



内部编号: 2024060529

杭州金投融资租赁有限公司

及其发行的 22 杭金租赁 MTN001 与 23 杭租 01

定期跟踪评级报告

分析师: 李萍  liping@shxsj.com
王春苗  wangchunmiao@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100415】

评级对象：杭州金投融资租赁有限公司及其发行的 22 杭金租赁 MTN001 与 23 杭租 01

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级
	主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间
22 杭金租赁 MTN001	AA+/稳定/AAA/2024 年 6 月 27 日		AA+/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日		AA/稳定/AAA/2021 年 7 月 6 日
23 杭租 01	AA+/稳定/AAA/2024 年 6 月 27 日		AA+/稳定/AAA/2023 年 6 月 26 日		AA/稳定/AAA/2023 年 2 月 16 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 股东支持。作为股东金投集团布局租赁业务的载体，金投租赁可在资本注入、业务资源、管理和融资等方面获得股东较大支持。
- 资本实力增强。金投租赁于 2023 年 6 月获得金投集团增资 6550.00 万美元，实收资本增至 3.545 亿美元，公司资本实力进一步增强。
- 业务结构优化。近年来金投租赁不断推进业务转型，融资租赁资产向长三角等经济发达区域集中，经营性租赁业务稳定发展，业务结构持续优化。
- 外部增信。金投集团对本次债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保，可为本次债券偿付提供进一步保障。

主要风险：

- 行业竞争日趋激烈。近年来，国内融资租赁行业机构数量快速增长，同质化竞争日趋激烈，在金融强监管、结构性去杠杆的背景之下，融资租赁公司面临较大的转型发展压力。
- 行业监管政策风险。相关政策的落地实施对租赁公司业务、集中度、杠杆率等方面提出具体规定，对金投租赁的各方面的经营管理提出更高要求。
- 资产集中度较高。目前金投租赁投放单笔金额相对较大，近年来笔均投放金额有所上升，客户集中度略高，对公司信用风险管理能力提出较高要求。
- 转型发展效果有待观望。近年来，金投租赁不断推进业务转型发展，目前新业务尚处于起步阶段，后续业务开展情况及风控情况有待观察。

跟踪评级结论

通过对金投租赁主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计金投租赁信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 有证据表明外部支持方的支持能力、支持意愿出现明显弱化；
- ② 公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；
- ③ 公司资产质量显著恶化，并给公司造成大额信用减值损失，并侵蚀资本金，以及其他原因导致公司权益资本显著下降。

遇下列情形，公司主体信用等级或/及其评级展望或将获得上调：

- ① 有证据表明外部支持方的支持能力、支持意愿出现明显增强；
- ② 公司权益资本实力显著增强，有利于公司业务开展；
- ③ 公司盈利能力显著增强且具有持续性。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年第一季度（末）
合并口径数据及指标:				
总资产（亿元）	101.24	111.20	109.83	99.67
总负债（亿元）	77.83	87.85	81.53	71.04
生息资产余额(亿元)	68.06	75.41	76.45	67.60
股东权益（亿元）	23.41	23.35	28.30	28.63
营业收入（亿元）	7.09	9.43	7.39	1.52
拨备前利润（亿元）	2.60	3.67	2.68	0.44
净利润（亿元）	1.73	2.56	1.78	0.33
平均总资产回报率（%）	1.93	2.41	1.61	-
平均净资产回报率（%）	7.63	10.96	6.88	-
成本收入比（%）	7.32	6.55	5.92	5.79
资产负债率（%）	76.88	79.00	74.23	71.27
风险资产/股东权益（倍）	4.20	4.57	3.66	3.31
生息资产不良率（%）	0.41	0.36	0.35	0.40
拨备覆盖率（%）	325.66	363.56	366.90	366.90
担保方数据及指标[合并口径]				
资产总额（亿元）	853.01	932.32	931.96	911.29
所有者权益（亿元）	315.48	328.60	329.32	324.21
营业总收入（亿元）	305.93	359.46	357.66	66.94
净利润（亿元）	22.01	21.42	14.01	4.05

注：根据金投租赁经审计的 2021-2023 年财务报告及未经审计的 2024 年一季度财务数据整理、计算，担保方数据依据金投集团经审计的 2021~2023 年度财务数据及未经审计的 2024 年一季度财务数据整理、计算，其中 2022 年数据取自 2023 年审计报告期初数。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（融资租赁行业）FM-JR001（2022.12）			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	4	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	合计调整	0
		其中：①流动性因素	0
		②ESG 因素	0
		③表外因素	0
④其他因素	0		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+2	
主体信用级别		AA ⁺	

调整因素：无

支持因素：(+2)

金投租赁是金投集团布局租赁行业的业务载体，于 2023 年获得股东增资，外部融资担保支持额度提升，与集团共享品牌，能获得金投集团大力支持。

同类企业比较表

企业名称 (简称)	最新主 体信用 等级	2023 年/末主要经营及财务数据					
		总资产 (亿元)	股东权益 (亿元)	资产负债率 (%)	生息资产不良率 (%)	拨备覆盖率 (%)	平均净资产回报率 (%)
青岛城投租赁	AA ⁺	218.00	45.07	79.32	0.27	423.96	14.77
安吉租赁	AA ⁺	142.46	30.26	78.76	-	-	4.79
国投租赁	AA ⁺	137.83	21.37	84.49	-	-	5.60
金投租赁	AA ⁺	109.83	28.30	74.23	0.35	366.90	6.88

注 1：青岛城投租赁全称为青岛城乡建设融资租赁有限公司，安吉租赁全称为安吉租赁有限公司，国投租赁全称为国投融资租赁有限公司；

注 2：国投租赁为公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

注 3：安吉租赁及国投租赁未披露 2023 年不良资产情况及拨备覆盖率，故上表中标记为“-”。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照杭州金投融资租赁有限公司（以下简称“金投租赁”或“公司”）2022年度第一期中期票据（以下简称“22杭金租赁 MTN001”）和杭州金投融资租赁有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“23杭租 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据金投租赁提供的经审计的2023年财务报表、未经审计的2024年第一季度财务报表及相关经营数据，对公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至2024年5月31日，金投租赁已发行尚未偿付的债券（不包含资产证券化产品）明细情况详见下表。公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 1. 金投租赁存续债券概况（单位：亿元、%）

债券名称	发行金额	期限	发行利率	发行时间
22 杭金租赁 MTN001	10.00	3+2 年	3.60	2022-01-12
23 杭租 01	5.00	3 年	3.50	2023-04-12
23 杭租 02	4.00	3+2 年	3.35	2023-07-24
24 杭金租赁 SCP001	5.00	270 天	2.06	2024-04-22

资料来源：金投租赁

注：上表中未包含资产证券化产品。

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对金投租赁2021年合并报表及财务报表附注进行了审计，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年合并报表及财务报表附注进行了审计，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年合并报表及财务报表附注进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006版）以及其后颁布及修订的具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他规定，并于2023年1月1日起执行《企业会计准则解释第16号》。

2023年，金投租赁对固定资产中盘扣式脚手架的折旧年限及残值率进行会计估计变更。公司盘扣式脚手架原折旧政策为折旧年限12年、残值率20%，根据中国基建物资租赁承包协会在2021年12月发布的《承插式盘扣式钢管脚手架租赁承包服务标准》进行调整后，公司自2023年1月1日起执行折旧年限15年、残值率35%的折旧政策，对公司损益影响为增加2023年归属于母公司所有者的净利润0.24亿元。

2023年，金投租赁进行会计差错更正，主要为根据回款计划及还款计划将长期应收款中一年内到期部分及长期应付款中一年内到期部分调整至“一年内到期的非流动资产”及“一年内到期的非流动负债”科目进行核算；根据款项性质将暂估服务费成本从“预计负债”科目调整至“应付账款”科目；根据持有目的将其他流动资产中的供应链金融产品调整至“应收款项融资”核算。公司上述调整采用追溯调整法对2022年末相应资产及负债科目进行调整，本报告中2022年末数据取自2023年审计报告期初数。

金投租赁主要通过设立子公司及有限合伙企业开展业务，截至2023年末，公司合并范围内共有子公司11家，其中杭州金投医疗科技有限公司于2022年9月更名为杭州金投新能源科技有限公司，经营范围相应变更，未来将主要从事新能源行业相关业务。2023年公司合并范围未发生变化。

图表 2. 金投租赁主要经营主体情况

子公司名称	持股比例 (%)	主要业务
杭州锦智资产管理有限公司	100.00	资产管理
杭州锦祥智荣资产管理合伙企业 (有限合伙)	100.00	债权投资
杭州金投新能源科技有限公司	100.00	新能源相关业务
杭州锦尔雅智资产管理合伙企业 (有限合伙)	100.00	债权投资
杭州锦兴智盛投资管理合伙企业 (有限合伙)	100.00	出资金投装备
杭州金投装备有限公司	56.00	重型装备
杭金商业保理 (上海) 有限公司	100.00	商业保理
杭州汇安智远企业管理合伙企业 (有限合伙)	100.00	企业管理; 机械设备租赁
杭州金投智护装备有限公司	100.00	金属结构销售; 建筑工程机械与设备租赁;
杭州欣博企业管理合伙企业 (有限合伙)	100.00	企业管理; 机械设备租赁
杭州利腾企业管理合伙企业 (有限合伙)	100.00	企业管理; 机械设备租赁

资料来源: 金投租赁 (截至 2023 年末)

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度, 我国经济平稳开局, 为实现全年增长目标打下良好基础, 但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上, 我国经济长期向好的趋势保持不变。

2024 年第一季度, 全球经济景气度和贸易活动有所好转, 经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息, 日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限; 持续攀升的债务规模推升风险, 特别是在强势美元与利率高位的背景下, 发展中国家的债务脆弱性加剧; 人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待, 而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局, 为实现全年增长目标打下良好基础, 但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳, 价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓; 工业生产稳步提升, 企业经营绩效边际改善, 其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落, 维持服务消费强、商品消费偏弱的格局, 促消费政策的成效有待释放; 制造业、基建投资增速均回升, 房地产投资继续收缩; 出口改善的持续性有待观察, 对美欧日出口幅降明显收窄, 对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力, 但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定, 境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革, 扩大高水平对外开放, 提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署; 短期内宏观政策将维持积极, 风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效, 财政支出节奏较上年加快, 专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用; 稳健货币政策灵活适度、精准有效, 保持流动性合理充裕, 央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时, 运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律, 预计 2024 年我国经济增速有所放缓: 基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落; 制造业投资保持较快增长, 基建投资稳增长的功能持续, 房地产业投资依旧低迷; 出口表现仍具不确定性, 价格回升和海外制造业补库或带动出口增速

有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见[宏观研究报告](#)

(2) 行业因素

2023年起，融资租赁公司的监管职责划归地方金融监管分局，当年，部分省、市发布了行业监管办法，另有部分省、市在相关政府文件和地方性法规中提及融资租赁行业的相关政策。受宏观环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降，商租发债企业资产总额规模虽仍保持增长，但增速呈波动下降趋势，行业债券发行规模较上年略有下降。展望2024年，融资租赁公司的业务投放、收益率、资产质量、融资与盈利将面临一定分化。

受宏观经济环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降。

政策方面，2023年起，融资租赁公司的监管职责划归地方金融监管分局。2023年，安徽省、北京市、贵州省和陕西省陆续发布了融资租赁公司的监管办法，部分监管办法的附则对关联度进行调整。天津市、江苏省、广州市、厦门市和上海市均在相关政府文件和地方性法规中提及融资租赁行业的相关政策。

债券发行方面，融资租赁行业债券发行规模较上年略有下降，结构化产品发行规模略高于非结构化产品，非结构化债券发行主体以AAA级为主。新发行非结构化债券中，9个月AA+主体评级债券发行利率和发行利差的差异最大，1年期AA+主体评级债券发行利率和发行利差的差异次之。大部分AAA级金租公司发行利差小于同级别商租公司，不同AAA级商租公司之间存在一定差异，反映投资者对同是AAA级主体评级的商租公司认可度存在一定差异。

受行业监管政策变化等因素影响，商租发债企业资产总额规模虽仍保持增长，但增速呈波动下降趋势；其中，综合类商租公司总资产增速较小，平台类商租公司总资产增速处于相对高位。杠杆水平方面，商业租赁发债企业杠杆水平呈波动下降趋势；其中，综合类商租公司杠杆水平最高，产业类一第三方商租公司杠杆水平相对较低。资产质量方面，综合类商租公司平均不良率最高，平台类商租公司的平均不良率相对较低，但需要注意商租公司的不良资产认定标准对不良率的影响。综合类商租公司拨备计提规模维持在较高水平，平台类商租公司拨备计提规模相对较低。盈利能力方面，综合类商租公司的盈利能力更强，产业类一集团商租公司盈利能力相对较弱。融资成本方面，央企控股商租公司发行利差均值低于国企控股商租公司，其他类别商租公司发行利差均值相对最高。

展望2024年，业务投放方面，地方政府平台融资租赁业务将面临资产投放难度加大、投放收益率下降等压力，期限错配程度大的融资租赁公司可能面临流动性压力。依托于集团产业的业务投放仍具有相对优势；依托于自身业务拓展和风控能力的产业类资产投放易受经济环境及政策环境影响。资产质量方面，因业务定位差异较大，不同租赁公司资产质量将呈现一定分化，资质较差的融资租赁公司的资产质量将面临较大的下行压力。从负债端来看，融资租赁公司融资渠道和融资成本将进一步分化。

详见[《2023年中国融资租赁行业信用回顾与2024年展望》](#)

(3) 区域市场

杭州市是浙江省省会、长江三角洲中心城市之一，区位优势突出，近年来区域经济保持稳定。2023年杭州市组建杭州数据交易所，数字经济的引领带动作用加强，财政收支稳定，金融市场稳健运行。受益于G20峰会和亚运会筹办，杭州市城市建设进一步完善。

杭州市位于中国东南沿海、浙江省北部、地处长江三角洲南翼、杭州湾西端、钱塘江下游、京杭大运河南段，是浙江省省会和经济、文化、金融、科教中心，是长江三角洲中心城市之一，也是国家重点风景名胜和历史名城。全市总面积1.69万平方公里，市区面积为0.83万平方公里，现辖10个区、1个县级市和2个县。截至2023年末，全市常住人口为1252.2万人，较上年末增加14.6万人；其中城镇人口1054.3万人，占常住人口的84.2%，比上年末提高0.2个百分点。

近年来，依托于优越的地理环境和良好的经济基础，杭州市经济保持增长，以数字经济为引领、服务业为主导、现代制造业为支撑的产业格局不断巩固，产业结构进一步优化。2021-2023年，杭州市分别实现地区生产总值18109亿元、18753亿元和20059亿元，同比分别增长8.5%、1.5%和5.6%。分产业看，2023年，杭州市第一产业增加值为347亿元，同比上升3.7%；第二产业增加值为5667亿元，同比增长1.8%；第三产业增加值为14045亿元，同比增长7.2%；三次产业结构由2022年的1.8：30.0：68.2调整为1.7：28.3：70.0，产业结构不断优化，第三产业是杭州市经济发展的主要动力。

为推动制造业高质量发展，近年来杭州市聚力打造智能物联、生物医药、高端装备、新材料和绿色能源五大产业生态圈，推进“一园一主业”发展模式，以先进制造业等为重点，先后推出了一系列产业规划，引导优质要素资源向集群高效集聚。杭州市数字经济的引领带动作用强，2023年杭州市围绕高水平重塑全国数字经济第一城，奋力推进数字经济创新提质“一号发展工程”，组建杭州数据交易所，数字经济核心产业增加值5675亿元，同比增长8.5%，占GDP比重达28.3%。2023年，杭州市五大产业生态圈（剔重）营业收入18282亿元，比上年增长2.8%，其中智能物联、高端装备、绿色能源产业营业收入分别增长7.0%、3.9%和12.3%，生物医药和新材料产业分别下降11.2%和8.1%。

2023年，杭州市规模以上工业增加值4355亿元，比上年增长2.4%。重点行业中，计算机通信和其他电子设备制造业增加值增长3.8%，电气机械和器材制造业增加值增长16.3%，汽车制造业增加值增长9.7%。新动能继续发挥引领作用，高新技术产业、战略性新兴产业、装备制造业增加值分别增长1.3%、2.6%和7.8%，占规模以上工业的70.0%、45.6%和53.8%。

2023年，杭州市固定资产投资比上年增长2.8%，高新技术产业投资增长24.5%，工业投资增长29.9%。制造业投资增长30.0%，其中计算机通信和其他电子设备制造业、电气机械及器材制造业、专用设备制造业投资分别增长73.3%、27.0%和22.4%，民间投资增长8.6%。同期，全市社会消费品零售总额7671亿元，比上年增长2.5%。从限额以上单位主要商品类别看，汽车类零售额增长2.1%，其中新能源汽车增长18.9%；石油类零售额增长2.2%；升级类商品消费增长较快，家用电器和音像器材类、金银珠宝类零售额分别增长24.2%和19.6%，可穿戴智能设备、智能家用电器和音像器材零售额分别增长93.7%和20.8%。同时受益于G20峰会和亚运会举办，杭州市城市建设进一步完善。

2023年，杭州市财政收支稳定，金融市场稳健运行。杭州市2023年一般公共预算收入2617亿元，比上年增长6.8%，其中税收收入2348亿元。全市一般公共预算支出2636亿元，增长3.7%。同期末，全市金融机构本外币存款余额77589亿元，比上年末增长11.5%。其中，住户存款余额增长18.3%，非金融企业存款余额增长10.3%。金融机构本外币贷款余额68642亿元，比上年增长9.5%。其中，住户贷款余额增长4.3%；企（事）业单位贷款余额增长12.8%。

2. 业务运营

金投租赁以融资租赁、经营性租赁、资产管理、商业保理为四大业务板块，围绕水务、农业、重型装备等领域开展以租赁为核心的金融服务。公司以长三角地区的国有企业、上市公司、大型企业集团、细分行业龙头和集团战略合作客户为主要合作方向，区域集中度及客户集中度相对较高。2023年以来，公司推进转型发展，融资租赁业务发展增速略有放缓，经营性租赁业务以存量资产经营为主。公司资金来源包括银行中长期贷款、银行保理借款、融资租赁和发行债务融资工具，融资渠道不断拓宽，为业务开展提供了一定的资金基础，近年来直接融资债务规模有所上升，融资成本逐年下降。

（1）市场地位

成立初期，金投租赁业务投向主要分布于医院以及水务等公用事业领域。自2016年股权调整以来，公司重新明确自身定位和业务拓展方向，围绕股东杭州市金融投资集团有限公司（以下简称“金投集团”）“产业+金融”的战略目标，以融资租赁、经营性租赁、资产管理、商业保理为四大业务板块，围绕水务、农业、装备制造、环保新能源等领域开展以融资租赁为核心的金融服务，同时以公共交通、城市建设维护、绿色能源为三大应用领域，以支护设备、掘进设备、桩工设备、起重设备、装载设备为五大系列产品布局装备服务产业的经营性租赁业务，打造“租赁+”综合金融服务功能。

租赁业务方面，金投租赁依据集团的战略目标，不断推进转型发展，在稳定发展融资租赁主业的基础上，积极发展经营性租赁业务。近年来，公司租赁业务投放规模稳步扩张，2022年受宏观环境影响，公司新增投放规模有所下降；2023年公司加大转型发展力度，下半年开始暂停省外地方国有企业业务投放，并试水光伏、新能源等新业务，当年公司投放规模保持增长，投放形式以售后回租为主，期末租赁资产余额增速有所放缓。经营性租赁业务方面，2023年公司经营性租赁业务以存量资产经营为主，当年经营性租赁资产无新增投放。

图表 3. 金投租赁整体业务情况（单位：个，亿元）

项目	2021年（末）		2022年（末）		2023年（末）		2024年一季度（末）	
	项目数量	投放金额	项目数量	项目数量	项目数量	投放金额	项目数量	投放金额
售后回租	84	39.58	73	40.20	66	49.19	2	2.00
直租	1	3.09	1	0.08	1	0.02	1	0.04
经营性租赁	未统计	8.51	未统计	4.65	未统计	-	未统计	-
合计	85	51.18	74	44.93	67	49.21	3	2.04
应收融资租赁款余额		68.06		75.41		76.45		67.60
应收融资租赁款净值		62.57		70.15		71.18		62.92

资料来源：金投租赁

注 1：经营性租赁由于 2021 年以来盘扣式脚手架业务增量较大，合同多为滚动签订，因此不再统计项目数量；

注 2：应收融资租赁款净值=应收融资租赁款余额-减值准备-未确认融资收益。

（2）业务组合

A. 融资租赁业务

金投租赁融资租赁业务主要围绕水务、农业等领域展开，以经济发达区域的国有企业、上市公司、大型企业集团、细分行业龙头和集团战略合作客户作为主要发展方向。其中，水务、农业等细分行业是公司近年来业务扩张的主要投放板块，2023 年公司在水务及农业板块新增投放规模分别为 34.60 亿元和 6.50 亿元，合计占比 83.52%，年末水务板块应收融资租赁款净值大幅增长，农业板块期末余额有所下降。

图表 4. 金投租赁应收融资租赁款行业分布情况（单位：亿元，%）

行业	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	应收融资租赁款净值	占比	应收融资租赁款净值	占比	应收融资租赁款净值	占比	应收融资租赁款净值	占比
水务	14.60	23.33	19.87	28.33	37.73	53.01	36.15	57.46
农业	6.42	10.26	18.27	26.04	11.74	16.49	10.11	16.08
交通	5.19	8.29	6.40	9.12	4.23	5.94	3.23	5.14
旅游	5.64	9.01	3.10	4.42	2.91	4.09	2.43	3.86
能源	4.07	6.50	5.01	7.14	2.38	3.35	1.90	3.02
重型装备	3.06	4.89	3.91	5.57	2.72	3.82	2.64	4.20
IDC 大数据中心	1.38	2.20	-	-	-	-	-	-
其他	22.22	35.52	13.59	19.38	9.46	13.30	6.45	10.25
合计	62.57	100.00	70.15	100.00	71.18	100.00	62.92	100.00

资料来源：金投租赁

为防范信用风险，近年来金投租赁逐步调整融资租赁板块客户选择标准，重点拓展江苏和浙江两地具有一定产业基础、主营特色和现金流的项目，主要聚焦在城市供水、污水处理、文化旅游、港口建设、智慧农业等领域。具体来看，公司以水务为重点发展板块，近三年来公司在水务板块的应收融资租赁款规模及占比均不断上升；智慧农业为公司主要发展板块之一，公司每年在该板块保持一定规模投放，2023 年因到期规模较大影响，年末农业板块应收融资租赁款余额降幅较大。公司其他业务分布在交通、旅游及能源板块，整体占比较小。

金投租赁亦依托股东金投集团的业务协同优势，在集团的统筹部署下与集团战略客户达成合作，目前主

要集中于信息技术和重型装备板块。信息技术方面，2018年以来，公司与集团协同全面推进 IDC 数据中心融资租赁业务的开展，近年来，随着公司在该板块部分存量业务提前结束且不再进行新增投放，相关应收融资租赁款净值及占比不断下降，当前公司 IDC 大数据中心板块业务已无余额。重型装备方面，公司同时布局融资租赁业务与经营性租赁平台，开展盾构机融资租赁与经营性租赁业务、铁路物流特种集装箱经营租赁业务、盘扣式脚手架经营性租赁业务等，旨在为客户提供全面金融服务，增加客户粘性，并进一步挖掘细分市场投资机会。2023 年以来，公司在重型装备板块无新增投放，随项目回款该板块期末租赁资产规模有所下降。截至 2024 年 3 月末，重型装备板块应收融资租赁款净值为 2.64 亿元，占公司应收融资租赁款净值的 4.20%。

此外，2022 年以来金投租赁开始探索新能源、新材料领域，重点关注分布式光伏、储能等双碳领域的业务机会，并于 2023 年成立创新业务部负责新业务的前期研究及市场开拓，目前该类业务尚处于起步阶段，公司投放规模较小。

从区域投向来看，近年来金投租赁重点拓展江苏和浙江两地项目。2023 年下半年以来，为推进业务转型发展，公司不再新增省外地方国企类业务投放，将业务重心移至省内，期末省内业务占比大幅回升。截至 2023 年末，公司投放浙江省内和省外融资租赁净额占比分别为 63.32%和 36.68%，省外以除浙江省外的长三角其他地区为主。

图表 5. 金投租赁应收融资租赁款区域分布情况（单位：亿元，%）

行业	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	应收融资租赁款净值	占比	应收融资租赁款净值	占比	应收融资租赁款净值	占比	应收融资租赁款净值	占比
浙江省内	31.17	49.82	30.51	43.49	45.07	63.32	40.86	64.94
长三角其他地区	27.60	44.11	37.64	53.65	24.80	34.85	20.84	33.12
长三角以外地区	3.80	6.07	2.00	2.86	1.30	1.83	1.22	1.94
合计	62.57	100.00	70.15	100.00	71.18	100.00	62.92	100.00

资料来源：金投租赁

注：明细数据之和与合计数的差异系尾差。

从新增业务投放期限来看，近年来金投租赁融资租赁业务租期以中长期为主，新增投放主要集中于 1-3 年及 3-5 年，对于优质客户、投入周期较长的行业，期限可以适当放宽。

图表 6. 金投租赁融资租赁业务项目投放期限分布（单位：个、亿元）

投放期限	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年一季度	
	当期投放项目数量	当期投放金额	当期投放项目数量	当期投放金额	当期投放项目数量	当期投放金额	当期投放项目数量	当期投放金额
1-3 年（含 3 年）	25	12.85	52	27.96	52	38.10	2	2.00
3-5 年（含 5 年）	60	29.82	22	12.32	15	11.11	1	0.04
合计	85	42.67	74	40.28	67	49.21	3	2.04

资料来源：金投租赁

从投放金额来看，金投租赁新增项目投放金额集中于 1000-5000 万元。近年来，公司新增业务笔均投放金额呈上升趋势，主要系公司重点投放的水务、农业等行业单笔投放规模相对较大。2021-2023 年及 2024 年一季度，公司新增投放笔均投放规模分别为 5020.00 万元、5443.24 万元、7344.78 亿元 6800.00 万元。

图表 7. 金投租赁融资租赁业务单笔投放金额分布（单位：笔）

单笔投放金额	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
0-1000 万元（含 1000 万元）	-	2	2	1
1000 万元-5000 万元（含 5000 万元）	82	56	33	-
5000 万元-1 亿元（含 1 亿元）	2	16	27	2
1 亿元以上	1	-	5	-
合计	85	74	67	3

资料来源：金投租赁

B. 经营性租赁业务

金投租赁主要通过子公司杭州金投装备有限公司（以下简称“金投装备”）、杭州金投智护装备有限公司（以下简称“金投智护”）及其他的参控股公司开展经营性租赁业务。随着推进转型发展，近年来公司以公共交通、城市建设维护、绿色能源为三大应用领域，以支护设备、掘进设备、桩工设备、起重设备、装载设备为五大系列产品，积极布局装备服务产业的经营性租赁业务，主要租赁资产包括盾构机、盘扣式脚手架、铝模板等。2023年，受基建及房地产市场走弱影响，公司经营性租赁资产无新增投资，经营性租赁业务以存量资产经营为主。随固定资产计提折旧，期末公司经营性租赁资产规模有所下降。

图表 8. 金投租赁经营性租赁资产规模（单位：亿元）

标的物	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
盾构机	7.38	7.35	6.71	6.25
盘扣式脚手架	14.63	14.64	13.04	12.86
铝模板	1.77	1.28	0.78	-
海工锤、履带吊等	6.89	6.76	4.52	4.44
集装箱等	1.17	1.15	1.13	1.35
合计	31.84	31.18	26.18	24.90

资料来源：金投租赁

注：含参股子公司管理租赁资产

2018年1月，金投租赁联合中铁高新工业股份有限公司（以下简称“中铁工业”）、大扩集团有限公司组建了金投装备，旨在依托中铁工业的专业能力和资源优势，通过专业化经营性租赁平台，推进租赁业务在垂直领域的特色发展，并在融资租赁、经营性租赁以及掘进装备产业上下游业务方面形成业务协同。金投装备主营盾构机等重型装备，为公司的并表子公司，2023年末金投装备实收资本2.00亿元，公司持股比例为56.00%；金投装备年末总资产4.57亿元，所有者权益2.36亿元；当年实现营业收入7250.86万元，实现净利润129.50万元。2023年末及2024年3月末，金投装备管理的盾构机租赁资产规模分别为6.71亿元和6.25亿元。

2020年，金投租赁控股投资设立金投智护，利用股东方在资金及业务领域优势开展盘扣式脚手架业务，该类业务单笔金额较小，市场范围广，有助于缓解集中度压力，分散风险。2021年以来，公司大力发展盘扣式脚手架的经营性租赁业务，该类业务是公司经营性租赁板块未来重点发展的业务领域。2022年末，公司收购其他股东方持有的金投智护公司的股权并增加实缴规模，当年末金投智护实收资本增至3.00亿元，公司持股100%。2023年，受项目施工建设数量下降影响，盘扣式脚手架租赁市场供过于求，租赁单价降幅较大，金投智护营业收入及净利润均有一定程度上滑。截至2023年末，金投智护年末资产总额14.99亿元，所有者权益3.38亿元；全年实现营业收入1.85亿元，实现净利润372.49万元。2023年末及2024年3月末，金投智护管理的盘扣式脚手架租赁资产规模分别为13.04亿元和12.86亿元。

此外，金投租赁还通过其他参股及控股公司开展海工锤及履带吊、集装箱等资产的经营性租赁业务，当前规模相对较小。

C. 其他业务

金投租赁的其他业务主要包括资产管理业务及保理业务。

资产管理业务方面，目前金投租赁资管业务模式主要为：公司选取合适的项目提交金投集团，由金投集团的投决会进行表决并进行投资，相应的资产由金投集团进行管理。公司自身开展的资管业务规模较小，主要为利用闲置资金开展的债权投资及股权投资。2023年，公司对杭州景瑄投资合伙企业（有限合伙）的债权投资到期退出，投资期间实现收益合计0.26亿元。截至2023年末，公司存量资管业务包括对杭工信稳利1号单一资金信托（以下简称“稳利1号资金信托”）债权投资3.00亿元及对杭州元皓企业管理咨询合伙企业（有限合伙）的权益投资1.28亿元。

保理业务方面，金投租赁主要通过子公司杭金商业保理（上海）有限公司（以下简称“杭金保理”）开展相应业务，目前保理业务规模较小。杭金保理成立于2018年，注册资本3.00亿元，目前实缴资本2.00亿元，由公司全资控股。公司的保理业务主要围绕公司融资租赁业务的主要客户开展，通过提供保理服务与融资租赁客户展开更深层次的协同合作。截至2023年末，公司应收保理款余额为6162.13万元，目前无不良资产，公司共计计提拨备61.62万元。

整体来看，依托集团在业务协同和融资担保等方面的支持，前期金投租赁的租赁业务拓展较快。公司租赁业务目前主要分布于水务、农业及重型装备领域，行业集中度较高；近年来客户集中度不断下降，投放区域集中在长三角地区，且由于部分项目金额仍较大，因而仍存在一定的集中度风险。2023 年以来，公司推进转型发展，融资租赁业务发展增速略有放缓，经营性租赁业务以存量资产经营为主。目前公司处于转型发展过渡期，光伏新能源等新业务尚处于起步阶段，转型发展成效有待观望。

(3) 融资

从融资结构来看，金投租赁融资来源包括银行借款、公开市场发行债券、以经营性租赁资产与其他租赁同业开展融资租赁业务、同业借款以及发行 ABS 及 ABN 产品等。公司债务结构以非流动负债为主，近年来中长期债务占比有所波动，但仍处于相对较高水平。

具体来看，金投租赁的银行借款以长期借款为主，2023 年末公司长期借款（含一年内到期部分）余额为 29.32 亿元，均为附保证或抵质押的借款，其中一年内到期的长期借款余额为 13.97 亿元。公司应付债券包括中期票据 10.00 亿元、公募公司债 5.00 亿元及私募公司债 4.00 亿元，均由金投集团提供担保。公司作为承租人将盾构机等经营性租赁资产用于与工银金租、兴业金租等开展融资租赁业务，计入“长期应付款”科目，公司长期应付款规模及占比随经营性租赁资产的规模变动而变动。公司的其他有息负债主要为公司的同业借款以及发行的 ABS 及 ABN 产品等，计入“其他流动负债”及“其他非流动负债”科目，2023 年末余额为 16.89 亿元，包括公司与杭州未来科技城产业园内的专精特新企业合作落地的知识产权 ABN1.32 亿元、发行的资产支持专项计划 13.09 亿元、对平安国际融资租赁有限公司的同业借款 0.43 亿元以及金投智护的供应链金融产品借款 1.34 亿元。随着融资渠道的不断拓宽，公司直接融资债务规模有所增加。

图表 9. 金投租赁融资来源及债务期限结构（单位：亿元，%）

融资来源	2021 末		2022 末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	46.79	63.92	41.12	52.11	30.47	39.75	26.54	39.83
发行债券	7.21	9.85	15.35	19.45	19.53	25.48	19.00	28.51
应付票据	-	-	0.55	0.70	-	-	-	-
长期应付款	10.71	14.64	12.60	15.97	9.79	12.77	8.81	13.22
其他有息负债	8.49	11.59	9.29	11.77	16.86	21.99	12.29	18.44
有息债务合计	73.20	100.00	78.91	100.00	76.66	100.00	66.64	100.00
流动负债	25.06	32.20	31.65	36.03	25.08	30.76	22.51	31.69
非流动负债	52.77	67.80	56.19	63.97	56.45	69.24	48.52	68.31
负债合计	77.83	100.00	87.85	100.00	81.53	100.00	71.04	100.00

资料来源：金投租赁

注：其他有息负债=其他流动负债+其他非流动负债+一年内到期的非流动负债中应计入部分。

金投租赁主要通过银行借款、应收融资租赁款保理以及发行债务融资工具实现融资。公司与各类金融机构保持较好合作，截至 2024 年 3 月末，公司获得金融机构授信总额为 156.22 亿元，其中未使用授信额度为 119.18 亿元，授信较为充足，合作金融机构包括各类银行、租赁同业公司等。此外，公司积极拓展多元融资方式，陆续通过债权融资计划、私募及公募公司债、资产证券化产品以及中期票据等多种债务融资工具进行融资，其中已到期债务融资工具均正常兑付，未到期产品正常支付利息。

融资成本方面，作为股东金投集团的重要一级子公司，以及金投集团布局租赁板块的主要业务载体，集团对金投租赁的银行借款和保理业务提供增信，公司可获得与金投集团同等水平的借款成本。2023 年以来，得益于市场资金面宽松，公司融资成本进一步下降。

财务

得益于股东实缴资本的逐步到位和自身利润积累，金投租赁资本实力逐步提升。公司资产主要由租赁

业务产生的应收融资租赁款、经营性租赁资产和投资产生的金融资产构成，资产结构较为稳定；公司将部分应收融资租赁款用于融资端的项目贷款及发行 ABS，资产负债期限匹配情况较好，短期偿债压力尚可。公司租赁资产质量保持较好水平，不良率较低，但客户集中度略高。2023 年，受资产端收益率下降影响，公司营业收入及净利润有一定幅度下滑，盈利能力走弱。考虑到公司正处于转型发展过渡期，公司后续盈利能力稳定性有待观望。

1. 风险管理

风险管理方面，金投租赁建立了“董事会-高级管理层及评审会-风险管理职能部门-业务部门”四个层级的风险管理组织架构。董事会是全面风险管理工作的领导机构，对公司整体的风险管理体系建设和有效运行负最终责任。高级管理层是风险管理的执行主体，总经理按照董事会确定的风险战略和风险偏好，基于确保业务发展与风险水平相适应的前提，组织实施风险管理工作，并就全面风险管理的有效性向董事会负责。评审会是公司对租赁项目和其他经营活动进行集体审查和审议的专门机构，对公司总经理负责。风险管理部是公司全面风险管理组织、推动、监督和实施的总体管理部门，负责公司日常风险评估、识别、计量与监测、监督与报告等工作。

(1) 信用风险

2023 年，金投租赁资产规模小幅下降，主要系债权投资及其他应收款规模有所减少。公司资产主要由租赁业务产生的应收融资租赁款、经营性租赁资产和投资产生的金融资产构成，近年来非流动资产占比波动较大。2023 年，公司根据长期应收款到期期限进行资产科目调整，将一年内到期部分重新划分至“一年内到期的非流动资产”科目，并追溯调整 2022 年数据，2022 年末公司流动资产占比大幅上升。2023 年，随租赁业务资产投放，公司非流动资产占比有所回升。

图表 10. 金投租赁资产结构（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	15.11	14.93	60.21	54.14	46.51	42.35	42.81	42.96
其中：货币资金	2.86	2.83	4.44	3.99	6.27	5.71	4.79	4.81
应收账款及应收票据	4.09	4.03	5.62	5.05	4.58	4.17	4.74	4.76
其他应收款	6.57	6.49	1.28	1.15	0.53	0.48	0.55	0.55
一年内到期的非流动资产	-	-	48.37	43.50	34.46	31.38	32.12	32.23
非流动资产	86.13	85.07	51.00	45.86	63.32	57.65	56.85	57.04
其中：应收融资租赁款	62.57	61.80	21.78	19.59	36.72	33.44	30.95	31.06
债权投资	4.72	4.66	6.00	5.40	3.00	2.73	3.00	3.01
固定资产	15.62	15.43	19.78	17.78	18.91	17.22	18.23	18.29
资产合计	101.24	100.00	111.20	100.00	109.83	100.00	99.67	100.00
其中：受限资产	44.88	43.77	63.40	57.02	58.95	53.67	49.65	49.82

资料来源：金投租赁

具体来看，金投租赁的租赁业务以融资租赁为主，近年来应收融资租赁款规模保持增长，占比维持在 60% 以上。公司其他应收款主要为应收股东款项，2021 年末，公司其他应收款中账面余额 6.57 亿元，其中应收股东金投集团的款项余额为 5.99 亿元，主要系公司根据金投集团《关于建立内部市场的若干规定（试行）》相关制度进行内部资金借调而累积形成的款项，相应的借款利率为基准利率上浮 30%；2022 年以来应收股东款项持续下降，2023 年末已无余额。固定资产主要为盾构机、盘扣式脚手架等经营性租赁资产，其规模随经营性租赁资产投放及折旧的变动而变动，2023 年公司固定资产账面净值 18.91 亿元，较年初减少 4.36%。2023 年，公司对杭州景瑄的债权投资到期退出，期末债权投资为对稳利 1 号资金信托的投资。截至 2024 年 3 月末，公司资产结构无明显变化。

资产质量方面，金投租赁按五级分类政策对融资租赁资产进行分类管理。公司对客户和项目分开进行评

估和分类，并在项目五级分类的考量中加入了抵质押物的价值和处置能力等调整因素。自成立以来，公司共发生两笔不良应收融资租赁款，承租人分别为杭州戴德实业有限公司（以下简称“戴德实业”）和浙江舜飞重型发电设备制造有限公司（以下简称“舜飞公司”），风险金额分别为 2070.75 万元和 1613.52 万元。2019 年戴德实业租赁物已完成司法拍卖，拍卖税后所得 793.72 万元，2021 年及 2022 年分别回收 86.81 万元和 75.18 万元；舜飞公司项目已获法院裁定，目前上述项目均已全额计提减值准备。除上述两笔外，公司其他应收融资租赁款均为正常类。2023 年末，公司不良类应收融资租赁款余额为 0.27 亿元，不良率为 0.35%。总体来看，公司租赁资产质量尚佳，不良率控制较好。

由于通过应收融资租赁款保理借款和经营性租赁资产抵质押借款进行融资，金投租赁受限资产规模相对较大。2023 年末，公司受限资产合计 58.95 亿元，占总资产的比重为 53.67%。

图表 11. 金投租赁 2023 年末受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	0.01	ABN 资金监管户
长期应收款	47.29	质押借款
固定资产	9.03	以盾构机、脚手架作为融资抵押物
应收账款	2.61	借款质押

资料来源：金投租赁

近年来，金投租赁单一客户集中度有所上升，部分项目金额较大，存在一定的集中度风险。截至 2023 年末，公司单一最大客户应收融资租赁款净额和前五大客户应收融资租赁款净额分别为 4.98 亿元和 14.02 亿元，单一客户集中度¹及前五大客户集中度均有所上升。公司前五大客户主要为水务板块客户，主要合作对象包括国有企业、集团战略客户和细分行业龙头。

图表 12. 金投租赁前五大客户情况（单位：亿元）

指标	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占净资产比重	金额	占净资产比重	金额	占净资产比重
单一最大客户	2.00	8.54	2.00	8.56	4.98	17.60
前五大客户	9.45	40.36	8.94	38.28	14.02	49.54

资料来源：金投租赁（截至 2023 年末）

（2）流动性风险

融资租赁公司流动性风险是指无法获得充足的资金对外支付到期债务及开展业务的可能性。金投租赁的流动性管理职能主要由资金管理部承担。

2021 年以来，金投租赁部分长期借款及前期发行的债券陆续临近到期，公司一年内到期的非流动负债规模增长较快，致使流动比率相对较低。2023 年公司将长期应收款与长期应付款按期限重新划分，并对 2022 年相应科目进行调整，2022 年末公司流动资产及流动负债规模均大幅增长。公司将部分融资租赁资产用于融资端的项目贷款，发行的 ABS 及 ABN 产品还款安排与底层资产现金流相匹配，并保有一定规模的常备流动性资金，短期偿债压力尚可。

图表 13. 金投租赁流动性指标（单位：%）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动资产	15.11	60.21	46.51	42.81
流动负债	25.06	31.65	25.08	22.51
流动比率	60.30	190.21	185.43	190.16

资料来源：金投租赁

2. 盈利能力

从收入结构来看，金投租赁营业收入主要来自融资租赁业务利息收入和手续费收入以及经营性租赁收入。

¹ 单一客户集中度=最大单一客户应收融资租赁款余额/所有者权益*100%

融资租赁业务收入是公司主要收入来源，2023 年受资产端收益率下降影响，公司融资租赁业务收入有所下降。随着公司大力发展经营性租赁业务，2022 年公司经营租赁收入规模增长较快，2023 年公司经营性租赁业务以存量资产经营为主，受金投智护盘扣式脚手架租赁业务单价降幅较大影响，公司当期经营性租赁业务收入有较大规模下降。公司其他收入主要为小额贸易、增信费收入、经营租赁设备维保收入等，规模较小。

金投租赁营业成本主要为融资租赁业务利息支出和经营性租赁资产折旧费。公司负债来源包括银行中长期贷款、银行保理借款和债务融资工具，依托股东增信支持和较好的业务基础，公司整体融资成本相对较低，2023 年公司资金端成本继续下降，营业成本随之降低。公司管理费用大部分来自员工费用，公司人员招聘均通过股东金投集团审批后聘用，成本支出相对刚性。2023 年公司加强成本费用管控，当年管理费用规模有所下降。由于融资租赁业务产生的利息支出计入营业成本，公司财务费用规模较小。整体来看，近年来公司成本收入比处于同业较低水平，近年来呈下降趋势。

图表 14. 金投租赁盈利能力情况（单位：亿元，%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
营业收入	7.09	9.43	7.39	1.52
其中：融资租赁收入	4.48	4.97	4.64	0.90
经营性租赁收入	2.40	4.29	2.48	0.59
保理及其他业务收入	0.21	0.17	0.27	0.04
营业总成本	5.00	6.88	5.36	1.16
其中：营业成本	3.94	5.61	4.19	0.96
管理费用	0.52	0.62	0.44	0.09
财务费用	0.25	0.47	0.38	0.10
资产（信用）减值损失	0.27	0.18	0.30	0.00
投资净收益	0.23	0.91	0.27	0.08
营业利润	2.33	3.49	2.39	0.44
净利润	1.73	2.56	1.78	0.33
拨备前利润	2.60	3.67	2.68	0.44
成本收入比（%）	7.32	6.55	5.92	5.79
平均资产回报率（%）	1.93	2.41	1.61	-
平均资本回报率（%）	7.63	10.96	6.88	-

资料来源：金投租赁

注 1：各分项之和与合计数差异系四舍五入所致。

注 2：上表中营业总成本含资产减值损失及信用减值损失，与审计报告口径略有差异。

拨备计提方面，金投租赁采取五级分类标准对不同等级的风险分别计提减值准备，对正常类资产按应收融资租赁本金余额的 1% 计提；2021 年执行新金融工具准则后，公司采用预期损失模型对应收融资租赁款计提信用减值损失。公司成立以来共发生两笔不良应收融资租赁款，风险敞口共计 2728.55 万元，已全额计提减值。

金投租赁投资收益主要包括持有金融资产获得的利息、处置金融工具产生的损益和理财产品收益，2022 年公司投资收益规模增长较多，主要系当期购回 ABS 劣后级信用资产及持有和处置金融工具实现较多的收益。此外，公司每年可获得一定的税收扶持收入和税收返还。2021-2023 年，公司获得各项政府补助总额分别为 51.43 万元、382.07 万元和 999.74 万元，计入“其他收益”科目。投资收益及税收优惠对公司盈利形成一定补充。

整体来看，2023 年金投租赁推进转型发展，业务增速有所放缓。受融资租赁资产端收益率下降及经营性租赁单价下降影响，公司营业收入整体有所下降；得益于融资成本下降，公司营业成本有所减少。投资收益及税收优惠对公司盈利形成一定补充，但整体规模较小。2023 年，公司实现净利润 1.78 亿元，同比下降 30.71%，公司盈利能力走弱。公司目前处于业务转型发展的过渡期，新业务尚处于起步阶段，后续盈利能力稳定性仍有待观望。

3. 资本与杠杆

随着股东实缴资本的逐步到位，以及自身利润积累，金投租赁资本实力逐渐增强。从资本结构来看，公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润和少数股东权益构成，2023 年末上述科目占比分别为 83.79%、9.18%和 3.67%，其中实收资本占比有所增长，主要系 2023 年金投集团新增实缴 6550.00 万美元。公司每年按照 10%的比例计提盈余公积，2023 年末盈余公积为 0.95 亿元。公司每年向股东支付一定的现金分红，2021-2023 年，公司支付的现金分红金额分别为 1.20 亿元、1.50 亿元和 1.50 亿元。

2023 年，金投租赁偿还部分到期借款，期末总负债规模有所下降，资产负债率有所降低。公司风险资产规模略有下降，股东权益得益于股东增加实缴而上升，风险资产放大倍数有所下降。

图表 15. 金投租赁资本与杠杆情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
总资产（亿元）	101.24	111.20	109.83	99.67
其中：风险资产（亿元）	98.38	106.76	103.56	94.88
总负债（亿元）	77.83	87.85	81.53	71.04
股东权益（亿元）	23.41	23.35	28.30	28.63
资产负债率（%）	76.88	79.00	74.23	71.27
风险资产放大倍数（倍）	4.20	4.57	3.66	3.31

资料来源：金投租赁

调整因素

ESG 因素

金投租赁由金投集团和 JIN HONG INVESTMENT (HONG KONG) COMPANY LIMITED（中文名：锦宏投资（香港）有限公司，以下简称“锦宏投资”）各持股 50%，其中锦宏投资为金投集团子公司，金投集团为金投租赁的最终控制方。

2024 年 4 月 29 日，金投租赁发布公告，根据《杭州市人民政府关于国有金融机构出资人职责调整事项的批复》，杭州市人民政府决定由杭州市财政局对金投集团履行国有金融资本出资人职责，同时将杭州市人民政府持有的金投集团 90.59%股权无偿划转至杭州市财政局。本次股权划转完成后，公司实际控制人由杭州市人民政府变更为杭州市财政局。公司产权状况详见附录一。

金投租赁严格按照《公司法》等有关法律、法规和规章制度的规定，完善公司治理结构，强化内部管理，规范公司经营运作。公司根据《杭州金投融资租赁有限公司章程》设立董事会、监事会和经理层，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。董事会为公司的最高权力机构，由 7 名董事组成，其中职工董事 1 名，金投集团及锦宏投资各委派 3 名董事。董事长经董事会选举产生，首届董事长由金投集团推荐。董事每届任期三年，经委派方继续委派可以连任。公司设立监事会，由 3 名监事组成，其中 2 名监事由两方股东分别委派，1 名职工监事由职工代表大会选举产生；监事长由监事会选举产生。监事任期每届三年，监事任期届满，连派可以连任。公司实行董事会领导下的总经理负责制，统一负责公司的日常经营和管理。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘，每届任期三年，经董事会连聘可以连任，总经理对董事会负责。

金投租赁关联交易主要包括融资担保和业务往来等。截至 2023 年末，金投集团对公司提供担保余额约为 68.49 亿元；公司对合并报表范围内的主体提供担保总计 3.94 亿元。

图表 16. 金投租赁主要关联交易情况

关联交易类型	涉及科目或事项	金额（亿元）	
		2022 年（末）	2023 年（末）
担保	金投集团为公司担保	71.33	68.49

关联交易类型	涉及科目或事项	金额（亿元）	
		2022年（末）	2023年（末）
	公司为合并范围内子公司担保	6.15	3.94
	应收账款	1.30	1.39
应收应付款	应收票据	0.15	0.03
	预付款项	-	0.02
	其他应收款	0.89	0.16
	长期应收款	2.48	1.51
	应付账款	0.27	0.18
	其他应付款	0.01	0.01
交易	采购商品和接受劳务	0.06	0.06
	出售商品和提供劳务	0.03	0.02
	公司出租	0.88	0.73
	公司承租	0.03	0.01

资料来源：金投租赁

外部支持

金投租赁控股股东为金投集团，最终实际控制人为杭州市财政局。公司作为金投集团布局租赁行业的业务载体，能在资本注入、业务资源、管理和融资等方面获得集团较大支持。

金投集团成立于1997年8月，由杭州市财政局实际控制，杭州市国资委代为履行出资人职责，是杭州市重要的国有综合性金融投资平台之一。金投集团主要业务涵盖金融服务、商品贸易和其他业务板块，其中商品贸易是营业收入的主要来源；金融服务板块主要包括信托、股权投资、担保、融资租赁和其他金融服务等业务，是盈利的主要来源。

截至2023年末，金投租赁注册资本为5亿美元，金投集团和锦宏投资公司各认缴50%，其中金投集团实际出资2.10亿美金，锦宏投资实际出资1.445亿美金，剩余部分将于2038年1月1日前逐步到位。除了持续的资本补充外，金投集团为金投租赁各项融资提供担保，帮助公司拓宽融资渠道，降低融资成本。同时，金投集团在客户资源和公司管理上亦能发挥较大的协同作用。

债项信用跟踪分析

22 杭金租赁 MTN001 与 23 杭租 01：外部担保

本次跟踪的公司债券及中期票据均由金投集团提供全额的无条件的不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括上述债券本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他依据法律法规应由金投租赁支付的费用。

金投集团是杭州市重要的国有综合性金融投资平台之一，控股股东为杭州市财政局。金投集团主要业务涵盖金融服务、商品贸易和其他业务板块，其中商品贸易是营业收入的主要来源；金融服务板块主要包括信托、股权投资、担保、融资租赁和其他金融服务等业务，是盈利的主要来源，得益于优质资产及投资经验的积累，金投集团盈利保持增长。其中股权投资经营业绩受宏观经济、标的选择、股票市场政策环境和价格波动等因素影响，且行业对专业人员要求较高，项目退出不确定因素较多，将持续考验其投资管理能力。

截至2023年末，金投集团实收资本增至53.14亿元，合并口径资产总额为931.96亿元，所有者权益为329.32亿元（其中归属母公司所有者权益208.68亿元）；全年实现营业收入357.66亿元，投资收益37.76亿元，净利润14.01亿元（其中归属母公司所有者的净利润为12.88亿元）。

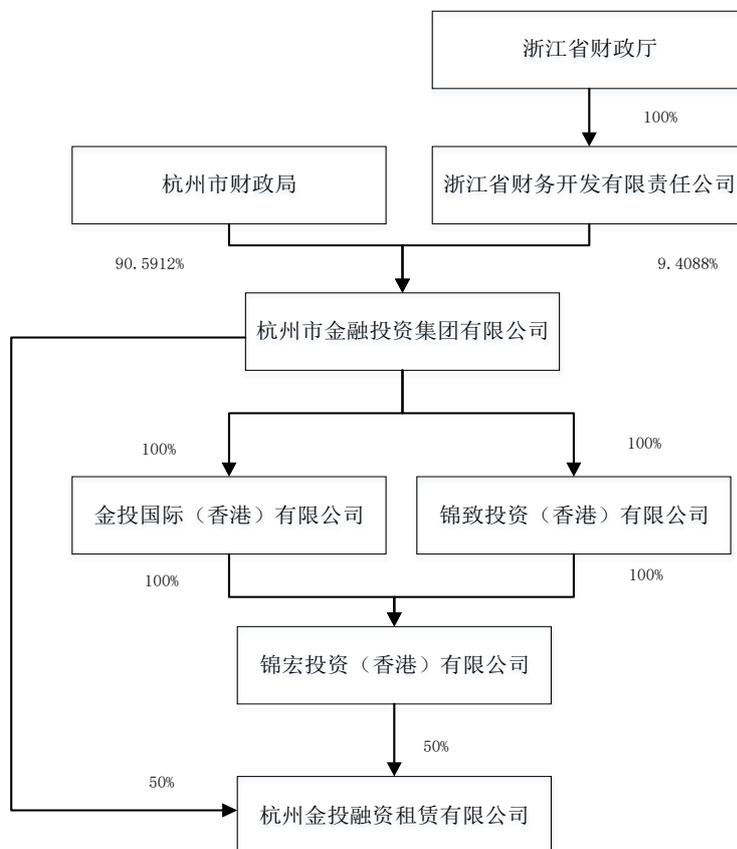
根据本评级机构评定（“新世纪企评【2024】020077”），金投集团的主体信用级别为 AAA 级，具有极高的信用质量。金投集团此次提供的担保在履约能力与意愿方面较有保障，能在一定程度上提高本次债券的偿债安全性。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持金投租赁主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；维持上述债券信用等级为 AAA。

附录一：

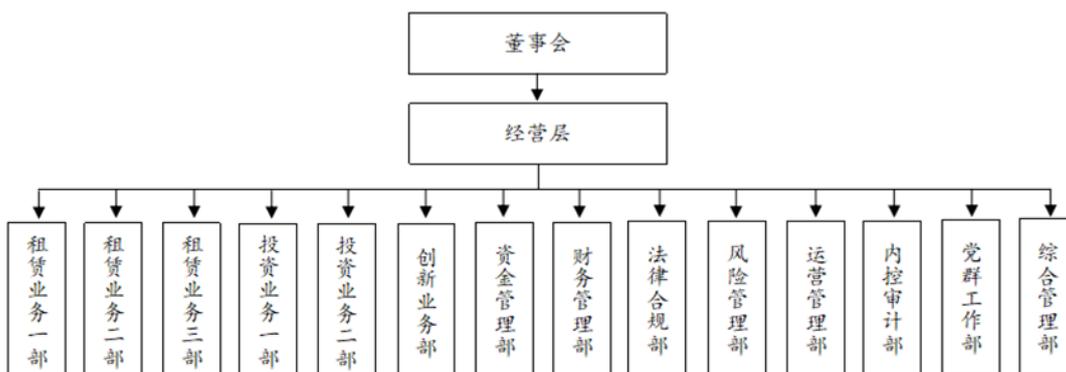
公司与实际控制人关系图



注：根据金投租赁提供的资料整理绘制（截至 2024 年 5 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据金投租赁提供的资料整理绘制（截至 2024 年 5 月末）。

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024一季度(末)
总资产[亿元]	101.24	111.20	109.83	99.67
总负债[亿元]	77.83	87.85	81.53	71.04
生息资产余额[亿元]	68.06	75.41	76.45	67.60
股东权益[亿元]	23.41	23.35	28.30	28.63
营业收入[亿元]	7.09	9.43	7.39	1.52
净利润[亿元]	1.73	2.56	1.78	0.33
成本收入比[%]	7.32	6.55	5.92	5.79
拨备覆盖率[%]	325.66	363.56	366.90	366.90
拨备前利润[亿元]	2.60	3.67	2.68	0.44
拨备前利润/平均总资产[%]	2.91	3.46	2.43	-
平均总资产回报率[%]	1.93	2.41	1.61	-
平均净资产回报率[%]	7.63	10.96	6.88	-
生息资产不良率[%]	0.41	0.36	0.35	0.40
风险资产/股东权益[倍]	4.20	4.57	3.66	3.31
资产负债率[%]	76.88	79.00	74.23	71.27

注：表中数据依据金投租赁经审计的2021-2023年度财务数据及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

拨备前利润(亿元)	报告期营业利润+报告期计提的减值准备
资产负债率(%)	期末总负债/期末总资产×100%
成本收入比(%)	业务及管理费用/营业收入×100%
平均总资产回报率(%)	报告期净利润/总资产年初年末平均余额×100%
平均净资产回报率(%)	报告期净利润/净资产年初年末平均余额×100%
生息资产(亿元)	融资租赁业务应收款+应收保理款+委托贷款及其他贷款
付息负债(亿元)	短期借款+长期借款(含一年内到期的长期借款)+应付债券(含一年内到期的应付债券)+租赁负债(含一年内到期的租赁负债)+长期应付款中关联方借款(含一年内到期的关联方借款)+应付票据+客户保证金
生息资产不良率(%)	不良生息资产余额/生息资产余额
风险资产/股东权益(倍)	(总资产-货币资金)/股东权益
拨备覆盖率(%)	生息资产减值准备/不良生息资产余额×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录四：

担保人主要数据及指标

主要财务数据与指标	2021年	2022年	2023年
母公司数据			
资产总额[亿元]	465.15	484.88	470.48
投资资产规模 [亿元]	425.12	465.63	452.48
刚性债务[亿元]	275.74	326.68	339.25
所有者权益 [亿元]	110.65	115.58	99.56
营业总收入[亿元]	58.29	69.25	64.27
净利润 [亿元]	6.14	10.88	8.13
经营性现金净流入量[亿元]	-7.96	-6.22	-2.18
投资性现金净流入量[亿元]	-22.45	-4.05	0.94
筹资性现金净流入量[亿元]	26.53	8.53	1.37
资产负债率[%]	76.21	76.16	78.84
短期刚性债务占比[%]	47.09	59.10	57.09
高流动性资产占比[%]	4.30	3.59	3.72
债务价值比[%]	62.38	68.27	73.00
债务价值比*[%]	93.62	100.62	104.09
双重杠杆率[%]	352.24	379.46	440.73
现金充足率[%]	592.29	556.62	716.00
营业利润率[%]	11.14	21.71	12.55
期间费用率[%]	25.15	19.20	20.39
总资产收益率[%]	1.37	2.29	1.70
净资产收益率[%]	5.52	9.62	7.56
合并口径公司数据			
资产总额[亿元]	853.01	932.32	931.96
刚性债务[亿元]	451.75	505.04	521.92
所有者权益 [亿元]	315.48	328.60	329.32
营业总收入[亿元]	305.93	359.46	357.66
EBITDA[亿元]	44.95	46.26	33.20
净利润 [亿元]	22.01	21.47	14.01
经营性现金净流入量[亿元]	4.35	4.12	6.73
投资性现金净流入量[亿元]	-76.15	-42.10	18.27
筹资性现金净流入量[亿元]	77.39	50.36	-11.89
资产负债率[%]	63.02	64.75	64.66
权益资本/刚性债务（倍）	0.70	0.65	0.63
EBITDA/利息支出[倍]	2.99	2.87	2.15
净资产收益率 [%]	7.63	6.67	4.26
非筹资性现金净流入量/利息支出[倍]	-4.77	-2.35	1.62

注：表中数据依据金投集团经审计的 2021~2023 年度财务数据整理、计算，其中 2022 年数据取自 2023 年审计报告期初数。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注 1：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注 2：刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务。

注 3：EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销。

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019年11月19日	AA/稳定	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018） 金融机构评级模型（融资租赁） MX-JR001（2019.8）	报告链接
	评级结果变化/前次评级	2023年6月26日	AA'/稳定	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AA'/稳定	李萍、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	-
22 杭金租赁 MTN001	历史首次评级	2021年7月6日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018） 金融机构评级模型（融资租赁） MX-JR001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	李萍、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	-
23 杭租 01	历史首次评级	2023年2月16日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	报告链接
	前次评级	2023年6月26日	AAA	艾紫薇、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	李萍、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	-