

江苏金融租赁股份有限公司公开发行

A 股可转换公司债券信用评级报告



项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

张云鹏
夏清晨

项目组成员：夏清晨 qchxia@ccxi.com.cn

评级总监：

刘军民

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 4 月 28 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]1055D 号

江苏金融租赁股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“江苏金融租赁股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本次公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告



发行要素

发行主体	本次规模	债券期限	转股期限
江苏金融租赁股份有限公司	不超过人民币 50 亿元 (含 50 亿元)	发行之日起 6 年	自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止

评级观点：中诚信国际评定江苏金融租赁股份有限公司（以下称“江苏金融租赁”、“发行人”或“公司”）的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定，评定其拟发行的“江苏金融租赁股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券”的信用等级为**AAA**。中诚信国际肯定了江苏金融租赁明确的市场定位、持续探索特色化业务模式、逐步多元化的融资渠道以及较强的盈利能力等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，国内经济持续底部震荡及突发疫情导致资产质量承压、业务转型仍需不断推进以及资产负债期限存在错配等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

江苏金融租赁	2018	2019	2020
总资产（亿元）	590.30	683.63	812.90
总债务（亿元）	405.34	478.33	578.02
股东权益（亿元）	110.18	119.97	130.10
净利润（亿元）	12.51	15.83	18.77
拨备前利润/平均总资产（%）	3.97	4.35	4.58
平均资产回报率（%）	2.30	2.49	2.51
平均资本回报率（%）	14.49	13.76	15.01
应收融资租赁款不良率（%）	0.79	0.85	0.88
不良应收融资租赁款拨备覆盖率（%）	432.69	436.64	459.73
资本充足率（%）	17.08	16.83	16.75

注：1、本报告数据来源为江苏金融租赁提供的经审计的 2018 年、2019 年以及 2020 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，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，特此说明。

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

正面

- 市场定位明确，持续探索特色化业务模式。**转型业务板块持续快速发展，不断探索厂商租赁业务模式，成为业务发展新亮点。
- 逐步多元化的融资渠道。**公司建立了金融债券、资产支持证券、银行借款及同业拆借等多元化的融资渠道。
- 盈利能力较强。**定位中小企业获得较高的综合收益，盈利能力较强，财务表现居同业较好水平。

关注

- 国内经济持续底部震荡及突发疫情导致资产质量承压。**国内经济持续底部震荡加之突发疫情，对企业经营带来压力，部分地区、行业信用风险暴露，不良应收融资租赁款上升，资产质量承压，相关风险需保持密切关注。
- 业务转型仍需不断推进。**产品多样化和专业化以及收入来源的多元化程度有待进一步提升。
- 资产负债期限存在错配。**资产流动性较弱，融资结构仍以短期债务为主，资产负债期限结构错配较为明显，长期融资占比以及融资渠道多元化程度有待持续提升。

评级展望

中诚信国际认为，江苏金融租赁股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

- 可能触发评级下调因素。**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；外部支持能力及意愿大幅弱化。

同业比较

2019 年主要指标	江苏金融租赁	华夏金融租赁	光大金融租赁	北银金融租赁
总资产（亿元）	683.63	1,002.10	949.46	505.70
净资产（亿元）	119.97	92.87	91.89	45.24
净利润（亿元）	15.83	11.84	8.07	4.22
平均资产回报率（%）	2.49	1.35	0.96	0.88
应收融资租赁款不良率（%）	0.85	0.23	1.25	1.00
资产负债率（%）	82.45	90.73	90.32	91.05

注：“华夏金融租赁”为“华夏金融租赁有限公司”简称；“光大金融租赁”为“光大金融租赁股份有限公司”简称；“北银金融租赁”为“北银金融租赁有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际根据公开信息整理

发行主体概况

江苏金融租赁原名江苏省租赁有限公司，成立于 1985 年 6 月，初始注册资本 500 万元；2003 年 4 月更名为江苏金融租赁有限公司，江苏交通控股有限公司（以下称“江苏交控”）为公司控股股东。公司通过多次增资扩股，先后引入南京银行股份有限公司（以下称“南京银行”）、国际金融公司、青岛融诚投资有限责任公司（现更名为堆龙荣诚企业管理有限责任公司，以下简称“堆龙荣诚”）、法巴租赁集团股份有限公司（以下简称“法巴租赁”）等股东，并于 2014 年 11 月完成股份制改制，更名为江苏金融租赁股份有限公司。2018 年 3 月，公司在上海证券交易所首次公开发行股票，发行人民币普通股 6.40 亿股。截至 2020 年末，公司注册资本为 29.87 亿元，控股股东为江苏交控，直接和间接持股比例合计 39.04%，实际控制人为江苏省国有资产监督管理委员会。

江苏金融租赁的业务经营范围包括融资租赁业务、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，以及经中国银保监会批准的其他业务。

截至 2020 年末，江苏金融租赁资产总额为 812.90 亿元，负债总额 682.80 亿元；2020 年实现营业收入 37.53 亿元，净利润 18.77 亿元。

本次债券概况

本次债券为江苏金融租赁股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券，发行规模为不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）。本次发行的可转债期限为发行之日起 6 年。本次发行可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司董事会或董事会授权人士根据股东大会的授权在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况确定。本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为可转债发行首日。本次可转债转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止。

转股价格的确定及其调整：本次发行可转债

的初始转股价格不低于募集说明书公告之日前三十个交易日、前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该三十个交易日或二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，以及最近一期经审计的每股净资产和股票面值。具体初始转股价格由公司董事会或董事会授权人士根据股东大会的授权在发行前根据市场状况确定。在本次发行之后，当公司因派送股票股利、转增股本、增发新股或配股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）使公司股份发生变化及派送现金股利等情况时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。

转股价格向下修正条款：在本次发行的可转债存续期间，当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80% 时，公司董事会将有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。修正后的转股价格应不低于审议上述方案的股东大会召开之日前三十个交易日、前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该三十个交易日或二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一交易日公司 A 股股票交易均价，同时修正后的转股价格不低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值。如公司决定向下修正转股价格，公司将在在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登股东大会决议公告，公告修正幅度、股权登记日及暂停转股的期间（如需）。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日）起，开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

赎回条款：在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将以本次发行的可转债的票面面值上浮一定比率（含最后一期年度利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转债。具体上浮比率由公司董事会或董事会授权人士根据股东大会的授权及市场情况等确定。在本次发行可转债的转

股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%(含 130%)，经相关监管部门批准(如需)，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

回售条款：若本次发行可转债募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现变化，该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售本次发行的可转债的权利。在上述情形下，可转债持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，该次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。除此之外，可转债不可由持有人主动回售。

本次发行可转债募集的资金，扣除发行费用后募集资金将用于支持公司未来业务发展，在可转债转股后按照相关监管要求用于补充公司的核心一级资本，提高公司的资本充足水平，进一步支持各项业务持续、稳健发展。

宏观经济与政策环境

宏观经济：2020 年，中国经济经历了因疫情冲击大幅下滑并逐步修复的过程，GDP 同比增长 2.3%，是大疫之年全球唯一实现正增长的主要经济体。受低基数影响，2021 年经济增长中枢将显著高于 2020 年，全年走势前高后低。

2020 年经济运行基本遵循了“疫情冲击—疫后修复”的逻辑，疫情冲击下一季度 GDP 同比大幅下滑，二季度以来随着疫情得到控制和稳增长政策效果的显现逐步修复。从生产侧来看，工业生产反弹迅速且在反弹后维持了较高增速，服务业生产修复相对较为缓慢。从需求侧来看，政策性因素先复苏、市场性因素后复苏是其典型特征。这一特征在投资方面表现得尤为明显：基建投资、房地产投资率先复苏，市场化程度较高的制造业投资恢复较为缓慢；国有投资恢复较快，民间投资恢复相对较慢。此外，居民消费等受市场因素制约较大的变量改善有限。出口的错峰增长是需求侧最为超预期的变量，中国在全球率先复工复产为出口赢得了错峰增长的机会，使出口在下半年出现高

速增长。从价格水平来看，“猪周期”走弱背景下 CPI 回落，需求疲弱 PPI 低位运行，通胀通缩压力均可控。但值得关注的是，虽然经济延续修复，但季调后的 GDP 环比增速逐季回落，经济修复动能边际趋弱。

宏观风险：尽管经济持续修复，但 2021 年经济运行仍面临内外多重挑战。从外部环境看，新冠疫情发展的不确定性依然存在，疫情对逆全球化的影响短期内仍不会消除，大国博弈风险仍需担忧，外部不确定性、不稳定性持续存在。从国内因素看，经济修复仍然面临多重挑战。首先，国内经济复苏并不平衡，存在结构分化，这将影响经济修复的可持续性和质量。其次，应对疫情的稳增长政策导致非金融部门债务增长加快，宏观杠杆率上扬，还本付息压力突出，需警惕债务风险超预期释放引发系统性风险。再次，2020 年信用风险呈现先抑后扬走势，一些体制性、周期性、行为性信用事件强烈冲击资本市场，2021 年随着政策调整以及债务到期压力加大，信用风险释放或将加速，尤其需要警惕国企信用风险频发导致信用体系重构，加剧市场波动。第四，2020 年以来政府部门显性及隐性债务压力均有所加大，2021 年随着对地方政府债务管理的加强，地方政府债务风险或将在部分高风险区域有所暴露，在适当推动债务市场化处置的同时，仍需防范区域风险暴露对金融市场带来的冲击。

宏观政策：2020 年 12 月中央经济工作会议明确提出，“宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性”，这意味着宏观政策将不会出现“急转弯”，但随着经济修复，宏观政策边际调整不可避免。财政政策将在 2020 年超常规发力的基础上边际收紧，但大幅收缩概率较低；货币政策将继续向常态化回归，坚持稳健灵活，保持流动性合理充裕，继续积极引导资金精准投向实体经济。值得一提的是，在着力构建以内循环为主体的新发展格局背景下，国内产业链、供应链堵点有望进一步打通，为短期经济复苏和中长期经济增长提供新动力。

宏观展望：疫后修复仍然是 2021 年经济运行的主旋律。从全年经济运行的走势来看，受基数效应的影响，2021 年中国经济增长中枢将显著高于

2020 年，甚至高于新常态以来的历年平均水平。基数效应导致的高增长将突出表现在第一季度，后续将逐步回落，全年呈现“前高后低”走势。但值得关注的是，宏观经济数据同比高位运行与微观主体感受分化较大，宏观经济分析需高度关注微观主体运行所面临实际困难及经济数据的环比变化。

中诚信国际认为，虽然 2021 年政策性因素对经济的支撑将有所弱化，但随着市场性因素的逐步发力，经济修复趋势将持续，但仍需警惕疫情反复可能导致的“黑天鹅”事件。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，中国经济中长期增长韧性持续存在。

行业经济环境

租赁行业总体业务量增速有所放缓；监管职责的统一有利于银保监会统一管理融资租赁行业；暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，融资租赁公司对监管新规的应对及整改情况有待持续观察

租赁公司总体业务量增速有所放缓，根据中国租赁联盟等机构组织编写的《2019 年中国融资租赁业发展报告》显示，截至 2019 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.65 万亿元，同比增长 0.06%。截至 2019 年末，全国融资租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）由 2018 年末的 11,777 家增长到 12,130 家，其中金融租赁公司 70 家，内资租赁公司 403 家，外资租赁公司 11,657 家。

2018 年 5 月，商务部发布《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》指出，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划至银保监会。2020 年 6 月，银保监会出台《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“暂行办法”），该暂行办法主要从经营规则、监管指标、监督管理、法律责任等方面对融资租赁公司（不含金融租赁公司）提出了具体要求，并要求省级人民政府应当依据暂行办法制定本辖

区融资租赁公司监督管理实施细则，要求在暂行办法实施前已经设立的融资租赁公司应当在省级地方金融监管部门规定的过渡期内达到暂行办法规定的各项要求，原则上过渡期不超过 3 年。

中诚信国际认为，监管职责的统一有利于银保监会统一管理融资租赁行业，有利于商务部原监控下的两类融资租赁公司进行资源整合，但是，我们注意到融资租赁公司目前仍不是持牌金融机构，与金融租赁公司在政策支持、法律授权、存款和同业业务上的差异仍然存在。暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，部分融资租赁公司面临较大整改压力，因此融资租赁公司对监管新规的应对及整改情况有待持续观察。

业务运营

江苏金融租赁坚持“转型+增长”的战略，在汽车金融、清洁能源、工业装备、工程机械、信息科技等领域多点发力，加快推动业务转型升级，业务规模实现稳步增长。2018-2020 年，公司应收融资租赁款余额三年复合增长率为 17.66%。从新增投放来看，2020 年公司着力提升厂商租赁与小微租赁的专业能力，加大转型业务投放力度，零售特征突出，全年新增合同数近 50,000 单，同比增长近 300%；其中融资额小于等于 50 万的合同数占比超 90%。全年合计新增投放 436.97 亿元，同比增长 26.46%。

表 1：2018-2020 年合同签订与投放情况（单位：亿元）

	2018	2019	2020
投放总额	300.85	345.54	436.97
应收融资租赁款余额	579.66	675.67	802.43
其中：回租	521.55	574.89	687.26
直租	58.11	100.78	115.17

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

租赁业务以售后回租业务为主，直租业务规模快速增长，行业集中度较高，区域分布较为分散

公司业务以融资租赁为主，业务类型包括售后回租和直接租赁，其中主要为售后回租。近年来，公司积极与高端设备厂商建立合作关系，鼓励、支持开展直租业务，取得较快发展。基于长期坚持专业化发展，公司零售转型取得了显著的成果，专业化能力持续提升。

公司审慎研判外部形势，紧抓企业复工复产、“两新一重”等市场机遇，加大对现金流稳定、抗风险能力较强行业的投放力度。截至 2020 年末，公司直租业务余额较 2019 年末增长 14.28%至 115.17 亿元，在应收融资租赁款余额中的占比为 14.35%。截至 2020 年末，公司应收融资租赁款余额中水利、环境和公共设施管理业的占比较上年末下降 3.61 个百分点至 36.98%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业占比较上年末上升 1.44 个百分点至 18.44%，交通运输、仓储和邮政业占比较上年末上升 5.63 个百分点至 13.09%，前三大行业租赁资产合计占比 68.51%，较上年末下降 7.28

个百分点，行业集中度有所下降，但仍然保持较高水平。

从区域分布来看，公司面向全国展业，但由于公司注册地为江苏，在江苏省内业务开展较早，且公司进一步增强区域线人员配置，深耕苏南、苏中小微市场，巩固南京、苏州区域布局，新增泰州直销团队，江苏区域内存量业务余额较大。截至 2020 年末，江苏省内应收融资租赁款余额占比 22.37%，其余地区业务分布较为分散，主要集中在山东、四川、安徽、浙江等地，前五大区域应收融资租赁款余额占比 49.94%，区域分布较为分散。

表 2：2018-2020 年末租赁业务主要行业分布情况（单位：亿元，%）

行业	2018		2019		2020	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
水利、环境和公共设施管理业	259.05	44.69	274.24	40.59	296.75	36.98
电力、热力、燃气及水生产和供应业	75.96	13.10	114.87	17.00	147.95	18.44
交通运输、仓储和邮政业	20.81	3.59	50.38	7.46	105.07	13.09
卫生和社会工作	143.20	24.71	123.00	18.20	102.32	12.75
制造业	17.68	3.05	26.32	3.89	31.36	3.91
文化、体育和娱乐业	10.26	1.77	21.81	3.23	24.39	3.04
教育	27.62	4.76	20.71	3.07	18.33	2.28
个人汽车租赁	0.02	0.00	1.12	0.17	16.60	2.07
建筑业	6.15	1.06	11.05	1.64	16.26	2.03
信息传输、软件和信息技术服务业	1.02	0.18	12.23	1.81	15.70	1.96
农、林、牧、渔业	10.31	1.78	10.00	1.48	13.34	1.66
其他	7.58	1.31	9.94	1.47	14.36	1.79
合计	579.66	100.00	675.67	100.00	802.43	100.00

注：如合计数与各分项数直接相加之和在尾数上存在差异，系计算中四舍五入造成。

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

深入贯彻“转型+增长”双链驱动战略，交通运输、工业装备及信息科技等转型业务投放力度加大，带动其租赁资产余额占比有所提升

从租赁资产的板块分布来看，公司坚持“转型

+增长”双链驱动战略，一方面在市政公用等传统市场深耕细作，继续发挥稳定器作用，同时主动把握印刷、船舶租赁业务需求，抢抓市场机遇；另一方面加快布局高端装备、智能制造、信息科技、交通运输等新兴市场，积极培育新的发展动力。

表 3：2018-2020 年末租赁业务板块分布（单位：亿元、%）

	2018		2019		2020	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
基础设施	210.96	36.39	221.64	32.80	238.33	29.70
能源环保	66.77	11.52	97.91	14.49	130.41	16.25
交通运输	25.30	4.36	57.23	8.47	130.10	16.21
医疗教育	171.73	29.63	145.24	21.50	121.79	15.18
文化旅游	32.69	5.64	38.78	5.74	40.69	5.07
公用事业	26.32	4.54	39.30	5.82	38.64	4.82
工业装备	17.46	3.01	25.49	3.77	34.20	4.26
信息科技	9.71	1.68	24.68	3.65	33.64	4.19



工程机械	7.88	1.36	14.83	2.20	20.69	2.58
农业机械	10.31	1.78	10.14	1.50	13.57	1.69
其他	0.53	0.09	0.44	0.06	0.37	0.05
合计	579.66	100.00	675.67	100.00	802.43	100.00

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

针对基础设施及公用事业租赁业务板块，公司围绕“一带一路”和新型城镇化战略，以基础设施建设、供热供气、环保水务、民生工程等为重点领域，选择经济发达的沿海与层级较高的内陆地区且有国家政策支持的优质项目为重点开拓方向。客户选择方面，公司顺应监管政策，进一步提高客户筛选标准，坚持立足江苏、主攻沿海、提高层级策略，在增信措施等方面提出更高要求，严控项目租赁物，确保合规，同时强化存量管理，以防范信用风险。2020 年全年公司投放基础设施及公用事业板块 130.86 亿元，较上年增长 15.25%。公司目前的基础设施及公用事业租赁业务期限多为 3-5 年左右。截至 2020 年末，基础设施及公用事业租赁业务应收融资租赁款余额合计 276.97 亿元，在公司应收融资租赁款余额中的占比年初下降 4.10 个百分点至 34.52%。

能源环保板块方面，公司以光伏行业为切入点，加大分布式屋顶光伏电站项目开发力度，并逐步向户用光伏电站租赁市场渗透。在面对光伏市场政策变动、装机规模骤减等形势下，公司有意识提高客户层次，加强与行业龙头和央企 EPC 总包商合作，从源头上控制项目风险。风电行业将客户定位于中小民营企业、有相关产业背景的上市公司以及部分光伏转型的新能源企业，针对行业特点，创新了银行保函、收购方托底承诺等风控方式，在控制好项目风险的同时推进市场开发。2020 年公司积极应对光伏市场的激烈竞争，创新户用光伏模式，快速适应风电平价政策、克服部分项目提前结束影响，能源环保板块整体实现租赁业务投放 65.82 亿元，同比增长 15.64%，截至 2020 年末该板块应收融资租赁款余额同比增长 33.20% 至 130.41 亿元。

公司交通运输租赁板块以车辆中小法人业务、零售业务及库存融资为主攻方向，不断加强专用车领域的行业纵深研究。此外，2020 年公司获得

银保监会保税区项目公司资质，并实现首单远洋船舶项目的投放。2020 年公司进一步深化与主机厂、渠道商全流程线上互通，打造更为成熟的“信贷工厂”模式，实现了商用车、乘用车、特种车等齐头并进局面，业务投放规模和项目数量均较上年有大幅增长。船舶租赁方面，2020 年公司在天津东疆保税区设立了 4 家 SPV 公司，未来，船舶租赁业务将成为公司重点培育业务。2020 年公司交通运输板块全年新增投放金额 118.80 亿元，同比大幅增长 64.43 亿元，截至 2020 年末该板块应收融资租赁款余额同比大幅增长 72.87 亿元至 130.10 亿元。

医疗教育租赁板块是公司发展较早、运作成熟的业务板块之一。医疗租赁业务方面，公司逐步由传统医疗卫生向大健康领域延伸，在对传统医疗租赁业务进行整合的基础上成立大健康事业部，重点拓展民营医院、制药企业和养老产业。公司以直租业务作为切入点，主动挖掘市场机会，与国内医疗设备经销商、代理商及制造商合作营销。2020 年医疗行业板块受疫情的影响，公立医院致力于抗疫，新增投资意愿下降，民营医院在疫情下关停歇业，导致医疗业务投放出现一定困难。教育租赁业务主要为教学仪器、网络设备、多媒体设备的融资租赁，通过与多个设备集成（打包）商建立长期紧密的合作关系，公司教育租赁业务领域不断拓宽。近年来，鉴于高校基础设施建设和新校区建设的需求逐渐饱和，公司继续挖掘高校和教育信息化产业机会，将公办职业高等教育市场作为重点拓展对象；对于民办高校，公司采用直租业务模式，严控资金流向。目前该类项目主要集中在东北、西南等普通教育资源较为匮乏的区域。此外，公司积极拓展新兴市场，将教育信息化作为业务转型的突破口，在教育信息化行业开展供应链融资业务，与信息设备制造商及其经销商进行合作，主要在江苏和山东区域进行精准业务拓展。公司医疗教

育板块租赁业务模式主要为回租，期限多为3-5年左右。近年来受相关监管政策趋严影响，公司主动收缩医疗教育行业投放规模，2020年公司医疗教育板块投放33.01亿元，同比减少12.02%，截至2020年末该板块应融资租赁款余额同比减少16.15%至121.79亿元。

公司在旅游景区及广播电视传媒等领域积极拓展文化旅游板块租赁业务。旅游景区方面，公司主要针对景区设备更新换代需求，选取4A级及以上的景区进行租赁业务投放，承租人主要以国有企业为主，并均有当地国企担保。广播电视传媒方面，公司针对各地方广电公司的设备更新需求进行项目投放，租赁物包括转播车、网络设备等专业广播设备。2020年该板块投放金额同比下降7.01%至15.00亿元，截至2020年末该板块应融资租赁款余额同比增长4.92%至40.69亿元。

工程机械及农业机械租赁业务方面，公司依托股东法巴租赁的品牌效应，与其在国外领先的设备供应商建立合作，凭借优质、专业的服务迅速打开业务局面。农机是公司最早进入的领域，目前已与凯斯纽荷兰(CNH)、克拉斯(CLASS)等10多家国际一线厂商合作，开发大型农机具市场，并共同设计风险共担机制，不断优化产品设计、业务流程、经销商管理和租赁物管控联动机制，在增加客户粘度的同时提升对市场需求的敏感度，实现规模和利润的同步增长。公司合作厂商及经销商突破四百家，业务区域主要集中在东北、云南和新疆地区。工程机械业务方面，公司主要围绕厂商开展业务，根据厂商特性、市场分布、客户需求进行业务拓展，并采取“中高端细分行业设备+周边优质施工企业”双管齐下，与江苏省交建局开展交建类业务合作，开发了多个优质建工类大中型客户。2020年公司工程机械及农业机械板块实现投放30.83亿元，同比增长37.39%。截至2020年末上述板块应融资租赁款余额同比增长37.19%至34.26亿元。

工业装备方面，公司顺应行业回暖趋势，在印刷设备、机械加工设备、纺织机械设备等高端装备制造领域深耕业务。机械加工方面，公司在深化与

已有厂商合作的基础上，扩大与亚威、哈工智能、东海机床等机床厂商合作，着力开展高端机床和智能化设备租赁业务；纺织机械方面不断加强对纺织行业的深入研究，稳步推进产业链延伸和细分行业拓展，重点开发高端纺纱和织布设备租赁业务，目前已与全球前两大纺纱设备厂商卓郎和立达达成战略合作，与全球前三大织机厂商丰田、意达、津田驹达成业务合作；同时拓展了与郑纺机、安徽日发、特吕等纺织厂商的合作。2020年工业装备板块实现投放23.27亿元，同比增长7.78%，截至2020年末该板块应融资租赁款余额同比增长34.18%至34.20亿元。

公司在信息通信、科学实验设备等细分领域取得突破，陆续跟踪和落地了智慧城市、智慧交通、智慧安防等“智慧+”项目。戴尔、安捷伦等信息通信、实验检测领域的行业龙头厂商也与公司达成合作意向，公司成为了思科在华重要融资伙伴，并积极寻求与华为、英迈等一流厂商的合作突破。

已建立多层次、多渠道的融资体系，在直接融资和间接融资市场均取得良好进展；公司授信额度充足，流动性较为宽裕

近年来，为满足业务发展需求，江苏金融租赁持续扩大融资规模，不断丰富融资方式。目前，公司将资金主要用于租赁业务，尚未开展投资业务。

江苏金融租赁于2008年4月成为全国银行间同业拆借市场成员，近年来积极拓展与银行的业务合作，提高授信的使用效率。截至2020年末，公司已获得包括国有银行、政策性银行、股份制银行、城商行等116家金融机构共计1,385.14亿元的表内外授信规模，已使用授信额度为466.08亿元。公司亦与股东国际金融公司合作，截至2020年末提供的人民币外债余额9.00亿元。综合来看，截至2020年末，公司的总借款余额为457.17亿元，较年初增长19.37%；其中拆入资金为433.68亿元，借款期限以短期为主。

与此同时，江苏金融租赁不断拓展融资渠道，创新融资方式，通过发行金融债、租赁资产证券化、收益权转让等方式多渠道引入资金，优化公司的

负债结构。具体来看，2018年发行两期共计50亿元的金融债，期限均为3年；2019年公司发行1期10.00亿元的绿色金融债，1期19.20亿元绿色租赁资产证券化产品；2020年发行1期10.00亿元的绿色金融债，1期20.00亿元的金融债。同时，公司与保险公司探讨资产支持计划的合作模式，以期引入保险资金。截至2020年末，公司应付债券余额90.85亿元，同比增长39.02%。此外，江苏金融租赁还通过开立银行承兑汇票解决直租业务中的资金需求，有效提高资金使用效率，截至2020年末公司应付票据（扣除保证金，下同）余额8.22亿元。

战略规划及管理

深化前期转型成果，坚持零售金融、融物属性，坚持多元市场、做强细分市场，坚持厂商与区域双线并进，坚持信息科技与业务有效融合

“十三五”期间，公司明确“转型+增长”双链驱动的发展战略，推动“长短结合，双线并进”的经营策略，业务发展突出设备融资、零售金融和创新容忍三个基本特征，努力成为全国设备融资的领军者；将培育长期核心竞争力与确保短期业绩增长相结合，以转型驱动发展，让发展朝向转型；推动供应链金融为特征的“厂商线”与聚焦特定小微客群的“区域线”齐头并进，筑牢点、线、面交叉的全国性布局框架。

当前，公司正在制订“十四五”（2021-2025年）战略规划。面对国内外市场环境的不确定性和不稳定性，公司将围绕“促增长、降成本、控风险、强基础”四个重点开展工作。一是做强细分市场，促进规模增长。在汽车金融、清洁能源、信息科技等市场重点发力，加快培育有零售和融物特色的竞争优势。二是提高融资能力，压降资金成本。提升合作银行层级，扩大优质、有效授信；创新多元融资工具，优化负债结构。三是强化风险管理，保证资产质量。持续完善风险管理和内控合规体系，确保资产不良率维持较低水平。四是提升科技站位，驱动零售转型。打造“10万+”信息系统处理能力，推动科技与业务由融合走向引领。

法人治理结构完善，建立了与自身业务规模和发展阶段相适应的管理架构

根据《公司法》等相关规定以及自身经营管理需要，公司设立股东大会，是公司最高权力机构；董事会作为股东大会的执行机构，对股东大会负责。目前，公司董事会由11名董事组成，其中独立董事4名，其余董事均由股东提名，其中2名董事由江苏交控及江苏扬子大桥股份有限公司提名；设董事长1名，由董事会全体董事过半数选举产生。公司董事会下设战略委员会、风险管理委员会、提名与薪酬委员会、审计委员会、关联交易控制委员会5个专业委员会。公司的监事会由6名监事组成，其中职工监事2名，监事会主要对公司董事和高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

关联交易方面，江苏金融租赁严格遵守监管要求，并按照一般商业条款和正常业务程序进行关联交易。公司制定《关联交易管理办法》，对关联交易决策权限、职责权限和议事规则等进行规定，并在核心业务系统中设置关联交易监控指标。截至2020年末，公司对全部关联方的应收款融资租赁款余额为0.45亿元。

江苏金融租赁目前形成了前、中、后台分工明确的管理架构。2021年，公司根据业务发展需要，调整前台组织架构，目前公司前台部门包括8个租赁业务部门和金融同业部，中后台部门包括风险管理部、评审部、法律合规部、财务部、审计部、人力资源部、信息科技部、资产管理部和办公室等。公司总部设在南京，目前设立4家SPV项目公司。

全面风险管理体系建设已搭建完成，风险治理架构较为完善

江苏金融租赁初步建立了健全的风险管理架构和内控体系，制定了风险识别、管理、转移和化解的覆盖全流程的风险管理制度。在公司的风险管理框架中，董事会是风险管理的最高决策机构，对风险管理承担最终责任，下设的风险管理委员会负责对公司的总体风险进行控制，对风险管理进行指导和监督。为了推动公司全面风险管理工

作进程，江苏金融租赁不断制定和完善风险管理制度体系，加强内部流程建设。目前公司制定了覆盖租赁业务全流程的管理制度，从立项、租前调查、审查审批、放款审核、租后管理、风险分类等各环节入手，制定相关管理办法。近年来，江苏金融租赁针对风险管理的各方面制定或修订了具体的管理制度，包括《集团客户信用风险管理办法》、《操作风险管理办法》、《流动性风险管理应急预案》等，制度细则不断完善。

财务分析

以下关于江苏金融租赁财务状况的分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018年财务报告，经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年、2020年财务报告。2018年财务数据为2019年审计报告期初数；2019年财务数据为2020年审计报告期初数；2020年财务数据为2020年审计报告期末数。

盈利能力

凭借转型创新业务的快速增长及不断增强的融资能力，资产规模较快增长，盈利能力处于较好水平

近年来，江苏金融租赁凭借明确的市场定位和不断提升的专业能力，租赁资产规模保持快速增长。2018-2020年，公司应收融资租赁款余额三年复合增长率为17.66%，截至2020年末，应收融资租赁款余额为802.43亿元，同比增长18.76%。从租赁业务的收息率来看，受2020年上半年市场资金成本下降带来的传导效应等因素的影响，2020年融资租赁收入/平均应收融资租赁款余额有所下降，由2019年的7.86%下降至2020年的7.74%。受以上因素共同影响，近年来公司融资租赁收入逐年增长，2020年达到57.21亿元，同比增长16.01%。

从融资来源来看，拆入资金以及发行债券是江苏金融租赁的主要融资来源，截至2020年末拆入资金及发行债券分别占公司总融资的68.25%和14.30%。2020年公司利息支出金额为19.91亿元，较上年增加5.32%；得益于市场利率走低，利息支出/平均付息负债为3.77%，较2019年下降0.51个百分点。综合来看，近年来公司融资租赁净收入呈逐年增长趋势，2020年公司实现融资租赁净收入37.30亿元，同比增长22.65%。

非融资租赁收入方面，公司有少量银行存款及同业拆放利息收入等，整体占比较小。2020年公司实现银行存款及同业拆放利息收入0.13亿元。考虑到手续费及佣金支出等因素影响，2020年公司共发生非融资租赁净收入0.19亿元。受以上因素共同影响，2020年公司实现净营业收入37.48亿元，较2019年增长22.43%。

2020年公司业务及管理费随着租赁业务规模扩大而增长，全年发生业务及管理费3.06亿元，较上年增加17.21%。2020年公司的成本费用率较上年下降0.36个百分点至8.17%，费用管控较好。受融资租赁业务收入增长推动，近年来公司拨备前利润稳步增长，2020年公司实现拨备前利润34.24亿元，同比增长23.48%。

由于外部经济金融环境波动导致资产质量承压，公司坚持审慎的拨备计提政策，2020年公司计提应收融资租赁款减值损失同比增长38.90%至9.18亿元，占拨备前利润的26.83%，较上年上升2.98个百分点。受上述因素共同影响，近年来公司净利润实现较快增长，2020年实现净利润18.77亿元，同比增长18.56%。2020年公司平均资产回报率为2.51%，较2019年上升0.02个百分点；2020年平均资本回报率为15.01%，较2019年上升1.25个百分点，公司整体盈利水平处于行业较好水平。

表4：2018-2020年主要盈利指标（金额单位：百万元）

	2018	2019	2020
融资租赁净收入	2,350.24	3,040.81	3,729.58
非融资租赁净收入	83.02	20.68	18.57

净营业收入	2,433.27	3,061.48	3,748.15
拨备前利润	2,158.23	2,772.60	3,423.54
应收融资租赁款减值损失	(494.15)	(661.17)	(918.37)
净利润	1,251.03	1,583.27	1,877.16
融资租赁收入/平均应收融资租赁款余额(%)	8.09	7.86	7.74
利息支出/平均付息负债(%)	5.06	4.28	3.77
拨备前利润/平均总资产(%)	3.97	4.35	4.58
拨备前利润/平均股东权益(%)	25.00	24.09	27.38
平均资产回报率(%)	2.30	2.49	2.51
平均资本回报率(%)	14.49	13.76	15.01
成本费用率(%)	10.96	8.53	8.17

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

资产质量

公司资产质量良好，拨备计提较为充足，集中度风险较小；受2020年新冠疫情影晌，部分地区和行业信用风险陆续暴露，不良资产占比上升，公司资产质量存在下行压力

江苏金融租赁坚持严格的客户准入标准，客户资质较好，且公司不断强化对承租人财务报表的分析，严格审核把关，资产质量保持较好水平，应收融资租赁款不良率维持在1%以下。自2019年起，公司将逾期60天以上的融资租赁资产计入不良应收融资租赁款，加之受国内经济总体下行叠加新冠肺炎疫情的不利影响，江苏金融租赁的不良租赁资产额逐年增长，2020年新增不良应收融资租赁款5.31亿元，新增不良主要集中在医疗卫生、信息科技领域。医疗卫生类项目主要是由于疫情影响下，公立医院集中精力防疫抗疫、民营医院部分关停歇业，医院资金紧张，出现还款困难；信息科技板块主要由于疫情影响下电影院线停止营业，现金流紧张。与此同时，公司持续加大不良资产处置力度，强化租后管理和诉讼保全，加强逾

期风险监测与预警，全年清收1.79亿元，核销1.97亿元；加之部分项目重组后已保持半年以上正常还款，公司不良租赁资产提级金额0.23万元。截至2020年末，不良应收融资租赁款余额为7.04亿元，较上年末增长23.06%；应收融资租赁款不良率为0.88%，同比上升0.03个百分点，存量不良资产主要分布于基础设施及医疗板块。由于部分关注类项目五级分类下调至不良，截至2020年末，公司关注类租赁资产余额同比降低12.51%至25.82亿元，占比较年初下降1.15个百分点至3.22%，未来关注类租赁资产迁徙趋势仍需保持密切关注。

由于宏观经济下行压力加大，公司2020年租赁资产减值准备计提力度有所提升，拨备覆盖率等指标呈上升态势。截至2020年末，公司应收融资租赁款减值准备/应收融资租赁款余额较上年末增加0.33个百分点至4.03%，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较2019年末上升23.09个百分点至459.73%，风险抵补能力持续增强。

表5：2018-2020年末应收融资租赁款五级分类（金额单位：百万元、%）

	2018		2019		2020	
	余额	占比	余额	占比	金额	占比
正常	55,754.71	96.19	64,043.58	94.79	76,957.38	95.91
关注	1,752.25	3.02	2,951.42	4.37	2,582.12	3.22
次级	176.23	0.30	275.58	0.41	501.31	0.62
可疑	276.37	0.48	295.50	0.44	202.37	0.25
损失	6.40	0.01	0.74	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款合计	57,965.96	100.00	67,566.82	100.00	80,243.18	100.00
不良应收租赁款	459.00		571.82		703.69	
应收融资租赁款不良率(%)	0.79		0.85		0.88	
应收融资租赁款减值准备	(1,986.07)		(2,496.77)		(3,235.07)	

不良应收融资租赁款拨备覆盖率(%)	432.69	436.64	459.73
-------------------	--------	--------	--------

注：如合计数与各分项数直接相加之和在尾数上存在差异，系计算中四舍五入造成

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

表 6：2018-2020 年末客户集中度风险情况（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020
最大单一客户融资额	7.14	6.00	6.64
最大单一客户融资额/资本净额(%)	6.05	4.67	4.76
最大 10 家客户融资额	38.82	42.54	45.77
最大 10 家客户融资额/资本净额(%)	32.87	33.07	32.86

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

从集中度风险来看，江苏金融租赁基础设施和医疗卫生板块占比较高，但已有所下降，行业集中度进一步优化；同时公司客户定位于中小型企业，客户集中度相对较低。截至 2020 年末，江苏金融租赁最大单一客户融资额为 6.64 亿元，单一客户融资集中度为 4.76%，较上年末上升 0.09 个百分点，满足监管要求。2020 年末公司最大十家客户融资集中度为 32.86%，较上年末下降 0.21 个百分点，整体来看公司集中度风险相对可控。

流动性及偿债能力

公司资金来源较为稳定，但短期债务占比较高，资产负债存在一定期限错配风险，仍需不断拓宽中长期融资渠道，优化负债结构

江苏金融租赁的资产以应收融资租赁款为主，近年来应收融资租赁款净额在资产总额中的占比维持在 94%以上。从期限结构来看，截至 2020 年末，一年以内应收融资租赁款占应收融资租赁款总额的 37.86%。公司其余资产主要为银行存款、拆出资金等高流动性资产，截至 2020 年末，公司的高流动性资产为 6.30 亿元，较年初增加 108.94%；高流动性资产占总资产的比重为 0.77%，较年初上升 0.33 个百分点；高流动性资产/短期债务较年初上升 0.41 个百分点至 1.20%，高流动性资产对短期债务的覆盖度较低。

从融资结构看，公司融资的主要来源为金融机构及银行间市场上的同业拆入资金，2020 年末拆入资金 433.68 亿元，较年初增长 15.34%，在总融资中的占比较上年末下降 3.15 个百分点至 68.25%。此外，公司的融资来源还包括银行借款、租赁保证

金、卖出回购金融资产、票据融资及应付债券，在总融资中的占比分别为 3.70%、7.74%、4.72%、1.29% 和 14.30%。债务期限结构方面，截至 2020 年末，公司一年以上中长期债务在总债务中的占比为 9.54%，短期流动性压力仍然较大。随着经营规模的扩大，租赁期限超过 3 年甚至 5 年的租赁项目逐渐增多，公司资产负债期限错配的情况渐趋明显，流动性风险也随之增加。为此，江苏金融租赁不断拓展融资渠道，通过发行金融债、租赁资产证券化、收益权转让等方式多渠道融入资金。此外，江苏金融租赁现金流稳定，2020 年末应应收融资租赁款余额为总债务的 1.39 倍，安全性较好。

表 7：2018-2020 年末流动性指标

	2018	2019	2020
高流动性资产/总资产(%)	0.90	0.44	0.77
高流动性资产/短期债务(%)	1.66	0.79	1.20
应收融资租赁款余额/总债务(X)	1.43	1.41	1.39
应收融资租赁款净额/总债务(X)	1.38	1.36	1.33

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

资本充足性

凭借良好的盈利水平、股东的持续增资以及公开发行股票有效地提升了资本实力，对未来的业务发展起到积极的推动作用

江苏金融租赁前身江苏省租赁有限公司，成立时初始注册资本 500 万元，2003 年 4 月更名为江苏金融租赁有限公司。经过多次增资扩股，截至 2012 年末，公司注册资本增至 20.00 亿元。2013 年和 2014 年，公司分别通过老股东增资和引进战略投资者等方式增资 3.47 亿元。公司 2018 年 3 月于上海证券

交易所首次公开发行股票，成为国内首家上市金融租赁公司，发行后的总股本达 29.87 亿股。截至 2020 年末，公司总股本为 29.87 亿元，资本充足率为 16.75%，较年初下降 0.08 个百分点。公司的成功上市有力提升了资本实力，对未来的业务发展起到积极的推动作用。

表 8：2018-2020 年末资本充足水平

	2018	2019	2020
总债务/总资本(%)	78.63	79.95	81.63
资本充足率(%)	17.08	16.83	16.75

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

外部支持

作为江苏交控的控股子公司和租赁业务平台，在江苏交控的产业体系中具有重要的战略地位，在业务拓展、资金融通等方面获得江苏交控的较大支持

截至 2020 年末，江苏交控通过江苏扬子大桥股份有限公司和江苏广靖锡澄高速公路有限责任公司直接和间接持有江苏金融租赁 39.04% 的股权，

为公司控股股东。江苏交控是江苏省属国有企业中资产规模最大的企业，承担江苏省内大部分高速公路的投融资任务，截至 2020 年 9 月末，总资产为 6,043.23 亿元，所有者权益 2,459.21 亿元。江苏省发达的区域经济为高速公路行业的长期稳定发展提供支持，江苏交控近年来现金流充裕，资金来源稳定。同时，江苏交控下设财务公司，集中管理集团资金，为其成员单位提供金融服务。作为江苏交控金融板块的主要构成部分，江苏金融租赁具有重要的地位，在业务拓展、资本补充和融资渠道等方面得到江苏交控的大力支持。中诚信国际认为，江苏交控具有很强的意愿和能力在公司需要时给予必要支持，并将此纳入本次评级的考虑因素。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定江苏金融租赁股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，评定“江苏金融租赁股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券”信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于江苏金融租赁股份有限公司公开发行

A股可转换公司债券跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日起（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一年度结束之日起6个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2021年4月28日

附一：江苏金融租赁股权结构图及组织结构图（截至 2020 年末）

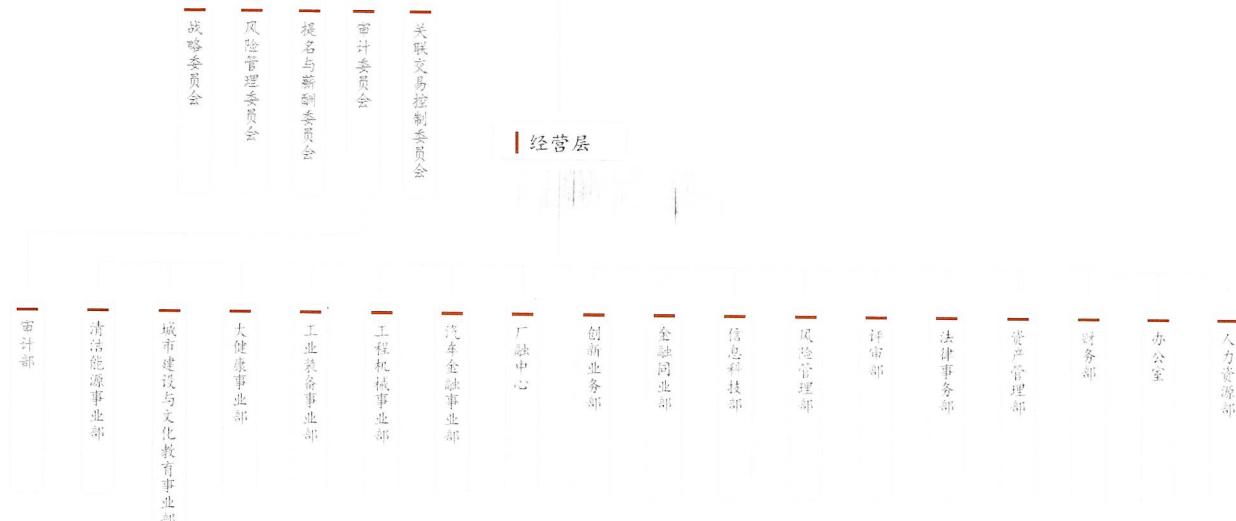
前十名股东持股情况表		持股比例 (%)
江苏交通控股有限公司		21.43
南京银行股份有限公司		21.09
江苏扬子大桥股份有限公司		9.78
江苏广靖锡澄高速公路有限责任公司		7.83
法巴租赁集团股份有限公司		5.11
国际金融公司		4.99
堆龙荣诚企业管理有限责任公司		3.17
孙英		0.94
高沛杰		0.45
上海行知创业投资有限公司		0.37
合计		75.16

| 股东大会

| 监事会

| 董事会

| 经营层



资料来源：江苏金融租赁

附二：江苏金融租赁主要财务数据及指标

财务数据 (人民币百万元)	2018	2019	2020
货币资金	662.03	470.27	804.79
对同业债权	150.00	0.00	300.00
应收融资租赁款余额	57,965.96	67,566.82	80,243.18
应收融资租赁款净额	55,979.90	65,070.05	77,008.11
其他应收款	12.35	0.00	0.00
经营租赁资产净额	0.00	0.00	6.18
租赁资产净额	57,965.96	67,566.82	80,249.36
固定资产 (不含经营租赁资产)	480.08	451.18	420.02
总资产	59,029.66	68,363.16	81,290.00
短期债务	32,133.42	38,247.47	52,285.10
长期债务	8,400.76	9,585.96	5,517.19
总债务	40,534.17	47,833.43	57,802.29
总负债	48,011.97	56,366.37	68,279.53
股本	2,986.65	2,986.65	2,986.65
股东权益	11,017.69	11,996.79	13,010.47
融资租赁收入	4,336.83	4,931.31	5,720.76
净营业收入	2,433.27	3,061.48	3,748.15
拨备前利润	2,158.23	2,772.60	3,423.54
应收融资租赁款减值损失	(494.15)	(661.17)	(918.37)
利润总额	1,666.35	2,111.79	2,503.47
净利润	1,251.03	1,583.27	1,877.16
财务指标 (%)	2018	2019	2020
融资租赁收入/平均应收融资租赁款余额	8.09	7.86	7.74
利息支出/平均付息负债	5.06	4.28	3.77
拨备前利润/平均总资产	3.97	4.35	4.58
拨备前利润/平均股东权益	25.00	24.09	27.38
平均资产回报率	2.30	2.49	2.51
平均资本回报率	14.49	13.76	15.01
应收融资租赁款不良率	0.79	0.85	0.88
拨备覆盖率	432.69	436.64	459.73
资本充足率	17.08	16.83	16.75
资产负债率	81.34	82.45	83.99
总债务/总资本	78.63	79.95	81.63
高流动资产/总资产	0.90	0.44	0.77
高流动资产/短期债务	1.66	0.79	1.20
应收融资租赁款余额/总债务 (X)	1.43	1.41	1.39
应收融资租赁款净额/总债务 (X)	1.38	1.36	1.33

附三：江苏金融租赁基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+一年内到期的应付债券+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券（不含一年内到期）+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
盈利能力	总债务/总资本	总债务/（总债务+股东权益）
	拨备前利润	税前利润-应收融资租赁款减值损失-营业外收支净额
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+当期初净资产)/2]
经营效率	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+当期初资产总额)/2]
	成本费用率	业务及管理费用/净营业收入
	融资租赁净收入	融资租赁利息收入+租赁手续费收入-利息支出-租赁手续费支出
资产负债及结构	非融资租赁净收入	其他利息收入+其他业务收入+经营租赁净收入-其他业务成本+投资收益+汇兑损益+公允价值变动损益+其他收益+资产处置收益+其他手续费收入
	净营业收入	融资租赁净收入+非融资租赁净收入
	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
	高流动性资产	货币资金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分-使用权受限的高流动性资产
	风险资产	总资产-现金-银行存款-国债-委托租赁资产

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

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。

中长期债券等级符号	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，有较高违约风险。
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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调