

# 融资租赁行业基础研究（下）

## ——融资租赁企业信用评价要素及与银行对比分析

专题报告 2018年第117期 总第655期

### 工商企业部

#### 冯秀娟

电话：010-88090184

邮件：fengxiujuan@chinaratings.com.cn

#### 高任飞

电话：010-88090264

邮件：gaorenfei@chinaratings.com.cn

### 市场部

电话：010-88090123

邮件：[cs@chinaratings.com.cn](mailto:cs@chinaratings.com.cn)

中债资信是国内首家以采用投资人付费营运模式为主的新型信用评级公司，以“依托市场、植根市场、服务市场”为经营理念，按照独立、客观、公正的原则为客户提供评级等信用信息综合服务。

公司网站：[www.chinaratings.com.cn](http://www.chinaratings.com.cn)

电话：010-88090001

地址：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层

### 内容摘要

本专题将从信评的视角对融资租赁行业展开一系列研究，主要包括上、中、下三篇。上篇主要对融资租赁行业运行现状及资产、负债端作出分析；中篇对融资租赁企业的会计处理进行总结；本篇为下篇，主要概括融资租赁企业信用评价要素，并将融资租赁企业和银行进行对比分析。本篇报告的主要结论如下：

1、融资租赁企业的信用评价要素有区别于一般工商企业的独有特征。总结来看，融资租赁企业的经营评价要素主要包括资本实力、业务经营、融资能力、风险管理等；财务评价因素包括资产质量、盈利能力、流动性、偿债能力和资本充足度等。

2、通过对比非金融租赁企业、金融租赁企业和银行，可得出以下结论：（1）融资租赁企业的净资产规模与农商行、城商行差别不大，但结构差异大；（2）融资租赁企业客户集中度显著高于银行，风险分散能力差；（3）非金融租赁企业融资渠道相对受限，融资成本高于金融租赁企业；（4）融资租赁企业披露的不良率远低于银行，与实际资产质量存在差异；（5）非金融租赁企业杠杆倍数显著低于金融租赁企业，反映其业务拓展能力相对受限；（6）非金融租赁企业利差水平高于金融租赁企业和银行，反映其客户资质较差。



2008年以来，我国融资租赁行业进入几何级数增长的时期，世界租赁年报称中国是“世界上潜在的最大租赁市场”。2009-2017年间，我国融资租赁企业数量年均复合增长率达64.44%，同期全国融资租赁合同余额年均复合增长率达40.46%。截至2018年6月末，全国融资租赁企业总数为10,611家，全国融资租赁合同余额6.35万亿元。在融资租赁业务规模快速扩张的同时，由于内外部环境的不同，各企业间的信用品质也表现出较大差异。此外，由于融资租赁企业在业务模式方面与一般工商企业存在较大差异，因而其信用评价要素有区别于一般工商企业的独有特征。本文首先对融资租赁企业的信用评价要素进行概括，之后以中债资信覆盖的有公开经营、财务数据的**30家非金融租赁企业<sup>1</sup>、19家金融租赁企业以及242家银行**为样本，通过将主要的信用评价要素进行对比，对融资租赁企业与银行之间存在的差异，以及非金融租赁企业和金融租赁企业之间的差异展开分析。

## 一、融资租赁企业信用评价要素

### （一）融资租赁企业经营评价要素

#### 1、资本实力

资本实力是融资租赁企业行业地位的重要指标，对其业务拓展能力和抗风险能力均有重要意义。一般而言，资本实力强的融资租赁企业可为其业务规模扩张提供较强的资本基础，因而具备较强的业务拓展能力；此外，较强的资本实力可大大提高企业的抗风险能力。对于融资租赁企业资本实力的分析，主要关注净资产规模和实收资本两个指标。

##### （1）净资产

由于融资租赁业务具有杠杆经营的特性，为保证融资租赁企业具有一定的风险抵御能力和损失吸收能力，监管部门通常规定融资租赁企业的业务扩张规模受制于净资产水平，因而净资产规模决定了融资租赁企业的业务拓展空间，是其业务规模增长的基础。

##### （2）实收资本

实收资本是净资产的主要构成要素，作为股东实际的注资，其规模大小很大程度上决定了净资产的稳定性，由于部分融资租赁企业的净资产部分存在虚增资本、明股实债等情况，单独依靠净资产规模不能完全反映企业资本实力，需要增加实收资本指标来进行综合分析。因此实收资本规模是评价融资租赁企业资本实力的关键要素。

表1：资本实力相关指标

指标	指标含义
净资产	影响和制约融资租赁业务规模的核心因素
实收资本	净资产的主要构成要素，决定净资产的稳定性

资料来源：中债资信整理

#### 2、业务经营

融资租赁企业的业务经营主要是指融资租赁资产投放情况，分析融资租赁企业的业务经营情

<sup>1</sup> 本文所指的金融租赁企业是指商务部管辖下的内资试点融资租赁企业和外资融资租赁企业。



况，可以从**客户分布、行业分布和区域分布**三方面予以考虑。

### （1）客户分布

对于融资租赁企业客户分布的分析，除关注其主要客户的信用资质之外，还需重点关注**客户集中度**。一般来说，若融资租赁企业的客户集中度过高，则意味着风险将过于集中，单一客户出现信用风险事件对于其资本金侵蚀的程度将越大。对于金融租赁企业，银监会规定了单一客户融资集中度、单一客户关联度和集团客户关联度指标要求，即金融租赁企业对单一承租人的融资余额不得超过资本净额的30%，对一个关联方的融资余额不得超过金融租赁企业资本净额的30%，对全部关联方的融资余额不得超过金融租赁企业资本净额的50%。目前非金融租赁企业尚没有形成硬性的监管要求，行业内企业的客户集中度水平存在较大差异。

**值得注意的是，客户集中度高并非完全意味着风险高，其在一定程度上受企业股东背景的影响。**厂商租赁企业股东多为设备制造厂商，其业务开展多集中于集团内企业和厂商下游客户，易导致其客户集中度偏高，如华电租赁、华能天成等，此种情况下客户集中度虽高但风险相对可控；而独立第三方租赁企业业务开展较为多元化，且并无股东产业支撑，若此类企业客户集中度较高，则存在风险过于集中的可能性。因此，在分析客户集中度风险时，需结合业务模式及股东背景具体分析。

### （2）行业分布

在分析融资租赁企业资产投放的行业分布时，需要综合考虑行业集中度和行业风险两方面因素。

**行业集中度方面**，相同行业特性的承租企业在系统风险上存在较大相关性，若某一行业集中度过高，当该行业出现风险事件时，将导致融资租赁企业出现大规模不良应收融资租赁款，对其资本金和盈利能力的侵蚀将更大。在具体分析时，选择**第一大/前三大行业租赁资产占比**作为参考指标。与客户集中度相似，在分析行业集中度风险时同样需考虑企业股东背景情况。

**行业风险方面**，承租人所处行业的信用风险水平将直接影响到承租人的信用品质，进而影响租赁资产质量。以光伏行业为例，受2018年光伏产业政策影响，光伏行业需求迅速萎缩，光伏产业链上企业均受到不同程度的影响，行业风险有所提高，需关注投向光伏行业的租赁资产回款风险。

**表2：部分行业集中度较高的第三方租赁企业**

企业	租赁业务行业分布
聚信租赁	医疗81.76%、教育8.26%、公用事业6.87%、其他3.11%
狮桥租赁	重型卡车76.31%、乘用车9.22%、工业设备8.25%、医疗设备7.06%
越秀租赁	民生工程（公共设施、道路运输）47%，商务服务33%，水的生产与供应7%
中信富通	基础设施43%、医疗30%

资料来源：公开资料，中债资信整理

### （3）区域分布

在分析融资租赁企业资产投放的区域分布中，也应综合考虑区域集中度和区域风险两方面因素。



**区域集中度方面**，同一区域经营的企业面临相同的经济环境和融资环境，若区域集中度过高，那么当某一区域的经济环境或融资环境恶化时，会导致区域内承租企业的信用风险加大，并且风险相互传染的可能性增大，从而使融资租赁企业出现更大规模的不良应收租赁款。具体分析时，选择**第一大/前三大省份或区域租赁资产占比**为主要指标。

**区域风险方面**，承租人所在区域的经济环境，尤其是融资环境对于其经营财务状况和偿债能力具有重要影响，若区域经济不景气、区域内发生信用风险事件导致该区域融资环境恶化，会直接导致区域内承租人资金紧张，流动性风险加大，从而对融资租赁企业租赁资产的回收造成较大影响。

表3：业务经营情况相关指标

	指标	计算公式	指标含义
客户分布	客户集中度	第一大、前十大客户租赁资产/净资产	一般来说，该指标越高，说明客户风险分散程度越差
行业分布	行业集中度	第一大、前三大行业租赁资产/应收租赁款净额	该指标越高，说明行业风险分散程度越差
	行业风险	—	需根据具体行业分布分析
区域分布	区域集中度	第一大、前三大省份或区域租赁资产/应收租赁款净额	该指标越高，说明区域风险分散程度越差
	区域风险	—	需根据具体区域分布分析

资料来源：中债资信整理

### 3、融资能力

融资租赁行业的高杠杆属性决定了外部融资对于其业务扩张的重要性。融资渠道是否畅通、稳定，是影响融资租赁企业信用品质的重要因素。在分析融资租赁企业融资渠道时，**重点关注其资金来源和融资成本**。

**资金来源方面**，目前融资租赁企业的资金来源主要包括股东资本金注入、股东等关联方借款、银行借款、发行债券、ABS、信托等非标融资等。其中，银行借款及发行债券对发行人信用资质要求较高，而ABS发行对基础资产要求较高。根据中债资信分析统计，以上三种融资方式综合平均成本依次上升，但均低于非标融资。若融资租赁企业自身信用资质较差，且无较好的基础资产，则融资渠道相对受限，企业往往只得寻求成本更高的非标、互联网金融等融资方式。2018年以来，随着市场融资环境趋紧，融资难度逐渐加大，部分融资租赁企业非标融资占比提升。整体来看，对于资金来源的衡量，可以使用**非标融资占比**这一指标，非标融资相对于其他融资渠道来说，成本较高且稳定性较差，若非标融资占比高，一定程度上反映出企业融资难度加大，融资成本上升。

**融资成本方面**，融资成本是企业各种融资渠道的综合反映，主要受资金来源的结构以及各资金来源成本影响，因而作为资金来源的补充指标，综合反映融资租赁企业的融资能力。**评价融资成本的定量指标为综合资金成本率**。

表4：融资能力相关指标

指标	计算公式	指标含义
资金来源	非标融资占比	指标越高，反映出企业融资难度加大，融资成本较高
融资成本	综合资金成本率=利息支出/平均有息债务	综合反映融资租赁企业的融资能力

资料来源：中债资信整理



#### 4、风险管理

风险管理对于融资租赁企业的信用品质和可持续发展至关重要，有效的风险管理可降低融资租赁企业面临的内外部风险，使融资租赁企业保持经营的相对稳定、降低盈利的波动性。在实际分析过程中，可从**流动性风险管理、信用风险管理、市场风险管理和操作风险管理**四个方面予以考虑。由于以上指标为定性指标，需结合企业具体风险管理机制进行分析，因而这里不再展开分析。

### （二）融资租赁企业财务评价要素

#### 1、资产质量

资产质量是决定融资租赁企业收益水平的主要驱动因素，也会影响其业务经营的稳定性。资产质量恶化则会导致融资租赁企业产生亏损并引发流动性危机。此外，较差的资产质量会侵蚀融资租赁企业的资本金，且降低产生内源资本的能力。**对租赁资产质量的考察重点包括风险资产分类、关注/不良率和拨备情况等。**

##### （1）风险资产分类情况

目前融资租赁企业一般参照银行贷款对应收融资租赁款实行五级分类，即将租赁资产分为正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类五大类。但由于融资租赁行业尚无统一的资产分类标准，各企业实际执行中存在差异。一方面，由于融资租赁企业在业务类型及风险管理措施等方面的差异，风险资产分类标准有所不同，且由于很多租赁企业经营时间较短，在风险分类标准方面缺少历史数据的支撑。另一方面，在对租赁项目进行租后风险检查过程中，由于信息不对称，融资租赁企业难以真实了解承租企业的最新情况，进而难以对其风险分类作出客观评价。资产分类标准和风险分类评价等方面的差异，一定程度上影响融资租赁企业披露的资产质量情况。

##### （2）资产关注/不良率

分析融资租赁资产质量时，应收融资租赁款关注率和应收融资租赁款不良率是考察的重要指标，即关注类资产和不良类资产分别对应收融资租赁款的比率。其中，不良类资产包括次级类、可疑类和损失类资产。租赁资产不良率越高，反映资产质量越差；而租赁资产关注率反映未来可能向不良资产演变的基数大小。

##### （3）拨备情况

融资租赁企业租赁资产拨备是否充足，反映出其风险缓释能力的强弱，也是考察其资产质量的重要因素，主要指标包括租赁资产拨备覆盖率和不良租赁资产拨备覆盖率，拨备覆盖率越高，代表融资租赁企业的财务越稳健，风险控制能力越强；但计提的拨备水平过高，也会影响企业当期的盈利水平，因而企业实际计提拨备时会在风险控制与当期收益之间进行权衡。

**表5：资产质量相关指标**

指标	计算公式	指标含义
租赁资产关注率	关注类资产/应收融资租赁款	反映关注类资产占比情况
租赁资产不良率	不良类资产/应收融资租赁款	反映不良类资产占比情况
租赁资产拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备/应收融资租赁资产	反映资产拨备对应收融资租赁资产的覆盖程度
不良租赁资产拨备覆	融资租赁资产减值准备/不良 应收融资租赁资产	反映资产拨备对不良应收融资租赁资产的覆盖程 度





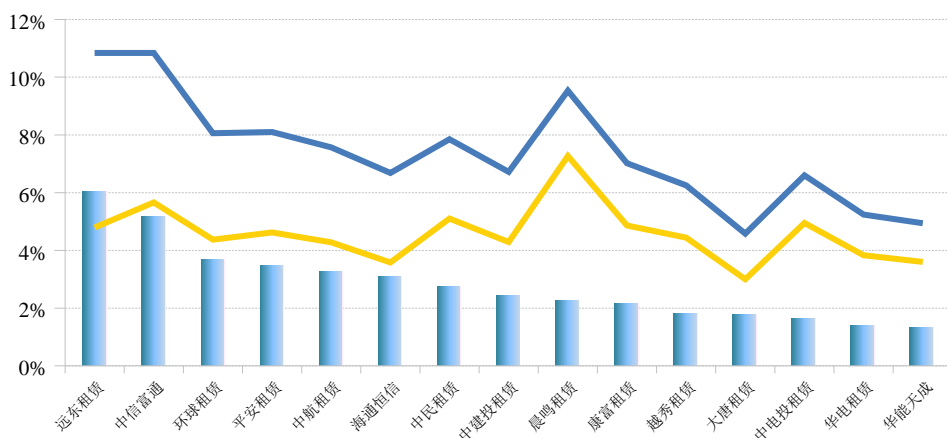
## 盖率

资料来源：中债资信整理

## 2、盈利能力

融资租赁企业的盈利模式决定了其盈利来源主要为利差收入，因而**衡量融资租赁企业盈利能力的直接观测指标为融资租赁净利差（综合内部收益率-综合资金成本率）**。一般来说，综合资金成本率高的融资租赁企业，为获得一定的利差空间，往往投向可获得更高收益率的资产，因此，综合资金成本率往往与综合内部收益率呈现相近的走势。但图1中，远东租赁综合内部收益率基本处于样本中的最高水平，而综合资金成本率却处于较低水平，因而其净利差处于样本中最高水平。原因或在于，远东租赁作为商务部监管的最大的融资租赁企业，行业地位领先，市场认可度高，因而其资金成本较低；此外，公司具备较强的行业经验、财务分析及风险管理能力，可为客户提供个性化的咨询服务，因而其咨询及服务费收入对租赁利息收入形成较好的补充。此外，厂商系租赁企业业务开展多集中于集团内企业和厂商下游客户，以支持母公司设备销售为主要诉求，无明确利润考核要求，因而其收益率相对较低，继而拉低其净利差水平，例如大唐租赁、华电租赁、华能天成等企业。

图1：部分样本企业2017年净利差情况



资料来源：公开资料，中债资信整理

除融资租赁净利差之外，**能综合反映融资租赁企业盈利能力的指标为总资产收益率和净资产收益率**。值得注意的是，这两项指标与净利差水平并非完全一致，**主要受到期间费用、杠杆倍数、资产拨备计提情况等因素的影响**。期间费用越高，对利润的侵蚀越大，即使净利差水平较高，其总资产收益率及净资产收益率也相对较低；杠杆倍数越高，即净资产撬动的业务规模越大，从而净资产收益率越高；而资产拨备计提较多的企业，对当期盈利同样形成较大侵蚀，进而拉低总资产收益率和净资产收益率水平。



表6：盈利能力相关指标

指标	计算公式	指标含义
利差水平	融资租赁净利差=综合内部收益率-综合资金成本率	反映融资租赁企业盈利来源
综合盈利水平	总资产收益率=净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]	反映总资产盈利能力
	净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]	反映净资产盈利能力

资料来源：中债资信整理

### 3、流动性

流动性对于评价金融机构信用情况非常重要，流动性问题的根源在于金融机构资产负债在期限上的错配。对于融资租赁企业来说，由于租赁资产多为中长期，一般为3~5年，部分资产投向如飞机、船舶等甚至在10年以上，且租赁业务回款一般分期进行，回款周期较长；而融资租赁企业资金来源多为短期借款，从而易造成融资租赁企业资产负债期限错配问题。**在评价融资租赁企业流动性时，流动比率和流动资产占比为两个重要指标。**其中，流动比率越高，反映融资租赁企业流动资产对流动负债的覆盖越充分，流动性风险越小；反之流动性风险越大。总资产中流动资产比例越高，代表资产流动性水平越强，资产变现以及支付能力越强，越能满足当前及预期的流动性需要。

表7：流动性相关指标

指标	计算公式	指标含义
流动比率	流动资产/流动负债	反映流动资产对流动负债的覆盖程度
流动资产占比	流动资产/总资产	反映资产流动性水平、资产变现及支付能力

资料来源：中债资信整理

### 4、资本结构与偿债能力

融资租赁行业属于资金密集型行业，主要利用负债形式扩大资产规模，财务杠杆普遍较高。分析融资租赁企业资本结构时，选择**资产负债率**为主要指标。在分析融资租赁企业的偿债能力时，选择**应收融资租赁款净额/总债务**作为参考，应收融资租赁款净额是融资租赁企业资产端的核心组成部分，该指标代表融资租赁企业核心资产对全部有息债务的覆盖程度。

表8：资本结构与偿债能力相关指标

指标	计算公式	指标含义
资产负债率	负债总额/资产总额	直接反映杠杆水平
应收融资租赁款净额/总债务	应收融资租赁款净额/总债务	反映全部融资租赁款对全部有息债务的覆盖程度

资料来源：中债资信整理

### 5、资本充足度

由于融资租赁业务杠杆经营的特性，为保证融资租赁企业具有一定的风险抵御能力和损失吸收能力，监管部门对融资租赁企业规定了资本充足度或杠杆倍数要求。具体来看，商务部规定非金融租赁企业风险资产不得超过净资产的10倍，即杠杆倍数不得超过10倍；而《金融租赁管理办法》规



定金融租赁公司资本充足率不得低于8%的最低监管要求，即杠杆倍数不得超过12.5倍。杠杆倍数过高或过低均不利于融资租赁企业的持续稳健经营，杠杆过高，表明企业经营过于激进，风险隐患较大；而杠杆过低，则表明企业资金使用效率较低，业务拓展能力有待提升。

## 二、非金融租赁企业、金融租赁企业和银行的指标比较

上文对融资租赁企业的经营评价要素和财务评价要素进行了概括，由于融资租赁企业与银行在业务模式、监管指标等诸多方面存在相似之处，因此，该部分将对非金融租赁企业、金融租赁企业和银行的相关指标进行对比分析。样本方面，非金融租赁企业是以中债资信覆盖的有公开经营、财务数据的30家企业为样本，金融租赁企业选取19家可获得公开资料的发债企业，两类企业分别占全国非金融租赁企业和金融租赁企业数量的0.4%和29%。银行方面，由于6家大型国有商业银行及12家全国性股份制商业银行在资产体量及业务经营等方面占绝对优势，信用资质远优于融资租赁企业，因此本文将以上企业排除，最终选取242家样本银行，包含134家农村商业银行和108家城市商业银行，分别约占全国农商行和城商行总数量的11%和80%。尽管商业银行在监管方面较融资租赁企业更加规范，但部分农商行和城商行信用资质较差，因而与融资租赁企业仍存在可比性。此外，以上样本选取的均为有公开资料的发债企业，其经营、财务指标整体优于全行业水平，但其比较结果仍具有一定参考性。表9是三类企业2017年各项指标的样本中位数统计结果。

表9：非金融租赁企业与银行、金融租赁企业2017年重要指标比较

评价要素	指标	非金融租赁企业	金融租赁企业		农商行、城商行	
		中位数	监管要求	中位数	监管要求	中位数
资本实力	净资产规模（亿元）	47		72		57
	实收资本（亿元）	27		46		18
业务经营	第一大客户占比	21.75%	30%	17.66%	10%	5.53%
融资能力	综合资金成本率	4.66%		4.33%		2.61%
资产质量	租赁资产关注率	1.06%		3.49%		3.43%
	租赁资产不良率	0.78%	5%	1.05%	5%	1.69%
	不良资产拨备覆盖率	157.03%		292.13%	120%~150%	205.46%
盈利能力	融资租赁净利差	2.59%		1.82%		2.31%
	总资产收益率	1.52%		1.30%		0.84%
	净资产收益率	9.98%		10.45%		11.81%
偿债能力	资产负债率	83.87%		89.21%		—
	应收融资租赁款净额/总债务（倍）	1.11		1.11		—
资本充足度	杠杆倍数（倍）	6.03	12.5	9.27	9.5 <sup>2</sup>	—

资料来源：公开资料，中债资信整理

### （一）经营评价要素相关指标对比分析

#### 1、融资租赁企业的净资产规模与农商行、城商行差别不大，但结构差异较大

从净资产规模来看，样本企业中除金融租赁企业净资产规模略高之外，非金融租赁企业和农商

<sup>2</sup> 按照《中国银监会关于实施<商业银行资本管理办法（试行）>过渡期安排相关事项的通知》，过渡期内对2018年底其他银行资本充足率的要求为10.5%，这里简单按照杠杆倍数=1/资本充足率计算，以统一对比口径。





行、城商行样本的净资产规模相近，说明其资本实力相差不大。值得注意的是，在净资产结构中，金融租赁企业 and 非金融租赁企业的实收资本均占到净资产的50%以上，而银行实收资本规模相对较低，且在净资产中的占比仅约30%。以上差异的原因在于，银行相对融资租赁企业来说，运营时间较长，积累了较多的未分配利润，且一般风险准备为按监管要求提取，规模相对稳定，因而净资产中除实收资本之外的资本公积、未分配利润、一般风险准备等占比相对较高；而融资租赁企业多数成立时间不久，除实收资本之外的权益积累不多，因而净资产构成中更多为股东注入的资本金。

## 2、融资租赁企业客户集中度显著高于银行，风险分散能力较差

金融租赁企业和银行均对客户集中度有监管要求，其中，金融租赁企业对单一客户的融资余额不得超过资本净额的30%，商业银行对单一客户的贷款余额不得超过资本净额的10%。而非金融租赁企业对于客户集中度没有严格要求。从样本数据来看，非金融租赁企业的客户集中度最高，为21.75%，显著高于金融租赁企业17.66%和银行5.53%的水平。其中，非金融租赁企业客户集中度高的部分原因是样本中有一些为厂商系租赁企业，其客户多为控股股东等关联方，导致客户集中度较高。我们将非金融租赁企业样本进一步划分为厂商系和第三方系，其中，厂商系（8家）客户集中度为24.37%，其中集中度最高的企业接近100%，但由于其客户多集中在集团内部，其风险相对可控；而第三方系（22家）客户集中度为20.07%，仍处于较高水平。整体来看，无论是非金融租赁企业，还是金融租赁企业，其客户集中度均显著高于银行，不利于风险分散。

## 3、非金融租赁企业融资渠道相对受限，融资成本高于其他两类企业

金融租赁企业作为金融机构，可进行同业拆借，且多数金融租赁企业股东为银行等金融机构，可获得股东较强的资金支持，整体来看，其融资渠道便捷且成本较低；而非金融租赁企业无同业拆借优势，除银行借款外，许多企业还通过发债、ABS、非标、互联网金融等方式进行融资，综合融资成本较高。而商业银行的负债端来源主要为吸收存款，资金成本远低于融资租赁企业。从样本统计结果来看，2017年非金融租赁企业综合资金成本率为4.66%，高于金融租赁企业（4.33%）和商业银行（2.61%）。

## （二）财务评价要素相关指标对比分析

### 1、融资租赁企业披露的不良率远低于银行，与实际资产质量存在差异

监管层面对金融租赁企业和商业银行的资产不良率的要求均为5%，而非金融租赁企业无相关要求。从2017年样本企业的资产关注率和不良率的表现来看，非金融租赁企业和金融租赁企业的关注率和不良率均远低于银行。但事实上，商业银行的客户资质显著优于融资租赁企业，而样本结果出现背离的原因推测如下：（1）本文使用的30家样本融资租赁企业均为发债企业，占全行业总数量的比例仅约0.4%，且发债主体为行业中相对优质企业，其关注率和不良率指标一定程度上低于行业整体水平；（2）相比于商业银行来说，融资租赁行业兴起和发展时间较晚，行业内企业普遍经营时间较短，而租赁资产的回收期较长，风险暴露尚不够充分；（3）相比于商业银行，融资租赁行业目前监管尚不够严格和规范，例如对于风险资产的分类标准和分类结果不规范，导致企业信息



披露质量较差。未来随着融资租赁行业监管趋严，信息披露或将进一步规范化。

## 2、非金融租赁企业杠杆倍数显著低于金融租赁企业，反映其业务拓展能力相对受限

根据监管规定，金融租赁企业资本净额不得低于风险加权资产的8%，即杠杆倍数要求为12.5倍；而非金融租赁企业的风险资产一般不得超过净资产总额的10倍，即杠杆倍数要求为10倍。根据统计结果，金融租赁企业杠杆倍数的样本中位数为9.27倍，显著高于非金融租赁企业6.03倍的水平，反映后者的业务拓展能力弱于前者。究其原因，**或是由于非金融租赁企业相比金融租赁企业融资渠道更加受限，其资金来源具有不确定性和不稳定性，导致其业务拓展方面相对受限；而金融租赁企业由于拥有同业拆借等相对便捷且成本较低的融资渠道，可以扩大其杠杆倍数，争取更大的业务规模。**

## 3、非金融租赁企业利差水平高于其他两类企业，反映其背后的客户资质较差

根据上文分析，非金融租赁企业相对其他两类企业融资成本较高，但从统计结果来看，其利差水平却处于三类企业中的最高水平。根据融资租赁净利差=综合内部收益率-综合资金成本率，可判断出非金融租赁企业的综合内部收益率显著高于其他两类企业。这一方面可在一定程度上弥补较高的融资成本，但同时也反映出非金融租赁企业下游客户资质更差。此外，结合上文的结论，**非融资租赁企业由于融资渠道的限制，反映其业务拓展能力的杠杆倍数显著低于金融租赁企业，推测其更倾向于寻找收益率高的项目，以提高企业整体盈利水平。**

---

**免责声明：**本报告版权归中债资信评估有限责任公司所有。如为合理使用的目的而引用本报告中的定义、观点或其他内容，请注明信息来源于中债资信评估有限责任公司。在任何情况下，中债资信及其雇员对任何机构或个人因使用本报告所引发的任何直接或间接损失不承担任何法律责任。

---

