

浙江稠州金融租赁有限公司

2021 年金融债券

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2021)010624】

评级对象: 浙江稠州金融租赁有限公司 2021 年金融债券

主体信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA⁺

评级时间: 2021 年 5 月 11 日

发行规模: 不超过人民币 8 亿元

发行目的: 补充公司中长期资金来源,优化公司资产负债结构

存续期限: 不超过 3 年

偿还方式: 每年付息一次,采用单利计息,不计复利,逾期不另计利息,到期一次还本

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
金额单位:人民币亿元			
财务数据及指标:			
总资产	67.10	91.35	121.29
总负债	55.68	78.59	106.97
应收融资租赁款净值	64.12	85.35	113.35
所有者权益	11.42	12.75	14.32
营业总收入	1.98	3.26	4.52
拨备前利润	1.50	2.70	3.57
净利润	0.77	1.33	1.56
平均资产回报率[%]	1.43	1.68	1.47
平均资本回报率[%]	6.98	11.04	11.55
成本收入比[%]	24.21	16.63	20.26
资产负债率[%]	82.98	86.04	88.20
风险资产/股东权益[倍]	5.77	6.96	8.18
监管口径指标:			
单一客户贷款集中度[%]	24.42	20.98	14.72
应收融资租赁款不良率[%]	0.00	0.00	0.00
流动性比例[%]	34.43	93.67	38.26
核心一级资本充足率[%]	16.52	13.52	11.44
资本充足率[%]	17.71	14.70	12.61

注:表中数据依据稠州金租经审计的 2018-2020 年度财务数据,以及 2018-2020 年末 1104 监管报表整理、计算。

分析师

朱琳艺 zly@shxsj.com

魏昊 weihao@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

评级观点

主要优势:

- **股东支持。**稠州金租第一大股东为浙江稠州商业银行,可在融资、业务渠道及风控等方面获得股东支持。此外,第二大股东小商品城亦能对公司提供存款支持,公司章程中约定股东将在公司出现支付困难时给予流动性支持。
- **资产质量较好。**稠州金租存量租赁资产较集中在民生工程领域,且华东区域占比较高,公司成立以来发展较为稳健,租赁资产未出现不良,租金回收率 100.00%,资产质量较好。

主要风险:

- **租赁行业竞争压力。**近年来,国内融资租赁行业机构数量快速增长,行业同质化竞争日趋激烈,在金融强监管的背景之下,融资租赁公司面临较大的转型发展压力。
- **业务集中度风险。**稠州金租现阶段租赁资产主要分布于民生工程类行业,业务结构相对集中,相关业务规模、盈利空间及风险水平易受政策调整及市场融资环境变化影响。
- **信用风险管控压力。**2018 年以来,稠州金租积极布局新能源、汽车、大健康等领域。在宏观经济下行、中小企业信用环境未得到明显改善的情况下,公司信用风险管控能力将面临进一步考验。
- **资产负债期限错配风险。**稠州金租资金来源以金融机构借款为主,负债期限较短,资产负债期限存在错配,面临一定的流动性管理压力。

➤ 未来展望

通过对浙江稠州金融租赁有限公司及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为本次债券还本付息安全性很强，并给予本次债券 AA+信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



浙江稠州金融租赁有限公司 2021 年金融债券

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

浙江稠州金融租赁有限公司（以下简称“稠州金租”、“该公司”或“公司”）成立于 2016 年 9 月，是经中国银保监会（现银保监会）批准成立，由浙江稠州商业银行股份有限公司（以下简称“浙江稠州商业银行”）、浙江中国小商品城集团股份有限公司（以下简称“小商品城”）和浙江东宇物流有限公司（以下简称“东宇物流”）共同发起设立的金融租赁公司。公司初始注册资本为 10.00 亿元，其中浙江稠州商业银行、小商品城和东宇物流出资比例分别为 65.00%、26.00% 和 9.00%，出资方式全部为货币出资。截至 2020 年末，公司注册资本与实收资本仍为 10.00 亿元，浙江稠州商业银行为其第一大股东，持股比例 65.00%。

图表 1. 截至 2020 年末稠州金租股权结构情况

序号	股东名称	股东背景	认缴股本金(亿元)	持股比例(%)
1	浙江稠州商业银行股份有限公司	城市商业银行	6.50	65.00
2	浙江中国小商品城集团股份有限公司	国有企业	2.60	26.00
3	浙江东宇物流有限公司	民营企业	0.90	9.00
合计	-	-	10.00	100.00

资料来源：稠州金租

稠州金租在中国银保监会的批准下经营以下本外币业务：融资租赁服务、转让和受让融资租赁资产、固定收益类证券投资业务、接受承租人的租赁保证金、吸收非银行股东 3 个月（含）以上定期存款、同业拆借、向金融机构借款、境外借款、租赁物变卖及处理业务、经济咨询、中国银保监会（现银保监会）批准的其他业务。

截至 2020 年末，稠州金租经审计的合并口径资产总额为 121.29 亿元，所有者权益为 14.32 亿元；2020 年，公司实现营业收入 4.52 亿元，净利润 1.56 亿元。同期末，公司应收融资租赁款余额为 117.09 亿元，不良率为 0.00%。

2. 债项概况

(1) 债券条款

稠州金租拟发行规模为不超过人民币 8 亿元，期限不超过 3 年的金融债券。

图表 2. 拟发行的本次债券概况

债券名称:	浙江稠州金融租赁有限公司 2021 年金融债券
发行规模:	不超过人民币 8 亿元
债券期限:	不超过 3 年
债券利率:	固定利率
定价方式:	按面值发行
偿还方式:	每年付息一次, 采用单利计息, 不计复利, 逾期不另计利息, 到期一次还本
增级安排:	无

资料来源: 浙江稠州金融租赁有限公司 2021 年金融债券募集说明书

截至本评级报告出具日, 稠州金租无已发行且未偿还的债务融资工具。

(2) 募集资金用途

稠州金租拟将本次债券募集资金用于补充公司中长期资金来源, 优化公司资产负债结构。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2021 年以来, 全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化, 部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力, 宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验, 而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性, 我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内, 宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好, 同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化; 中长期看, “双循环”新发展格局下, 我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展, 我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来, 全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻, 全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复, 制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧, 主要金融市场的利率水平从低位明显上行; 高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下率先加息, 而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续, 未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响, 将是未来全球经济金融的一项

重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

(2) 行业因素

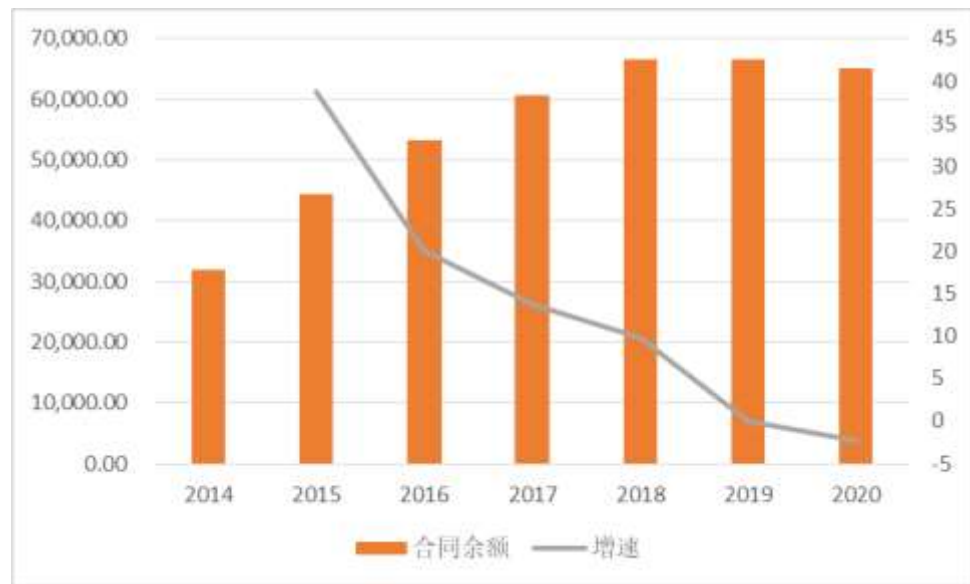
近年来，我国融资租赁行业处于爆发式增长阶段，市场参与者和业务规模逐年扩大。2020年6月，银保监会下发了《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），《暂行办法》明确了融资租赁公司业务范围和融资渠道；调整及细化了一系列监管指标的阈值并要求租赁公司建立资产质量分类、准备金和关联交易等制度。《暂行办法》还要求地方金融监管部门对辖内存量融资租赁公司进行分类梳理，并可根据实际情况调整相应监管指标。

目前，我国融资租赁公司业务以售后回租为主，具有较为明显的类信贷特点，各类融资租赁公司之间竞争较为激烈。租赁公司投放资产的行业分布较为广泛，客户集中度普遍较高，不利于风险的分散。资金融通方面，我国融资租赁公司的资金主要来源于银行借款，但因融资租赁公司是持牌金融机构，其融资渠道更为广泛。随着政策层面的放开和资本市场的成熟，融资租赁公司逐步通过发行债券、资产证券化产品在资本市场进行直接融资。融资租赁公司的融资成本因信用资质的不同分化较为明显。

融资租赁行业在发达国家是与“银行信贷”、“资本市场”并驾齐驱的三大金融工具之一，在国家经济和金融体系发展中扮演着重要的角色。我国现代租赁业始于二十世纪八十年代初，主要为进口先进设备及技术提供资金。由于行业及监管结构重整，租赁业于九十年代经历了一段停滞时期。顺应中国加入世界贸易组织的开放承诺，随着中国政府多项法律及法规政策的颁布，2004年以来，我国融资租赁行业开始步入发展正轨，并于2009年起进入快速发展阶段。2015年以来，随着国家各项扶持、鼓励融资租赁行业发展政策的出台，融资租赁行业进一步呈现爆发式增长。

近年来，在产业升级、城镇化进程的积极推进下，公共基础设施、医疗教育和交通运输等投资需求旺盛，我国租赁行业经历高速增长，2010年至2017年7年间，融资租赁合同余额年复合增速达到36.18%。但2018年以来，受行业监管体制和会计准则即将发生重大变化等因素影响，融资租赁企业数量、注册资本和租赁业务合同余额的增速明显减缓。根据中国租赁联盟、联合租赁研发中心和天津滨海融资租赁研究院统计，截至2020年末，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV公司和收购海外的公司，包括一些地区监管部门列入失联或经营异常名单的企业）总数约为12156家，较上年的12130家增加26家；融资租赁业务合同余额65040亿元，较2019年末的66540.00亿元减少约1500亿元，比上年下降2.3%，这是我国租赁业再度复兴后的首次负增长。

图表 3. 全国融资租赁业合同余额及增速（单位：亿元，%）



资料来源：WIND，中国租赁联盟，新世纪评级整理

融资租赁有融资和融物相结合的特点。经过近年来的快速发展，我国融资租赁行业已经取得了较大的发展成就，行业参与主体的数量和市场容量均大幅上升，但相较于我国的总投资额而言，租赁业务的体量仍处于较低水平。与发达国家相比，国内融资租赁行业的发展仍处在初级阶段，这突出体现在两个方面，一个方面是市场渗透率较低，另一方面是业务层次不高。根据世界租赁报告的统计，截至 2019 年末，绝大部分发达国家融资租赁渗透率均超过 10%，美国长期维持在 20% 以上。然而，截至 2019 年底，我国融资租赁渗透率为 7.80%，与发达国家 15%-30% 的租赁渗透率相比，仍有较大的发展空间。

相较于银行、证券、保险等传统金融机构，融资租赁行业监管体系建设相对滞后，可以分为多头监管和统一监管两个阶段。在 2018 年 4 月之前，我国租赁行业的监管呈现出“一个市场、两套监管体系、三种企业准入标准”的特征，其中银保监会¹负责金融租赁公司监管；商务部负责内资试点融资租赁公司（以下简称“内资租赁公司”）和外商投资融资租赁公司（以下简称“外商租赁公司”）的管理。两大监管体系的监管思路和监管措施呈现出明显的差异。金融租赁公司的监管主要依据是《金融租赁公司管理办法》，对内资和外资融资租赁的监管的法律依据主要是商务部 2013 年 9 月 18 日发布的《融资租赁企业监督管理办法》（商流通发[2013]337 号）。相较银监会监管系统而言，商务部对各类融资租赁公司的监管相对宽松，且随着“简政放权”的推进，相关审批流程不断简化，准入标准相应下降。

为了有效防范和化解融资租赁行业风险隐患，减少监管套利空间，2018 年 5 月，商务部发布《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（商办流通函[2018]165 号），将制定融资租赁公司经营

¹原银监会

和监管规则的职责划归银保监会。至此，融资租赁公司统一归口监管，但基于监管效率和成本上的考虑，除金融租赁公司继续直接由中央金融管理部门或其派出机构监管外，外商租赁公司和内资租赁公司将由地方金融监管部门实施监管。

为落实监管责任，规范监督管理，引导融资租赁公司合规经营，促进融资租赁行业规范发展，2020年6月，银保监会下发《暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展范围、制度完善和监管指标制定了相应的监管要求。在业务开展方面，《暂行办法》规定了融资租赁公司的业务范围、租赁物范围、负面清单。其要求融资租赁物需要“权属清晰、真实存在且能够产生收益”，并通过负面清单禁止融资租赁公司开展“发放或受托发放贷款”、“通过网络借贷信息中介机构、私募投资基金融资或转让资产”等业务。在制度完善方面，《暂行办法》明确了对关联交易、资产质量分类和准备金等方面的建制要求。

在监管指标方面，《暂行办法》细化了对租赁资产比重、杠杆倍数、固定收益类证券投资集中度管理的指标要求。杠杆方面，《暂行办法》要求“融资租赁公司的风险资产总额不得超过净资产的8倍”，杠杆水平较高的融资租赁公司将面临资本补充或压降业务规模的压力。集中度方面，《暂行办法》要求“融资租赁公司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%”；“对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的50%”；“对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的30%”受资本实力和业务渠道的限制，融资租赁公司较易就对单一承租人投放较大规模资金，在明确单一客户、集团客户融资集中度后，部分融资租赁公司将面临业务整改或者资本补充压力。同时，融资租赁公司普遍存在拨备覆盖率相对较低的情况，未来需要加大准备金计提力度，加强抗风险能力，但是可能会在短期内影响盈利能力。此外，电力及装备制造类企业下属的租赁公司主要从事集团内租赁业务，关联交易集中度较高，可能面临一定的业务整改压力。考虑到地方监管部门可以“视监管实际情况，对租赁物范围、特定行业的集中度和关联度要求进行适当调整，并报银保监会备案”，不排除省级人民政府在制定细则时，将对特定行业集中度和关联度进行调整。

《暂行办法》还要求地方金融监管部门对存量的融资租赁公司进行分类清理及处置。《暂行办法》要求地方金融监管部门按照经营风险、违法违规情形将辖内融资租赁公司划分为正常经营、非正常经营和违法违规经营等三类，并提出分类处置意见。

整体来看，此次《暂行办法》落地将对融资租赁公司的业务、盈利等方面产生较大影响。同时，由于集中度和杠杆水平等方面的要求，部分融资租赁公司将面临较大的业务整改和资本补充压力。

由于设立门槛与监管要求存在一定差异，目前各类租赁公司发展存在一定的不均衡性。其中，金融租赁公司数量较少，且由于审批较严，增速相对较慢。内资租赁公司增速较为平稳，2017年以来，随着相关审批权限的下放，

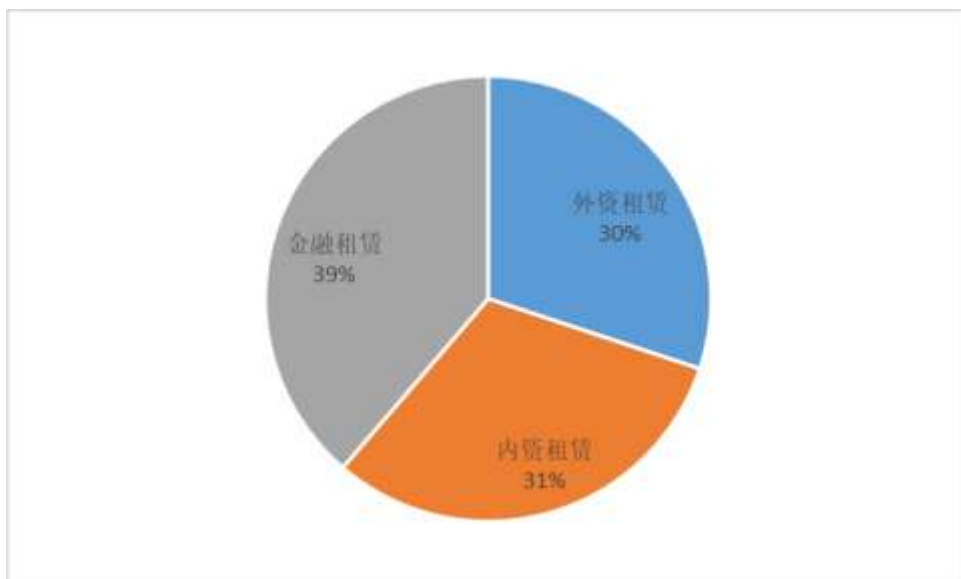
数量增幅较为明显。外商租赁公司由于设立门槛相对较低，数量占比最高，发展速度最快；但部分企业也存在无实际开展业务、违法经营等问题。截至2020年末，金融租赁公司、内资租赁公司和外商租赁公司数量占比分别为0.58%、3.41%和96.01%。然而在实际业务量方面，金融租赁公司业务规模占比却最高，外商租赁公司的业务规模占比并未因公司数量的大幅增长而提升。以租赁合同余额为例，截至2020年末，金融租赁、内资租赁和外商租赁三类租赁公司租赁合同余额占比分别为37.62%、31.27%和31.11%。整体来看，租赁公司竞争格局呈现出金融租赁公司数量少但业务体量较大、外商租赁公司数量和业务量占比明显不匹配的特点。

图表 4. 三类融资租赁公司家数占比（单位：%）



资料来源：WIND，中国租赁联盟，新世纪评级整理

图表 5. 2020年3月年末三类融资租赁合同余额占比（单位：%）



资料来源：WIND，中国租赁联盟，新世纪评级整理

目前，国内融资租赁公司主要从事融资租赁业务。业务模式以售后回租

为主，“类贷款”特征明显。为实现利润最大化，经营贷款或“类贷款”业务的公司普遍有做大规模、下沉客户层级、加大期限错配程度的冲动。此外，由于行业监管相对宽松，产能过剩行业、融资平台公司等融资受限的主体转向融资租赁公司融资。由于类信贷业务主要是向承租人提供资金，最主要的竞争力为利率水平，我国各类背景的融资租赁公司业务差异化程度相对较低，且融资租赁公司多为全国范围内展业，竞争较为激烈。业务投放方面，融资租赁业务投放领域较为广泛，包括交通运输、仓储和邮政业、能源行业、基础设施及不动产行业、通用机械设备行业、工业装备行业、医疗制药行业和建筑工程行业等等，不同行业收益率差异较大。此外，由于大部分租赁公司人员相对精简，杠杆水平相对较高，融资租赁公司客户集中度相对较高，不利于风险的分散。

国内融资租赁公司的资金主要来源于银行贷款等传统融资方式。各类融资租赁公司因资源禀赋不同，融资渠道存在一定差异。金融租赁公司因持有金融牌照，根据《金融租赁公司管理办法》，进行同业拆借等业务，且由于金融租赁公司信用资质普遍强于商业租赁公司，其融资渠道较一般商业租赁公司更为广泛。直接融资方面，随着政策层面的放开和资本市场的成熟，融资租赁公司的融资渠道逐步多元化：2009年8月，中国人民银行和银监会共同发布公告，允许合格的金融租赁公司在银行间债券市场发行金融债券；而其他融资租赁公司纷纷通过公开发行股份并上市、国内发行债券、赴香港发行人民币点心债、发行资产管理计划、进行境外借款以及与信托公司合作等多种方式获取资金，支持业务高速发展。其中，2014年以来，随着国内债券市场的高速发展，直接融资渠道已成为融资租赁公司重要的融资方式。据 Wind 统计，2018-2020 年国内融资租赁公司（含金融租赁公司）债券发行规模²分别为 3246.40 亿元、2653.80 亿元和 3298.55 亿元（其中金融租赁公司债券发行规模分别为 903.00 亿元、648.00 亿元和 768.00 亿元）。此外，以租赁租金为基础资产的资产证券化产品规模亦呈现井喷状态，2018-2020 年，发行规模分别为 1603.81 亿元、2874.62 亿元和 2798.02 亿元。随着融资渠道的扩宽，融资租赁公司负债管理工具进一步丰富。但是也需要关注到，近年来，在我国金融供给侧改革逐步推进的背景下，类金融行业面临的监管环境正在逐步收紧，未来，融资租赁公司面临的流动性管理难度或将进一步加大。

²不含资产证券化产品

图表 6. 融资租赁公司非资产证券化与资产证券化证券发行规模（单位：亿元）



资料来源：WIND，新世纪评级整理

融资成本方面，由于大部分金融租赁公司股东背景较强，注册资本金和业务规模相对较大，信用资质相对较好，融资成本低于商业租赁公司。对于非持牌的商业租赁公司，根据股东背景、资本金规模、业务体量、业务投向、风控能力和盈利状况等因素，融资成本会有较为显著的差异。

2. 业务运营

成立以来，稠州金租业务规模稳步增长，现阶段租赁资产主要分布于民生工程类，业务区域及行业集中度均较高，租赁期限较长，且相关业务规模、盈利空间及风险水平易受政策调整及市场融资环境变化影响。此外，2018年以来公司积极拓展新能源、汽车、大健康等领域，目前相关行业投放占比仍较低，未来公司风险管理能力将受到进一步考验。公司资金来源包括金融机构借款、同业拆借、非银股东定期存款等，授信较为充足，为未来业务开展提供了一定支撑。但公司负债期限较短，资产负债期限错配程度偏高，面临一定流动性管理压力。

稠州金租自 2016 年起正式开展业务，依托股东的有力支持，业务规模稳步增长。成立初期公司业务投放以民生工程类为主，同时以转租赁的形式受让了部分租赁资产。2018 年以来，为优化业务结构，加大对实体经济的支持力度，公司在做实传统主业，继续做好经济和财政实力较强、政府债务风险不高地区的优质公用事业业务的基础上，积极探索转型，布局新能源、汽车、大健康等领域，并成功介入义乌市及其周边县市的技改企业。

自成立以来，稠州金租通过各区域部门拓展业务，实现了业务的较快发展，且现阶段公司业务模式以售后回租为主。2018-2020 年，公司租赁业务投放规模分别为 46.87 亿元、56.32 亿元和 70.59 亿元；新增投放中售后回租业务占比

分别为 92.02%、97.94% 和 99.96%。同时，为加快扩大业务规模，及切入业务门槛较高的行业，公司开展了部分转租赁业务，涉及行业主要为汽车、新能源及医疗，2019 年以来，转租赁业务有所减少，存量转租赁业务租赁资产余额较低。2020 年，公司未开展转租赁业务。目前公司直租业务占比仍较小，主要集中于新能源光伏发电领域，2018-2020 年，直租业务投放规模分别为 1.48 亿元、0.06 亿元和 0.03 亿元。

图表 7. 稠州金租整体业务开展情况（单位：个，亿元）

租赁方式	2018 年		2019 年		2020 年	
	当期投放项目数量	当期投放金额	当期投放项目数量	当期投放金额	当期投放项目数量	当期投放金额
直租	8	1.48	1	0.06	1	0.03
回租	32	43.13	38	55.16	53	70.56
转租赁	4	2.26	1	1.10	-	-
合计	44	46.87	40	56.32	54	70.59

资料来源：稠州金租

从行业分布来看，稠州金租业务主要集中在电力、热力、燃气及水生产和供应业及水利、环境和公共设施管理业，截至 2018-2020 年末，上述两个行业的应收融资租赁款余额占比合计分别为 70.86%、72.09% 和 68.79%，行业集中度较高。

图表 8. 稠州金租应收融资租赁款行业分布情况（单位：亿元，%）

行业	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	应收融资租赁款余额	占比	应收融资租赁款余额	占比	应收融资租赁款余额	占比
采矿业	0.01	0.02	1.14	1.30	0.88	0.75
制造业	0.80	1.23	0.70	0.80	2.21	1.89
电力、热力、燃气及水生产和供应业	13.46	20.68	18.81	21.53	18.79	16.05
建筑业	1.23	1.89	0.47	0.54	4.07	3.48
批发和零售业	-	-	-	-	-	-
交通运输、仓储和邮政业	5.52	8.48	7.70	8.81	6.00	5.12
信息传输、软件和信息技术服务业	-	-	2.50	2.86	2.07	1.77
金融业	8.57	13.17	4.60	5.27	0.03	0.03
租赁和商务服务业	1.76	2.70	5.52	6.32	18.31	15.64
水利、环境和公共设施管理业	32.66	50.18	44.17	50.56	61.76	52.75
教育	0.44	0.68	0.07	0.08	-	-
卫生和社会工作	0.63	0.97	1.68	1.92	0.97	0.83
科学研究和技术服务业	-	-	-	-	2.00	1.71
合计	65.09	100.00	87.36	100.00	117.09	100.00

资料来源：稠州金租

从经营区域来看，稠州金租业务区域投向立足浙江省内及东部经济发达地区，部分投向中部和北部地区。在授信政策上，公司针对地方综合实力、发展潜力、偿债能力以及信用情况等因素，实行差异化区域准入标准。公司将全国

31 个省级行政单位划分为四类，针对不同的区域类别，对投放项目类型和授信额度进行调整，其中浙江、北京、上海、广东（珠三角地区）、江苏（南京、苏州、无锡、南通、常州、扬州）、山东（济南、青岛、烟台）、重庆（GDP 或一般预算收入排名前 5 区县）、湖北（武汉）、福建（福州、泉州、厦门）、安徽（合肥）划分为一类区域，该类区域经济发展水平较好，偿债能力较强。2020 年以来，公司新增投放仍以华东地区为主。截至 2020 年末，公司应收融资租赁款项主要分布于华东地区，占比为 81.23%，尤其以浙江省、江苏省和山东省为主，占比分别为 32.91%、19.64% 和 27.36%。2021 年以来，为进一步降低区域集中度，公司已暂停山东区域新增投放，积极拓展广东省和福建省等沿海较发达地区省份业务。

图表 9. 稠州金租应收融资租赁款区域分布情况（单位：亿元，%）

区域	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	应收融资租赁款余额	占比	应收融资租赁款余额	占比	应收融资租赁款余额	占比
华东地区	43.84	67.35	71.81	82.20	95.11	81.23
其中：浙江省	21.11	32.43	38.71	44.31	38.53	32.91
江苏省	11.49	17.65	15.55	17.80	23.00	19.64
山东省	5.18	7.96	14.32	16.39	32.04	27.36
华中地区	10.14	15.58	7.40	8.47	9.17	7.83
华北地区	4.57	7.02	5.18	5.93	3.74	3.19
华南地区	1.80	2.77	-	-	-	-
西南地区	3.84	5.90	2.97	3.40	9.07	7.75
西北地区	0.90	1.38	-	-	-	-
合计	65.09	100.00	87.36	100.00	117.09	100.00

资料来源：稠州金租

近年来，稠州金租业务期限以 3-5 年为主，2020 年以来投放期限有所缩短。2018-2020 年，公司新增业务租赁期限在 3-5 年的投放金额占比分别为 47.80%、65.47% 和 27.00%；1-3 年的投放金额占比分别为 29.36%、21.11% 和 61.71%。

图表 10. 稠州金租投放项目期限分布情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	投放金额	占比	投放金额	占比	投放金额	占比
1 年以内	8.15	17.39	7.56	13.42	0.03	0.04
1-3 年	13.76	29.36	11.89	21.11	43.56	61.71
3-5 年	22.40	47.80	36.87	65.47	27.00	38.25
5 年以上	2.55	5.44	-	-	-	-
合计	46.86	100.00	56.32	100.00	70.59	100.00

资料来源：稠州金租

项目金额方面，2018-2020 年，稠州金租新增项目平均单笔投放金额分别为 1.04 亿元、1.34 亿元和 1.31 亿元。公司单笔项目金额主要集中于 1-3 亿元，2018-2020 年，单笔项目金额 1-3 亿元的笔数占比分别为 46.67%、76.19% 和 61.11%。

图表 11. 稠州金租投放项目金额分布情况

金额	2018 年	2019 年	2020 年
1000 万元以下（笔）	1	3	8
1000 万元-5000 万元（笔）	12	2	1
5000 万元-1 亿元（笔）	11	5	12
1 亿元-3 亿元（笔）	21	32	33
合计	45	42	54

资料来源：稠州金租

在客户集中度方面，目前来看，稠州金租承租人主要集中于民生工程类行业，客户集中度适中。截至 2020 年末，公司第一大客户和前十大客户应收融资租赁款余额分别为 2.16 亿元和 20.08 亿元，占总应收融资租赁款余额的比例分别为 1.85% 和 17.15%，公司客户集中度呈下降趋势。整体来看，公司前十大客户以市区级城市公共事业类企业及融资平台为主，客户所处区域行政等级相对较高，但在相关政策调控且外部融资渠道收紧的环境下，公司仍面临一定的风险管理压力。

图表 12. 截至 2020 年末，稠州金租最大十家客户应收融资租赁款情况（单位：亿元，%）

客户名称	应收融资租赁款余额	占总应收融资租赁款余额比例
南京汤山温泉资源管理有限公司	2.16	1.85
青岛软件园发展有限公司	2.07	1.77
泰安市徂汶投资有限公司	2.00	1.71
重庆瑞洲建设投资有限公司	2.00	1.71
东台市交通投资建设集团有限公司	2.00	1.71
章丘市惠农新农村建设投资开发有限公司	2.00	1.71
青岛金水控股集团有限公司	2.00	1.71
襄阳高新科技有限公司	2.00	1.71
金华市婺城区城乡建设投资集团有限公司	1.95	1.67
浙江滨海新城开发投资有限公司	1.90	1.60
合计	20.08	17.15

资料来源：稠州金租

资金来源方面，稠州金租融资方式包括金融机构借款、同业拆借、非银股东定期存款等。成立以来，公司积极申请同业授信，截至 2020 年末，公司已获得 91 家金融机构同业授信合计 254.62 亿元的授信额度，其中包括股东浙江稠州商业银行的授信额度 30 亿元，股东授信未使用额度为 11.96 亿元。同期末公司未使用授信额度为 165.71 亿元，占比为 65.08%。目前公司授信额度较为充足，为后续业务投放及到期债务偿付周转提供了一定支撑。同时，公司于 2018 年 9 月取得全国银行间市场 10.00 亿元的同业拆借额度。截至 2020 年末，公司借款规模为 88.90 亿元，占负债总额的比例为 83.11%，其中短期借款和长期借款占负债总额的比重分别为 78.28% 和 4.83%。此外，公司积极争取非银股

东的定期存款，截至 2020 年末，吸收股东小商品集团定期存款余额为 8.00 亿元。目前公司负债期限较短，未来，公司计划通过发行资产证券化产品、公开市场发债等方式拓宽融资渠道，优化融资结构。

整体来看，稠州金租现阶段业务主要集中于民生工程类行业，业务结构相对集中，且项目期限较长。公司融资渠道相对畅通，授信规模充足，但负债期限较短，资产负债期限错配程度偏高。未来公司将在做实传统主业的基础上，继续重点拓展新能源、汽车、大健康等领域，宏观经济下行及地方公共事业企业所处政策和外部融资环境的变化将进一步考验公司的风险管理能力。

管理

1. 产权关系与公司治理

稠州金租第一大股东为浙江稠州商业银行，其他股东分别为小商品城和东宇物流。公司设立有股东会、董事会和监事会等决策和监督机制，法人治理情况良好。公司设置了适应自身经营管理需要的组织机构，各项内部管理制度较为健全，并已建立较为全面的风险管理体系，但其运营时间尚短，风控有效性仍待检验。

(1) 产权关系

稠州金租控股股东为浙江稠州商业银行，其持股比例为 65.00%。此外，小商品城和东宇物流分别持股 26.00% 和 9.00%。小商品城(证券代码:SH.600415)实际控制人为义乌市国资办，东宇物流为民营企业。

(2) 公司治理

稠州金租根据《公司法》、《金融租赁公司管理办法》、《商业银行公司治理指引》和国家有关法律法规，并结合自身经营特点，建立了规范的公司法人治理结构。公司设有股东会、董事会、监事会和经营管理层，并就各机构的构成、职责权限及议事规则等作出了明确规定。

股东会为稠州金租的权利机构，由全体股东组成，股东按照出资比例行使表决权，决定公司的经营方针和投资计划等。股东会下设董事会和监事会，并就《公司章程》中董事会和监事会的职权、选聘程序、人员构成、议事规则等作出了明确的规定。

稠州金租董事会对股东会负责，由 7 名董事组成。其中，浙江稠州商业银行提名 2 名，小商品城提名 2 名，东宇物流提名 1 名，三方股东共同提名 1 名高管董事及 1 名独立董事。董事的提名权与股东出资比例相匹配，任何一方可在其提名的董事任期内提议更换该董事。董事会设董事长 1 名，由浙江稠州商业银行提名推荐，经全体董事过半数选举产生和罢免。董事长任期

与董事一致，可连选连任。董事会下设关联交易控制和风险管理委员会，以及项目评审委员会。公司监事会由 3 名监事组成，其中浙江稠州商业银行提名 1 名，小商品城提名 1 名，职工监事 1 名。监事会设监事长 1 名，由浙江稠州商业银行提名，并由全体监事过半数选举产生，任期三年，可连选连任。

(3) 主要关联方及关联交易

稠州金租的关联交易主要包括与浙江稠州商业银行的存款和借款合作、吸收股东小商品城的定期存款，以及为东宇物流相关关联企业提供融资租赁服务。为规范关联交易，公司制定了《浙江稠州金融租赁有限公司关联交易管理办法》。截至 2020 年末，公司关联银行存款余额为 1.06 亿元，吸收小商品城存款余额为 8.00 亿元，应收关联方融资租赁款余额合计 0.75 亿元。截至 2020 年末，浙江稠州商业银行授予公司的授信额度为 30.00 亿元，已使用 18.04 亿元。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

稠州金租根据自身经营管理需要，设置了前、中、后台相分离的组织架构。公司前台部门包括武汉业务部、上海业务部、北京业务部、杭州业务一部、杭州业务二部、杭州业务三部、杭州业务四部、义乌业务部和金融市场部，中台部门包括计划财务部、风险管理部和资产运营部，后台部门包括综合管理部和法律合规部，初步搭建了支持业务发展的组织架构。此外，公司各业务部门制定了明确的主攻方向；其中义乌业务部负责加强与浙江稠州商业银行开展银租合作，重点拓展金华地区客户，业务辐射浙江省内控股股东有分支机构设置的区域；杭州业务一部以“民生工程为基础、以新能源及汽车行业为发展，百姓生活为补充”为主攻方向；杭州业务二部将江苏省民营企业和上市公司作为主攻方向；杭州业务三部以浙江省内以及一类区域的政府项目、优秀企业为主攻方向；北京业务部负责营销北京及环渤海等重点目标客户，牵头负责租赁公司资产交易相关业务；上海业务部负责营销上海、江苏、山东等重点目标客户，着重开展厂商租赁等特色租赁业务。公司组织结构图详见附录二。

稠州金租初步建立了全面风险管理三道防线体系，包括以前台营销部门为主的第一道防线，以中台风险管理部、资产运营部为主的第二道防线和以后台法律合规部、董事会办公室内审岗为主的第三道防线，形成了以“事前风险识别与评估、事中风险预警与跟踪、事后风险监督与处置”为理念的合规风险管理管控模式。

成立以来，稠州金租遵循“全面性、优先性、制衡性、适当性、独立性、有效性”的内部控制原则，根据法律法规及相关规范性文件，结合公司实际情况，制定了《浙江稠州金融租赁有限公司内部控制管理办法》以及涉及岗位职责、内部审计、租后检查、存放同业资产、重大突发事件应急预案、保

密管理、印章及档案管理等一系列内控管理制度，并发布了受让融资租赁资产业务指引、租赁物权属审核指引、光伏电站融资租赁业务指引等指导性文件，并修订完善了反洗钱管理办法、评审委员会管理制度等重要文件，确保公司各项工作均有制度可依；强化日常检查和专项检查，由法律合规部牵头成立检查组，对立项、尽调、审核、审批、租后管理各个环节的履职情况进行检查，不断提升风险的识别、评估、监控和报告水平；持续完善信息报送体系，对公文流转程序、例会制度、定期工作交流、重大事项报告制度等的职责和程序进行明确；持续开展合规文化宣导，组织员工培训，不断完善内控管理措施。

总体看，稠州金租内部控制体系不断完善，能够满足现阶段业务开展的需要，但业务规模的快速增长和业务复杂程度的上升对内控水平提出了更高的要求。

(2) 信用风险管理

稠州金租面临的信用风险主要源于开展融资租赁业务产生的长期应收款。风险管理部负责公司信用风险管理，包括信用信息收集、风险识别、风险评估、风险应对策略和措施制订等各环节的工作。成立以来，公司制定了《融资租赁业务管理办法》、《租赁业务项目立项管理办法》、《融资租赁尽职调查手册》、《融资租赁项目尽职审查管理手册》、《项目评审委员会管理制度》等一系列租赁业务管理办法和制度，并根据市场变化和风险管理要求适时调整或新增相关信用风险管理政策，对公司各类业务的事前防范、事中控制、事后监督进行全面控制。

项目准入方面，稠州金租对客户、行业、区域和租赁物的准入和授信政策进行明确，制定医疗、旅游、光伏电站、受让融资租赁资产、民生工程、厂商租赁、印刷包装融资租赁行业指引，针对不同的业务区域合理进行授信总额控制，优选资产，分散风险；立项管理方面，公司业务部门、风险管理部、资产运营部、法律合规部等部门共同参加立项会，对项目提出风险管控建议，优化授信方案，有效降低项目风险；项目调查方面，公司遵循“实地调查”和“双人调查”的原则，对承租人的主体资格、股权结构、经营状况、财务信息、信用记录等以及租赁物的品种、数量、市场价值、权属、账面价值、通用性、保值性和可处置性等进行调查和评价，并对租赁交易结构、效益及现金流进行分析；项目审查方面，公司风险审查岗人员对行业状况、承租企业基础资料、租赁项目方案、风险防范措施等书面资料进行审核，同时开展现场尽职审查，以确保审查环节的有效性和真实性；项目评审方面，公司关联交易控制和风险管理委员会下设项目评审委员会（以下简称“评审会”），评审会设主任委员1名，由公司分管风险管理工作的副总裁担任，其他委员由风险管理部、资产运营部、法律合规部等部门负责人和业务经验丰富的专家型人才担任，评审会按照“集体审议、独立表决、公正严谨、规范高效”的原则，审议批准上会的各项议题，超出权限的需报关联交易控制和

风险管理委员会审批，总裁对决议同意事项拥有一票否决权；租后管理方面，公司以“分工协作、动态监控、及时处置和化解风险，保证项目目标的实现”为基本原则，通过现场检查和非现场检查持续跟踪承租人及保证人所处行业环境变化、经营状况变化和租赁物价值变动情况，对租赁项目承租人及保证人每季度至少进行一次非现场检查，每半年至少进行一次现场检查，其中对于租赁资产分类进入关注（含）以下的租赁项目，每季度进行一次现场检查。公司坚持“三总到场”的调查规则，项目调查、项目审查、租后管理等环节相应部门负责人或分管副总裁均到客户现场尽职，整体信用风险管理能力较强。

稠州金租业务对象涉及国有企业、上市公司和浙江省内的中小微企业，融资租赁资产主要集中于水利、环境和公共设施管理业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业等行业。从资产质量来看，截至 2020 年末，公司租金回收率 100.00%，尚未出现逾期项目，期末租赁资产余额 117.09 亿元，五级分类均为正常类。考虑到公司运营时间尚短，暂未经历完整的信用周期检验，随着前期租赁项目的逐步到期、业务规模的持续扩大以及业务领域的不断拓宽，需持续关注其资产质量的变化情况。

(3) 流动性风险管理

稠州金租将流动性风险管理纳入全面风险管理体系，制定了《浙江稠州金融租赁有限公司流动性风险管理办法》，初步建立流动性风险管理治理结构，明确董事会、总裁室及公司相关部门在流动性风险管理中的作用、职责及报告路线，以提高流动性风险管理的有效性。公司计划财务部负责根据流动性风险管理政策，拟定流动性风险管理策略和程序，并制定具体融资策略，合理调度资金，构建流动性组合，识别、计量、监测中长期流动性风险，按季牵头组织相关部门进行流动性风险压力测试，形成流动性压力测试报告，发现异常情况及时报告总裁室并根据管理层指示及时组织、协调各部门开展流动性风险应急工作。公司金融市场部负责公司短期人民币头寸管理，识别、计量、监测短期流动性风险，配合计划财务部完成公司全局的流动性风险管理，并根据公司融资策略合理安排具体的融资计划。

稠州金租坚持稳健和审慎的原则，在推动业务发展和盈利增长的同时，注重防范风险和缓释风险，强调“确保足够流动性”的重要性。公司通过计算流动性指标，包括流动性比例等，衡量公司资产负债及期限结构对流动性产生的影响；实施资金头寸预报与管理制，每日跟踪资金流动，按月编制月度资金头寸平衡表进行缺口监测并制定月度投融资计划，加强现金流分析和管，在保障流动性安全的前提下提高资金使用效率；按季度进行流动性风险压力测试，通过测试结果对流动性风险管理策略、政策、程序、限额和应急计划及时进行调整，并制定相应的风险应对和化解措施；此外，公司制定《流动性风险预警与应急预案》，从组织分工、指标预警级别、实施程序和

应急措施等方面对突发流动性危机进行早期预警、严密监控和有序应对，控制流动性危机情景下的风险扩散。

从流动性指标来看，截至 2018-2020 年末，稠州金租流动性比例分别为 34.43%、93.67% 和 38.26%。2020 年末，由于短期限同业借款余额较多影响，流动性比例维持在低位。目前公司流动性资产主要集中于货币资金和拆出资金；公司银行借款多为一年期借款，而应收融资租赁款多为中长期资产，存在一定的期限错配。

图表 13. 稠州金租流动性指标情况（单位：%）

金额	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动性比例	34.43	93.67	38.26

资料来源：稠州金租 1104 监管报表

(4) 市场风险管理

稠州金租面临的市场风险主要为利率风险和租赁物市场风险。公司计划财务部负责研究利率政策，收集市场信息，汇总分析，提交总裁办公会作为利率决策参考，并根据利率市场研究分析和利率定价执行，并对每单租赁业务收益进行复核测算，以贯彻公司各项利率定价的执行。

稠州金租将利率风险管理区分为租赁利率管理和融资利率管理。租赁利率管理方面，计划财务部结合市场利率以及公司实际经营情况，确定定价原则和定价方法，并根据实际业务情况进行测算，制定租赁利率指导价格，由总裁办公会审批后执行。融资利率管理方面，计划财务部结合公司融资业务的实际开展情况，根据市场利率情况进行融资成本预测，制定融资利率指导价格，由总裁办公会审议后执行。

针对面临的市场风险，稠州金租通过以下措施进行管控：一是按季监测重定价缺口和利率平移情景模拟的结果，评估重新定价风险对公司整体收益和经济价值的可能影响；二是加强利率、汇率、租赁物、抵（质）押物等研究，建立健全各类管理手段和工具；三是根据市场变化，采取切实有效的措施防控市场风险，确保市场风险控制可在承受的范围；四是跟踪研究与公司业务密切相关的各类市场要素，形成不定期跟踪研究报告。

租赁物市场风险方面，稠州金租资产运营部制定了《租赁物管理办法》，对租赁物价值评估方法进行审核和评价，对租赁物进行日常管理、价值评估、残值处置，并组织双线制“双人四眼”租后检查；风险管理部负责项目准入时租赁物价格审核，业务部门负责项目准入时对租赁物进行价值评估，以及项目投放后进行现场、非现场检查。公司租赁物管理遵循“价值管理、现场检查、定期报告、监控预警”的原则，通过明确租赁物的购置、所有权交接、保险，强化租后检查的合规操作，完善租赁物的处置流程，防范实物资产风险，提高租赁业务的安全性、效益型和流动性。

总体来看，稠州金租已初步建立了市场风险管理架构及相关管理办法，

能够满足目前业务需求；但随着业务的开展以及融资渠道的不断拓宽，公司应持续提高管理水平。

(5) 操作风险管理

稠州金租制定了较为完善的内部控制体制及办法。具体来看，公司系统地制定了具体的管理制度和操作方法，包括《融资租赁业务管理办法》、《融资租赁尽职审查管理手册》、《项目评审委员会管理制度》和《租后检查管理办法》，以及针对民生工程类行业、旅游行业、医疗行业、光伏电站行业、印刷包装行业的融资租赁业务指引，基本上覆盖了公司业务的各个方面，公司目前具备了一定的操作风险管理能力。

(6) 过往债务履约及其他行为记录

根据公开市场信息、人行征信系统信息、审计报告披露信息、稠州金租提供的信息，公司不存在违约记录。

根据稠州金租 2021 年 4 月 16 日的《企业信用报告》，公司经营正常，无债务违约情况发生。

截至本评级报告出具日，稠州金租无待偿债券。

3. 发展战略

稠州金租始终以“服务实体经济、服务民生工程、服务百姓生活”为己任，已在长三角、环渤海、珠三角、长江经济带四大增长极都进行了战略布局，业务范围已覆盖国内十多个省（市），确立了“立足义乌、深耕浙江、面向全国”的发展定位，深耕主业、持续转型，将公用事业、基础设施、绿色能源、学校教育、健康医疗、景区旅游、交通物流、高端制造等八大重点行业作为该公司的战略发展方向，同时加快业务转型，坚持走专业化、特色化道路。秉承稳健经营的宗旨，稠州金租做专、做精、做深相关产业链，致力成为一家传统与特色并举、资产质量优良的银行系金融租赁公司。

在业务拓展方面，稠州金租未来计划将仓储物流行业以及厂商租赁业务作为公司业务转型的重点发展方向。其中，拓展仓储物流行业租赁业务将积极与全球领先的现代物流设施和工业基础设施提供商洽谈合作。同时，借义乌国际贸易综合改革试验区大力发展物流行业的东风，依托股东小商品城和东宇物流的专业实力，探寻在车辆购买、仓储设备投资等环节予以配套，积极介入仓储物流领域。厂商租赁业务是指金融租赁公司与设备生产商或代理商建立合作，由设备生产商或代理商推荐客户，金融租赁公司为其客户提供融资租赁服务的业务模式。目前，稠州金租已形成了较为有效的制度、流程，工程和运输设备厂商系公司厂商租赁重点拓展客户，公司目前已操作落地了多笔厂商租赁项目，未来厂商租赁项目将成为公司业务转型的重点之一。

总体看，稠州金租战略定位较为明确，公司发展较为稳健，存量业务中

民生工程类租赁投放占比较高，且区域以华东地区为主，未来公司计划增加产业类租赁投放占比，业务转型有利于公司业务种类多元化发展。在经济增速放缓的宏观形势下，公司运营及风险控制压力将面临一定挑战，对于战略目标的推进成效有待进一步观察。

财务

随着租赁业务的发展，稠州金租营业收入实现较快增长，且得益于积极的定价管理，公司盈利情况总体处于较好水平。公司融资渠道畅通，目前以短期借款为主，存在一定资产负债期限错配，未来公司将通过发行中长期债券缓解流动性压力。目前公司租赁资产质量较好，尚无逾期项目，租赁资产五级分类均为正常类。

1. 公司财务质量

上会会计师事务所（特殊普通合伙）对稠州金租 2018-2020 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

截至 2020 年末，稠州金租经审计的合并口径资产总额为 121.29 亿元，所有者权益为 14.32 亿元；2020 年，公司实现营业收入 4.52 亿元，净利润 1.56 亿元。同期末，公司应收融资租赁款余额为 117.09 亿元，不良率为 0.00%。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

截至 2018-2020 年末，稠州金租所有者权益分别为 11.42 亿元、12.75 和 14.32 亿元。公司所有者权益以实收资本为主，资本稳定性相对较强。截至 2020 年末，公司实收资本、盈余公积、一般风险准备和未分配利润占当期末所有者权益的比例分别为 69.84%、3.02%、12.99%和 14.15%。

随着业务规模的扩大，稠州金租资本充足率有所下降，截至 2020 年末，核心一级资本充足率和资本充足率分别为 11.44%和 12.61%，分别较上年末下降 2.08 个百分点和 2.09 个百分点。截至 2018-2020 年末，公司资产负债率分别为 82.98%、86.04%和 88.20%；风险放大倍数分别为 5.77 倍、6.96 倍和 8.18 倍。整体而言，公司杠杆率目前处于合理水平，未来仍有一定的发展空间。但公司在金融租赁同业中资本实力偏弱，后续随着业务的扩张，将面临一定的资本补充压力。

图表 14. 稠州金租资本充足度情况（单位：%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
核心一级资本充足率	16.52	13.52	11.44
资本充足率	17.71	14.70	12.61

资料来源：稠州金租 1104 监管报表

截至 2018-2020 年末，稠州金租负债总额分别为 55.68 亿元、78.59 亿元和 106.97 亿元。从债务期限结构看，公司负债主要集中在银行借款，相关负债期限大多集中在 1 年以内，而租赁业务期限以 3 年及以上为主，存在一定的资产负债期限错配。

从负债结构来看，稠州金租负债主要由短期借款、长期借款、吸收存款和长期应付款构成，截至 2020 年末，上述科目占负债总额的比重分别为 78.28%、4.83%、7.48%和 6.80%，合计占负债总额的 97.39%。具体来看，2020 年末公司短期借款与长期借款余额分别为 83.74 亿元和 5.16 亿元，分别较上年末增长 30.39%和 15.09%，其中短期借款大部分为授信银行的信用借款，长期借款为同业拆入借款和应收融资租赁款质押借款。质押借款占期末公司刚性债务的 1.80%。公司吸收存款主要来自股东小商品城，2020 年末余额为 8.00 亿元，期限为一年以内，并根据市场行情支付利息。公司的长期应付款均为收取的融资租赁保证金，保证金比例根据客户的实际情况进行差异化收取，2020 年末余额为 7.28 亿元，较上年末增长 35.87%。

（2）资产质量分析

随着业务的发展，稠州金租资产规模逐年增长，截至 2018-2020 年末，公司总资产分别为 67.10 亿元、91.35 亿元和 121.29 亿元。公司资产主要分布于应收融资租赁款、货币资金和拆出资金，截至 2018-2020 年末，应收融资租赁款净值占总资产比重分别为 95.56%、93.43%和 93.45%，货币资金占总资产比重分别为 1.78%、2.80%和 3.43%，拆出资金占总资产比重分别为 1.47%、2.17%和 0.00%。其中，公司拆出资金投向包括消费金融、其他金融租赁公司等。截至 2020 年末，公司累计投放租赁项目 216.65 元，累计收回 99.56 亿元，租金回收率 100%。公司暂未出现租赁资产五级分类为不良类租赁资产。

3. 公司盈利能力

自成立以来，稠州金租业务规模实现较快增长。2018-2020 年，公司分别实现营业总收入 1.98 亿元、3.26 亿元和 4.52 亿元；实现净利润 0.77 亿元、1.33 亿元和 1.56 亿元。从收入结构来看，公司营收大部分来自利息净收入，2018-2020 年，公司利息净收入占营业总收入的比例分别为 100.01%、99.18%和 100.16%。其他收益主要为公司收到的补助，2020 年公司收到财政局的财政补助 2367.16 万元。

图表 15. 稠州金租盈利能力情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业总收入（亿元）	1.98	3.26	4.52
其中：利息净收入	1.98	3.23	4.53
手续费及佣金净收入	-0.03	-0.0085	-0.017
投资收益	0.0005	0.0052	0.0074
其他收益	0.03	0.03	0.0024
营业总成本（亿元）	1.02	1.59	2.67
其中：管理费用	0.48	0.54	0.92
资产减值损失	0.54	1.04	1.72
拨备前利润（亿元）	1.50	2.70	3.57
净利润（亿元）	0.77	1.33	1.56
成本收入比（%）	24.21	16.63	20.26
平均资产回报率（%）	1.43	1.68	1.47
平均资本回报率（%）	6.98	11.04	11.55
净息差（%）	3.85	4.24	4.43

资料来源：稠州金租

稠州金租的资金成本已于营业收入中扣除，公司融资渠道相对单一，资金成本受市场波动影响较大，但公司定期及不定期根据资金成本、拨备计提水平、运营成本和利润要求等因素更新最低定价标准。2020 年以来，公司平均资金成本经历上半年持续下行至下半年回升的波动，全年平均资金成本较 2019 年有所下降。整体净息差水平回升。2018-2020 年，公司净息差分别为 3.85%、4.24% 和 4.43%。

稠州金租营业成本主要来自管理费用和拨备计提。得益于对费用预算的有效执行，公司运营费用及成本收入比处于相对较低水平，2018-2020 年，公司业务及管理费分别为 0.48 亿元、0.54 亿元和 0.92 亿元，成本收入比分别为 24.21%、16.63% 和 20.26%。其中，2020 年，公司管理费支出同比增长 69.04%，主要系公司新增 CBA 稠州男篮冠名费支出 1900 余万。

在拨备计提方面，稠州金租根据银保监会《贷款风险分类指引》的要求，将融资租赁资产进行五级分类，并对不同等级的风险资产分别计提减值准备。在拨备计提比例方面，近年来公司按照银行业实施的新监管标准逐步增加拨备计提比例，目前已达到监管要求的 2.50%。截至 2018-2020 年末，公司拨备率分别为 1.50%、2.30% 和 3.20%，风险抵御能力逐步增强。2018-2020 年，公司计提的资产减值损失金额分别为 0.54 亿元、1.04 亿元和 1.72 亿元；同期末应收融资租赁款资产减值准备余额分别为 0.97 亿元、2.01 亿元和 3.75 亿元。

整体来看，自成立以来，稠州金租营业收入及净利润规模快速增长，得益于积极的定价管理及资金利率小幅下降，公司净息差小幅回升。2020 年，公司平均资产回报率和平均资本回报率分别为 1.47% 和 11.55%，处于行业中间水平。公司拨备计提水平逐步提高，目前已达到监管要求的 2.50%。

外部支持

稠州金租第一大股东为浙江稠州商业银行，第二、第三股东分别为小商品城和东宇物流。作为各股东下属重要持牌金融机构，公司可在融资、业务渠道及风险控制等方面获得股东的较大支持。此外，公司章程中约定股东将在公司出现支付困难时给予流动性支持，在经营损失侵蚀资本时及时补充资本金。

浙江稠州商业银行为义乌市的城市商业银行，营业网点覆盖浙江全省以及上海、南京、福州等区域，并在浙江舟山、浙江普陀、广州花都、重庆北碚、重庆忠县、四川成都、江西吉安、云南安宁、江苏东台发起设立了9家村镇银行。截至2020年末，浙江稠州商业银行的总股本为35.00亿元，东宇物流和宁波杉杉股份有限公司均持股7.06%，并列第一大股东，其他股权较为分散。2020年末，稠州商业银行合并口径资产总计2712.19亿元，其中贷款和垫款总额为1285.21亿元，不良率为1.46%，拨备覆盖率为201.05%；负债总额2517.93亿元，其中存款余额为1819.28亿元；股东权益合计194.26亿元，资本充足率为14.04%，核心一级资本充足率为9.73%；2020年实现营业收入69.05亿元，净利润16.79亿元。2020年3月末，浙江稠州商业银行义乌辖内人民币贷款余额在义乌市各银行业金融机构中市场占有率为14.94%，排名第一位；义乌辖内人民币存款余额市场占有率为13.97%，排名第三位，市场竞争优势较明显。成立以来，稠州金租在融资、业务渠道及风险管理方面均获得了较大的股东支持。截至2020年末，浙江稠州商业银行给予公司的授信额度为30.00亿元。

稠州金租第二大股东小商品城主要从事市场经营、相关酒店服务和会展服务、房地产开发、实业投资、广告、百货商品销售各类贸易等业务。小商品城经营的“义乌中国小商品城”在国内具有显著品牌优势以及较高的市场地位，已成为世界最大的小商品集散市场。截至2020年末，小商品城合并口径总资产为287.50亿元，所有者权益为135.75亿元，2020年营业收入为37.26亿元，净利润9.22亿元。公司可在资金来源方面获得小商品城的一定支持。

本次债券偿付保障分析

1. 业务规模稳步扩张，持续保持盈利

成立以来，稠州金租通过各区域部门拓展业务，业务规模稳步扩张，营业收入实现较快增长，且得益于积极的定价管理，公司盈利情况总体处于较好水平。2018-2020年，公司分别实现营业收入总收入1.98亿元、3.26亿元和4.52亿元；实现净利润0.77亿元、1.33亿元和1.56亿元。

2. 外部支持

稠州金租第一大股东为浙江稠州商业银行，第二、第三股东分别为小商品城和东宇物流。作为各股东下属重要持牌金融机构，公司可在融资、业务渠道及风险控制等方面获得股东的较大支持。截至 2020 年末，股东浙江稠州商业银行给予公司的授信额度为 30.00 亿元，其中未使用额度为 18.68 亿元；公司可在资金来源方面获得小商品城的一定支持。

评级结论

稠州金租成立于 2016 年 9 月，系由浙江稠州商业银行、小商品城和东宇物流共同出资设立的金融租赁公司。公司设有股东会、董事会和监事会等决策和监督机制，法人治理情况良好。公司设置了适应自身经营管理需要的组织机构，各项内部管理制度较为健全，并已建立较为全面的风险管理体系。

成立以来，稠州金租业务发展迅速，现阶段租赁资产主要分布于民生工程类行业，业务区域集中于浙江省、江苏省和山东省，呈现行业集中度较高、租赁期限较长的特点，相关业务规模、盈利空间及风险水平易受政策调整及市场融资环境变化影响。2018 年以来，为优化业务结构，加大对实体经济的支持力度，公司在做实传统主业，继续做好经济和财政实力较强、政府债务风险不高地区的优质公用事业业务的基础上，积极探索转型，布局新能源、汽车、大健康等领域。在宏观经济下行、中小企业信用环境未得到明显改善的情况下，公司信用风险管控压力将面临进一步考验。

稠州金租营业收入主要来自租赁业务产生的利息净收入，随着租赁业务的发展，公司营收实现较快增长。公司融资渠道畅通，资金来源主要为金融机构借款、同业拆借、非银股东定期存款等，资金成本受市场波动影响较大，但得益于公司积极的定价管理，盈利情况总体处于较好水平。但由于同业资金以短期借款为主，存在一定的资产负债期限错配。未来公司将继续拓宽融资渠道，通过发行中长期债券缓解流动性压力。截至 2020 年末，公司租赁资产暂未出现不良类资产，公司拨备计提水平逐年提高，已达到监管要求的 2.50%。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次债券存续期（本次债券发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于每年7月31日前出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

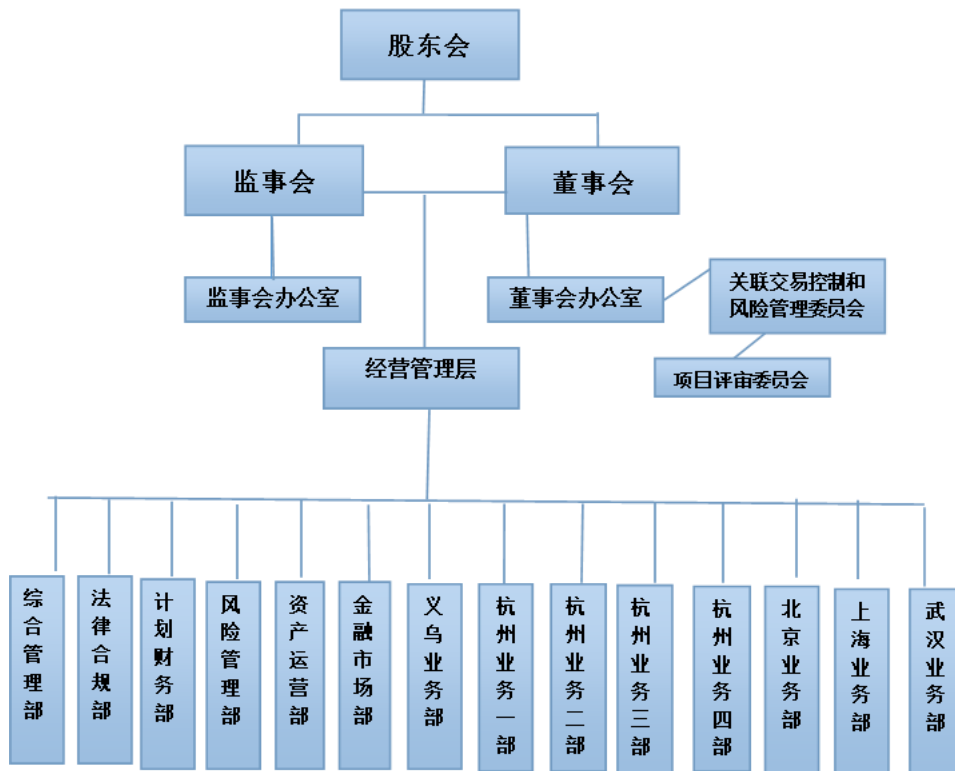
公司与实际控制人关系图



注：根据稠州金租提供的资料绘制（截至 2020 年末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据稠州金租提供的资料绘制（截至 2020 年末）。

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2018年	2019年	2020年
总资产[亿元]	67.10	91.35	121.29
总债务[亿元]	55.68	78.59	106.97
应收融资租赁款净值[亿元]	64.12	85.35	113.35
所有者权益[亿元]	11.42	12.75	14.32
营业总收入[亿元]	1.98	3.26	4.52
净利润[亿元]	0.77	1.33	1.56
成本收入比[%]	24.21	16.63	20.26
拨备前利润[亿元]	1.50	2.70	3.57
拨备前利润/平均总资产[%]	2.80	3.41	3.35
平均资产回报率[%]	1.43	1.68	1.47
平均资本回报率[%]	6.98	11.04	11.55
风险资产/股东权益[倍]	5.77	6.96	8.18
资产负债率[%]	82.98	86.04	88.20
单一客户贷款集中度[%]	24.42	20.98	14.72
应收融资租赁款不良率[%]	0.00	0.00	0.00
流动性比例[%]	34.43	93.67	38.26
核心一级资本充足率[%]	16.52	13.52	11.44
资本充足率[%]	17.71	14.70	12.61

注：表中数据依据稠州金租经审计的 2018-2020 年度财务数据，以及 2018-2020 年末 1104 监管报表整理、计算。

附录四：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
拨备前利润(亿元)	报告期营业利润+报告期计提应收融资租赁款减值准备
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
风险资产放大倍数(倍)	风险资产放大倍数=(总资产-货币资金)/股东权益
成本收入比(%)	(销售成本+管理成本)/营业收入×100%
平均资产回报率(%)	报告期净利润/总资产年初年末平均余额×100%
平均资本回报率(%)	报告期净利润/总资本年初年末平均余额×100%
应收融资租赁款不良率(%)	不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100%
拨备覆盖率(%)	生息资产减值准备/不良生息资产余额×100%
单一客户贷款集中度(%)	最大一家客户贷款总额/资本净额×100%
最大十家客户贷款集中度(%)	最大十家客户贷款总额/资本净额×100%
流动性比率(%)	流动性资产/流动性负债×100%
净息差 (%)	净息差=利息净收入×2/(期初生息资产+期末生息资产)×100%
核心一级资本充足率(%)	核心一级资本净额/(加权风险资产+12.5倍的市场风险资本)×100%
资本充足率(%)	资本净额/(加权风险资产+12.5倍的市场风险资本)×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和之后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《融资租赁行业信用评级方法》（发布于 2018 年 3 月）
- 《金融机构评级模型（融资租赁）》MX-JR001（发布于 2019 年 8 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。