



# 无锡财通融资租赁有限公司

## 2025 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[2025]跟踪 1875 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

2025 年 6 月 27 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	无锡财通融资租赁有限公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“21 财通 02”、“23 财通 G1”、“23 财通 G3”、“23 财通 G4”	AAA
<b>跟踪评级原因</b>	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。	
<b>评级观点</b>	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于无锡财通融资租赁有限公司（以下简称“财通租赁”或“公司”）股东的有力支持、业务规模持续增长、较为充足的拨备计提、较为丰富的融资渠道等正面因素；同时，中诚信国际关注到宏观经济增速放缓对盈利稳定性及资产质量带来不利影响、业务集中度较高、业务发展对公司风险管控及专业人才储备提出更高要求等因素对公司经营及信用状况造成的影响。本次跟踪债项信用等级充分考虑了无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“无锡建发”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本次跟踪债项还本付息的保障作用。</p>	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，无锡财通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。	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>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。</p>	

### 正面

- 财通租赁能够在业务拓展、资源共享、融资担保、资金来源、资本补充等方面得到无锡建发的持续支持
- 公司业务规模持续增长推动融资租赁业务收入持续提升
- 公司保持了审慎的拨备计提政策，拨备计提较为充足
- 公司融资渠道较为丰富，已逐步建立多渠道融资体系

### 关注

- 宏观经济增速放缓，部分地区、行业信用风险暴露，或对公司盈利能力稳定性及资产质量产生影响
- 公司行业集中度和区域集中度均较高，未来需持续关注集中度风险
- 业务规模快速增长对公司风险管控及专业人才储备等提出更高要求

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：郭悦婷 ytguo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

财通租赁	2022	2023	2024
总资产(亿元)	309.88	434.63	488.45
总债务(亿元)	230.78	322.83	348.79
所有者权益(亿元)	65.63	96.14	125.03
拨备前利润(亿元)	9.12	12.18	15.14
利润总额(亿元)	6.90	9.62	9.06
净利润(亿元)	5.12	7.17	6.77
拨备前利润/平均总资产(%)	3.39	3.27	3.28
平均资产回报率(%)	1.91	1.93	1.47
平均资本回报率(%)	10.71	8.87	6.12
应收融资租赁款不良率(%)	1.18	0.79	1.23
拨备覆盖率(%)	190.38	306.19	296.46
风险资产/净资产(X)	4.31	4.15	3.57
总债务/总资本(%)	77.86	77.05	73.61
应收融资租赁款净额/总债务(X)	1.18	1.21	1.25

注：1、数据来源为财通租赁提供的经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年、2023 年、2024 年度财务报告；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数；2024 年财务数据为 2024 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。

## 担保主体财务概况

无锡建发(合并口径)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计(亿元)	879.08	944.79	1,011.00	1,054.74
经调整的所有者权益合计(亿元)	279.39	294.54	315.85	320.01
负债合计(亿元)	599.70	619.84	648.76	684.17
总债务(亿元)	470.52	478.08	536.16	577.21
营业总收入(亿元)	44.18	45.27	47.92	15.05
经营性业务利润(亿元)	7.80	10.57	12.02	3.50
净利润(亿元)	5.48	5.68	6.26	4.55
EBITDA(亿元)	13.74	13.67	14.25	--
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	11.98	38.68	9.07	0.17
总资本化比率(%)	62.74	61.88	62.93	64.33
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.94	2.92	5.68	--

注：1、中诚信国际根据无锡建发提供的经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将“长期应付款”、“其他权益工具”中的有息债务计入长期债务核算；将“其他流动负债”中的有息债务计入短期债务核算；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，“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较(2024 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(%)	不良率(%)	资产负债率(%)
财通租赁	488.45	125.03	6.77	1.47	1.23	74.40
国耀租赁	503.53	76.19	10.03	2.07	1.13	84.87
海发宝诚	608.13	100.32	7.66	1.22	1.08	83.50

中诚信国际认为，与同行业相比，财通租赁业务规模处于行业中等水平，盈利能力处于行业中等水平，资产质量基本保持良好。

注：“国耀租赁”为“国耀融汇融资租赁有限公司”简称；“海发宝诚”为“海发宝诚融资租赁有限公司”简称。

资料来源：各公司公开披露年报，中诚信国际整理

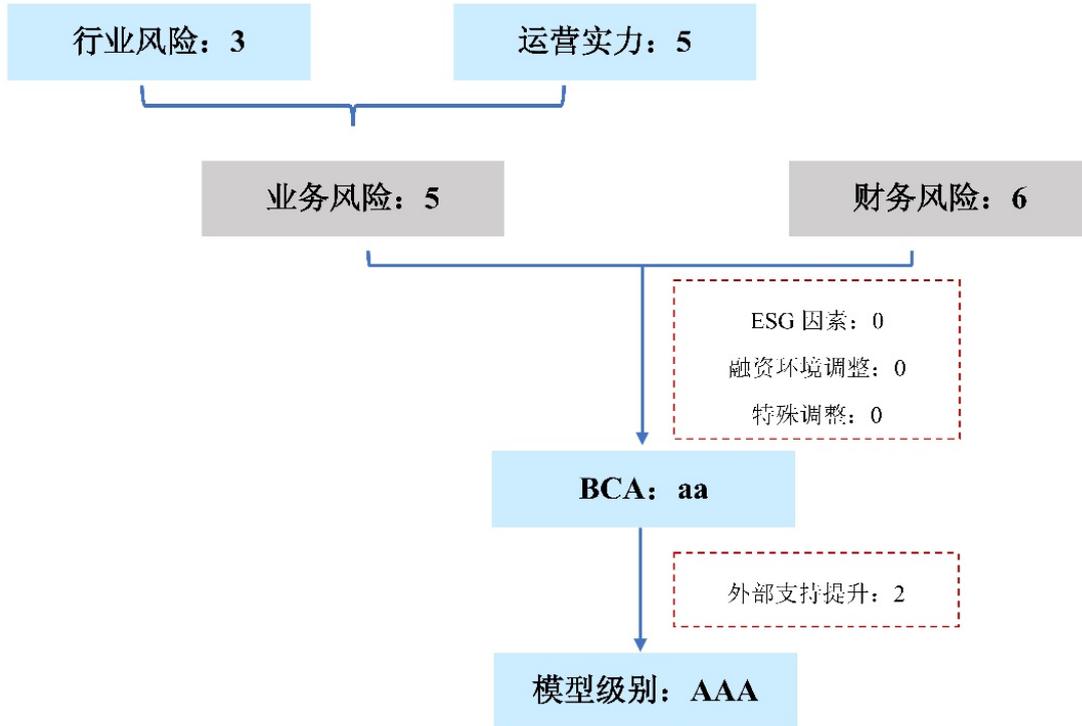
## 本次跟踪情况

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 财通 02	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	10.00/5.30	2021/08/12~2028/08/12 (3+2+2)	调整票面利率， 回售，加速到期
23 财通 G1	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	10.00/10.00	2023/03/10~2028/03/10 (3+2)	调整票面利率， 回售，加速到期
23 财通 G3	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	10.00/10.00	2023/04/24~2028/04/24 (3+2)	调整票面利率， 回售，加速到期
23 财通 G4	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	10.00/10.00	2023/10/30~2028/10/30 (3+2)	调整票面利率， 回售，加速到期

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
财通租赁	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27 至本报告出具日

● 评级模型

无锡财通融资租赁有限公司评级模型打分(C230600\_2024\_03\_2025\_1)



注:

**外部支持:** 无锡建发为无锡市属国有资本投资运营平台, 财通租赁能够在业务拓展、资源共享、融资担保、资金来源、资本补充等方面得到无锡建发的持续支持。

**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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/11844?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，近年来融资租赁行业的监管政策逐步趋严，租赁公司积极谋求业务转型，整体发展呈现放缓的态势，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。

详见《中国融资租赁行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/11699?type=1>

中诚信国际认为，得益于股东支持、自身专业经营能力及业务管理经验，公司融资租赁业务获得持续发展，业务规模不断扩大；业务模式以售后回租为主，同时也在积极探索和开展经营性租赁业务。

*公司业务规模持续较快增长；业务模式以售后回租为主；租赁业务行业集中度和区域集中度均较高；租赁期限以中长期为主。*

围绕无锡建发的“十四五规划”和中长期战略发展要求，财通租赁着力业务发展，租赁资产规模稳定增长。2024 年以来，公司业务投放力度略有减弱，全年签订并投放的合同本金较上年略有下降；截至 2024 年末，公司应收融资租赁款净额为 437.33 亿元，同比增长 12.29%。

表 1：近年来公司租赁合同签订与投放情况

指标	2022	2023	2024
签订并投放租赁合同数量（个）	302	348	350
签订并投放合同本金（亿元）	192.80	224.08	204.50

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

从租赁模式来看，公司业务主要为融资租赁，包括直租及售后回租两种模式，并以售后回租为主。此外，财通租赁还积极布局和探索经营性租赁业务，截至 2024 年末，公司经营租赁资产净额为 9.17 亿元，较上年末增长 132.84%；2024 年实现经营租赁收入 2.02 亿元，同比增长 56.88%，未来公司将继续积极拓展经营性租赁业务。

表 2：近年来公司融资租赁业务余额的租赁模式分布情况（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直租	112.13	0.41	269.27	0.69	414.21	0.95
回租	27,187.05	99.59	38,676.89	99.31	43,318.31	99.05
合计	27,299.18	100.00	38,946.16	100.00	43,732.52	100.00

注：上表中 2023 年末和 2024 年末数据系应收融资租赁款净额，分类口径与 2022 年末不同。

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

从承租人的选择来看，公司的主要目标客户为国有企业、上市公司及其供应链上下游资质较好的

公司。公司以风险作为第一考量因素，判断依据包括企业基本情况和财务状况、股东实力、担保方实力、区域经济等，并注重考察项目的现金流覆盖状况，严格把控租赁物和资金用途。租赁期限方面，公司目前租赁项目期限一般不超过 5 年，且以 3-5 年为主。在获客渠道方面，公司一方面围绕股东主业，在绿色环保新能源、乡村振兴、建工机械方面开展业务协同；一方面深度挖掘存量客户，往上下游客户延伸；另一方面积极与头部基金、投行机构深度合作，引入产业类战投，进行资源整合，形成一批优秀的产业客户集群。

从行业分布来看，截至 2024 年末，财通租赁业务投放前两大行业为租赁和商务服务业，建筑业，合计 69.13%，行业集中度较高。

表 3：近年来公司融资租赁业务余额按行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁和商务服务业	182.75	66.94	239.30	61.44	236.61	54.10
建筑业	38.80	14.21	60.20	15.46	65.72	15.03
农、林、牧、渔业	2.17	0.80	16.25	4.17	43.27	9.89
电力、热力、燃气及水生产	13.80	5.06	20.71	5.32	22.43	5.13
科学研究和技术服务业	0.42	0.15	8.22	2.11	22.06	5.05
水利、环境和公共设施管理业	8.80	3.22	9.15	2.35	17.02	3.89
制造业	4.65	1.70	6.18	1.59	8.51	1.95
交通运输、仓储和邮政业	3.48	1.28	8.46	2.17	7.70	1.76
批发零售业	0.37	0.14	3.81	0.98	5.05	1.15
住宿和餐饮业	3.00	1.10	4.15	1.07	4.05	0.93
房地产业	8.64	3.16	6.69	1.72	2.55	0.58
文化、体育和娱乐业	6.11	2.24	4.49	1.15	2.10	0.48
居民服务、修理和其他服务业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.24	0.06
信息传输、软件和信息技术服务业	0.00	0.00	1.87	0.48	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>272.99</b>	<b>100.00</b>	<b>389.46</b>	<b>100.00</b>	<b>437.33</b>	<b>100.00</b>

注：1、上表中 2023 年末和 2024 年末数据系应收融资租赁款净额，分类口径与 2022 年末不同；2、由于四舍五入，合计数和各分项加总数可能有差异。

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

从区域分布来看，公司目前面向全国开展业务，但从业务风险控制的角度出发，严格把控准入区域，选择经济发展情况较好的地区，同时公司依靠地缘优势展业，区域分布以江苏、浙江为主，截至 2024 年末，前两大区域应收融资租赁款净额占比合计 59.95%，区域集中度较高。目前公司已在青岛、海南、上海、天津、深圳和武汉等地设立区域子公司，以监管要求和政策导向变化为指引，设立分支机构，布局粤港澳大湾区、自贸区，做大公司规模，提高投后管理能力。

表 4：近年来公司融资租赁业务余额按区域分布情况（单位：亿元、%）

行业	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
江苏	135.56	49.66	206.50	53.02	215.05	49.17

浙江	25.25	9.25	42.96	11.03	47.16	10.78
山东	36.59	13.40	29.55	7.59	33.44	7.65
四川	3.02	1.11	14.49	3.72	27.32	6.25
湖北	15.06	5.52	29.61	7.60	24.53	5.61
安徽	5.70	2.09	4.81	1.24	22.26	5.09
福建	11.04	4.04	11.09	2.85	19.81	4.53
重庆	9.58	3.51	16.83	4.32	16.52	3.78
其他	31.19	11.43	33.62	8.63	31.25	7.15
<b>合计</b>	<b>272.99</b>	<b>100.00</b>	<b>389.46</b>	<b>100.00</b>	<b>437.33</b>	<b>100.00</b>

注：1、上表中 2023 年末和 2024 年末数据系应收融资租赁款净额，分类口径与 2022 年末不同；2、由于四舍五入，合计数和各分项加总数可能有差异。

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

## 财务风险

**中诚信国际认为，2024 年财通租赁业务规模持续增长推动融资租赁业务收入持续提升，但受减值计提力度加大影响，公司净利润同比有所减少；关注类及不良类资产余额及占比均有所提升，资产质量有所下滑；债务期限结构有待优化，但融资渠道较为丰富，整体流动性风险可控。**

### 盈利能力

近年来公司业务快速发展，融资租赁资产规模持续增长。2024 年公司业务投放节奏放缓，截至 2024 年末，公司应收融资租赁款净额为 437.33 亿元，同比增长 12.29%。受行业竞争加剧以及市场利率延续下行态势，公司项目收益率有所下降，当年融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额较上年有所下滑。主要受租赁业务规模增长推动，2024 年公司实现融资租赁收入 28.40 亿元，同比增长 12.87%，为公司主要收入来源。

融资成本方面，公司融资来源主要包括股东借款、金融机构借款和发行债券，截至 2024 年末，公司总债务余额为 348.79 亿元，同比增长 8.04%。受市场利率下行影响，公司市场化融资成本有所下降，不过受关联方借款因素的影响，2024 年公司利息支出/平均付息负债较上年基本持平。随着债务规模扩大，公司利息支出有所增长，2024 年公司发生利息支出 16.15 亿元，同比增长 21.68%。

非融资租赁业务方面，2024 年公司实现投资收益 3.14 亿元，同比大幅增长，主要由于 2024 年所持有的部分次级类资产支持证券到期产生较多处置收益；同期，公司实现经营性租赁业务净收入 0.20 亿元，同比有所增长。受上述因素共同影响，2024 年公司净营业收入同比增长 24.38%。

经营效率方面，2024 年公司产生业务及管理费用 0.94 亿元，同比增长 32.88%，由于业务及管理费用增速高于净营业收入的增速，公司 2024 年成本费用率略有上升，不过仍处于行业较低水平。受上述因素共同影响，2024 年公司拨备前利润同比增长 24.28%。

受宏观经济增速放缓、区域信用风险暴露等因素影响，部分客户出现经营性困难，出于审慎考虑，公司 2024 年计提应收融资租赁款减值损失 6.49 亿元，同比大幅增长 111.00%。受上述因素共同影响，2024 年公司净利润小幅下降，平均资产回报率及平均资本回报率均同比有所下滑。

表 5：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：百万元）

	2022	2023	2024
--	------	------	------

净营业收入合计	972.45	1,308.75	1,627.79
拨备前利润	911.88	1,218.13	1,513.86
净利润	512.10	717.30	676.53
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额(%)	6.68	7.61	6.87
利息支出/平均付息负债(%)	4.48	4.79	4.81
拨备前利润/平均总资产(%)	3.39	3.27	3.28
拨备前利润/平均所有者权益(%)	19.07	15.06	13.69
平均资产回报率(%)	1.91	1.93	1.47
平均资本回报率(%)	10.71	8.87	6.12
成本费用率(%)	5.10	5.41	5.78

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。  
资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

## 资产质量

近年来，宏观经济增速放缓，部分客户信用风险上升，出于审慎原则，按照租赁资产五级分类制度，公司对部分资产采取更为严格的资产分级管理。

2024 年以来受区域信用风险影响，公司关注类资产规模和占比均有所增加，截至 2024 年末，关注类资产余额同比增长 18.39%，关注类资产承租人主要涉及部分山东省国有企业，均设置了保证或抵押等增信措施。截至 2024 年末，公司不良应收融资租赁款余额及占比均较上年末有所上升，不良资产主要为陕西省某文旅类企业项目及广东省某物流公司项目，均设有担保及土地抵押，减值准备计提比例约 90%。截至 2024 年末，公司应收融资租赁款减值准备余额为 15.92 亿元，同比增长 68.81%；拨备覆盖率为 296.46%，较上年末下降 9.73 个百分点，拨备计提仍处于较为充足水平。此外，截至 2024 年末，其他债权投资账面余额为 2.36 亿元，系公司自持的次级资产支持证券类产品，目前尚未计提减值准备。

表 6：近年来公司应收融资租赁款五级分类情况（单位：亿元、%）

	2022		2023		2024	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	263.61	96.89	375.34	96.37	418.89	95.78
关注	5.27	1.94	11.04	2.84	13.07	2.99
次级	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	3.20	1.18	3.08	0.79	5.37	1.23
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>应收融资租赁款合计</b>	<b>272.08</b>	<b>100.00</b>	<b>389.46</b>	<b>100.00</b>	<b>437.33</b>	<b>100.00</b>
<b>不良应收融资租赁款合计</b>	<b>3.20</b>		<b>3.08</b>		<b>5.37</b>	
<b>不良率</b>	<b>1.18</b>		<b>0.79</b>		<b>1.23</b>	

注：因四舍五入，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

从客户集中度来看，截至 2024 年末，公司单一最大客户及前十大客户应收融资租赁款净额占净资产的比重均较上年末有所下降，集中度有所降低，同时公司持续补充资本，集中度风险相对可控。

表 7：近年来公司客户集中度情况

	2022	2023	2024
单一最大客户应收融资租赁款净额（亿元）	4.69	9.11	8.10
单一最大客户应收融资租赁款净额/净资产（%）	7.14	9.48	6.48
前十大客户应收融资租赁款净额（亿元）	34.84	45.96	40.56

前十大客户应收融资租赁款净额/净资产 (%)	53.08	47.81	32.44
------------------------	-------	-------	-------

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

### 资本实力

根据监管机构下发的《融资租赁公司监督管理暂行办法》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。

财通租赁成立时注册资本为 5,000 万美元，随着公司业务快速增长，股东对其进行多次增资，截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均为 50.50 亿元人民币。除股东增资外，近年来随着盈利水平的提升，财通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 年末，公司盈余公积和未分配利润合计 23.75 亿元，同比增长 8.24%。此外，公司于 2024 年发行 4 期永续期公司债券，发行规模合计为 26 亿元，截至 2024 年末，公司其他权益工具余额为 26.00 亿元。受上述因素共同影响，截至 2024 年末，公司净资产较上年末有较大幅度增长，风险资产对净资产倍数同比有所下降，符合监管要求。目前持续有效的资本补充机制有助于推动公司业务的进一步发展。

表 8：近年来公司资本充足水平情况

	2022	2023	2024
风险资产总计（亿元）	282.94	398.84	446.79
净资产（亿元）	65.63	96.14	125.03
风险资产/净资产（X）	4.31	4.15	3.57

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

### 偿债能力

财通租赁的资产以应收融资租赁款为主，截至 2024 年末，应收融资租赁款净值占总资产的比重为 86.27%，较上年末略有下降；其中一年以内到期的应收融资租赁款净值占全部应收融资租赁款净值的比重为 33.34%，较上年末有所上升。从融资结构看，股东对公司提供了较大的流动性支持力度，公司以股东借款、金融机构借款及发行债券为主要融资来源，其中股东借款及其他关联方往来在总债务中占比较高，期限为一年以内，根据公司资金需求，可申请续借或提前还款。此外，公司于 2024 年发行公司债券、资产支持证券、定向债务融资工具等，融资渠道较为丰富。截至 2024 年末，公司累计发行 27 期资产证券化产品，存续余额为 44.72 亿元，其中出表规模为 43.48 亿元。从期限结构来看，公司以短期债务为主，截至 2024 年末，公司短期债务在总债务中的占比较上年末上升 4.92 个百分点至 67.62%，不过主要受股东及其他关联方借款占比较大的影响。

表 9：截至 2024 年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
股东及其他关联方借款	143.42	143.42	0.00
金融机构借款	116.68	70.53	46.16
应付债券	88.69	21.89	66.80
合计	348.79	235.84	112.96

注：因四舍五入，可能导致合计数存在尾差。

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

从资产与负债匹配程度看，截至 2024 年末，公司应收融资租赁款净额为总债务的 1.25 倍，较上

年末略有上升；受短期债务规模增加影响，高流动性资产/短期债务较上年末略有下降，高流动性资产对短期债务的覆盖程度有所减弱。整体来看，财通租赁资产负债期限结构存在一定错配，仍需持续改善，流动性管理对筹资活动依赖度较强，考虑到公司短期债务主要为股东借款，流动性风险可控。

此外，随着业务的逐步开展，财通租赁与中国银行、邮储银行、交通银行、兴业银行、江苏银行等多家银行建立了良好的合作关系。截至 2024 年末，公司获得银行及同业机构的授信额度合计人民币 225.63 亿元，尚未使用额度为 109.13 亿元。

**表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况**

	2022	2023	2024
经营活动净现金流（亿元）	4.23	10.12	9.01
投资活动净现金流（亿元）	(75.90)	(89.38)	(42.14)
筹资活动净现金流（亿元）	77.93	86.90	41.47
经营活动净现金流/总债务（%）	1.83	3.14	2.58
高流动性资产/总资产（%）	8.64	8.35	8.48
高流动性资产/短期债务（%）	15.93	17.93	17.57
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.18	1.21	1.25
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.15	1.18	1.21

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。

资料来源：财通租赁，中诚信国际整理

### 其他事项

**受限资产情况：**截至 2024 年末，公司受限资产合计为 33.26 亿元，占当期末总资产的 6.81%；其中货币资金项下受限制的资产为 0.23 亿元，主要为借款保证金；固定资产项下受限制的资产为 5.23 亿元，主要因抵押借款事项受限；此外，公司因应收融资租赁款转让/质押借款受限资产共计 27.81 亿元，未来需持续关注资产流动性情况。

**未决诉讼及担保情况：**截至 2025 年 3 月末，公司无重大未决诉讼案件，公司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 2025 年 5 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

**财通租赁能够得到无锡建发在业务拓展、资源共享、融资担保、资金来源、资本补充等方面的持续支持。**

无锡建发成立于 1991 年 6 月，截至 2024 年末，无锡市国资委直接持有无锡建发 51.18% 股权，无锡城建发展集团有限公司（以下简称“无锡城建”）持有无锡建发 48.82% 股权。无锡建发为无锡市属国有资本投资运营平台，承担纳入集中统一监管范围经营性国有资产的投资运营管理职责，同时负责无锡市本级市政道桥、重点水利、环境绿化等城市基础设施项目的建设保障工作，此外还涉及融资租赁、商业保理及林产品产销等业务。截至 2024 年末，无锡建发总资产为 1,011.00 亿元，所有者权益为 362.25 亿元；2024 年全年无锡建发实现营业收入 47.92 亿元，实现净利润

6.26 亿元。财通租赁能够在业务拓展、资源共享、融资担保、资金来源、资本补充等方面得到无锡建发的持续支持，中诚信国际将此因素纳入本次信用评级考虑。

## 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。“21 财通 02”期限为 7 年，附第 3 年末和第 5 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回收选择权，2024 年 7 月，公司选择下调票面利率，债券持有人回售 4.70 亿元，截至 2024 年末，“21 财通 02”的债券余额为 5.30 亿元。本次跟踪的其他债项在跟踪期内尚未进入回售登记期或票面利率调整期。

本次跟踪债券均设置担保增信措施，无锡市建设发展投资有限公司为其提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。公司聚焦多元化租赁业务，近年来投放规模快速增加，整体盈利水平保持相对稳定，资产质量较好，同时考虑到公司流动性良好，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。

## 偿债保障措施

无锡市建设发展投资有限公司为本次跟踪债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

无锡建发作为无锡市属国有资本投资运营平台，承担纳入集中统一监管范围经营性国有资产的投资运营管理职责，同时负责无锡市本级市政道桥、重点水利、环境绿化等城市基础设施项目的建设保障工作，业务竞争力强；并且布局融资租赁、商业保理及林产品产销等业务。近年来无锡建发融资租赁业务加速发展，成为主要的收入及利润来源。值得注意的是，无锡建发暂无在建及拟建基础设施建设项目，该业务未来的承接情况有待进一步关注，且类金融业务风险控制及资金回收情况值得关注。同时，林产品业务易受行业周期波动影响，2024 年无锡建发林产品业务收入成本持续倒挂，需关注上述业务后续经营情况。

无锡建发目前形成了“基础设施建设、类金融和林产品”三大业务板块，资产主要由上述业务形成的应收类款项、存货、一年内到期的非流动资产及其他权益工具投资等构成。近年来，随着子公司财通租赁业务高速发展及对外权益投资的增加，无锡建发非流动资产规模占比逐年提升。无锡建发流动资产主要系其他应收款、存货及一年内到期的非流动资产，其他应收款主要是与国有企业间的往来款项和保理业务的应收保理款，随着往来款及保理业务的发展，呈增长态势。跟踪期内，随着经营业务的持续发展、投资支出的增长，无锡建发外部债务融资规模增大。无锡建发债务以银行借款、债券发行为主，银行借款多以信用融资为主，债务类型及渠道较多元；近年公司债务期限结构有所改善，短期债务占比逐年下降，但短期债务规模仍较大，截至 2025 年 3 月末未来一年内到期债务规模为 184.62 亿元，短期偿债压力较大。

无锡建发经营活动净现金流受基础设施建设、类金融和林产品业务现金收支及其他与经营活动有关的现金收支影响较大，2024 年以来业务板块回款规模减少，全年经营活动现金流净流入规模有所收窄，但对债务利息的保障能力仍较强。近年来无锡建发融资租赁板块、林产品业务板块业务扩张较快，资本性支出较多，对外投资规模较大，致使跟踪期内投资活动现金流出规模较大。

根据其自身发展计划及投资业务的定位，预计无锡建发未来两三年内投资活动现金流仍将保持这一态势。如前所述，无锡建发经营活动现金流净流入规模有所收窄，且投资活动的资金缺口较大，业务开展对外部融资需求较大。目前无锡建发主要通过银行借款和债券发行弥补资金缺口，2024 年筹资活动现金流持续净流入。无锡建发 EBITDA 主要由利润总额和折旧构成，近年来 EBITDA 构成中来自折旧规模上升，但利润总额依然是其主要构成，跟踪期内，EBITDA 对债务利息的保障程度仍较强。考虑到利润总额中贡献度较高的投资收益具有不稳定性，无锡建发 EBITDA 增长态势存在不确定性。截至 2025 年 3 月末，无锡建发金融机构授信总额为 379.32 亿元，尚未使用授信额度为 166.34 亿元，同时在手批文尚未发行额度为 80.50 亿元，备用流动性较充足。

表 11：无锡市建设发展投资有限公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

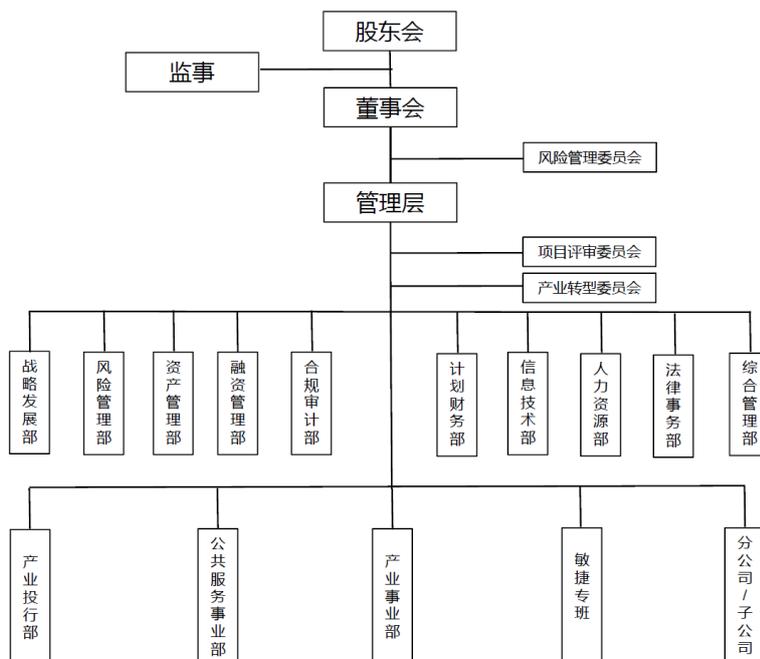
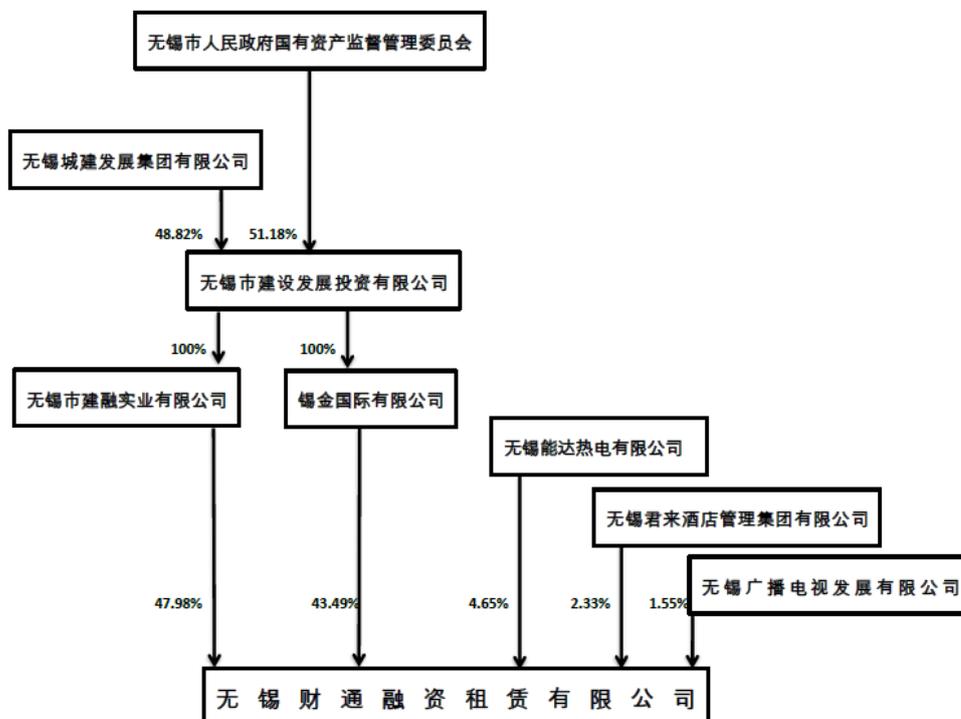
注：1、个体信用状况（BCA）：中诚信国际认为，受资本实力提升及债务期限结构有所改善等因素影响，无锡建发个体信用状况由 aa- 调整至 aa。2、外部支持：无锡市政府有很强的支持能力，对无锡建发有强的支持意愿，主要体现在无锡市的区域地位，以及强劲的经济财政实力和增长能力；无锡建发负责无锡市本级市政道桥、重点水利、环境绿化等城市基础设施项目的建设保障工作，业务具有非常强的民生属性。无锡建发由无锡市国资委直接控股，业务开展与区域发展和政府规划关联紧密；同时，无锡建发工程回购资金财政拨款到位及时，可获得很强的外部支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度；3、方法论：中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04。

综合来看，中诚信国际维持无锡市建设发展投资有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本次跟踪债项还本付息起到有力保障作用。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持无锡财通融资租赁有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，维持“21 财通 02”、“23 财通 G1”、“23 财通 G3”、“23 财通 G4”的信用等级为 **AAA**。

### 附一：无锡财通融资租赁有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



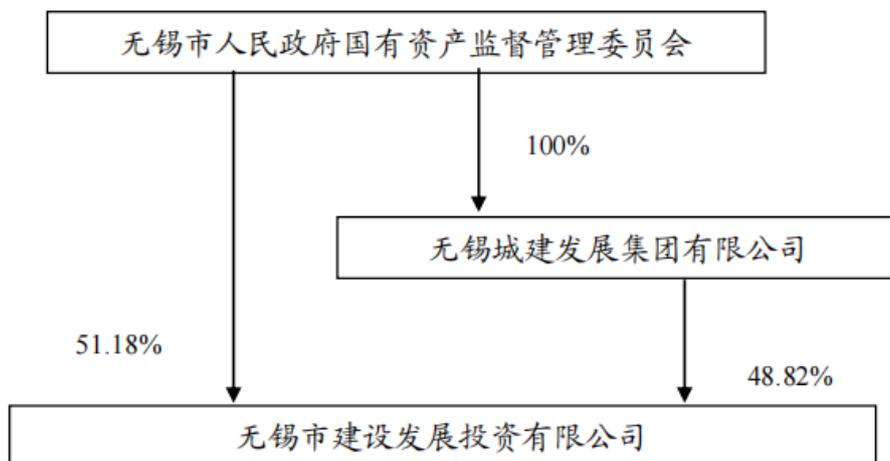
资料来源：财通租赁

## 附二：无锡财通融资租赁有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

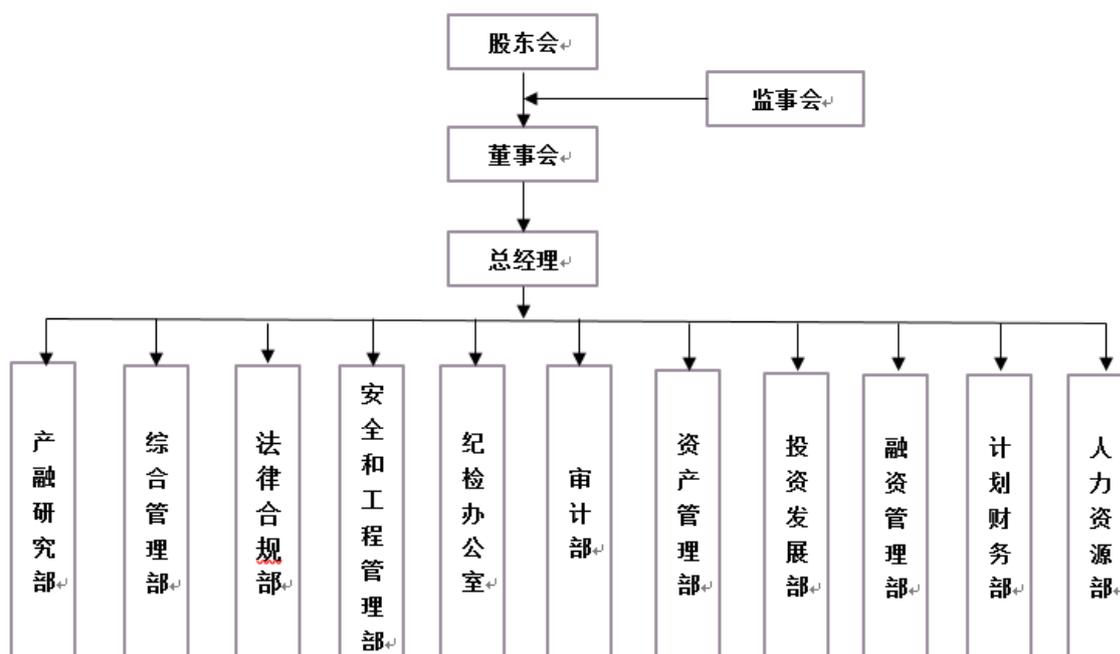
财务数据（百万元）	2022	2023	2024
货币资金	1,428.07	2,304.50	3,146.45
其他债权投资	407.97	425.47	236.05
应收融资租赁款净额	27,207.68	38,946.16	43,732.52
应收融资租赁款净值	26,598.95	38,003.09	42,140.51
经营租赁资产净额	499.85	393.66	916.61
租赁资产净额	27,707.53	39,339.83	44,649.13
总资产	30,987.97	43,462.79	48,844.52
短期债务	16,799.28	20,240.69	23,583.59
长期债务	6,279.21	12,042.00	11,295.51
总债务	23,078.49	32,282.69	34,879.10
总负债	24,425.38	33,849.29	36,341.48
实收资本	3,794.12	5,050.00	5,050.00
所有者权益	6,562.59	9,613.50	12,503.04
融资租赁收入	1,600.95	2,515.96	2,839.78
净营业收入	972.45	1,308.75	1,627.79
拨备前利润	911.88	1,218.13	1,513.86
应收融资租赁款减值损失	(239.46)	(307.55)	(648.94)
利润总额	690.20	962.09	905.75
净利润	512.10	717.30	676.53
财务指标（%）	2022	2023	2024
融资租赁收入/平均应收融资租赁净额	6.68	7.61	6.87
利息支出/平均付息负债	4.48	4.79	4.81
拨备前利润/平均总资产	3.39	3.27	3.28
拨备前利润/平均所有者权益	19.07	15.06	13.69
平均资产回报率	1.91	1.93	1.47
平均资本回报率	10.71	8.87	6.12
应收融资租赁款不良率	1.18	0.79	1.23
拨备覆盖率	190.38	306.19	296.46
风险资产/净资产（X）	4.31	4.15	3.57
资产负债率	78.82	77.88	74.40
总债务/总资本	77.86	77.05	73.61
高流动性资产/总资产	8.64	8.35	8.48
高流动性资产/短期债务	15.93	17.93	17.57
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.18	1.21	1.25
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.15	1.18	1.21

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：无锡市建设发展投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



序号	主要子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例（%）
1	无锡市建融实业有限公司	34.00	100.00
2	康欣新材料股份有限公司	13.45	38.44



资料来源：无锡建发提供

## 附四：无锡市建设发展投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	315,176.47	336,860.26	503,669.87	378,372.37
非受限货币资金	293,868.61	333,296.00	499,430.11	374,105.62
应收账款	4,830.89	9,937.28	8,139.61	6,333.83
其他应收款	662,204.67	627,111.49	600,009.90	653,369.85
存货	2,191,888.90	2,097,021.40	2,005,871.04	1,961,465.96
长期投资	1,484,864.53	1,615,983.94	1,882,008.56	1,898,645.67
在建工程	1,174.55	11,512.78	494.02	656.89
无形资产	164,651.15	160,260.39	155,895.98	154,770.40
资产总计	8,790,832.11	9,447,931.15	10,110,041.72	10,547,354.67
其他应付款	236,048.33	432,320.53	301,372.58	337,330.48
短期债务	1,745,453.17	1,462,056.02	1,579,857.01	1,846,177.96
长期债务	2,959,781.65	3,318,720.26	3,781,704.07	3,925,922.46
总债务	4,705,234.82	4,780,776.28	5,361,561.07	5,772,100.42
负债合计	5,996,973.13	6,198,361.28	6,487,574.08	6,841,720.67
利息支出	70,976.86	46,898.17	25,106.79	--
经调整的所有者权益合计	2,793,858.98	2,945,418.95	3,158,542.47	3,200,086.36
营业总收入	441,778.44	452,732.98	479,176.77	150,549.20
经营性业务利润	78,045.28	105,705.27	120,216.53	34,977.74
其他收益	672.39	654.13	521.45	118.37
投资收益	46,361.14	40,697.27	50,846.87	23,024.46
营业外收入	2,660.74	5,323.03	4,248.35	2,984.00
净利润	54,772.72	56,767.84	62,594.23	45,549.07
EBIT	108,123.14	107,772.63	110,044.34	--
EBITDA	137,352.93	136,746.00	142,495.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金	417,879.14	681,181.86	404,828.11	103,154.96
收到其他与经营活动有关的现金	14,400.05	17,520.10	19,178.04	13,410.99
购买商品、接受劳务支付的现金	226,457.17	224,829.99	235,035.25	87,251.63
支付其他与经营活动有关的现金	29,549.30	16,011.48	16,509.17	2,171.09
吸收投资收到的现金	55,345.00	129,313.75	260,014.10	40,009.60
资本支出	945,854.82	648,079.42	342,790.84	571,288.40
经营活动产生的现金流量净额	119,835.57	386,754.14	90,663.36	1,725.01
投资活动产生的现金流量净额	-1,164,519.68	-689,811.24	-250,953.68	-574,710.97
筹资活动产生的现金流量净额	723,635.31	342,147.27	325,035.83	447,638.47
现金及现金等价物净增加额	-309,058.46	39,427.39	166,134.11	-125,347.49
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	30.26	30.10	32.67	31.40
期间费用率（%）	11.93	5.74	6.64	7.50
应收类款项占比（%）	30.92	34.88	33.78	35.98
收现比（X）	0.95	1.50	0.84	0.69
资产负债率（%）	68.22	65.61	64.17	64.87
总资本化比率（%）	62.74	61.88	62.93	64.33
短期债务/总债务（%）	37.10	30.58	29.47	31.98
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.69	8.27	3.61	--
总债务/EBITDA（X）	34.26	34.96	37.63	--
EBITDA/短期债务（X）	0.08	0.09	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.94	2.92	5.68	--

注：1、中诚信国际根据无锡建发提供的经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将各期“长期应付款”、“其他权益工具”中的有息债务计入长期债务核算；将各期“其他流动负债”中的有息债务计入短期债务核算；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，“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 附五：财通租赁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）
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-应收融资租赁款减值损失-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]
	应收融资租赁款不良率	不良应收融资租赁款/应收融资租赁款
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

## 附六：无锡建发基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
资产负债率	负债总额/资产总额
总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附七：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，违约很可能会发生。
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