



# 国新融资租赁有限公司

## 2025 年面向专业投资者公开发行 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-20252937D-01

---

## 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。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 8 月 7 日

## 发行人

国新融资租赁有限公司

## 债项及评级结果

国新融资租赁有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行  
公司债券（第一期） AAA

## 发行要素

本期债券发行总额为不超过人民币 100 亿元（含 100 亿元），拟分期发行。本期债券期限为 4 年。本期债券为固定利率债券，本期债券设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 2 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给发行人。本期债券设置票面利率调整选择权，发行人有权在本期债券存续期的第 2 年末调整本期债券后续计息期间的票面利率。本期债券付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务。

## 评级观点

中诚信国际肯定了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、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不利影响、行业和客户集中度较高、业务转型带来更高专业要求等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

### 正面

- 公司作为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”）重要的金融服务板块成员，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、大制造等领域，行业、客户集中度水平较高
- 持续拓展地方国企客户对公司的专业化水平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

高阳  
郭悦婷

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

国新租赁	2022	2023	2024	2025.03/2025.1-3
总资产（亿元）	585.63	689.80	730.76	688.82
总债务（亿元）	490.99	586.91	617.83	566.45
所有者权益（亿元）	74.20	88.08	101.70	111.58
拨备前利润（亿元）	9.33	11.66	11.79	3.01
利润总额（亿元）	9.16	10.66	11.40	3.18
净利润（亿元）	6.86	7.94	8.52	2.38
拨备前利润/平均总资产（%）	1.76	1.83	1.66	--
平均资产回报率（%）	1.29	1.24	1.20	--
平均资本回报率（%）	9.41	9.78	8.97	--
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）	7.89	7.83	7.14	5.96
总债务/总资本（%）	86.87	86.95	85.87	83.54
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.19	1.17	1.17	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 2022 年、2023 年度审计报告、经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表。其中，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。

## 发行人概况

国新租赁于 2016 年 12 月 15 日正式开业，注册地位于天津自贸试验区，系由国新资本有限公司（以下简称“国新资本”）和国新控股香港有限公司（以下简称“国新香港”）共同出资组建的融资租赁公司。公司初始注册资本为 20.00 亿元人民币。后经多次增资扩股，截至 2025 年 3 月末，国新租赁的注册资本为 100.00 亿元，实收资本为 87.50 亿元，国新资本和国新控股香港分别持股 77.14% 和 22.86%。国新资本和国新香港均为中国国新的全资子公司，中国国新是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直属中央企业，为国新租赁的实际控制人。

目前，国新租赁的业务经营范围主要包括融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；兼营与主营业务相关的保理业务；融资租赁业务咨询。

表 1：截至 2025 年 3 月末公司实收资本构成情况

股东名称	出资额（亿元）	认缴比例
国新资本有限公司	67.50	77.14
国新控股香港有限公司	20.00	22.86
合计	87.50	100.00

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

## 本期债券概况

本期债券发行总额不超过人民币 100 亿元（含 100 亿元），拟分期发行。本期债券期限为 4 年。本期债券设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 2 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给发行人。本期债券设置票面利率调整选择权，发行人有权在本期债券存续期的第 2 年末调整本期债券后续计息期间的票面利率。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券不设定增信措施。

本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务。

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

2025 年二季度，面对关税扰动与内需放缓的复杂环境，中国经济顶住压力实现平稳增长，实际 GDP 同比增长 5.2%，上半年实际 GDP 累计同比增长 5.3%，超出市场预期。其中，工业生产、出口和高技术制造业投资展现出优于预期的韧性，尽管对美出口受关税冲击占比明显下滑，但对东盟、非洲等非美国出口增速保持两位数增长，“两重两新”与出口韧性支撑下工业生产维持强势增长，高技术产业中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投

资同比分别增长 37.4%、26.3%、21.5%，是投资的主要拉动项。但也要看到，价格水平持续低迷，地产基本面走弱、投资降幅走扩，传统基建投资增速放缓，国补政策阶段性优化下商品消费增速回落等对经济的拖累，表明经济修复基础仍待进一步稳固。

中诚信国际认为，上半年中国经济稳中有进的发展态势和成效，为完成全年目标打下了较好基础，下半年全球贸易和关税迎来密集博弈期，外部环境压力成为影响国内经济的中长期变量，叠加内生性消费和投资需求仍有待改善、房地产企稳回升动能减弱、价格水平整体低迷等问题尚存，经济增长边际承压，但也要看到中国经济的强大韧性与潜力，稳增长有多重支撑：一是宏观政策协同发力为经济稳定运行保驾护航。随着“国补”剩余限额资金的下达和专项债发行落地提速，稳地产的增量政策或陆续出台，内需仍有结构性支撑；二是新动能持续蓄势提升了经济可持续发展的能力。今年以来，中国在人工智能、量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成；三是伴随新一轮“反内卷”政策的落地，一定程度能够从供给端缓和重点领域的产能过剩问题，促进供需再平衡，从而推动价格水平回升到合理区间。三季度仍可根据市场变化适时推出增量政策，财政政策方面，财政赤字、专项债、特别国债等均可视情况进一步扩张；财政支出结构进一步优化，更加注重惠民生、促消费、增后劲，为经济增长蓄力赋能。货币政策方面，降准降息仍有空间，还可创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年三季度中国 GDP 增速将在 4.8% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

## 行业概况

**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。**

融资租赁公司家数和合同余额延续负增长趋势，租赁市场持续出清；但金融租赁公司合同余额近年来基本保持稳定。《金融租赁公司管理办法》通过压实股东责任、提高准入门槛、提升监管标准、强化风险管理等多措并举增强行业安全垫；同时监管机构出台多项政策，为租赁公司未来业务转型指明方向，有利于引导行业聚焦租赁本源，支持实体经济发展。业务开展方面，原有的以公共事业类业务为主的发展模式将无法持续，租赁公司普遍面临较大转型压力，将积极向能源、汽车、航空航天、医疗等业务方向进行转型；在转型过程中，不同类型租赁公司的信用水平将面临分化。

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/coreditResearch/detail/11699?type=1>

## 运营实力

**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。

**2024 年公司融资租赁业务投放节奏放缓，全年投放规模同比有所下降，截至 2024 年末租赁业务余额同比略有上升。2025 年一季度，公司投放规模同比有所减少，租赁业务余额较上年末有所下降。**

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，2024 年公司共签订并实际投放租赁合同 128 个，签订并实际投放合同本金为 347.53 亿元，同比有所下降，主要系公司坚持稳中有进的总基调，保持适度谨慎的风险偏好，合理控制业务规模。截至 2024 年末，公司租赁业务余额（业务口径，下同）为 717.52 亿元，同比增长 4.89%。2025 年一季度，公司共签订并实际投放租赁合同 13 个，签订并实际投放合同本金为 27.76 亿元，同比有所减少。截至 2025 年 3 月末，公司租赁业务余额为 656.72 亿元，较上年末减少 8.47%。

表 2：近年来公司租赁合同签订与投放情况

	2022	2023	2024	2025.1-3
当期新签约项目数（个）	155	154	128	13
当期新签约金额（亿元）	363.01	393.39	347.53	27.76

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

**2024 年及 2025 年一季度新增投放均以大能源和大基建板块为主，大能源板块业务规模及占比持续增长，其他行业板块的租赁资产余额均有不同程度下降。区域分布以华东、华北和华中地区为主，2024 年以来华中地区占比持续上升。**

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，深耕细作央企及优质地方国企客户，充分发挥产融结合优势，拓展更加贴合央国企特点的租赁业务，在推动央国企产业升级、拓宽央国企融资渠道等方面发挥积极作用。大能源领域方面，公司持续围绕碳达峰、碳中和战略，开展“减碳租赁”业务支持央国企新能源建设，重点投向绿色能源产业。大基建领域方面，公司与中国绿发投资集团有限公司、中国铁道建筑集团有限公司、中国交通建设集团有限公司等央企及下属控股企业开展合作，重点支持铁路、公路、水利、轨道交通、地下综合管廊等重点项目。2024 年公司积极推进基础设施建设工作，与国家电投集团五彩湾公司合作，有效支持落实了“疆电外送”的战略目标。大制造领域方面，公司主要面向高端装备制造业、建材行业、钢铁行业等细分行业的龙头企业。2024 年公司积极响应国家支持大规模设备更新政策，加快央企大规模设备更新专项工作。截至 2024 年末，公司主要业务领域为大能源、大基建和大制造。具体来看，2024 年公司积极响应国家双碳战略，加大绿色能源领域业务的投放力度，大能源领域新增投放 172.73 亿元，占全年新增投放的 49.70%，截至 2024 年末大能源领域业务余额和占比均较上年末有较大幅度增长。2024 年大基建领域新增投放 133.42 亿元，占当期新增投放的 38.39%，投放规模和占比均同比有所减少，主要系基建行业持续低迷，市场需求减少；截至 2024 年末，大基建领域业务余额和占比均同比有所下降。2024 年大制造领域新增投放 21.49 亿元，截至 2024 年末大制造领域余额和占比均有所下降，主要系经济增速放缓背景下制造业客户端需求减弱，同时叠加竞争加剧影响。此外，2024 年公司在大交通和大消费领域的新增投放均同比大幅减少，截至

2024 年末大交通及大消费领域的余额及占比均有所下降。公司各板块承租人主要为行业龙头企业，客户集中度相对较高，未来需对项目风险保持持续关注。

2025 年一季度公司新增投放主要集中在大基建和大能源领域，分别占当期新增投放规模的 55.19%和 38.26%，此外公司在大交通领域也有所投放，但占比较低。截至 2025 年 3 月末，大能源领域的业务余额和占比均持续上升，其他行业板块的租赁资产余额均有不同程度下降。

表 3：近年来公司租赁业务余额行业分布（单位：亿元、%）

行业	2022		2023		2024		2025.03	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
大能源	131.04	22.49	194.62	28.45	303.95	42.36	305.76	46.56
大基建	312.43	53.63	357.13	52.21	303.46	42.29	258.31	39.33
大制造	93.17	15.99	53.89	7.88	50.93	7.10	47.82	7.28
大交通	25.55	4.39	47.21	6.90	37.01	5.16	26.84	4.09
大消费	20.41	3.50	31.23	4.57	22.16	3.09	17.99	2.74
<b>合计</b>	<b>582.60</b>	<b>100.00</b>	<b>684.08</b>	<b>100.00</b>	<b>717.52</b>	<b>100.00</b>	<b>656.72</b>	<b>100.00</b>

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，2020 年之前公司合作客户均为央企，2020 年公司适度拓展部分优质地方国有企业，近几年公司回归以央企为主要合作客户的发展战略。2024 年公司适度拓宽优质国企客户，在稳步推进地方国企项目的同时优化风险管理体系，投放区域包括新疆、广西、河南、浙江、内蒙古等地，行业主要为新能源、制造业等领域。2024 年及 2025 年一季度，公司信用等级为 AA<sup>+</sup>及以上的央企及地方国有企业投放金额占有外部评级的承租人比例分别为 96.68%和 100.00%，客户整体资质较好。

从地域分布上来看，截至 2025 年 3 月末，公司租赁业务余额排名前三的地域为华东、华北和华中地区，前三大区域占比合计为 69.01%，华东和华北地区占比均较上年末基本持平，华中地区占比较上年末有所上升。此外，同期末西南地区租赁业务占比较上年末有所下降，西北、华南、东北地区的租赁业务占比变化较小，区域分布较为分散。

表 4：近年来公司租赁业务余额按区域分布（单位：亿元、%）

区域	2022		2023		2024		2025.03	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东地区	208.82	35.84	267.80	39.15	233.00	32.47	210.81	32.10
华北地区	98.68	16.94	106.48	15.57	141.41	19.71	125.99	19.18
华中地区	63.58	10.91	80.16	11.72	118.51	16.52	116.45	17.73
西北地区	40.26	6.91	65.30	9.55	78.93	11.00	80.05	12.19
华南地区	47.95	8.23	46.72	6.83	62.81	8.75	61.87	9.42
西南地区	90.07	15.46	99.09	14.49	74.90	10.44	54.62	8.32
东北地区	33.24	5.71	18.54	2.71	7.96	1.11	6.92	1.05
<b>合计</b>	<b>582.60</b>	<b>100.00</b>	<b>684.08</b>	<b>100.00</b>	<b>717.52</b>	<b>100.00</b>	<b>656.72</b>	<b>100.00</b>

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，国新租赁采取融资性售后回租（以下简称“回租”）、直接融资租赁（以下简称“直租”）和其他方式来开展业务。其中，直租业务一般为新设备租赁，其他业务主要为同业租

赁资产转让业务和应收账款保理业务等，2024 年及 2025 年一季度，公司其他业务投放金额在融资租赁业务中的占比分别为 50.61%和 72.94%。

表 5：近年来公司租赁业务投放规模业务模式分布（单位：亿元、%）

行业	2022		2023		2024		2025.1-3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直租	5.51	1.52	21.92	5.57	18.89	5.44	0.31	1.12
售后回租	59.92	16.51	83.20	21.15	152.75	43.95	7.20	25.95
其他	297.58	81.98	288.27	73.28	175.90	50.61	20.24	72.94
合计	363.01	100.00	393.39	100.00	347.54	100.00	27.75	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

## 财务风险

中诚信国际认为，国新租赁盈利水平较为稳定，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。

2024 年，公司业务投放规模持续增长，融资成本处于较低水平，推动净营业收入及净利润同比有所增长；2025 年一季度，受投放节奏影响公司租赁资产规模有所减少，盈利水平基本保持稳定。

国新租赁 2024 年应收融资租赁款净额保持增长，同比增长 4.77%至 720.22 亿元。从融资租赁收益率方面来看，由于主要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，2024 年资产端价格同比有所下行，公司融资租赁收入/平均租赁资产余额同比下降 0.20 个百分点。受业务规模增长推动，2024 年公司实现融资租赁收入 30.02 亿元，同比增长 5.87%，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，2024 年公司银行存款利息收入合计 0.27 亿元。此外，2024 年公司获得其他收益 0.61 亿元，同比减少 49.57%，主要系企业发展专项资金减少所致。

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有所增长，截至 2024 年末，公司付息负债同比增长 5.27%至 617.83 亿元。融资成本方面，得益于丰富的融资渠道，公司融资成本整体处于较低水平，2024 年公司利息支出/平均付息负债为 3.00%，较上年有所下降；受付息负债规模上升影响，全年利息支出 18.10 亿元，同比增长 5.93%。受上述因素共同影响，2024 年公司实现净营业收入 12.81 亿元，同比增长 1.06%。

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，2024 年公司业务及管理费用同比增长 0.73%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 0.02 个百分点至 6.34%，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，2024 年公司计提信用减值损失 0.38 亿元，同比减少 61.68%，主要系资产规模

增速放缓，新增计提减少。

受上述因素共同影响，2024 年公司净利润同比增长 7.25%；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下降 0.81 个百分点。

2025 年一季度，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，2025 年 3 月末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 7.01 亿元，相当于 2024 年全年的 23.35%；同期，公司发生利息支出 3.90 亿元，相当于 2024 年全年的 21.57%。受收入与成本两方面因素影响，2025 年一季度公司实现净营业收入 3.16 亿元，相当于 2024 年全年的 24.64%；实现拨备前利润 3.01 亿元，相当于 2024 年全年的 25.51%。受上述因素共同影响，2025 年一季度公司实现净利润 2.38 亿元，相当于 2024 年全年的 27.97%。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：亿元）

	2022	2023	2024	2025.1-3
融资租赁净收入	9.27	11.27	11.92	3.11
非融资租赁净收入	0.93	1.40	0.89	0.05
净营业收入合计	10.20	12.67	12.81	3.16
拨备前利润	9.33	11.66	11.79	3.01
净利润	6.86	7.94	8.52	2.38
融资租赁收入/平均融资租赁业务应收款余额(%)	4.55	4.46	4.26	--
利息支出/平均付息负债(%)	3.38	3.17	3.00	--
拨备前利润/平均总资产(%)	1.76	1.83	1.66	--
拨备前利润/平均所有者权益(%)	12.80	14.37	12.42	--
平均资产回报率(%)	1.29	1.24	1.20	--
平均资本回报率(%)	9.41	9.78	8.97	--
成本费用率(%)	6.87	6.36	6.34	3.39

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

**自成立以来资产质量保持良好，尚未出现不良资产；客户集中度处于较高水平。**

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和关注类资产。

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 2025 年 3 月末，国新租赁最大单一客户融资余额及最大十家客户融资余额占净资产比例均较上年末有所下降。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 7：近年来公司客户集中度情况

	2022	2023	2024	2025.03
单一最大客户融资租赁资产余额（亿元）	25.00	23.00	22.00	22.00
单一最大客户融资租赁资产余额/净资产（%）	33.69	26.11	21.63	19.72
前 10 大客户融资租赁资产余额（亿元）	156.64	143.18	165.91	164.41
前 10 大客户融资租赁资产余额/净资产（%）	211.07	162.55	163.14	147.35

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

**通过股东增资、利润留存等形式持续补充资本，2024 年末公司净资产放大倍数较年初有所下降，但净资产放大倍数仍处于较高水平。**

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》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 2025 年 3 月末，公司实收资本为 87.50 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 2025 年 3 月末，公司未分配利润为 13.01 亿元，较上年末增长 81.31%。截至 2025 年 3 月末，公司风险资产/净资产倍数为 5.96 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 8：近年来公司资本充足水平情况**

	2022	2023	2024	2025.03
风险资产总计（亿元）	585.40	689.58	725.61	664.78
净资产（亿元）	74.20	88.08	101.70	111.58
风险资产/净资产（X）	7.89	7.83	7.14	5.96

资料来源：国新租赁，中诚信国际整理

**资产以应收融资租赁款为主，融资来源逐步多元化，长期关联方借款占比较高，债务融资的期限结构与资产期限匹配度较好，整体流动性风险较为可控。**

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、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 2025 年 3 月末，应收融资租赁款净值占资产总额的 95.64%，较上年末有所下降。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 35.61%。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 2025 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 2025 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 45.84%、33.76%和 19.21%，公司总债务较年初减少 8.32%至 566.45 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司已获得五大国有银行、邮储银行、股份制银行、城商行及农商行、外资行等 23 家金融机构的授信，授信总额度为 831.00 亿元，未使用余额 564.93 亿元。

**表 9：截至 2025 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	259.64	145.97	113.67
应付债券	191.21	106.73	84.48

内部借款	108.81	20.81	88.00
应付票据	6.64	6.64	0.00
租赁负债	0.15	0.10	0.05
<b>债务合计</b>	<b>566.45</b>	<b>280.25</b>	<b>286.20</b>

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 2025 年 3 月末，长期债务占比为 50.53%，较上年末下降 2.85 个百分点，债务期限结构有待改善。高流动性资产/短期债务为 8.58%，较上年末大幅上升，主要系为项目投放服务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/总债务为 1.17 倍，较上年末持平。

表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2022	2023	2024	2025.03
经营活动净现金流（亿元）	(57.78)	(60.38)	(3.10)	65.01
投资活动净现金流（亿元）	(0.00)	(0.01)	(1.50)	1.51
筹资活动净现金流（亿元）	54.61	60.39	9.53	(47.62)
经营活动净现金流/总债务（%）	(11.77)	(10.29)	(0.50)	--
高流动性资产/总资产（%）	0.04	0.03	0.91	3.49
高流动性资产/短期债务（%）	0.09	0.08	2.31	8.58
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.19	1.17	1.17	1.17
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.19	1.17	1.16	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 2025 年 3 月末，公司受限资产均为应收融资租赁款，合计为 177.77 亿元，在当期末总资产中占比 25.81%，主要为公司借款提供质押。

**未决诉讼及担保情况：**截至 2025 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 2025 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

**作为中国国新金融服务板块的重要子公司，在业务拓展和资金资源方面获得中国国新支持。**

中国国新为国务院国资委出资设立的国有独资有限责任公司，成立于 2010 年，注册资本 157 亿元，是国家授权的投资机构。中国国新定位是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。其主要任务是持有国资委划入的有关中央企业的国有产权并履行出资人职责，配合国资委推进中央企业重组；接收、整合中央企业整体上市后存续企业资产及其他非主业资产，配合中央企业提高主业竞争力；参与中央企业上市、非上市股份制改革；对战略性新兴产业以及关系国家安全和国民经济命脉的其他产业进行辅助性投资等。自 2016 年 2 月被明确为国有资本运营公司试点企业以来，中国国新重点布局基金投资、金融服务、资产管理

和股权运作等业务板块，市场化、专业化开展国有资本运营。2022 年 12 月，中国国新正式由国有资本运营试点转入持续深化改革阶段。截至 2024 年末，中国国新总资产 9,828.28 亿元，净资产 3,745.40 亿元，2024 年全年实现净利润 213.64 亿元，实现归母净利润 138.60 亿元。

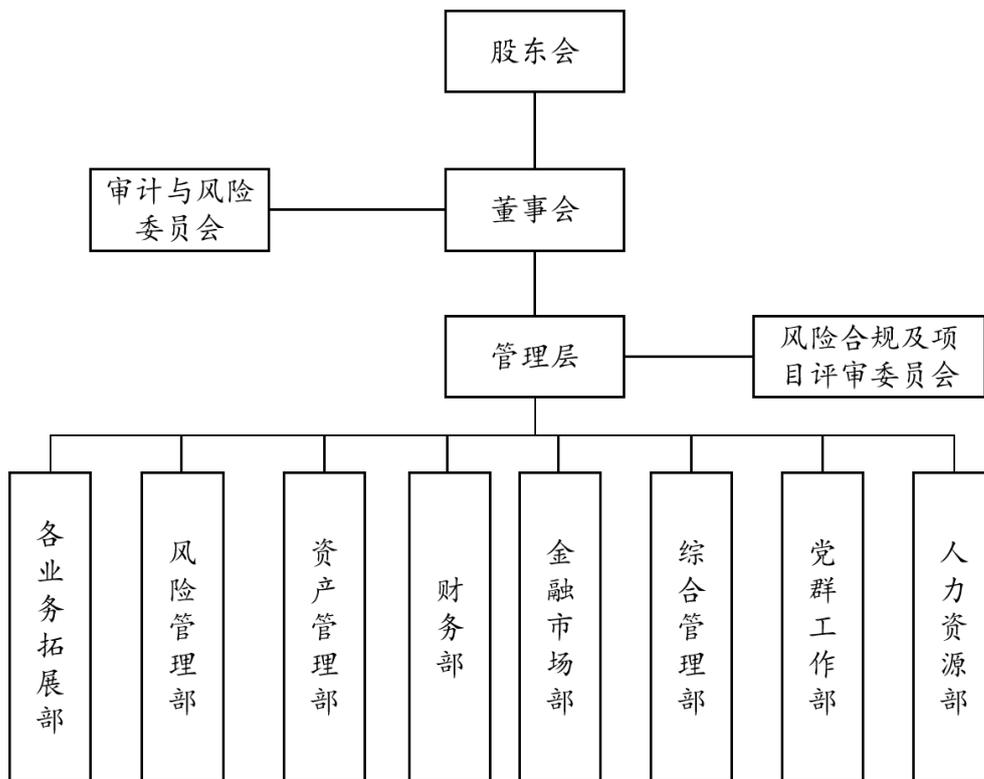
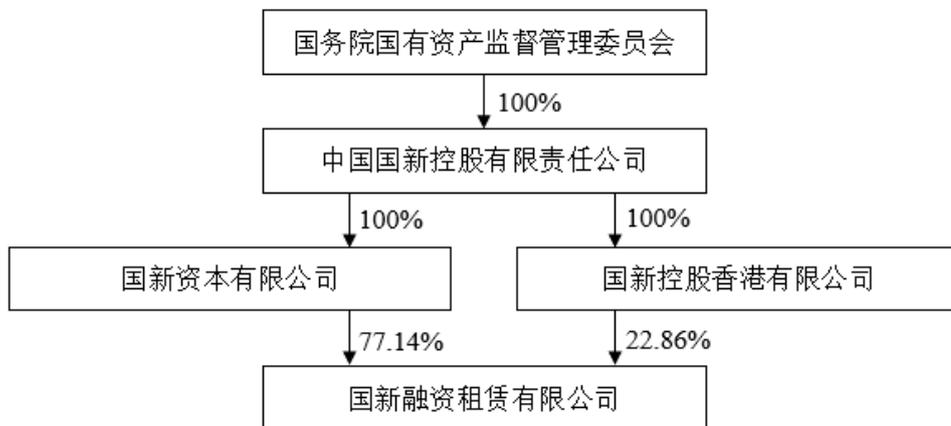
国新租赁的股东国新资本和国新香港均为中国国新的全资子公司。国新资本成立于 2014 年 8 月，是中国国新金融板块的代表企业，注册资本 800 亿元，承担打造中央企业金融服务平台的职责，国新香港成立于 2012 年，注册资本 25.60 亿元，是中国国新的重要境外投资平台。

作为中国国新全资控股的中外合资融资租赁公司，国新租赁在业务拓展和资金资源方面获得中国国新的持续支持，中诚信国际认为中国国新能够在必要时向公司提供支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“国新融资租赁有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”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 2025 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）	2022	2023	2024	2025.03/2025.1-3
货币资金	21.18	22.04	514.81	2,404.27
应收融资租赁款净额	58,513.76	68,745.53	72,021.55	66,072.75
应收融资租赁款净值	58,442.20	68,573.89	71,811.56	65,879.67
租赁资产净额	58,513.76	68,745.53	72,021.55	66,072.75
总资产	58,562.55	68,980.09	73,075.69	68,881.95
短期债务	24,314.61	27,796.60	28,803.54	28,025.21
长期债务	24,784.03	30,894.55	32,979.60	28,620.00
总债务	49,098.64	58,691.15	61,783.14	56,645.21
总负债	51,142.95	60,171.60	62,906.11	57,724.17
所有者权益	7,419.60	8,808.50	10,169.58	11,157.78
融资租赁收入	2,408.19	2,835.34	3,001.75	701.01
净营业收入	1,019.92	1,267.07	1,280.54	315.56
拨备前利润	933.10	1,165.79	1,178.63	300.70
信用减值损失	(17.05)	(100.07)	(38.35)	16.90
利润总额	916.05	1,065.71	1,140.28	317.60
净利润	686.14	793.95	851.55	238.20
财务指标（%）	2022	2023	2024	2025.03/2025.1-3
融资租赁资产收益率	4.55	4.46	4.26	--
利息支出/平均付息负债	3.38	3.17	3.00	--
拨备前利润/平均总资产	1.76	1.83	1.66	--
拨备前利润/平均所有者权益	12.80	14.37	12.42	--
平均资产回报率	1.29	1.24	1.20	--
平均资本回报率	9.41	9.78	8.97	--
成本费用率	6.87	6.36	6.34	3.39
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）	7.89	7.83	7.14	5.96
资产负债率	87.33	87.23	86.08	83.80
总债务/总资本	86.87	86.95	85.87	83.54
高流动性资产/总资产	0.04	0.03	0.91	3.49
高流动性资产/短期债务	0.09	0.08	2.31	8.58
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.19	1.17	1.17	1.17
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.19	1.17	1.16	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

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