



平安国际融资租赁有限公司 2023 年 公开发行可续期公司债券（第一期） 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20223888D-02

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发行人间构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日起（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本期债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本期债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 1 月 6 日

发行人

平安国际融资租赁有限公司

本期债项评级结果

AAA

发行规模为不超过 10 亿元（含 10 亿元）。以每 2 个计息年度为一个重定价周期，在每个重定价周期末，发行人有权选择将债券期限延续 1 个重定价周期（即延续 2 年）或在该周期末到期全额兑付该期债券。本期债券附设发行人延期支付利息权，在发行人不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务，与其他次级债务一致。募集资金拟用于偿还公司到期公司债券的本金或置换偿还公司债券本金的自有资金。

发行要素

评级观点

中诚信国际肯定了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”）强大的股东背景，良好的业务发展前景，多元化的业务布局，以及汽融商用车事业群、小微金融事业部等具有突出经营优势，持续拓宽的融资渠道及较强的资本实力。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、债务规模扩大致偿债压力有所增加、业务规模较高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。

正面

- 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”）在租赁行业唯一一家全资子公司，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，汽融商用车板块（汽车板块）和小微金融板块成为公司持续发展新的业务增长点
- 公司搭建了包含境内外银行借款、银行间债券、交易所债券、境外债券和资产证券化产品等在内的多渠道融资体系，资金来源不断丰富
- 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

- 本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务，与其他次级债务一致；本期债券附设发行人延期支付利息权
- 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，公司租赁相关资产不良率呈波动趋势且2022年9月末略有上升，关注类资产规模较大，资产质量承压
- 国内租赁行业发展放缓，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
- 债务规模较大，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
- 业务规模较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

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn 

项目组成员：王 芬 fwang01@ccxi.com.cn 

范巧婧 qjfan@ccxi.com.cn 

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

● 财务概况

平安租赁	2019	2020	2021	2022.09
总资产（亿元）	2,544.87	2,779.61	2,739.54	2,701.06
总债务（亿元）	1,691.03	1,846.18	1,807.70	1,751.78
所有者权益（亿元）	376.03	411.12	441.73	442.15
拨备前利润（亿元）	78.98	78.46	72.24	50.92
利润总额（亿元）	59.87	53.97	59.84	42.68
净利润（亿元）	44.39	38.46	43.11	29.91
拨备前利润/平均总资产（%）	3.23	2.95	2.62	--
平均资产回报率（%）	1.81	1.44	1.56	--
平均资本回报率（%）	13.28	9.77	10.11	--
资产不良率（%）	1.10	1.24	1.21	1.30
拨备覆盖率（%）	189.69	200.58	218.20	195.48
风险资产/净资产（X）	6.49	6.40	5.80	5.61
总债务/总资本（%）	81.81	81.79	80.36	79.85
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.11	1.12	1.14	1.12

注：[1]本报告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 2019 年、2020 年财务报和经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年审计报告，以及未经审计的 2022 年三季度财务报表，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。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；[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。

发行人概况

平安租赁系于 2012 年 9 月经中华人民共和国商务部批准，由中国平安保险（集团）股份有限公司及其全资子公司中国平安保险海外（控股）有限公司（以下简称“平安海外”）共同投资成立的中外合资有限责任公司，注册地为上海市，成立时注册资本和实收资本均为人民币 3.15 亿元。成立以来，历经多次增资扩股，截至 2022 年 9 月末，平安租赁的注册资本和实收资本均为 145.00 亿元人民币，平安集团和平安海外分别持有 69.44% 和 30.56% 的股份，平安海外为平安集团全资子公司，平安集团直接和间接合计持有公司 100.00% 的股权，为公司控股股东；公司无实际控制人。

目前，平安租赁的业务经营范围为经商务部批准的租赁业务及其他业务，包括：本外币融资租赁业务、租赁财产处置业务、经营性租赁业务、租赁交易投融资管理等各类管理咨询服务业务、商业保理业务、自营和代理商品及技术的进出口业务等。

截至 2022 年 9 月末，公司拥有全资及控股子公司 34 家（含境外 4 家），其中平安租赁香港为主要的投资控股子公司，平安租赁天津、平安车管家为主要的租赁业务子公司，平安商业保理主要开展保理业务；另拥有主要参股公司 4 家。

表 1：截至 2022 年 9 月末公司主要子公司

全称	简称	持股比例
平安租赁香港控股有限公司	平安租赁香港	100%
平安国际融资租赁（天津）有限公司	平安租赁天津	100%
平安商业保理有限公司	平安商业保理	100%
平安车管家服务有限公司	平安车管家	100%

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行规模为不超过 10 亿元（含 10 亿元）。本期债券以每 2 个计息年度为一个重定价周期，在每个重定价周期末，发行人有权选择将债券期限延续 1 个重定价周期（即延续 2 年）或在该周期末到期全额兑付该期债券。在发行人不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率将根据网下面向机构投资者询价簿记结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定协商一致后，在利率询价区间内确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

本期债券附设发行人延期支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息

的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。付息日前 12 个月内，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：(1) 向普通股股东分红；(2) 减少注册资本。若发行人选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，发行人不得有下列行为：(1) 向普通股股东分红；(2) 减少注册资本。

本期可续期公司债券于发行人依照发行条款的约定在重定价周期末选择兑付之前或依照发行条款的约定赎回之前长期存续。发行人在满足以下三种情况之一时，可以赎回本期可续期公司债券。(1) 付息日赎回选择权：发行人有权选择在本期债券第 2 个和其后每个付息日按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息（如有））赎回本期债券。(2) 发行人因税务政策变更进行赎回：发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本期债券进行赎回。(3) 发行人因会计准则变更进行赎回：根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）、《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》（财会〔2014〕13 号）和募集说明书的条款，发行人将本期债券分类为权益工具。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本期债券计入权益时，发行人有权对本期债券进行赎回。

本期债券无担保。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务，与其他次级债务一致。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司到期公司债券的本金或置换偿还公司债券本金的自有资金。

发行人信用质量分析概述

中诚信国际认为，融资租赁行业整体业务发展增速持续下降；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调整；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。

租赁公司家数和合同余额的增速在近年来持续下降，2021 年以来均表现为负增长，行业发展出现拐点，已退出快速成长期。各省市依据《融资租赁公司监督管理暂行办法》制定的实施细则陆续发布，重点省市在关联度和集中度方面给予适度调整；同时，《地方金融监督管理条例》、《融资租赁公司非现场监管规程》等规范陆续出台，使得整个融资租赁行业面临的监管形势愈加严格。此外未来的监管规则具有较大不确定性，或对现有行业形态形成冲击。

详见《中国融资租赁行业展望，2022 年 9 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9309?type=1>

中诚信国际认为，受益于平安集团的品牌影响和渠道协同，并凭借公司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；但同时，多元的行业板块和较大的业务规模也对公司信用风险、流动性风险等管控能力提出更高要求。

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、工程建设等领域形成一定的经营优势；汽融商用车板块（汽车板块）和小微金融板块成为公司持续发展新的业务增长点，资产余额及占比持续提升；2019 年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总体保持在较高水平。公司紧跟平安集团战略，为客户提供全方位的资金产品和增值服务，为实体经济和中小企业发展助力。

截至 2021 年末，公司租赁相关资产（含保理和委贷，不含经营性租赁，下同）余额为 2,473.06 亿元，同比下降 1.52%。2021 年全年，公司租赁相关业务投放总额 1,629.98 亿元，同比增长 6.71%。截至 2022 年 9 月末，公司租赁相关资产余额为 2,356.20 亿元，较年初下降 4.73%；其中直租项目余额占比为 8.69%，回租项目余额占比为 74.37%，保理和委贷余额分别占比 9.57% 和 7.37%。此外，公司也开展经营租赁业务，截至 2021 年末，公司经营租赁资产净额（未扣除减值准备）为 5.85 亿元，主要为汽车经营租赁资产。

表 2：近年来租赁业务投放和余额情况

	2019	2020	2021	2022.1-9
存续合同笔数（笔）	79,758	606,071	516,095	434,245
实际投放租赁金额（亿元）	1,317.18	1,527.54	1,629.98	1,216.62
租赁相关资产余额（亿元）	2,148.09	2,511.19	2,473.06	2,356.20

注：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

公司汽融商用车事业群（汽车板块）业务范围包括乘用车业务与商用车业务。乘用车业务方面，公司拓展对公、零售、经营性租赁三个业务方向；商用车业务包括商用车零售业务和物流对公业务。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，商用车业务与头部商用车主机厂和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，近年来汽车板块资产余额及占比逐年上升，成为业务拓展主要的增长点。2022 年以来，汽车板块业务保持增长，截至 2022 年 9 月末，公司汽车板块租赁资产余额为 783.87 亿元，较上年末增长 10.32%，在公司租赁相关资产余额中占比为 33.27%，较 2021 年末上升 4.54 个百分点，仍为公司的第一大业务板块。

公司企业融资板块聚焦与国家经济发展息息相关的国计民生产业，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。同时，公司运用融资租赁的特点，利用公司市场多元化触角的优势，挖掘平安集团丰富的产业渠道和金融资源，创新商业模式，为客户提供多样化的资金产品服务。近年来该板块业务占比在 13% 左右，截至 2022 年 9 月末，公司企业融资板块租赁资产余额为 286.66 亿元，较上年末减少 9.00%，在公司租赁相关资产余额中占比为 12.17%，较 2021 年末下降 0.57 个百分点。

公司城市发展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，主要面向二三线以上地级市和部分百强县开展业务。在客户选择上，公司针对城市行政级别、人口规模、经济状况、政府财政实力（本级可支配财力 40 亿元以上）、当地居民实际购买能力、经济区域特征、客户营业收入、既有设备存量等因素进行综合考量评分，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。截至 2022 年 9 月末，公司城市发展板块租赁资产余额为 276.21 亿元，较上年末减少 16.93%，在公司租赁相关资产余额中占比为 11.72%，较 2021 年末下降 1.73 个百分点。

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）及其上下游企业在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。截至 2022 年 9 月末，公司工程建设板块租赁资产余额为 188.05 亿元，较上年末减少 13.17%，在公司租赁相关资产余额中占比为 7.98%，较 2021 年末下降 0.78 个百分点。

小微金融板块是平安租赁响应国家支持小微企业号召，于 2013 年公司创立伊始便开始孵化的创新业务板块，面向客群为年营业收入 5,000 万以下的小微企业，支持小微企业以扩大生产为目的购买新设备，项目 80% 以上为直租业务，是公司回归融物租赁本源的创新落地。同时平安租赁小微金融业务依托平安集团、平安租赁强大的科技实力，开发了设备手环、平安好差事、微租赁、小设备等多款实物设备及 APP，将科技赋能至租前、租中、租后全流程，同时也实现了对小微企业主的赋能。截至 2022 年 9 月末，公司小微金融板块业务规模达到 167.76 亿元，较上年末增长 24.30%，在公司租赁相关资产余额中占比为 7.12%，较上年末上升 1.66 个百分点，是公司业务拓展新的增长点。

公司旅游板块业务主要面向旅游景区开展租赁业务。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。未来，公司将积极发展旅游景区、景区酒店等方向的租赁业务。受持续的新冠疫情影，旅游板块业务投放逐步收缩，资产规模呈下降趋势。

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，近年来响应国家碳减排、碳达峰政策，聚焦绿色金融，重点开拓光伏、风电、水电等绿色能源企业。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。

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。

此外，公司业务亦涉及制造加工、城市运营、保理等领域。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联营企业，自此，平安租赁停止拓展医疗板块新增业务，该板块存量规模逐步压缩。未来，平安租赁将充分运用 AI、物联网等科技手段赋能业务，提升风险管控能力，持续推动模式及业务领域创新；同时，利用科技优化产品和服务，提升客户体验，更好地服务实体经济。

表 3：近年来公司租赁相关资产总额按板块分布（单位：亿元、%）

行业	2019		2020		2021		2022.09	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
汽融商用车 (汽车板块)	244.24	11.37	500.52	19.93	710.53	28.73	783.87	33.27
企业融资	285.59	13.29	336.98	13.42	315.01	12.74	286.66	12.17
城市发展	344.92	16.06	352.77	14.05	332.51	13.45	276.21	11.72
工程建设	238.30	11.09	244.64	9.74	216.57	8.76	188.05	7.98
小微金融	79.62	3.71	117.23	4.67	134.96	5.46	167.76	7.12
旅游	171.63	7.99	165.35	6.58	138.60	5.60	118.52	5.03
能源冶金	248.18	11.55	242.79	9.67	175.63	7.10	114.21	4.85
制造加工	151.41	7.05	124.65	4.96	108.02	4.37	99.73	4.23
结构融资	35.36	1.65	116.53	4.64	92.63	3.75	79.79	3.39
保理	37.06	1.73	35.85	1.43	45.94	1.86	68.87	2.92
教育文化	70.05	3.26	75.01	2.99	69.62	2.81	66.01	2.80
城市运营	82.51	3.84	76.55	3.05	60.69	2.45	55.69	2.36
健康卫生	158.94	7.40	122.23	4.87	72.35	2.93	50.83	2.16
消费租赁	0.31	0.01	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	2,148.09	100.00	2,511.19	100.00	2,473.06	100.00	2,356.20	100.00

注：[1]汽融商用车板块（汽车板块）包括汽车金融（乘用车）、商用车、汽车经营性租赁三个业务条线；[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

中诚信国际认为，2021 年平安租赁业务规模保持增长，盈利能力有所提高；资产质量整体较好，但关注类资产占比较高需持续关注资产质量变化情况；资本实力较强，融资渠道多元，资产负债期限匹配度仍有待进一步提升。2022 年以来公司盈利水平较上年同期有所下滑，租赁相关资产不良率呈波动趋势略有上升，债务规模保持稳定，未来仍需持续关注盈利稳定性及资产质量的迁徙情况。

2021 年公司业务结构持续调整，融资租赁收入有所回升；同时委贷、保理等业务收入的增长，资产质量回升带来的当期拨备计提规模的下降，推动净利润增长，盈利能力有所提升。2022 年前三季度，受租赁相关资产规模和投资资产规模下降以及汇率波动影响，盈利水平较上年同期有所下滑。

融资租赁收入是公司主要的收入来源。近年来受疫情影响，应收融资租赁款规模呈波动增长态势，2020 年末公司应收融资租赁款净额（未扣除减值准备，包含应收售后回租款，下同）较上年末增长 10.41%；2021 年受疫情叠加外部经济下行影响，2021 年末公司应收融资租赁款净额较 2020 年末小幅下降 0.55%。同时，2021 年由于市场资金成本整体下行及公司客户层级的提升，资产端整体收益率有所下降。受此影响，公司融资租赁收入较 2020 年小幅增长 0.82%。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，2021 年该部分收入较 2020 年增长 21.15%，主要原因是委贷、保理收入以及投资收益和公允价值变动收益有所增长。营业

支出方面，2021 年受宏观经济下行和疫情等因素影响，货币政策较为宽松，年内公司平均资金成本下行。2021 年随着汽融商用车板块（汽车板块）业务规模及占比的增长，公司手续费及佣金支出等其他成本呈上升趋势。受上述因素影响，2021 年公司净营业收入同比减少 1.98% 至 104.57 亿元。

2021 年由于员工薪酬费用的增加，导致业务及管理费略有上升；同时由于净营业收入减少，年内公司成本费用率为 30.12%，同比上升 4.44 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，预计公司未来成本上升压力仍然存在。近年来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。2020 年因疫情影响公司审慎地加大拨备计提力度，年内应收融资租赁款、应收保理款、委托贷款减值损失共为 24.68 亿元，同比增长 29.02%。2021 年公司不良资产规模有所下降，当期拨备计提规模有所下降，全年应收融资租赁款、应收保理款、委托贷款减值损失为 12.33 亿元，受上述因素共同影响，2021 年公司实现净利润 43.11 亿元，同比增长 12.08%，平均资产回报率和平均资本回报率分别上升 0.12 个百分点和 0.34 个百分点至 1.56% 和 10.11%。

2022 年 9 月末公司应收融资租赁款规模较年初略有下降，收入较上年同期有所下滑，1-9 月公司融资租赁收入为 2021 年全年的 73.38%，利息支出为 2021 年全年的 67.42%。非融资租赁收入方面，公司投资收益和公允价值变动收益有所下降，主要系 2022 年以来投资资产月均规模较上年有所下降以及汇率波动所致。2022 年以来随着汽融商用车板块（汽车板块）业务规模及占比的进一步增长，公司手续费及佣金支出等其他成本持续增加。受上述因素影响，2022 年前三季度公司净营业收入为 69.99 亿元，占 2021 年全年的 66.94%。费用管控方面，2022 年 1-9 月成本费用率较年初下降 3.70 个百分点至 26.42%。此外 2022 年 1-9 月公司信用减值损失为 8.20 亿元，受上述因素共同影响，2022 年 1-9 月公司实现净利润 29.91 亿元，较上年同期下降 10.78%，为 2021 年全年的 69.39%。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（单位：百万元、%）

	2019	2020	2021	2022.1-9
融资租赁收入	16,645.64	16,639.06	16,775.55	12,310.49
非融资租赁收入	3,908.25	3,367.14	4,079.36	2,545.55
利息支出	(8,639.92)	(7,561.86)	(7,613.96)	(5,133.38)
净营业收入合计	10,706.86	10,667.82	10,456.74	6,999.29
拨备前利润	7,898.35	7,846.08	7,224.20	5,092.27
净利润	4,438.71	3,846.31	4,310.91	2,991.34
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	9.37	8.44	8.13	--
利息支出/平均付息负债	5.20	4.28	4.17	--
拨备前利润/平均总资产	3.23	2.95	2.62	--
拨备前利润/平均所有者权益	23.63	19.94	16.94	--
平均资产回报率	1.81	1.44	1.56	--
平均资本回报率	13.28	9.77	10.11	--
成本费用率	25.35	25.68	30.12	26.42

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

租赁相关资产不良率呈波动趋势略有上升，关注类资产占比较高；考虑到宏观经济增速放缓叠加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，受到国内经济增速持续放缓和新冠肺炎疫情的影响，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波动增长。2021 年受疫情缓和影响，公司不良资产有所下降，2022 年前三季度疫情反复，不良资产和关注类资产余额再次上升。公司的不良资产主要集中于能源冶金、工程建设、健康卫生等板块。此外，考虑到部分区域或行业风险积聚，公司审慎进行资产管理，严格执行资产分类，关注类资产占比较高，主要集中在健康卫生、旅游、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。2021 年公司保持了较高的拨备计提力度，截至 2021 年末，公司不良资产拨备覆盖率上升至 218.20%。2022 年前三季度公司计提租赁相关资产减值损失 8.19 亿元，相当于 2021 年全年的 66.45%；截至 2022 年 9 月末，公司不良资产拨备覆盖率较年初下降 22.72 个百分点至 195.48%，主要是租赁相关资产减值准备余额有所下降所致。考虑到不良和关注类资产规模较高，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：近年来主要资产五级分类 (单位：百万元、%)

	2019	2020		2021		2022.09		
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	204,837.48	95.36	235,638.55	93.84	234,126.41	94.67	221,578.86	94.04
关注	7,608.73	3.54	12,358.04	4.92	10,197.17	4.12	10,977.21	4.66
次级	852.93	0.40	1,254.22	0.50	469.36	0.19	661.49	0.28
可疑	943.18	0.44	504.31	0.20	463.26	0.19	1,005.10	0.43
损失	566.82	0.26	1,363.66	0.54	2,049.47	0.83	1,396.90	0.59
合计	214,809.14	100.00	251,118.78	100.00	247,305.68	100.00	235,619.55	100.00
不良资产余额	2,362.93		3,122.19		2,982.10		3,063.49	
资产不良率(%)	1.10		1.24		1.21		1.30	

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，最大单一租赁合同和前五大租赁合同融资额占比相对较低，集中度风险相对可控。

表 6：截至 2022 年 9 月末公司项目集中度情况 (单位：亿元、%)

	2022.09
最大单一租赁合同融资额	7.75
最大单一租赁合同融资额/净资产	1.75
前五大租赁合同融资余额	29.13
前五大租赁合同融资余额/净资产	6.59

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

此外，2021 年以来公司增强资金储备以满足项目投放需要，为提高收益率购买了流动性较高的货币基金，截至 2022 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 40.76 亿元，较年初大幅增加 117.96%，增加部分主要为货币基金及理财产品，风险相对可控。

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 2022 年 9 月末，公司实收资本为 145.00 亿元。

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增强。同时公司通过发行永续债券等形式补充资本。截至 2022 年 9 月末，公司总债务/总资本为 79.85%，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 84.04%。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 7：近年来公司资本充足水平情况

	2019	2020	2021	2022.09
风险资产总计（亿元）	2,441.05	2,631.34	2,560.13	2,479.41
资本净额（亿元）	376.03	411.12	441.73	442.15
风险资产/净资产（X）	6.49	6.40	5.80	5.61

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

租赁相关资产近一半为中长期，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；短期债务占比较高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 2022 年 9 月末，公司应收融资租赁款净值（扣除减值准备后，不含保理、委贷等生息资产，下同）占资产总额的 70.95%；应收融资租赁款净值中一年内到期的占比为 54.62%。此外，截至 2022 年 9 月末，公司租赁相关资产净值（扣除减值准备后）占资产总额的 85.54%；租赁相关资产净值中一年内到期的占比为 57.02%。受银行存款和交易性金融资产中货币基金及理财产品增加的影响，高流动性资产规模及占比均有所增长。

负债方面，2021 年以来随着公司业务发展速度放缓，资金需求趋于稳定。截至 2022 年 9 月末，公司总债务为 1,751.78 亿元，较年初下降 3.09%，以银行借款和公开市场债券为主，负债来源较为稳定。

表 8：截至 2022 年 9 月末公司债务构成情况（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	1,064.60	607.19	457.41
应付债券	687.18	383.90	303.28
债务合计	1,751.78	991.08	760.69

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

公司积极尝试多种长期限的融资方式，截至 2022 年 9 月末计入所有者权益中其他权益工具的永续债余额 92.05 亿元，较年初减少 17.49%。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。

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、非金融企业债务融资工具、交易所公司债券、资产证券化产品、非银行金融机构借款等，已逐步建立起多渠道多币种的融资体系。截至 2022 年 9 月末，公司获得银行授信额度共计 1,917.20 亿元，剩余可使用授信金额 842.74 亿元。

截至 2021 年末，公司其他应付款中的待划转款项余额为 141.95 亿元，较年初增长 15.03%，系公

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。

从资产负债匹配来看，截至 2022 年 9 月末，公司应收融资租赁款净值/总债务为 1.09 倍，较年初小幅下降；租赁相关资产净值/总债务为 1.32 倍，亦较年初小幅下降。短期债务占比 56.58%，较年初上升 1.61 个百分点，同时由于高流动资产上升，高流动资产/短期债务较年初增加 6.42 个百分点至 22.67%，但未来仍需提高高流动性资产对短期债务的覆盖程度。

表 9：近年来公司流动性及偿债指标

	2019	2020	2021	2022.09
经营活动净现金流（亿元）	(116.51)	(71.02)	48.96	181.07
投资活动净现金流（亿元）	(55.28)	53.37	25.17	(16.27)
筹资活动净现金流（亿元）	79.22	71.92	(50.89)	(123.32)
经营活动净现金流/总债务(%)	(6.89)	(3.85)	2.71	--
高流动资产/总资产(%)	3.50	5.15	5.89	8.32
高流动资产/短期债务(%)	10.42	13.84	16.24	22.67
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.11	1.12	1.14	1.12
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.09	1.09	1.11	1.09

资料来源：平安租赁，中诚信国际整理

其他事项

受限资产情况：截至 2022 年 9 月末，公司受限资产账面价值总额 833.98 亿元，在总资产中的占比为 30.88%。其中受限货币资金 21.76 亿元，为公司存放在银行的银行承兑汇票及保函保证金；其他受限资产 812.21 亿元，为借款的质押款项和未出表的资产证券化产品项下的基础资产。

未决诉讼及担保情况：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；截至 2022 年 9 月末，公司共涉及 19 户重大诉讼，涉诉金额共 32.81 亿元，但对公司经营影响较为有限。截至 2022 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。

过往债务履约情况：根据公司提供的相关资料，截至 2022 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。

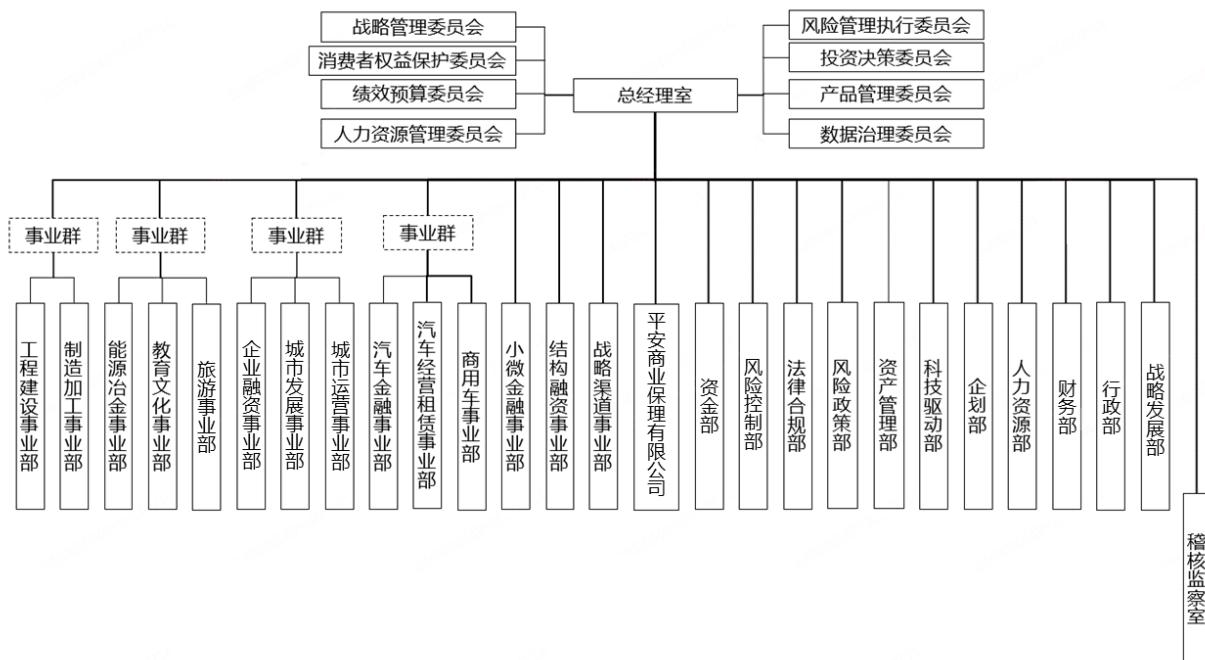
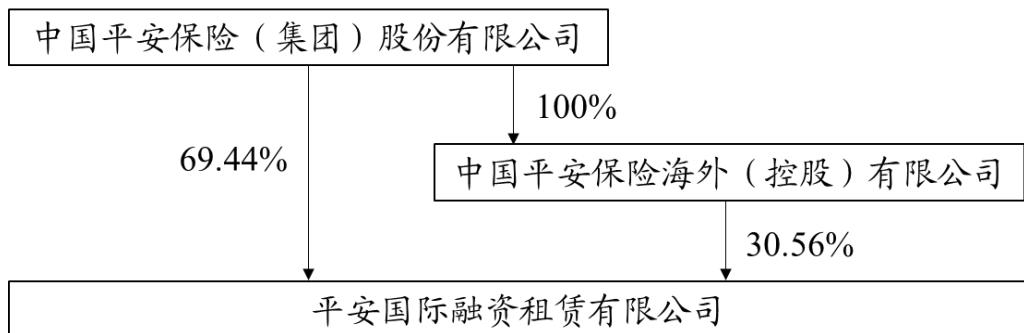
外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“平安国际融资租赁有限公司 2023 年公开发行可续期公司债券（第一期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：平安租赁股权结构图及组织结构图（截至 2022 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指标（合并口径）

财务数据 (人民币百万元)	2019	2020	2021	2022.09
货币资金	10,381.28	14,826.95	17,941.42	22,165.59
对同业债权	0.00	499.90	111.00	0.00
应收融资租赁款净额	187,500.32	207,012.55	205,882.11	196,785.88
应收融资租赁款净值	183,884.66	202,012.21	200,676.33	191,650.20
经营租赁资产净额 ¹	310.89	256.31	584.59	--
租赁资产净额	187,811.21	207,268.86	206,466.70	--
交易性金融资产 ²	11,634.39	4,842.44	1,831.60	3,132.83
长期股权投资	1,865.06	2,244.86	2,803.81	2,455.43
总资产	254,486.52	277,961.01	273,954.37	270,106.39
短期债务	85,546.87	103,328.69	99,363.16	99,108.38
长期债务	83,556.38	81,288.83	81,406.59	76,069.37
总债务	169,103.25	184,617.52	180,769.74	175,177.75
总负债	216,883.70	236,848.69	229,781.77	225,891.39
实收资本	13,634.81	14,237.99	14,237.99	14,500.00
所有者权益	37,602.82	41,112.32	44,172.59	44,215.00
融资租赁收入	16,645.64	16,639.06	16,775.55	12,310.49
净营业收入	10,706.86	10,667.82	10,456.74	6,999.29
拨备前利润	7,898.35	7,846.08	7,224.20	5,092.27
应收融资租赁款、应收保理款及委托贷款减值损失	(1,912.66)	(2,467.75)	(1,232.66)	(819.07)
利润总额	5,987.07	5,396.55	5,984.46	4,268.01
净利润	4,438.71	3,846.31	4,310.91	2,991.34
财务指标 (%)	2019	2020	2021	2022.09
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	9.37	8.44	8.13	--
利息支出/平均付息负债	5.20	4.28	4.17	--
拨备前利润/平均总资产	3.23	2.95	2.62	--
拨备前利润/平均所有者权益	23.63	19.94	16.94	--
平均资产回报率	1.81	1.44	1.56	--
平均资本回报率	13.28	9.77	10.11	--
资产不良率	1.10	1.24	1.21	1.30
拨备覆盖率	189.69	200.58	218.20	195.48
风险资产/净资产 (X)	6.49	6.40	5.80	5.61
资产负债率	85.22	85.21	83.88	83.63
总债务/总资本	81.81	81.79	80.36	79.85
高流动资产/总资产	3.50	5.15	5.89	8.32
高流动资产/短期债务	10.42	13.84	16.24	22.67
应收融资租赁款净额/总债务 (X)	1.11	1.12	1.14	1.12
应收融资租赁款净值/总债务 (X)	1.09	1.09	1.11	1.09

¹表格中经营租赁资产净额主要为汽车经营租赁资产。

²表格中交易性金融资产包括其他非流动金融资产。

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
经营效率	总债务/总资本	总债务 / (总债务+所有者权益)
盈利能力	成本费用率	(业务及管理费+折旧) / 净营业收入
	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+当期初净资产) / 2]
资产质量及结构	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]
	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 (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
	拨备覆盖率	现金+对央行的债权+对同业的债权-相关受限资产
	高流动资产	总资产-现金-银行存款-国债
	风险资产	

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86 (10) 6642 8877

传真：+86 (10) 6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn