尾差。

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

中诚信国际认为，中建投租赁在消费服务及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进一步加强。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，加大风险管控力度，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2019年-2020年审计报告以及经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告。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；2021年财务数据为2021年审计报告期末数。

2021年公司融资租赁收入保持增长，但利息支出的增加使得净营业收入变化不大；成本费用率有所提升；拨备计提力度加大，盈利能力继续下滑

融资租赁收入是公司主要的收入来源。近年来，随着公司业务的不断发展，公司盈利资产规模不断扩大，截至2021年末，应收融资租赁款及保理款余额为488.21亿元，同比增长12.01%；其中应收融资租赁款余额为485.12亿元，同比增长13.70%。从资产收益率方面来看，2021年公司融资租赁及保理业务收益率略有下降，主营收入/平均应收融资租赁款及保理款余额同比下降0.20个百分点至7.89%。2021年全年公司实现融资租赁利息收入32.38亿元，实现保理利息收入0.09亿元，实现咨询服务收入4.00亿元，共计实现主营收入36.48亿元，同比增长9.61%。除此之外，公司收入还包括经营租赁收入、存款利息收入及政府补助等。其中，2021年公司实现经营租赁收入0.67亿元，同比增长93.10%；实现银行存款利息收入0.16亿元，政府补助0.51亿元。

营业支出方面，公司利息支出是主要构成部分。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2021年末，公司总债务余额397.75亿元，同比增长10.95%；当年利息支出/平均付息负债为4.92%，同比增加0.02个百分点，较上年变化不大。受此影响，2021年公司发生利息支出18.62亿元，同比增长12.60%。受上述因素共同推动，2021年公司实现净营业收入18.23亿元，同

比增长0.82%。

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，2021年同比增长8.29%至2.97亿元，增幅显著大于同期净营业收入，因此全年公司成本费用率同比提高1.12个百分点至16.29%。受上述因素影响，2021年公司实现拨备前利润14.99亿元，同比减少1.45%。近年来，宏观经济总体下行叠加持续疫情影响，对部分承租企业经营带来不利影响，公司资产质量承压。2021年公司不良资产规模有所增加，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10.78亿元，同比增长13.03%。受上述因素影响，2021年公司实现净利润3.04亿元，同比减少28.43%；平均资产回报率和平均资本回报率分别为0.61%和4.31%，同比分别下降0.35个百分点和2.81个百分点。

表5：近年来公司盈利能力相关指标（单位：百万元、%）

	2019	2020	2021
主营净收入	1,222.70	1,674.92	1,786.23
其他净收入	68.25	133.60	37.19
净营业收入合计	1,290.96	1,808.52	1,823.42
拨备前利润	1,012.85	1,521.38	1,499.36
净利润	471.21	424.88	304.10
主营收入/平均应收融资租赁款及保理款余额	7.90	8.09	7.89
利息支出/平均付息负债	5.55	4.90	4.92
拨备前利润/平均总资产	2.65	3.44	3.02
拨备前利润/平均所有者权益	21.31	25.51	21.26
平均资产回报率	1.23	0.96	0.61
平均资本回报率	9.91	7.12	4.31
成本费用率	20.83	15.17	16.29

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，随着公司业务的不断发展，公司资产规模持续增长。2021年融资租赁行业整体业务下滑，公司资产质量承压并加大拨备计提力度，盈利能力受到一定影响，主要盈利指标持续下降。未来公司的盈利增长仍然受到以下不利因素的影响：一是目前国内经济修复不均衡，下行压力仍存，叠加新冠肺炎疫情疫情影响，资产质量承压；二是随着租赁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。

2021 年末，公司不良率小幅下降，但关注类资产余额快速上升，资产质量承压；考虑到宏观经济下行叠加疫情的持续影响，资产质量迁徙情况及拨备计提力度需保持关注

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呈现上升态势，关注类资产占比有所提升。截至 2021 年末，公司不良资产余额同比增长 9.46% 至 7.79 亿元，不良率同比下降 0.03 个百分点至 1.60%；此外，公司关注类资产余额 33.26 亿元，同比增加 62.76%，主要集中在交通运输和制造业。公司从审慎角度出发加大租赁资产减值损失计提力度，截至 2021 年末，公司不良资产拨备覆盖率同比增长 50.76 个百分点至 216.61%。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 2021 年 9 月末，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 8.09 亿元，已合计计提减值准备 0.36 亿元，项目租赁物均为承租人的核心生产经营设备，设备价值较高。永泰能源已由中国银保监会牵头、人民银行、证监会及山西省政府、河南省政府、苏州市政府等配合下成立永泰集团债权人委员会。截至 2021 年末，公司正按要求积极开展债权申报及方案沟通等相关工作，保障自身权益，目前所涉项目还款正常无逾期。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 6：近年来公司应收融资租赁款（含保理）五级分类（单位：亿元、%）

	2019		2020		2021	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	363.28	93.99	408.32	93.68	447.16	91.59
关注	17.78	4.60	20.44	4.69	33.26	6.81
次级	2.16	0.56	6.85	1.57	5.85	1.20
可疑	3.28	0.85	0.26	0.06	1.94	0.40
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款余额（含保理）	386.49	100.00	435.87	100.00	488.21	100.00
不良资产余额	5.44		7.11		7.79	
资产不良率	1.41		1.63		1.60	

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，近年来，中建投租赁客户集中度呈现下降趋势，集中度风险有所缓解。截至 2021 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 3.77% 和 9.92%，同比分别下降 0.44 个百分点及 2.75 个百分点。

表 7：近年来公司客户集中度情况（单位：%）

	2019	2020	2021
最大单一客户融资额/应收融	4.57	4.21	3.77

融资租赁款余额（含保理）	2019	2020	2021
最大十家客户融资额/应收融资租赁款余额（含保理）	17.01	12.67	9.92

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

近年来，公司继续通过股东增资和利润留存等形式增强资本实力；2021 年以来随着业务规模的增加，风险资产/净资产指标有所回升，未来仍需关注公司资本充足水平

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，有效缓解了公司由于业务扩张带来的资本补充压力。同时，截至2021年末，公司留存收益23.96亿元，同比增长14.22%，内生资本实力得到补充。截至2021年末，公司风险资产/净资产指标由上年末的6.33倍上升至6.89倍，未来仍需关注公司的资本充足性。

表8：近年来公司资本充足水平（金额单位：百万元）

	2019	2020	2021
风险资产总计	38,537.35	43,911.56	49,344.99
净资产	4,991.26	6,937.52	7,164.43
风险资产/净资产(X)	7.72	6.33	6.89

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

融资渠道较丰富，总债务规模有所增长，融资期限结构与资产期限结构存在一定错配，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2021年末，应收融资租赁款账面价值470.22亿元，同比增加13.05%，占资产总额比重为90.51%，同比上升2.87个百分点，应收融资租赁款账面价值中一年期以内的占比为40.77%。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，近年来有所波动，截至2021年末，高流动性资产在总资产的占比为5.16%，同比下降2.37个百分点，主要系非受限货币资金的减少所致。

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2021年末，公司总债务规模397.75亿元，同比增长10.95%。随着公司部分银行借款、应付债券临近到期及银行间短期融资券的发行，公司短期债务同比增长6.56%至218.71亿元，在总债务中占比同比下降2.26个百分点至54.99%。

表9：截至2021年末公司债务构成（单位：亿元）

项目	金额	1年以内到期	1年以上到期
金融机构借款	190.70	113.43	77.27
应付债券	202.54	101.32	101.22
其他	4.51	3.96	0.55
债务合计	397.75	218.71	179.04

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

从资产与负债匹配程度来看，公司2021年末应收融资租赁款余额为总债务的1.22倍；短期债务规模有所增加，同期高流动性资产规模有所下降，故高流动性资产/短期债务为12.25%，同比下降5.16个百分点。此外，公司筹资活动一定程度上弥补了经营活动现金流缺口。整体来看，中建投租赁融资期限结构与资产期限结构存在一定程度的错配情况，流动性风险需保持持续关注。

表10：近年来公司流动性及偿债指标情况

	2019	2020	2021
经营活动净现金流（亿元）	(13.60)	(23.44)	(23.52)
投资活动净现金流（亿元）	0.05	(4.18)	(2.58)
筹资活动净现金流（亿元）	17.51	39.29	19.64
经营活动净现金流/总债务(%)	(4.31)	(6.54)	(5.91)
高流动资产/总资产(%)	5.97	7.53	5.16
高流动资产/短期债务(%)	15.44	17.41	12.25
应收融资租赁款余额/总债务(X)	1.21	1.19	1.22
应收融资租赁款账面价值/总债务(X)	1.18	1.16	1.18

资料来源：中建投租赁，中诚信国际整理

截至2021年末，中建投租赁已获得69家金融机构总计超过728.46亿元的银行授信额度，尚未使用的授信额度超过465.68亿元，授信额度较为充足。

其他事项

未决诉讼及担保情况：截至2021年末，公司无对外担保事项。此外，截至2021年末，公司不存在重大未决诉讼或仲裁事项。

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，2019-2021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 2021 年末，中国建投总资产为 1,841.85 亿元，净资产为 959.77 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。

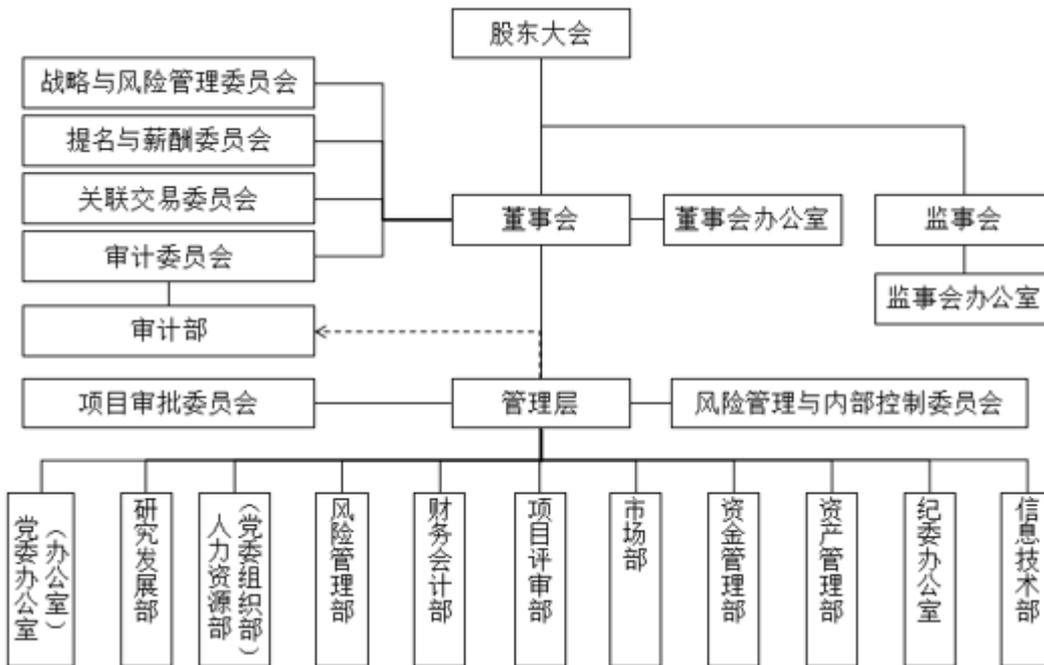
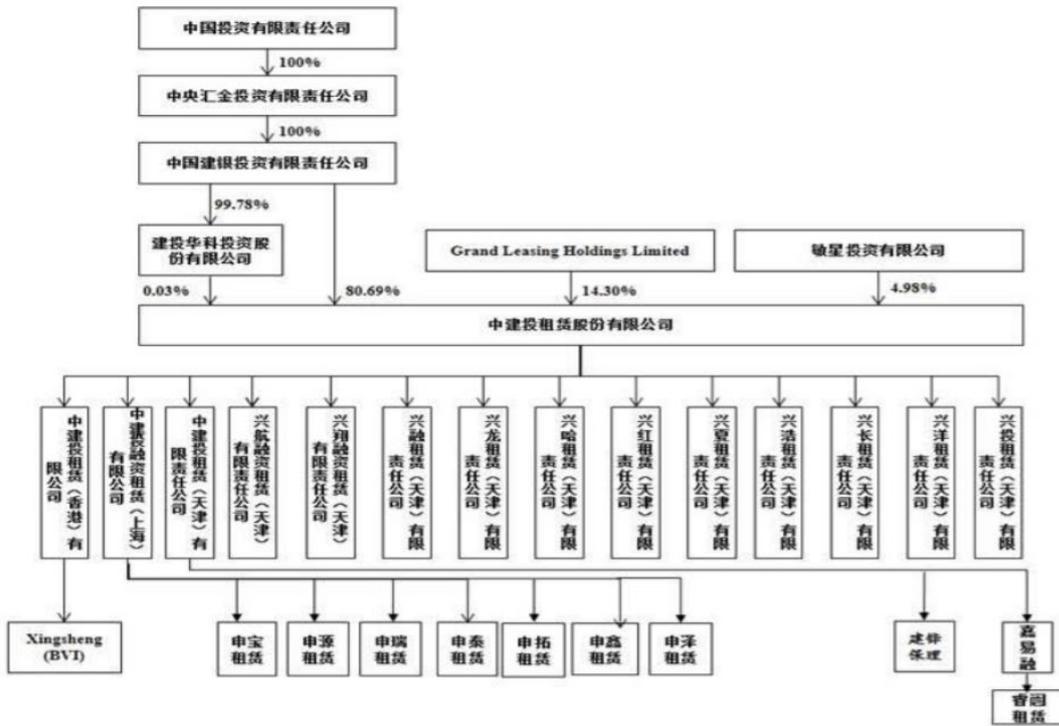
截至 2021 年末，中国建投直接持有中建投租赁 80.69% 的股份，并通过建投华科投资股份有限公司间接持有 0.03% 的股份，中国建投合计持有中建投租赁 80.72% 的股份。由于中建投租赁在中国建投综合金融板块中具有较为重要的战略地位，因此，中诚信国际认为中国建投有强大的支持意愿及支

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跟踪评级考虑。

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“19 中建投租 MTN001”、“21 中建投租 MTN001”、“20 建租 01”、“20 建租 02”、“21 建租 01”、“21 建租 02”、“21 建租 03”、“21 建租 04”、“22 建租 01”及“22 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 2021 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）	2019	2020	2021
货币资金	2,443.50	3,546.13	2,605.43
应收融资租赁款余额	38,123.87	42,665.60	48,512.03
应收融资租赁款账面价值	37,131.34	41,595.44	47,021.68
经营租赁资产余额	0.00	443.89	645.41
租赁资产余额	38,123.87	43,109.49	49,157.44
其他权益工具投资	18.36	40.60	101.04
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
总资产	40,980.86	47,457.68	51,950.41
短期债务	15,833.63	20,523.98	21,870.80
长期债务	15,748.86	15,326.42	17,903.85
总债务	31,582.50	35,850.40	39,774.65
总负债	35,989.59	40,520.17	44,785.99
所有者权益	4,991.26	6,937.52	7,164.43
营业收入	2,846.33	3,364.47	3,717.32
净营业收入	1,290.96	1,808.52	1,823.42
拨备前利润	1,012.85	1,521.38	1,499.36
应收融资租赁款及保理款减值损失	(388.81)	(954.06)	(1,078.36)
利润总额	623.89	567.17	420.90
净利润	471.21	424.88	304.10
财务指标（%）	2019	2020	2021
主营收入/平均应收融资租赁款及保理款余额	7.90	8.09	7.89
利息支出/平均付息负债	5.55	4.90	4.92
拨备前利润/平均总资产	2.65	3.44	3.02
拨备前利润/平均所有者权益	21.31	25.51	21.26
平均资产回报率	1.23	0.96	0.61
平均资本回报率	9.91	7.12	4.31
资产不良率	1.41	1.63	1.60
拨备覆盖率	189.61	165.85	216.61
风险资产/净资产（X）	7.72	6.33	6.89
资产负债率	87.82	85.38	86.21
总债务/总资本	86.35	83.79	84.74
高流动资产/总资产	5.97	7.53	5.16
高流动资产/短期债务	15.44	17.41	12.25
应收融资租赁款余额/总债务（X）	1.21	1.19	1.22
应收融资租赁款账面价值/总债务（X）	1.18	1.16	1.18

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+拆入资金+卖出回购金融资产+一年内到期的应付债券+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券（不含一年内到期）+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）
盈利能力	拨备前利润	税前利润-应收融资租赁款及保理减值损失-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]
经营效率	成本费用率	业务及管理费/净营业收入
	净营业收入	营业收入-营业支出
资产质量及结构	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
	高流动性资产	货币资金（扣除受限资金）+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分
	风险资产	总资产-现金-银行存款-国债

注：公司总债务均为不含利息口径。

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。