



中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型

C230600_2024_03

2024年4月16日

前 言

依据中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）评级管理制度的规定，为提高评级方法适用性，修订完成《中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型 C230600_2024_03》（以下简称“本方法与模型”）。本方法与模型在 2022 年版本基础上讨论修订，经过评估审核等相关流程，正式发布实施。

本次模型修订的主要内容包括扩展方法适用范围，调整其他考量因素等，以便更充分地揭示融资租赁行业信用风险。中诚信国际关于融资租赁行业信用评级方法的整体评级逻辑与此前评级方法基本保持一致，故本次修订对尚处于中诚信国际信用等级有效期内的受评对象评级结果未产生重大影响。

本方法与模型的主要目的是帮助投资者、发行人以及其他相关机构了解我公司如何从定量和定性两个方面评价受评对象的信用风险，本报告包括了评级过程中所考虑的具有行业特点和行业内共性问题的最重要因素，这些因素将对受评对象信用等级的确定产生重要影响。需要特别指出的是，本方法与模型没有覆盖评价受评对象信用风险时考虑的全部因素，如跨行业的系统性风险和个别企业未来的突发事件等因素。

本方法适用于金融租赁公司和融资租赁公司，同时由于商业保理、财务公司等行业，以信贷或类信贷业务为主且与融资租赁行业在业务模式和实质风险等方面具有较高的趋同性，因此本方法也适用于商业保理、财务公司¹等行业。

本方法与模型经中诚信国际信用评级技术委员会审议通过，自发布之日起执行。

¹ 为了简化处理，下文的租赁公司包含金融租赁公司、融资租赁公司和商业保理公司等。

一、中国融资租赁行业风险特点

（一）行业发展与宏观经济相关性较大

融资租赁行业发展与经济周期有较强的契合度，在经济处于上升周期时，社会融资需求的增强将为融资租赁行业提供广阔的发展空间。但近年来，受国内经济增速放缓影响，实体企业经营困难，市场竞争日益激烈，融资租赁行业景气度呈现下滑态势，很多租赁公司面临业务规模增速放缓的情况。因此，未来我国宏观经济波动仍将是影响融资租赁行业的主要风险考量点。

（二）行业法规及相关政策的不确定性

近年来，国家在融资租赁的交易规则、会计准则、行业监管和税收政策等方面陆续制定了一系列促进租赁业发展的法律、法规和相关政策。目前专门针对融资租赁公司的《融资租赁公司监督管理暂行办法》，其中要求省级人民政府应当依据本办法制定本辖区融资租赁公司监督管理实施细则。目前各省尚在陆续出台省内的监督管理实施细则。目前专门针对商业保理公司的《关于加强商业保理企业监督管理的通知》，其中要求各省（区、市）人民政府负责对辖内商业保理企业实施监督管理。同时，中国人民银行起草了《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》，其中将融资租赁公司、商业保理公司定义为地方金融组织。不过由于该条例的正式版尚未出台，相关政策尚有不不确定性。2024年1月，国家金融监督管理总局出台《金融租赁公司管理办法（征求意见稿）》，对金融租赁公司发起人制度、业务分级分类、公司治理、资本与风险管理、业务经营规则及市场退出机制等方面做出修订，不过仍有待正式版出台对相关规则进行确认。

（三）业务模式较为单一，渗透率低于欧美市场

我国租赁公司的业务模式目前基本以售后回租为主、直接租赁为辅。联合租赁、委托租赁、转租赁、杠杆租赁、项目租赁、风险租赁、结构式参与租赁、混合型租赁等在国际上普遍采用的业务模式，在国内较少开展，业务模式较为单一。部分租赁公司为实现自身规模的快速扩大，业务拓展中“租长、租大、租集中”现象较普遍，客户偏重于大型企业，造成目前行业资本消耗加速、业务同质化严

重、集中扎堆特定行业、同业竞争加剧等问题较为突出。这些问题促使租赁业亟需向专业化转型、拓展行业领域和优化客户结构，这将是下一步租赁企业实现专业化发展的重点。

同时，就渗透率方面而言，中国融资租赁行业的渗透率（租赁业务规模/全年设备总投资额）近年来逐年提高，但仍低于欧美市场的普遍渗透率水平。中国作为全球第二大经济体，无论从国际横向比较，还是从自身经济增速考量，租赁业渗透率仍处于国际较低水平。

（四）风险控制有待加强

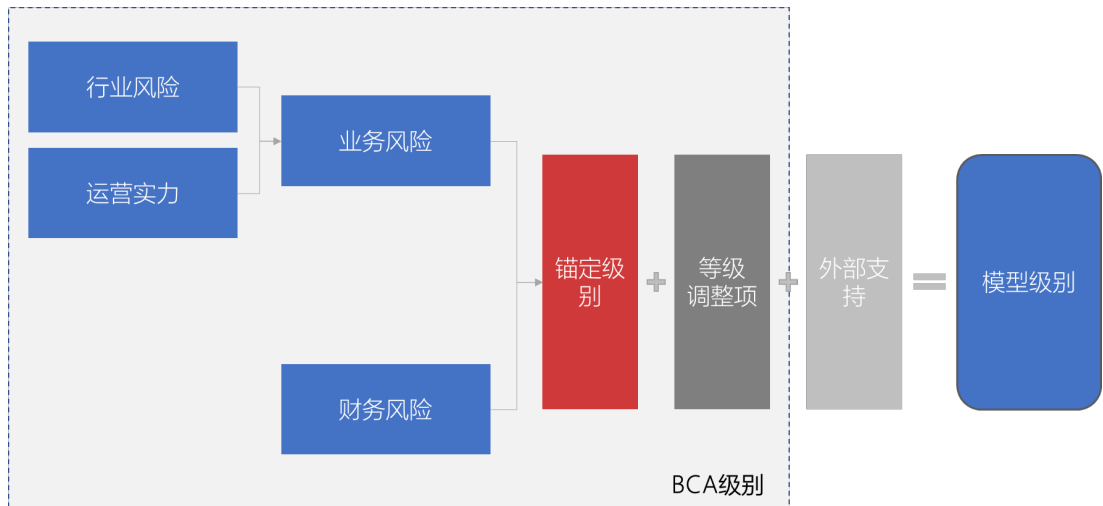
受行业人才缺乏、行业法律、税收、会计制度尚不完善以及社会诚信体系不健全等因素影响，业内多数企业的风险控制能力不足，尤其在当前宏观经济增速放缓的背景下，融资租赁行业资产质量有所恶化。在风险控制系统方面，大多数租赁公司存在系统支持力度不足的问题，尤其在量化指标的系统监控方面，仍有较大的改进空间；退出机制方面，国内尚缺乏专业的二手设备交易管理机构，退出机制仍不健全。

二、评级方法与模型

（一）评级框架

中诚信国际评级方法与模型主要反映受评对象的个体信用状况，再考虑外部支持形成最终的信用评级结果。中诚信国际在综合衡量受评对象业务风险和财务风险的基础上，结合 ESG 因素等调整因素，得出受评对象的个体基础信用等级（BCA 级别），再考虑特殊外部支持对其信用质量的提升作用得到模型级别，并由信用评级委员会评定受评对象的最终主体信用等级。评级模型中的各板块均包含一项或多项具体指标，指标结果经标准化处理转换为分值后，通过打分卡、矩阵等方式映射形成信用等级。**单个指标的得分与租赁公司信用等级不具有严格的对应关系，本方法与模型得出的信用等级仅作为信用评级委员会评定租赁公司信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。**

中诚信国际融资租赁行业评级模型评估框架如下图所示：



（二）评级因素

1、行业风险

行业风险主要通过行业稳定性、进入壁垒、竞争格局及市场地位等行业特征指标，行业盈利能力及资本结构等财务表现指标，以及行业政策、行业发展阶段等因素对各行业的风险状况进行综合评估。行业风险得分高代表该行业信用风险程度低、更不容易受到不利经济环境的影响，一般表现为行业受经济周期影响程度较小、存在较高的进入壁垒、行业垄断性高、市场地位高、盈利能力强、资本结构稳健，行业整体处于上行周期或可受到来自政府的政策性扶持等。低风险行业中的企业更容易获得较高的信用等级。对行业风险因素的考量有助于实现企业信用水平的跨行业比较。

2、运营实力

运营实力主要评估受评对象的经营状况，往往通过分析企业的规模与市场地位、业务结构及专业性、业务分散化等得到结论。运营实力得分高通常代表企业在行业内处于领军地位，对风险有更强的抵御能力。

融资租赁行业的运营实力评估指标包括：业务规模与市场地位、业务结构及专业性、业务分散化。

➤ 业务规模与市场地位（权重 50%）

规模较大的租赁公司在抵御行业周期性波动、获得相对稳定的资金来源和保持市场竞争力等方面具有较强的优势，具有较强的市场地位。此外，

部分租赁公司在特定领域具有较强的竞争力，从而在该领域具有较高的市场地位。

➤ **业务结构及专业性（权重 35%）**

反映的是租赁公司在不同业务领域中的业务分布，以及在各业务领域的专业化程度。目前监管机构陆续出台相关政策，对部分业务领域进行严格管理，因此良好的业务结构能够顺应监管的政策导向，获得业务持续发展的能力。我们认为，良好的业务结构、较高的专业化程度是租赁公司业务经营能力的关键因素，同时使其更有能力抵御市场下行带来的风险。此外，部分公司能够与股东业务进行有效联动，受益于股东的专业化背景，该类公司能够在良好把控风险的同时，稳步促进此类业务发展。

➤ **业务分散化（权重 15%）**

对单一业务板块或地区的大规模风险敞口是导致盈利波动性的潜在因素。同时如果租赁资产在特定业务板块或特定区域存在大规模的集中情况，就会增加租赁公司的信用风险。相反，高分散性的信用组合则是信用周期内信用质量较高的保障。此外，单一客户的业务集中度受到监管要求的限制，因此租赁公司单一业务板块或地区分散情况是否符合监管规定，也是我们的重点考量因素。

3、财务风险

中诚信国际主要从盈利能力、资产质量、风险抵御能力等方面评价受评对象的财务风险状况。其中，盈利能力是一家租赁公司长远成败的决定性因素。盈利能力衡量一家租赁公司创造经济价值的的能力，以及通过增加其资本储备，提高对债权人的风险保障能力。资产质量是衡量租赁公司未来盈利压力、资本可能损耗程度的关键因素；租赁资产组合通常是租赁公司资产负债表内的最大部分，因此租赁资产的质量也被认为是决定租赁公司信用可靠程度的主要因素。信用风险租赁公司面临的最为严峻的风险，租赁公司通过计提拨备来为可能发生的不良资产作为缓冲。此外，按照监管部门的要求，租赁公司必须要符合最低的监管资本要求标准，在满足监管资本要求标准外，大量资本金也为管理层提供了财务上的灵活性，使其能够更有效的把握新的业务机遇。在实际操作中，财务风险既包括

对企业近期历史财务表现的分析，也包括对企业未来一至两年财务状况的预测。

融资租赁行业的财务风险指标包括：

- **平均资本回报率：**该指标从资本的角度反映了租赁公司的盈利能力。较高的资本回报率反映了强劲的内部资本累积能力，能使租赁公司股本增加，而不需依赖股东及资本市场，为租赁公司的持续经营提供资本保障。同时，该指标的高低也从一定程度上反映了租赁公司经营管理水平的高低。
- **成本费用率：**是租赁公司营业费用与净营业收入的比率，是评价租赁公司经营效率的核心指标，反映出租赁公司获得每一单位的净收入需要支出的成本。低成本经营能增加投资于新金融产品及信息技术的弹性。该比率越低，说明租赁公司经营效率越高，获取收入的能力越强。
- **不良率：**中诚信国际使用租赁公司提供的融资租赁款²五级分类作为计算的基础，虽然这大多是信用状况的滞后指标，但依然是重要的衡量标准，也较易获取。另外，中诚信国际还常使用逾期应收融资租赁款相关指标进行同业比较和分析工作，因为逾期应收融资租赁款是资产质量的前瞻性指标，且标准较易统一。需要说明的是，在使用以上指标判断租赁公司的资产质量情况时，也需对资产五级分类划分的严谨程度进行详细分析，例如 90 天以上逾期应收融资租赁款金额显著高于不良类应收融资租赁款，或者关注类资产较大且具有较高的迁徙率，那么实际的资产质量问题可能要比指标反映的情况更加严重。
- **拨备覆盖率：**该指标衡量租赁公司计提的租赁资产损失准备金对不良租赁资产预期损失的补偿能力。
- **风险资产/净资产（融资租赁公司、商业保理公司）：**这是融资租赁公司和商业保理公司的监管指标，用来衡量其自身资本充足性。风险资产总额按企业总资产减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定。
- **资本充足率（金融租赁公司、财务公司）：**这是指金融租赁公司和财务

² 商业保理公司、财务公司等选用相应的信贷或类信贷资产进行五级分类划分。

公司披露的监管比率(资本净额占风险加权资产的百分比),该指标能较为公允的反映其资本充足水平。

各项财务指标与得分的映射关系如下:

得分	权重	7	6	5	4	3	2	1
平均资本回报率 (%, 三年加权)	25%	[16,∞)	[12,16)	[8,12)	[5,8)	[2.5,5)	[0,2.5)	(-∞,0)
成本费用率 (%, 三年加权)	15%	[0,7)	[7,12)	[12,20)	[20,30)	[30,40)	[40,50)	[50,+∞) (-∞,0) ³
不良率(%, 三年加权)	15%	[0,1.5)	[1.5,2.5)	[2.5,3.5)	[3.5,5)	[5,7)	[7,9)	[9,+∞)
拨备覆盖率 (%, 三年加权)	15%	[400,∞)	[200,400)	[100,200)	[50,100)	[25,50)	[10,25)	(-∞,10)
风险资产/净资产 (倍, 三年加权, 融资租赁公司、商业保理公司)	30%	[0,4)	[4,5)	[5,6)	[6,7)	[7,8)	[8,9)	[9,+∞) (-∞,0)
资本充足率 (%, 三年加权, 金融租赁公司、财务公司)	30%	[20,+∞)	[15.5,20)	[13,15.5)	[11,13)	[10,11)	[9,10)	(-∞,9)

注: 三年加权指标为历史三年数以 2: 3: 5 的权重进行加权平均。

4、其他考量因素

除上述业务与财务因素之外,中诚信国际评级方法与模型还包括其他对评级有着重要影响的等级调整项,包括 ESG 因素等其他特殊调整。

ESG 因素则主要考察与信用风险相关的环境、社会、治理因素对受评对象抗风险能力的影响。ESG 因素是一个广泛而动态的因素,各个行业面临的 ESG 风险敞口通常具有普遍性,但 ESG 因素对信用风险产生的影响往往具有主体特定性。同时,ESG 因素对于企业信用风险的影响往往是负面的而非正面的,如因公司治理出现问题影响企业正常生产经营等,因此中诚信国际将 ESG 因素作为级别调整项,对于在环境、社会、治理的某一方面表现极差或者综合表现较差的企业向下调整其信用级别。

³ 极端情况下,由于业务及管理费用为负而导致的成本费用率小于 0 时为 7 分。

受评对象面临的融资环境与其面临的流动性风险密切相关，当受评对象的融资结构不佳、融资成本大幅提升或者发生声誉风险等不利情况时，其面临的流动性风险将大幅提升，可能对受评对象的信用水平产生不利影响，中诚信国际将考虑其影响程度。

同时，受评对象的信用质量还受企业特殊事件或者特殊状态的影响，比如企业可能处于转型期、受到不寻常的周期性波动影响、母公司层面存在报表合并口径没有体现出的财务风险，或者存在可能影响企业经营的重大诉讼、负面舆情等。这些特殊情况可能对受评对象的信用水平产生影响，中诚信国际也将考虑其影响程度。

5、外部支持

根据受评对象所处的行业特点和企业自身情况，在某些特定情况下，企业可以获得外部支持以避免危机时发生债务违约。中诚信国际对受评对象的外部支持重点考虑受评对象获得来自股东和政府的支持。本项主要考察受评对象能够获得的特殊性外部支持，而常规性、一般性的外部支持已经通过运营实力、财务风险等评级因素体现。

股东支持方面，中诚信国际主要从股东支持能力和支持意愿两个维度对其进行考量。股东支持能力包括股东经营实力和资源协调能力两方面，其中股东经营实力主要通过考察股东的企业性质、股东的行业地位、竞争能力和财务状况来衡量，并重点关注股东在扣除受评对象后的剩余可用实力。股东资源协调能力主要体现在股东协调银行等金融机构介入续贷的能力、股东协调当地政府或其他公司介入续贷的能力等方面。股东支持意愿主要包括企业对股东的重要性以及企业与股东的关联程度两方面；其中，中诚信国际主要通过考察企业在股东业务体系中的地位以及对股东的战略重要性等来判断其对股东的重要性；企业与股东的关联程度主要体现在股东对企业的管控情况、以往股东支持情况以及企业违约可能对股东造成的影响等方面。一般来说，股东实力雄厚，受评对象战略地位重要，且历史上获得较多股东支持，那么企业往往能获得一定支持提升的机会。

政府支持方面，中诚信国际主要从政府支持能力和政府支持意愿两个维度对其进行考量。政府支持能力包括政府经营实力和政府资源协调能力两方面，其中

政府经营实力主要考察区域经济环境、财政实力、地方政府债务状况及政府治理能力等方面；政府资源协调能力则主要体现为政府的行政级别、政府协调银行等金融机构介入续贷的能力以及协调其他政府或其他公司介入续贷的能力。政府支持意愿主要衡量受评对象对政府的重要性以及企业与政府的关联程度两方面，其中，中诚信国际主要通过考察企业对区域财政的贡献程度以及对区域经济发展的影响程度等来判断企业对政府的重要性；企业与政府的关联程度则主要体现在政府对企业的管控情况、以往政府支持程度及企业违约可能对地方政府信誉产生的影响等方面。一般来说，政府经济财政实力越强、债务负担越轻，受评对象业务公益性越强，历史上获得的政府支持越多，其获得支持提升的可能性就越大。

三、评级方法与模型的假设及局限性

中诚信国际评级中的前瞻性预测都假设宏观经济环境和整体金融市场环境、行业竞争或监管机构及法律行动等不会出现意外变化，同时还假设不会出现人力不可抗拒的因素（如自然灾害、战争等）。

评级模型依赖其他监管认定的专业机构所提供的信息，我们假设这类信息是真实、合法、完整和不存在重大误导性陈述的情况。

中诚信国际的评级中包含对受评对象未来表现的合理预测，一些情况下，预测可能还以不能披露的保密信息为基础。并且，往往也会参考受评对象过去的表现、行业趋势、竞争对手的行为或其他因素预测未来的情况。无论是何种情况，我们对未来的预测不可避免的存在不准确的风险。因此，多数情况下评级模型指示的评级不一定与受评对象的实际风险完全吻合。

评级模型包含少数关键的定性评估因素，尽管评级过程会通过合理且严谨的机制并利用专家的长期经验实施评估，但始终存在主观判断的成分，所以评级中可能出现某一因素的权重与评级模型建议的权重存在偏离的情况。再有，评级模型中要素权重代表了对评级要素估测的相对重要性，但在很多时候尤其是受评对象违约时，评级要素的重要性可能与评级模型中的权重产生偏离。

虽然评级模型采用了定量技术，但模型无法预测发行人在某段时间的违约概率；并且，如果发行人违约，模型不会考虑可能损失的严重程度。

评级方法及其评级模型为评级提供一致性标准，评级实施有赖于受评对象的积极配合，包括提供符合评级要求的完备信息，同时也会调查和使用公开信息。尽管过程会积极保证信息的完备和充足，但在某些特定情况下仍然可能因受评对象的原因出现无法预期的偏差，而此等偏差的调整存在滞后性。

此外，评级结果最终由信用评级委员会集体讨论判定，而该等判定有赖于各信用评级委员的主观经验判断，各信用评级委员在作出自身的判定结论时往往都会考虑超出评级模型范围的更多因素。因此最终评级结果不但带有主观影响的成分，并且往往会与评级模型指示的结果存在差异。

四、附录

净营业收入	融资租赁净收入+非融资租赁净收入
成本费用率	业务及管理费用/净营业收入
平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
不良率	不良应收融资租赁款/应收融资租赁款（适用金融租赁公司、融资租赁公司）
	不良应收保理款/应收保理款（适用商业保理公司）
	不良贷款/贷款总额（适用财务公司）
拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备/不良应收融资租赁款（适用金融租赁公司、融资租赁公司）
	应收保理款减值准备/不良应收保理款（适用商业保理公司）
	贷款损失准备/不良贷款（适用财务公司）
风险资产	总资产-现金-银行存款-国债

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标或中诚信国际享有合法的使用权，受到中国知识产权法律的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何标识、图形进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际知识产权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹杆胡同2号银河SOHO 5号楼
邮编：100010
电话：(86010) 66428877
传真：(86010) 66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD:Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
Chaoyangmennei Avenue,Dongcheng District,
Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>