

融资租赁公司 信用评级方法

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇一五年五月

目 录

一、评级分类.....	3
（一）主体评级.....	3
（二）债项评级.....	3
二、融资租赁行业信用风险特征.....	3
（一）行业成熟度较低，政策环境有待完善.....	3
（二）具有明显的周期性，受货币政策和产业政策影响大.....	3
（三）资本实力和融资能力是决定融资租赁公司竞争力的关键因素.....	4
三、融资租赁公司信用评级思路.....	4
四、融资租赁公司个体财务实力评估.....	4
（一）经营环境.....	4
（二）管理与战略.....	5
（三）业务竞争力.....	5
（四）风险管理.....	6
（五）财务状况.....	7
五、加入外部支持确定主体信用等级.....	8
六、评定融资租赁公司债项信用等级.....	8
（一）评定无担保优先债务的信用等级.....	8
（二）评定具有资本属性债务的信用等级.....	8
七、融资租赁公司评级等级符号及含义.....	8

一、评级分类

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）融资租赁公司评级分为主体评级和债项评级两类。本评级方法所指融资租赁公司包括由银监会监管、持有金融许可证的金融租赁公司以及由商务部监管的融资租赁公司。本评级方法以下部分如不特别说明，“租赁公司”均特指“融资租赁公司”。

（一）主体评级

本评级方法所指主体评级是对融资租赁公司按期偿还其全部无担保优先债务本金及利息的能力和意愿所进行的综合评估。

（二）债项评级

债项评级是对特定债务违约概率和预期违约损失率的综合评估。特定债务一般包括三类：担保优先债务、无担保优先债务及次级债务。无担保优先债务包括融资租赁公司的各类借款、吸收的非租赁公司股东单位存款（仅限金融租赁公司）、发行的各类普通债券及其他不具有资本属性的债务。具有资本属性的债务，是指偿付顺序劣后于优先债务、先于普通股的债务。

本评级方法所指主体和债项评级均系本币/人民币评级。东方金诚关于融资租赁公司主体和债项的外币评级方法将另行制定。

二、融资租赁行业信用风险特征

（一）行业成熟度较低，政策环境有待完善

我国的融资租赁行业尚处于发展初期，以租赁渗透率¹衡量，国内租赁渗透率仅为4%到5%左右，与发达市场相比差距明显。同时，国内融资租赁行业面临的法律法规、行业监管、税收等方面的政策环境也有待完善。

（二）具有明显的周期性，受货币政策和产业政策影响大

融资租赁行业的主要服务对象是实体经济部门，目标客户涉及多个行业。宏观经济的周期性变化会使绝大多数行业内企业的经济行为、财务以及信用状况随之波动，进而导致融资租赁公司的资产质量、风险水平、经营业绩也呈现出周期性特征。

融资租赁作为企业可选的融资渠道之一，融资成本是影响企业决策的关键内容。货币政策会直接作用于整个社会可用资金的总量以及利率水平，融资租赁活动自然也不可避免地受

¹ 租赁渗透率一般指一国/地区某一年度所有设备投资中以租赁形式实现部分的占比；另有将一国/地区某一年度以租赁形式实现的设备投资与GDP之比作为租赁渗透率。

到影响。同时，融资租赁行为带有很强的专业性和产业指向性。产业政策的变化往往会对特定产业及其上下游企业的经营活动乃至发展趋势造成较大影响。这种影响最终会传导至以上述行业内企业为主要目标客户的融资租赁公司，进而影响融资租赁公司的信用状况。

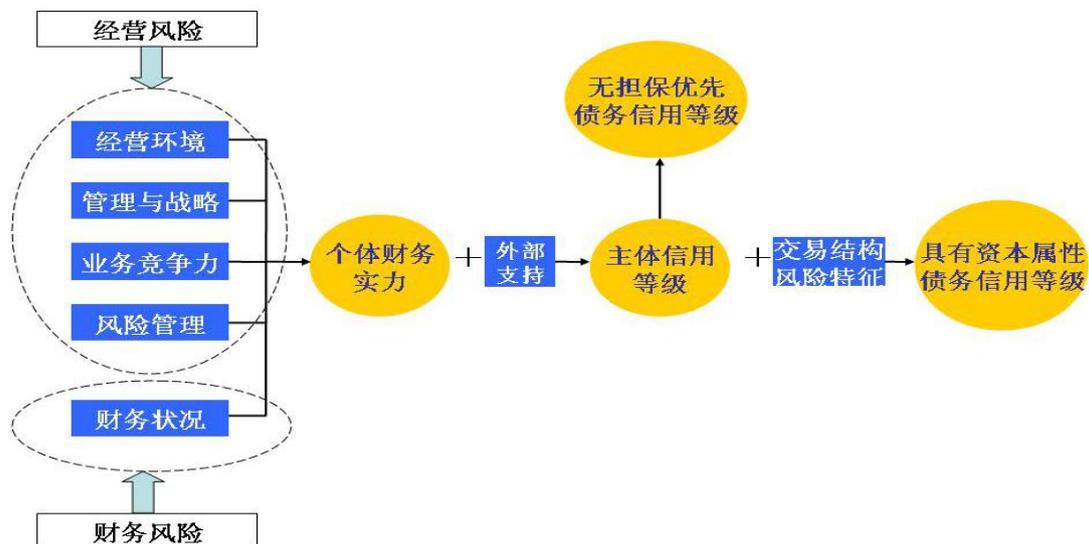
（三）资本实力和融资能力是决定融资租赁公司竞争力的关键因素

融资租赁是以融物而达到融资目的的信用活动。融资租赁行业是典型的资金密集型行业，融资租赁公司如果没有相当规模的资本金投入就难以开展业务。融资租赁公司要扩大业务规模、形成可持续的盈利能力需要更大规模的资本金投入和通畅的融资渠道，因而资本实力和融资能力是影响融资租赁市场竞争力的关键因素。

三、融资租赁公司信用评级思路

首先通过对融资租赁公司经营环境、管理与战略、业务竞争力、风险管理和财务状况的分析得到个体财务实力。融资租赁公司的个体财务实力反映了其在不依赖外部支持情况下的自主偿债能力。其次，在个体财务实力的基础上纳入外部支持因素得到融资租赁公司的主体信用等级。外部支持包括来自政府和股东的支持。主体信用等级同时也是融资租赁公司无担保优先债务的债项信用等级。最后，基于主体信用等级，根据交易结构的特征得到具有资本属性债务的债项信用等级。

图 1：东方金诚融资租赁公司信用评级框架示意



四、融资租赁公司个体财务实力评估

（一）经营环境

融资租赁公司面临的经营环境主要包括宏观经济和政策环境、行业环境，对于以某一特定地区为主要经营区域的融资租赁公司，还需对区域经济环境进行分析。

1. 宏观经济和政策环境

宏观经济分析旨在考察宏观经济当前的运行状况及中短期内的发展前景。宏观经济的周期性波动与融资租赁行业整体资产质量和盈利水平高度相关。宏观经济的发展指标主要以国内生产总值增速及变动趋势衡量。

政策环境反映了中央政府针对当前的宏观经济状况及对未来 1-2 年国内国际经济走势综合研判后做出的总体经济政策部署和安排。中央政府采取的经济政策包括宏观调控政策、产业政策、区域政策、价格管理等。经济政策运用空间大小和政策导向是否明确是评估政策环境的最主要因素。

对于区域化经营的融资租赁公司，还应对其主要经营区域的经济金融环境进行分析。

2. 行业环境

(1) 行业竞争格局及盈利能力

竞争格局是影响融资租赁行业盈利能力的关键内部因素。本评级方法关注了行业竞争格局及其发展趋势，包括总体市场集中度和关键细分市场集中度的变化及其背后的驱动因素、潜在的推动市场格局变化因素等。对行业盈利能力的考察主要从盈利规模、利润率及其变化趋势着手。

(2) 行业监管

对监管环境的分析主要集中在对监管能否有效管控行业风险，同时为行业的发展提供必要支持等。考虑到国内融资租赁行业多头监管的状况仍将在一定时期内维持，因此，对差异化的监管政策对行业发展的影响应予以必要关注。

(二) 管理与战略

1. 公司治理

对公司治理的评估主要关注融资租赁公司的公司治理结构是否有助于其控制经营风险和财务风险并有利于其从重大风险事件中恢复。

2. 内部管理

衡量融资租赁公司内部管理水平的主要依据是能否为贯彻公司战略、日常运营和风险管理提供有效的保障。

3. 发展战略

发展战略直接决定融资租赁公司未来发展方向，对发展战略进行考量的主要依据是其合理性和可行性。

(三) 业务竞争力

1. 租赁业务

分析租赁业务需要首先考察租赁公司对自身的市场定位是否准确、合理。其次，应关注租赁公司主要的租赁业务规模和产品组合、品牌知名度、营销渠道和主要合作方、客户群构

成、市场份额及其稳定性、业务创新能力等。

2. 其他业务

除融资外，一家竞争能力强的租赁公司还能向客户提供专业的咨询服务、设备进出口贸易代理服务等。这类服务属增值业务。高含金量的增值业务可以提高租赁公司的客户忠诚度、优化收入结构，并能为其拓展新的客户资源提供有力支持。

（四）风险管理

风险管理对于租赁公司信用状况至关重要。有效的风险管理可以降低租赁公司面临的来自内外部各种风险，使租赁公司在面临剧烈的外部环境负面变化时仍能保持经营的相对稳定、降低盈利的波动性。

本评级方法对租赁公司风险管理的评价主要基于两个方面：一是风险偏好、理念和风险管理目标；二是现有风险管理体系的完善性和有效性。

1. 风险治理基本架构

租赁公司的风险治理是基于法律法规和租赁公司内部规章制度确立风险管理参与者在履行相关职责时的相对分工、相互制衡和相互补充的动态过程。风险治理的效果在于其能否保证租赁公司风险管理功能的完整性、独立性和有效性。

2. 信用风险管理

管理信用风险是租赁公司风险管理的一个核心环节，这种风险主要由承租人无力履约或有意违约所造成。

本评级方法主要从组织架构、授信政策、信用风险计量和缓释、租后管理等方面对租赁公司信用风险管理进行考察。

3. 市场风险管理

租赁公司面临的市场风险是指因交易价格（利率、汇率、股票价格和商品价格）的不利变动而使租赁公司发生损失的风险。

本评级方法主要从组织架构、市场风险管理基本政策、授权及限额管理、市场风险计量和缓释措施对租赁公司市场风险管理水平进行考察。

4. 流动性风险管理

流动性问题是导致国内外金融机构倒闭最直接的原因。流动性风险的根源是金融机构资产负债在期限上的错配，资产分配不当、融资策略失误以及重大突发性事件是导致流动性短缺的最常见原因。

衡量租赁公司流动性风险管理水平的主要因素有：流动性风险管理治理结构是否健全；流动性风险管理策略、政策和程序是否完善；流动性风险识别、计量、监测和控制是否有效。

5. 操作风险管理

操作风险是指由不完善或有问题的内部流程、员工、信息科技系统，以及外部事件所造成损失的风险。对操作风险进行有效管理的意义在于可以降低因不合规操作导致的小额损失

事件发生的频率、提升运营的质量，更重要的是可有效避免出现不可预计的巨额损失。

本评级方法对租赁公司操作风险管理能力进行评估主要基于：操作风险管理组织架构的完善程度；业务和管理制度及流程的优化情况；操作风险的识别和计量方法；操作风险的反馈机制；近年来发生的重大操作风险事件的起因、发展与处置等。

（五）财务状况

租赁公司的市场竞争力、公司治理和风险管理的水平最终会在其财务状况上得以体现。本评级方法原则上采用合并口径的近 3-5 年财务数据对租赁公司的财务状况进行分析。

1. 财务信息质量

个体财务实力强的租赁公司通常财务信息可信度高、及时性强。质量较差的财务报告不仅会影响外部使用者对租赁公司的经营和财务状况做出准确的评估，往往也会隐藏可能对租赁公司信用状况构成负面影响的风险。

2. 资产质量

资产是租赁公司经营的基础，资产质量是决定租赁公司未来盈利水平的主要驱动因素。较差的资产质量会侵蚀租赁公司的资本基础，一方面会导致消耗过多的既有资本，另一方面会降低租赁公司产生内源资本的能力。对资产质量的考察重点是资产的安全性，包括资产五级分类情况，不良贷款率、贷款迁徙情况和拨备情况等。

3. 盈利能力

盈利能力是租赁公司抵御风险、吸收损失的第一道屏障，稳定的盈利能力还能使租赁公司产生更多的内源资本，降低对外部资本补充渠道的依赖程度。因而盈利能力强的租赁公司可以为债权人提供更好的保护。

本评级方法从核心营业收入和营业支出的构成及其变动趋势两个方面对租赁公司的盈利能力进行评价。核心营业收入和营业支出是指剔除非经常性损益项目后的营业收入和支出。

4. 流动性

流动性在评价金融机构信用状况时具有极其重要的作用，流动性衡量了租赁公司进行及时偿付的能力。决定租赁公司是否拥有充足流动性以满足债务偿付的因素有两个：一是资产负债的匹配程度，包括期限匹配和货币匹配；二是负债的稳定性，主要关注融资渠道和融资能力，特别是在不利市场环境下的融资能力。

5. 资本充足性

资本是租赁公司吸收损失的最后一道防线，其作用是吸收拨备不能覆盖的损失以及在租赁公司濒临倒闭时不能由优先级债务人承担的损失。资本的充足性是决定租赁公司信用等级度的关键。本评级方法从资本质量、资本补充来源的可靠性和资本充足率水平三个方面考察租赁公司的资本充足性。

五、加入外部支持确定主体信用等级

来自母公司/实际控制人的支持可能对租赁公司的信用质量起到提升作用；提升的程度取决于两方面：一是母公司/实际控制人的综合实力；二是财务公司在母公司/实际控制人发展战略中的地位。

六、评定融资租赁公司债项信用等级

（一）评定无担保优先债务的信用等级

租赁公司的无担保优先债务包括各类借款、吸收的非租赁公司股东单位存款（仅限金融租赁公司）、发行的各类普通债券及其他不具有资本属性的债务。

（二）评定具有资本属性债务的信用等级

国内租赁公司发行的具有资本属性的债务融资工具包括中国租赁公司业监督管理委员会（以下简称“银监会”）认可的金融租赁公司发行的各类具有债务性质的一级和二级资本工具、上市融资租赁公司发行的优先股等。

对租赁公司具有资本属性债务的具体评级方法详见《东方金诚混合资本工具评级方法》。

七、融资租赁公司评级等级符号及含义

租赁公司主体信用等级是基于其个体财务实力等级，在考虑外部支持因素后对租赁公司如约履行其所承担各种无担保优先债务还本付息义务的能力和意愿的综合评价。本评级方法将租赁公司主体信用等级划分为三等九级，按照由高到低排序分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C，等级符号的含义如下表所示。租赁公司长期债项信用等级的符合及含义与主体信用等级相同。

表 1：融资租赁公司主体及长期债项信用等级符号及含义

等级符号	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高

CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

除 AAA 级和 CCC 级（含）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。

融资租赁公司短期债项信用等级划分为四等六级，分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。各等级的含义如下表所示：

表 2：融资租赁公司短期债项信用等级符号及含义

等级符号	含义
A-1	为最高级短期债项，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

每一个信用等级均不进行微调。