



中诚信国际  
CCXI

# 江苏金融租赁股份有限公司 公开发行 A 股可转换公司债券 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1366 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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，未受评级委托方、评级对象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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2024 年 6 月 25 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	江苏金融租赁股份有限公司	AAA/稳定
---------------------	--------------	--------

<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“苏租转债”	AAA
--------------------	--------	-----

**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。

**评级观点** 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于江苏金融租赁股份有限公司（以下称“江苏金融租赁”或“公司”）明确的市场定位、差异化及专业化的竞争优势、较强的盈利能力以及多元化的融资渠道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，宏观经济持续修复导致的资产质量承压、业务转型仍需不断推进以及资产负债期限存在错配等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

**评级展望** 中诚信国际认为，江苏金融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。

**调级因素**  
**可能触发评级上调因素：** 不适用。  
**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。

### 正面

- 从“转型+增长”双链驱动战略到“零售+科技”双领先战略，公司发展方向明确，转型业务板块持续快速发展，通过厂商租赁和区域直销方式发展零售金融业务，资产规模较快增长
- 为中小微企业提供特色化金融服务，具有差异化及专业化的竞争优势，零售金融特征明显，可获得较高的综合收益，盈利能力较强，财务表现处于同业较好水平
- 融资渠道畅通，逐步建立了金融债券、资产支持证券、银行借款及同业拆借等多元化的融资渠道

### 关注

- 外部环境使得部分行业信用风险暴露，未来资产质量迁徙情况需保持密切关注
- 业务转型仍需不断推进，产品多样化对技能的专业化提出更高要求
- 资产流动性较弱，融资结构仍以短期债务为主，资产负债期限结构错配较为明显，长期融资占比有待提高

**项目负责人：** 高 阳 ygao01@ccxi.com.cn  
**项目组成员：** 贾天玮 twjia@ccxi.com.cn

**评级总监：**  
 电话：(010)66428877  
 传真：(010)66426100

## 财务概况

江苏金融租赁	2021	2022	2023
总资产（亿元）	993.07	1,089.92	1,199.20
总债务（亿元）	741.21	846.76	937.90
股东权益（亿元）	145.52	159.70	178.49
净利润（亿元）	20.72	24.12	26.60
拨备前利润/平均总资产（%）	3.90	3.73	3.69
平均资产回报率（%）	2.30	2.32	2.32
平均资本回报率（%）	15.04	15.80	15.73
融资租赁资产不良率（%）	0.96	0.91	0.91
不良融资租赁资产拨备覆盖率（%）	431.97	457.10	448.39
资本充足率（%）	16.09	15.66	15.70

注：1、本报告数据来源为江苏金融租赁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 2021 年、2022 年财务报告和 2023 年财务报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，用“--”表示，特此说明。

## 同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资产（亿元）	净利润（亿元）	平均资产回报率(%)	租赁资产不良率(%)	资产负债率(%)
江苏金融租赁	1,199.20	178.49	26.60	2.32	0.91	85.12
光大金融租赁	1,375.58	149.88	19.71	1.47	1.16	89.10
苏银金融租赁	1,038.18	133.81	22.20	2.39	0.50	87.11

注：“光大金融租赁”为“光大金融租赁股份有限公司”简称；“苏银金融租赁”为“苏银金融租赁股份有限公司”简称。

资料来源：各公司年报，中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
苏租转债	AAA	AAA	2023/6/12 至 本报告出具日	50.00/43.88	2021/11/11~2027/11/11	修正条款、赎回 条款、回售条款

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
江苏金融租赁	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/5/14 至本报告出具日

## ● 评级模型

江苏金融租赁股份有限公司评级模型打分  
(C230600\_2024\_03\_2024\_01)

BCA 级别	aa <sup>+</sup>
外部支持提升	1
模型级别	AAA

### 注：

**外部支持：**江苏金融租赁的控股股东为江苏交通控股有限公司（以下简称“江苏交控”），有较强的支持能力。作为江苏交控金融板块的主要构成部分，江苏金融租赁具有重要的地位，业务拓展、资本补充和融资渠道等方面得到江苏交控的有力支持，江苏交控对江苏金融租赁保持较强的支持意愿，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：**中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型 C230600\_2024\_03

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，弱宏观的经济环境叠加监管趋严的政策背景，融资租赁行业呈现发展放缓的态势。部分租赁公司退出市场，大中型租赁公司财务表现基本良好，资产增速保持稳定区间。

详见《中国融资租赁行业展望，2023 年 12 月》，[报告链接](#)。

中诚信国际认为，江苏金融租赁深化“零售+科技”战略，加快推动业务转型升级，形成零售与融物相结合、多元市场与重点市场相结合的业务结构，积极与高端设备厂商建立合作关系，业务规模实现稳步增长。但随着租赁行业竞争的日趋激烈，公司还需进一步提高人才、技术及风险管理能力。

*租赁业务规模稳步增长，直租业务占比持续提升，行业、区域分布较为分散。*

公司业务以融资租赁为主，业务类型包括售后回租和直接租赁。近年来，公司坚持“服务中小、服务三农、服务民生”的市场定位，逐步建立起“厂商+区域”双线并进的营销渠道。厂商方面，公司与 3,000 多家国内外龙头厂商经销商建立了深入的合作关系，能够快速触达优质终端客户；区域方面，公司在苏南、苏中地区设立属地化业务团队，形成了稳定的直销网络，能够更便捷地服务当地中小微制造企业。同时，公司注重以便捷、智慧的金融科技提升服务和运营能力，已形成百万量级客户、千万量级租赁物的业务资源库，建立起从渠道商到终端客户全场景覆盖的综合金融门户。

2022 年以来公司坚持“零售+科技”战略，面对宏观经济波动、市场需求下降、信用风险频发等不利影响，公司提出稳健增长、风险防范的目标，应对市场的变化，在促进装备制造业发展、企业技术升级改造等方面发挥积极作用。公司租赁资产规模持续增长，截至 2023 年末，公司融资租赁资产余额为 1,141.09 亿元，较年初增长 9.71%，但增速有所放缓，其中直租业务余额较上年末上升 23.12%至 258.37 亿元，在融资租赁资产余额中的占比较年初上升 2.46 个百分点至 22.64%。

行业分布方面，截至 2023 年末，公司融资租赁资产余额中电力、热力、燃气及水的生产和供应业占比较上年末上升 1.06 个百分点至 24.80%，水利、环境和公共设施管理业的占比较上年末下降 9.10 个百分点至 15.58%，交通运输、仓储和邮政业占比较上年末下降 1.38 个百分点至 12.37%，前三大行业租赁资产合计占比 52.76%，较上年末下降 9.43 个百分点，行业集中度有所下降。

区域分布方面，公司面向全国展业，但由于公司注册地为江苏，在江苏省内业务开展较早，且公司进一步增强区域线人员配置，深耕苏南、苏中小微市场，巩固南京、苏州区域布局，江苏区域内存量业务余额较大。截至 2023 年末，江苏省内融资租赁资产余额占比较年初上升 3.70 个百分点至 29.20%，其余地区主要为山东、浙江、安徽、河北等地，前五大区域融资租赁资产余额占

比 51.63%，区域分布较为分散。

**深化“零售+科技”战略，清洁能源、工业装备等转型业务投放力度加大，带动其融资租赁资产余额占比有所提升。**

从融资租赁资产的板块分布来看，2023 年公司深化“零售+科技”战略，坚持零售与融物相结合、培育多元市场并开发重点市场，推动科技与业务相结合，加快布局高端装备、清洁能源、智能制造、交通运输、信息科技等新兴市场，积极培育新的发展动力。

表 1：近年来融资租赁业务板块分布（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
清洁能源	161.20	17.21	181.28	17.43	233.54	20.47
道路运输	168.01	17.94	174.90	16.82	160.07	14.03
工业装备	69.10	7.38	100.13	9.63	148.84	13.04
工程机械	95.75	10.22	98.26	9.45	116.23	10.19
现代服务	82.09	8.76	85.86	8.25	99.70	8.74
基础设施	173.72	18.55	153.66	14.77	99.23	8.70
农业装备	35.39	3.78	53.75	5.17	85.91	7.53
医疗健康	82.46	8.80	79.07	7.60	77.04	6.75
节能环保	42.49	4.54	70.71	6.80	68.07	5.97
船舶运输	26.40	2.82	42.45	4.08	52.46	4.60
<b>合计</b>	<b>936.62</b>	<b>100.00</b>	<b>1,040.07</b>	<b>100.00</b>	<b>1,141.09</b>	<b>100.00</b>

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

清洁能源板块方面，公司的市场布局较早，近年来逐步建立全链条、全产品线的服务能力。公司以光伏行业为切入点，加大户用光伏电站项目开发力度，并逐步向分布式屋顶光伏电站租赁市场渗透。在光伏市场政策变动、市场竞争加剧等形势下，公司一方面加强与行业龙头和央企 EPC 总包商合作，从源头上控制项目风险，另一方面加大对风险可控的小规模项目的投放力度。风电行业针对行业特点，创新了多种风控方式，在控制好项目风险的同时推进市场开发。截至 2023 年末，清洁能源板块融资租赁资产余额较上年末增长 28.83%至 233.54 亿元，在公司融资租赁资产余额中的占比较上年末上升 3.04 个百分点至 20.47%，为公司第一大业务板块。

公司道路运输板块以车辆中小法人业务、零售业务及公交客运为主攻方向，不断加强专用车领域的行业纵深研究。在乘用车板块，公司顺应新能源车发展趋势，与新能源汽车厂商以及大型经销商扩大合作规模，合作渗透率稳步提升；在商用车板块，公司围绕重卡、专用车两个板块拓展业务，面对重卡市场下行情况，公司主动压缩业务规模，严控风险，暂停 C 端及工程类业务的投放，并加大适用于固定场景的新能源重卡的投放；在专用车板块，公司努力提升与重点厂商合作渗透率，在专用车聚集生产区试点区域开发模式。截至 2023 年末，道路运输板块融资租赁资产余额较上年末下降 8.48%至 160.07 亿元。

工业装备方面，公司顺应行业回暖趋势，在印刷设备、机械加工设备、纺织机械设备等高端装备制造领域深耕业务。机械加工方面，公司在深化与已有厂商合作的基础上，积极与国际知名厂商建立联系，着力开展高端机床和智能化设备租赁业务；纺织机械方面不断加强对纺织行业的深入研究，稳步推进产业链延伸和细分行业拓展，重点开发高端纺纱和织布设备租赁业务，目前已与

全球前两大纺纱设备厂商卓郎和立达达成战略合作。创新业务方面，公司在信息通信、科学仪器、光学数码设备等细分领域取得突破，目前已与戴尔、惠普、思科等国际厂商以及联想、华为、浪潮等国内厂商开展合作，在多个细分领域进行业务投放，并且投放金额逐年增加。截至 2023 年末，该板块融资租赁资产余额较上年末大幅增长 48.64%至 148.84 亿元。

工程机械板块方面，公司采取“中高端细分行业设备+周边优质施工企业”双管齐下，并在部分细分领域与知名厂商建立起联系，开发了多个优质建工类大中型客户。建立与国内外龙头厂商合作，将工程机械类小单业务接入公司零售系统。截至 2023 年末该板块融资租赁资产余额较上年末增长 18.29%至 116.23 亿元。

现代服务板块方面，公司主要围绕文化旅游、教育等行业客户开展业务，其中文化旅游板块投向景区、报社、文体产业等细分领域，教育板块主要投向人口大省的民办高校。截至 2023 年末该板块融资租赁资产余额较上年末增长 16.13%至 99.70 亿元。

针对基础设施板块，公司围绕“一带一路”和新型城镇化战略，以基础设施建设、供热供气、环保水务、民生工程等重点领域。2022 年以来，公司顺应监管部门要求，停止省外基础建设类国有企业回租业务，积极拓展供热供气、环保水务等具有稳定现金流和较强还款能力的国有企业，在客户选择上以省内区县级及国家级开发区客户为主，进一步提高客户筛选标准，坚持立足江苏，提高层级策略，在增信措施等方面提出更高要求，严控项目租赁物，确保合规，同时强化存量管理，以防范信用风险。截至 2023 年末，基础设施板块融资租赁资产余额较上年末下降 35.42%至 99.23 亿元，在公司融资租赁资产余额中的占比较上年末下降 6.07 个百分点至 8.70%。

农业装备板块方面，公司是最早进入农机领域的融资租赁企业之一，目前主要与凯斯纽荷兰（CNH）、克拉斯（CLASS）等 10 多家国际一线厂商及国内头部厂商进行合作，不断优化产品设计、业务流程、经销商管理和租赁物管控联动机制，在增加客户粘度的同时提升对市场需求的敏感度，实现规模和利润的同步增长。截至 2023 年末，农业装备板块融资租赁资产余额较上年末大幅增长 59.84%至 85.91 亿元。

医疗健康板块是公司发展较早、运作成熟的业务板块之一。医疗租赁业务方面，公司逐步由传统医疗卫生向大健康领域延伸。公司在厂商条线通过分层级管理、产品线优化等手段，深化与 GE、飞利浦、联影等龙头厂商合作，并不断开发口腔、眼科、检测等细分市场。截至 2023 年末，医疗健康板块融资租赁资产余额较上年末下降 2.57%至 77.04 亿元。

公司其他业务板块包括节能环保、船舶运输等。节能环保类项目投放主要是环卫车、以垃圾、沼气、余热等形式进行的多能互补发电、储能、污水和固废处理、大气治理等领域。船舶租赁方面，自 2021 年开始，公司同时开展人民币及美元的船舶租赁业务，稳步推进内贸及跨境船舶租赁业务。

## 财务风险

**中诚信国际认为，江苏金融租赁租赁资产规模和盈利水平持续提升，资产质量保持稳健，拨备计提较为充足。公司融资结构以短期债务为主，资产负债存在一定期限错配风险，但其可通过良好的盈利获现能力及流动性**



## 管理水平为偿债付息提供保障。

### 盈利能力

近年来，江苏金融租赁凭借明确的市场定位和不断提升的专业能力，租赁资产规模保持增长。从租赁业务的收息率来看，受到市场利率水平下降及竞争加剧的影响，公司资产端收益率有所下滑，但降幅同比缩窄。公司租赁资产规模的增长足以抵消收益率水平下降的影响，2023 年全年融资租赁收入同比增长 8.58% 达到 74.32 亿元。融资成本方面，公司债务规模持续增长，截至 2023 年末，公司总债务较上年末增长 10.76% 至 937.90 亿元；受国内融资市场资金面宽松影响，公司利息支出/平均付息负债呈下降趋势且降幅大于资产端收益率降幅，但由于债务规模增速较快，全年发生利息支出 27.24 亿元，同比增长 6.44%。公司非融资租赁收入主要包括银行存款及同业拆放利息收入、经营租赁收入、汇兑损益和其他收益等，2023 年受美元对人民币汇率走高影响，公司实现汇兑净收益同比增加 0.53 亿元，推动非融资租赁收入明显增长。受以上因素共同影响，2023 年公司净营业收入同比增长 9.81%。

公司业务及管理费随着租赁业务规模扩大而增长，由于公司业务模式向零售小单转型发展，员工薪酬及差旅费支出相应增加，2023 年业务及管理费同比增长 16.51%，近年来成本费用率持续上升。受收入和支出两方面因素共同作用，2023 年公司拨备前利润同比增长 8.68%。公司根据预期信用损失模型审慎提取拨备，2023 年计提融资租赁资产减值损失同比增长 2.11%，目前公司拨备处于较高水平，风险抵御能力较强。综合来看，公司整体盈利水平处于行业较好水平，2023 年公司净利润实现较快增长但增速有所放缓，2023 年净利润同比增长 10.30%，增速同比下降 6.06 个百分点。

表 2：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：百万元）

	2021	2022	2023
净营业收入	3,932.10	4,330.57	4,755.19
拨备前利润	3,525.90	3,884.94	4,222.17
净利润	2,072.45	2,411.58	2,660.09
融资租赁收入/平均融资租赁资产余额（%）	7.52	6.93	6.82
利息支出/平均付息负债（%）	3.88	3.22	3.05
平均资产回报率（%）	2.30	2.32	2.32
平均资本回报率（%）	15.04	15.80	15.73
成本费用率（%）	9.07	9.87	10.48

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

### 资产质量

江苏金融租赁坚持严格的客户准入标准，客户资质较好，并且公司不断强化对承租人的分析，严格审核把关；同时，公司实行较为严格的五级分类划分标准，将逾期 60 天以上的融资租赁资产计入不良融资租赁资产，融资租赁资产不良率维持在 1% 以下，资产质量保持优良。近年来受国内经济持续底部运行影响，江苏金融租赁资产质量存在一定下行压力，2023 年新增不良租赁资产主要集中在道路运输板块、基础设施板块及广电传媒相关行业，其中重卡行业受环保政策趋严影响，部分承租人经营承压；基础设施板块新增不良主要为东北地区市政公用类项目；广电传媒行业受新媒体形式冲击，承租人收入大幅减少导致还款逾期。与此同时，公司持续加大不良资产处置力度，2023 年全年处置不良融资租赁资产 10.35 亿，其中现金清收 4.85 亿元，核销 3.86 亿

元。此外，2023 年公司关注类资产亦较上年有所增加，未来仍需对公司租赁资产质量迁徙趋势保持密切关注。

公司坚持审慎的拨备计提政策，融资租赁资产减值准备余额逐年提升。2023 年公司拨备覆盖率较上年末下降 8.71 个百分点至 448.39%，风险覆盖程度仍处于较好水平。

表 3：近年来融资租赁资产五级分类（单位：百万元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	88,957.87	94.98	99,470.75	95.64	109,080.40	95.59
关注	3,801.36	4.06	3,586.55	3.45	3,990.30	3.50
次级	365.40	0.39	399.13	0.38	768.25	0.67
可疑	537.72	0.57	550.43	0.53	82.82	0.07
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	187.29	0.16
<b>融资租赁资产合计</b>	<b>93,662.35</b>	<b>100.00</b>	<b>104,006.86</b>	<b>100.00</b>	<b>114,109.06</b>	<b>100.00</b>
不良融资租赁资产	903.12		949.55		1,038.36	
融资租赁资产不良率	0.96		0.91		0.91	

注：如合计数与各分项数直接相加之和在尾数上存在差异，系计算中四舍五入造成。

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

从集中度风险来看，目前江苏金融租赁的清洁能源、道路运输和工业装备板块占比较高；在零售领先的战略方向下，客户群体定位于中小微型企业，业务较为分散，整体集中度风险较低。

表 4：近年来公司客户集中度情况

	2021	2022	2023
最大单一客户融资额（亿元）	8.70	11.09	11.02
最大单一客户融资额/资本净额（%）	5.57	6.47	5.75
最大 10 家客户融资额（亿元）	56.69	53.57	61.66
最大 10 家客户融资额/资本净额（%）	36.30	31.23	32.15

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

## 资本实力

江苏金融租赁 2018 年 3 月于上海证券交易所首次公开发行股票，成为国内首家上市金融租赁公司，发行后的总股本达 29.87 亿股。近年来公司通过可转债转股的方式不断提升资本实力，2023 年公司完成可转债转股 0.51 亿股，并对部分限制性股票回购注销，同时公司以良好的盈利水平持续推动内生资本补充，资本充足率符合监管要求。但未来随着公司业务规模的增长，资本补充压力仍然存在。

表 5：近年来公司资本充足水平情况

	2021	2022	2023
总债务/总资本（%）	83.59	84.13	84.01
资本充足率（%）	16.09	15.66	15.70

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

## 偿债能力

江苏金融租赁的资产以融资租赁资产为主，租赁资产仍以中长期为主，其中一年内到期的融资租赁资产余额占比为 43.97%。公司的高流动性资产为银行存款、拆出资金，主要受拆出资金较年

初减少影响，2023 年末公司高流动性资产在总资产的占比下降至 2.47%。

债务结构方面，公司的资金来源主要有银行间市场上的同业拆入资金、发行债券、金融机构借款等，同业拆入仍为目前最主要融资渠道。随着经营规模的扩大和业务结构的调整，公司仍在不断拓展人民币和美元融资渠道，丰富中长期资金来源，配合业务开展节奏调整资金来源的期限和品种结构。截至 2023 年末，公司短期债务在总债务中占比为 87.57%，较上年末增加 4.59 个百分点，短期债务占比处于较高水平。

表 6：截至 2023 年末公司债务构成情况（单位：亿元）

项目	金额	短期	长期
拆入资金	740.83	740.83	0.00
发行债券	120.84	44.99	75.85
金融机构借款	76.23	35.45	40.78
<b>债务合计</b>	<b>937.90</b>	<b>821.28</b>	<b>116.63</b>

注：由于四舍五入的原因，合计数和各项加总数可能有细微差别。

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

由于高流动性资产有所减少且部分长期债务将于一年内集中到期，高流动性资产对短期债务的覆盖度有所下降；融资租赁资产对债务的覆盖度与上年末略有下降。公司一年以内有息负债占比偏高，而融资租赁项目的存续期一般在三年以上，资产与负债存在一定的期限错配，仍需持续关注因期限错配带来的流动性风险。授信方面，截至 2023 年末，公司获得银行等金融机构授信总额 2,033.52 亿元，未使用额度 1,220.63 亿元。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2021	2022	2023
经营活动净现金流（亿元）	10.27	(2.13)	27.30
投资活动净现金流（亿元）	(1.94)	(2.02)	(2.53)
筹资活动净现金流（亿元）	25.78	(3.61)	(29.13)
经营活动净现金流/总债务(%)	1.39	(0.25)	2.91
高流动性资产/短期债务(%)	6.84	4.74	3.60
融资租赁资产余额/总债务(X)	1.26	1.23	1.22

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

### 其他事项

**受限资产情况：**截至 2023 年末，公司受限资产为现金及存放中央银行款项、货币资金和融资租赁资产，合计 21.46 亿元，占总资产的比重为 1.79%。受限融资租赁资产主要用于保理融资，受限货币资金主要用作保证金。

**未决诉讼及担保情况：**截至 2023 年末，公司无对外担保（不包括对子公司的担保），无重大诉讼、仲裁事项。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》，截至 2024 年 4 月末，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。

## 调整项

ESG<sup>1</sup>表现方面，江苏金融租赁注重可持续发展和安全管理，并积极履行社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。

## 外部支持

**江苏金融租赁作为江苏交控的控股子公司和租赁业务平台，在江苏交控的产业体系中具有重要的战略地位，在业务拓展、资金融通等方面获得江苏交控的较大支持。**

截至 2023 年末，江苏交控通过江苏扬子大桥股份有限公司、江苏广靖锡澄高速公路有限责任公司直接和间接持有江苏金融租赁 38.41% 的股权，为公司控股股东。江苏交控是江苏省属国有企业中资产规模最大的企业，承担江苏省内大部分高速公路的投融资任务。截至 2023 年末，江苏交控注册资本 168.00 亿元，总资产为 8,343.53 亿元，所有者权益 3,271.17 亿元；2023 年实现营业收入 1,036.54 亿元，净利润 145.21 亿元。江苏省发达的区域经济为高速公路行业的长期稳定发展提供支持，江苏交控近年来现金流充裕，资金来源稳定。同时，江苏交控下设财务公司，集中管理集团资金，为其成员单位提供金融服务。作为江苏交控金融板块的主要构成部分，江苏金融租赁具有重要的地位，在业务拓展、资本补充和融资渠道等方面得到江苏交控的大力支持。中诚信国际认为，江苏交控具有较强的意愿和能力在公司需要时给予必要支持，并将此纳入本次评级的考虑因素。

## 跟踪债券信用分析

本次跟踪债券募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

本次跟踪债券设置修正条款、赎回条款及回售条款，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

本次跟踪债券未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司业务规模稳步增长，经营业绩良好，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险极低。

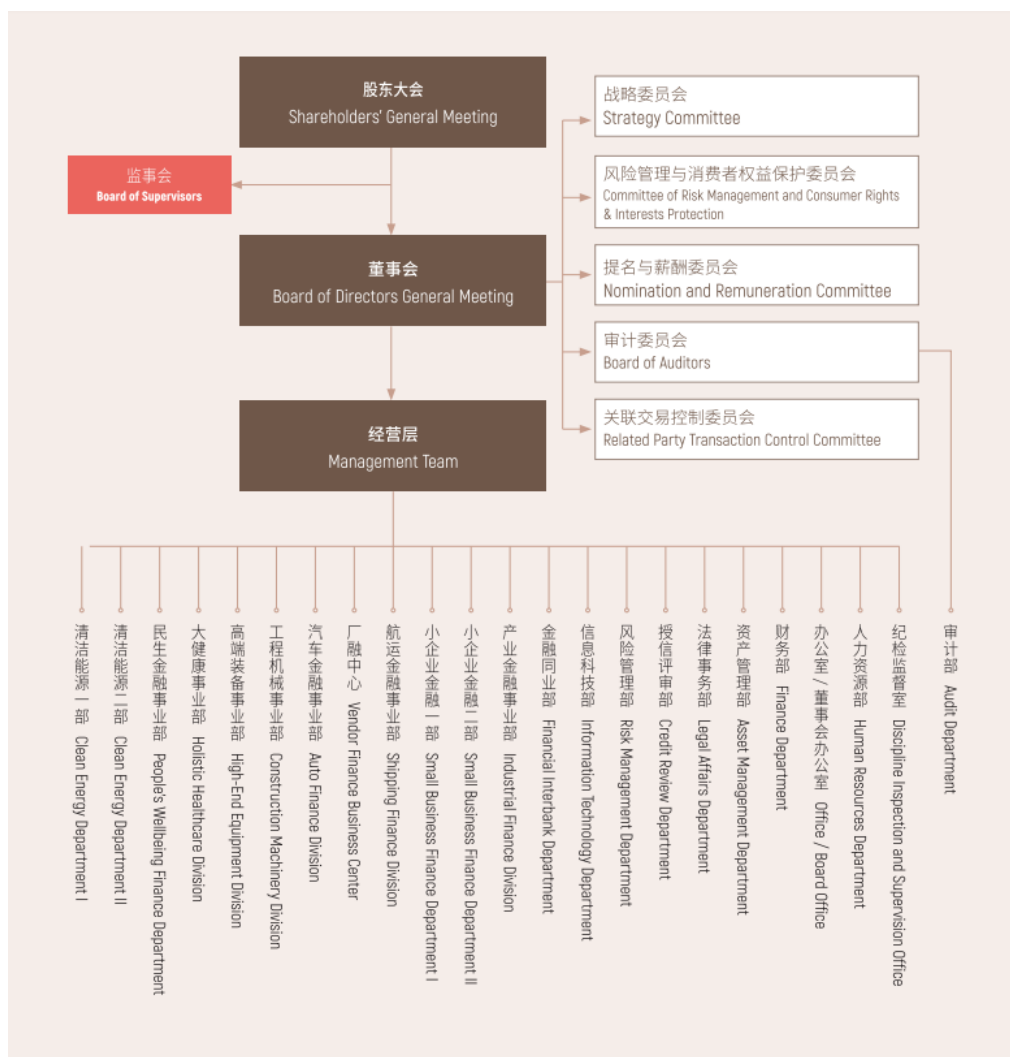
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏金融租赁股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“苏租转债”的信用等级为 **AAA**。

<sup>1</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

## 附一：江苏金融租赁股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2023 年末）

序号	前十名股东持股情况	持股比例 (%)
1	江苏交通控股有限公司	21.08
2	南京银行股份有限公司	20.75
3	江苏扬子大桥股份有限公司	9.63
4	江苏广靖锡澄高速公路有限责任公司	7.71
5	法巴租赁集团股份有限公司 (BNP Paribas Lease Group)	5.02
6	香港中央结算有限公司	2.68
7	国际金融公司	2.19
8	招商证券股份有限公司一上证红利交易型开放式指数证券投资基金	1.59
9	中国工商银行股份有限公司一富国中证红利指数增强型证券投资基金	0.66
10	中信证券一中信银行一中信证券卓越成长两年持有期混合型集合资产管理计划	0.63
<b>合计</b>		<b>71.94</b>



注：截至本评级报告出具日，公司组织结构情况如上图所示

资料来源：江苏金融租赁

## 附二：江苏金融租赁股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2021	2022	2023
货币资金	2,846.56	3,702.76	4,807.95
对同业债权	2,831.37	1,799.42	998.80
融资租赁资产余额	93,662.35	104,006.86	114,109.06
融资租赁资产净额	90,728.92	100,399.78	110,389.07
经营租赁资产净额	19.12	158.39	350.12
租赁资产净额	90,748.05	100,558.17	110,739.19
固定资产（不含经营租赁资产）	508.70	507.54	523.15
总资产	99,307.23	108,991.68	119,920.06
短期债务	59,423.83	70,262.70	82,127.98
长期债务	14,697.18	14,413.05	11,662.33
总债务	74,121.01	84,675.74	93,790.31
总负债	84,755.34	93,021.64	102,070.97
股本	2,986.65	2,987.02	4,250.18
股东权益	14,551.89	15,970.04	17,849.09
融资租赁收入	6,536.58	6,845.20	7,432.42
净营业收入	3,932.10	4,330.57	4,755.19
拨备前利润	3,525.90	3,884.94	4,222.17
融资租赁资产（不含应计利息）减值损失	(760.60)	(666.07)	(680.12)
利润总额	2,763.89	3,215.51	3,543.35
净利润	2,072.45	2,411.58	2,660.09
财务指标（%）	2021	2022	2023
融资租赁收入/平均融资租赁资产余额	7.52	6.93	6.82
利息支出/平均付息负债	3.88	3.22	3.05
拨备前利润/平均总资产	3.90	3.73	3.69
拨备前利润/平均股东权益	25.58	25.46	24.97
平均资产回报率	2.30	2.32	2.32
平均资本回报率	15.04	15.80	15.73
融资租赁资产不良率	0.96	0.91	0.91
拨备覆盖率	431.97	457.10	448.39
资本充足率	16.09	15.66	15.70
资产负债率	85.35	85.35	85.12
总债务/总资本	83.59	84.13	84.01
高流动性资产/总资产	4.09	3.06	2.47
高流动性资产/短期债务	6.84	4.74	3.60
融资租赁资产余额/总债务（X）	1.26	1.23	1.22
融资租赁资产净额/总债务（X）	1.22	1.19	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+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/净营业收入
	拨备前利润	税前利润+融资租赁资产减值损失-营业外收支净额
盈利能力	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]
	融资租赁资产不良率	不良类融资租赁资产/融资租赁资产
资产质量及结构	拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备/不良类融资租赁资产
	高流动性资产	现金+对央行的债权+对同业的债权-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

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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