国新融资租赁有限公司公开发行公司债券 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 1590 号

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD.

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 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	国新融资租赁有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 国租 02”、“22 国租 01”、“22 国租 02”	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，主要基于国新融资租赁有限公司（以下简称“国新租赁”、“公司”或“发行人”）强大的股东背景、公司重要的战略地位、优质的客户群体、较好的资产质量以及日趋丰富的融资渠道等方面的优势；同时，中诚信国际也关注到，宏观经济增速放缓对公司资产质量和盈利能力可能产生的不利影响、行业和客户集中度较高、业务规模和领域快速扩展对专业化人才队伍建设及风控水平提出更高要求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，国新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。

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、债务水平提升导致资产负债率过高等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

正 面

- 公司在实际控制人中国国新控股有限责任公司（以下简称“中国国新”或“集团”）的央企金融服务平台中具有一定的系统重要性，在业务拓展、资本补充、流动性支持等方面得到集团的有力支持
- 公司依托中国国新的综合化经营的资源优势，为央企提质增效和转型升级提供服务，以中央企业为客群，资产质量较好，成立以来未出现不良资产
- 公司已建立多渠道的融资体系，资金来源不断丰富，为业务持续发展奠定基础

关 注

- 宏观经济增速放缓，部分地区或行业信用风险暴露，公司资产质量或将承压
- 由于公司专注于服务央企客户，且业务聚焦大能源、大基建、大制造、大消费和大交通等领域，行业、客户集中度水平较高
- 业务规模的快速增长对公司的资本补充、专业化水平、创新能力以及风险管控能力提出更高要求

项目负责人：高　阳　ygao01@ccxi.com.cn
项目组成员：郭悦婷　ytguo@ccxi.com.cn

评级总监：王雅方
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

国新租赁	2021	2022	2023	2024.03/2024.1-3
总资产（亿元）	476.32	585.63	689.80	670.86
总债务（亿元）	384.18	490.99	586.91	562.02
所有者权益（亿元）	71.65	74.20	88.08	93.26
拨备前利润（亿元）	7.89	9.33	11.66	2.80
利润总额（亿元）	7.74	9.16	10.66	2.88
净利润（亿元）	5.80	6.86	7.94	2.16
拨备前利润/平均总资产（%）	1.79	1.76	1.83	--
平均资产回报率（%）	1.32	1.29	1.24	--
平均资本回报率（%）	9.19	9.41	9.78	--
应收融资租赁款不良率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率（%）	--	--	--	--
风险资产/净资产（X）	6.60	7.89	7.83	7.04
总债务/总资本（%）	84.28	86.87	86.95	--
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.23	1.19	1.17	--

注：[1]数据来源为国新租赁提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2021 年、2022 年和 2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表。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。

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(%)	应收融资租赁款不良率(%)	资产负债率(%)
国新租赁	585.61	74.21	6.86	1.29	0.00	87.33
招商租赁	507.50	79.70	8.06	1.63	0.92	84.30
中交租赁	586.14	147.13	12.09	2.15	--	74.90
国网租赁	2,012.12	265.35	13.67	0.76	--	86.81

中诚信国际认为，与同行业相比，国新租赁深耕央企客户，在特定业务领域具有较强的专业化能力，业务规模持续增长；盈利能力稳步提升，资产质量处于较好水平。

注：“招商租赁”为“招商局融资租赁有限公司”简称；“中交租赁”为“中交融资租赁有限公司”简称；“国网租赁”为“国网国际融资租赁有限公司”简称。

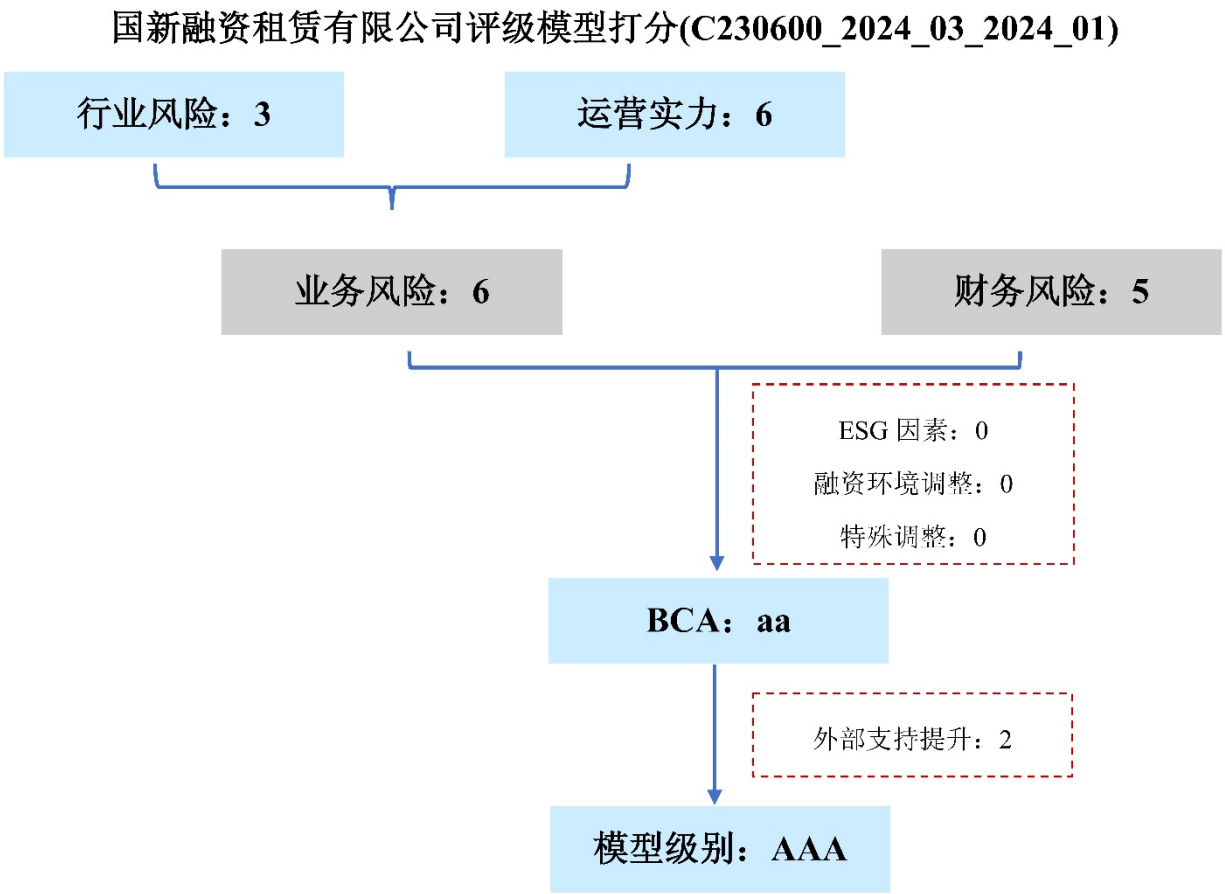
资料来源：各公司公开披露年报，中诚信国际整理

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
21 国租 02	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	10.00/4.85	2021/08/05~2025/08/05（2+2）	调整票面利率、回售
22 国租 01	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	5.00/0.80	2022/06/22~2026/06/22（2+2）	调整票面利率、回售
22 国租 02	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	5.00/5.00	2022/06/22~2027/06/22（3+2）	调整票面利率、回售

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
国新租赁	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/30 至本报告出具日

评级模型



注：

外部支持：中国国新作为配合国资委优化中央企业布局结构、主要从事国有资产经营与管理的企业化操作平台，具有较强的综合实力。国新租赁作为中国国新在中央企业金融服务平台的控股公司，具有重要的战略地位，在业务拓展和资金资源方面获得中国国新较大支持。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，自成立以来，国新租赁凭借集团强大的品牌效应、不断拓展的营销渠道、较为清晰的市场定位以及较为完善的风控体系，业务实现较快发展，不过仍需积极探索专业化道路。

以大基建、大能源、大制造为主线，积极服务央企客户，融资租赁业务呈现较快的发展态势；2023 年大基建及大能源领域新增投放较多，业务规模快速增长，大制造板块业务规模有所下降；地域分布上仍以华东、华北和西南地区为主。

国新租赁自成立以来，积极推动融资租赁主业发展，加强融资租赁平台建设，在积极防范风险的同时实现了租赁业务的快速发展，2023 年公司共签订并实际投放租赁合同 154 个，签订并实际投放合同本金为 393.39 亿元。截至 2023 年末，公司租赁业务余额（业务口径，下同）为 684.08 亿元，同比增加 17.42%。2024 年一季度，公司共签订并实际投放租赁合同 14 个，签订并实际投放合同本金为 32.15 亿元，较上年同期的 70.75 亿元有所下降。截至 2024 年 3 月末，公司租赁业务余额为 649.15 亿元，较上年末减少 5.11%。

表 1：近年来公司租赁合同签订与投放情况

	2021	2022	2023	2024.1-3
当期新签约项目数（个）	136	155	154	14
当期新签约金额（亿元）	344.12	363.01	393.39	32.15

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

在租赁业务行业投向方面，公司聚焦五大业务领域推动专业化发展，深耕细作央企客户，充分发挥产融结合优势，拓展更加贴合央企特点的租赁业务，在推动央企产业升级、拓宽央企融资渠道等方面发挥积极作用。2022 年，公司大力支持央企“稳大盘”基础设施建设项目，与鞍钢集团有限公司、中国中铁股份有限公司等央企的下属企业开展合作，协助打通产业链、供应链“堵点”。同时，公司开展“减碳租赁”业务支持央企清洁能源建设和绿色产业发展；此外，公司与中国铝业集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司等制造业央企的下属企业开展合作，助力“双循环”战略。截至 2024 年 3 月末，公司主要业务领域为大基建、大能源和大制造。具体来看，2023 年大基建领域新增投放 211.44 亿元，占全年新增投放的 53.75%，截至 2023 年末大基建领域业务余额较上年末增加 14.30%，但在公司租赁业务余额中的占比有所下降；2024 年一季度大基建领域新增投放 14.43 亿元，占当期新增投放的 44.88%，截至 2024 年 3 月末，大基建领域存量业务较

上年末小幅下降 4.58%。2023 年大能源领域新增投放 123.31 亿元，较 2022 年大幅增加 101.26%，主要由于公司积极响应国家双碳战略，加大绿色能源领域投资力度，2023 年末业务余额较上年末增加 48.52%，在公司租赁业务余额中的占比上升 5.96 个百分点；2024 年一季度大能源板块新增投放 17.72 亿元，占当期新增投放的 55.12%，业务余额保持增长。2023 年大制造领域新增投放 3.33 亿元，较 2022 年大幅下降，原因是经济下行周期中，制造业客户端需求减弱，2023 年末业务余额同比减少 42.16%；2024 年一季度，大制造领域无新增投放，业务余额进一步减少；该板块承租人主要为行业龙头企业，但客户集中度较高，未来需对该板块项目风险保持持续关注。此外，2022 年起公司加大力度拓展大交通领域业务，2023 年大交通领域业务规模快速增长，新增投放主要集中在铁路运输、高速公路等产业领域，2023 年末业务余额较上年末大幅增加 84.79% 至 47.21 亿元，在公司租赁业务余额占比进一步提升。

表 2：近年来公司租赁业务余额行业分布（单位：亿元、%）

行业	2021		2022		2023		2024.03	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
大基建	184.44	39.13	312.43	53.63	357.13	52.21	340.77	52.49
大能源	150.27	31.88	131.04	22.49	194.62	28.45	198.20	30.53
大制造	122.13	25.92	93.17	15.99	53.89	7.88	43.86	6.76
大交通	0.00	0.00	25.55	4.39	47.21	6.90	38.63	5.95
大消费	14.48	3.07	20.41	3.50	31.23	4.57	27.70	4.27
合计	**471.31**	**100.00**	**582.60**	**100.00**	**684.08**	**100.00**	**649.15**	**100.00**

注：由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差。
资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

业务渠道方面，2019 年及以前公司合作客户均为央企，2020 年适度拓展部分优质地方国有企业，2021 年后回归以央企为合作客户的发展战略。2023 年及 2024 年一季度，公司信用等级为 AA+ 及以上的央企投放金额占比分别为 60.62%和 67.44%，客户整体资质较好。

从地域分布上来看，截至 2024 年 3 月末，公司租赁业务余额排名前三的地域仍为华东、华北和西南地区，其中华东地区租赁业务占比较上年末小幅下降 0.18 个百分点，华北地区租赁业务占比上升 0.20 个百分点，西南地区租赁业务占比与上年末基本持平。此外，华中地区租赁业务占比较 2023 年末上升 0.42 个百分点，而华南地区的租赁业务占比均较 2023 年末下降 0.33 个百分点。

表 3：近年来公司租赁业务余额按区域分布（单位：亿元、%）

区域	2021		2022		2023		2024.03	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东地区	127.11	26.97	208.82	35.84	267.80	39.15	252.99	38.97
华北地区	105.27	22.33	98.68	16.94	106.48	15.57	102.37	15.77
西南地区	92.00	19.52	90.07	15.46	99.09	14.49	93.42	14.39
华中地区	28.33	6.01	63.58	10.91	80.16	11.72	76.20	11.74
西北地区	29.92	6.35	40.26	6.91	65.30	9.55	64.74	9.97
华南地区	43.07	9.14	47.95	8.23	46.72	6.83	43.97	6.77
东北地区	45.62	9.68	33.24	5.71	18.54	2.71	15.47	2.38
合计	**471.31**	**100.00**	**582.60**	**100.00**	**684.08**	**100.00**	**649.15**	**100.00**

注：由于四舍五入可能导致合计数存在尾差。
资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

从租赁模式来看，国新租赁主要采取融资性售后回租（以下简称“回租”）和直接融资租赁（以下简称“直租”）方式来开展业务，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。目前国新租赁的租赁模式以回租为主，2023 年及 2024 年一季度，公司回租业务投放金额在融资租赁业务中的占比分别为 78.37%和 92.69%。

财务风险

中诚信国际认为，国新租赁业务规模和净利润持续提升，且资产质量较好，公司可通过良好的盈利能力及流动性管理水平为偿债付息提供保障。

盈利能力

国新租赁 2023 年应收融资租赁款净额保持增长，同比增长 17.49%至 687.46 亿元。从融资租赁收益率方面来看，由于定位服务央企及其控股子公司，公司融资租赁收益率处于同行业较低水平，2023 年融资租赁收入/平均租赁资产余额为 4.46%，同比下降 0.10 个百分点，主要系 2023 年资产端价格同比有所下行。受业务规模推动影响，2023 年公司实现融资租赁收入 28.35 亿元，同比增长 17.74%，是公司收入的主要来源。

非融资租赁收入主要为少量银行存款利息收入，2023 年公司银行存款利息收入合计 0.19 亿元。此外，2023 年公司获得其他收益 1.21 亿元，同比增长 65.43%，主要系企业发展专项资金增加推动。

融资方面，银行借款、发行债券和集团借款是公司主要的融资来源，公司业务规模持续增长，受此影响，公司应付债券和金融机构借款规模大幅增长，截至 2023 年末，公司付息负债同比增长 19.54%至 586.91 亿元。融资成本方面，得益于中国国新对公司融资方面的大力支持以及直接融资渠道的拓展，公司融资成本整体处于较低水平，2023 年公司利息支出/平均付息负债为 3.17%，较上年有所下降；受付息负债规模上升影响，全年利息支出 17.09 亿元，同比增长 15.40%。受上述因素共同影响，2023 年公司实现净营业收入 12.67 亿元，同比增长 24.23%。

成本费用方面，租赁行业属于资金和技术密集型行业，由于业务规模持续扩张，公司人力成本开支有所增加，2023 年公司业务及管理费用同比增长 15.11%至 0.81 亿元；但得益于净营业收入增幅较大，成本费用率较上年下降 0.50 个百分点至 6.36%，处于行业较低水平。此外，公司自成立以来资产质量保持良好，暂不存在不良应收融资租赁款；2020 年起，施行新金融工具准则后，公司按照预期信用损失模型计提信用减值损失，2021 及 2022 年公司信用减值损失约占租赁资产余额的 0.03%左右；2023 年公司计提信用减值损失 1.00 亿元，同比大幅增长 486.91%，主要考虑到宏观经济增速放缓，部分地区或行业信用风险暴露。

受上述因素共同影响，2023 年公司净利润同比增长 15.71%；全年平均资产回报率同比下降 0.05 个百分点；平均资本回报率同比上升 0.38 个百分点。

2024 年以来，在货币宽松的环境下，客户对于融资租赁业务的需求减少，公司投放节奏放缓，应收融资租赁款净额较上年末有所减少；受项目投放节奏影响，付息负债亦较上年末有所减少。

2024 年 1/3 月公司实现融资租赁收入 8.07 亿元，相当于 2023 年全年的 28.46%；同期，公司发生利息支出 5.09 亿元，相当于 2023 年全年的 29.80%。受收入与成本两方面因素影响，2024 年一季度公司实现净营业收入 3.01 亿元，相当于 2023 年全年的 23.74%；实现拨备前利润 2.80 亿元，相当于 2023 年全年的 23.98%。受上述因素共同影响，2024 年一季度公司实现净利润 2.16 亿元，相当于 2023 年全年的 27.24%。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023	2024.1-3
融资租赁净收入	7.41	9.27	11.27	2.98
非融资租赁净收入	1.32	0.93	1.40	0.03
净营业收入合计	8.73	10.20	12.67	3.01
拨备前利润	7.89	9.33	11.66	2.80
净利润	5.80	6.86	7.94	2.16
融资租赁收入/平均融资租赁业务应收款余额(%)	4.67	4.55	4.46	--
利息支出/平均付息负债(%)	3.62	3.38	3.17	--
拨备前利润/平均总资产(%)	1.79	1.76	1.83	--
拨备前利润/平均所有者权益(%)	12.49	12.80	14.37	--
平均资产回报率(%)	1.32	1.29	1.24	--
平均资本回报率(%)	9.19	9.41	9.78	--
成本费用率(%)	6.95	6.87	6.36	5.32

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

资产质量

国新租赁自成立以来便严格把控风险，围绕央企客户展业，资产质量始终保持良好。公司持续完善风险管理体系，采取有效的风险防范措施，自成立以来未出现不良资产。

从客户集中度风险来看，国新租赁成立之初存量项目以央企客户为主，单户金额较高，集中度相对较高。截至 2024 年 3 月末，国新租赁最大单一客户融资余额占净资产的 23.59%，较上年末下降 2.52 个百分点；最大十家客户融资余额占净资产的 164.49%，较上年末下降 1.94 个百分点。根据原银保监会[1]于 2020 年 6 月下发的《融资租赁公司监督管理暂行办法》的相关要求，融资租赁公司对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30.00%。整体来看，公司客户虽以央企为主，资质较好，但仍需防范经济下行周期集中度过高带来的信用风险。

表 5：近年来公司客户集中度情况

	2021	2022	2023	2024.03
单一最大客户融资租赁资产余额（亿元）	25.50	25.00	23.00	22.00
单一最大客户融资租赁资产余额/净资产（%）	35.59	33.69	26.11	23.59
前 10 大客户融资租赁资产余额（亿元）	141.67	156.64	143.81	153.41
前 10 大客户融资租赁资产余额/净资产（%）	197.74	211.07	162.55	164.49

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

资本实力

国新租赁的资本管理遵循原银保监会于 2020 年 6 月下发的《融资租赁公司监督管理暂行办法》

[1] 指原中国银行保险监督管理委员会。2023 年 3 月，中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》，明确在原中国银行保险监督管理委员会基础上组建国家金融监督管理总局，国家金融监督管理总局于 2023 年 5 月 18 日在北京正式挂牌。

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。

国新租赁由国新资本有限公司（以下简称“国新资本”）发起设立，初始注册资本金为 20.00 亿元人民币，后经多次增资扩股，截至 2024 年 3 月末，公司实收资本为 73.00 亿元。除了股权融资外，近年来随着盈利能力的提升，国新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 2024 年 3 月末，公司未分配利润为 10.38 亿元，较上年末增长 26.55%。公司业务持续发展，2024 年一季度，国新资本新增出资 3.00 亿元，截至 2024 年 3 月末，公司风险资产/净资产倍数为 7.04 倍，较上年末有所下降，但仍保持较高的杠杆水平。考虑到股东在资本补充方面对公司的长期支持，预计公司风险资产/净资产倍数将保持在可控范围内。

表 6：近年来公司资本充足水平情况

	2021	2022	2023	2024.03
风险资产总计（亿元）	472.94	585.40	689.58	656.73
净资产（亿元）	71.65	74.21	88.08	93.26
风险资产/净资产（X）	6.60	7.89	7.83	7.04

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

偿债能力

公司的融资来源主要为银行借款、发行债券和集团借款，此外还有少量票据融资。银行借款是目前最主要的融资渠道，公司积极探索创新融资方式，持续推进融资渠道多元化建设，强化市场化融资能力。发行债券方面，公司应付债券包括一般公司债、定向债务融资工具、超短期融资券和资产支持证券。未来公司将继续推动直接融渠道建设，推动创新更多债券品种落地。

国新租赁的资产结构以应收融资租赁款为主，截至 2024 年 3 月末，应收融资租赁款净值占资产总额的 97.21%，较上年末下降 2.20 个百分点。一年内到期的应收融资租赁款净额占总应收融资租赁款净额的 37.94%。公司的高流动性资产主要为银行存款等货币资金，公司货币资金储备受租赁业务项目投放及回收节奏影响，截至 2024 年 3 月末，高流动性资产总额较上年末大幅增长，高流动性资产占总资产的比重较上年末有所上升。

从债务结构来看，除金融机构借款、应付债券外，内部借款也是公司有息负债中较为重要的组成部分。截至 2024 年 3 月末，公司金融机构借款、发行债券和内部借款的占比分别为 43.71%、29.21%和 23.86%，公司总债务较年初减少 4.24%至 562.02 亿元。

截至 2023 年末，公司已获得五大国有银行、进出口银行、邮储银行、股份制银行、城商行及农商行、外资行等 24 家金融机构的授信，授信总额度为 700.00 亿元，未使用余额 427.05 亿元。

表 7：截至 2024 年 3 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	245.64	99.79	145.85
应付债券	164.18	112.16	52.02
内部借款	134.07	26.07	108.00
应付票据	17.89	17.89	0.00
租赁负债	0.24	0.09	0.14
债务合计	**562.02**	**256.01**	**306.01**

注：由于四舍五入可能导致合计数存在尾差。

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

从期限上看，截至 2024 年 3 月末，短期债务和长期债务占比分别为 45.55%和 54.45%，长期债务占比较上年末略有上升，债务期限结构有所改善。高流动性资产/短期债务为 5.52%，较上年末有所上升，主要系为项目投放做的阶段性资金储备大幅增长；此外，公司应收融资租赁款净额/总债务由 2023 年末的 1.17 倍略降至 1.16 倍。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2021	2022	2023	2024.03
经营活动净现金流（亿元）	(28.44)	(57.78)	(60.38)	40.48
投资活动净现金流（亿元）	(0.01)	(0.00)	(0.01)	(0.00)
筹资活动净现金流（亿元）	31.19	54.61	60.39	(26.57)
经营活动净现金流/总债务（%）	(7.40)	(11.77)	(10.29)	7.20
高流动性资产/总资产（%）	0.71	0.04	0.03	2.11
高流动性资产/短期债务（%）	1.45	0.09	0.08	5.52
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.23	1.19	1.17	1.16
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.23	1.19	1.17	1.16

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

其他事项

受限资产情况：截至 2024 年 3 月末，公司受限资产均为应收融资租赁款，合计为 166.91 亿元，在当期末总资产中占比 24.88%，主要为公司借款提供质押。

未决诉讼及担保情况：截至 2024 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；不存在对外担保事项。

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 2024 年 4 月，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

作为中国国新在中央企业金融服务平台的控股公司，具有重要的战略地位，在业务拓展和资金资源方面获得中国国新较大支持。

跟踪期内，国新租赁作为中国国新全资控股的融资租赁公司，在中国国新的中央企业金融服务平台中具有较为重要的战略地位，在业务拓展、资本补充等方面持续获得中国国新的大力支持。

跟踪债券信用分析

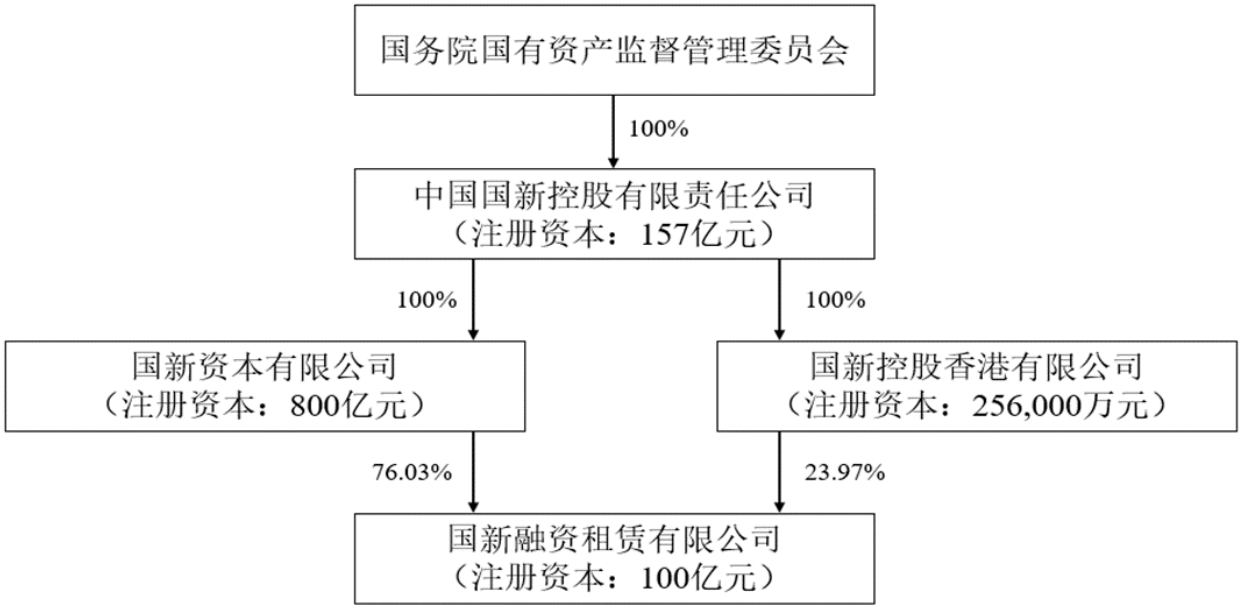
截至本评级报告出具日，本次跟踪债券募集资金均已使用完毕，已使用金额与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

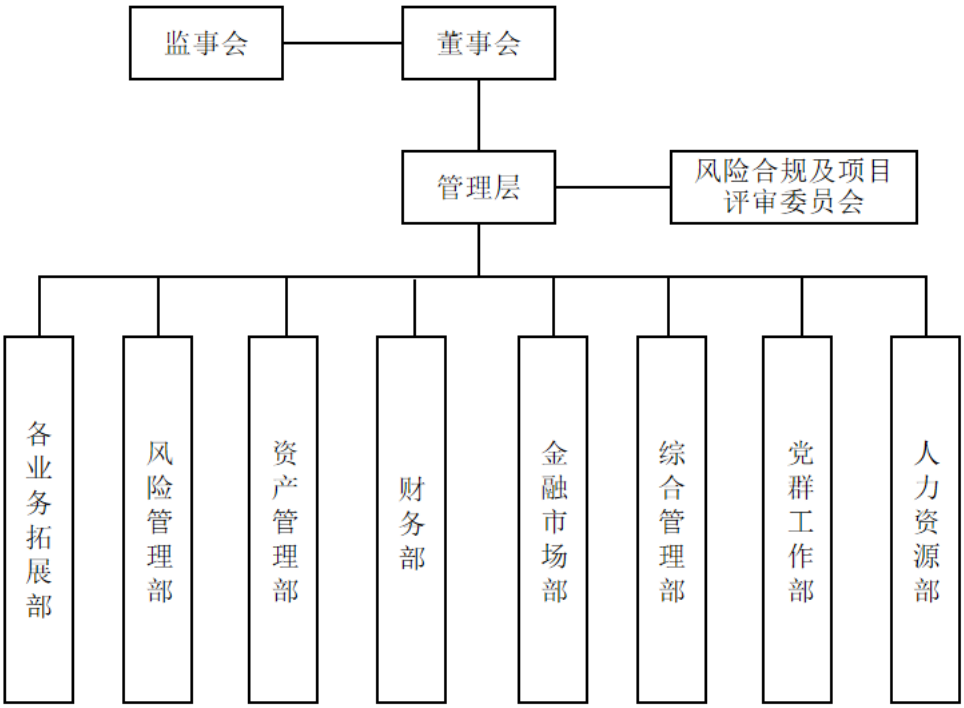
本次跟踪债项均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司盈利水平较好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，且超短期融资券可顺畅滚动发行，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持国新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“21 国租 02”、“22 国租 01”、“22 国租 02”的信用等级为 **AAA**。

附一：国新融资租赁有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）





资料来源：公司提供

附二：国新融资租赁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	2024.03/2024.1-3
货币资金	338.01	21.18	22.04	1,412.73
应收融资租赁款净额	47,303.07	58,513.76	68,745.53	65,377.63
应收融资租赁款净值	47,248.56	58,442.20	68,573.89	65,214.75
租赁资产净额	47,303.07	58,513.76	68,745.53	65,377.63
总资产	47,631.57	58,562.55	68,980.09	67,086.10
短期债务	23,337.69	24,314.61	27,796.60	25,600.82
长期债务	15,080.58	24,784.03	30,894.55	30,601.44
总债务	38,418.27	49,098.64	58,691.15	56,202.27
总负债	40,466.96	51,142.95	60,171.60	57,759.69
所有者权益	7,164.61	7,419.60	8,808.50	9,326.41
融资租赁收入	2,042.49	2,408.19	2,835.34	806.88
净营业收入	873.44	1,019.92	1,267.07	300.84
拨备前利润	788.80	933.10	1,165.79	279.60
信用减值损失	(14.59)	(17.05)	(100.07)	8.76
利润总额	774.21	916.05	1,065.71	288.36
净利润	580.37	686.14	793.95	216.27
财务指标（%）	**2021**	**2022**	**2023**	**2024.03/2024.1-3**
融资租赁资产收益率	4.67	4.55	4.46	--
利息支出/平均付息负债	3.62	3.38	3.17	--
拨备前利润/平均总资产	1.79	1.76	1.83	--
拨备前利润/平均所有者权益	12.49	12.80	14.37	--
平均资产回报率	1.32	1.29	1.24	--
平均资本回报率	9.19	9.41	9.78	--
成本费用率	6.95	6.87	6.36	5.32
应收融资租赁款不良率	0.00	0.00	0.00	0.00
不良应收融资租赁款拨备覆盖率	--	--	--	--
风险资产/净资产（X）	6.60	7.89	7.83	7.04
资产负债率	84.96	87.33	87.23	86.10
总债务/总资本	84.28	86.87	86.95	85.77
高流动性资产/总资产	0.71	0.04	0.03	2.11
高流动性资产/短期债务	1.45	0.09	0.08	5.52
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.23	1.19	1.17	1.16
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.23	1.19	1.17	1.16

注：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。

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+融资租赁业务应收款、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	（融资租赁业务应收款减值准备+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/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