

信用等级通知书

信评委函字

[2019]跟踪0773

号

长城国兴金融租赁有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及其存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；

维持“17国兴租赁债01”、“17国兴租赁债02”、“18国兴租赁二级01”及“19长城国兴租赁绿色01”的信用等级为**AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一九年七月二十三日



2019 年长城国兴金融租赁有限公司跟踪评级报告

发行主体：长城国兴金融租赁有限公司

本次主体信用等级 **AAA** 评级展望 **稳定**

上次主体信用等级 **AAA** 评级展望 **稳定**

存续债券情况

债券简称	发行规模	到期日	偿付次序	上次债项信用等级	本次债项信用等级
17国兴租赁债01	3亿元	2020-03-07	等同于公司一般负债，先于公司股权资本	AAA	AAA
17国兴租赁债02	27亿元	2020-08-23	等同于公司一般负债，先于公司股权资本	AAA	AAA
18国兴租赁二级01	10亿元	2028-05-02	在一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前	AAA	AAA
19长城国兴租赁绿色01	20亿元	2022-06-17	等同于公司一般负债，先于公司股权资本	AAA	AAA

概况数据

长城国兴金融租赁	2016	2017	2018
总资产（亿元）	514.25	592.26	592.95
总债务（亿元）	397.37	482.27	495.62
所有者权益（亿元）	52.27	57.42	56.88
拨备前利润（亿元）	13.87	14.93	14.83
税前利润（亿元）	5.48	6.19	7.73
净利润（亿元）	4.63	5.24	6.52
拨备前利润/平均总资产（%）	2.93	2.70	2.50
平均资产回报率（%）	0.98	0.95	1.10
平均资本回报率（%）	9.25	9.55	11.42
应收融资租赁款不良率（%）	1.41	1.49	1.56
应收融资租赁款减值准备/不良应收融资租赁款（%）	302.52	350.25	342.44
资本充足率（%）	10.42	10.55	12.64
总债务/总资本（%）	88.38	89.36	89.71
应收融资租赁款/总债务（X）	1.21	1.17	1.17

注：1、本报告数据来源为长城国兴金融租赁提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2016年、2017年和2018年财务报告；

2、本报告中所引数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；对于数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，用“--”表示。

资料来源：长城国兴金融租赁，中诚信国际整理

分析师

张璐

lzhang@ccxi.com.cn

夏清晨

qchxia@ccxi.com.cn

葛山

shge@ccxi.com.cn

电话：(010) 66428877

传真：(010) 66426100

2019年7月23日

基本观点

中诚信国际维持长城国兴金融租赁有限公司（以下简称“长城国兴金融租赁”、“发行人”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，维持其发行的“17 国兴租赁债 01”、“17 国兴租赁债 02”、“18 国兴租赁二级 01”及“19 长城国兴租赁绿色 01”的信用等级为 **AAA**。本等级是中诚信国际基于对宏观经济、行业环境、母公司中国长城资产管理股份有限公司（以下简称“中国长城资产”或“母公司”）以及长城国兴金融租赁自身的财务实力和二级资本债券条款的综合评估之上确定的，肯定了长城国兴金融租赁强大的股东背景、不断推进的专业化转型、明确的市场定位、不断拓展的融资渠道、充足的拨备计提和持续提升的盈利水平等优势；该等级同时反映了长城国兴金融租赁面临的诸多挑战，包括受宏观经济增速放缓影响不良和关注类应收融资租赁款有所上升、同业竞争日趋激烈、流动性管理有待强化、业务规模和领域持续扩展对风险管理能力和资本实力提出更高要求等。

作为中国长城资产重要的业务平台和收入来源，长城国兴金融租赁在中国长城资产系统中具有非常重要的战略地位，在业务发展中获得了中国长城资产的大力支持，共享集团的客户资源和营销渠道。中诚信国际认为，凭借强大的品牌价值和较好的财务实力，中国长城资产具有很强的意愿和能力在长城国兴金融租赁需要时给予流动性支持，并将此因素纳入本次跟踪评级考虑。

信用优势

- 在融资来源、业务拓展和资本补充等方面获得母公司中国长城资产的大力支持，共享集团的客户资源和营销渠道；
- 在设备租赁方面积累了较丰富的经验，建立了较为稳定的人才队伍，不断推进业务转型，逐渐形成专业化经营道路；
- 目标客户定位于国有企业、上市公司、大型集团企业，客户群体不断扩大；
- 授信额度充足，不断拓宽融资渠道，构建多层次融资体系；
- 融资租赁资产规模扩大推动营业收入提升，并在保证充足拨备计提的基础上实现持续盈利。

信用挑战

- 二级资本债券本金和利息的清偿顺序在发行人的一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；二级资本债券与发行人未来可能发行的与二级资本债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿，且触发事件时，二级资本债券将被全额减记；
- 受国内经济增速放缓的影响，部分地区、行业信用风险暴露，不良应收融资租赁款上升，关注类应收融资租赁款占比较高，资产质量承压较大，相关风险需保持密切关注；
- 国内租赁行业快速扩容，同业竞争日趋激烈；
- 融资以短期借入资金为主，存在一定资产负债期限错配风险；
- 业务规模和领域的持续扩展对风险管理能力及资本实力提出更高要求。

可能导致评级下调的因素

- 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。

以“控风险、调结构、稳增长”为主线，坚持走专业化、差异化发展道路，明确客户定位，拓展融资渠道，完善风险控制机制

长城国兴金融租赁自成立以来，坚持“盘活企业资产，助力产业升级，服务实体经济”的使命，依托中国长城资产的网点和资源拓展经营空间，不断理顺经营机制，业务规模、盈利水平等方面在改制初期都获得了快速发展。为抓住“十三五”期间发展机遇，公司制定 2017-2021 五年发展战略规划，提出以“控风险、调结构、稳增长”为主线，坚定不移地走专业化、差异化发展道路，努力拓展发展空间，改善公司治理水平，提升内涵价值和可持续发展能力。

在客户定位上，基于公司自身特点和市场需求以及母公司的总体战略，成立以来公司以中小企业为主要服务对象。经过几年发展，公司的资产规模和业务区域范围逐步扩大，客户定位也随之调整。未来公司将在维持以中大型企业为主客户群的同时，发展地方国有企业、上市公司、以及符合产业政策导向的大型集团租赁项目。

在改制完成后，公司的租赁业务以设备租赁为主，在行业和区域上较为分散。近年来公司逐步认识到专业化经营是未来的发展趋势，能够更好地发挥租赁优势。公司积极探索专业化、特色化、差异化发展道路，将能源矿产、交通装备、医疗公用、建筑环保等行业作为专业化经营方向，并以多元化产品结构为导向，加大经营性租赁、转租赁、联合租赁等业务的占比。未来公司将坚持实行“专业化业务优先”的原则，引导和鼓励业务部门增加专业化业务总量，并根据客户需求和行业特色积极创新产品，逐步淘汰同质化业务产品，逐渐确立适合自身持续经营的专业化发展道路。

融资方面，除继续加强与银行的合作提升授信额度外，公司将借助金融债发行、资产证券化产品等，缓解公司融资成本高、资产负债期限错配等问题。此外，公司积极探索银行理财、信托资金、保理业务等与融资租赁的合作对接，拓展市场化融资渠道，致力于构建多层次的融资体系。

风险管控方面，公司从人员、组织架构、绩效考核等多层面加强风险管理，并加大不良资产处

置力度。未来公司还将继续完善业务全流程的风险控制和风险分责机制，以提高风险防控和化解风险的能力。

形成以能源矿产、交通装备、医疗公用、节能环保为重点行业发展方向的专业化经营道路，持续推进业务专业化转型，但受经济下行以及政策收紧影响，业务投放规模有所减少

2007 年长城国兴金融租赁重组后，公司依托中国长城资产全国广泛的营销网络和自身不断增强的资本实力，租赁业务得到快速发展。近年来，随着业务转型的不断推进和经营策略的逐渐成熟，公司的租赁余额实现增长。2018 年以来，在宏观经济持续底部运行、信用风险频发的背景下，公司着力优化业务结构，但整体投放规模有所下降。2018 年全年公司共签订并投放租赁合同 89 个，合同本金共计 204.48 亿元，较上年下降 19.48%；2018 年末应收融资租赁款净额为 548.40 亿元，同比增长 2.47%。业务拓展方式上，公司采用“分公司代理+自主开发”的模式。母公司中国长城资产在全国各地拥有 30 余家分公司，这些网点与当地较多的企业有业务往来，是长城国兴金融租赁的重要客户来源；此外，通过融资租赁平台提供的服务，分公司也与客户建立了更加紧密的联系。近年来，公司依托集团“大资管、大投行、大协同”战略优势，加大协同联动，同时进一步加强自主开发项目能力。2018 年投放项目中，中国长城资产全国各分公司代理业务项目 31 个，投放金额 67.56 亿元；投放自主开发项目 58 个，投放金额 136.92 亿元，占比 66.96%。

在客户定位上，由于最初资本金比较小，公司 2008 年复业后选择中小企业作为主要业务拓展方向，虽然融资规模不大，但中小企业融资的需求旺盛，且收益也相对较高。但随着业务规模的不断增长，一方面中小企业客户数量增多加大了公司的管理难度，对增员形成较大的压力，另一方面，近年来国际国内宏观经济波动导致中小企业风险加大，因此，近年来公司积极进行客户结构调整优化，将业务投放重点逐步转向大型客户。公司努力培育以国有企业、优质上市公司、符合产业政策导向

的大型企业集团为主的优质客户。2018 年新增租赁业务中，国有企业和上市公司投放量分别占比 30.37% 和 48.23%，大型企业集团的项目投放量占比 77.65%。公司近年来不断完善客户管理，首先从战略高度上重视挖掘客户资源，加大营销和客户开发的力度；其次，根据客户信息进行分类管理，在现有的客户群中培养优质客户；再次，对优质客户执行与之相关的产品、价格和服务策略。按照“好中选优，提高质量；充分议价，增加收益”的原则，加强与优质客户、集团客户建立长期稳定的合作关系，并对存量客户进行优化调整，强化配套政策，实施差异化客户管理。

行业定位方面，公司目前的租赁物以专用设备为主，主要投向制造业、电力、热力、燃气及水生产和供应业以及交通运输、仓储和邮政业等实体经济行业客户。为提升专业化经营能力，公司于 2015 年初开始探索专业化、特色化、差异化发展道路，实施“专业化+区域化”的经营格局。与此同时，公司设立并优化整合出了能源矿产、交通装备、医疗公用三个专业化事业部作为转型方向，弱化区域概念，强化行业特色，通过纵向深耕特定行业，逐步向业务专业化迈进，提升核心竞争力。2017 年以来，公司进一步加大资产结构优化力度，明确新能源、交通装备、医疗公用（建筑环保）、节能环保为公司专业化发展方向，通过各事业部深挖专业化行业上下游链条。2018 年，受经济下行以及政策收紧的影响，行业风险暴露，公司医疗公用方向项目的投放力度有所下降，致使专业化事业部投放占比由 2017 年的 51.58% 下降至 39.76%，其中能源和交通两大板块的投放合计占比为 34.12%。

从业务转型的具体工作来看，能源矿产方面，公司严格传统能源项目准入标准，同时大力开发新能源项目，2018 年在风电、光伏发电、水电等清洁能源行业实现了较大规模的投放，积累了较多优质客户，进一步优化了行业和客户结构。公司在加强与分公司合作的同时，提升自主开发业务能力，2018 年完成能源矿产类项目投放共计 23 个，较去年增加 4 个，投放金额 55.10 亿元，较去年增加 11.13 亿元。交通装备方面，公司重视对于相关

行业的调查和研究，将专业化拓展方向确定为汽车金融零售业务和集装箱经营性专业化租赁。公司加大对较好成长性行业及产业上市公司的主动营销力度，并对重点项目逐户制定营销方案，提高综合服务能力。汽车金融业务方面，目前公司主要与大搜车、狮桥融资租赁等公司合作，引入目前乘用车零售融资租赁行业具备竞争优势及商用车行业具备产业链优势的合作方进行展业，利用大数据自建风控模型，开展汽车零售融资租赁业务，实现业务数据信息、法律关系、现金流及资产管理的穿透；同时，公司年内实现汽车金融业务企业客户的首次投放，为业务的进一步开拓奠定基础。2018 年公司完成交通装备类项目投放 8 个，投放规模为 14.66 亿元。医疗公用事业方面，公司重点客户为国企、上市公司以及具有较强股东背景实力的优质民企等，但 2018 年受国家对政府平台及类平台的政策的收紧，以公立县级医院为主的医疗类项目以及各地方污水、自来水、燃气公司等公用类项目受到了较大冲击，同时由于各地方政府的流动性收紧，存量的类平台项目逾期情况有所增加，导致公司医疗公用业务基本停顿。建筑环保方面，公司目前的客户主要包括政府融资平台类、地产类、国有建筑企业和环保类上市公司，以及租赁同业及省属大型国有企业等。由于建筑环保类项目负债较高的特性，在资金环境趋紧的情况下，也出现了流动性状况。因此，2018 年公司医疗公用事业类项目投放规模明显下降，全年新增医疗公用（建筑环保）事业类项目投放仅 4 笔，投放规模为 11.55 亿元。投放政策方面，2018 年公司积极探索与 AA+ 及以上的大型国企及央企子公司的合作，以降低信用风险暴露的可能性。面对业务投放受限的情况，公司将积极探索文旅等新专业化方向，并逐步深入和创新现有专业化方向里的优质细分行业，如建筑行业盾构机经营性租赁业务、节能环保类专用设备制造业务等。

积极创新业务产品及模式，业务期限以中长期为主；与各金融机构建立良好合作关系，授信额度较为充足；不断拓宽长期融资渠道，构建多层次融资体系

公司目前的租赁品种以融资租赁为主，融资租赁占公司租赁业务的 99% 以上，且以回租方式为主。近年来公司鼓励业务部门发展直租业务，2018 年共投放直租项目 10 个，投放金额 8.73 亿元，占比 4.27%。此外，公司还积极开发经营性租赁、转租赁、联合租赁等特色产品，创新优化业务模式。从业务期限来看，目前公司租赁业务租期主要以 3-5 年为主，优质客户、集团客户的回租、直租项目，期限可以适当放宽至 5-8 年，中小企业项目原则上期限限定在 2 年以内。

在融资渠道方面，随着经营范围的扩大和业务规模的增长，2010 年、2013 年和 2015 年公司进行三次增资，资本实力不断增强，截至 2018 年末，公司注册资本为 40.00 亿元。与此同时，公司不断加强与银行、保险、信托等合作金融机构的沟通，争取增加授信额度和贷款品种，目前的间接融资方式主要包括信用借款、质押借款、信托借款、资管计划、拆入资金等。2018 年，公司新增发行保险支持计划 30 亿元，进一步拓宽融资来源。截至 2018 年末，公司合作金融机构达 70 家，授信总额达 1,439.95 亿元；2018 年末的银行借款余额为 455.70 亿元，与上年末基本持平。由于现有间接融资渠道以 1 年期为主，融入资金和租赁项目资金投放存在一定的期限错配，为此，长城国兴金融租赁积极开拓长期直融渠道。2017 年内成功发行了合计 30 亿元的金融债券，期限为 3 年。2018 年，公司成功发行了 10 亿元的二级资本债券，期限为 10 年。截至 2018 年末，公司应付债券余额为 39.92 亿元，同比增长 33.39%。2019 年上半年，公司成功发行了 20 亿元的绿色金融债券，期限为 3 年，进一步提高长期融资占比。总体来看，公司从改善资金配给流程、加强资金营运管理、重视与股东的资金协同等多方面着手，全面提升流动性管理水平。未来，公司还计划运用绿色金融债、资产证券化等金融工具，构建多层次融资体系，为业务发展奠定良好基础。

租赁资产收益率略有回升，融资租赁资产规模提升带动收入增长；融资成本有所上升，运营效率保持平稳，净利润实现持续增长

长城国兴金融租赁目前业务收入主要为融资租赁业务收入、咨询服务和投资收益等，其中融资租赁业务收入是公司最主要的收入来源。近年来受益于公司专业化经营和客户结构调整等策略逐渐成熟，公司租赁资产规模持续提升，但 2018 年增速有所放缓，2016-2018 年应收融资租赁款总额复合增长率为 11.64%。截至 2018 年末，应收融资租赁款总额（未扣除未实现融资收益和减值准备）为 692.56 亿元，同比增长 5.75%。在租赁业务规模扩大的同时，公司 2018 年实现利息收入 42.38 亿元，其中融资租赁利息收入 41.54 亿元，同比增长 18.28%，在利息收入中占比 98.01%。从收益率来看，随着公司的市场认可度逐渐提升，对客户的议价能力逐步加强，2018 年以来，公司租赁资产的收益率较之前年度呈现上升趋势，年内融资租赁收入/平均应收融资租赁款为 7.25%，同比上升 0.54 个百分点。

非融资租赁收入方面，公司有少量存款及同业拆借利息收入、投资收益及其他收入。2018 年，公司存款等利息收入为 0.84 亿元，在收入中占比仍较小。

从融资成本来看，银行借款是长城国兴金融租赁的主要融资来源，截至 2018 年末，公司银行借款占公司总负债的 85.01%。受 2018 年上半年市场资金面趋紧的影响，公司资金成本有所上升，全年利息支出/平均付息负债为 5.37%，较 2017 年上升 1.09 个百分点。同时总债务规模较 2017 年末上升 2.77% 至 495.62 亿元，在两者的共同作用下，2018 年公司融入资金利息支出为 26.24 亿元，较上年上升 39.30%。受收入和支出共同影响，2018 年全年公司实现净利息收入 16.14 亿元，同比减少 4.50%。

公司部分租赁业务由长城资产管理公司在全国设立的分公司或其他外部机构代理，公司以一定的比例支付代理费，2018 年公司手续费及佣金支出同比减少 78.87% 至 628.20 万元，主要是由于 2018 年接受推介业务较少，代理费支出大幅减少。受以上因素共同影响，2018 年全年公司实现净营业收入 16.59 亿元，同比减少 6.06%。

管理成本方面，近年来长城国兴金融租赁的

运营效率保持平稳，2018 年以来随着公司费用管控的加强，全年业务及管理费用同比下降 7.10% 至 1.38 亿元，因此成本收入比相较 2017 年下降 0.10 个百分点至 8.34%。受上述因素共同影响，2018 年公司实现拨备前利润 14.83 亿元，同比小幅减少 0.67%。

随着不良租赁资产的增长，公司为增强抵御风险的能力，计提资产减值准备的力度保持在较高水平。由于以前年度拨备计提较为充足，2018 年公司全年共计计提应收融资租赁款减值损失 6.94 亿元，较上年减少 20.38%，应收融资租赁款减值损失在拨备前利润中的占比较上年下降 11.59 个百分点至 46.82%。受此影响，2018 年公司实现净利润 6.52 亿元，较上年增长 24.54%，平均资产回报率和平均资本回报率分别为 1.10% 和 11.42%，分别较上年上升 0.15 个百分点和 1.87 个百分点。

不良应收融资租赁款和不良率均有所上升，关注类应收融资租赁款增长较快，拨备覆盖率略有下降；客户集中度水平有待改善

由于近年来公司调整客户结构，客户主要为大型国有企业、行业龙头企业以及实力较强的民营上市公司，此类客户大部分风险承受能力较强，资产质量相对较好。同时公司顺应政策导向，加强不良资产的核销处置力度，2018 年共处置不良融资租赁资产 8.38 亿元，其中核销 5.34 亿元。但在宏观经济底部运行和信用风险持续暴露的环境下，公司不良率有所上升。截至 2018 年末，公司不良应收租赁款余额（已扣除保证金，下同）较上年末增加 0.67 亿元至 9.31 亿元；不良率为 1.56%，较上年末上升 0.07 个百分点；新增不良主要为以前年度投放的民营企业，行业集中情况并不明显。

此外，2017 年以来公司关注类应收融资租赁资产上升较快。截至 2018 年末，关注类应收融资租赁款为 76.23 亿元，较上年末增长 28.63%，关注类占比较上年末上升 2.52 个百分点至 12.76%。2018 年，关注类应收融资租赁款下迁到不良的迁徙率为 5.08%。主要受监管政策趋严影响，同时考虑到宏观经济形势及客户经营情况，公司将部分行业周期性较强，以及通过以诉促谈、重组等方式

化解风险的项目划入关注类资产。由于关注类资产易受经济环境波动的影响，未来仍需密切关注其资产质量的迁徙情况。

公司通过计提租赁资产减值损失准备增强风险抵补能力，由于近年来宏观经济持续底部运行导致逾期项目增多，公司加大拨备计提力度，截至 2018 年末，应收融资租赁款减值准备余额较上年末增加 5.31% 至 31.87 亿元。近年来公司应收融资租赁款减值准备对不良应收融资租赁款的覆盖率保持较高水平，但由于 2018 年不良应收融资租赁款余额增加，该指标有所下降，截至 2018 年末，应收融资租赁款减值准备对不良应收融资租赁款的覆盖率为 342.44%，同比下降 7.81 个百分点。随着业务持续发展，公司仍需保持较强的拨备力度，增强风险抵御能力。

从客户集中度风险来看，长城国兴金融租赁客户定位向符合产业政策导向的大中企业转型的同时，客户集中度也有所上升。2018 年公司投放一笔额度较高的水电项目，致使年末最大单一、最大十家客户融资净额分别升至 22.31 亿元和 67.74 亿元，在资本净额中占比分别为 27.46% 和 83.38%，分别较上年末上升 17.03 个和 5.04 个百分点，各项集中度指标仍在监管要求范围内，但随着公司客户结构转型的推进，客户集中度水平仍有待改善。

高流动性资产占比下降，短期借款占比较高，资产负债存在一定期限错配；较为充裕的银行授信额度及母公司资金支持能够满足流动性管理需要

长城国兴金融租赁的资产以应收融资租赁款为主，截至 2018 年末，应收融资租赁款净额占资产总额的 92.49%。应收融资租赁款总额中剩余期限在一年以内的占比为 33.16%，剩余期限在一至五年以及五年以上的占比分别为 55.74% 和 11.10%。公司的其余资产主要为货币资金、拆出资金和可供出售金融资产等高流动性资产以及其他应收款等。截至 2018 年末，长城国兴金融租赁高流动性资产总额为 24.13 亿元，较上年末减少 19.94%，高流动性资产占总资产的比重为 4.07%，

同比下降 1.02 个百分点。

从融资结构看，公司主要资金来源为银行借款，同时，公司通过发行债券、引入保险资金等方式积极拓展长期资金来源。截至 2018 年末，公司借入资金 455.70 亿元，其中银行借款 393.70 亿元，资管计划借款 62.00 亿元；公司应付债券余额 39.92 亿元，同比增长 33.39%，主要为 2017 年发行的合计 30 亿元的金融债券和 2018 年发行的 10 亿元二级资本债券；此外，公司还有租赁保证金 30.00 亿元。截至 2018 年末，公司借入资金和应付债券中一年内到期资金占比达到 65.00%，与一年内到期的应收融资租赁款净额相比存在一定的期限错配。银行授信方面，截至 2018 年末，公司合作金融机构达 70 家，授信总额达 1,439.95 亿元，合作银行授信额度持续提升。此外，母公司现金较为充裕，已设定 30 亿元额度支持。长城国兴金融租赁现金流较稳定，截至 2018 年末，公司应收融资租赁款净额为总债务的 1.11 倍，与上年末持平。

通过股东增资、发行二级资本债及内生性资本补充提升资本实力，并制定未来五年资本补充规划以应对业务规模的持续扩张

长城国兴金融租赁成立时注册资本为 5.19 亿元，2010-2015 年间母公司共进行三次现金增资，公司自身进行一次未分配利润转增资本，资本实力不断增强，截至 2018 年末，公司股本为 40.00 亿元。除了母公司增资外，近年来随着盈利水平的提升，长城国兴金融租赁通过利润留存的内生性资本补充能力也不断提升，2018 年末盈余公积增加至 2.92 亿元，同比增长 28.75%。此外，2018 年 4 月公司成功发行了 10 亿元的二级资本债券，截至 2018 年末，公司资本充足率为 12.64%，较上年末上升 2.09 个百分点。

总体来看，尽管近年来长城国兴金融租赁业务持续发展以及债务融资规模逐年增加，但得益于公司自身盈利能力较强，股东的持续增资以及二级资本债券的发行，公司资本充足率保持较好水平。未来随着业务规模的进一步扩大，公司仍将面临不断补充资本的压力，为此，长城国兴金融租赁制定了资本补充五年规划，正逐步推进引战增

资进程，以进一步提升资本实力。

在中国长城资产的战略布局上具有较高的的重要性，在业务拓展、资本补充、融资增信等方面均获得母公司的支持

中国长城资产管理公司是经国务院批准设立的国有独资金融企业，于 1999 年 10 月 18 日正式挂牌成立，初始注册资本金 100 亿元人民币，集团总部设在北京。2015 年财政部向中国长城资产管理公司下发股改实施方案，并于 2016 年联合全国社会保障基金理事会、中国人寿保险（集团）公司共同发起设立中国长城资产管理股份有限公司，注册资本达 431.50 亿元人民币，中国长城资产将继续继承中国长城资产管理公司的业务、资产、人员等。

作为中国四大金融资产管理公司之一，中国长城资产成立之初的主要任务是收购、管理和处置国有银行剥离的不良资产。自成立以来，先后收购、管理和处置了中国农业银行、中国工商银行、中国银行和其他各类商业银行剥离的不良资产 1 万多亿元，近年来，中国长城资产根据国家政策要求加快向商业化转型发展，以“化解金融风险、提升资产价值、服务经济发展”作为新的使命，致力于打造“以资产经营管理为核心、以重点服务中小企业为特色、以多种综合金融服务为手段的现代金融服务企业”。目前在全国设有 30 余家分公司、服务网络覆盖全国 30 个省、自治区、直辖市和香港特别行政区；辖属金融业务类（长城国兴金融租赁、长城华西银行、长城国瑞证券、长生人寿保险、长城新盛信托、长城投资基金），中间业务类（长城融资担保、长城金桥咨询），辅助业务类（长城国富置业、长城环亚国际、长城国融投资）共三大类、10 余家控股公司。

依托中国长城资产分公司的资源优势、信息优势，2018 年长城国兴金融租赁代理租赁投放金额占比为 33.04%。与此同时，中国长城资产作为一家国有独资金融企业，其良好的经营管理和风险控制理念、具有较高素质的人才队伍及资金优势等有助于进一步提升长城国兴金融租赁的企业形象、品牌效应以及经营管理和风险控制水平。为支持长城国兴金融租赁业务发展，2010 年、2013

年、2015 年中国长城资产对其三次增资，目前公司的注册资本达 40.00 亿元。按照《金融租赁公司管理办法》（银监会 2014 第 3 号令）以及长城国兴金融租赁有限公司《章程》的相关规定，中国长城资产有义务在长城国兴金融租赁出现支付困难时，给予流动性支持，当经营损失侵蚀资本时及时补足资本金。

基于长城国兴金融租赁在中国长城资产集团内具有的非常重要的战略地位，中诚信国际认为中国长城资产将对长城国兴金融租赁保持很强的支持意愿。因此，中诚信国际将此因素纳入本次跟踪评级考虑。

附一：长城国兴金融租赁主要财务数据及主要财务指标

财务数据（人民币百万元）	2016	2017	2018
货币资金	2,361.14	1,985.39	1,612.42
对同业债权	0.00	1,000.00	800.00
应收融资租赁款（未扣除减值准备）	48,065.00	56,543.06	58,027.73
应收融资租赁款净额	45,906.29	53,516.28	54,840.24
可供出售金融资产	551.32	28.03	0.24
其他应收款	684.90	697.73	112.92
固定资产	3.92	3.03	3.14
总资产	51,425.15	59,225.60	59,294.70
短期债务	32,120.25	32,100.00	32,215.00
长期债务	7,616.83	16,126.84	17,346.50
总债务	39,737.08	48,226.84	49,561.50
总负债	46,198.46	53,483.40	53,607.14
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益	5,226.69	5,742.20	5,687.56
营业收入	3,054.71	3,702.00	4,333.12
营业成本	(1,485.04)	(1,936.57)	(2,674.62)
拨备前利润	1,386.61	1,493.33	1,483.39
应收融资租赁款减值损失	(856.18)	(872.29)	(694.49)
利润总额	547.97	619.03	773.26
净利润	462.81	523.90	652.48
财务指标（%）	2016	2017	2018
融资租赁利息收入/平均应收融资租赁款	6.81	6.71	7.25
利息支出/平均付息负债	4.04	4.28	5.37
拨备前利润/平均总资产	2.93	2.70	2.50
拨备前利润/平均所有者权益	27.71	27.23	25.96
平均资产回报率	0.98	0.95	1.10
平均资本回报率	9.25	9.55	11.42
应收融资租赁款不良率	1.41	1.49	1.56
风险资产减值准备/不良应收融资租赁款	302.52	350.25	342.44
单一客户融资集中度	13.62	10.43	27.46
资本充足率	10.42	10.55	12.64
资产负债率	89.84	90.30	90.41
总债务/总资本	88.38	89.36	89.71
高流动资产/总资产	5.66	5.09	4.07
应收融资租赁款/总债务 (X)	1.21	1.17	1.17

附二：长城国兴金融租赁基本财务指标计算公式

拨备前利润=税前利润+风险资产坏账损失-营业外收支净额-以前年度损失调整

非利息净收入=手续费及佣金净收入+汇兑净收益+证券交易净收入+投资净收益+其他净收入

净营业收入=利息净收入+非利息净收入

高流动性资产=现金及贵金属+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产+可供出售类金融资产

平均资本回报率=净利润/[(当期末+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]

非利息收入占比=非利息净收入/净营业收入

成本收入比=(业务及管理费用+折旧)/净营业收入

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

总债务=短期借款+长期借款+应付债券

总资本=总债务+所有者权益

附三：金融租赁公司金融债券信用等级的符号及定义

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，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

附四：金融租赁公司二级资本债券信用等级的符号及定义

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，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。