

平安国际融资租赁有限公司 2020 年公开发行 短期公司债券跟踪评级报告（2021）

项目负责人：张 璐 lzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：葛 山 shge@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 2 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）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。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 0098 号

平安国际融资租赁有限公司：

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 安租 S1”和“20 安租 S2”的信用等级为 **A-1**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年二月二十日

评级观点：中诚信国际维持平安国际融资租赁有限公司（以下称“平安租赁”、“公司”或“发行人”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 安租 S1”和“20 安租 S2”的信用等级为 **A-1**。中诚信国际肯定了平安租赁强大的股东背景，良好的业务发展前景，在城市发展、工程建设、能源冶金等领域的专业经营能力，较好的盈利水平及充实的资本实力。同时，中诚信国际关注到，外部环境对公司资产质量和盈利能力造成不利影响、市场竞争加剧对公司利润或将形成挤压、偿债压力有所增加、业务范围扩大对风险控制和人力资源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

平安租赁	2017	2018	2019	2020.9
总资产（亿元）	1,771.11	2,347.41	2,544.87	2,560.52
总债务（亿元）	1,194.64	1,629.07	1,691.03	1,635.00
所有者权益（亿元）	225.04	292.40	376.03	428.36
拨备前利润（亿元）	31.29	57.93	78.98	57.14
利润总额（亿元）	27.71	43.69	59.87	39.59
净利润（亿元）	19.99	32.16	44.39	27.43
拨备前利润/平均总资产(%)	2.15	2.81	3.23	--
平均资产回报率(%)	1.37	1.56	1.81	--
平均资本回报率(%)	11.14	12.43	13.28	--
资产不良率(%)	0.91	0.89	1.10	1.15
拨备覆盖率(%)	160.32	189.02	189.69	224.24
风险资产/净资产(X)	7.20	7.33	6.49	5.71
总债务/总资本(%)	84.15	84.78	81.81	79.24
应收融资租赁款净额/总债务(X)	0.94	1.03	1.11	1.20

注：[1]数据来源为公司提供的经审计的 2017 年、2018 年和 2019 年财务报告以及未经审计的 2020 年前三季度财务报表；[2]资产不良率和拨备覆盖率指标计算口径包含租赁、保理、委贷等主要资产；[3]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。

正面

■ **股东实力强大，得到平安集团有力支持。**平安国际融资租赁有限公司作为中国平安保险（集团）股份有限公司（以下称“平安集团”或“集团”）在租赁行业重要的全资子公司，共享平安集团良好的资金实力、品牌影响力和协同优势，在资本补充、业务协同等方面获得了集团的有力支持。

■ **业务方向多元化，经营优势突出。**业务方向清晰，结合集团综合金融战略为客户提供一站式综合金融解决方案，在城市发展、工程建设、能源冶金等领域初步形成设备租赁方面的经营

同行业比较

2019 年主要指标	平安租赁	远东租赁	中航租赁
总资产（亿元）	2,544.87	2,441.78	1,487.56
净资产（亿元）	376.03	475.86	211.36
净利润（亿元）	44.39	58.76	17.11
平均资产回报率（%）	1.81	2.35	1.22
应收融资租赁款不良率（%）	1.10	1.10	1.27
资产负债率（%）	85.22	80.51	85.79

注：[1]“远东租赁”为“远东国际融资租赁有限公司”简称；“中航租赁”为“中航国际租赁有限公司”简称。[2]平安租赁不良率指标计算口径包含租赁、保理、委贷等主要资产。

资料来源：各公司公开披露年报，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	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 安租 S1	A-1	A-1	10.00	10.00	2020/08/26~2021/08/26	--
20 安租 S2	A-1	A-1	8.00	8.00	2020/09/15~2021/09/15	--

优势，汽车金融成为业务拓展的新增长点。

■ **盈利水平较好。**得益于资产规模扩大、专业技术水平提高以及融资能力的不断增强，盈利处于较好水平。

■ **资本实力持续增强。**成立以来股东多次增资，资本实力持续增强，为其业务发展奠定良好基础。

关注

■ **不良和关注类资产增加，资产质量承压。**国内经济持续底部运行，部分地区、行业信用风险暴露，同时考虑到突发疫情对租赁客户生产经营的不利影响，公司不良和关注类资产进一步增加，资产质量承压。

■ **市场竞争加剧，利润空间或将受到挤压。**国内租赁行业扩容，受市场竞争加剧及资本市场波动的影响，利差空间或将受到挤压。

■ **债务规模持续扩大，短期偿债压力有所增加。**伴随资产规模的扩大，债务规模持续攀升，且短期债务占比较高，对公司的偿债安排和流动性管理带来挑战。

■ **随着业务范围的扩大，风控水平仍需提高。**业务范围扩大以及融资渠道的创新对风险控制、专业人才储备等提出更高要求。

评级展望

中诚信国际认为，平安国际融资租赁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的要求，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

根据发行人反馈，截至评级报告出具日，“20 安租 S1”、“20 安租 S2”债券募集资金已使用完毕，用于偿还有息负债，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

经济持续修复，政策“不急转弯”

宏观经济：2020 年，中国经济经历了因疫情冲击大幅下滑并逐步修复的过程，GDP 同比增长 2.3%，是大疫之年全球唯一实现正增长的主要经济体。受低基数影响，2021 年经济增长中枢将显著高于 2020 年，全年走势前高后低。

2020 年经济运行基本遵循了“疫情冲击一疫后修复”的逻辑，疫情冲击下一季度 GDP 同比大幅下滑，二季度以来随着疫情得到控制和稳增长政策效果的显现逐步修复。从生产侧来看，工业生产反弹迅速且在反弹后维持了较高增速，服务业生产修复相对较为缓慢。从需求侧来看，政策性因素先复苏、市场性因素后复苏是其典型特征。这一特征在投资方面表现得尤为明显：基建投资、房地产投资率先复苏，市场化程度较高的制造业投资恢复较为缓慢；国有投资恢复较快，民间投资恢复相对较慢。此外，居民消费等受市场因素制约较大的变量改善有限。出口的错峰增长是需求侧最为超预期的变量，中国在全球率先复工复产为出口赢得了错峰增长的机会，使出口在下半年出现高速增长。从价格水平来看，“猪周期”走弱背景下 CPI 回落，需求疲弱 PPI 低位运行，通胀通缩压力均可控。但值得关注的是，虽然经济延续修复，但季调后的 GDP 环比增速逐季回落，经济修复动能边际趋弱。

宏观风险：尽管经济持续修复，但 2021 年经济

运行仍面临内外多重挑战。从外部环境看，新冠疫情发展的不确定性依然存在，疫情对逆全球化的影响短期内仍不会消除，大国博弈风险仍需担忧，外部不确定性、不稳定性持续存在。从国内因素看，经济修复仍然面临多重挑战。首先，国内经济复苏并不平衡，存在结构分化，这将影响经济修复的可持续性和质量。其次，应对疫情的稳增长政策导致非金融部门债务增长加快，宏观杠杆率上扬，还本付息压力突出，需警惕债务风险超预期释放引发系统性风险。再次，2020 年信用风险呈现先抑后扬走势，一些体制性、周期性、行为性信用事件强烈冲击资本市场，2021 年随着政策调整以及债务到期压力加大，信用风险释放或将加速，尤其需要警惕国企信用风险频发导致信用体系重构，加剧市场波动。第四，2020 年以来政府部门显性及隐性债务压力均有所加大，2021 年随着对地方政府债务管理的加强，地方政府债务风险或将在部分高风险区域有所暴露，在适当推动债务市场化处置的同时，仍需防范区域风险暴露对金融市场带来的冲击。

宏观政策：2020 年 12 月中央经济工作会议明确提出，“宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性”，这意味着宏观政策将不会出现“急转弯”，但随着经济修复，宏观政策边际调整不可避免。财政政策将在 2020 年超常规发力的基础上边际收紧，但大幅收缩概率较低；货币政策将继续向常态化回归，坚持稳健灵活，保持流动性合理充裕，继续积极引导资金精准投向实体经济。值得一提的是，在着力构建以内循环为主体的新发展格局背景下，国内产业链、供应链堵点有望进一步打通，为短期经济复苏和中长期经济增长提供新动力。

宏观展望：疫后修复仍然是 2021 年经济运行的主旋律。从全年经济运行的走势来看，受基数效应的影响，2021 年中国经济增长中枢将显著高于 2020 年，甚至高于新常态以来的历年平均水平。基数效应导致的高增长将突出表现在第一季度，后续将逐步回落，全年呈现“前高后低”走势。但值得关注的是，宏观经济数据同比高位运行与微观主体感受分化较大，宏观经济分析需高度关注微观主体

运行所面临的实际困难及经济数据的环比变化。

中诚信国际认为，虽然 2021 年政策性因素对经济的支撑将有所弱化，但随着市场性因素的逐步发力，经济修复趋势将持续，但仍需警惕疫情反复可能导致的“黑天鹅”事件。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，中国经济中长期增长韧性持续存在。

近期关注

租赁行业总体业务量增速有所放缓；监管职责的统一有利于银保监会统一管理融资租赁行业；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

租赁公司总体业务量增速有所放缓，根据中国租赁联盟等机构组织编写的《2019 年中国融资租赁业发展报告》显示，截至 2019 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.65 万亿元，同比增长 0.06%。截至 2019 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 2018 年末的 11,777 家增长到 12,130 家，其中金融租赁公司 70 家，内资租赁公司 403 家，外资租赁公司 11,657 家。

2018 年 5 月，商务部发布《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》指出，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划至银保监会。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。

中诚信国际认为，监管职责的统一有利于银保监会统一管理融资租赁行业，有利于商务部原监控下的两类融资租赁公司进行资源整合，但是，我们注

意到融资租赁公司目前仍不是持牌金融机构，与金融租赁公司在政策支持、法律授权、存款和同业业务上的差异仍然存在。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，因此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。

依托集团优势为客户提供一站式综合金融解决方案；在城市发展、工程建设、能源冶金等领域形成一定的经营优势；汽车金融及商用车板块成为新的业务增长点，应集团战略调整要求将健康卫生板块剥离

平安租赁作为平安集团重要的金融模块成员企业，依托自身专业经营能力和股东资源优势，近年来公司业务规模持续增长。

截至 2019 年末，公司租赁相关资产（含保理和委贷，下同）余额为 2,148.09 亿元，同比增长 9.15%。2019 年全年，公司租赁相关业务投放总额 1,317.18 亿元，较 2018 年小幅下降 3.13%。截至 2020 年 9 月末，公司租赁相关资产余额为 2,265.21 亿元，较年初增长 5.45%；其中直租项目金额占比为 7.65%，回租项目金额占比为 77.09%，委贷、保理和经营租赁形式分别占比 7.59%、7.64%、0.03%。

表 1：2017-2019 年以及 2020 年 1-9 月租赁业务

	投放和余额情况			
	2017	2018	2019	2020.1-9
合同笔数（笔）	73,985	40,013	79,758	517,910
实际投放租赁金额（亿元）	1,155.31	1,359.72	1,317.18	1,041.91
租赁相关资产余额（亿元）	1,394.81	1,967.97	2,148.09	2,265.21

注：2017-2019 年合同笔数统计未包含汽车金融个人业务合同。

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理公司汽车金融及商用车板块围绕汽车消费生态圈，为个人和企业客户提供乘用车的融资租赁和经营租赁服务，以及物流行业商用车的融资租赁服务。平安租赁汽车业务于 2015 年正式启动，并逐步与平安集团内成员形成协同效应。公司与中国平安财产保险股份有限公司联合拓展三四五线城市的汽贸店渠道，形成下沉市场渠道优势，同时匹配“租赁+保险”的综合金融服务，增强客户粘性；依托平安集团的科技优势，建立了

高效的审批签约系统和风险管控系统。公司的经营租赁品牌“平安车管家”也取得较快发展，商用车业务与多家中大型物流企业建立合作关系，并在主流细分行业实现精细化运营。受此推动，近年来汽车金融板块占比逐年上升，成为业务拓展新的增长点。2020年以来，汽车金融及商用车板块业务保持较快发展，成为公司的第一大业务板块。

城市发展板块目前是公司的第二大业务板块，该板块涵盖公交客运设备、水务环保器械、燃气热力设备等租赁业务，主要面向三四线以上地级市和部分百强县开展业务。公司通过与当地负责公共事业设备采购运营的具有垄断性质的龙头企业合作，拓宽获客渠道和提高市场占有率。2019年以来该板块业务占比呈下降趋势。

公司企业融资板块聚焦于国家经济发展息息相关的国计民生行业，以大交通大基建、行业龙头以及A股上市公司等为运营重点，并持续孵化新行业领域和新业务模式。公司通过构建多元化产品体系，在成套设备购置、基础设施建设、产业结构升级、供应链优化等方面提供多方位的融资租赁服务。该板块客户来源主要是平安集团内部的交叉销售，包括信托、财险、银行推荐的客户或者项目，采用综合金融的服务方式对客户id提供全方位的金融服务。近年来该板块业务占比稳步提升，截至2020年9月末为公司的第三大业务板块。能源冶金板块涵盖电力成套设备、煤炭机械、冶金机构及光伏电站设备等租赁业务。该板块主要面向央企、地方性国有企业、优质上市公司和行业龙头企业开展业务。在客户选择上，公司针对行业特点、区域特征、股权结构、治理水平、生产能力、原材料供应、销售情况、筹资能力、债务履约、投资计划、保证人实力、承租人营业收入、既有设备存量等因素进行综合考量评分。公司通过与当地主要金融机构、行业内具有垄断性质的设备制造企业合作，拓展获客渠道。

工程建设板块是平安租赁最早涉足的板块之一，主要针对交通建设、工业建设、城市开发(市政建设)及其上下游企业不同阶段的资金需求开展业务。客户选择上，公司以大型国企控股的特级和一级建

筑施工企业为主，执行以年限、产值、施工资质为核心的客户准入机制，在对客户所处行业、股权结构、公司治理、上下游关系、财务和历史项目进行调查的基础上，对融资租赁款进行风险定价。

公司教育文化板块主要面向教育机构开展设备租赁业务，集中于高等教育和基础教育。在教育机构客户的选择上，平安租赁针对学校性质、所属部门级别、学费收入规模(可确认年收入3,000万元以上)、所处地域经济实力等因素进行综合考量评分。

公司旅游板块业务主要面向旅游景区开展设备租赁业务。公司聚焦旅游产业运营、旅游目的地打造和建设、酒店业务等方向，在对景区的选择上主要考量国有景区、景区级别(AAAA级以上)、营业收入、盈利能力及稳定性等因素。

健康卫生板块也是平安租赁最早进入的业务板块。健康卫生板块的客户涵盖健康卫生产业的上中下游，包括医药制造企业、医疗器械制造企业、医疗流通企业、医疗机构等。目前该板块主要客户为医院和医疗机构，主要合作对象为经营状况良好的县级公立医院。目前公立医院占公司医疗机构类客户90%左右，占比略有下降。健康卫生板块的第二类客户主要为代理商，包括医疗设备代理商、生化检测设备代理商以及IT系统服务商。但由于近年来健康卫生领域竞争日趋激烈，加之行业相关政策收紧以及公司其他板块投放力度的加大，该板块租赁资产余额占比呈下降趋势。2019年，公司根据平安集团战略调整，将其专做医疗租赁业务的子公司平安点创国际融资租赁有限公司的全部股权，转让予平安集团旗下医保科技子公司，自此，平安租赁将停止拓展医疗板块新增业务。

此外，公司业务亦涉及制造加工、小微金融等领域。近年来，公司深入探索经营性租赁、租赁+互联网、产业运营等领域，并建立起以小微租赁为代表的创新业务板块。小微租赁依托线上线下模式，可实现快速审批。未来，公司将面向中小客户领域和专业市场，通过场景化产品深度匹配客户各类需求。

表 2: 2017-2019 年末及 2020 年 9 月末租赁相关资产总额按板块分布 (金额单位: 亿元)

所在行业	2017		2018		2019		2020.9	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
汽车金融 (含商用车)	69.11	4.95	182.74	9.29	244.24	11.37	423.13	18.68
城市发展	244.32	17.52	373.77	18.99	344.92	16.06	335.77	14.82
企业融资	143.44	10.28	231.61	11.77	285.59	13.29	301.40	13.31
能源冶金	192.77	13.82	232.92	11.84	248.18	11.55	252.94	11.17
工程建设	178.49	12.80	229.61	11.67	238.30	11.09	222.46	9.82
旅游	--	--	--	--	171.63	7.99	164.22	7.25
制造加工	119.58	8.57	115.28	5.86	151.41	7.05	124.60	5.50
健康卫生	246.80	17.69	247.69	12.59	158.94	7.40	115.21	5.09
小微	36.21	2.60	59.24	3.01	79.62	3.71	103.81	4.58
城市运营	--	--	--	--	82.51	3.84	74.54	3.29
教育文化	--	--	--	--	70.05	3.26	74.02	3.27
结构融资	12.35	0.89	17.30	0.88	35.36	1.65	37.98	1.68
保理	0.00	0.00	41.40	2.10	37.06	1.73	35.05	1.55
消费租赁	2.06	0.15	1.12	0.06	0.31	0.01	0.09	0.00
业务拓展	118.03	8.46	189.14	9.61	--	--	--	--
轻工	31.65	2.27	46.15	2.35	--	--	--	--
合计	1,394.81	100.00	1,967.97	100.00	2,148.09	100.00	2,265.21	100.00

注: [1]2019 年起, 轻工合并至制造加工板块统计, 业务拓展划分为教育文化板块和旅游板块统计; [2]如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异, 均系计算中四舍五入造成。

资料来源: 平安租赁, 中诚信国际整理

建立多渠道多币种的融资体系, 在直接融资和间接融资市场均取得良好进展, 为公司业务持续发展奠定基础; 但快速扩大的债务规模对公司流动性管理提出更高要求

现阶段平安租赁已使用的融资方式包括境内外商业银行借款、集团内外非银行金融机构借款、债务融资工具、资产证券化产品等, 已逐步建立起多渠道多币种的融资体系。银行借款是公司目前最主要的融资渠道, 除银行借款外, 平安租赁与包括金租同业、保险资管、信托、券商、基金子公司等非银金融机构进行融资合作。截至 2020 年 9 月末, 公司获得银行授信额度共计 1,586.33 亿元, 已使用额度 708.29 亿元, 授信余额 878.04 亿元。

直接融资方面, 近年来, 为满足业务投放需求, 公司发行多期超短期融资券、短期融资券、中期票据、非公开定向发行债务融资工具和公司债券, 债务规模持续扩大。此外, 资产证券化也已纳入了平安租赁的融资方式。2019 年, 公司共发行 23 期资产证券化/资产支持票据产品, 发行规模合计 346.84 亿元。2020 年 1-9 月, 公司共发行 9 期资产证券化产品/资

产支持票据, 发行规模合计 143.67 亿元。

表 3: 2020 年 9 月末公司融资结构 (金额单位: 亿元)

	2020.9	
	金额	占比 (%)
金融机构借款	896.05	48.15
应付债券	738.95	39.71
租赁保证金	225.95	12.14
合计	1,860.95	100.00

资料来源: 平安租赁, 中诚信国际整理

截至 2019 年末, 公司其他应付款中的待划转款项余额为 110.82 亿元, 同比增长 79.93%, 系公司在资产证券化业务中收到的融资款项以及作为资产服务机构收到的承租人租金但尚未向投资者划转的款项, 其中资产证券化业务中收到的融资款项未纳入有息负债计算。

中诚信国际认为, 近年来, 受益于平安集团的品牌影响和渠道协同, 凭借其清晰的自身市场定位和专业的业务团队, 平安租赁主营业务获得持续发展, 融资渠道也不断拓宽。但同时, 业务范围和债务规模的持续扩大也将对公司信用风险、流动性风险等管控能力提出更高要求。

财务分析

以下关于平安租赁财务状况的分析基于平安租赁提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2017年、2018年和2019年财务报告以及未经审计的2020年前三季度财务报表，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。2017年财务数据为2018年审计报告期初数；2018年财务数据为2019年审计报告期初数；2019年财务数据为2019年审计报告期末数。

2019年融资租赁资产规模保持较快增长，推动净营业收入稳步提升，净利润增幅显著；2020年以来，融资租赁业务规模增速放缓，且随着医疗卫生板块剥离、飞机资产逐步出售以及拨备计提增加，净利润有所下滑

融资租赁收入是公司主要的收入来源。随着公司业务快速发展，应收融资租赁款规模持续增长，2017-2019年应收融资租赁款净额复合增长率达到28.97%。同时，2019年平安租赁着力发展汽车金融业务，资产端整体收益率有所提升。受此推动，公司融资租赁收入实现较快增长。除融资租赁收入外，公司还有经营租赁、委托贷款、保理、投资及其他收入，该部分收入及占比在2019年均有所下降，主要是由于飞机资产出售导致经营租赁收入减少以及因部分资产支持证券列示科目变化造成的交易性金融资产公允价值变动损失较大。营业支出方面，2019年公司增加长期借款和长期债券占比，致使年内平均资金成本略有上升，利息支出有所增加；随着业务规模的持续扩大，手续费及佣金支出等其他支出也呈上升趋势。受上述因素共同影响，2019年公司净营业收入同比增长32.54%至107.07亿元。

由于公司仍处于业务扩张阶段，人力成本、咨询费等费用持续增加导致业务及管理费有所上升，不过由于净营业收入增速大于费用增速，年内公司成本费用率为25.35%，同比下降1.80个百分点。伴随租赁行业竞争加剧、科技系统投入加大等因素影响，预计未来成本上升压力仍然存在。近年来公司租赁资产规模持续扩大，且受宏观经济总体下行影响，部分承租企业出现经营性困难，公司资产质量承压；出

于审慎考虑，2019年公司继续保持较大拨备计提力度，年内计提应收融资租赁款减值损失15.44亿元，同比增长47.54%。得益于业务规模的扩大和经营效率的提升，公司净利润实现较快增长，推动平均资产回报率和平均资本回报率提升。

2020年以来，一季度公司业务投放受新冠肺炎疫情影响较大，第二季度以来公司加大投放力度，应收融资租赁款规模有所回升，但整体增速有所放缓。2020年1-9月公司融资租赁收入为2019年全年的71.06%。但由于总债务规模的收缩及短期债务占比的上升，2020年前三季度公司利息支出仅为2019年全年的66.39%。非融资租赁收入方面，受公司战略调整、飞机经营租赁业务逐步剥离的影响，公司经营租赁收入大幅下降。受上述因素影响，2020年前三季度公司净营业收入为2019年全年的71.04%。费用管控方面，2020年1-9月业务及管理费有所下降，成本费用率较年初下降1.16个百分点至24.19%。考虑到资产质量下行影响下拨备计提持续增加，2020年1-9月公司净利润仅为2019年全年的61.79%。

表4：2017-2019年及2020年1-9月主要盈利指标
 （单位：百万元、%）

	2017	2018	2019	2020.1-9
融资租赁收入	7,757.58	12,441.28	16,645.64	11,827.72
非融资租赁收入	2,079.97	3,946.29	3,908.25	2,788.43
利息支出	(4,493.46)	(7,102.08)	(8,639.92)	(5,736.01)
净营业收入合计	4,773.44	8,078.32	10,706.86	7,605.81
拨备前利润	3,129.03	5,792.62	7,898.35	5,713.51
净利润	1,998.60	3,215.98	4,438.71	2,742.53
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	8.10	8.87	9.37	--
利息支出/平均付息负债	4.62	5.03	5.20	--
拨备前利润/平均总资产	2.15	2.81	3.23	--
拨备前利润/平均所有者权益	17.44	22.39	23.63	--
平均资产回报率	1.37	1.56	1.81	--
平均资本回报率	11.14	12.43	13.28	--
成本费用率	32.26	27.15	25.35	24.19

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

不良资产规模持续增长，不良率上升幅度较大，关注类资产占比不断增加；考虑到疫情对租赁客户生产经营的不利影响，公司资产质量迁徙情况仍需密

切关注

近年来平安租赁业务规模持续扩大，但受到国内经济增速持续放缓的影响，部分企业经营困难，租金支付出现延后，致使公司不良资产余额逐年增长。同时受制于新冠肺炎疫情的影响，2020年以来公司不良资产上升较快，主要集中于制造加工、健康卫生、能源冶金等板块。此外，2020年以来公司加大资产管理力度，严格执行资产分类，关注类资产大幅上升，主要集中在健康卫生、轻工、制造加工、能源冶金等行业，由于关注类租赁资产质量易受经济波

动影响，仍需密切关注此类资产质量的迁徙趋势。

公司根据平安集团风险评级及拨备制度，从审慎角度出发计提租赁资产减值损失。2019年公司加大拨备计提力度，不良资产拨备覆盖率上升至189.69%。2020年前三季度计提租赁相关资产减值损失17.68亿元，相当于2019年全年的92.43%；截至2020年9月末，公司不良资产拨备覆盖率较年初上升34.55个百分点至224.24%。考虑到不良和关注类资产的较快增长，公司仍需保持谨慎的拨备计提政策以增强抵御风险的能力。

表 5：2017-2019 年末及 2020 年 9 月末主要资产五级分类（单位：百万元、%）

	2017		2018		2019		2020.9	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	136,205.21	97.65	189,386.62	96.23	204,837.48	95.36	211,819.92	93.51
关注	2,001.17	1.43	5,667.60	2.88	7,608.73	3.54	12,087.15	5.34
次级	546.29	0.39	637.90	0.32	852.93	0.40	762.49	0.34
可疑	522.69	0.37	679.04	0.35	943.18	0.44	576.28	0.25
损失	205.75	0.15	426.20	0.22	566.82	0.26	1,274.66	0.56
合计	139,481.12	100.00	196,797.35	100.00	214,809.14	100.00	226,520.50	100.00
不良资产余额	1,274.73		1,743.14		2,362.93		2,613.43	
资产不良率(%)	0.91		0.89		1.10		1.15	

注：主要资产包括租赁资产、委贷、保理等资产，数据由平安租赁提供的业务口径数据，与审计报告数据略有差异；如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

平安租赁业务较为分散，最大单一客户和前十大客户应收融资租赁款净额占比相对较低，集中度风险相对可控。

表 6：2020 年 9 月末公司客户集中度情况

（单位：亿元、%）

	2020.9
最大单一客户融资额	6.00
最大单一客户融资额/应收融资租赁款净额	0.31
最大十家客户融资余额	51.94
最大十家客户融资余额/应收融资租赁款净额	2.66

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

此外，近年来，为提高自有资金的收益能力，公司加大自有资金投资理财产品规模，但2020年以来，公司减少了货币基金和信托产品的投资以用于项目投放，截至2020年9月末，公司投资资产（包含交易性金融资产和衍生金融资产）余额28.09亿元，较年初减少76.08%，主要为理财产品 and 结构性存款，风险相对可控。

租赁资产以中长期为主，融资渠道持续拓宽，但融资的期限结构与资产存在一定期限错配；短期债务占比上升对偿债安排和流动性管理带来一定挑战

平安租赁的资产以应收融资租赁款为主，截至2020年9月末，公司应收融资租赁款净值（扣除减值准备后）占资产总额的74.47%；应收融资租赁款总额中一年内到期的占比为42.02%。主要受交易性金融资产减少的影响，高流动性资产规模有所收缩，占比仍然较低。

近年来随着公司业务规模扩张，资金需求也随之加大，公司进一步扩大了发行债券融资力度。截至2020年9月末，银行借款较年初减少12.54%至896.05亿元；应付债券较年初增长10.86%至738.95亿元。借款中短期借款和长期借款占比分别占为65.27%和34.73%；应付债券中一年内到期债券（包含应付利息，扣除未摊销的发行成本）和

一年以上到期债券占比分别为 47.24% 和 52.76%，负债来源较为稳定。

公司积极尝试多种长期限的融资方式，截至 2020 年 9 月末计入所有者权益中其他权益工具的永续债余额 143.75 亿元，较年初增长 25.28%。但在当前利率跳升机制下，永续债仍具有一定的偿付刚性，亦导致公司偿债压力加大。

2020 年以来由于短期借款和短期应付债券的增加，公司短期债务占比较 2019 年末有所上升。截至 2020 年 9 月末，短期债务在总债务中占比 57.12%，较年初上升 6.53 个百分点。此外，应收融资租赁款净值/总债务较年初上升 0.08 个百分点至 1.17%。但由于短期债务的上升及高流动资产的下降，高流动资产/短期债务较年初下降 9.80 个百分点至 14.22%，偿债压力加大，仍需提高高流动性资产对短期债务的覆盖程度。

表 7: 2017-2019 年末及 2020 年 9 月末流动性指标

	2017	2018	2019	2020.9
高流动资产/总资产 (%)	10.03	11.32	8.07	5.19
高流动资产/短期债务 (%)	33.54	26.00	24.02	14.22
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	0.94	1.03	1.11	1.20
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	0.93	1.01	1.09	1.17

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

截至 2020 年 9 月末，公司因业务规模较大，涉及业务品种较多，存在着较多的未决诉讼，公司共涉及 25 户重大诉讼，涉诉金额共 31.05 亿元，但对公司经营影响较为有限。

截至 2020 年 9 月末，公司无为公司合并报表范围之外的自然人、法人或其他机构等主体的债务提供担保的情形。

通过股东增资、利润留存及发行永续债券等形式补充资本，但未来业务规模的扩张仍使公司面临持续补充资本的压力

平安租赁成立时注册资本 3.15 亿元。为了支持公司业务的快速增长，股东对其进行多次增资；2020 年 7 月 23 日，公司将其部分资本公积转增注册资本，注册资本变更为 145.00 亿元。截至 2020 年 9 月末，公司实收资本为 142.38 亿元，资本实

力较强。

除股权融资外，近年来随着盈利水平的提升，平安租赁通过利润留存的内生性资本补充能力也不断提升。同时公司通过发行永续债券等形式补充资本。截至 2020 年 9 月末，公司总债务/总资本为 79.24%，如将其他权益工具计入总债务，则调整后的总债务/总资本为 86.21%。总体来看，目前公司资本较为充足，但未来业务规模的扩张仍使公司面临持续补充资本的压力。

表 8: 2017-2019 年末及 2020 年 9 月末资本充足水平

	2017	2018	2019	2020.9
风险资产总计 (亿元)	1,619.49	2,143.66	2,441.05	2,445.30
资本净额 (亿元)	225.04	292.40	376.03	428.36
风险资产/净资产 (X)	7.20	7.33	6.49	5.71

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的相关资料，截至 2020 年 9 月末，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

作为平安集团在租赁行业重要的全资子公司，具有重要的战略地位，平安集团有较强的意愿和能力在必要时对公司予以支持

平安集团是国内领先的综合金融集团，其致力于成为国际领先的科技型个人金融生活服务集团，坚持“科技引领金融，金融服务生活”的理念，持续深化“金融+科技”、探索“金融+生态”，聚焦“大金融资产”和“大医疗健康”两大产业，并深度应用于“金融服务、医疗健康、汽车服务、房产金融、城市服务”五大生态圈。截至 2020 年 9 月末，平安集团总资产达 91,383.18 亿元，股东权益 9,356.31 亿元；2020 年 1-9 月平安集团实现净利润 1,148.92 亿元。平安租赁作为平安集团直接及间接持股 100% 的全资子公司，在集团内具有重要的战略地位。随着集团内客户资源的利用率不断提高以及协同效应的日益显现，预计租赁业务未来将成为集团除保险、银行等业务外重要的新

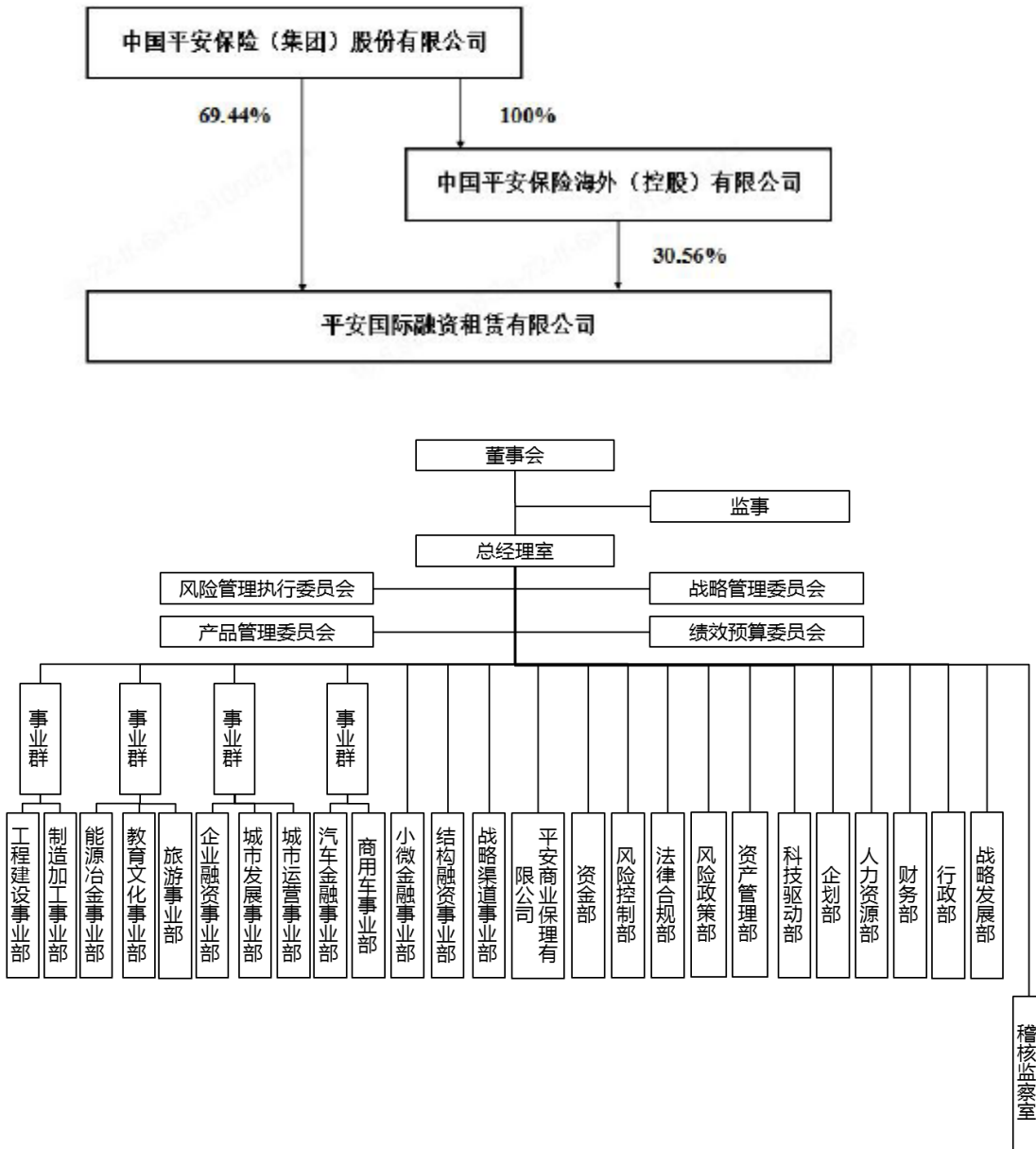
增利润来源。因此，中诚信国际认为平安集团将对平安租赁保持很强的支持意愿。

与国内其他金融控股公司相比，平安集团总部有着强大的集中化管理能力，对旗下资源的整合调配力度更大；这也从侧面反映出平安集团经营管理的高度集中和对集团内成员的强烈支持意愿。中诚信国际已将此因素纳入本次跟踪评级考虑。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持平安国际融资租赁有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 安租 S1”和“20 安租 S2”的信用等级为 **A-1**。

附一：平安租赁股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 9 月末）



资料来源：平安租赁

附二：平安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）	2017	2018	2019	2020.9
货币资金	15,162.53	20,375.14	10,381.28	11,521.95
对同业债权	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款净额	112,734.58	167,664.79	187,500.32	195,438.21
应收融资租赁款净值	111,078.46	165,122.00	183,884.66	190,676.58
经营租赁资产净额 ¹	7,459.54	5,780.31	151.03	--
租赁资产净额	120,194.12	173,445.10	187,651.35	--
可供出售金融资产	5,751.36	--	--	--
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	4,900.00	--	--	--
交易性金融资产	--	8,368.96	11,634.39	2,771.00
长期股权投资	855.60	980.28	1,865.06	1,944.78
总资产	177,111.23	234,741.08	254,486.52	256,052.38
短期债务	52,944.92	102,156.59	85,546.87	93,387.77
长期债务	66,519.22	60,750.24	83,556.38	70,111.91
总债务	119,464.14	162,906.84	169,103.25	163,499.68
总负债	154,607.61	205,501.24	216,883.70	213,216.63
所有者权益	22,503.62	29,239.84	37,602.82	42,835.75
融资租赁收入	7,757.58	12,441.28	16,645.64	11,827.72
净营业收入	4,773.44	8,078.32	10,706.86	7,605.81
拨备前利润	3,129.03	5,792.62	7,898.35	5,713.51
应收融资租赁款、应收保理款及委托贷款减值损失	(355.62)	(1,416.66)	(1,912.66)	(1,767.80)
利润总额	2,770.67	4,368.83	5,987.07	3,959.27
净利润	1,998.60	3,215.98	4,438.71	2,742.53
财务指标（%）	2017	2018	2019	2020.9
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	8.10	8.87	9.37	--
利息支出/平均付息负债	4.62	5.03	5.20	--
拨备前利润/平均总资产	2.15	2.81	3.23	--
拨备前利润/平均所有者权益	17.44	22.39	23.63	--
平均资产回报率	1.37	1.56	1.81	--
平均资本回报率	11.14	12.43	13.28	--
资产不良率	0.91	0.89	1.10	1.15
拨备覆盖率	160.32	189.02	189.69	224.24
风险资产/净资产（X）	7.20	7.33	6.49	5.71
资产负债率	87.29	87.54	85.22	83.27
总债务/总资本	84.15	84.78	81.81	79.24
高流动资产/总资产	10.03	11.32	8.07	5.19
高流动资产/短期债务	33.54	26.00	24.02	14.22
应收融资租赁款净额/总债务（X）	0.94	1.03	1.11	1.20
应收融资租赁款净值/总债务（X）	0.93	1.01	1.09	1.17

¹表格中经营租赁资产净额仅包括公司飞机经营租赁资产。

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+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+折旧)/净营业收入
盈利能力	拨备前利润	税前利润+应收融资租赁款、委托贷款及应收保理款减值损失-营业外收支净额
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+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	资产不良率	融资租赁、保理和委托贷款的不良资产余额/融资租赁、保理和委托贷款等主要资产
	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+委托贷款减值准备)/融资租赁、保理和委托贷款的不良资产余额
	高流动性资产	现金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产-相关受限资产
	风险资产	总资产-现金-银行存款-国债

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。