

远东国际融资租赁有限公司公开发行公司债券 跟踪评级报告（2021）

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：赵婷婷 ttzhao@ccxi.com.cn

评级总监： 

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 6 月 24 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。

■ 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 1152 号

远东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：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“16 远东五”、“17 远东五”、“19 远东三”、“20 远东 Y1”、“20 远东 Y2”、“20 远东三”、“20 远东四”、“20 远东 Y3”、“20 远东五”、“20 远东六”、“20 远东七”、“20 远东八”、“20 远东九”、“20 远东 10”、“20 远东 11”、“21 远东二”、“21 远东三”和“21 远东四”的信用等级为 **AAA**，维持“21 远东 S1”和“21 远东 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

二零二一年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持远东国际融资租赁有限公司（以下称“远东租赁”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 远东五”、“17 远东五”、“19 远东三”、“20 远东 Y1”、“20 远东 Y2”、“20 远东三”、“20 远东四”、“20 远东 Y3”、“20 远东五”、“20 远东六”、“20 远东七”、“20 远东八”、“20 远东九”、“20 远东 10”、“20 远东 11”、“21 远东二”、“21 远东三”和“21 远东四”的信用等级为 **AAA**，维持“21 远东 S1”和“21 远东 S2”的信用等级为 **A-1**。中诚信国际肯定了公司显著的行业地位、日趋多元的业务结构、较强的盈利能力、丰富的融资渠道以及较高的拨备覆盖率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，经济形势不确定性增强、公司资产质量承压、杠杆倍数有所上升、公司经营策略调整成效有待观察、行业变化及业务布局持续拓展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

远东租赁	2018	2019	2020
总资产（亿元）	2,551.59	2,442.24	2,648.96
总债务（亿元）	1,582.43	1,396.30	1,659.93
所有者权益（亿元）	416.92	477.00	522.46
拨备前利润（亿元）	91.08	98.85	116.20
利润总额（亿元）	70.80	79.66	95.92
净利润（亿元）	51.61	58.83	73.88
拨备前利润/平均总资产（%）	3.84	3.96	4.56
平均资产回报率（%）	2.17	2.36	2.90
平均资本回报率（%）	13.46	13.16	14.78
应收融资租赁款不良率（%）	0.98	1.10	1.15
拨备覆盖率（%）	237.69	252.20	253.06
风险资产/净资产（X） （母公司口径）	6.88	5.98	6.05
总债务/总资本（%）	79.15	74.54	76.06
应收融资租赁款净额/总债务 （X）	1.30	1.35	1.26

注：[1]数据来源为公司提供的 2018 年、2019 年和 2020 年财务报告；[2]本报告风险资产/净资产指标为母公司口径；[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。

资料来源：远东租赁，中诚信国际整理

正面

■ **行业地位显著。**作为租赁行业头部企业，公司医疗健康、文化旅游、工程建设、城市公用等行业形成较为成熟的业务模式，具备较强的专业经营能力。

■ **业务结构日趋多元。**公司提供融资租赁、顾问咨询、贸易、工程建设、投资等产业综合运营服务，业务板块之间联动增强客户粘性。

■ **盈利能力较强。**公司财务表现位居行业前列，经营效率有所

同行业比较

2020 年主要指标	远东租赁	平安租赁	中航租赁
总资产（亿元）	2,648.96	2,779.61	1,587.49
净资产（亿元）	522.46	411.12	250.12
净利润（亿元）	73.88	38.46	19.74
平均资产回报率（%）	2.90	1.44	1.28
应收融资租赁款不良率（%）	1.15	1.24	--
资产负债率（%）	80.28	85.21	84.24

注：“平安租赁”为“平安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。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

提升，盈利能力较强。

■ **融资渠道丰富。**建立了多渠道的融资体系，资金来源不断丰富。

■ **拨备计提较为充足。**公司保持审慎的拨备计提政策，拨备计提较为充足，拨备覆盖率保持较高水平。

关注

■ **经济形势不确定性增强，公司资产质量承压。**在国际国内经济形势不确定性增强的情况下，公司资产质量承压，不良租赁资产有所增加，关注类资产占比较高，未来需对资产质量迁徙趋势保持关注。

■ **融资租赁杠杆倍数有所上升。**截至 2020 年末，公司母公司口径风险资产对净资产倍数升至 6.05 倍，短期内存在资本补充压力。

■ **经营策略及组织架构调整成效有待观察。**公司主动对部分行业的投放策略以及公司组织架构进行战略调整，调整成效仍有待观察。

■ **行业变化及业务布局持续拓展给公司带来挑战。**利率市场化的持续推进及行业竞争的加剧将对公司的盈利增长提出挑战；较大的资产规模以及业务团队的扩充、业务布局的持续拓展对资本、人才、技术、风控水平提出更高要求。

评级展望

中诚信国际认为，远东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。

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
16 远东五	AAA	AAA	2020/06/23	20.00	0.30	2016/07/06-2021/07/06 (3+2)	票面利率选择权、回售
17 远东五	AAA	AAA	2020/06/23	25.00	25.00	2017/08/29-2022/08/29	--
19 远东三	AAA	AAA	2020/06/23	30.00	30.00	2019/12/17-2024/12/17 (3+2)	票面利率选择权、回售
20 远东 Y1	AAA	AAA	2020/06/23	15.00	15.00	2020/02/18-2022/02/18 (2+N)	续期选择权、票面利率选择权、赎回选择权、递延支付利息选择权、偿付顺序
20 远东 Y2	AAA	AAA	2020/06/23	5.00	5.00	2020/02/18-2023/02/18 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、赎回选择权、递延支付利息选择权、偿付顺序
20 远东三	AAA	AAA	2020/06/23	30.00	30.00	2020/03/27-2025/03/27 (3+2)	票面利率选择权、回售
20 远东四	AAA	AAA	2020/05/26	30.00	30.00	2020/06/12-2025/06/12 (3+2)	票面利率选择权、回售
20 远东 Y3	AAA	AAA	2020/06/10	7.00	7.00	2020/06/18-2022/06/18 (2+N)	续期选择权、票面利率选择权、赎回选择权、递延支付利息选择权、偿付顺序
20 远东五	AAA	AAA	2020/07/03	26.00	26.00	2020/07/17-2023/07/17 (2+1)	票面利率选择权、回售
20 远东六	AAA	AAA	2020/07/28	20.00	20.00	2020/08/13-2023/08/13 (2+1)	票面利率选择权、回售
20 远东七	AAA	AAA	2020/09/02	30.00	30.00	2020/09/14-2023/09/14 (2+1)	票面利率选择权、回售
20 远东八	AAA	AAA	2020/09/30	5.00	5.00	2020/10/19-2022/10/19 (1+1)	票面利率选择权、回售
20 远东九	AAA	AAA	2020/09/30	25.00	25.00	2020/10/19-2024/10/19 (2+2)	票面利率选择权、回售
20 远东 10	AAA	AAA	2020/11/10	21.00	21.00	2020/11/23-2022/11/23 (1+1)	票面利率选择权、回售
20 远东 11	AAA	AAA	2020/11/10	14.00	14.00	2020/11/23-2024/11/23 (2+2)	票面利率选择权、回售
21 远东二	AAA	AAA	2021/01/08	20.00	20.00	2021/01/14-2025/01/14 (2+2)	票面利率选择权、回售
21 远东 S1	A-1	A-1	2021/01/08	20.00	20.00	2021/01/14-2022/01/14	--
21 远东三	AAA	AAA	2021/02/09	11.00	11.00	2021/02/25-2025/02/25 (2+2)	票面利率选择权、回售
21 远东四	AAA	AAA	2021/02/09	4.00	4.00	2021/02/25-2026/02/25 (3+2)	票面利率选择权、回售
21 远东 S2	A-1	A-1	2021/05/19	30.00	30.00	2021/05/27-2022/05/27	--

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，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。

公司坚持“金融+产业”双轮驱动策略，布局发展前景良好的医疗健康、文化旅游、工程建设、机械制造、化工医药、电子信息、民生消费、交通物流、城市公用等多个基础领域；近年来城市公用板块增长较快，业务占比大幅提升

远东租赁坚持“金融+产业”双轮驱动策略，2019 年公司为适应外部环境，尤其是持续变化的产业形态，对行业布局进行了重新划分，将原有的七大产业布局进一步细分为九大行业，分别为医疗健康、文化旅游、工程建设、机械制造、化工医药、电子信息、民生消费、交通物流、城市公用，为客户开展金融、投资、贸易、咨询、工程等一体化的金融及产业运营服务。2020 年公司共投放项目数量为 3,620 个，投放金额为 1,333.31 亿元，投放金额较上年增加 29.19%。截至 2020 年末，公司应收融资租赁款净额为 2,088.34 亿元，同比增加 10.92%。

具体来看，医疗健康板块方面，公司提供以融资租赁为核心的综合金融解决方案，通过直租、回租以及保理等方式满足医疗机构以及医疗健康领域的各类企业的融资需求，为远东宏信打造以金融服务、医院集团、康养集团为核心的全产业链形成有力支撑。医疗健康板块 2020 年全年累计起租项目数量为 419 个，累计起租金额为 115.25 亿元。截

至 2020 年末，医疗健康板块的应收融资租赁款净额为 259.88 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 12.44%，较上年减少 3.28 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 7.71%。

文化旅游板块方面，公司为教育、文化传媒、体育娱乐、景区、酒店餐饮等客户提供金融服务，解决客户基建、设备购置、债务置换等各类资金需求。文化旅游板块 2020 年全年累计起租项目数量为 215 个，累计起租金额为 101.34 亿元。截至 2020 年末，文化旅游板块的应收融资租赁款净额为 248.51 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 11.90%，较上年末减少 3.93 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 7.94%。2020 年以来，新冠疫情对公司旅游、酒店餐饮、影院等项目影响较大，截至 2020 年末，公司上述项目租赁业务余额占全部应收融资租赁款净额的 4% 左右，同时公司审慎的将更多该板块资产调整为关注类，截至 2020 年末，文化旅游板块关注类资产占全部关注类资产的比例约为 20%，中诚信国际将密切关注上述项目的资产质量情况。

工程建设板块，公司通过整合产业链资源，专注基建投资领域，持续升级投、融、建、运一体化的协同服务能力，形成金融与产业的轮动。公司立足基础设施产业需求，依托自身强大的资源优势和整合能力，围绕基础设施全产业链打造三大服务平台，包括立足主流建筑施工企业构建全产业链金融服务平台、以经营性租赁公司为基点构建高端综合设备工程服务平台、联合外部专业机构和有实力的施工企业共同构建基础设施投融资平台。工程建设板块 2020 年全年累计起租项目数量为 89 个，累计起租金额为 61.82 亿元。截至 2020 年末，工程建设板块的应收融资租赁资产净额为 119.38 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 5.72%，较上年末减少 3.56 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 7.43%。

机械制造板块，公司机械制造板块以汽车产业链、先进制造为核心，为汽车及零部件、通用及专

用设备、交通设备等大型制造领域客户提供定制化金融服务和产业运营服务。机械制造板块 2020 年全年累计起租项目数量为 923 个，累计起租金额为 90.14 亿元。截至 2020 年末，机械制造板块应收融资租赁款净额为 112.88 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 5.41%，较上年末增加 1.19 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 6.45%。

化工医药板块，公司聚焦于化学工业、医药制造等领域，化工医药板块 2020 年全年累计起租项目数量为 137 个，累计起租金额为 49.72 亿元。截至 2020 年末，化工医药板块应收融资租赁款净额为 56.02 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 2.68%，较上年末增加 0.59 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 6.66%。

电子信息板块，公司聚焦于电子元器件、3C 及电子终端、电气机械、信息技术应用等领域，电子信息板块 2020 年全年累计起租项目数量为 366 个，累计起租金额为 71.25 亿元。截至 2020 年末，电子信息板块的应收融资租赁款净额为 87.88 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 4.21%，较上年末增加 0.18 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 6.98%。

民生消费方面，公司为顺应消费升级、智能化、信息化等产业趋势，以民生消费与 TMT 产业链为核心，聚焦于包装印刷、纺织、食品饮料、家具、农林牧渔、商超百货等细分领域，为各类消费品供应商提供多元化金融解决方案。民生消费板块 2020 年全年累计起租项目数量为 488 个，累计起租金额为 75.31 亿元。截至 2020 年末，民生消费板块的应收融资租赁资产净额为 97.70 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 4.68%，较上年末增加 0.26 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 7.20%。

交通物流板块，公司重点围绕现代物流、航空等领域，研究探索综合运营机会，促进协同发展。在原有水上运输业务基础上开展陆地运输业务，积极拓展物流设备、港口设备、铁路运输、管道运输、仓储物流、交通设施运营等业务领域，以“一带一

路”建设为重点，形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。交通物流板块 2020 年全年累计起租项目数量为 373 个，累计起租金额为 78.18 亿元。截至 2020 年末，交通物流板块应收融资租赁款净额为 118.57 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 5.68%，较上年末减少 0.90 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 7.46%。

城市公用板块，公司城市公用事业部致力于服务城市基础设施建设、城市市政服务和城市运营服务三大领域，为中国新型城镇化发展、区域协调发展以及城市公共领域全面升级提供助力，全方位的为中国城市公用事业领域提供综合金融服务和产业运营服务。因城市公用板块以国有企业客户为主，在信用风险频发的环境下，公司倾向于配置公用类资产，安全性较高的同时保持一定的收益水平，因此公司加大该板块业务布局，2020 年新增投放较多。公司在对该板块信用风险把控上，除关注第一还款来源外，还叠加区域风险分析，目前公司严格限制东三省、内蒙、云贵等区域的新增投放，新增投放区域主要集中在经济相对发达的省份、经济结构调整优化的区域、省会城市及国家级城市群，如江苏、浙江、广东、福建、重庆等。城市公用板块 2020 年全年累计起租项目数量为 610 个，累计起租金额为 690.29 亿元。截至 2020 年末，该行业应收融资租赁款净额为 987.53 亿元，在公司应收融资租赁款净额中占比 47.29%，较上年末增加 9.46 个百分点，该板块项目平均年化收益率为 7.60%。

表 1：近年来公司应收融资租赁款净额行业分布情况
(金额单位：亿元)

行业	2019		2020	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
医疗健康	295.91	15.72	259.88	12.44
文化旅游	298.03	15.83	248.51	11.90
工程建设	174.67	9.28	119.38	5.72
机械制造	79.41	4.22	112.88	5.41
化工医药	39.37	2.09	56.02	2.68
电子信息	75.91	4.03	87.88	4.21
民生消费	83.27	4.42	97.70	4.68

交通物流	123.97	6.58	118.57	5.68
城市公用	712.18	37.83	987.53	47.29
合计	1,882.71	100.00	2,088.34	100.00

注：1、行业名称已根据公司最新行业布局进行调整；

2、由于四舍五入，分项加总与合计数可能存在尾差。

资料来源：远东租赁，中诚信国际整理

公司通过开展咨询服务为客户提供融资、资源整合、撮合交易等一揽子综合金融服务；将医院运营板块和经营租赁板块相关子公司剥离至远东宏信

公司在从事融资租赁业务收取资金收益的同时，随着与客户合作的逐渐深入，远东租赁通过操作类投行化等手段，持续丰富咨询、贸易、投资等专业服务，以满足客户多方位的业务需求，明确了“专注产业、综合服务经营”的战略方向。

咨询服务方面，公司凭借多年积累的行业经验、财务分析和风险管理能力，为客户提供个性化的咨询服务，主要包括行业分析、设备运营分析、管理咨询和财务咨询等专业服务，此外，因融资租赁业务收取的租赁手续费也包含在此部分，是公司收入仅次于融资租赁业务的第二大收入来源，近两年对公司营业收入的贡献率基本保持在 18% 左右。金融创新服务方面，公司积极与银行、券商等合作，开展类投行业务，以发行人视角为客户提供融资、资源整合、撮合交易等一揽子综合金融服务，逐步丰富服务的维度和内涵。2020 年公司实现咨询业务收入 37.20 亿元，同比减少 18.46%，主要是受疫情影响，文化旅游与化工医药行业的咨询服务受限，导致咨询服务收入下降。公司将根据客户需求变化，逐步提升服务能力，丰富服务内容和手段。

教育运营方面，公司教育集团以精品化的办学思路积极布局包括幼儿园、一贯制学校在内的 K12 教育领域，同时积极探索职教、高教等其他教育产业运营领域。此外，公司积极拓展文化旅游、体育等产业运营方向。2020 年实现教育运营收入 2.18 亿元，较上年减少 6.94%，在总营业收入中的占比为 1.04%，与上年基本持平。

此外，公司从远东宏信层面进行业务整合，将

医院运营板块和经营租赁板块相关子公司剥离至远东宏信，2020 年无相关业务收入。2019 年远东租赁医院运营相关的子公司上海佰昆健康投资有限公司、金华康复医院有限公司等通过集团内转让的方式，剥离至远东宏信，2020 年以来未纳入远东租赁合并范围，故无医院运营收入。2019 年 9 月 30 日，公司以 16.30 亿元出售其所持有的宏信建发 100% 股权，只是集团内股权结构调整，由远东租赁合并范围变为远东宏信合并范围。

融资租赁业务模式以回租为主，业务范围遍布全国，华东、西南以及华中区域较为集中

从租赁模式来看，受市场融资需求影响，远东租赁的租赁模式以回租为主，且 2020 年以来城市公用板块新增投放较多，回租业务占比有所提升，直租业务占比随之下降，截至 2020 年末，公司直租业务占比为 0.72%，较上年末减少 0.28 个百分点，与以前年度相比有明显下降。从区域分布来看，公司租赁业务遍布全国，截至 2020 年末，租赁业务区域分布排名前三的地区包括华东、西南以及华中，占比分别为 34.59%、20.22%、14.57%，分别较上年增加 1.90 个百分点、减少 2.26 个百分点和增加 0.06 个百分点，华东地区业务占比进一步提升。

公司已建立多层次、多渠道的融资体系，在直接融资和间接融资市场均取得良好进展；公司授信额度充足，流动性较为充裕

从融资渠道来看，远东租赁不断拓展融资渠道，创新融资方式。公司主要的融资渠道包括银行借款、发行债券、关联方借款以及租赁保证金，近年来公司的融资结构保持稳定。银行借款方面，公司与银行等金融机构长期保持合作伙伴关系。截至 2020 年末，公司获得国家开发银行、交通银行、中国银行、工商银行、中国建设银行、中国农业银行、中国进出口银行等 61 家主要银行以及其他金融机构的授信额度共计为 1,927.90 亿元，其中已使用授信额度为 1,004.74 亿元，尚有 923.16 亿元授信额度未使用。

发行债券方面，公司持续通过发行公司债、中期票据、超短期融资券、PPN、资产支持证券等常规融资工具进行融资，同时积极开拓可续期公司债、永续中票等新型融资渠道，直接融资渠道进一步拓展。截至 2020 年末，公司应付债券余额为 842.68 亿元，其中一年内到期的债券占比为 48.52%，较年初下降 15.09 个百分点，期限结构有所优化。

关联方借款方面，截至 2020 年末，远东租赁关联方借款余额为 167.55 亿元，较上年末减少 15.77%，主要来自股东远东宏信的借款，关联方借款以一年以上的长期借款为主。未来公司将深化和境内主流银行及非银机构合作，同时持续探索新的渠道和产品，进一步优化和丰富融资结构。

中诚信国际认为，近年来远东租赁凭借资本实力和品牌影响力的提升、营销渠道的拓展以及较为成熟的运营模式，融资租赁业务获得较快发展。依托较为成熟的融资租赁业务，远东租赁坚持“金融+产业”的创新发展模式，配合融资租赁主业解决客户多元化需求。同时，公司逐步拓宽融资渠道，负债结构持续优化。随着金融市场主体多元化、价格市场化，以及租赁行业竞争日趋激烈，公司将不断加强金融创新，降低融资成本，为业务的持续发展提供资金及流动性支持。

财务分析

以下关于远东租赁财务状况的分析基于远东租赁提供的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 2018 年、2019 年和 2020 年财务报告。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。

盈利能力

融资租赁业务规模优势显著，为营业收入主要来源；受经营租赁及医院运营板块剥离叠加疫情影响

响，产业运营板块收入有所下滑；净利润仍保持持续增长，盈利水平较好

公司坚持“金融+产业”双轮驱动战略，营业收入可分为金融及咨询分部和产业运营分部两大板块。近年来公司业务规模有所波动，2019年以来，公司主动控制业务投放，营业收入同比微降0.31%；2020年以来公司业务规模有所增长，不过主要受经营租赁等产业运营板块剥离的影响，公司2020年营业收入同比下降8.97%。

金融及咨询分部方面，租赁、保理及委贷利息收入是公司主要的收入来源，2020年公司加大城市公用板块业务布局，业务规模同比增加10.92%。公司保理及委贷业务规模较小，对营业收入影响不大。2020年，公司租赁、保理及委贷利息收入在营业收入中占比为78.41%，较上年增加9.07个百分点；咨询及服务费用是公司第二大收入来源，受疫情影响2020年该板块收入同比减少18.46%，收入贡献近年来持续下降，2020年在营业收入中的占比为17.76%，同比减少2.07个百分点。

产业运营分部是基于公司综合服务经营战略积极开展的产品销售、教育运营等运营业务，2020年公司剥离了经营租赁及医院运营板块，产业运营收入有所下降，2020年公司实现销售产品及其他收入8.02亿元，同比下降20.36%。

利息支出方面，2020年公司债务规模有所增长，不过受2020年宽松的货币环境的影响，公司平均融资成本有所下降。受上述因素共同影响，2020年公司产生利息支出75.85亿元，同比减少4.39%。此外，公司2020年产生产品销售成本3.96亿元，教育运营成本2.18亿元。综合以上因素，近年来公司净营业收入持续增长，2020年实现净营业收入147.46亿元，同比增长2.37%。

经营效率方面，2020年以来公司加大费用管控力度，同时叠加疫情因素影响，2020年业务及管理费支出28.23亿元，同比减少28.48%；得益于近年来净营业收入的持续增长，公司成本费用率呈下降

趋势，但成本管控压力仍然存在。受上述因素共同影响，公司拨备前利润稳步增长。

近年公司不良租赁资产余额持续增长，出于审慎经营考虑，公司加大拨备计提力度，不过由于拨备前利润保持较快增长，减值准备在拨备前利润中的占比持续下降。受以上因素共同影响，近年公司净利润持续增长，2020年实现净利润73.88亿元，同比增长25.57%；盈利水平较好，平均资本回报率维持在13%以上。

表2：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020
租赁、保理及委贷利息收入	160.81	159.57	164.27
咨询及服务费用收入	48.84	45.62	37.20
经营租赁收入	15.49	14.86	0.00
销售产品及其他	5.71	10.07	8.02
营业收入合计	230.85	230.13	209.50
净营业收入合计	136.98	144.05	147.46
拨备前利润	91.08	98.85	116.20
净利润	51.61	58.83	73.88
利息收入/生息资产平均余额(%)	7.95	7.78	8.10
利息支出/平均付息负债(%)	5.88	5.33	4.96
拨备前利润/平均总资产(%)	3.84	3.96	4.56
拨备前利润/平均所有者权益(%)	23.76	22.11	23.25
平均资产回报率(%)	2.17	2.36	2.90
平均资本回报率(%)	13.46	13.16	14.78
成本费用率(%)	28.73	27.40	19.14

资料来源：远东租赁，中诚信国际整理

资产质量

不良资产规模持续增长，不良率水平较低，但关注类资产占比较高，资产质量迁徙情况仍需关注

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，其中化工医药、文化旅游以及城市公用行业的资产风险上升较快。同时公司将列入关注类资产作为管理手段，提高关注类客户的租后检查频率，将技术性逾期、历史上逾期以及风险较高的行业列入关注，总体来看，关注类资产向下迁徙

率有所上升，但仍低于 8%。2020 年受新冠疫情影响公司不良和关注类资产均有所增长，同时由于租赁资产总规模回升，截至 2020 年末应收融资租赁款不良率为 1.15%，较上年末增加 0.05 个百分点，关注类资产为 10.32%，较上年末下降 0.74 个百分点，总体来看公司信用风险可控。

公司从审慎角度出发计提租赁资产减值损失，截至 2020 年末拨备覆盖率为 253.06%，计提规模较为充分。但公司关注类资产规模较大，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。

表 3：近年来公司主要资产五级分类情况（金额单位：亿元、%）

	2018		2019		2020	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	1,792.57	87.13	1,653.79	87.84	1,848.79	88.53
关注	244.80	11.90	208.15	11.06	215.47	10.32
次级	11.52	0.56	15.18	0.81	17.95	0.86
可疑	8.55	0.42	5.60	0.30	6.13	0.29
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	2,057.45	100.00	1,882.71	100.00	2,088.34	100.00
不良应收融资租赁款	20.07		20.77		24.08	
应收融资租赁款不良率	0.98		1.10		1.15	

注：由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差

资料来源：远东租赁，中诚信国际整理

远东租赁中小客户较多，业务较为分散，集中度风险较低。最大单一客户融资租赁资产净额/净资产和前十大客户融资租赁资产净额/净资产均处于较低水平。

表 4：近年来公司客户集中度情况（亿元、%）

项目	2018	2019	2020
单一最大客户融资租赁资产净额	3.27	3.03	5.91
单一最大客户融资租赁资产净额/净资产	0.78	0.64	1.13
前十大客户融资租赁资产净额	22.13	23.00	37.53
前十大客户融资租赁资产净额/净资产	5.31	4.82	7.18

资料来源：远东租赁，中诚信国际整理

流动性及偿债能力

租赁资产以中长期为主，融资渠道持续拓宽，融资的期限结构与资产期限匹配度较好

远东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占资产总额的 76.54%；应收融资租赁款总额中一年内到期占比升至 53.43%。公司其他资产主要为货币资金等高流

动性资产、委托贷款、长期应收款等。截至 2020 年末，高流动资产占总资产的比重为 4.24%，较年初增加 2.82 个百分点，主要系 2020 年末资金账户头寸较多。

近年来随着公司业务规模扩张，资金需求随之增加，债务规模逐年扩大。2020 年公司业务投放的规模显著回升，同时市场融资成本下行，公司加大融资力度，截至 2020 年末，公司总债务 1,659.93 亿元，同比增加 18.88%；2020 年由于长期债券发行力度的加大，短期债务占比较上年减少 4.28 个百分点至 49.66%。截至 2020 年末，公司应收融资租赁款净额/总债务较上年末下降 0.09 倍至 1.26 倍，资产负债匹配情况仍保持较好水平；高流动资产对短期债务覆盖程度也有所上升。此外，截至 2020 年末，公司永续债余额为 37.99 亿元，该类债券的偿付情况仍需保持关注。

总体来看，公司的融资来源逐步多元化，资产负债的期限较为匹配，同时租赁资产质量较好，租赁业务现金流收入稳定，整体流动性风险相对可控。未来公司应继续加强流动性风险监测和研究，以防范市场波动引发短期流动性风险。

表 5：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(%)	1.68	1.42	4.24
高流动资产/短期债务(%)	6.86	4.60	13.63
应收融资租赁款净额/总债务 (X)	1.30	1.35	1.26
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	1.27	1.31	1.22

资料来源：远东租赁，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司不存在对其经营产生重大影响的未决诉讼；公司为远东宏信集团内子公司提供担保余额为 22.37 亿元，公司不存在向远东宏信集团内子公司以外的其他企业提供对外担保的情况。

通过股东增资、利润留存及发行永续期公司债等形式持续补充资本，但随着业务不断发展，杠杆倍数有所上升，未来存在一定资本补充压力

为了支撑远东租赁未来的业务增长，远东宏信持续对公司进行增资，公司的资本实力持续增强。截至 2020 年末，公司实收资本为 118.68 亿元。

除股权融资外，近年来随着盈利水平的提升，公司通过利润留存的内生性资本补充能力也不断提升。截至 2020 年末，公司未分配利润为 214.50 亿元。此外，公司股东权益中包含永续债，截至 2020 年末，公司永续债余额为 37.99 亿元，较年初减少 26.66%，该类债券的偿付情况及对资本的补充作用需保持关注。截至 2020 年末，公司总债务/总资本为 76.06%，如将永续债计入总债务，则调整后的总债务/总资本为 77.80%。

2020 年以来，公司业务规模逐步扩大，同时部分永续债到期，杠杆倍数有所上升，未来公司需建立长效资本补充机制，以满足业务发展需要。

表 6：近年来公司资本充足水平情况

	2018	2019	2020
风险资产总计 (亿元)	2,020.89	1,926.28	2,041.13
净资产 (亿元)	293.64	322.38	337.54
风险资产/净资产 (X)	6.88	5.98	6.05

注：上表数据为母公司口径

资料来源：远东租赁，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 2020 年末，公司未结清信贷中不存在本金及利息逾期的情况。根据公开资料显示，截至 2020 年末，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

作为远东宏信全资子公司、中化集团成员单位，公司能够得到远东宏信和中化集团资金、技术等方面支持

远东租赁由远东宏信全资持有，远东宏信于 2011 年在香港联交所主板上市，专注于中国基础产业，在城市公用、医疗健康、文化旅游、工程建设、机械制造、化工医药、电子信息、民生消费、交通物流等国计民生基础领域，开展金融、投资、贸易、咨询、工程等一体化产业运营服务，已进入《财富》中国 500 强、《福布斯》全球 2000 强。远东宏信作为香港联交所上市公司，拥有境外股权及债权融资平台，可以通过增发股票、发行不同币种债券融资工具以及各类境外金融机构借款补充资金。远东租赁作为远东宏信境内最主要的运营平台，能够得到多元化资金支持。

中国中化集团公司（以下简称“中化集团”）控股子公司中化资本投资管理（香港）有限公司是远东宏信的第一大股东。中化集团前身中国化工进出口总公司成立于 1950 年，截至 2020 年末，中化集团是中国四大国家石油公司之一，我国最大的农业投入品一体化企业。中化集团现在境内外拥有 300 多家经营机构，控股多家上市公司。截至 2020 年末，中化集团通过控股子公司中化资本投资管理（香港）有限公司持有远东宏信 23.12% 股份。此外，远东租赁自身盈利性较好，近年来对中化集团利润贡献稳定。2021 年 3 月 31 日，中化集团收到国务院国有资产监督管理委员会《关于中国中化集团有限公司与中国化工集团有限公司重组的通知》，经国务院批准，中化集团与中国化工实施联合重组，新设由国务院国有资产监督管理委员会代

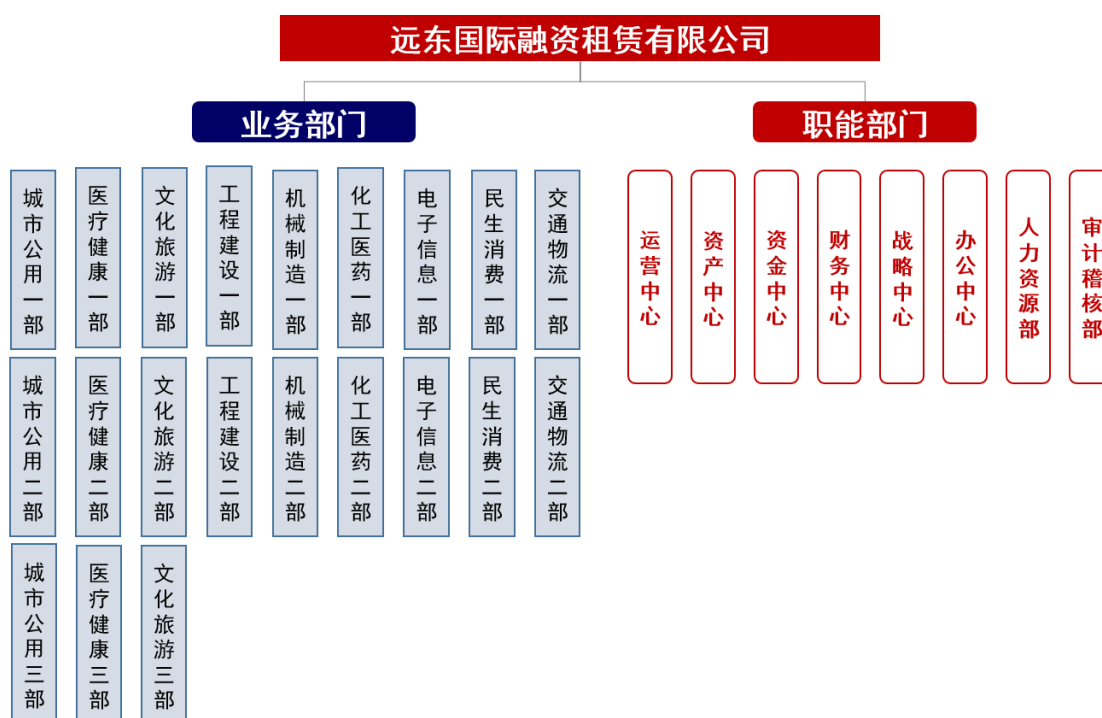
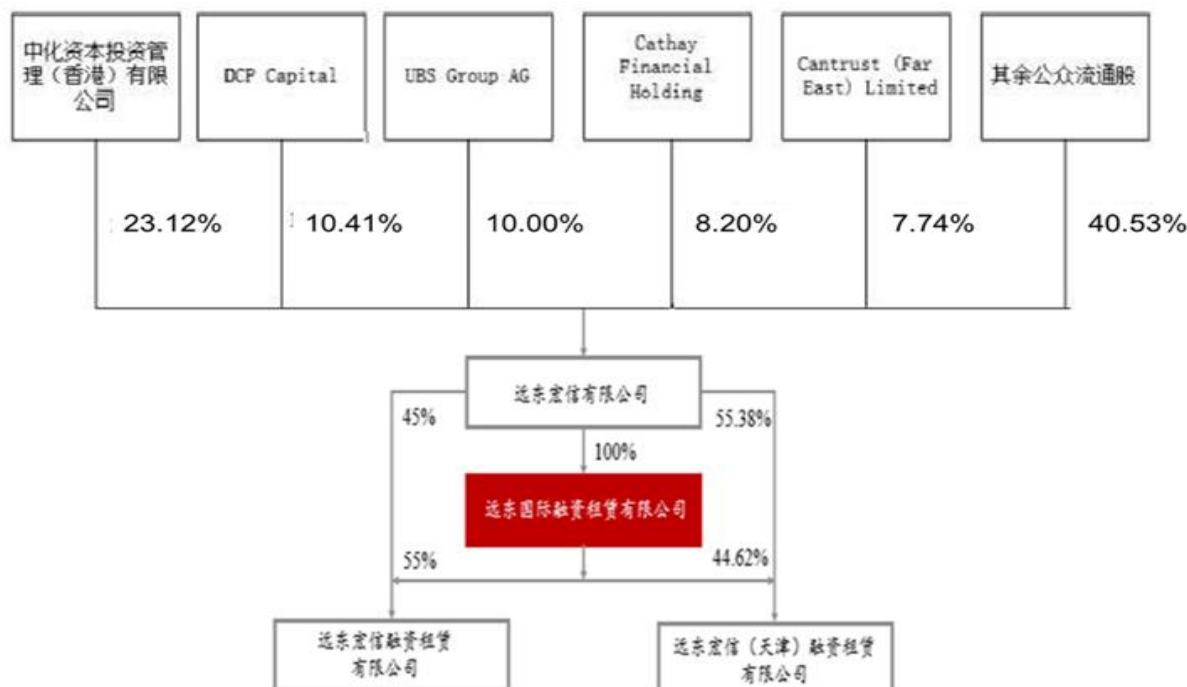
表国务院履行出资人职责的新公司，中化集团和中国化工整体划入新公司。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持远东国际融资租赁有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 远东五”、“17 远东五”、“19 远东三”、“20 远东 Y1”、“20 远东 Y2”、“20 远东三”、

“20 远东四”、“20 远东 Y3”、“20 远东五”、“20 远东六”、“20 远东七”、“20 远东八”、“20 远东九”、“20 远东 10”、“20 远东 11”、“21 远东二”、“21 远东三”和“21 远东四”的信用等级为 **AAA**，维持“21 远东 S1”和“21 远东 S2”的信用等级为 **A-1**。

附一：远东租赁股权结构图及组织结构图（截至 2020 年末）



资料来源：远东租赁

附二：远东租赁财务数据及财务指标

财务数据（人民币亿元）	2018	2019	2020
货币资金（扣除受限资金）	40.95	32.63	103.46
应收融资租赁款净额	2,057.45	1,882.71	2,088.34
应收融资租赁款净值	2,009.74	1,830.32	2,027.40
经营租赁资产净额	39.36	2.27	3.10
租赁资产净额	2,096.81	1,884.98	2,091.44
交易性金融资产	8.61	28.21	58.65
长期股权投资	47.63	61.55	61.41
总资产	2,551.59	2,442.24	2,648.96
短期债务	625.64	753.19	824.40
长期债务	956.79	643.12	835.53
总债务	1,582.43	1,396.30	1,659.93
总负债	2,134.67	1,965.24	2,126.49
所有者权益	416.92	477.00	522.46
净营业收入	136.98	144.05	147.46
拨备前利润	91.08	98.85	116.20
债权投资减值损失	(20.56)	(19.48)	(20.30)
利润总额	70.80	79.66	95.92
净利润	51.61	58.83	73.88
财务指标（%）	2018	2019	2020
利息收入/生息资产平均余额	7.95	7.78	8.10
利息支出/平均付息负债	5.88	5.33	4.96
拨备前利润/平均总资产	3.84	3.96	4.56
拨备前利润/平均所有者权益	23.76	22.11	23.25
平均资产回报率	2.17	2.36	2.90
平均资本回报率	13.46	13.16	14.78
应收融资租赁款不良率	0.98	1.10	1.15
拨备覆盖率	237.69	252.20	253.06
风险资产/净资产（X）（母公司口径）	6.88	5.98	6.05
资产负债率	83.66	80.47	80.28
总债务/总资本	79.15	74.54	76.06
高流动资产/总资产	1.68	1.42	4.24
高流动资产/短期债务	6.86	4.60	13.63
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.30	1.35	1.26
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.27	1.31	1.22

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-债券投资减值损失-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

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。