



金融租赁行业 2025 年信用风险展望

严监管趋势推动行业持续转型 主体信用资质差异或将逐步显现

目录

监管政策	2
资产规模	2
资产质量	4
盈利能力	5
资本充足水平	6
债务融资	7
信用质量	8

分析师

赵子媛 010-67413401
金融部 行业组长
zhaoziyuan@dagongcredit.com

马时伊 010-67413344
金融部 分析师
mashiya@dagongcredit.com

冯琪雅 010-67413413
金融部 分析师
fengqiya@dagongcredit.com

客户服务

电话: 010-67413300
客服: 4008-84-4008
Email: research@dagongcredit.com

2025 年 1 月 9 日

2024 年，监管政策引导金融租赁公司回归“融物”本源，金融租赁公司业务结构持续优化转型。预计 2025 年，金融租赁公司经营规范性和风险防控能力有望进一步提升，同时将继续提升直租和经营性租赁业务占比，资产质量将整体保持稳定，租赁资产减值对利润的侵蚀或将进一步下降，资本水平整体将保持充裕，行业整体信用质量将维持稳定。但未来随着业务转型，各金融租赁公司的信用资质差异或将逐步显现；同时需关注前期弱资质城投的租赁资产到期可能引发的潜在风险及租赁物相关的风险。

- **监管政策：**预计 2025 年，金融租赁公司将继续回归“融物”本源，优化调整业务结构，金融租赁行业的经营规范性和风险防控能力有望进一步提升。
- **资产规模：**预计 2025 年，金融租赁公司稳健发展，租赁业务规模及资产规模增速或将放缓；同时，直租和经营性租赁业务占比将继续提升，但部分金融租赁公司仍面临较大业务转型压力。
- **资产质量：**预计 2025 年，金融租赁公司资产质量将整体保持稳定，但仍需关注前期弱资质城投的租赁资产陆续到期等可能引发的潜在风险及租赁物相关的风险。
- **盈利能力：**预计 2025 年，金融租赁公司的租赁资产减值对利润的侵蚀或将进一步下降，但受监管政策导向的影响，业务模式的调整或将使部分金融租赁公司盈利水平短期承压。
- **资本充足水平：**预计 2025 年，金融租赁公司业务规模适度增长，股东在必要时仍能够提供增资支持，同时金融租赁公司也将继续通过留存收益积累内生资本，资本水平将整体保持充裕。
- **债务融资：**预计 2025 年，金融租赁公司的融资渠道仍保持多元畅通，在低利率市场环境下，金融租赁公司将继续探索中长期融资渠道。
- **信用质量：**预计 2025 年，金融租赁公司整体信用质量将维持稳定，但未来随着业务持续转型，各金融租赁公司的信用资质差异或将逐步显现。

监管政策

预计 2025 年，金融租赁公司将继续回归“融物”本源，优化调整业务结构，金融租赁行业的经营规范性和风险防控能力有望进一步提升。

2024 年 8 月，国家金融监督管理总局发布《关于印发金融租赁公司业务发展鼓励清单、负面清单和项目公司业务正面清单的通知》（金办发〔2024〕91 号，以下简称《通知》），明确了金融租赁业务发展鼓励清单以国家战略需求为导向，将农林牧渔、新能源、医药、船舶和海洋工程等 27 个产业中的农业机械、风电光伏及光热发电设备、医药研发生产设备、船舶等重要设备和重大技术装备纳入鼓励范围，负面清单包括构筑物、古玩玉石、字画、办公桌椅、报刊书架、低值易耗品和消费车（不含乘用车），金融租赁公司项目公司业务正面清单在《金融租赁公司项目公司管理办法》（银保监办发〔2021〕143 号）第三条规定的租赁物范围基础上新增了算力中心设备和集成电路，提出金融租赁公司要按照清单内容，结合实际，完善业务准入相关制度，充分发挥鼓励清单和负面清单的导向作用。《通知》的发布有利于金融租赁公司优化业务方向和业务结构，更好服务实体经济。

2024 年 9 月，国家金融监督管理总局修订发布《金融租赁公司管理办法》（国家金融监督管理总局令 2024 年第 6 号，以下简称《管理办法》），主要修订内容包括修改完善主要出资人制度、优化调整业务范围、加强公司治理监管、完善监管指标和业务经营规则以及强化租赁物适格性监管等方面，《管理办法》自 2024 年 11 月 1 日起施行。《管理办法》的修订有利于进一步加强金融租赁公司监管，防范金融风险，引导金融租赁公司专注主责主业，促进金融租赁行业高质量发展。

预计 2025 年，在新的监管政策的引导下，金融租赁公司将继续回归“融物”本源，优化调整业务范围，金融租赁行业的经营规范性和风险防控能力有望进一步提升。

资产规模

预计 2025 年，金融租赁公司稳健发展，租赁业务规模及资产规模增速或将放缓；同时，金融租赁公司将回归租赁本源，继续提升直租和经营性租赁业务占比，但部分金融租赁公司距监管目标仍有一定差距，面临较大业务转型压力。

截至 2023 年末，32 家样本金融租赁公司总资产同比增长 11.63%，增速同比增加 4.99 个百分点，一方面是受益于企业生产活动复苏，金融租赁公司资产投放节奏加快，另一方面是为响应国家经济发展战略和行业监管政策，金融租赁公司向经营租赁和直租业务转型，一定程度上扩大了业务规模。

我国金融租赁行业机构数量较多，其中，头部金融租赁公司资产规模及市场份额相对较高。大公国际选取 2023 年末可获取公开数据的 32 家金融租赁公司，按金融租赁公司的控股股东类

型划分为全国性银行系、地方性银行系和非银行系三类¹，并据此对其资产质量、盈利及资本充足水平等变化情况开展分类分析。

截至 2023 年末，资产规模呈现正增长的金融租赁公司共 29 家，其中增速超过 10% 的金融租赁公司 20 家，增速超过 20% 的金融租赁公司 7 家，整体来看，银行系金融租赁公司资产扩张平均速度略优于非银行系租赁公司。同期末，增幅排名前三的金融租赁公司依次为苏银金融租赁股份有限公司、浙江浙银金融租赁股份有限公司和农银金融租赁有限公司，一方面是受益于控股股东的协同效应，能够获取更多业务资源，另一方面是上述公司业务结构调整和转型效果较为显著，重点拓展新能源、高端制造、“三农”、小微企业等国家战略支持领域，同时直租业务和经营性租赁业务实现了较快增长。但同时，3 家金融租赁公司资产规模出现小幅下降，分别为工银金融租赁有限公司、四川天府金融租赁股份有限公司和中铁建金融租赁有限公司。

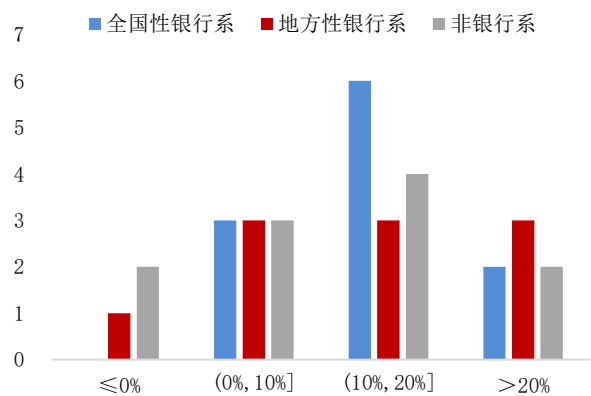
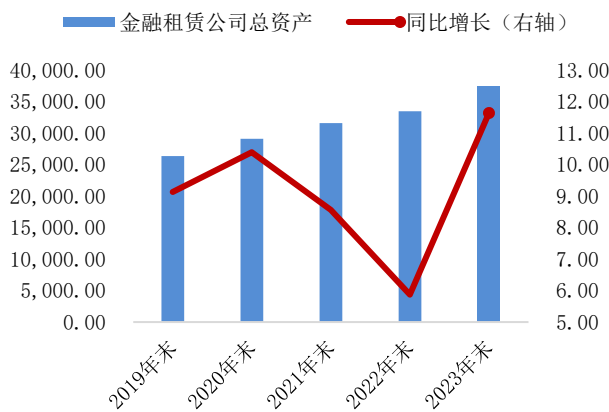


图 1 2019~2023 年末我国主要金融租赁公司总资产规模增长情况 (单位: 亿元、%)

图 2 2023 年末我国主要金融租赁公司总资产同比增长变化情况 (单位: 家)

数据来源: Wind, 大公国际整理

2023 年，金融租赁行业租赁资产规模整体有所增长，在监管引导下加大转型发展力度，直租业务投放同比增长较快，同时积极响应国家战略，拓展飞机、船舶等重点领域的租赁业务，并支持科技金融、绿色金融、普惠金融领域和中小微企业。截至 2023 年末，金融租赁公司租赁资产余额 3.97 万亿元，同比增长 9.27%。2023 年，金融租赁公司直接租赁业务投放 2,814.87 亿元，同比增长 63.39%，占租赁业务投放总额的 16.42%，同比上升 4.31 个百分点，但大部分金融租赁公司距监管目标仍有一定差距。同年，在航空业务方面，金融租赁公司总机队规模达 1,873 架，占中国租赁机队总规模的近 80%，在当年新增航空租赁业务中，境外业务占比达 58%，同时金融租赁公司已成为 C919 和 ARJ21 的最大订单客户，有力支持了国产飞机制造产业；在航运业务方面，金融租赁公司船舶总量达 2,047 艘，共计 1.2 亿总吨，在中国租赁船队中占比 78.8%。2023 年，金融租赁公司在科技金融、绿色金融、普惠金融领域分别新增投放 1,452.51

¹ 全国性银行系包括控股股东为国有商业银行、股份制银行在内的共 12 家金融租赁公司；地方性银行系包括控股股东为城市商业银行、农村商业银行在内的共 10 家金融租赁公司；非银行系包括控股股东为资产管理公司、非金融企业在内的共 10 家金融租赁公司。

亿元、5,712.33 亿元和 1,233.68 亿元，近三年复合增长率分别为 43.40%、75.47%和 32.20%；面向中小微企业新增投放 1.02 万亿元，同比增长 36.07%²。

预计 2025 年，在监管趋严的背景下，金融租赁公司稳健发展，租赁业务及资产规模增速或将放缓；同时，金融租赁公司将回归租赁本源，提升直租和经营性租赁业务占比，但部分金融租赁公司距监管目标仍有一定差距，面临较大业务转型压力。

资产质量

预计 2025 年，金融租赁公司将继续推进业务转型，压降平台类信贷业务、加大对特定产业的设备租赁投放力度，资产质量将整体保持稳定，但仍需关注前期弱资质城投的租赁资产陆续到期等可能引发的潜在风险及租赁物相关的风险。

2023 年末，我国主要金融租赁公司的租赁资产不良率平均值为 0.89%，同比下降 0.01 个百分点，整体保持在较为稳定的水平；同期末，我国主要金融租赁公司的租赁资产关注类占比平均值为 2.02%，同比下降 0.10 个百分点。

从不同类型的金融租赁来看，全国银行系金融租赁公司的不良率及关注类租赁资产占比高于地方银行系和非银行系金融租赁公司，这主要是由于全国银行系金融租赁公司规模较大，在国内经济增长动力不足、地方政府融资平台的存量债务风险攀升的背景下，部分弱资质租赁资产存在逾期、展期情形，进而影响其资产质量。2023 年末，非银行系金融租赁公司关注类资产占比有所提升，需关注其资产质量的迁徙趋势；地方银行系金融租赁的不良率和关注类租赁资产占比仍相对较低，资产质量较好。

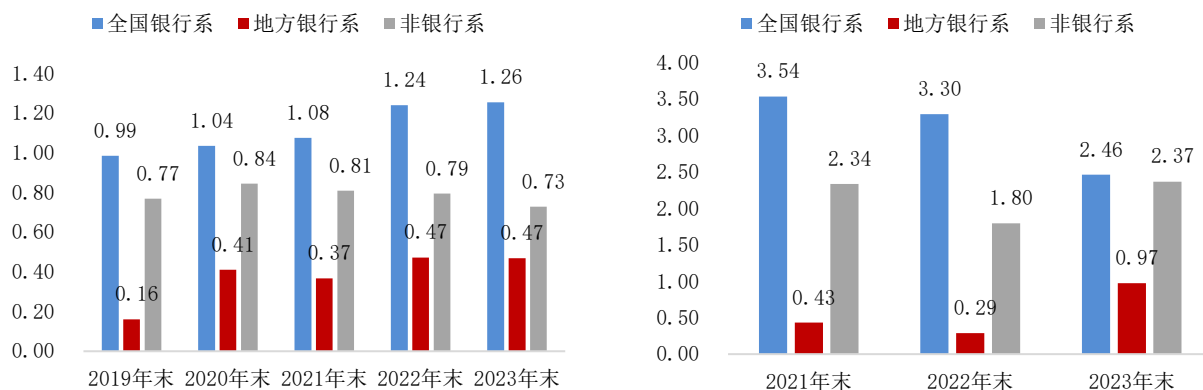


图 3 我国主要金融租赁公司的租赁资产不良率和关注类占比情况 (单位：%)

数据来源：Wind，大公国际整理

不同于银行信贷，金融租赁公司除了承担与债权相关的风险外，还承担着与租赁物相关的风险。一是租赁物权属纠纷难以避免。金融租赁公司开展售后回租业务时享有合同上的所有权，但实际上不占有和使用租赁物，仅成为名义上的所有权，且部分租赁物如道路、桥梁等所有权归属问题法律未有明确界定。此外，除机动车、船舶、汽车等租赁物外，很多动产租赁物的登

² 数据来源：中国银行业协会《中国金融租赁行业发展报告（2024）》。

记和公示制度尚不完善，增加了交易的不确定性和资金投放风险。二是租赁物处置风险。飞机、船舶等大型租赁设备往往租赁周期较长，市场供需的变化、供应链的不稳定性可能导致租赁物价值下滑和运营成本的增加等，一旦承租人违约，租赁物难以有效回收和合理处置。三是租赁物价值难以审慎评估。目前金融租赁公司开展售后回租业务的租赁物价值主要按照固定资产账面净值确定，部分金融租赁公司缺乏专业评估能力，租赁物真实价值难以审慎评估，目前随着金融租赁公司逐步向经营租赁转型，对金融租赁公司的设备识别和定价能力提出更高要求。

预计 2025 年，金融租赁公司将继续推进业务转型，压降平台类信贷业务、加大对特定产业的设备租赁投放力度，资产质量将整体保持稳定，但仍需关注弱资质城投的租赁资产陆续到期等可能引发的潜在风险及租赁物相关的风险。

盈利能力

预计 2025 年，金融租赁公司的租赁资产减值对利润的侵蚀或将进一步下降，但受监管政策导向的影响，部分金融租赁公司仍面临业务转型和行业竞争的压力，业务模式的调整使得盈利水平短期承压。

2023 年，得益于业务的拓展带来租金收益的增加以及低利率环境下融资成本的下降，28 家金融租赁公司的净利润实现正增长，年化总资产收益率整体保持稳定。

分类型来看，全国性银行系金融租赁公司的资产端收益率相对较低，加之开展海外业务的美元融资成本高企，其盈利水平低于地方银行系和非银行系金融租赁公司；2023 年，全国银行系金融租赁公司的盈利水平有所回升，这主要是得益于业务规模的扩张以及拨备计提的减少。2023 年，地方银行系金融租赁公司的盈利水平也有所增长，这可能与股东支持力度加大以及地方性银行在本地市场的深耕细作有关；非银行系金融租赁公司盈利水平有所下降，意味着非银行系金融租赁公司在面临市场环境变化时的适应能力相对较弱。

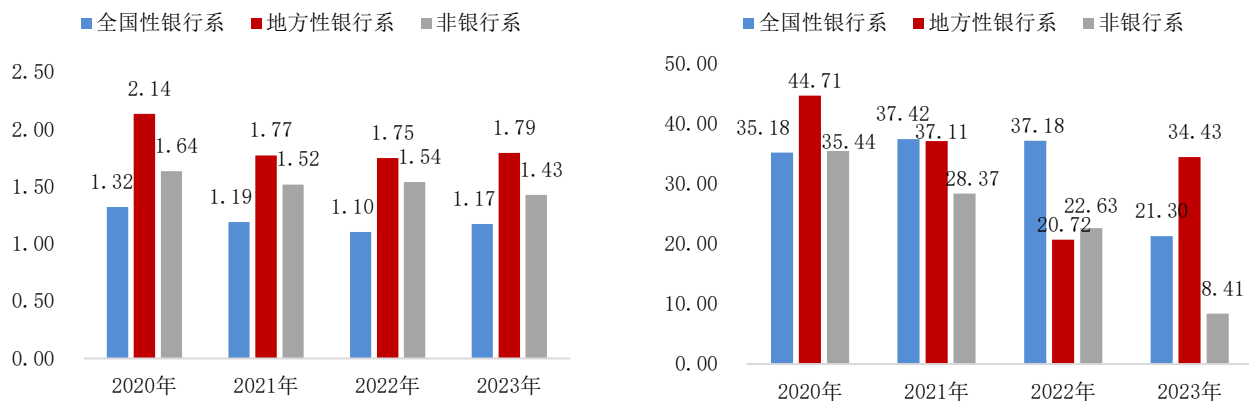


图 4 2020~2023 年我国主要金融租赁公司的总资产收益率及当期计提拨备/拨备前营业利润情况 (单位: %)

数据来源: Wind, 大公国际整理

减值方面，2023 年金融租赁公司的拨备计提力度整体有所下降。其中，全国银行系金融租赁公司的拨备计提比例出现大幅下降，主要是部分头部金融租赁公司的租赁资产质量改善，且

飞机等经营性租赁资产价值趋于稳定，租赁资产存在一定规模的减值转回。地方银行系金融租赁公司综合考虑宏观经济增长承压、租赁业务规模增长等因素，拨备计提力度整体加大，控制资产质量的同时也实现了较高的盈利性。非银行系金融租赁公司资产质量有所改善，拨备计提力度下降。

预计 2025 年，金融租赁公司的资产质量整体保持稳定，租赁资产减值对利润的侵蚀或将进一步下降，但受监管政策导向的影响，部分金融租赁公司仍面临业务转型和行业竞争的压力，业务模式的调整使得盈利水平短期承压。

资本充足水平

预计 2025 年，金融租赁公司业务规模适度增长，股东在必要时仍能够提供增资支持，有助于支撑其业务拓展，同时金融租赁公司也将继续通过留存收益积累内生资本，资本水平将整体保持充裕。

2023 年以来，金融租赁公司的整体资本实力有所提升，其中，招银金融租赁有限公司、苏银金融租赁股份有限公司、永赢金融租赁有限公司等 5 家金融租赁公司合计获得股东增资 140.80 亿元，江苏金融租赁股份有限公司完成可转债转股 15.95 亿股。截至 2023 年末，金融租赁公司的平均资本充足率为 14.68%，同比下降 0.02 个百分点，资本充足水平整体保持充裕。截至 2024 年 6 月末，样本金融租赁公司中能够获取资本充足率³数据的共 18 家，其中 13 家资本充足率较 2023 年末有所上升。整体看，我国金融租赁公司的资本水平保持充裕。

分类型看，非银行系金融租赁公司的资本充足水平明显高于地方性银行系和全国性银行系金融租赁公司，主要是由于部分非银行系金融租赁公司业务规模较小，同时依托于股东的产业背景资源等开展业务，资产质量较好，对资本的消耗较少；银行系金融租赁公司由于业务拓展对资本消耗较大，部分头部金融租赁公司风险敞口也相对较大，加之审慎的拨备计提政策影响其盈利水平，由此导致其资本充足水平相对较低，但始终高于监管要求。

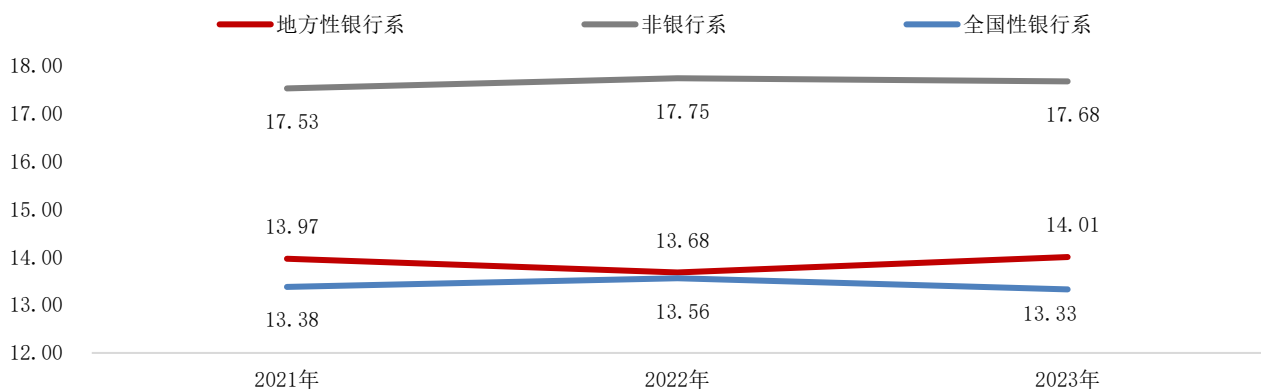


图 5 2021~2023 年末我国主要金融租赁公司资本充足率情况（单位：%）

数据来源：Wind，大公国际整理

³ 根据国家金融监督管理总局《商业银行资本管理办法》（2023 年 10 月 26 日国家金融监督管理总局令 4 号）口径计算。

预计 2025 年，金融租赁公司业务规模适度增长，股东在必要时仍能够提供增资支持，有助于支撑其业务拓展，同时金融租赁公司也将继续通过留存收益积累内生资本，资本水平将整体保持充裕。

债务融资

预计 2025 年，金融租赁公司的融资渠道仍保持多元畅通，在低利率市场环境下，金融租赁公司将继续探索中长期融资渠道，有利于进一步降低融资成本，改善资产负债结构。

金融租赁公司的主要融资来源有银行借款、同业拆借和债券融资等，其中，银行借款和同业拆借期限以短期为主，债券融资是其获取中长期资金的重要补充渠道。截至 2023 年末，可获得数据的 20 家金融租赁公司中，短期借款、拆入资金、长期借款和应付债券在总有息债务中的占比分别为 54.52%、20.78%、15.69%和 8.12%；同期末，金融租赁公司的短期有息债务占比为 75.44%，部分发债主体短期有息债务占比超过 80%，资产负债期限结构存在一定程度的错配，需关注由此带来的流动性管理压力。

债券发行方面，受债券发行审批程序简化、市场利率下行以及金融租赁公司中长期资金需求加大等因素影响，2023 年以来，金融租赁公司金融债发行放量；2024 年 1~11 月，在资本市场发行信用债的金融租赁公司数量为 19 家，发债规模较 2023 年显著增长。其中，2024 年 1~11 月，金融租赁公司发行绿色信用债的金额合计为 118.00 亿元，占金融债发行规模的 12.67%。

表 1 2021~2023 年及 2024 年 1~11 月我国金融租赁公司信用债发行情况（单位：只，亿元）

债券类型	2024 年 1~11 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
金融债	42	931.00	12	305.00	5	74.00	30	650.50
可转债	0	0.00	0	0.00	0	0.00	1	50.00
境外债（亿美元）	2	5.15	0	0.00	2	12.00	31	91.88

数据来源：Wind，大公国际整理

债券期限方面，金融租赁公司信用债发行以 3 年期金融债为主，主要用于补充中长期稳定资金，优化资产负债结构，改善期限错配。融资成本方面，在利率持续走低及“资产荒”加剧的背景下，金融租赁行业信用质量稳定的优势凸显，金融租赁公司的债券融资成本明显下降。从 3 年期信用债发行利率来看，2024 年 1~11 月，金融租赁公司发行信用债的加权平均利率为 2.33%，较 2023 年全年的加权平均利率下降 0.61 个百分点。

受发债审批简化及债券临近到期影响，2024 年 1~11 月，金融租赁公司信用债发行的净融资额转为正值。

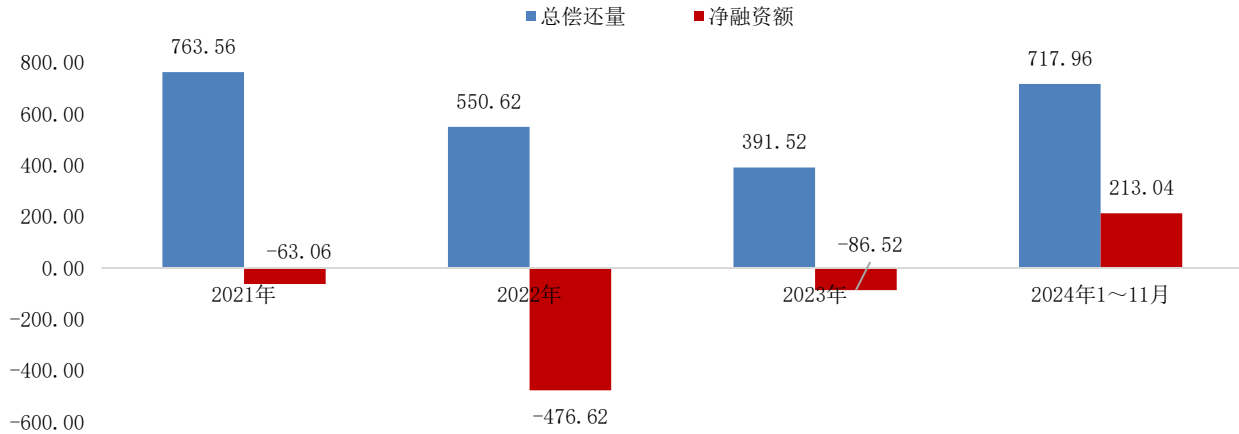


图 6 2021~2023 年及 2024 年 1~11 月我国主要金融租赁公司债券偿还及净融资情况 (单位: 亿元)

数据来源: Wind, 大公国际整理

预计 2025 年, 金融租赁公司的融资渠道仍保持多元畅通, 在低利率市场环境下, 金融租赁公司将继续探索中长期融资渠道, 有利于进一步降低融资成本, 改善资产负债结构。

信用质量

预计 2025 年, 金融租赁公司资本水平将保持充裕, 风险抵御能力仍较强, 整体信用质量将维持稳定, 但未来随着业务持续转型, 各金融租赁公司的信用资质差异或将逐步显现。

截至 2024 年 11 月末, 我国 27 家主要金融租赁公司中公开评级且在有效期内的共 22 家, 其中 AAA 级别 20 家, AA+ 级别 2 家。按控股股东类型来看, AA+ 级别分布在地方性银行系和非银行系金融租赁公司, 全国性银行系金融租赁公司整体股东实力更强, 业务规模更大, 具有更显著的市场竞争力, 因此公开评级均为 AAA 级别, 信用质量整体优于其他类别的金融租赁公司。总体而言, 有公开级别的金融租赁公司整体信用水平较高。2024 年 1~11 月, 我国金融租赁公司信用质量保持稳定, 未发生级别变动。

预计 2025 年, 随着我国宏观经济形势继续向好以及金融租赁公司持续转型发展, 金融租赁公司资本水平将保持充裕, 风险抵御能力仍较强; 但在监管引导回归租赁本源的背景下, 各金融租赁公司在业务转型拓展和风控能力上存在一定差异, 全国银行系金融租赁公司凭借自身资源禀赋在开展直租业务方面存在明显优势, 相比之下, 部分中小型金融租赁公司将面临更为严峻的挑战和压力。整体来看, 我国金融租赁公司整体信用质量将维持稳定, 但未来随着业务持续转型, 各金融租赁公司的信用资质差异或将逐步显现。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为大公国际, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。