

中国环球租赁有限公司

公开发行公司债券 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：郑凯迪 kdzheng@ccxi.com.cn

范真真 zhzhfan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 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 1185 号

中国环球租赁有限公司：

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“19 环球 01”、“19 环球 02”、“20 环球 05”、“20 环球 06”、“20 环球 07”、“21 环球 01”、“21 环球 02”、“21 环球 Y1”、“21 环球 Y2”、“21 环球 Y3”、“22 环球 01”和“22 环球 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

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持中国环球租赁有限公司（以下称“环球租赁”、“发行人”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 环球 01”、“19 环球 02”、“20 环球 05”、“20 环球 06”、“20 环球 07”、“21 环球 01”、“21 环球 02”、“21 环球 Y1”、“21 环球 Y2”、“21 环球 Y3”、“22 环球 01”和“22 环球 02”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司较强的股东背景、在医疗板块的专业化经营能力、日趋丰富的业务品种以及较强的资本实力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，宏观经济底部震荡运行对资产质量的不利影响、市场竞争加剧及利率市场化对公司盈利能力提出挑战、医院运营管理业务实施效果有待持续关注、业务范围扩大对公司各方面提出更高要求等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

环球租赁	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	569.14	611.56	696.48	770.37
总债务（亿元）	359.64	384.04	424.80	--
所有者权益（亿元）	143.05	157.78	182.17	186.43
拨备前利润（亿元）	24.49	27.15	29.79	7.98
利润总额（亿元）	22.49	24.24	26.49	7.05
净利润（亿元）	16.95	19.01	20.48	5.28
拨备前利润/平均总资产（%）	4.73	4.60	4.56	--
平均资产回报率（%）	3.27	3.22	3.13	--
平均资本回报率（%）	13.35	12.64	12.05	--
应收融资租赁款不良率（%）	0.90	1.00	0.98	0.95
应收融资租赁款减值准备/不良应收融资租赁款（%）	198.46	205.52	238.29	--
风险资产/净资产（母公司口径）（X）	4.92	4.76	4.47	--
总债务/总资本（%）	71.54	70.88	69.99	--
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.38	1.42	1.44	--

注：[1]中诚信国际根据环球租赁提供的标准无保留意见的2019年、2020年、2021年审计报告及未经审计的2022年一季度财务报表；[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。

正面

■ **股东实力强大，对公司提供有力支持。**中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“通用技术集团”或“集团”）和通用环球医疗集团有限公司（以下简称“环球医疗”）作为公司的最终控制方及直接控股股东在资本补充、客户资源和融资渠道等方面提供了持续的大力支持。

■ **医疗板块专业化程度高，经营优势突出。**凭借多年在医疗行业的金融服务经验积淀，逐步形成了丰富的国内外医疗资源、广泛的客户网络、专业的业务拓展能力以及完备的项目评价体系等独特竞争优势。

■ **业务品种日趋丰富。**租赁业务方面，开拓新的业务板块；非租赁业务方面，搭建综合医疗服务平台，医院运营管理业务实现突破，业务品种日趋多元化。

■ **资本实力较强。**2021年10月，环球医疗对公司增资1.5亿美元，在股东持续增资和公司良好的利润积累推动下，资本实力持续提升，处于较好水平。

关注

■ **行业风险升高，不良类资产持续增加。**国内经济持续底部震荡运行，叠加新冠肺炎疫情影响，公司不良类资产余额持续提升。

■ **市场竞争加剧，对盈利能力提出挑战。**市场竞争日趋激烈及利率市场化的持续推进将对公司的盈利能力提出挑战。

■ **医院运营管理业务的实施效果有待持续关注。**近年来公司加大医院收购力度，持续增长的业务使得医院运营管理面临专业化挑战，业务的实施效果仍有待进一步观察。

■ **业务范围扩大对公司各方面提出更高要求。**业务范围的扩大对风险管理能力、业务专业水平、人力资源等方面提出更高要求。

评级展望

中诚信国际认为，中国环球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；财务状况的明显恶化，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。

同行业比较

2021年主要指标	环球租赁	越秀租赁	中交租赁	中建投租赁
总资产（亿元）	696.48	624.79	515.91	519.50
净资产（亿元）	182.17	118.29	107.94	71.64
净利润（亿元）	20.48	12.30	7.49	3.04
平均资产回报率（%）	3.13	2.15	1.51	0.61
应收融资租赁款不良率（%）	0.98	0.55	0.00	1.60
资产负债率（%）	73.84	81.07	79.08	86.21

注：“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；“中建投租赁”为“中建投租赁股份有限公司”简称；中建投租赁不良率为资产不良率。

资料来源：各公司公开披露资料，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 环球 01	AAA	AAA	2021/06/18	6.00	6.00	2019/06/19-2024/06/19 (3+2 年)	赎回、调整票面利率、回售
19 环球 02	AAA	AAA	2021/06/18	3.00	3.00	2019/08/21-2024/08/21 (3+2 年)	赎回、调整票面利率、回售
20 环球 05	AAA	AAA	2021/06/18	3.80	3.80	2020/04/14-2025/04/14 (3+2 年)	赎回、调整票面利率、回售
20 环球 06	AAA	AAA	2021/06/18	5.00	5.00	2020/08/24-2025/08/24 (3+2 年)	赎回、调整票面利率、回售
20 环球 07	AAA	AAA	2021/06/18	10.00	10.00	2020/11/11-2025/11/11 (2+2+1 年)	赎回、调整票面利率、回售
21 环球 01	AAA	AAA	2021/05/18	10.00	10.00	2021/05/28-2023/05/28	--
21 环球 02	AAA	AAA	2021/08/13	10.00	10.00	2021/08/24-2024/08/24	--
21 环球 Y1	AAA	AAA	2021/05/18	5.00	5.00	2021/06/29-2023/06/29 (2+N 年)	赎回、调整票面利率、利息递延、续期选择权
21 环球 Y2	AAA	AAA	2021/07/21	6.70	6.70	2021/10/25-2023/10/25 (2+N 年)	赎回、调整票面利率、利息递延、续期选择权
21 环球 Y3	AAA	AAA	2021/11/04	4.80	4.80	2021/11/16-2022/11/16 (1+N 年)	赎回、调整票面利率、利息递延、续期选择权
22 环球 01	AAA	AAA	2022/01/04	9.00	9.00	2022/01/14-2027/01/14 (3+2 年)	赎回、调整票面利率、回售、偿债保障承诺
22 环球 02	AAA	AAA	2022/02/16	6.00	6.00	2022/03/03-2027/03/03 (3+2 年)	赎回、调整票面利率、回售、偿债保障承诺

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。

宏观经济与政策环境

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。

2021 年以来业务投放力度加大，租赁资产规模持续提升；融资租赁业务模式以回租为主，业务范围遍布全国，以华东和华中区域为重点进行拓展

环球租赁主要从事融资租赁业务，此外，公司在融资租赁业务基础上进行延伸，为客户提供行业设备及融资咨询、科室升级解决方案和医院投资管理服务。租赁业务方面，公司根据市场情况持续调整业务结构，不断增强市场开发能力，近年来实际投放租赁金额和融资租赁资产净额均呈增长趋势，但 2020 年受疫情影响，实际投放租赁金额增速有所放缓。2021 年以来，公司加大业务投放力度，年内实际投放租赁金额 315.61 亿元，同比增加 38.33%，截至 2021 年末融资租赁资产净额 611.28 亿元，同比增长 11.85%。2022 年一季度，公司实

际投放租赁金额 99.70 亿元，相当于 2021 年全年的 31.59%，截至 2022 年 3 月末，融资租赁资产净额 665.19 亿元，较上年末增长 8.82%。

表 1：近年来公司租赁业务投放和余额情况

	2019	2020	2021	2022.1-3
签约项目数（笔）	210	130	164	48
签约额（亿元）	231.48	228.17	346.95	96.53
实际投放租赁金额（亿元）	227.42	228.15	315.61	99.70
融资租赁资产净额（亿元）	497.86	546.50	611.28	665.19

资料来源：环球租赁，中诚信国际整理

从租赁模式来看，公司融资租赁业务分为直接融资租赁和售后回租两种模式。其中，直租业务一般为新设备租赁，回租业务既有新设备租赁也有二手设备租赁，二手设备回租一般不涉及设备供应商。公司融资租赁业务模式以回租为主，截至 2022 年 3 月末，公司应收融资租赁款净额中回租业务占比 98.44%，较上年末基本持平。此外，自 2019 年起，公司拓展融资租赁业务同时，发掘潜在机会，在医疗供应链及租赁同业合作方面尝试开展保理业务，目前规模较小，截至 2022 年 3 月末，保理业务在应收融资租赁款净额中占比较上年末微升 0.06 个百分点至 1.53%。

表 2：近年来公司租赁模式占比情况（单位：%）

	2019	2020	2021	2021.3
直租	0.20	0.06	0.04	0.03
回租	99.63	99.43	98.49	98.44
保理	0.16	0.50	1.47	1.53
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：如合计数与各分项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：环球租赁，中诚信国际整理

从期限分布看，公司存量项目以医疗板块为主，应收融资租赁款净额剩余期限主要集中在 1-3 年。从区域分布来看，公司租赁业务发展遍布全国，规模优势明显。近年来，公司主要在华东、华中和西南等区域拓展业务较多，2021 年及 2022 年一季度华东地区新签约项目金额在总签约金额中占比

分别为 34.12% 和 34.94%。截至 2022 年 3 月末，华东、华中和西南地区租赁资产规模在总规模中占比分别为 35.56%、23.21% 和 17.20%，区域集中度偏高。

公司融资租赁业务在医疗领域具有竞争优势，但近年来该板块业务投放规模持续收缩；同时，公司持续调整业务结构，加大公用事业板块拓展力度，已成为租赁资产规模占比最大业务板块

环球租赁现已开展的融资租赁业务可分为医疗、公用事业和其他三个板块。其中，医疗板块开发最早，是公司的传统优势和发展重心。除为医疗机构提供传统的融资租赁服务外，公司也提供综合性服务方案，已发展成为集资金、设备、技术、培训和咨询为一体的多元化综合医疗服务供应商。目前公司已组建了一支具有医学背景的专业团队，搭建了除西藏外覆盖全国市场的网络布局，与超过 1,400 家医疗机构开展了业务往来。客户定位方面，公司以具有高增长潜力的地县级医院作为主要客户群，通常与二级甲等或以上的公立医院进行合作，公立医院在公司医院客户占比超过 99%。

医疗行业作为公司主要业务板块，近年来新增投放规模持续收缩，投放金额占比从 2018 年的 90.69% 降至 2021 年的 11.75%。一方面由于公立医疗机构新建硬件设施、医疗器械更新换代等资金需求具有周期性特点，目前医疗租赁行业市场需求相对减缓；另一方面随着近年来租赁行业信用风险事件的不断发生，公司提高承租人准入标准。此外，2020 年以来叠加疫情影响，公司业务开展难度加大，医疗板块投放规模继续收缩，2021 年医疗板块投放融资租赁资产 37.09 亿元，同比减少 36.58%，在总投放额中占比较上年下降 13.88 个百分点至 11.75%。截至 2021 年末，公司医疗板块应收融资租赁款净额为 222.68 亿元，较上年末减少 23.14%，在租赁资产净额中占比下降 16.58 个百分点至 36.43%。2022 年一季度公司医疗板块新增投放融资租赁资产 13.22 亿元，相当于 2021 年全年的 35.65%，截至 2022 年 3 月末，公司医疗板块应收

融租赁款净额为 217.22 亿元,较上年末减少 2.45%,在租赁资产净额中占比降至 32.66%。

公司公用事业板块围绕公用建设和公用服务开展业务,具体包括基础设施建设、供热供气、园区开发、农投水投等,客户主要为华东、华南和华中经济较发达地区的市级和区县级地方国有企业,安全性相对较好,2018 年以来公司持续加大公用事业板块投放力度,2021 年全年投放租赁资产 265.94 亿元,同比增长 63.74%,在总投放额中占比比较上年增加 13.07 个百分点至 84.26%。截至 2021 年末,公司公用事业板块应收融资租赁款净额为 364.34 亿

元,较上年末大幅增长 63.87%,在租赁资产净额中占比上升 18.92 个百分点至 59.60%。2022 年以来,公司继续加大公用事业板块投放力度,一季度公司公用事业板块新增投放融资租赁资产 83.97 亿元,相当于 2021 年全年的 31.57%,截至 2022 年 3 月末,公司公用事业板块应收融资租赁款净额为 424.40 亿元,较上年末增加 16.48%,在租赁资产净额中占比升至 63.80%。目前公用事业板块已发展为公司主要业务方向之一,业务占比已经超过医疗板块,与医疗板块共同形成双重业务模式,推动业务规模的持续增长。

表 3: 近年来公司融资租赁资产净额按板块分布 (单位: 亿元, %)

	2019		2020		2021		2022.3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
医疗	346.30	69.56	289.72	53.01	222.68	36.43	217.22	32.66
公用事业	109.86	22.07	222.34	40.68	364.34	59.60	424.40	63.80
其他	41.70	8.38	34.45	6.30	24.26	3.97	23.57	3.54
合计	497.86	100.00	546.50	100	611.28	100.00	665.19	100.00

注: 如合计数与各分项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: 环球租赁, 中诚信国际整理

公司以融资租赁业务为切入点, 开展行业、设备及融资咨询、科室升级服务以及医院运营管理等业务, 业务种类和收入结构得以丰富

作为综合医疗服务的一部分, 公司以融资租赁业务为切入点, 依靠不断扩充的医疗资源平台, 持续拓展行业、设备及融资咨询服务、科室升级服务和医院集团等业务。

公司咨询服务业务包含行业、设备及融资咨询服务和科室升级咨询服务。行业、设备及融资咨询业务方面, 公司依靠不断扩充的医疗资源平台, 针对医院运营各环节的特点, 持续优化组织结构和队伍建设, 为客户提供资金服务、设备更新、技术及管理咨询等综合服务。科室升级服务方面, 主要向客户提供医院发展的中长期规划, 包括技术咨询、专业培训、流程建设、设备和资金规划等服务, 以提高合作医院的技术服务能力和管理效率为主, 同时辅以设备经营租赁和销售。公司利用专业技能及

资源已为医院客户开发并且提供脑卒中项目、肿瘤、妇产及心血管领域解决方案、经营租赁解决方案。2020 年以来, 受新冠疫情影响, 咨询服务业务收入有所减少, 贡献有所下降。2021 年实现咨询服务业务收入 8.48 亿元, 较上年减少 3.06%, 收入贡献为 8.53%, 较上年下降 1.71 个百分点。2022 年一季度实现咨询服务业务收入 3.40 亿元, 相当于 2021 年全年的 40.04%, 收入贡献增至 12.75%。

在为医疗机构提供融资租赁服务、咨询和科室解决方案的基础之上, 环球租赁利用其在医疗行业丰富的行业经营和广泛业务资源, 开展医院集团业务, 以合资新设、公开市场摘牌等方式先后与烟台港集团有限公司、中国西电集团有限公司、中国航发西安航空发动机有限公司和中铁国资产管理有限公司等进行项目合作, 参与国有企业办医疗机构剥离承接工作, 同时开展与合作医疗机构的融合管理, 围绕学科建设、运营管理、信息化升级、供

应链管理以及医院改扩建等多种措施，提升医院技术水平、管理效率和服务能力。2021年以来，公司继续扩大自有医院集团并表规模，并在疫情防控常态化背景下有序推进医疗机构的投后管理；同时，向集团内外医院提供供应链管理、医疗设备相关的产学研销一体化医疗服务、器械保修、医学体检、康养、互联网医疗等服务。截至2021年末，公司已累计签约医疗机构59家，其中包括6家三级医院和30家二级医院，合计开放床位数超1.6万张；已并表医疗机构增至45家，其中包括3家三甲医院和20家二级医院，合计开放床位数10,376张。2021年公司实现医院集团业务收入46.14亿元，较上年增加27.32%，在营业收入中占比46.36%，较上年上升3.97个百分点。2022年一季度医院集团业务实现收入10.96亿元，相当于2021年全年的23.75%，收入贡献降至41.13%。

2019年12月，环球租赁进行公告，拟将持有的全资子公司通用环球医院投资管理（天津）有限公司（以下称“环球医投”）100%的股权转让给环球健康产业发展（天津）有限公司。截至2022年3月末，中诚信国际关注到该股权转让事宜一直搁置，未来转让的可能性较小，将由环球医投继续负责公司医院投资及运营业务。

中诚信国际关注到，近年来公司租赁业务稳步开展，租赁资产规模持续扩大。同时，公司持续调整业务结构，不断加大公用事业板块业务投放，公用事业板块目前已成为租赁资产规模占比最大的业务板块。此外公司凭借多年医疗行业金融服务资源和经验积累，开拓科室升级和医院投资管理等业务，丰富业务结构。但业务范围的扩大也将给公司带来相关的风险管控压力。

财务分析

以下关于环球租赁财务状况的分析基于环球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2019年、2020年、2021年审计报告及未经审计的2022年一季度

财务报表；2019年财务数据为2020年审计报告期初数，2020年财务数据为2021年审计报告期初数，2021年财务数据为2021年审计报告期末数。

2021年融资租赁规模的扩大以及收购医院后医疗服务收入的增加推动净营业收入持续增长；公司费用支出有所增长，拨备计提保持充足，净利润实现增长；2022年以来公司盈利水平较为稳定

融资租赁业务方面，2021年随着国内生产秩序有序恢复，公司在资产安全前提下稳健拓展租赁业务，截至2021年末，应收融资租赁款净额达611.28亿元，同比增长11.85%，增速较上年末上升2.08个百分点。从融资租赁收益率方面来看，公司2021年的融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额为7.78%，与上年基本持平。受上述因素共同推动，2021年公司实现融资租赁收入45.02亿元，同比增长11.22%，是公司收入的主要来源。

非融资租赁业务方面，公司通过并购医院获得医疗服务收入，同时通过提供顾问咨询服务、代理业务、经营租赁业务、医疗设备销售等方式获得商品销售收入，通过提供咨询服务、科室升级服务和医疗信息化业务获得服务费收入。其中医疗服务收入逐年增长，是推动非融资租赁收入增长的主要因素。2021年公司实现医疗服务收入42.36亿元，同比增长26.17%，同时产生医疗服务成本37.89亿元；实现服务费收入8.52亿元，较上年减少4.58%；实现商品销售收入3.09亿元，同时产生商品销售成本2.11亿元。

融资成本方面，2021年随着总债务规模的扩大，公司利息支出有所增长。截至2021年末，公司总债务规模为424.80亿元，较上年末增长10.61%。其中，金融机构借款、发行债券和股东借款是环球租赁的主要融资来源，截至2021年末，公司金融机构借款总额为142.56亿元，在总债务中的占比为33.56%，其中短期金融机构借款余额达73.90亿元，占金融机构借款总额的51.84%，同比上升11.84个百分点；发行债券在总债务中的占比为34.86%；股东借款在总债务中占比为28.00%。受新冠疫情影

响，国家执行较为宽松的货币政策，公司根据市场环境变化适时调整市场策略，公司利息支出/平均付息负债为 4.48%，较上年下降 0.15 个百分点。2021 年公司发生利息支出 18.11 亿元，同比增加 5.24%。受以上因素共同推动，2021 年公司实现净营业收入 42.04 亿元，同比增长 13.69%。

随着业务规模的持续增长，公司业务及管理费呈现逐年增长态势。2021 年业务及管理费同比增长 20.39% 至 11.91 亿元，主要系公司加大人力成本投入，职工薪酬有所增长；同期，成本费用率较上年上升 1.58 个百分点至 28.34%。但由于母公司的控股股东通用技术集团为中央直属企业，人工成本受政策严格管控，公司业务销售和管理费用等可控费用由集团按绝对额对其进行管控，长期来看，公司成本费用率将保持在较低水平。受上述因素共同影响，2021 年公司实现拨备前利润 29.79 亿元，同比增长 9.75%。

近年来受宏观经济增速放缓等因素影响，部分承租企业出现经营性困难，公司不断加强风险管控，对租赁资产进行谨慎评估并加大拨备计提力度，2021 年全年计提应收融资租赁款减值损失 3.22 亿元，较上年上升 13.96%，应收融资租赁款减值损失在拨备前利润中的占比同比上升 0.40 个百分点至 10.80%。受上述因素共同影响，2021 年公司实现净利润 20.48 亿元，较上年增长 7.78%；平均资产回报率和平均资本回报率分别为 3.13% 和 12.05%，较上年分别下降 0.09 和 0.59 个百分点，但仍处于同业较好水平。

2022 年一季度，公司实现融资租赁收入 12.28 亿元，达到 2021 年全年的 27.28%；非融资租赁收入方面，公司实现医院集团板块收入 10.96 亿元，行业设备及融资咨询、科室升级服务等相关咨询服务收入 3.40 亿元。同期，公司发生利息支出 4.95 亿元，为 2021 年全年的 27.31%。受上述因素影响，2022 年一季度，公司实现净营业收入 11.20 亿元，相当于 2021 年全年的 26.65%。2022 年一季度，公司实现业务及管理费 3.13 亿元，相当于 2021 年全

年的 26.27%，扣除业务及管理费后，共实现拨备前利润 7.98 亿元，相当于 2021 年全年的 26.79%。同期，公司计提应收融资租赁款减值损失 0.93 亿元，相当于 2021 年全年的 28.92%。受以上因素共同影响，2022 年一季度，公司实现净利润 5.28 亿元，为 2021 年全年的 25.76%。

表 4：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元，%）

	2019	2020	2021	2022.3
净营业收入合计	33.47	36.98	42.04	11.20
拨备前利润	24.49	27.15	29.79	7.98
净利润	16.95	19.01	20.48	5.28
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	8.13	7.75	7.78	--
利息支出/平均付息负债	5.43	4.63	4.48	--
拨备前利润/平均总资产	4.73	4.60	4.56	--
拨备前利润/平均所有者权益	19.29	18.05	17.53	--
平均资产回报率	3.27	3.22	3.13	--
平均资本回报率	13.35	12.64	12.05	--
成本费用率	24.99	26.76	28.34	27.93

资料来源：环球租赁，中诚信国际整理

不良类资产余额持续上升，不良率及关注类资产占比有所下降，受宏观经济持续底部震荡，叠加新冠肺炎疫情疫情影响，租赁资产质量承压

公司自成立以来不断加强风险防控能力，持续完善风险管理体系，采取有效的风险防范措施，加强不良资产清收力度，资产质量水平保持相对良好。但是受全球经济复苏乏力和国内经济持续底部震荡的影响，截至 2021 年末，公司不良融资租赁款同比增加 0.53 亿元至 6.01 亿元，主要集中在医疗行业，应收融资租赁款不良率同比下降 0.02 个百分点至 0.98%。截至 2022 年 3 月末，公司不良融资租赁款较上年末增加 0.32 亿元至 6.33 亿元，应收融资租赁款不良率较上年末下降 0.03 个百分点至 0.95%。

此外，环球租赁从资产管理审慎性原则出发，对关注类资产认定较为严格，将近年内出现过逾期的客户的所有项目划入关注类或将部分偏高风险区域内的项目统一划入关注类，因此关注类融资租

赁款占比相对较高。2021 年末关注类资产占比同比下降 5.35 个百分点至 11.29%，关注类融资租赁款同比减少 21.94 亿元至 69.00 亿元。从关注类资产迁徙趋势来看，截至 2021 年末，关注类资产向下迁徙率为 2.84%。由于关注类租赁资产质量易受经济波动影响，环球租赁应继续密切关注此类资产质量的迁徙趋势。

截至 2021 年末，公司逾期 30 天以上的应收融资租赁款占比为 0.76%，同比下降 0.18 个百分点。

与此同时，公司拨备计提水平保持充足，截至 2021 年末，公司应收融资租赁款减值准备对不良应收融资租赁款的覆盖率为 238.29%，较上年末增长 32.77 个百分点。

从客户集中度风险来看，环球租赁中小客户较多，业务较为分散，截至 2021 年末，环球租赁最大单一、最大五家客户融资净额分别为 4.11 亿元和 19.94 亿元，分别占应收租赁款净额的 0.67%和 3.26%，应收融资租赁款客户集中度风险较低。

表 5：近年来公司应收融资租赁款净额五级分类（单位：亿元）

	2019		2020		2021		2022.3	
	余额	占比(%)	余额	占比(%)	余额	占比(%)	余额	占比(%)
正常	402.01	80.75	450.09	82.36	536.27	87.73	588.92	88.53
关注	91.39	18.35	90.93	16.64	69.00	11.29	69.94	10.51
次级	4.04	0.82	4.86	0.89	4.79	0.78	5.15	0.77
可疑	0.00	0.00	0.62	0.11	0.79	0.13	0.83	0.12
损失	0.42	0.08	0.00	0.00	0.43	0.07	0.35	0.05
应收融资租赁款净额合计	497.86	100.00	546.50	100.00	611.28	100.00	665.19	100.00
不良应收融资租赁款	4.46		5.48		6.01		6.33	
应收融资租赁款不良率(%)	0.90		1.00		0.98		0.95	

注：如合计数与各分项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：环球租赁，中诚信国际整理

通过股东增资、利润留存等形式持续补充资本，但随着业务规模的扩张，仍需关注资本补充压力

环球租赁的资本管理遵循银保监会《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。

为了支撑环球租赁未来的业务增长，股东对公司持续增资。2015 年母公司环球医疗在香港成功上市，先后将 4.15 亿美元注资至环球租赁，折合人民币 20.77 亿元，公司的资本实力得到增强。2017 年 12 月，母公司环球医疗继续对公司进行增资，增资金额为 2 亿美元。2021 年 10 月，环球医疗对公司新增出资 1.50 亿美元，截至报告出具日，公司注册资本及实收资本进一步增至 9.69 亿美元。

除了股权融资外，近年来随着盈利水平的提升，环球租赁通过利润留存的内生性资本补充能力

也不断提升。截至 2021 年末，公司盈余公积增加至 9.74 亿元，较上年末增长 20.93%。同期末，公司母公司口径风险资产/净资产倍数由 2020 年末的 4.76 倍降至 4.47 倍。考虑到环球医疗在资本补充方面对公司的长期支持，预计公司风险资产/净资产倍数将趋于平稳。

表 6：近年来公司资本充足水平（母公司口径）

	2019	2020	2021
风险资产总计（亿元）	484.16	486.14	505.54
净资产（亿元）	98.45	102.15	113.21
风险资产/净资产（X）	4.92	4.76	4.47

资料来源：环球租赁，中诚信国际整理

租赁资产以中长期为主，融资渠道较为丰富，总债务规模有所增长，长期债务占比有所回升

环球租赁的资产以应收融资租赁款为主，截至 2021 年末，应收融资租赁款净值占资产总额的

85.71%，较上年末基本持平；其中1年内到期应收融资租赁款总额占比为36.29%。公司其余资产主要为非受限货币资金等高流动性资产以及并购医院后持续增长的固定资产等。由于货币资金的增长，截至2021年末，环球租赁高流动性资产总额为22.99亿元，同比增长10.69%；高流动性资产占总资产的比重为3.30%，较上年末下降0.10个百分点。

从融资结构看，公司的融资渠道以金融机构借款、债券融资和股东借款为主。截至2021年末，公司总债务合计424.80亿元，同比增长10.61%；其中长期债务283.27亿元，在总债务中的占比为66.68%，较上年末提高14.60个百分点，主要系当年公司发行中长期公司债及长期股东借款增加所致。

表 7：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	142.56	73.90	68.66
应付债券	148.08	48.55	99.53
股东借款	118.93	11.42	107.52
转租赁	15.23	7.66	7.56
债务合计	424.80	141.53	283.27

资料来源：环球租赁，中诚信国际整理

从资产与负债匹配程度来看，截至2021年末，公司应收融资租赁款净额/总债务由上年末的1.42倍升至1.44倍；短期债务有所减少，同期末高流动性资产规模有所增长，故高流动资产/短期债务较上年末提高4.96个百分点至16.24%。此外，公司经营活动和投资活动现金流缺口主要由筹资活动弥补；公司亦通过发行可续期公司债券进行融资，截至2021年末，可续期公司债券余额为16.62亿元，该类债券的偿付情况仍需保持关注。总体来看，公司租赁资产质量较好，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 8：近年来公司流动性指标

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流（亿元）	(18.22)	(9.60)	(14.00)	7.56
投资活动净现金流（亿元）	(0.74)	(3.06)	(6.59)	(1.27)

元)				
筹资活动净现金流（亿元）	27.29	3.15	23.73	16.31
经营活动净现金流/总债务（%）	(5.07)	(2.50)	(3.30)	--
高流动资产/总资产（%）	5.31	3.40	3.30	--
高流动资产/短期债务（%）	22.21	11.29	16.24	--
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.38	1.42	1.44	--
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.36	1.39	1.41	--

资料来源：环球租赁，中诚信国际整理

公司与银行等金融机构长期保持合作伙伴关系，截至2022年3月末，公司获得的境内外金融机构授信额度共计人民币535.95亿元，其中可用额度375.73亿元。

其他事项

未决诉讼及担保情况：截至2022年3月末，公司无对外担保；公司不存在会造成或有负债的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，截至2022年3月31日，公司银行借款和其他债务均能够到期还本、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

公司自身盈利性较好，近年来对通用技术集团利润贡献逐年上升，具有重要的战略地位，通用技术集团有较强的意愿和能力在必要时给予公司支持

通用技术集团成立于1998年3月，成立之初为原外经贸部直属企业，后于1999年交由中央管理，是中国大型综合性中央企业之一。通用技术集团主要从事国际贸易与工程承包、医药、建筑地产、装备制造及研发设计咨询等业务。近年来，通用技术集团通过并购重组的方式迅速进入医药、研发设计咨询等领域，发挥自身在技术引进方面的优势，

推进内部资源整合，逐步发展成科工贸一体化的大型企业集团。截至 2021 年末，通用技术集团总资产 2,480.17 亿元，所有者权益 804.91 亿元，2021 年实现营业总收入 1,720.58 亿元，实现净利润 0.37 亿元。

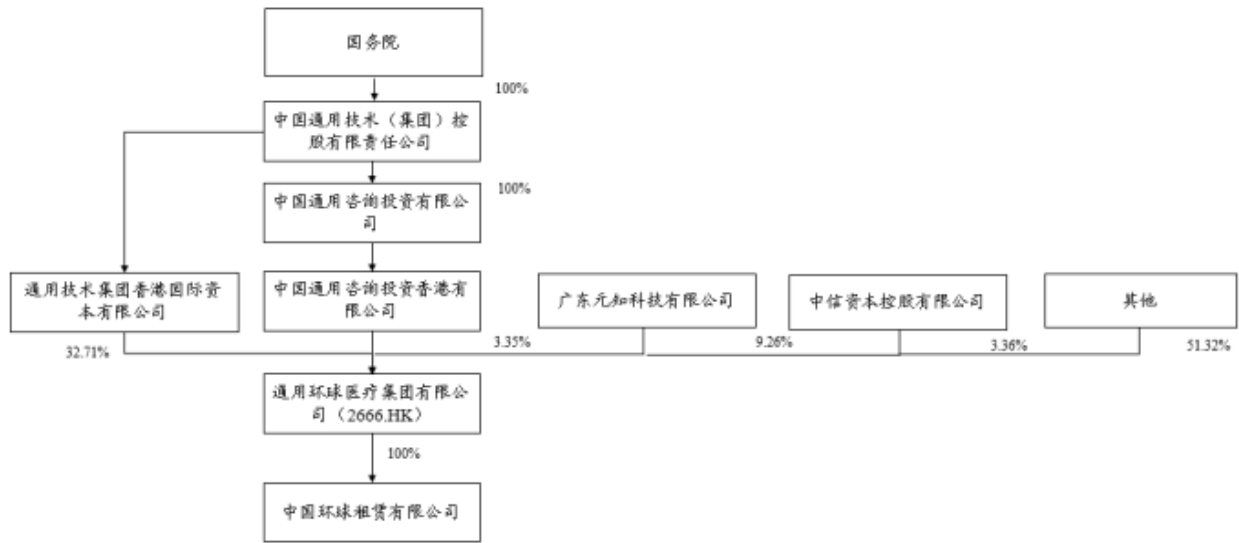
环球租赁重组以来，通用技术集团利用其央企的强大的实力背景及在制药产业的影响力和客户资源，为环球租赁的业务拓展提供了持续有效的资源支持。截至 2021 年末，通用技术集团通过全资子公司间接持有环球医疗 36.41% 的股权，环球医疗持有环球租赁 100% 的股份，因此通用技术集团为公司最终控制方。作为通用技术集团的成员单位，环球租赁对外融资纳入通用技术集团额度管理，参加

通用技术集团的资金集中管理。环球租赁自身盈利性较好，近年来对通用技术集团利润贡献逐年上升。基于环球租赁在通用技术集团内重要的战略地位，中诚信国际认为通用技术集团将对环球租赁保持很强的支持意愿，并将此因素纳入本次评级考虑。

评级结论

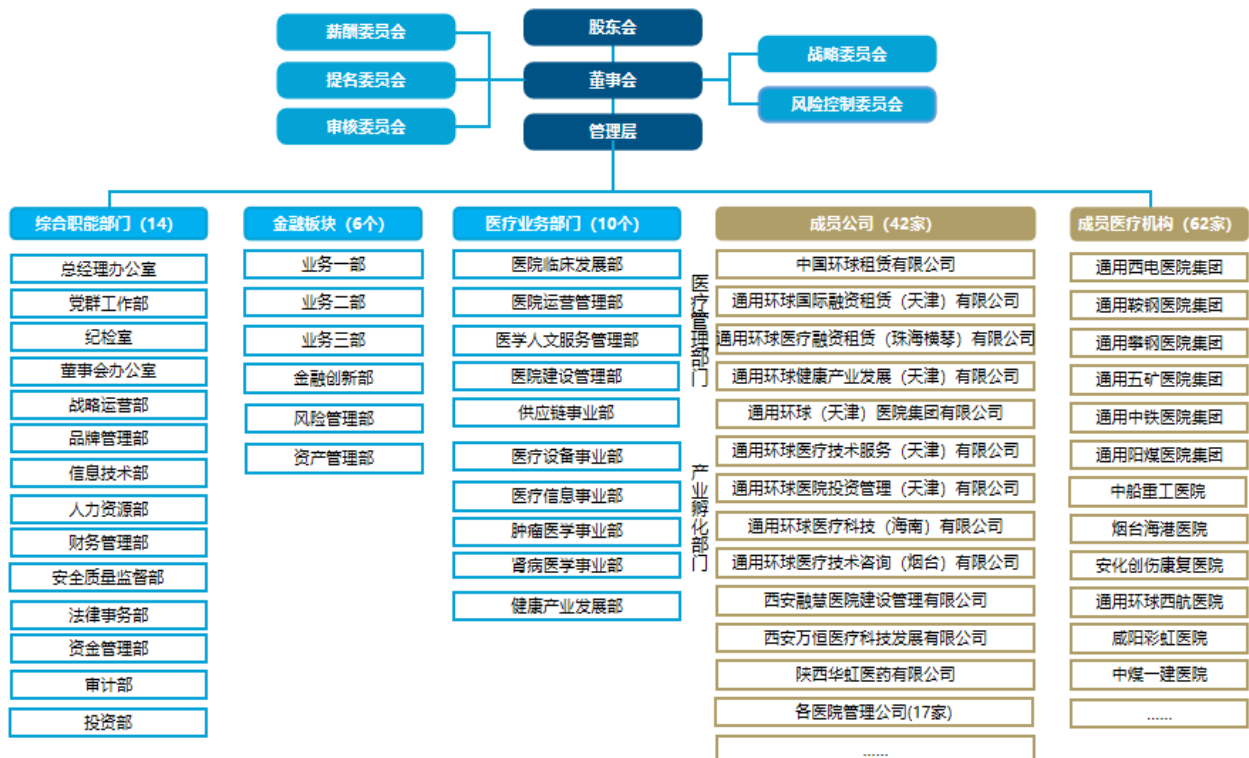
综上所述，中诚信国际维持中国环球租赁有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 环球 01”、“19 环球 02”、“20 环球 05”、“20 环球 06”、“20 环球 07”、“21 环球 01”、“21 环球 02”、“21 环球 Y1”、“21 环球 Y2”、“21 环球 Y3”、“22 环球 01”和“22 环球 02”的信用等级为 **AAA**。

附一：环球租赁股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



环球租赁一级子公司持股情况

子公司名称	持股比例(%)	简称
通用环球国际融资租赁（天津）有限公司	75.00	环球租赁天津
通用环球医疗技术服务（天津）有限公司	100.00	环球医疗服务
通用环球医院投资管理(天津)有限公司	100.00	环球医投
通用环球医疗融资租赁（珠海横琴）有限公司	75.00	环球租赁珠海



资料来源：公司提供

附二：环球租赁财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（人民币亿元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	31.39	24.10	30.18	50.93
对同业债权	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款净额	497.86	546.50	611.28	--
应收融资租赁款净值	489.00	535.24	596.95	--
租赁资产净额	497.86	546.50	611.28	--
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
衍生金融产品	1.60	0.00	0.00	0.00
固定资产（含在建工程）	21.03	23.06	24.84	24.64
总资产	569.14	611.56	696.48	770.37
短期债务	136.00	184.00	141.53	--
长期债务	223.64	200.04	283.27	--
总债务	359.64	384.04	424.80	--
总负债	426.09	453.78	514.31	583.94
少数股东权益	30.05	34.27	39.54	40.43
所有者权益	143.05	157.78	182.17	186.43
净营业收入	33.47	36.98	42.04	11.20
拨备前利润	24.49	27.15	29.79	7.98
应收融资租赁款减值损失	(2.00)	(2.82)	(3.22)	(0.93)
利润总额	22.49	24.24	26.49	7.05
净利润	16.95	19.01	20.48	5.28
财务指标（%）	2019	2020	2021	2022.3
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	8.13	7.75	7.78	--
利息支出/平均付息负债	5.43	4.63	4.48	--
拨备前利润/平均总资产	4.73	4.60	4.56	--
拨备前利润/平均所有者权益	19.29	18.05	17.53	--
平均资产回报率	3.27	3.22	3.13	--
平均资本回报率	13.35	12.64	12.05	--
应收融资租赁款不良率	0.90	1.00	0.98	0.95
应收融资租赁款减值准备/不良应收融资租赁款	198.46	205.52	238.29	--
风险资产/净资产（母公司口径）(X)	4.92	4.76	4.47	--
总债务/总资本	71.54	70.88	69.99	--
高流动资产/短期债务	22.21	11.29	16.24	--
高流动资产/总资产	5.31	3.40	3.30	--
应收融资租赁款净额/总债务(X)	1.38	1.42	1.44	--
应收融资租赁款净值/总债务(X)	1.36	1.39	1.41	--

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+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-所有权受限制的高流动性资产
	风险资产	总资产-现金-银行存款-国债

注：公司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。