



2025 年融资租赁公司 分类别专题研究

联合资信 金融评级二部 | 余晓艳 | 张 帆



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



摘要

根据融资租赁公司的股东背景，本文将融资租赁公司分为产业类、地方国企类和综合类。产业类租赁公司的股东主要为产业集团；地方国企类租赁公司的股东主要为地方国有平台等；综合类租赁公司的股东背景比较多样，主要为业务布局较为多元的综合型集团。

- 2024 年，产业类租赁公司业务投放更加聚焦母公司核心业务；地方国企类租赁公司业务投放仍以城投为主，但拟通过产业化寻求新的增长点；综合类租赁公司业务投放多元化，覆盖行业较多，头部多元化，中小特色化，部分综合类租赁公司正在压缩城投类业务，逐步向服务集团主责主业方向转型。
- 截至 2024 年末，三类租赁公司平均资产总额增速均放缓，其中产业类增速下降显著。
- 2024 年，受行业净息差收窄影响，租赁行业整体盈利水平有所下降，其中产业类和综合类租赁公司净利润均呈负增长，地方国企类租赁公司净利润增速明显收窄。
- 截至 2024 年末，三类租赁公司杠杆倍数、资产负债率均较上年末变动不大，由于产业类租赁公司股东背景强，融资成本低，对杠杆的容忍度更高，其杠杆倍数、资产负债率均处最高水平。产业类租赁公司流动比率较上年末有所下降，明显低于其他两类租赁公司；地方国企类和综合类租赁公司流动比率进一步提升。
- 截至 2024 年末，产业类客户集中度较上年有所下降，但仍处较高水平，综合类和地方国企类单一客户集中度处于较低水平。地方国企类租赁公司主要在属地开展业务，业务区域集中度较高；产业类租赁公司的区域分布与集团展业区域的相关度高；综合类租赁公司由于多元化经营，业务区域集中度较低。
- 截至 2024 年末，产业类租赁公司资产质量较上年末有所下降，但不良率仍明显低于其他两类租赁公司；地方国企类租赁公司资产质量有所好转；综合类租赁公司资产质量保持稳定。
- 2024—2025 年上半年，受益于强大央企股东背景，发行债券的产业类租赁公司中长期信用债利率处较低水平。

正文：

为探究不同类型租赁公司发展情况，2022~2024 年，联合资信发表了租赁公司分类研究系列文章。在过往的系列研究中，我们根据融资租赁公司主要业务投向进行分类（产业类、平台类、综合类）。但对于融资租赁公司而言，其股东背景不仅可以为其提供资金支持和业务资源，还影响其业务投放策略。因此在本次研究中，我们根据股东背景对融资租赁公司进行分类，分为产业类、地方国企类和综合类。产业类租赁公司的股东主要为产业集团，例如五大发电集团旗下的融资租赁公司；地方国企类租赁公司的股东主要为地方国有平台等，例如广州越秀融资租赁有限公司等；综合类租赁公司的股东背景比较多样，主要为业务布局较为多元的综合型集团，例如平安国际融资租赁有限公司等。以下样本选取公开发行过债券及经联合资信评估过有效信用级别的融资租赁公司，样本个数 65 家，其中，产业类租赁公司 22 家，地方国企类租赁公司 21 家，综合类租赁公司 22 家。相较于《2024 年融资租赁公司分类别专题研究》，本次样本数量增加 1 家，由于数据可得性，样本企业有少部分调整，由于分类维度不同，分类结果有适度变动，其中产业类租赁公司的变化较小。

从选取的样本企业中，截至 2024 年末，产业类租赁公司 AAA 级别客户仍占比最高，该类型企业多为央企子公司，股东实力很强；综合类租赁公司 AAA 级别占比次之，客户信用资质保持平稳；地方国企类租赁公司 AA⁺级别占比较高，该类企业多为城投子公司、地方金控平台子公司和地方产融平台子公司；整体看，产业类租赁公司信用级别高于其他两类租赁公司。

表 1 截至 2024 年末样本企业主体级别分布情况（单位：个）

项目	产业类租赁公司	地方国企类租赁公司	综合类租赁公司
AAA	18	5	13
AA ⁺	5	13	10
AA	1	4	1
合计	22	21	22

数据来源：Wind，联合资信整理

产业类租赁公司业务投放更加聚焦母公司核心产业；地方国企类租赁公司业务投放仍主要服务地方国企，业务投向仍以城投为主，但通过产业化转型寻求新的增长点；综合类租赁公司业务投放多元化，覆盖行业较多，头部多元化，中小特色化，部分综合类租赁公司正在减少城投业务，并向服务集团主责主业转型。

产业类租赁公司主要为央企或大型产业集团子公司，大部分产业类租赁公司业务投放聚焦母公司核心产业，在特定领域专业化很强（如电力、汽车、航空等）。但根

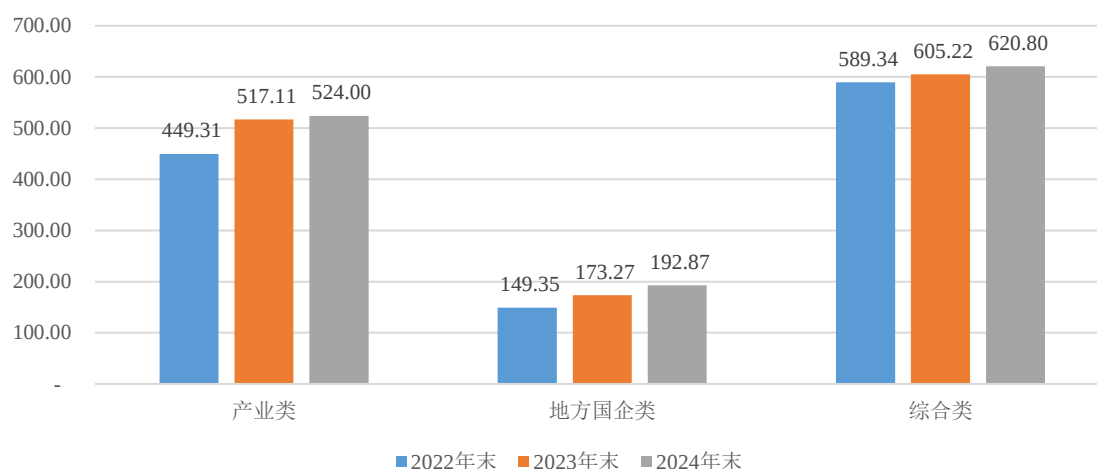
据业务策略的不同，有的企业主要围绕集团内企业开展业务，如产业类租赁公司 A，2024 年末集团内部生息资产余额占比超过 99.00%；有的企业在集团所属行业开展市场化业务，如产业类租赁公司 B，截至 2024 年末，集团外业务租赁本金余额占比超 95.00%。但也有少部分企业未围绕集团所属行业开展业务，而是建立了自身市场化的业务投放策略，如产业类租赁公司 C 建立了以工程建设、文旅交通、工业制造、汽车金融和基础设施为主的多元化资产布局。

地方国企类租赁公司主要为城投子公司、地方金控平台子公司和地方产融平台子公司，业务投放主要为地方政府主导的基建项目、公用事业，以及服务地方国企配套或集团产业链，2024 年以来，地方国企类租赁公司仍主要服务地方国企，业务投放仍以城投为主，但也有部分企业通过产业化寻求新的增长点，如地方国企类租赁公司 A 的民生工程行业（该板块主要包括基建设备等相关租赁项目，承租人通常为当地具有一定地位的国有企业）租赁资产占比由 2023 年末的 58.71% 下降至 2024 年末的 55.41%，同时清洁能源租赁资产占比由 2023 年末的 1.71% 提升至 2024 年末的 12.71%。地方国企类租赁公司 B，清洁能源产业投放额占比由 2023 年的 12.15% 升至 22.44%。

综合类租赁公司业务投放多元化，覆盖行业较多，头部多元化，中小特色化，但近年来，综合类租赁公司处于多元化转型阵痛期，主要表现为减少城投业务，服务集团主责主业，综合类租赁公司 A，2025 年 3 月末大民生（主要为城投业务）业务板块占比从 2023 年末的 64.36% 下降至 55.22%，大能源（主要为集团内业务）业务板块从 2023 年末的 17.14% 提升至 36.74%。此外，部分综合类租赁公司深耕某一领域（特色化），在特定领域具有较强的竞争力，综合类租赁公司 B，2024 年末租赁资产均为深耕医疗卫生产业，在医疗领域具有一定竞争力。

2022—2024 年末，三类租赁公司平均资产总额均持续增长，但 2024 年末增速均有所下降，行业整体扩张速度有所放缓。

从资产增速来看，2022—2024 年末，三类租赁公司平均资产总额均持续增长，但 2024 年末增速均有所下降。分别来看，地方国企类租赁公司资产总额增速仍较大，绝对额数值增幅最大，主要由于地方国企类租赁公司在控制城投业务规模的同时，扩大了其他产业类业务规模；综合类租赁公司平均资产总额增速较上年末变动不大，主要系头部综合类租赁公司资产规模相对稳定；产业类租赁公司增速大幅放缓，主要系某头部产业类租赁公司大幅收缩公用类业务规模所致。整体看，三类租赁公司业务拓展速度均有所放缓。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1 样本企业平均资产总额对比（单位：亿元）

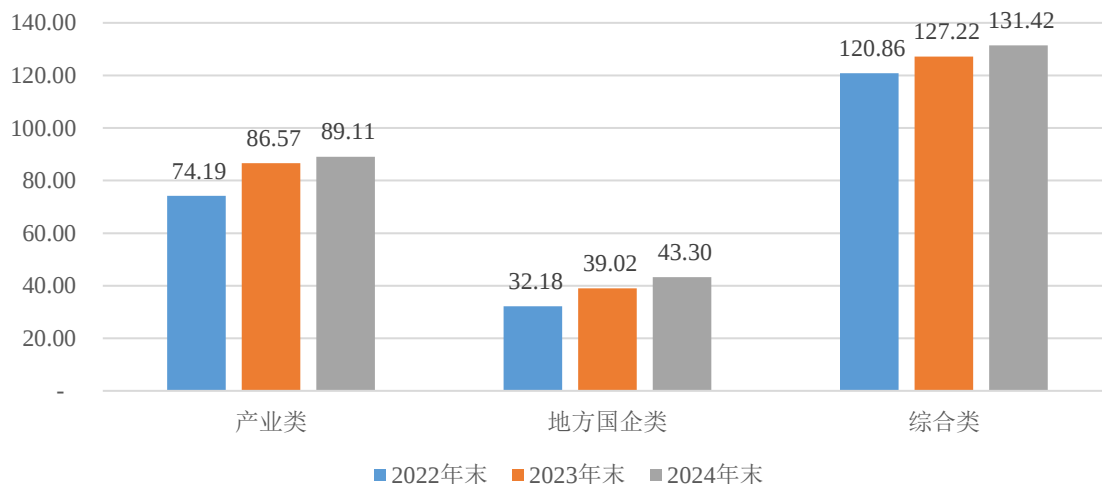
表 2 样本企业平均资产总额增速对比表（单位：%）

项目	三年年均复合增速	2023 年增速	2024 年增速
产业类	7.99	15.09	1.33
地方国企类	13.64	16.02	11.31
综合类	2.63	2.69	2.57

数据来源：Wind，联合资信整理

截至 2024 年末，三类租赁公司所有者权益规模增速呈不同程度放缓。

综合类租赁公司整体资本实力最强，地方国企类租赁公司实力相对较弱。2022—2024 年末，三类租赁公司平均所有者权益均持续增长。截至 2024 年末，三类租赁公司平均所有者权益增速呈不同程度放缓，主要系 2024 年三类租赁公司业务投放收缩，资本补充压力减少。分别来看，综合类租赁公司平均所有者权益增速小幅下降；产业类租赁公司平均所有者权益增速显著放缓；地方国企类租赁公司平均所有者权益增速有所放缓，但绝对额数值增幅最大。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2 样本企业平均所有者权益对比（单位：亿元）

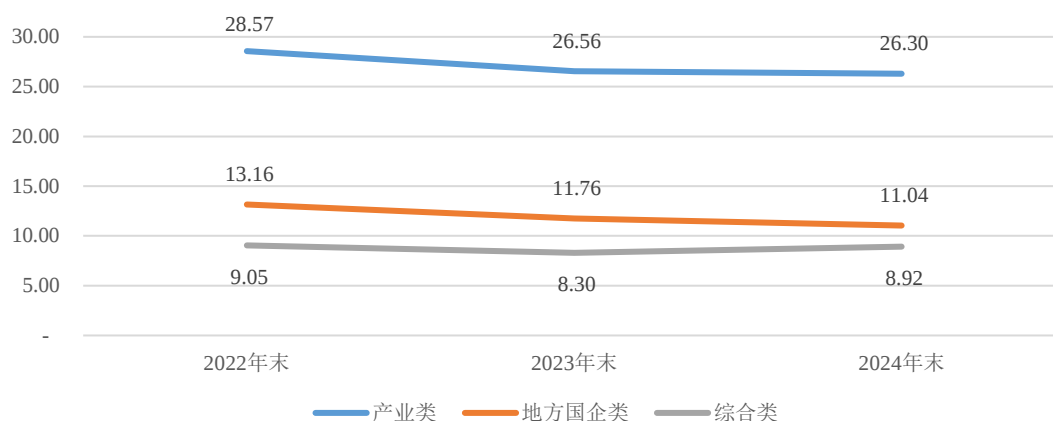
表 3 样本企业平均所有者权益增速对比表（单位：%）

项目	三年年均复合增速	2023 年增速	2024 年增速
产业类	9.59	16.69	2.93
地方国企类	16.00	21.26	10.96
综合类	4.28	5.27	3.30

数据来源：Wind，联合资信整理

截至 2024 年末，产业类客户集中度较上年略有下降，但仍处较高水平，地方国企类和综合类单一客户集中度处于较低水平。地方国企类租赁公司主要在属地开展业务，业务区域集中度较高，区域风险较高；产业类租赁公司的区域分布与集团展业区域的相关度高；综合类租赁公司由于多元化经营，业务区域集中度较低。

单一客户集中度方面，2022—2024 年末，产业类和地方国企类租赁公司单一客户集中度均持续下降，综合类租赁公司单一客户集中度有所波动。由于大部分产业类租赁公司主要服务集团，单一客户集中度显著高于其他类租赁公司。截至 2024 年末，产业类租赁公司单一客户集中度相较于上年末微幅下降，但整体处较高水平，且临近监管指标（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%），但部分地区的地方政府视情况对特定行业的集中度要求进行适当调整，例如天津市地方金融管理局于 2025 年 5 月公告，在航空航运、海工装备、算力中心设备、集成电路、医疗器械、人工智能、高端制造、清洁能源等符合国家及本市产业发展导向领域开展业务的融资租赁公司，对其业务集中度和关联度要求进行适当安排，此外，国资委也鼓励央企下的租赁公司服务集团主业。地方国企类租赁公司和综合类租赁公司单一客户集中度均较低。



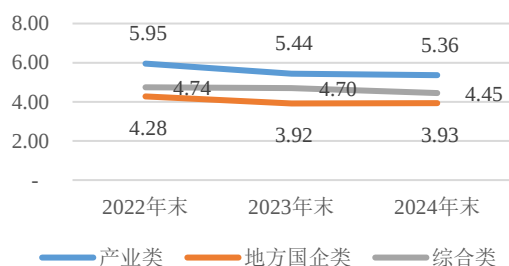
注：已经剔除部分异常的样本企业单一客户集中度
数据来源：Wind，联合资信整理

图3 样本企业平均单一客户集中度对比（单位：%）

区域集中度方面，产业类租赁公司租赁业务主要围绕母公司或所属产业的核心布局展开，业务区域与产业基地、资源产地高度重合；综合类租赁公司由于多元化经营，业务区域集中度较低；地方国企类租赁公司业务投放主要为地方政府主导的基建项目，以及服务地方国企配套或集团产业链，业务区域集中度较高，地方国企类租赁公司C，截至2025年3月末，四川省内租赁资产余额占比80.25%，省内业务占比很高。

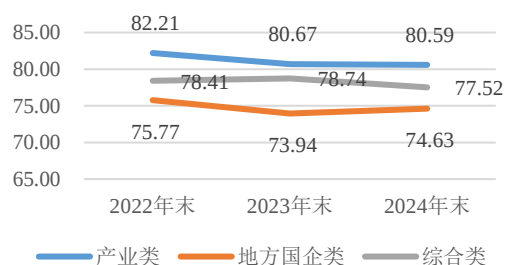
截至2024年末，三类租赁公司杠杆倍数、资产负债率均较上年末变动不大，其中产业类租赁公司杠杆倍数、资产负债率均处最高水平。

三类租赁公司杠杆倍数、资产负债率区分度较为明显，截至2024年末，产业类、地方国企类和综合类租赁公司杠杆倍数、资产负债率均较上年末变动不大。产业类租赁公司杠杆水平、资产负债率均处最高水平，主要系产业类租赁公司股东背景强，融资成本低，对杠杆的容忍度更高。地方国企类租赁公司杠杆水平、资产负债率保持最低水平。综合类租赁公司杠杆水平、资产负债率处居中水平。



资料来源：Wind，联合资信整理

图4 样本企业平均杠杆倍数对比（单位：倍）

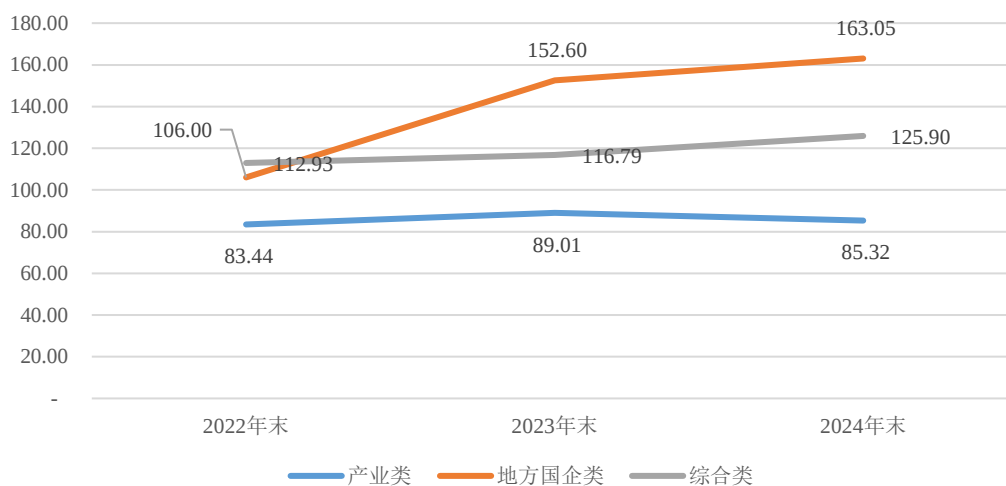


资料来源：Wind，联合资信整理

图5 样本企业资产负债率对比（单位：%）

截至 2024 年末，产业类租赁公司流动比率较上年末有所下降，明显低于其他两类租赁公司，错配程度更高；地方国企类和综合类租赁公司流动比率进一步提升。

从流动性指标来看，2022—2024 年末，地方国企类和综合类租赁公司流动比率持续增长，流动性指标表现优于产业类租赁公司。产业类租赁公司资产负债错配程度更高，面临更大的流动性风险，主要系大部分产业类租赁公司业务投放聚焦母公司核心业务，集团内业务占比高，资产端收益率偏低，导致负债端需要用相对成本更低的短期债务，产业类租赁公司 A，截至 2024 年末，租赁资产到期期限 1 年以内的占比约 25.00%，而全部债务到期期限在 1 年以内的占比超过 90.00%，且 1 年内到期的债务规模远大于 1 年内到期的租赁资产规模。截至 2024 年末，产业类租赁公司流动比率较上年末有所下降，地方国企类和综合类租赁公司流动比率进一步提升。

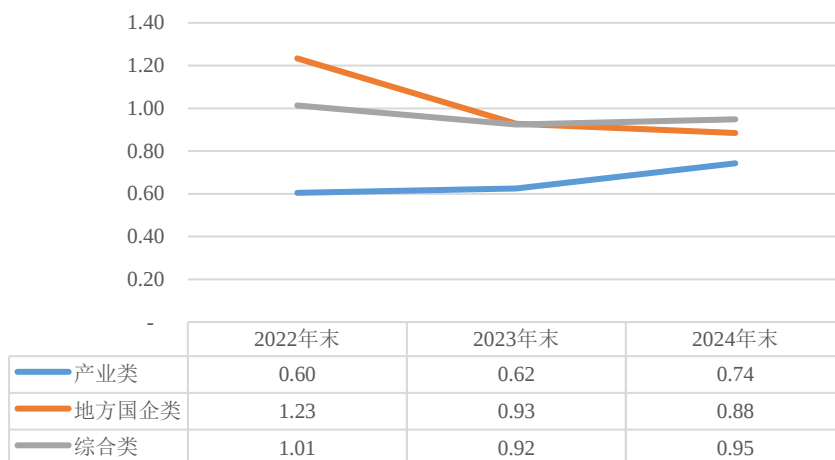


数据来源：Wind，联合资信整理

图 6 样本企业平均流动比率（单位：%）

截至 2024 年末，产业类租赁公司资产质量较上年末有所下降，但不良率仍明显低于其他两类租赁公司；地方国企类租赁公司资产质量有所好转；综合类租赁公司资产质量保持稳定，拨备覆盖率明显高于其他两类租赁公司。

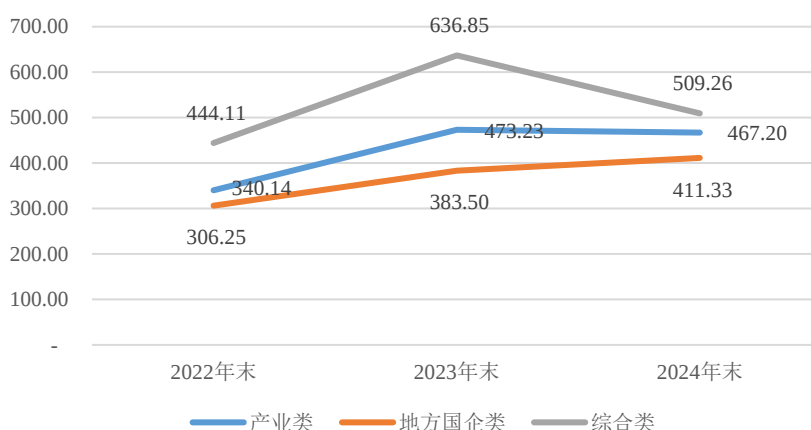
从不良率指标来看，截至 2024 年末，产业类租赁公司不良率较上年末有所增长，主要系部分汽车行业产业类租赁公司资产质量大幅恶化，产业类租赁公司 D，截至 2024 年末，受商用车及网约车业务租赁资产质量大幅恶化影响，不良率由 2023 年末的 0.54% 提升至 3.61%。但产业类租赁公司资产质量仍保持最低水平。地方国企类租赁公司不良率有所下降，主要系部分地方国企类租赁公司对不良资产进行了核销，地方国企类租赁公司 D，2024 年核销不良资产规模 4.30 亿元，不良率由 2023 年末的 3.58% 降至 2024 年末的 2.03%。综合类租赁公司不良率微幅提升，资产质量变化不大。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 7 样本企业平均融资租赁资产不良率对比（单位：%）

截至 2024 年末，产业类、地方国企类租赁公司拨备覆盖率均较上年末呈上升趋势，综合类租赁公司计提的拨备覆盖率较上年末有所下降，仍处最高水平，计提比例明显高于其他两类租赁公司。



注：已经剔除部分异常的样本企业拨备覆盖率

数据来源：Wind，联合资信整理

图 8 样本企业平均拨备覆盖率对比（单位：%）

2024—2025 年上半年，产业类租赁公司中长期信用债利率较低。

从中长期信用债利率情况来看，2025 年上半年三类租赁公司中长期债券发行利率整体均低于 2024 年中长期债券发行利率。2024—2025 年上半年，产业类租赁公司中长期信用债利率最低，主要系产业类租赁公司多为央企子公司，在当下市场环境下，产业类租赁公司能以较低融资成本在资本市场融资。

表 4 2024 年样本企业中长期信用债利率情况（单位：%）

项目	AAA	AA+	AA
产业类	1.76~3.49	1.94~3.00	--
地方国企类	1.84~3.80	2.04~3.90	2.70~3.50
综合类	1.78~3.75	1.94~3.75	--

数据来源：Wind，联合资信整理

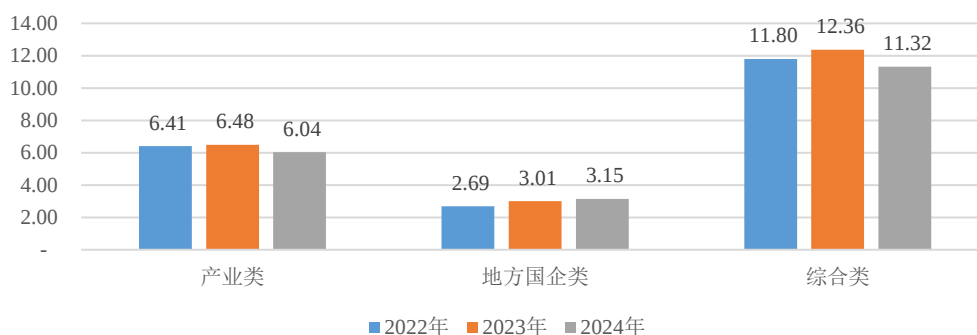
表 5 2025 年上半年样本企业中长期债券发行利率情况（单位：%）

项目	AAA	AA+	AA
产业类	1.54~2.68	1.77~2.30	--
地方国企类	1.70~2.64	1.98~3.20	1.99~3.17
综合类	1.60~3.09	1.83~3.68	--

数据来源：Wind，联合资信整理

2024 年，受行业净息差收窄影响，产业类和综合类租赁公司净利润均呈负增长，地方国企类租赁公司净利润增速明显收窄。未来，随着租赁行业净息差进一步收窄，租赁公司盈利能力将进一步下降。

2022—2024 年，三类租赁公司净利润年均复合增长率分别为-2.93%、8.14%和-2.08%。2024 年，受行业净息差收窄、业务投放放缓等综合因素影响，产业类和综合类租赁公司净利润均呈负增长，地方国企类租赁公司净利润增速明显收窄。



数据来源：Wind，联合资信整理

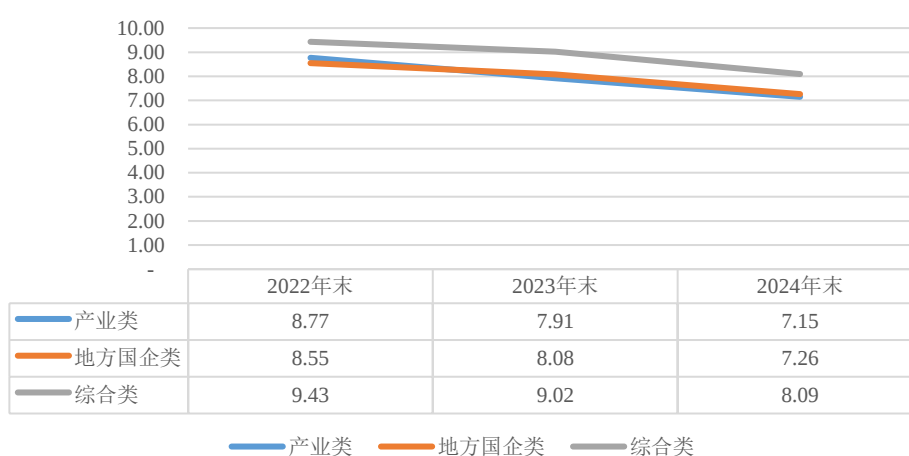
图 9. 样本企业平均净利润对比（单位：亿元）

表 6 样本企业平均净利润增速对比表（单位：%）

项目	三年年均复合增速	2023 年增速	2024 年增速
产业类	-2.93	1.15	-6.85
地方国企类	8.14	11.78	4.62
综合类	-2.08	4.72	-8.45

数据来源：Wind，联合资信整理

从盈利指标来看，2022—2024 年，三类租赁公司净资产收益率均持续下降。2024 年，三类租赁公司净资产收益率均进一步下降，其中，产业类租赁公司净资产收益率最低，主要系大部分产业类租赁公司业务投放聚焦母公司核心产业，集团内业务占比高，集团内业务投放利率非完全市场化定价，净资产收益率相对较低。未来，随着地方国企类和综合类租赁公司产业化转型的逐步推进，并向集团主业聚焦，城投业务规模将继续收缩，资产端的收益率或将进一步下降。整体而言，随着租赁行业净息差收窄，租赁公司盈利能力将进一步下降。



注：已经剔除部分异常的样本企业净资产收益率
 数据来源：Wind，联合资信整理

图 10 样本企业平均净资产收益率对比（单位：%）

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。