

交银金融租赁有限责任公司

关键评级驱动因素

显著的业务竞争优势：交银金融租赁有限责任公司（以下简称“交银租赁”或“公司”）是中国境内经营时间最长、总资产规模最大以及品牌知名度最高的金融租赁公司之一。在航空与航运业务板块长期保持国内领先水平，传统融资租赁板块具有较强的竞争力。

较低的风险偏好：交银租赁根据母行交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）的风险管理框架建立了完善的风险管理制度和相对谨慎的授信标准，总资产和总债务增速基本处于同业对照组平均水平。疫情发生以来公司对存量业务逐一排查、对新业务从严审批、进行风险敞口压力测试并加强租赁业务临期管理，应对疫情的风控能力良好。

母行增资明显提高资本水平：交银租赁资本及杠杆水平相关指标近年来不断改善，2020年上半年母行的成功增资进一步提高了公司的资本水平，增资后的资本充足率指标优于上年末对照组平均值。

同业内较强的盈利能力：交银租赁盈利能力相对稳定且优于同业对照组平均水平，“税前利润/平均净资产”指标过去三年的平均值在六家同业对照组中排名第二。

目前资产质量良好，但受疫情影响下行压力尚存：得益于风险管理制度的严格执行，目前公司资产质量良好，拨备对于关注及不良应收融资租赁款的覆盖程度高。但考虑到快速上升的关注类应收融资租赁款占比以及租金延期支付等措施对不良资产暴露的延后，未来资产质量仍面临一定的下行压力。

融资与流动性行业领先：交银租赁融资渠道通畅、未使用授信额度充裕、短期借款在总债务中的占比逐年降低且无抵押债务的占比长期维持在高位，但依然存在一定的资产负债期限错配现象。整体来说交银租赁融资与流动性在同业中处于较好水平，流动性风险低。

极强的母行支持能力与意愿：母行交通银行是中国国有大型商业银行，资本实力雄厚，公司在危机情况下母行有足够的给予支持。另一方面，考虑到交银租赁是交通银行唯一一家全资持有的金融租赁公司，公司与母行战略协同性高以及品牌共享等因素，母行对核心子公司交银租赁有极强的支持意愿。

评级敏感性

母行支持能力及意愿的改变：交银租赁的最终长期主体评级与母行支持高度相关，若母行信用状况明显恶化、公司在集团内失去核心子公司地位或公司股权结构发生明显改变等可能影响母行机构支持能力及意愿的情况发生，惠誉博华可能重新评判公司整体信用状况并调整相应级别。

COVID-19 疫情对经营环境和公司业务的影响：目前疫情在除中国境内以外的全球多个地区仍没有明显好转迹象，疫情持续时间及影响程度仍存在较高的不确定性，我们会持续关注疫情对于交银租赁的影响，若未来疫情对于公司资产质量、资本水平、盈利能力产生不可逆的巨大冲击，可能将对公司个体实力评级产生负面影响。

信用评级

长期主体评级	AAA
短期主体评级	F1+
个体实力评级	aa-
机构支持评级	AAA
支持评级	1
评级展望	稳定

评级方法

惠誉博华非银行金融机构评级标准

相关研究报告

COVID-19 对中国金融租赁公司的影响
中国上市银行资本跟踪分析

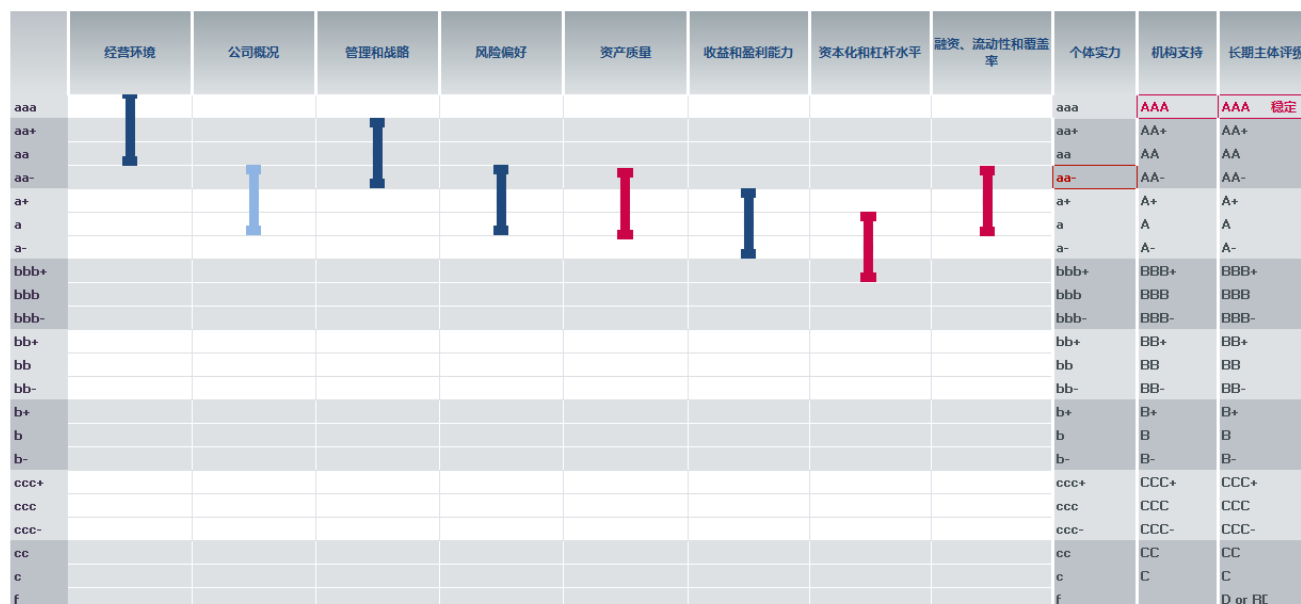
分析师

彭立
+86 10 5663 3823
li.peng@fitchbohua.com

王梦媛
+86 10 5663 3825
mengyuan.wang@fitchbohua.com

张帆
+86 10 5663 3827
frank.zhang@fitchbohua.com

评级导航卡



评级导航卡说明：

评级导航卡是惠誉博华对于受评主体开展评级行动时所使用的工具，它基于各行业评级方法，以图表的方式直观的展示发行人或受评主体的主要优势和劣势。在内容上导航卡模拟了分析师在评级业务中分析的流程和对各因素的看法，并为评级的关键驱动因素提供清晰和透明的信息。

评级导航卡中的“条形柱”高度反映了该评级因素最终得分的区间，“条形柱”的颜色差异代表各评级因素影响程度的大小（见右图），如“条形柱”中含有箭头则箭头方向反映该评级因素的展望。最终级别确定过程中，会先评价所有关键因素的得分区间，然后再综合参考所有因素最终得分区间的基础上投票决定受评主体的个体实力评级。此外，如果受评主体具有显著的外部支持，惠誉博华还将对外部支持能力和意愿进行评价，并通过“孰高原则”由个体实力和支持评级结果中较高者的级别得出受评主体的长期主体评级。值得注意的是，颜色仅反映惠誉博华对于该评级因素影响力的看法，惠誉博华在评级过程中并不会赋予各评级因素具体的权重。

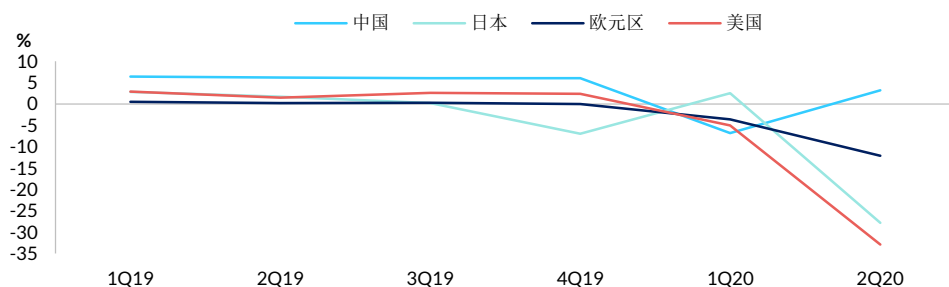
条形图图例			
条形图 - 评级因素的级别范围			
条形图颜色 - 对最终个体实力评级的影响程度			
High Impact	中等影响	低影响	
条形图箭头 - 评级因素展望			
Positive	Negative		
Developing	Stable		

宏观经济、经营环境及行业状况

中国经济率先复苏，集团支持有助于抵减疫情对银行系金融租赁公司的冲击

2020 年一季度，COVID-19 疫情在中国率先爆发并对中国经济产生巨大冲击，中国 GDP 增速率先下降至-6.8%。二季度以来全球其他地区疫情逐步爆发并迅速蔓延，除中国以外的其他主要经济体 GDP 增速均快速下降，与此同时随着中国率先控制住疫情并逐步复工复产，中国 GDP 增速回升至二季度的同比增长 3.2%，是全球主要经济体中唯一一个实现正增长的国家。虽然疫情存在再次蔓延的风险，但中国政府近期成功遏制了在北京发生的第二波疫情，表明政府有能力在较短的时间和相对有限的封锁措施下控制疫情发展。同时，中国采取有力的逆周期政策以对冲疫情的影响，财政政策将赤字率由 2019 年的 2.8%提高至 3.6%以上，并提升专项债和特别国债额度，以支持实体经济复苏；采用灵活适度的货币政策，常态化降低存款准备金率，引导贷款利率下行，保持流动性合理充裕。惠誉博华预计，2020 年下半年中国 GDP 将持续回升，预测 2020 年全年 GDP 增速为 2.7%，但中国经济的复苏仍将受到全球经济衰退的拖累，同时中国与其他大国间的政治紧张态势仍需持续关注。

2019-2Q20全球主要经济体GDP增速



资料来源：美国国家经济分析局，欧盟统计局，日本内阁府，中国国家统计局，惠誉博华整理

作为金融业中与实体经济联系较为紧密的融资租赁行业，疫情期间业务需求和资产质量都受到了一定冲击，各融资租赁公司受影响的程度与其经营业务相关。中国大型融资租赁公司的业务较为多元化，有助于一定程度上抵减某一块资产质量的波动，同时由于中国疫情最早得到控制，以国内业务为主的租赁公司受到的冲击相对可控。

惠誉博华认为由于疫情期间的旅行限制，国际客机大面积停飞，多国航空公司陷入经营困境，航空租赁业成为融资租赁行业受冲击最严重的板块（详情请见惠誉博华特别评论《COVID-19 对中国金融租赁公司的影响》）。根据民航局 7 月底发布的消息，中国民航境内航班量已恢复至疫情前约八成，但我们也注意到全球还有多个地区运力未恢复至疫情前的 50%，未来境外航空业恢复时间还存在较大的不确定性。航运业受经济活动放缓影响亦发生萎缩，客运邮轮大范围停航，受冲击程度最为明显，货运油轮也随着全球贸易的下降受到一定负面影响，但影响程度远低于客运邮轮。传统境内融资租赁板块在疫情中同样面临一定的资产减值压力，但随着境内疫情的控制以及经济活动的复苏，境内融资租赁业务资产质量大幅下行可能性不大。

为保持疫情期间的流动性合理充裕、稳定市场预期、维护金融市场平稳运行，中国人民银行（以下简称“央行”）多次调降存款准备金率，积极引导贷款利率下行，2020 年上半年银行间同业拆借利率和质押式回购利率持续下降至较低水平。充裕的市场流动性明显降低了银行系金融租赁公司的融资成本，有助于缓解疫情期间的经营压力和维持稳定的盈利能力。

2018 年之前由中华人民共和国商务部（以下简称“商务部”）监管的融资租赁公司正式纳入中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）监管体系，2020 年银保监会发布了《融资租赁公司监督管理暂行办法》和《金融租赁公司监管评级办法（试行）》（主要监管政策见附录 1），明确了租赁公司的监管职责，有助于进一步完善租赁公司的监管体系，避免多头监管下租赁公司监管套利行为，促进租赁行业健康发展。惠誉博华认为监管体系的整合有利于融资租赁行业整体合规合法稳健经营，降低无序竞争，利好排名靠前且长期合规经营的头部金融租赁公司，但资本水平不足、经营管理效率低下及业务合规性差的租赁公司可能将面临逐步退出市场风险。

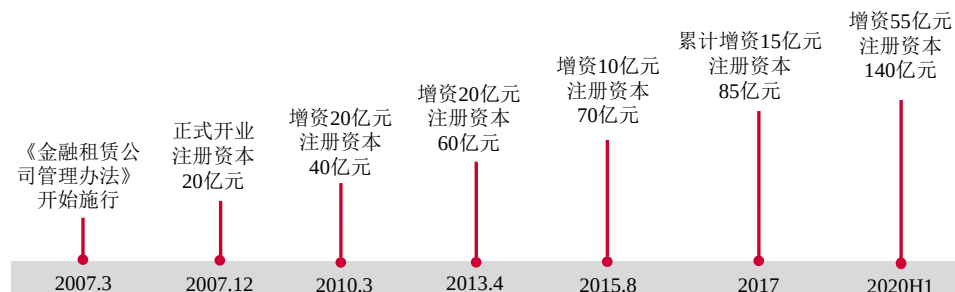
长期以来隶属于银保监会监管的“金融租赁”公司大多是金融集团的重要子公司，银保监会要求母公司需对金融租赁子公司的资本和流动性支持写入子公司的公司章程，惠誉博华认为监管的要求一定程度上提高了股东对于金融租赁子公司的支持意愿，加大了金融租赁子公司与母公司信用状况的关联度。

公司概况

业务规模行业领先，在航空航运租赁领域保持行业领先水平

交银租赁是国务院批准成立的首批五家银行试点金融租赁公司之一，于 2007 年 12 月成立，总部设于上海。作为交通银行的全资子公司，交银租赁在交通银行系统中具有重要战略地位，长期以来交通银行通过客户渠道，日常流动性支持，持续注入资本以及人才支持等多种方式支持交银租赁业务发展。

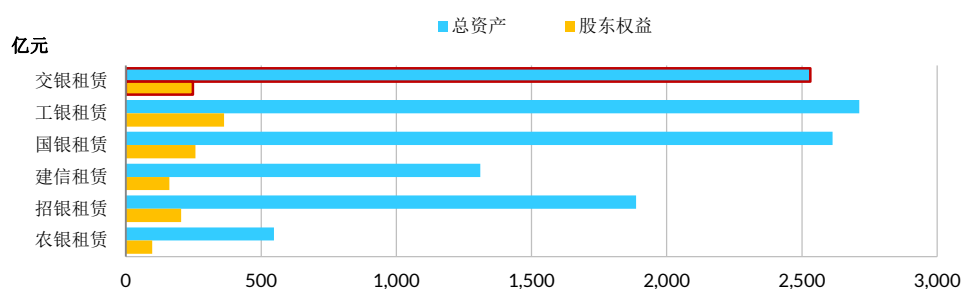
交银租赁历史沿革



数据来源：交银租赁，惠誉博华整理

交银租赁的总资产规模处于行业前列。截至 2019 年末，交银租赁总资产规模在境内金融租赁行业中排名第 3，其中租赁资产规模排名第 1，2020 年增资完成后实收资本达 140 亿元，同业排名第 2。

2019年末对照组总资产和股东权益

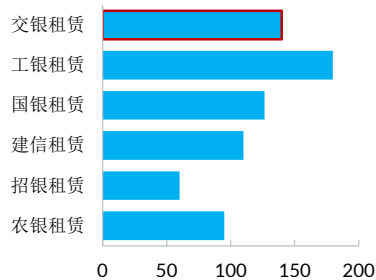


数据来源：租赁公司公开披露报告，惠誉博华

交银租赁业务主要分为航空租赁，航运租赁和传统融资租赁三大板块，目前传统融资租赁板块业务规模略高于航空和航运板块。

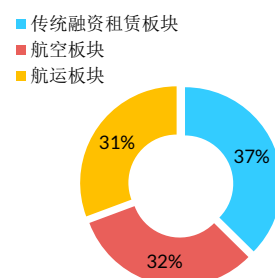
依托于专业化的人员队伍以及资金优势，公司航空租赁业务在境内金融租赁公司中领先，并在全球市场上具有较强的竞争力，航空租赁业务模式以经营租赁为主，经营租赁在该板块业务占比超过 90%。截至 2019 年末，公司机队规模 249 架，飞机租赁资产规模排名全球第 11 位，业务涉及 30 多个国家和地区，覆盖“六大洲”。

2020年8月末对照组注册资本 亿元



数据来源：国家企业信用信息公示系统

2019年末交银租赁业务结构



数据来源：交银租赁，惠誉博华整理

公司航运租赁业务以集装箱船及油、化工、气体船租赁为主，客运邮轮占比低，公司在航运领域处于全球领先水平。截至 2019 年末，公司船队规模 428 艘，集装箱船独立船东运力位列全球第 2 位。

公司传统融资租赁业务包括交通基建、能源电力、公用事业和制造业等行业。经过 2019 年组织架构调整后，该部分业务市场营销拓展能力显著提升，业务增速较快。其中，交通运输领域业务优势明显，在传统融资租赁资产中占比约 33%。疫情后各企业复工复产需求旺盛，“新基建”等重点行业和战略区域成为业务主要推进方向。相比于航空及航运板块，不同金融租赁公司在传统融资租赁业务板块产品差异化相对较小，其他地方银行下属的金融租赁公司的快速发展也使得该板块竞争不断加剧。

惠誉博华认为，航空和航运租赁业务门槛相对较高，交银租赁依托其行业地位、专业化水平以及资金等方面的优势将在这两个板块长期保持行业领先水平，融资成本以及品牌知名度等优势也将保证公司在传统融资租赁行业保持较强的竞争力。

管理和战略

稳定的管理团队和有效的公司治理结构，发展战略与母行高度协同

作为交通银行的全资子公司，交银租赁的所有董事会和高级管理层均由母行任命。董事会成员均具有丰富的金融工作经验。公司实行董事会领导下的总经理负责制，其高级管理层成员由董事会聘任并受监事会监督。监事会由 5 名监事组成，其中 3 名监事由交通银行选举产生，2 名为职工代表。惠誉博华认为公司治理对交银租赁评级影响呈中性。

惠誉博华认为交银租赁的管理团队具有丰富金融领域工作和管理经验，人员流动率低。高级管理人员在交银租赁及其母行交通银行平均工作年限超过 20 年。

战略目标方面，交银租赁基于母行“做强财富管理特色”的发展战略，并协同母行“发挥综合化优势，提升跨行业跨境跨市场服务实体经济能力”的目标，制定了自身“专业化、国际化、差异化、特色化”发展战略。在业务发展、风险控制等方面与母行整合程度较高，并通过共享客户资源的方式与母行实现协同发展。交银租赁的业务目标是通过集团资源和租赁业务优势均衡发展“传统融资租赁、航运租赁、航空租赁”三大板块。

为控制公司整体流动性风险及市场风险，交银租赁制定了以下明确的融资策略。首先，交银租赁将继续保持多样化的融资来源，维持拆入资金、项目融资和债券发行三大主要资金来源占比稳定且均衡；其次，继续加强资产负债管理能力，持续降低期限错配程度；再次，尽可能通过外币融资满足外币项目的资金需求，公司不保留外汇风险敞口；最后，通过利率掉期工具对冲部分利率风险，确保外币利率风险处于可控水平。

惠誉博华认为交通银行派驻了行业经验丰富的管理团队，保证了公司管理层人员的稳定性和良好的经营效率，协同于母行的发展战略符合公司当前发展要求，交银租赁的业务目标和财务目标明确、近年来执行情况较好。

风险偏好

在疫情期间风险偏好有所收紧，但仍保持较快增长速度

交银租赁参照集团的风险管理要求，建立了符合自身特点的风险管理体系，覆盖租赁业务的全流程。

授信标准方面，交银租赁基于母行的授信风险管理体系，每年制定行业区域投向策略，进一步细化业务投放标准，对承租人的细分行业、经营区域、第一还款来源、现金流状况等进行了详细规定，将大型集团、上市公司以及龙头行业优质客户作为重点营销对象。COVID-19 期间，对于受疫情影响较大的航空业，交银租赁建立“白名单”制度，优先选择财务状况良好、汇率稳定、对航空业支持力度较高国家的头部航空公司，并实施项目评审实地勘察机制。

为有效识别风险并提升定价能力，交银租赁建立了内部评级系统，在立项阶段准确计量信用风险，着重强调对承租人第一还款来源和现金流状况的分析，同时根据承租人信用状况采用不同的风险缓释措施，合理确定项目方案。疫情爆发以来，交银租赁对所有审批项目增加了压力测试，将疫情可能带来的影响充分反映在压力情景中。惠誉博华认为，交银租赁构建了较为保守的授信标准和完善的定价政策，有助于从业务前端识别和控制风险。

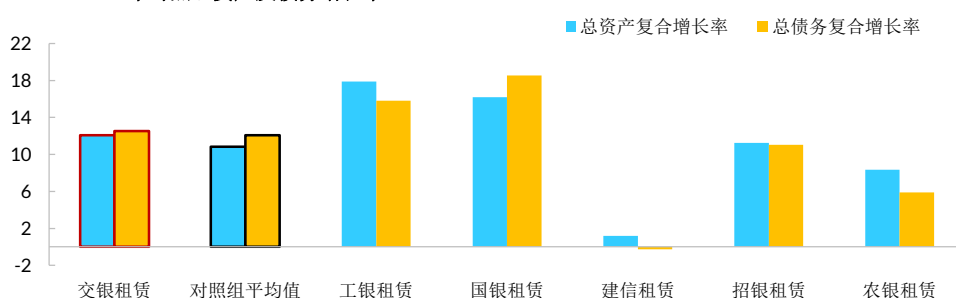
风险控制方面，交银租赁运用多种线上计量工具，搭建了租赁业务管理系统，帮助完成租赁项目的风险评估、指标监测和流程管理，为定期监控项目风险状况提供了技术支持，并有助于降低操作风险。流动性风险的控制方面，交银租赁运用财务系统设置了监控预警指标，通过与银行签订协议建立应急预案，并以同业拆借和卖出回购等方式应对流动性缺口，发行中长期金融债券来优化资产负债结构。此外，在疫情期间交银租赁对融资租赁项目进一步加强临期管理和风险排查力度；对于经营租赁项目，航空、航运部与风险部对风险项目加强密切沟通，一户一策确定风险化解措施。

资产分类方面，交银租赁严格按照银保监会的要求实施五级分类，本金或利息逾期超过 90 天即认定为不良资产。但是疫情期间，由于大量承租人出现暂时现金流周转问题，交银租赁与部分经营状况良好但出现暂时问题的承租人签订了租金延付的协议，这部分延期资产未计入不良资产。国内部分承租人租金延付至 2020 年 6 月末，至今已大部分正常回收，境外部分承租人租金延付到 2020 年末，鉴于 COVID-19 疫情在境外一些区域仍然未得到有效控制，相关承租人的信用状况仍需持续关注。惠誉博华认为，交银租赁的风险监控和分类方式非常稳健，风险项目受到定期监控，对于租后风险管理较为全面。

市场风险方面，近年来交银租赁的外币租赁资产规模增长迅速，为规避汇率风险，公司在开展外币业务时选择相同币种融资，压降汇率风险敞口。利率风险控制方面，公司对利率敏感资产负债的重定价期限缺口实施定期监控，并通过利率互换等工具对利率风险进行管理。惠誉博华认为，交银租赁外汇风险和利率风险相对同业较为可控，市场风险敞口很小。

随着业务的发展，交银租赁总资产和总债务保持较快增长速度。2016-2019 年，交银租赁总资产和总债务的复合增长率为 12.08% 和 12.57%，在同业大型金融租赁公司中处于中等水平。公司的资产增长主要投向经营租赁业务，交银租赁的经营租赁业务主要为航空和航运业务，对公司的专业化管理要求较高，在疫情期间更需要确保租赁资产的减值风险。2020 年疫情下交银租赁规模继续保持增长，6 月末总资产及总债务较 2019 年末分别上升 9.60% 及 7.41%。惠誉博华认为，交银租赁风险偏好处在同业对照组平均水平，且在疫情期间有所收紧，母行的持续注资抵减了交银租赁的资产负债表增长对资本水平造成的压力。

2016-2019 年对照组资产及债务增长率 (%)



数据来源：租赁公司公开披露报告，惠誉博华整理及调整

财务状况

目前资产质量良好，但受疫情影响未来资产质量下行压力尚存

交银租赁融资租赁业务主要在中国境内开展，且涉及的主要行业存在一定的周期性，在中国宏观经济增速下滑背景下不良及关注类应收融资租赁款占比呈上升趋势，资产质量存在一定的下行压力，但目前仍保持在良好水平。另外其应收融资租赁款严格按照监管部门及母行的要求进行五级分类，不良的认定规则与母行保持一致。具体来看，交银租赁不良率长期处于较低水平，2019 年末为 1.32%，不良及关注类应收融资租赁款合计占比与上年持平，为 3.09%。2020 年上半年，公司不良应收融资租赁款占比略有下降，但随着疫情冲击的逐步体现，关注类应收融资租赁款占比明显上升。截至 2020 年 6 月末，公司应收融资租赁资产不良率为 1.17%，不良拨备率为 248.53%。公司应收融资租赁减值准备对于不良及关注类资产覆盖程度长期保持在近 100%及以上，能够完全覆盖风险，且该比例在行业中也处于较好水平。综上，惠誉博华认为交银租赁五级分类结果能够真实反映公司应收融资租赁款实际资产质量情况，资产质量良好，融资租赁业务信用风险可控。

不同租赁公司受 COVID-19 疫情影响程度根据其开展业务的领域和地区存在差异，对于交银租赁而言，受疫情冲击最严重的业务板块为航空板块。目前中国境内疫情控制情况良好，航空业恢复明显，加之交银租赁航空板块 60%为境内客户且主要为排名靠前的航空公司，此类公司抗风险能力强，有效降低了交银租赁相关业务风险。但另外一面，由于目前境外疫情发展态势仍存在较大的不确定性，公司对受影响程度较高的航司采取租金延期支付政策，该政策一定程度上对于公司现金流产生一定的负面影响，但交银租赁在航空领域 90%以上业务采用的模式为经营租赁模式，目前飞机资产市场价格并未发生明显波动，惠誉博华认为即使在压力情况下，公司拥有的优质飞机资产仍能对相关风险提供极大的缓冲。

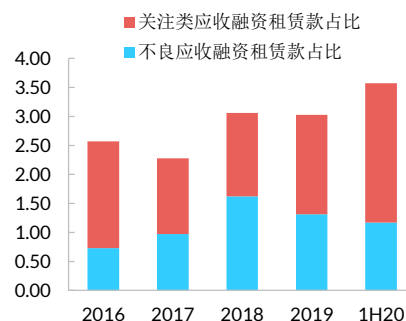
航运租赁方面，交银租赁在航运板块的主要资产为集装箱船及油、化工、气体船，而受疫情影响较为严重的客运邮轮在交银租赁船舶业务租赁资产余额的占比不足 5%，因此目前疫情对于公司航运租赁板块的主要影响体现在新订单量的减少而非资产质量的快速下行，目前公司该领域租金逾期率并未发生明显上升。受益于交银租赁相对谨慎的风险偏好以及领先的行业地位，公司传统融资租赁业务板块大多为相关领域排名靠前的企业以及经济发展良好地区的平台公司，客户抗风险能力相对较强。

综上所述，惠誉博华认为交银租赁资产质量长期处于良好水平且拨备充足，疫情发生以来公司不良应收融资租赁款占比保持平稳，但考虑到目前关注类应收融资租赁款占比已明显上升，加之租金延期支付措施可能已将部分不良资产暴露的时间延后至 2020 年末甚至 2021 年，未来资产质量仍存在一定的下行压力，后续惠誉博华也将持续关注全球疫情以及交银租赁资产质量变化情况。

盈利能力相对稳定且优于对照组平均水平

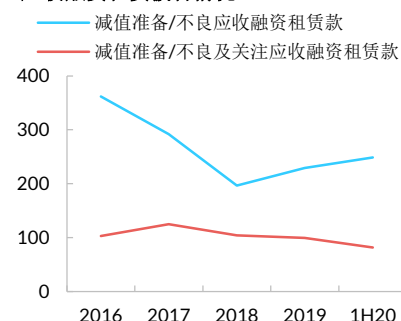
交银租赁收入主要为经营租赁及融资租赁业务收入，其他收入占比低。得益于经营租赁收入的持续上升，公司税前利润近年来始终保持较快增速，2016-2019 年税前利润复合增长率达 13.53%，该数据处于对照组平均水平。收益与盈利能力指标方面，交银租赁“税前利润/平均总资产”在 2016-2019 年期间表现十分稳定，始终在 1.60%上下轻微浮动，该指标也与对照组平均值基本持平；由于内生资本的不断积累以及母行的持续增资，交银租赁净资产规模逐年上升，资本水平不断提升的同时也使得公司“税前利润/平均净资产”指标呈下降趋势，但该指标仍明显高于对照组平均水平，过去三年平均值在 6 家对照组金融租赁公司中排名第 2，反映出交银租赁在行业内较强的收益与盈利能力。此外，交银租赁成本收入比指标长期稳定在较低水平，反映出公司稳定且较高的经营效率。

应收融资租赁资产质量 (%)



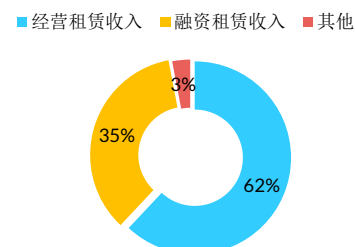
数据来源：交银租赁，惠誉博华整理及调整

应收融资租赁拨备情况 (%)



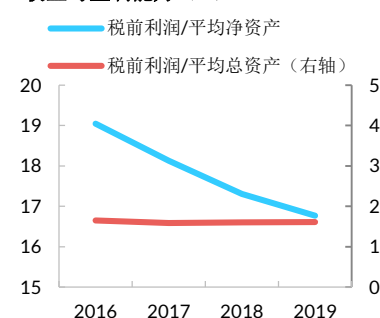
数据来源：交银租赁，惠誉博华整理及调整

2019年交银租赁收入结构



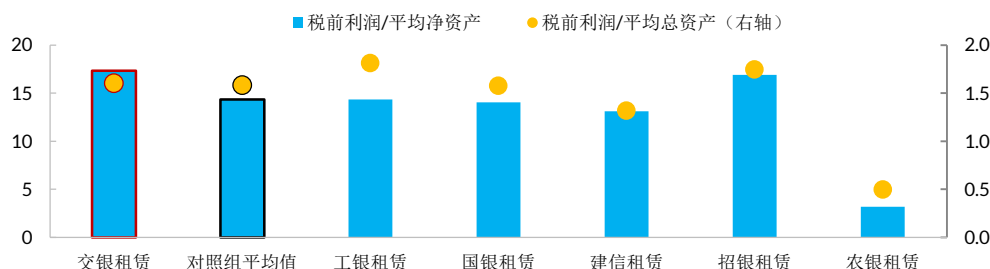
数据来源：交银租赁，惠誉博华整理

收益与盈利能力 (%)



数据来源：交银租赁，惠誉博华整理及调整

对照组收益与盈利能力 (%)



注：数据为各租赁公司2017-2019年平均数据。

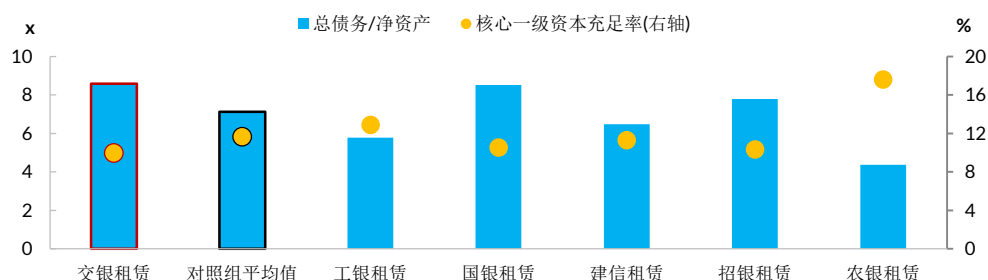
数据来源：租赁公司公开披露报告，惠誉博华整理和调整

COVID-19 疫情对交银租赁收益与盈利能力产生了一定的负面影响，主要体现在存量业务租金的延期支付、新增订单量增速放缓，以及为响应政府号召让利实体经济使得新业务内部收益率要求下降等方面。但随着 2020 年上半年央行降低实体经济融资成本而采取逆周期政策，市场利率明显下行，交银租赁负债端成本也相应下降。惠誉博华认为，疫情期间央行灵活适度的货币政策推动公司负债端成本的下行能够有效对冲交银租赁资产端收益下降对于盈利的负面影响，公司 2020 年全年净息差水平大幅下滑的可能性不大，租金延期支付以及为提高抗风险能力增加计提准备金将负面影响交银租赁税前利润的实现。2020 年上半年公司实现税前利润 21.08 亿元，该数据占 2019 年全年税前利润的 54.01%，我们预计 2020 年全年交银租赁税前利润增速将有所下降但仍能够保持一定水平的正增长。

交通银行的成功增资明显提高交银租赁资本及杠杆水平

为保证交银租赁开展业务时有充足的资本以及维持其合理的杠杆水平，交通银行长期以来多次对交银租赁补充资本，公司实收资本由成立时的 20 亿元上升至 2019 年末的 85 亿元。除外部注资以外，公司长期以来较好的盈利能力也为其内生资本的积累提供了保障，且在母行的充分支持下，交银租赁近年来未对股东进行分红。受上述因素的影响，交银租赁 2016-2019 年资本水平持续上升，杠杆水平呈明显下降趋势，但 2019 年末相关指标仍弱于同业对照组平均水平。截至 2019 年末，交银租赁资本充足率、核心一级资本充足率以及“总债务/净资产”比例分别为 11.58%、9.93%及 8.59X。

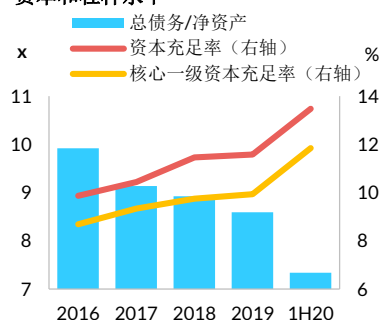
2019年末对照组资本及杠杆水平



数据来源：租赁公司公开披露报告，惠誉博华整理及调整

2020 年交通银行向交银租赁增资后，其实收资本达到 140 亿元，增资完成后交银租赁实收资本在中国境内金融租赁公司中排名第 2。本次增资明显提高了交银租赁资本水平，2020 年 6 月末其资本充足率及核心一级资本充足率分别为 13.47%及 11.84%，“总债务/净资产”下降至 7.30X，资本及杠杆水平明显好转，且资本已优于 2019 年末对照组平均水平（2019 年末平均资本充足率为 12.78%），杠杆指标与对照组平均水平持平。除母行对其多次增资外，交银租赁同母行根据监管相关要求，已在章程中约定“当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金”。我们预计 2020 年下半年交银租赁资本充足率指标可能将随着新业务的拓展以及部分表外租赁业务的回表略有下降，但仍能与对照组平均水平保持一致。综上所述，惠誉博华认为未来交银租赁资本将维持在较好水平。

资本和杠杆水平



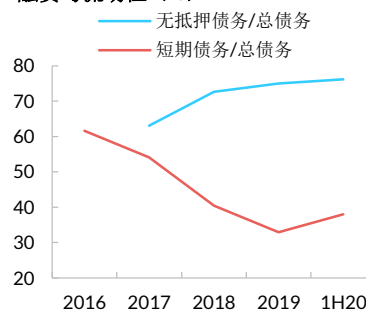
数据来源：交银租赁年报，惠誉博华整理

较强的融资能力和母行流动性支持，短期债务占比在同业对照组中最低

金融租赁公司利用资产负债期限错配获取流动性溢价是行业内普遍存在业务模式，这种业务模式对金融租赁公司流动性管理提出更高要求的同时也存在一定的流动性隐患。交银租赁近年来不断加强资产负债管理，尽可能根据项目期限匹配相应的融资计划，公司短期债务占比持续下降，2019年末交银租赁短期债务仅占总债务的32.95%。与同业相比，交银租赁短期债务占比显著低于对照组平均水平，且在6家公司中该比例最低，反映出交银租赁较同业相对较低的期限错配程度。此外，公司主要依靠自身较强的信用进行融资，“无抵押债务/总债务”保持在较高水平且仍呈上升趋势，该指标反映出公司较强的融资能力。

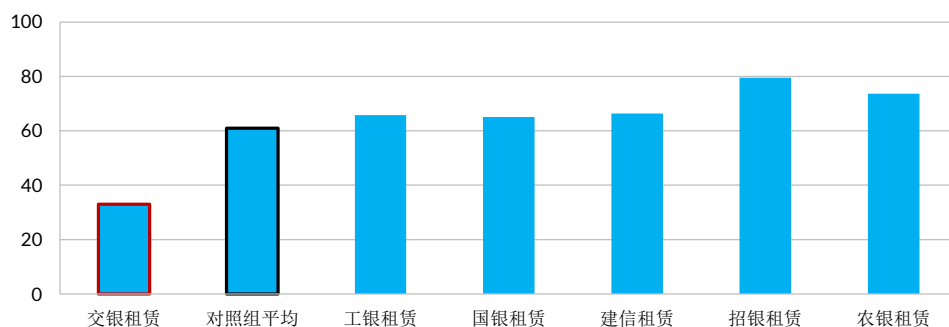
作为排名靠前的金融租赁公司，依托其强大的股东背景及良好的口碑交银租赁开拓了广泛的融资渠道，与国内不同类型银行开展合作并获得授信，目前交银租赁授信额度仅占整体授信的三分之一左右，未使用的授信额度充足。此外，交银租赁章程中规定“在公司出现支付困难时，股东将给与流动性支持”，母行雄厚的资金实力能够保证交银租赁即使在极端压力情景下仍能保持合理的流动性水平。综上，惠誉博华认为交银租赁融资能力较强，流动性充足，整体流动性风险低。

融资与流动性 (%)



数据来源：交银租赁，惠誉博华整理及调整

2019年末对照组短期债务占比 (%)



数据来源：租赁公司公开披露报告，惠誉博华整理及调整

2020年交银租赁在COVID-19疫情下对客户实施的租金延期支付政策对公司现金流入产生了一定的负面影响。另一方面，在2020年上半年货币市场利率相对较低的背景下，交银租赁加大短期借款资金融入使得短期债务占比略有上升，但考虑到国内航空业已开始复苏，租金将逐步开始恢复支付，加之交银租赁自身较强的融资能力和母行强大的流动性支持，预计上述正面因素能够很好的抵消疫情对于交银租赁流动性的影响。综上，惠誉博华认为交银租赁在疫情下仍能保持充足的流动性。

机构支持

母行有极高的能力和意愿为交银租赁提供支持

交银租赁的母行交通银行是中国最早成立的银行之一，也是目前六家国有大型银行之一，经过长期的发展，交通银行已经成为一家以银行为主体的综合性金融服务集团，业务范围广泛，资本实力雄厚，品牌号召力强。2019 年末，交通银行资产规模达到 9.45 万亿元，净资产逾 8,000 亿元，商业银行业务在中国境内存贷款市场份额常年均在 3.5% 以上。交通银行近年来致力于发展国际业务，海外资产及收入占比稳步提升，2019 年分别为总资产和营业收入的 11% 和 6%。基于交通银行庞大的资产规模以及海外业务的快速发展，我们预计交通银行将第一批入选中国国内系统重要性银行，并在未来一段时间内入选全球系统重要性银行（详情请见惠誉博华行业研究“中国上市银行资本跟踪分析”）。惠誉博华认为，交通银行作为中国知名国有银行，具有极强的个体实力和系统重要性，信用水平极高，在必要情况下交通银行有极强能力对交银租赁提供支持。

支持意愿方面，惠誉博华通过综合评判以下各方面因素，认为交银租赁作为交通银行的核心子公司，交通银行有极强的意愿为交银租赁提供支持。

- 交通银行持有交银租赁 100% 股权。
- 历史上交通银行有多次对于交银租赁增资的记录，交银租赁实收资本由成立时的 20 亿元上升至目前的 140 亿元。
- 交银租赁与母行战略高度协同，是交通银行发挥综合化优势，提升跨行业跨境跨市场服务实体经济的重要组成部分。
- 交银租赁的公司治理及经营管理与母行高度融合，交银租赁所有董事会成员及高级管理层均由母行任命。
- 交银租赁与交通银行共享品牌。
- 交银租赁的声誉与母行高度相关，若发生负面舆情将对母行带来一定的声誉风险。
- 交银租赁已按照中国法律法规和监管的规定，在章程中约定“在公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持，当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金”。

综上，在综合评判以上因素的前提下，惠誉博华认为交通银行具有极强的能力和意愿为交银租赁提供支持，因此交银租赁获得的机构支持将与母行信用状况高度一致。惠誉博华评定交银租赁获得的基于股东提供的机构支持评级为 AAA。

支持因素	正面	中性	负面
股东支持的能力			
集团监管措施		✓	
相对规模	✓		
股东支持意愿			
在集团中的地位	✓		
处置的可能性		✓	
集团协同性	✓		
持股比例	✓		
支持记录	✓		
子公司业绩与前景	✓		
品牌实力	✓		
法律及监管承诺	✓		
交叉违约条款			✓

附录 1：主要监管政策

2005 年 2 月 3 日，商务部令 2005 年第 5 号下发《外商投资租赁业管理办法》，鼓励在中华人民共和国境内以中外合资、中外合作以及外商独资的形式设立从事租赁业务、融资租赁业务的外商投资企业，开展经营活动。

2007 年 1 月 23 日，中国银行业监督管理委员会令下发《金融租赁公司管理办法》。

2010 年 5 月 20 日，中国银行业监督管理委员会(银监复[2010]215 号)发文《**交银金融租赁有限责任公司关于在保税区设立项目公司申请书**》，批准交银金融租赁有限责任公司在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务资格。

2013 年 7 月 11 日，商务部外国投资管理司下发《商务部办公厅关于加强和改善外商投资融资租赁公司审批与管理工作的通知》，加强对各地审批外商投资融资租赁公司的工作指导。

2014 年 3 月 13 日，中国银行业监督管理委员会(中国银监会令 2014 年第 3 号)下发《金融租赁公司管理办法》，对 2007 年版《金融租赁公司管理办法》进行了修订。

2015 年 3 月 13 日，中国银行业监督管理委员会(银监复【2015】216 号)下发《中国银监会关于工银租赁等四家金融租赁公司开办租赁资产证券化业务资格的批复》，核准工银金融租赁有限公司、华融金融租赁股份有限公司、**交银金融租赁有限责任公司**、江苏金融租赁股份有限公司**开办租赁资产证券化业务资格**。

2018 年 5 月 8 日，商务部流通业发展司下发商办流通函【2018】165 号文，自 4 月 20 日起将融资租赁公司业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会。

2020 年 1 月 8 日，中国银行保险监督管理委员会发布了《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“办法”）。《办法》对融资租赁公司经营规则、监管指标、监督管理、法律责任等进行了全面的规范。《办法》在租赁物范围、集中度管理等监管要求上与《金融租赁公司管理办法》有关内容保持基本一致。

附录 2：主要数据及指标

利润表主要数据

	2020 年 1-6 月 (千元) 经审计	2019 年 (千元) 经审计	2018 年 (千元) 经审计	2017 年 (千元) 经审计	2016 年 (千元) 重述, 经审计
利润表主要数据					
利息收入	68,469	71,329	87,610	5,163,181	4,821,354
融资租赁收入	3,316,291	6,371,406	6,299,964	-	-
经营租赁收入	6,189,854	11,098,190	8,637,878	6,397,173	3,402,938
手续费及佣金收入	-	-	-	836,427	993,060
资产处置收益/ (损失)	32,604	86,917	183,087	-	-
营业收入	9,826,944	18,033,498	15,449,571	12,739,768	9,221,851
利息支出	(3,258,190)	(7,209,969)	(6,786,208)	(5,524,652)	(4,017,870)
经营租赁成本	(3,277,608)	(5,786,562)	(4,264,318)	(3,120,796)	(1,506,009)
手续费及佣金支出	(22,764)	(19,395)	(39,308)	(140,880)	(102,044)
业务及管理费	(189,643)	(451,998)	(425,374)	(363,470)	(338,698)
信用减值损失	(730,935)	(347,102)	-	-	-
资产减值损失	(163,318)	(227,389)	(345,819)	(453,335)	(770,611)
营业利润	2,113,277	3,903,705	3,511,317	3,074,395	2,426,610
营业外净收入/ (损失)	(5,000)	(487)	100	(227)	240,477
利润总额	2,108,277	3,903,218	3,511,417	3,074,168	2,667,087
所得税费用	(518,621)	(882,177)	(784,549)	(663,879)	(622,322)
净利润	1,589,656	3,021,041	2,726,868	2,410,289	2,044,765

注：交银租赁于 2019 年年报调整了营业收入和营业成本计算口径，惠誉博华基于 2019 年口径对 2016 年和 2017 年相关利润表项目进行了调整。

资产负债表主要数据

	2020.06.30 (千元) 经审计	2019.12.31 (千元) 经审计	2018.12.31 (千元) 经审计	2017.12.31 (千元) 经审计	2016.12.31 (千元) 重述, 经审计
资产					
货币资金	10,612,393	6,053,998	9,995,771	5,718,426	6,569,660
预付租赁资产款	10,397,314	9,538,011	13,471,485	11,270,768	8,612,963
应收融资租赁款 总额		144,971,204	133,568,070	135,547,404	129,473,220
应收融资租赁款 净额	134,761,105	122,554,113	112,228,582	115,318,185	111,276,428
固定资产	117,402,835	111,942,434	90,913,028	69,953,069	50,744,464
总资产	277,423,148	253,119,366	231,742,527	207,243,369	179,760,625
负债					
短期借款	80,113,368	59,130,409	63,538,335	81,981,699	92,199,999
拆入资金	6,897,682	11,064,457	14,941,186	11,075,469	-
应付票据	2,485,068	334,038	221,250	98,915	2,601
其他应付款	8,701,292	9,546,408	9,177,832	11,261,559	11,204,052
长期借款	64,516,699	68,326,529	67,747,822	38,109,469	33,009,036
应付债券	76,333,150	74,542,524	47,900,538	40,802,051	24,374,721
总负债	246,226,150	228,314,544	209,986,449	188,413,072	164,680,576
所有者权益	31,196,998	24,804,822	21,756,078	18,830,297	15,080,049
负债及所有者权 益总额	277,423,148	253,119,366	231,742,527	207,243,369	179,760,625

主要指标

	2020.06.30 (%)	2019.12.31 (%)	2018.12.31 (%)	2017.12.31 (%)	2016.12.31 (%)
主要指标					
资产质量					
应收融资租赁款不良率	1.17	1.32	1.62	0.97	0.73
不良应收融资租赁款覆盖 率	248.53	229.14	196.85	292.00	361.84
收益和盈利能力					
利润总额/平均总资产	-	1.61	1.60	1.59	1.65
平均资产回报率	-	1.25	1.24	1.25	1.26
平均净资产回报率	-	12.98	13.44	14.22	14.60
成本收入比	-	9.42	9.19	9.76	8.39
资本化和杠杆水平					
资本充足率	13.47	11.58	11.46	10.44	9.87
核心一级资本充足率	11.84	9.93	9.75	9.34	8.68
总债务/净资产	7.30	8.59	8.92	9.13	9.92
融资和流动性					
无抵押债务/总债务	76.53	75.03	72.64	63.09	-
短期债务/总债务	38.19	32.95	40.43	54.11	61.64
应收融资租赁款总额/总 债务	59.14	67.93	68.73	78.78	86.55

附录 3：评级符号及含义

主体评级符号含义

等级设置	含义
AAA	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了主体极强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。
AA	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了主体很强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
A	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了主体较强的偿债能力，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB	信用质量良好，违约风险预期目前较低，有充足的偿债能力，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化，然而商业或财务的灵活性为债务偿付提供了一定支持。
B	高度投机，违约风险较高，偿债能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCC	违约风险很高
CC	违约风险非常高
C	即将违约，违约或类似违约事项已发生，或主体经营活动已停止，或偿债能力已严重受损。
RD	限制性违约，惠誉博华认为主体对其债券、贷款或其他债务已发生违约，或相关债务置换计划已失败，但主体尚未停止经营，也尚未进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解散程序。
D	违约，惠誉博华认为主体已进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解散程序。D 等级不会因对主体的违约预期而授予，也不会因债务工具未能在递延期或宽限期内兑付而授予。

支持评级符号含义

等级设置	含义
1	拥有极高可能性可以获得外部支持。潜在支持提供者拥有极高的自身评级，并且有极高的倾向会给该行提供支持。
2	获得外部支持的可能性较高。潜在支持提供者拥有较高的自身评级，并且有较高的倾向会给该行提供支持。
3	由于潜在支持提供者的能力或倾向具有不确定性，导致该行能够获得支持的可能性一般。
4	由于任何可能的潜在支持提供者其自身能力或倾向具有重大不确定性，导致该行能够获得支持的可能性有限。
5	有可能获得外部支持，但该支持并不可靠。这可能是由于缺少提供支持的意愿或因财政能力非常薄弱无法提供支持。

短期债项评级符号含义

等级设置	含义
F1	短期信用质量最高，债务偿付能力最强。
F2	短期信用质量较高，债务偿付能力较强。
F3	短期信用质量一般，债务偿付能力一般。
B	短期信用质量较低，债务偿付能力较弱，且易受不利经济环境变化的负面影响。
C	短期违约风险很高。
RD	限制性违约，主体已对其某些债务违约，即使仍在履行其他债务。
D	违约，主体已发生违约事项，或某个短期债务已违约。

中长期债项评级符号与短期债项评级符号对应关系

中长期债项评级	短期债项评级
AAA	F1+
AA+	F1+
AA	F1+
AA-	F1+
A+	F1 或 F1+
A	F1
A-	F2 或 F1
BBB+	F2
BBB	F3 或 F2
BBB-	F3
BB+	B
BB	B
BB-	B
B+	B
B	B
B-	B
CCC+/CCC/CCC-	C
CC	C
C	C
RD/D	RD/D

信用评级报告声明

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）的信用评级均受限于特定限制和免责声明，请通过以下链接阅读相关限制和免责声明：

<https://www.fitchbohua.cn/%E8%AF%84%E7%BA%A7%E5%AE%9A%E4%B9%89>

（一）此外，评级的定义和使用条款、已发布的评级、标准和方法也可通过上述网站获得，惠誉博华的行为准则、保密制度、利益冲突防范制度、防火墙制度、合规及其他相关政策和程序可从该网站的行为准则部分获得。惠誉博华的公开评级和分析可在其网站上 www.fitchbohua.cn 公布，也可以通过包括但不限于惠誉博华出版物和第三方转销商的其他方式公布。

（二）本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；在有效期内，该信用评级结果有可能根据惠誉博华跟踪评级的结论发生变化。惠誉博华可自行决定提高、降低评级或将发行人置于评级观察或撤销评级。

（三）除因本次评级事项惠誉博华与发行人构成委托关系外，惠誉博华、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

（四）惠誉博华依赖其从发行人、承销商及其认为可信的其他来源获得的事实信息出具评级报告。惠誉博华与评级人员已履行了实地调查和诚信的义务，根据其评级方法对相关信息进行了合理调查，并通过其他能够获取的独立信息来源对相关信息进行了合理验证，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。惠誉博华的调查方式和第三方验证范围取决于受评证券及其发行人、受评证券的发行要求与惯例、相关公开信息能否获得及其性质、能否接触发行人及其顾问的管理层、能否获取审计报告、商定程序文件、评估报告、精算报告、工程报告、法律意见和第三方提供的其他报告等既有第三方验证、能否获取独立适格的第三方来源及其他各类因素。无论调查还是验证，都不能完全确保相关信息真实、准确、完整，最终由发行人及其顾问对其向惠誉博华所和市场提供的信息的真实、准确、完整性负责。

（五）信用评级报告中对财务和其他信息的评级和预测具有内在的前瞻性，并包含对未来事件的假设和预测，而该等假设和预测本质上无法作为事实加以验证。因此，尽管对当前事实进行了验证，评级和预测仍可能受到在评级或预测发布或确认时未能预料到的未来事件或条件的影响。

（六）信用评级报告中的信息均按其“原本的形式”呈现，不含任何形式的直接或间接的声明或保证，惠誉博华不对报告或其任何内容能够满足报告接收方的任何要求作任何声明或保证。

（七）信用评级报告的评级结论是惠誉博华依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（八）惠誉博华评级是对一种证券的信用评价。惠誉博华的这一意见和报告是根据我们不断评估和更新的既定标准和方法编写的。评级结果和报告是惠誉博华的集体工作成果，没有任何个人或团体单独对评级结果或报告负责；信用评级报告中的分析师姓名仅用于联络，分析师个人不对报告中融入的分析师个人观点负责。

（九）惠誉博华出具评级报告时，必须依赖专家工作，包括独立审计师对财务报表的意见，以及律师对法律和税务事项的意见。

（十）除非信用评级报告特别提及，本评级不涉及除信用风险之外可能导致损失的其他风险。

（十一）惠誉博华不参与任何证券的发行或出售。信用评级报告不是招股说明书也不是发行人及其代理人收集、核实并提交给投资者的与证券销售有关的信息的替代品。信用评级报告仅为对发行人信用状况的评价和认定，仅用于相关决策参考；评级并非某种决策的结论、建议等，并非推荐或建议购买、持有或出售任何证券的建议，惠誉博华不提供任何形式的投

资建议。惠誉博华建议，报告接收方如有投资需求，可先自行进行独立财务、法律、会计及税务咨询。评级不对市场价格的合理性、任何证券对特定投资者的适用性或任何证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。报告接收方使用信用评级报告时，自行承担所有风险。惠誉博华不对任何依赖或不依赖于信用评级报告的承销、信贷、贷款、购买、战略或投资决策承担责任。

（十二）惠誉博华可从发行人、承保人、担保人、其他债务人和承销商处就评级收取评级费用；惠誉博华可能向受评实体或其相关第三方提供了其他获准提供的服务。

（十三）所有惠誉博华出具的信用评级报告均为合著作品；信用评级报告的版权由惠誉博华所有，未经惠誉博华书面许可，任何人不得复制、发布或转载报告的全部或任何部分。版权所有，侵权必究。

（十四）惠誉博华不属于获得美国“全国认可的统计评级机构”（NRSRO）资质的评级机构，信用评级报告的评级系根据惠誉博华在中国专用的信用等级体系授予，系惠誉博华对发行人相对于中国境内其他发行人的整体信用或对特定债务的偿债能力及偿债意愿的意见，并提供在中国境内信用风险的排序，而非根据惠誉评级公司（Fitch Ratings, Inc.）全球评级等级所授予的评级，不可也不应被视为或不实表述为“惠誉评级等级体系下授予的评级”，或者作为“全球评级等级体系下授予的评级”而加以依赖。惠誉博华及其任何关联方不对违反上述声明使用惠誉博华的评级所产生的任何损失负责。