

佛山海晟金融租赁股份有限公司 2025 年金融债券（第二期）信用 评级报告

中鹏信评【2025】第 Z【484】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

佛山海晟金融租赁股份有限公司2025年金融债券（第二期）信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2025-05-09

债券概况

发行规模：人民币 10.00 亿元

发行期限：3 年

偿还方式：单利按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：拟补充公司中长期资金，以优化公司资产负债结构，提升公司实力和市场影响力

联系方式

项目负责人：刘志强
liuzhq@cspengyuan.com

项目组成员：陈锐炜
chenrw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到佛山海晟金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”或“海晟金租”）主要股东广东南海农村商业银行股份有限公司（以下简称“南海农商行”）及广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“广晟控股”）综合实力强，在融资、业务协同等方面均给予公司大力支持；根据公司章程，股东承诺在必要时给予公司资本补充或流动性资金支持；公司租赁业务围绕经济发达区域城市公共事业、中小企业等重点板块进行投放，租赁资产质量保持在较好水平，同时积极推动业务优化转型；近年来公司租赁业务规模保持增长，带动收入和盈利规模较快增长，净资产收益率处于同业较好水平；公司已与多家大型金融机构建立了长期、稳定的战略合作关系，授信额度较为充足。同时中证鹏元也关注到，公司推进中的租赁业务转型对内部管理、专业能力和流动性管理等方面提出更高要求；融资方式相对单一，融资渠道有待进一步丰富；在宏观经济增长承压及业务转型背景下，需关注公司租赁资产质量未来变化情况。

未来展望

- 预计公司未来业务经营有望保持稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	329.81	321.44	309.70
应收租赁款净额	283.73	282.26	266.00
负债总额	288.15	283.73	277.50
所有者权益合计	41.66	37.72	32.20
营业收入	11.73	10.54	9.48
净利润	4.95	5.51	4.43
拨备前盈利能力	3.09%	2.89%	2.98%
净资产收益率	12.46%	15.77%	14.51%
不良贷款率	1.73%	0.09%	0.09%
不良贷款拨备覆盖率	302.82%	4,787.63%	4,575.86%
资本充足率	14.76%	12.90%	12.08%
流动性比率	2,281.29%	950.81%	1,587.47%
短期债务占比	93.22%	92.38%	94.79%

注：应海晟金租要求，本表及本报告中“应收融资租赁款不良率”和“应收融资租赁款不良拨备覆盖率”两项指标名称更换为“不良贷款率”和“不良贷款拨备覆盖率”。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

正面

- **公司主要股东综合实力强，在融资、业务协同等方面均给予公司大力支持；根据公司章程，股东承诺在必要时给予公司资本补充或流动性资金支持。**公司第一大股东南海农商行和第二大股东广晟控股综合实力强，截至 2024 年末，南海农商行资产总额 3,348.50 亿元，存、贷款余额在佛山市南海区市场占有率较高；截至 2024 年末，广晟控股资产总额 1,786.95 亿元，为广东省属国有独资重点企业。截至 2024 年末，上述股东分别持有公司 40.00%、30.00% 的股权，推荐或联动的项目累计投放金额合计 76.86 亿元，在融资、业务协同等方面均给予公司大力支持。此外，根据公司章程，股东承诺当公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本等必要时，股东将及时补足资本。
- **公司租赁业务围绕经济发达区域城市公共事业、中小企业等重点板块进行投放，租赁资产质量保持在较好水平，同时积极推动业务优化转型。**公司租赁业务扎根本土，立足珠三角、辐射全国，围绕“粤港澳大湾区建设”，积极拓展珠三角及省内项目，重点营销经济发达省份、高层级国有企业、经济发达区域中小企业。公司持续加强风险防控及不良资产化解力度，近年来租赁资产质量控制较好，拨备较为充足；截至 2024 年末，公司关注类及不良资产合计占比为 1.90%，不良贷款拨备覆盖率为 302.82%。同时，公司积极推动租赁业务转型，计划进一步加大对中小微企业的支持力度，大力拓展直租和经营性租赁业务，在飞机、船舶等领域的专业化和特色化经营水平不断提升。
- **近年来公司租赁业务规模保持增长，带动收入和盈利规模较快增长，净资产收益率处于同业较好水平。**近年来公司租赁资产余额保持增长，截至 2024 年末，公司租赁资产余额 301.29 亿元，较 2022 年末增长 9.15%；带动公司收入和净利润较快增长，2024 年公司收入和净利润分别为 19.20 亿元和 4.95 亿元，分别较 2022 年增长 12.28% 和 11.80%，净资产收益率为 12.46%。
- **公司已与多家大型金融机构建立了长期、稳定的战略合作关系，授信额度较为充足。**截至 2024 年末，公司共获得 153 家金融机构批复的授信额度，授信额度合计 730.41 亿元，已使用授信额度 277.70 亿元，未使用授信额度较为充足。

关注

- **公司推进中的租赁业务转型对公司内部管理、专业能力和流动性管理等方面提出更高要求。**公司目前正在优化业务方向，推动向直租和经营性租赁业务转型，计划在稳步拓展飞机、船舶两大租赁业务板块的基础上，积极探索光伏发电、储能系统等新领域。虽然公司制定了较为明确的战略规划，但业务转型对公司内部管理、专业能力和流动性管理等方面均提出了更高要求，未来转型效果有待观察。
- **融资方式相对单一，融资渠道有待进一步丰富。**公司融资主要来源于同业借款和同业拆借，截至 2024 年末，公司同业借款和同业拆借规模合计占全部融资规模的 99.64%，未来融资渠道有待进一步丰富。
- **在宏观经济增长承压及业务转型背景下，需关注公司租赁资产质量未来变化情况。**2024 年，公司将部分关注类租赁资产的风险分类下调至次级类，导致不良贷款率有所上升，不良贷款拨备覆盖率有所下降。在宏观经济增长承压及业务转型背景下，需关注公司租赁资产质量未来变化情况。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
融资租赁公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

支柱	评分结果	支柱	评分结果
支柱 1：经营与竞争能力	5/7	支柱 3：资本形成能力	14/17
支柱 2：治理和管理水平	5/7	支柱 4：资本充足性	13/17
调整因素	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa
外部特殊支持			+2
主体信用等级			AAA

一、发行主体概况

海晟金租成立于2016年6月，初始注册资本为20.00亿元，是经原中国银行业监督管理委员会（现为“国家金融监督管理总局”）批准成立的，由南海农商行、广晟控股等七名股东共同发起设立的金融租赁公司。2022年11月，经监管机构审批同意，广东南海产业集团有限公司受让了原股东广州御银科技股份有限公司持有的海晟金租9.00%股权，成为公司新股东。截至2024年末，公司注册资本和实收资本均为20.00亿元，其中南海农商行持股比例为40.00%，广晟控股持股比例为30.00%。公司无控股股东和实际控制人，股东持股情况详见下表。

表1 截至2024年末公司股东持股情况（单位：亿元）

序号	股东名称	出资金额	持股比例
1	广东南海农村商业银行股份有限公司	8.00	40.00%
2	广东省广晟控股集团有限公司	6.00	30.00%
3	伊之密股份有限公司	1.80	9.00%
4	广东南海产业集团有限公司	1.80	9.00%
5	佛山市金融投资控股有限公司	1.00	5.00%
6	佛山市南海承业投资开发管理有限公司	1.00	5.00%
7	佛山市南海中南机械有限公司	0.40	2.00%
合计		20.00	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2024年末，公司纳入合并范围内的子公司共11家，均为项目公司。其中5家项目公司经批准的经营范围为金融租赁公司在境内保税地区开展融资租赁业务，另6家项目公司主要的经营范围为开展经营租赁业务。

表2 截至2024年末公司合并范围内的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
天津东疆综合保税区海晟一号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
天津东疆综合保税区海晟二号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
天津东疆综合保税区海晟三号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
天津东疆综合保税区海晟四号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
天津东疆综合保税区海晟五号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
广州南沙海晟一号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
广州南沙海晟二号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
广州南沙海晟三号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
广州南沙海晟四号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
广州南沙海晟七号租赁有限责任公司	融资租赁业务	10.00	100.00%
广州海晟一号航器设备租赁有限公司	经营租赁业务	10.00	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

二、本期债券概况及募集资金用途

债券名称：佛山海晟金融租赁股份有限公司2025年金融债券（第二期）；

发行规模：人民币10.00亿元；

债券期限和利率：本期债券期限为3年；采用固定利率方式，根据集中簿记建档结果，由公司与主承销商按照国家有关规定，协商一致确定，在债券存续期限内固定不变；

还本付息方式：本期债券采用单利按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；

募集资金用途：本期债券的募集资金拟补充公司中长期资金，以优化公司资产负债结构，提升公司实力和市场影响力。

三、运营环境

宏观经济环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，关税冲击和大国博弈下出口和失业率面临压力，关税或拖累名义GDP增速2个百分点。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策延续积极表述，将加大内需对冲力度，进一步扩内需促消费稳外贸。货币政策适度宽松，保持流动性充裕，二季度降准有望先行落地，配合政府债发行，降息将根据内外部变化相机抉择，结构性工具降息可期，加大稳定股市楼市力度，进一步促消费和支持科技创新等领域。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，继续推进化债举措，进一步减轻地方政府负担，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

租赁行业概况

在行业监管力度加强等背景下，近年我国融资租赁行业业务规模及企业数量有所下降，但目前国内租赁市场渗透率较低，未来尚有较大发展空间

融资租赁应实体企业融资融物需求而产生，是金融与贸易结合的产物，具有产业导向、融资便利、期限灵活、财务优化等特征，在支持企业拓宽融资渠道、推进产业升级、盘活企业存量资产等方面发挥着积极作用。我国融资租赁行业历经30余年发展，自2007年以来步入跨越式增长期，租赁资产规模呈快速增长态势，2012年末融资租赁合同余额首次突破万亿大关，2007-2018年末融资租赁合同余额年均复合增长率高达66.75%。

按照国内现行的监管体系，租赁公司¹可分为金融租赁公司（以下简称“金租公司”）和融资租赁公司（以下简称“商租公司”）两个大类。金租公司由原银保监会负责审批和监管，金租公司作为持牌金融机构，近年数量增长较为缓慢。商租公司属于工商企业，又可细分为内资商租公司和外资商租公司两类。商租公司审批条件相对宽松、准入门槛较低，之前企业数量呈快速增长态势，但也积存大量“僵尸”租赁企业，行业虚胖现象严重。2019年以来，受经济运行承压、信用环境弱化、行业监管趋严等因素综合影响，租赁公司数量增速显著下降，行业规模缩减。截至2024年6月末，我国租赁公司合计8,671家，较2023年末减少180家；其中商租公司8,600家，主体数量占据绝对比重，商租公司中外资商租公司共8,150家，较2023年末下降180家；金租公司71家，数量保持稳定，金租公司数量占全国租赁公司数量的比例仅为0.82%。2021-2023年末，融资租赁行业合同余额连续三年呈负增长，截至2023年末融资租赁合同余额约为5.64万亿元人民币，同比下降3.59%；截至2024年6月末，融资租赁行业合同余额约为5.61万亿元，较2023年末下降0.60%。

根据《2025世界租赁年报》统计，2023年主要发达国家租赁市场渗透率达到较高水平，其中美国、德国租赁市场渗透率均超过20%，而加拿大、英国更是接近40%；我国2023年租赁市场渗透率为12.3%，相比欧美发达国家仍有较大提升空间。据国际租赁联盟组委会、中国租赁联盟、租赁联合研究院统计，截至2024年6月末，世界租赁业务总量约为3.86万亿美元；中国业务总量约为5.61万亿元人民币，折合美元约8,125亿美元，中国租赁业约占世界租赁业务总量的21.5%。整体来看，对标发达国家融资租赁行业发展情况，未来我国租赁行业仍具备较大发展空间。

随着多项重要监管政策的相继出台，租赁公司在业务模式、租赁物类型、展业区域等方面或将面临更大的合规压力和转型压力，但长远来看有利于行业健康发展

2020年5月，原银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》），明确了商租公司的业务范围，规定租赁物应为固定资产，通过设置负面清单方式禁止商租公司开展发放或受托发放贷款等业务；同时新增或调整了部分监管标准，细化了对租赁资产占比、风险资产放大倍数、客

¹ “租赁公司”指广义的从事融资租赁业务的公司。

户和关联方集中度等方面指标要求。《暂行办法》对商租公司在公司治理、业务经营、风险管理等方面均提出了更高要求，有利于行业长期健康发展。根据《暂行办法》，原银保监会授权各省级人民政府制定辖区内融资租赁公司监督管理实施细则，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，并设置了原则上不超过三年的过渡期。在《暂行办法》的要求和指引下，各地方金融监管部门相继出台了更详细的本地监管规定和条例。受此影响，部分公司面临业务整改、规模压降或资本金补充压力。

2021年12月，中国人民银行就《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》公开征求意见，针对商租公司等金融性质企业，明确中央和地方金融监管权责分工，强化地方金融组织监管的属地责任；要求作为地方金融组织的商租公司，应当坚持服务本地原则，在地方金融监督管理部门批准的区域范围内经营业务，原则上不得跨省级行政区域开展业务。若该政策后续正式落地，限制跨区域展业或将对商租公司的业务经营产生较大影响，商租公司面临较大的业务转型压力。

2022年2月，原银保监会发布了《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》主要针对金租公司构筑物作为租赁物的适格性方面加强了监管，并要求金租公司在2022-2024年开展三年压降工作，引导分步压降构筑物租赁业务规模。中证鹏元关注到，上述政策的出台对金租公司地方政府融资平台租赁业务具有直接影响；同时，上述政策虽目前仅针对金租公司，但未来商租公司或面临类似监管要求，加大了部分租赁公司业务开展的难度，对其业务转型也提出了要求。

2024年9月，国家金融监督管理总局修订发布《金融租赁公司管理办法》（以下简称“《管理办法新规》”），对2014年起施行的《金融租赁公司管理办法》进行较大幅度的修订。《管理办法新规》提高了金融租赁公司自身的最低注册资本要求，以及主要出资人的整体经营实力和最低持股比例要求，有助于提高行业准入门槛，强化主要出资人的股东责任；同时通过优化调整租赁物范围、加强租赁物适格性监管等方式纠正金融租赁公司前期盲目扩张的类信贷倾向，引导金融租赁公司围绕融资与融物相结合的功能定位开展特色化经营，回归租赁业务本源。此外管理办法新规在业务分类监管、公司治理监管、风险管理能力等方面也进行了修订和完善。《管理办法新规》虽仅针对金租公司，但在金融强监管的背景下，商租公司未来或同样面临类似监管要求，长远看有助于提升融资租赁行业的安全性和稳健性，引导行业回归租赁本源，推动商租公司在更高质量上实现转型发展。

表3 近年来融资租赁行业重要监管政策

文件名称	发布时间	主要内容
《融资租赁公司监督管理暂行办法》	2020年5月	明确了商租公司的业务范围，规定租赁物应为固定资产，通过设置负面清单方式禁止商租公司开展发放或受托发放贷款等业务；同时新增或调整了部分监管标准，细化了对租赁资产占比、风险资产放大倍数、客户和关联方集中度等方面指标要求，包括：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%；融资租赁公司对单一集

团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%；融资租赁公司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%；融资租赁公司对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%等。

《地方金融监督管理条例
(草案征求意见稿)》 2021 年 12 月

针对商租公司等金融性质企业，明确中央和地方金融监管权责分工，强化地方金融组织监管的属地责任；要求作为地方金融组织的商租公司，应当坚持服务本地原则，在地方金融监督管理部门批准的区域范围内经营业务，原则上不得跨省级行政区域开展业务。

《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》 2022 年 2 月

明确提出作为租赁物的构筑物，须满足所有权完整且可转移、可处置、非公益性和具备经济价值等要求，严禁将道路、市政管道、水利管道等涉嫌新增地方隐性债务以及被处置后可能影响公共服务正常供应的构筑物作为租赁物；要求金租公司在 2022-2024 年开展三年压降工作，引导金租公司分步压降构筑物租赁业务规模。

《金融租赁公司管理办法》 2024 年 9 月

主要修订内容包括：提高金租公司最低注册资本要求，修改完善主要出资人制度，大幅提高对主要出资人的经营实力和最低持股比例要求；强化业务分类监管；加强公司治理监管；强化风险管理；规范涉外融资租赁业务；完善业务经营规则。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

融资租赁企业业务定位分化，专业化能力强的融资租赁公司未来有望保持较好的发展态势

受股东背景、自身资源禀赋等因素影响，租赁企业主体资质差异较大，业务定位和内部管理水平分化明显。近年来宏观经济增长承压以及部分行业信用风险加速暴露，对租赁公司业务经营、风险管理等方面带来挑战，具备差异化竞争优势的租赁公司有望获得较大发展空间。一些具有强大产业背景的央企或国企的下属租赁公司，将业务定位于服务集团主业，发展势头良好，但需关注《暂行办法》中相关集中度和关联度指标监管要求对此类企业的影响。随着国内地方政府融资平台等基础设施投融资建设企业融资需求不断增加，租赁公司加大了对地方融资平台的投放力度，但受地方政府隐性债务、流动性压力以及租赁物适格性管理等监管政策的影响，上述业务的发展前景也需关注。此外，随着国内信息技术的发展、信用环境和征信体系的完善以及普惠金融的政策导向支持，不少租赁公司积极参与、深耕普惠客户租赁业务，在普惠客户租赁领域积累了大量的客户、数据资源以及风控经验，形成了较为突出的竞争优势，为其业务中长期稳健发展奠定了较好的基础。

四、治理和管理

公司建立了相对健全的治理架构及制度管理体系，主要高管具有较丰富的从业和管理经验，但近年来公司业务转型对内部管理、专业能力和流动性管理等方面均提出了更高要求

公司依据《公司法》、《金融租赁公司管理办法》、《非银行金融机构行政许可事项实施办法》等法律法规和相关规定，制定了公司章程。根据公司章程，当公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本等必要时，股东应及时补足资本；当资本充足率低于法定标准时，股东应当支

持董事会提出的提高资本充足率的措施；当未达到监管部门规定的分红条件时，股东应当支持暂缓或减少分红。公司搭建了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的公司治理架构。公司股东大会由全体股东组成，为公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，并行使公司章程规定的其他职能。股东大会由股东按照所持股份数行使表决权。公司设董事会，董事会对股东大会负责。董事会由9名董事组成，包括执行董事2名、非执行董事（含独立董事）7名；其中南海农商行提名3名董事、广晟控股提名2名董事、伊之密股份有限公司提名1名董事、广东南海产业集团有限公司提名1名董事、佛山市金融投资控股有限公司提名1名董事。董事会设董事长1名，董事长由南海农商行提名，由全体董事过半数选举产生。董事每届任期为3年，董事任期届满，可以连选连任。公司设监事会，监事会对股东大会负责。监事会由5名监事组成，包括1名股东监事、3名职工监事、1名外部监事；其中股东监事由股东大会选举产生、职工监事由公司的职工大会（或职工代表大会等其他形式）民主选举产生、外部监事由股东大会选举产生。监事任期每届3年，监事任期届满，可以连选连任。公司的高级管理人员设总裁1名、副总裁4名。总裁和副总裁任期与董事会相同，每届任期3年，可连聘连任。公司董事及高级管理人员均具备较为丰富的相关行业从业和管理经验，有助于公司稳健发展，保障中长期战略的执行和延续。

公司根据内部管理和业务开展需要，设有租赁业务一至五部等前台业务部门，金融市场部、风险管理部、合规和法律事务部、资产管理部、计划财务部、综合管理部、内审部等中后台支持部门，组织架构图见附录二。截至2024年末，公司共有员工144人，其中大学本科和硕士研究生及以上学历员工占比分别为72.22%和20.83%，员工整体学历水平较高。

制度管理体系层面，公司针对租赁业务的基本特征，制定了一系列风险管理和内控制度，并根据业务发展的情况持续对现有制度进行修订。围绕租赁业务，公司在定价管理、立项管理、尽职调查、风险审查、评审标准、租后管理、风险监控等各业务节点制定了较为详细的业务管理制度和办法；在资金、财务、风险管理等后台支持职能方面也设有较为全面的管理制度。整体来看，公司内部管理制度体系能满足公司业务发展需求。

根据公司制订的《关联交易管理办法》，公司与单个关联方之间单笔交易金额达到公司上季末资本净额5%以上，或累计达到公司上季末资本净额10%以上的交易为重大关联交易；公司与单个关联方的交易金额累计达到前款标准后，其后发生的关联交易，每累计达到上季末资本净额5%以上，应当重新认定为重大关联交易。重大关联交易需经关联交易控制委员会审查后，提交董事会批准；董事会会议所作决议须经非关联董事2/3以上通过；出席董事会会议的非关联董事人数不足三人的，应当提交股东大会审议。一般关联交易需按照公司内部管理制度和授权程序审查，报关联交易控制委员会备案。截至2024年末，公司涉及关联交易的存量授信业务共3笔，投放金额0.36亿元，其中最大一笔关联授信业务的关联方为佛山市南海中南机械有限公司，投放金额0.21亿元；涉及关联交易的货币资金和其他资产余额分别为1.19亿元和0.08亿元，主要为存放于南海农商行、广晟控股下属财务公司的活期存款，上述资产合计占资产总额的比例为0.39%；涉及关联交易的长期借款、其他负债分别为1.98亿元和0.07亿元，主要为向南海农商行、广晟控股下属财务公司的同业借款，上述负债合计占负债总额的比例为0.71%。截至2024年末，公司单一

股东关联度、单一客户关联度均为0.75%，全部关联度为0.77%，符合监管要求且处于较低水平。整体来看，现阶段公司关联交易规模较小，关联交易风险可控。

表4 关联度监管指标情况

项目	监管要求	2024年	2023年	2022年
单一股东关联度	≤30%	0.75%	0.85%	0.87%
单一客户关联度	≤30%	0.75%	0.85%	0.00%
全部关联度	≤50%	0.77%	0.85%	0.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司成立之初主要定位为服务珠江西岸先进装备制造产业带，后续在股东支持以及合作金融机构的协同营销下，重点拓展装备制造业、公共事业和园区配套设施建设等领域的客户。2023年起，在监管政策引导下，公司优化业务布局，加大直租业务拓展力度并尝试开展经营性租赁业务。为配合业务转型，公司新设立了以开拓厂商业务和创新业务为主的租赁业务五部，组建专门的直租营销团队，配套具有丰富风控经验的风险评审团队；同时，公司加大了直租业务的绩效考核政策倾斜力度，针对租赁业务部门新增的直租项目，将调整投放系数并提高绩效奖励。未来公司计划持续推进业务转型，优化业务方向，加大直租业务拓展力度，提升直租业务占比，聚焦服务设备更新换代、产业转型升级及实体经济发展，并积极拓展航空、航运、算力、新能源四个行业赛道；在服务对象上，继续加大对中小微企业、制造业企业、“三农”领域等客户的金融支持力度；在展业区域上，坚持全国展业与深耕省内双线并行，充分发挥公司地缘优势，进一步提升省内业务占比；此外，公司将进一步健全完善法人治理结构，加强风险管理，提升资产质量，规范健全内控体系。整体来看，公司基于监管政策引导和自身发展情况，制定了较为明确的战略规划，但业务转型对公司内部管理、专业能力和流动性管理等方面均提出了更高要求，未来转型效果有待观察。

五、风险管理

公司持续完善自身风险管理架构及制度，但在宏观经济增速放缓、租赁业务转型等背景下，信用风险管控压力有所增加

随着业务规模的持续扩大和业务种类的不断增多，公司持续完善自身风险管理架构及制度。公司结合业务实践，建立了包含董事会、监事会、经营管理层、各职能部门、业务部门等在内的多级风控组织架构。其中，董事会承担风险管理最终责任，决定并适时调整公司的风险战略及风险管理政策，确保风险管理与业务发展战略、市场环境的变化相匹配；董事会下设风险管理委员会，负责监督高级管理层对信用风险、市场风险、操作风险、流动性风险以及法律与合规风险等风险的控制情况，对公司风险及管理状况、风险承受能力及水平进行定期评估，提出完善公司风险管理和内部控制的意见等。监事会负责对董事会、高级管理层是否建立完善风险管理体系、履行风险管理职责及执行风险管理政策进行监督，要求董事会及高级管理层纠正其损害公司整体利益的行为并监督执行。高级管理层负责公司风险管理政

策的具体实施，对董事会负责。风险管理部门负责在公司内协调建立全面的风险管理框架。业务部门和金融市场部门负责执行公司的风险管理制度规范及相关的风险管理计划、策略、方案和流程等，在部门范围内承担相应职责。内审部门是风险管理的监督评价部门，应对风险管理体系的各组成部分和环节的可靠性、充分性和有效性进行独立审查评价。

公司持续完善业务流程操作规范和风险管理制度，目前制定有《融资租赁业务管理办法》、《租赁项目基本业务流程指引》、《租赁项目立项审批管理办法》、《租赁项目评审操作规程》等一系列相关制度，保障公司业务的稳健有序开展。

项目立项阶段，业务部门按照公司的业务准入标准对项目进行初步筛选，收集承租人相关信息，设计初步的租赁方案，在判断项目具有实施可能性的前提下，填制立项申请表，报业务部门负责人审批。必要时，业务部门可针对项目是否立项征求风险管理部门的建议。经批准立项的项目，业务部门负责组织租赁项目的调查、评估、信用评级，以及项目调查报告的编制和项目评审资料的申报。

项目审批阶段，风险管理部门评审人员负责租赁项目风险水平、可行性和风控方案的评估并出具评审意见书。计划财务部门负责审查特定租赁项目的具体报价方案，并出具审查意见。合规和法律事务部门合规人员负责租赁项目的合规性审查。分管对应业务部门公司领导、分管风险管理部门公司领导、分管合规和法律事务部门公司领导对租赁项目的风险与收益情况及项目方案作整体评估。项目评审委员会负责对租赁项目的可行性进行评审并投票表决，最终形成意见。有权审批人根据项目情况，以及业务调查情况、合规审查意见、项目评审意见和项目评审委员会意见等，负责对租赁项目是否承做进行最终审批。公司要求租赁物为固定资产且购入价格应当合理，并要求租赁物权属清晰，其中回租业务的租赁物必须由承租人真实拥有并有权处分。

项目投放阶段，业务部门负责组织投放材料的收集、整理，以及完成相关合同性文件编制。资产管理部门与业务部门共同落实合同面签。业务部门负责对承租人合法持有租赁物的相关凭据进行核查，核实租赁物所有权权属。资产管理部门负责组织办理相关的抵押、质押登记手续，并在融资租赁登记公示系统等平台中进行公示登记。资产管理部门负责租赁项目放款审核。计划财务部门协同金融市场部门安排投放。

租后管理阶段，业务部门负责对客户及相关项目进行定期/不定期回访，按要求适时调查和收集相关信息，编制项目租赁期间租后检查报告，定期/不定期对在租资产进行风险分类评估，及办理在租项目正常中止/终止。资产管理部门负责组织、督促相关部门落实租赁资产管理工作。合规和法律事务部门负责公司不良资产处置中相关法律意见的提示和法律文件的编制。计划财务部门负责在租资产清结中相关资金和手续审核，以及相关资金清结。

流动性风险管理方面，公司持续完善流动性风险管理制度，明确日常流动性管理流程、现金流缺口监测机制等，并对流动性风险事件的预防、预警、控制和处置工作进行了细化。为降低流动性风险，公司在可控的融资成本范围内合理拉长负债久期，降低资产负债期限错配度，同时避开年末、季末等特殊时点负债到期，平滑月度和季度的负债到期量。计划财务部结合公司日常运营及资金收支情况，动态监

测未来 15 日的资金缺口，并及时反馈给金融市场部。金融市场部根据资金缺口情况，结合市场资金面及利率走势，适当调整融资节奏和期限，开展具体融资操作。此外，公司建立了流动性压力测试机制，选取“融资来源的可获得性下降”、“主要交易对手违约率上升”等因子，分轻度、中度、重度三个压力情景进行定期流动性压力测试，撰写分析报告，并针对测试和分析结果制定有针对性的应对措施，促使流动性管理水平不断提升。整体来看，公司建立了较为完善的风险管理架构及制度体系，但在宏观经济增速放缓、租赁业务转型等背景下，信用风险管控压力有所增加，公司风险管理体系的有效性有待更长时间的检验。

六、业务经营

海晟金租主要经营融资租赁业务，2023年在监管政策引导下，开始尝试开展经营性租赁业务，但目前规模仍较小。近年公司收入规模保持增长，2024年公司实现收入19.20亿元²，较2022年增长12.28%；其中融资租赁收入18.29亿元，在收入中占比为95.25%。

表5 公司收入构成情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁收入	18.29	95.25%	18.50	97.27%	16.73	97.86%
经营性租赁收入	0.44	2.27%	0.09	0.49%	0.00	0.00%
手续费及佣金收入	0.02	0.12%	0.02	0.10%	0.05	0.29%
同业往来利息收入	0.44	2.30%	0.39	2.03%	0.31	1.82%
其他收入	0.01	0.07%	0.02	0.11%	0.01	0.04%
合计	19.20	100.00%	19.02	100.00%	17.10	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司依托股东资源以及合作金融机构等渠道开展业务协同，近年租赁业务围绕经济发达区域城市公共事业、中小企业等重点板块进行投放，发展速度较快且租赁资产质量保持在较好水平，以回租业务模式为主，但公用事业和商务服务业的行业集中度较高，在宏观经济增速放缓背景下，需关注相关行业信用风险衍化对公司资产质量带来的潜在不利影响

为了拓展市场和提升业务规模，公司采取多元化的获客策略，并通过与各方合作伙伴紧密联动，逐步增强公司市场竞争力和业务覆盖面。目前，公司主要通过股东联动、自主拓展、存量客户及合作金融机构推荐等方式获客，优先选择抗风险能力较强的企业作为目标客户，同时陆续推出了“税租通”、“购机通”、“厂租通”、“快易宝”、“更机宝”等标准化产品，通过业务批量化、程式化和流水化的作业模式，在提升工作效率的同时，有效防控风险。股东联动方面，公司与第一大股东南海农商行建立了战略合作关系，形成了本地租赁业务的联动机制；与第二大股东广晟控股在新能源、工程开发等多

² 为不考虑相应利息支出的业务口径收入总额数据，与财务报表口径营业收入有所差异，本章后同。

个租赁业务领域均有广泛合作。截至2024年末，由南海农商行和广晟控股推荐或联动的项目累计投放金额合计76.86亿元，已审批待投放金额合计1.94亿元。自主拓展方面，公司以行业协会、专业展会和产业园区等信息源集中端口为主要切入点，采取政银企座谈宣贯、业务交流和陌生拜访等方式开展营销，同时公司积极利用各级地方政府对企业的补贴和扶持政策，将融资租赁业务与政府政策结合，以增强在区域市场的竞争力。此外，公司与多家金融机构及存量客户建立了较为稳定的合作关系，这些合作伙伴为公司带来了大量的业务机会，有助于公司租赁业务稳步增长。

近年来公司租赁业务快速发展，新增投放规模持续增长，并根据监管政策引导，加大对直租和经营性租赁业务的拓展力度，使得直租及经营性租赁投放规模大幅上升。2024年，公司当期投放金额合计154.61亿元，较2022年增长14.50%；其中直租及经营性租赁投放金额合计15.28亿元，较2022年大幅增长647.07%。

公司存量租赁业务中，现阶段仍以回租为主，但受业务转型影响，直租和经营性租赁占比有所提升。截至2024年末，回租租赁资产余额283.64亿元，占租赁资产余额的比例为94.14%；经营性租赁余额和直租余额分别为2.33亿元、15.32亿元，合计占租赁资产余额的比例为5.86%，较2022年末提升4.77个百分点。

表6 租赁业务开展情况（单位：笔，亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
当期投放笔数	474	333	213
当期投放金额	154.61	146.85	135.03
其中：回租	139.33	142.44	132.99
直租及经营性租赁	15.28	4.41	2.05
期末租赁资产余额	301.29	296.20	276.04
其中：回租余额	283.64	291.91	273.05
直租余额	15.32	1.72	3.00
经营性租赁余额	2.33	2.57	0.00

注：上表数据为监管报表口径数据。
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司租赁业务综合费率根据市场情况、客户性质和客户所属行业不同有所差异，主要影响因素为：第一，综合费率受市场利率、保证金率的影响有所差别；第二，公司客户分为国有企业客户和民营企业客户，国有企业的信用风险相对可控，因此客户定价水平相对较低，年化费率一般在5.00-7.00%之间，民营企业客户抗风险能力相对较弱，因此年化费率较国有企业有一定的风险溢价，一般在7.00-9.00%之间，公司通过识别企业财务和业务状况、还款来源等，优先选择抗风险能力较强的民营企业作为授信主体；第三，不同行业的盈利能力和抗风险能力不同，费率标准差异也会有所变化。受业务结构调整及资金市场利率整体下行影响，近年来公司租赁业务综合费率水平持续下滑。

从经营区域来看，公司业务布局主要集中在华南地区、华东地区以及华中地区，其中华南地区又以广东省为主。截至2024年末，华南地区、华东地区以及华中地区的租赁资产余额分别为163.87亿元、81.41亿元以及24.97亿元，上述地区租赁资产余额合计270.25亿元，占全部租赁资产余额的比例为89.70%；

广东省租赁资产余额合计157.30亿元，占全部租赁资产余额的比例为52.21%，较2022年末上升16.86个百分点。根据公司经营战略，未来计划积极拓展省内租赁业务市场，重点营销经济较活跃且非标融资占比较低的区域，结合公用事业建设发展的实际需求，针对水务、公交、工业园区等企业，优先选择层级较高、资产规模排名前三、债务压力小的企业作为授信主体，同时加大对省内中小企业的开拓和支持力度，实现省内业务占比逐步提升。

表7 租赁业务区域分布情况（单位：亿元）

区域	2024年		2023年		2022年	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
华南地区	163.87	54.39%	132.16	44.62%	105.21	38.11%
广东省	157.30	52.21%	123.75	41.78%	97.58	35.35%
华东地区	81.41	27.02%	89.26	30.14%	92.69	33.58%
华中地区	24.97	8.29%	26.74	9.03%	25.25	9.15%
西南地区	15.56	5.16%	35.49	11.98%	36.41	13.19%
华北地区	8.10	2.69%	5.40	1.82%	7.62	2.76%
西北地区	5.35	1.78%	6.33	2.14%	8.86	3.21%
东北地区	0.19	0.06%	0.37	0.12%	0.00	0.00%
境外	1.85	0.61%	0.45	0.15%	0.00	0.00%
合计	301.29	100.00%	296.20	100.00%	276.04	100.00%

注：上表数据为监管报表口径数据。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从行业分布来看，公司围绕城市公共事业等重点板块进行业务投放，存量业务主要集中在租赁和商务服务业、水利环境和公共设施管理业、建筑业，其中租赁和商务服务业的租赁业务客户主要为城市基础设施建设主体。截至2024年末，上述行业应收租赁款余额合计265.38亿元，占全部应收租赁款余额的比例为88.41%；单一最大行业租赁和商务服务业应收租赁款余额169.59亿元，占资本净额的比例为375.68%，行业集中度较高。在宏观经济增速放缓的背景下，需关注上述行业风险衍化给公司租赁资产质量带来的潜在不利影响。

表8 租赁业务行业分布情况（单位：亿元）

行业	2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁和商务服务业	169.59	56.50%	146.73	49.69%	123.86	44.67%
水利、环境和公共设施管理业	73.51	24.49%	81.67	27.66%	80.61	29.07%
建筑业	22.28	7.42%	35.93	12.17%	38.23	13.79%
交通运输、仓储和邮政业	13.28	4.43%	6.11	2.07%	3.01	1.09%
制造业	10.34	3.45%	13.32	4.51%	12.64	4.56%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	4.76	1.58%	5.27	1.78%	8.91	3.21%
其他	6.41	2.14%	6.28	2.12%	10.02	3.61%
应收租赁款余额	300.17	100.00%	295.31	100.00%	277.29	100.00%

减值准备	(16.45)	-	(13.05)	-	(11.30)	-
应收租赁款净额	283.73	-	282.26	-	266.00	-

注：上表数据为财务报表口径数据；公司自 2021 年起开始执行新金融工具准则，上表中应收租赁款净额为本金和应收利息剔除减值准备后的金额。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

客户集中度方面，截至2024年末，公司第一大客户应收租赁款余额为5.40亿元，与资本净额的比例为11.96%；前十大客户应收租赁款余额合计41.31亿元，与资本净额的比例为91.50%，客户集中度尚可。整体来看，公司前十大客户以城市公共事业及园区配套设施建设类企业为主，客户所处区域经济环境相对较好，但在部分企业新增融资难度增加的背景下，公司仍面临一定的风险管理压力。

表9 截至 2024 年末公司前十大客户情况（单位：亿元）

客户名称	行业	应收租赁款余额	与资本净额的比例	增信措施
客户一	水利、环境和公共设施管理业	5.40	11.96%	保证担保
客户二	租赁和商务服务业	5.01	11.10%	信用担保
客户三	租赁和商务服务业	4.45	9.86%	保证担保
客户四	水利、环境和公共设施管理业	4.40	9.75%	保证担保
客户五	交通运输、仓储和邮政业	4.00	8.86%	保证担保
客户六	水利、环境和公共设施管理业	3.80	8.42%	保证担保
客户七	水利、环境和公共设施管理业	3.71	8.21%	保证担保
客户八	租赁和商务服务业	3.55	7.86%	保证担保
客户九	租赁和商务服务业	3.50	7.75%	保证担保
客户十	租赁和商务服务业	3.49	7.73%	信用担保
合计		41.31	91.50%	-

注：上表数据为财务报表口径。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2024年末，公司单一客户融资集中度和单一集团客户融资集中度分别为12.03%、12.65%，符合监管要求。

表10 客户融资集中度监管指标情况

项目	监管要求	2024年	2023年	2022年
单一客户融资集中度	≤30%	12.03%	12.13%	16.82%
单一集团客户融资集中度	≤50%	12.65%	12.13%	16.82%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从租赁业务余额规模分布来看，公司1,000万元（含）以下和1-3亿元（含）的客户数较多。截至2024年末，公司1,000万元（含）以下客户合计463户，占总客户数的比例为63.77%，授信主体以中小微企业为主；1-3亿元（含）的客户合计102户，占总客户数的比例为14.05%，授信主体以国有企业为主；单户平均规模为0.42亿元。

表11 租赁业务余额规模分布情况（单位：户、亿元）

规模	2024年		2023年		2022年	
	客户数	租赁资产 余额合计	客户数	租赁资产 余额合计	客户数	租赁资产 余额合计
1,000万元（含）以下	463	7.42	298	6.55	226	3.30
1,000万元-5,000万元（含）	85	24.50	66	19.63	49	15.01
5,000万元-1亿元（含）	66	52.00	50	40.85	30	23.75
1亿元-3亿元（含）	102	176.07	98	173.41	96	176.94
3亿元以上	10	41.31	15	55.77	14	57.05
合计	726	301.29	527	296.20	415	276.04

注：上表数据为监管报表口径数据。
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司租赁业务剩余期限主要集中在三年以内。截至2024年末，公司租赁业务剩余期限在1-3年的租赁资产余额占比为45.81%，剩余期限在1年以内的租赁资产余额占比为36.91%。

表12 租赁资产剩余期限分布情况（单位：亿元）

剩余期限	2024年		2023年		2022年	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
1年以内	110.35	36.91%	109.42	37.26%	90.72	32.86%
1-3年	136.95	45.81%	140.95	48.00%	140.62	50.94%
3年以上	51.67	17.28%	43.26	14.73%	44.70	16.20%
合计	298.96	100.00%	293.64	100.00%	276.04	100.00%

注：上表数据为财务报表口径数据（不含应收利息）。
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年公司积极推进租赁业务优化转型，进一步加大对中小微企业的支持力度，大力拓展直租和经营性租赁业务，重点布局飞机、船舶及光伏发电等领域业务，但现阶段规模相对较小，转型效果有待更长时间的检验

近年来，公司根据监管政策引导，积极服务实体经济，推进租赁业务转型，计划进一步加大对中小微企业的开拓和支持力度，重点布局广东省内、东南沿海等经济较发达地区；同时大力拓展直租和经营性租赁业务，在稳步拓展飞机、船舶两大租赁业务板块的基础上，积极探索光伏发电、储能系统、医疗器械、高端装备（厂商方向）、航运、航空、停车场设备与充换电设备等新领域。目前，公司已顺利获得在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务并为项目公司对外融资提供担保的资质；公司在取得可在境内保税地区、自由贸易试验区、自由贸易港等境内区域设立项目公司开展融资租赁业务的资质后，持续深入开展飞机、船舶等特色业务。在飞机特色业务方面，公司以飞机发动机作为租赁物，先后通过SPV业务模式完成了回租及经营性租赁业务，目前已与中国国航、南方航空等多家航空公司建立业务合作关系。在船舶特色业务方面，公司选择流通性较强、市场风险较小的油船、化学品船等船型作为租赁物，积极布局船舶租赁业务。截至2024年末，公司飞机（含发动机）租赁资产余额71,006.08万元，船舶租赁资产余额45,432.64万元，两者合计较上年末增长142.59%，但现阶段规模仍相对较小，转型效果有待更长

时间的检验。

公司融资渠道主要为同业借款和同业拆借，授信额度较为充足，但融资方式相对较为单一，融资渠道有待进一步丰富

公司融资渠道以同业借款和同业拆借为主，同业机构类型涵盖国有及股份制银行、城农商行、外资及民营银行、非银金融机构等。截至2024年末，公司同业借款和同业拆借规模分别为257.70亿元、19.00亿元，两者合计占全部融资规模的99.64%；共获得153家金融机构批复的授信额度，授信额度合计730.41亿元，已使用授信额度277.70亿元，未使用授信额度较为充足。2025年1月，公司成功发行10.00亿元金融债券，目前已与多家大型金融机构建立了长期、稳定的战略合作关系，但现阶段融资仍主要来源于同业借款和同业拆借，平均负债久期较短，未来融资方式有待进一步丰富。

表13 主要融资渠道情况（单位：亿元）

融资来源	2024年		2023年		2022年	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
同业借款	257.70	92.80%	250.63	93.31%	233.84	89.57%
同业拆借	19.00	6.84%	17.00	6.33%	16.90	6.47%
承兑汇票	1.00	0.36%	0.00	0.00%	0.34	0.13%
跨境融资	0.00	0.00%	0.96	0.36%	0.00	0.00%
金融债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	10.00	3.83%
合计	277.70	100.00%	268.59	100.00%	261.08	100.00%

注：上表融资数据仅包含本金。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的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2022-2024年审计报告。截至2024年末，公司纳入合并范围内的子公司共11家，均为项目公司。

公司资产和负债规模均保持较快增长，资产收益能力相对较好，负债以同业信用借款为主，净息差和净利差处于较好水平，盈利能力有所下降，但仍处于同业较好水平

近年公司资产规模持续增长，资产结构以货币资金和应收租赁款为主，截至2024年末，公司资产总额为329.81亿元，较2022年末增长6.49%，其中货币资金35.60亿元，在资产总额中的占比为10.79%，主要为存放同业款项；应收融资租赁款余额合计300.17亿元，已计提减值准备16.45亿元，应收融资租赁款净额³为283.73亿元，较2022年末增长6.67%，在资产总额中的占比为86.03%；固定资产2.21亿元，较2022年

³ 公司自2021年起开始执行新金融工具准则，此处应收融资租赁款净额为本金和应收利息剔除减值准备后的金额。

末大幅增长，主要系2023年购置经营性租赁固定资产所致。公司资产回报水平主要取决于生息租赁资产的收益水平，受市场利率整体下降的影响，2022-2024年公司生息资产收益率分别为5.97%、5.88%和5.63%，呈下降态势，但现阶段整体资产收益水平尚可。

表14 主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	35.60	10.79%	32.32	10.05%	39.02	12.60%
应收租赁款	283.73	86.03%	282.26	87.81%	266.00	85.89%
固定资产	2.21	0.67%	2.51	0.78%	0.02	0.01%
递延所得税资产	3.20	0.97%	2.94	0.92%	2.31	0.74%
资产总额	329.81	100.00%	321.44	100.00%	309.70	100.00%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

近年公司负债规模呈上升趋势，截至2024年末，公司负债总额288.15亿元，较2022年末增长3.84%，其中短期借款和长期借款分别为240.71亿元和18.89亿元，均为同业信用借款，两者合计占负债总额的比例为90.09%；拆入资金为19.03亿元，较2022年末增长12.37%，均为境内银行同业拆入；其他负债为7.13亿元，主要为租赁保证金。得益于市场利率整体下行，近年公司负债成本持续下降，2024年计息负债成本率为2.73%，较2022年下降0.54个百分点。

表15 主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	240.71	83.54%	233.20	82.19%	232.60	83.82%
拆入资金	19.03	6.60%	17.04	6.01%	16.93	6.10%
长期借款	18.89	6.55%	20.65	7.28%	3.43	1.24%
其他负债	7.13	2.48%	11.36	4.00%	12.16	4.38%
负债总额	288.15	100.00%	283.73	100.00%	277.50	100.00%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

近年公司租赁业务规模不断上升，带动营业收入快速增长，2022-2024年公司营业收入年复合增长率为11.23%。2024年公司实现营业收入11.73亿元，其中利息净收入11.29亿元，对营业收入的贡献度为96.18%；其他业务收入0.44亿元，对营业收入的贡献度为3.72%，均为经营性租赁租金收入。2024年，公司净息差和净利差分别为3.39%和3.31%，分别较2022年提升0.09个和0.08个百分点，处于较好水平；营业支出主要为信用减值损失、业务及管理费和其他业务支出。受信用减值损失计提力度增加、经营性租赁业务发展等因素影响，2024年公司营业支出快速增长，当期营业支出5.10亿元，较上年增长63.78%，其中信用减值损失3.42亿元，较上年增加100.51%，主要系公司当年将部分关注类租赁资产下调至次级类，导致应收租赁款减值准备计提力度增加；业务及管理费1.30亿元，主要由员工成本、其他办公及行政费用构成；其他业务支出0.31亿元，为经营租赁租出固定资产折旧。

受上述因素影响，近年公司盈利规模及水平有所变动。2024年，公司实现净利润4.95亿元，较2022年增长11.80%，但同比下降10.26%；总资产收益率和净资产收益率分别为1.52%和12.46%，分别较2022年下降0.06个和2.05个百分点。整体来看，公司盈利能力有所下降，但仍处于同业较好水平。

表16 主要盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
营业收入	11.73	10.54	9.48
其中：利息净收入	11.29	10.41	9.44
手续费及佣金净收入	0.00	0.01	0.04
其他业务收入	0.44	0.09	0.00
营业支出	(5.10)	(3.12)	(3.57)
其中：业务及管理费	(1.30)	(1.18)	(1.08)
信用减值损失	(3.42)	(1.71)	(2.43)
其他业务支出	(0.31)	(0.10)	0.00
营业利润	6.63	7.42	5.91
利润总额	6.63	7.41	5.91
净利润	4.95	5.51	4.43
生息资产收益率	5.63%	5.88%	5.97%
计息负债成本率	2.73%	3.20%	3.27%
净息差	3.39%	3.24%	3.30%
净利差	3.31%	3.04%	3.23%
拨备前盈利能力	3.09%	2.89%	2.98%
总资产收益率	1.52%	1.75%	1.58%
净资产收益率	12.46%	15.77%	14.51%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

2024年，公司关注类及不良资产合计占比总体保持稳定；受公司下调部分关注类租赁资产风险分类的影响，不良率有所上升，需关注租赁资产质量未来变化情况和不良资产后续回收情况

公司按照原银保监会发布的《商业银行金融资产风险分类办法》，对租赁资产进行五级分类管理，分类标准如下。

表17 租赁资产质量五级分类标准

分类	具体标准
正常类	承租人能够履行合同，没有客观证据表明本金、利息或收益不能按时足额偿付。
关注类	虽然存在一些可能对履行合同产生不利影响的因素，但承租人目前有能力偿付本金、利息或收益。
次级类	承租人无法足额偿付本金、利息或收益，或租赁资产已经发生信用减值。
可疑类	承租人已经无法足额偿付本金、利息或收益，租赁资产已发生显著信用减值。
损失类	在采取所有可能的措施后，只能收回极少部分租赁资产，或损失全部租赁资产。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2024年，公司将部分关注类租赁资产的风险分类下调至不良类，主要包括兰州建设投资（控股）集团有限公司（以下简称“兰州建投”）租赁资产2.27亿元、兰州重离子医学产业投资有限责任公司（以下简称“兰州重离子”）租赁资产1.40亿元和广东嘉俊陶瓷有限公司（以下简称“嘉俊陶瓷”）租赁资产0.95亿元。兰州建投和兰州重离子均为国有企业，实际控制人均为兰州市人民政府国有资产监督管理委员会，因所在地区出现流动性紧张风险信息，公司出于谨慎考虑下调其资产分类。嘉俊陶瓷为广东省内民营企业，受房地产行业持续低迷的影响，资金流动性出现问题；公司后续将持续监控嘉俊陶瓷的生产经营情况，并视情况采取诉讼、处置租赁物等手段进行清收。

受上述因素影响，截至2024年末，公司不良贷款率上升至1.73%，但关注类及不良资产合计占比总体保持稳定且处于较低水平；不良贷款拨备覆盖率302.82%，仍处于充足水平，但在宏观经济增速放缓及业务转型背景下，需关注公司租赁资产质量未来变化情况和不良资产后续回收情况。

表18 租赁资产五级分类情况（单位：亿元）

分类	2024年		2023年		2022年	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	293.27	98.10%	287.96	98.07%	273.75	99.17%
关注类	0.52	0.17%	5.41	1.84%	2.05	0.74%
不良资产	5.17	1.73%	0.27	0.09%	0.25	0.09%
其中：次级类	3.87	1.29%	0.27	0.09%	0.25	0.09%
可疑类	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
损失类	1.31	0.44%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
合计	298.96	100.00%	293.64	100.00%	276.04	100.00%
逾期合计	1.74	0.58%	1.40	0.48%	0.46	0.17%
逾期90天以上合计	1.49	0.50%	0.14	0.05%	0.00	0.00%
不良贷款拨备覆盖率	302.82%		4,787.63%		4,575.86%	

注：上表数据为监管报表口径数据（不含经营租赁）。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

随着经营积累，公司资本实力不断提升，资本充足率保持在较好水平，流动性管理压力可控

近年来公司资本回报水平较高，利润留存推动所有者权益规模快速增长。截至2024年末，公司所有者权益合计41.66亿元，较2022年末增长29.38%。近年公司资本充足性指标均符合监管要求且持续提升，2024年末资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为14.76%、13.60%和13.60%，整体来看资本较为充足。

截至2024年末，公司流动性比率为2,281.29%，受限资产仅包括使用受限的货币资金0.97亿元，占资产总额的比例为0.29%，流动性维持在较好水平；总债务278.63亿元，其中短期债务占总债务的比例为93.22%，处于较高水平，但公司尚未使用授信额度较大，能为公司债务偿付提供一定帮助；同业拆借比例为42.09%，符合监管要求。

表19 公司偿债能力及资本充足情况（单位：亿元）

项目	监管要求	2024年	2023年	2022年
----	------	-------	-------	-------

实收资本	-	20.00	20.00	20.00
未分配利润	-	13.93	10.67	5.91
所有者权益合计	-	41.66	37.72	32.20
总债务	-	278.63	270.89	263.24
短期债务占比	-	93.22%	92.38%	94.79%
流动性比率	-	2,281.29%	950.81%	1,587.47%
资本充足率	≥10.5%	14.76%	12.90%	12.08%
一级资本充足率	≥8.5%	13.60%	11.73%	10.91%
核心一级资本充足率	≥7.5%	13.60%	11.73%	10.91%
同业拆借比例	≤100%	42.09%	41.05%	47.39%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

八、其他事项分析

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年2月7日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

九、外部支持

公司主要股东综合实力强，在融资、业务协同等方面均给予公司大力支持

公司第一大股东为南海农商行、第二大股东为广晟控股，中证鹏元认为在公司面临困难时，主要股东向公司提供支持的意愿非常强，主要体现为：南海农商行、广晟控股分别持有海晟金租40.00%、30.00%的股权，在融资、业务协同等方面均给予公司大力支持。此外，根据公司章程，股东承诺当公司出现支付困难时，将给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本等必要时，将及时补足资本。

同时，中证鹏元认为主要股东提供支持的能力很强，主要体现为：南海农商行在佛山市南海区具有良好的业务基础和较高的市场份额。截至2024年末，南海农商行合并口径资产总额3,348.50亿元，其中贷款和垫款净额为1,629.88亿元；负债总额3,071.85亿元，其中客户存款为2,389.49亿元；所有者权益合计276.65亿元，资本充足率为16.15%，核心一级资本充足率为13.52%。2024年，南海农商行实现营业收入64.29亿元，净利润24.53亿元。广晟控股作为广东省属国有独资重点企业，业务上形成了以有色金属、电子信息为主业，环保、工程地产、金融协同发展的多元化产业布局。截至2024年末，广晟控股合并口径资产总额1,786.95亿元，所有者权益合计573.73亿元。2024年，广晟控股合并口径实现营业总收入1,027.45亿元，净利润29.78亿元。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

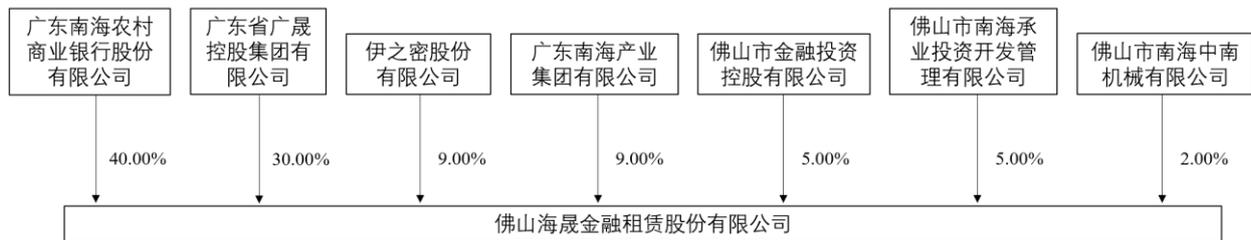
在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

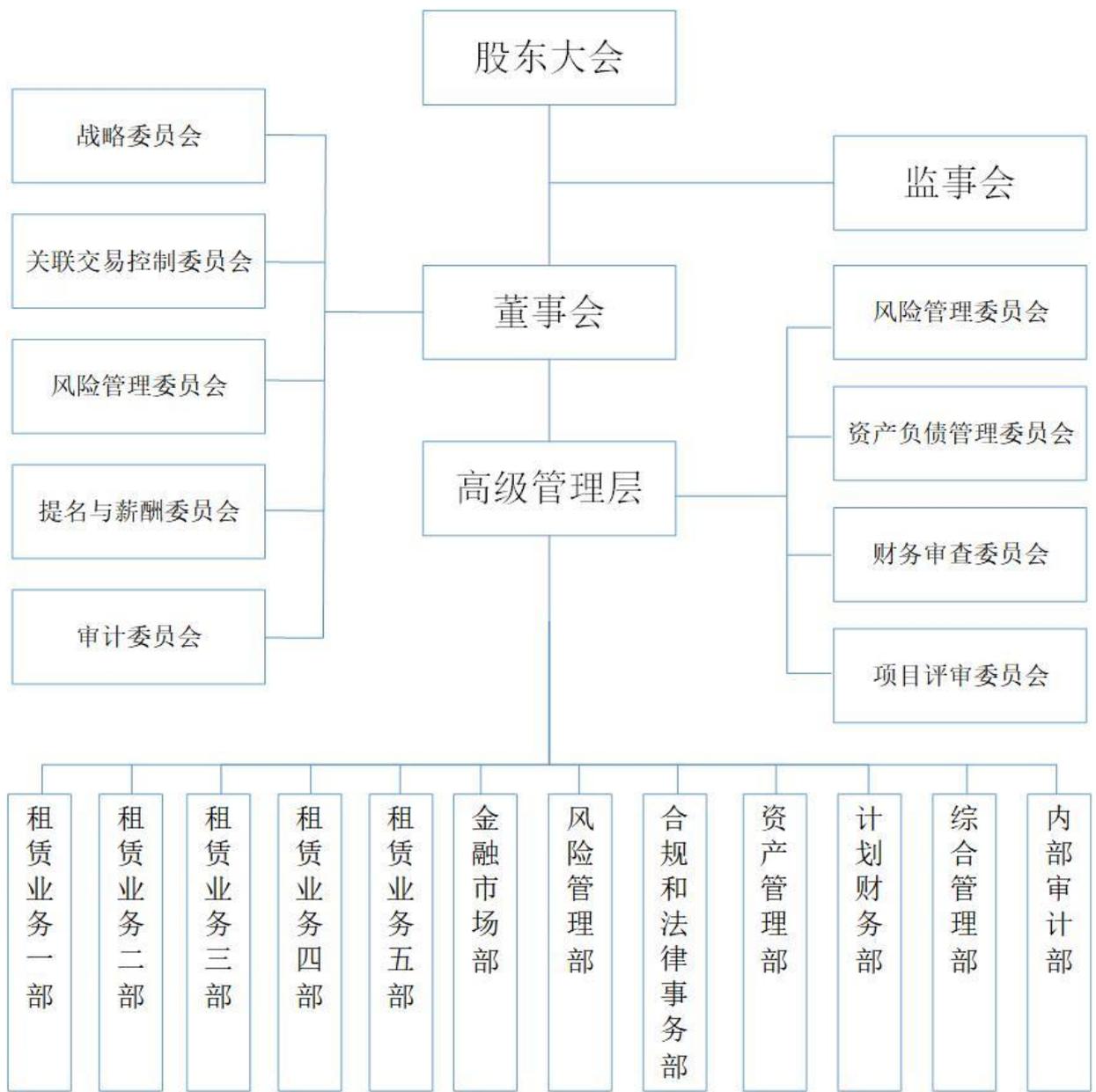
本评级机构将通过监管部门指定的网站和本评级机构网站披露跟踪评级结果与跟踪评级报告。

附录一 股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录二 组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年	2023年	2022年
货币资金	35.60	32.32	39.02
应收租赁款	283.73	282.26	266.00
固定资产	2.21	2.51	0.02
递延所得税资产	3.20	2.94	2.31
资产总额	329.81	321.44	309.70
短期借款	240.71	233.20	232.60
拆入资金	19.03	17.04	16.93
长期借款	18.89	20.65	3.43
其他负债	7.13	11.36	12.16
负债总额	288.15	283.73	277.50
总债务	278.63	270.89	263.24
所有者权益合计	41.66	37.72	32.20
营业收入	11.73	10.54	9.48
净利润	4.95	5.51	4.43
财务指标	2024年	2023年	2022年
生息资产收益率	5.63%	5.88%	5.97%
计息负债成本率	2.73%	3.20%	3.27%
净息差	3.39%	3.24%	3.30%
净利差	3.31%	3.04%	3.23%
拨备前盈利能力	3.09%	2.89%	2.98%
总资产收益率	1.52%	1.75%	1.58%
净资产收益率	12.46%	15.77%	14.51%
不良贷款率	1.73%	0.09%	0.09%
不良贷款拨备覆盖率	302.82%	4,787.63%	4,575.86%
资本充足率	14.76%	12.90%	12.08%
流动性比率	2,281.29%	950.81%	1,587.47%
短期债务占比	93.22%	92.38%	94.79%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
拨备前盈利能力	$(\text{利润总额} + \text{信用减值损失}) \times 2 / (\text{本年末资产总额} + \text{上年末资产总额}) \times 100\%$
总资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年末资产总额} + \text{上年末资产总额}) / 2) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年末所有者权益} + \text{上年末所有者权益}) / 2) \times 100\%$
生息资产收益率	$\text{利息收入} / ((\text{期初生息资产} + \text{期末生息资产}) / 2) \times 100\%$
计息负债成本率	$\text{利息支出} / ((\text{期初付息负债} + \text{期末付息负债}) / 2) \times 100\%$
净息差	$\text{利息净收入} / ((\text{期初生息资产} + \text{期末生息资产}) / 2) \times 100\%$
净利差	$\text{利息收入} / ((\text{期初生息资产} + \text{期末生息资产}) / 2) \times 100\% - \text{利息支出} / ((\text{期初付息负债} + \text{期末付息负债}) / 2) \times 100\%$
不良贷款率	$\text{不良贷款余额} / \text{贷款余额} \times 100\%$
不良贷款拨备覆盖率	$\text{贷款减值准备} / \text{不良贷款余额} \times 100\%$
资本充足率	按照监管部门制定的相关标准进行计算
流动性比率	$\text{流动性资产} / \text{流动性负债} \times 100\%$
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期有息负债
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债中计息部分+其他短期有息负债
总债务	短期债务+长期债务
短期债务占比	$\text{短期债务} / \text{总债务} \times 100\%$

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
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，违约风险较高。
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。

注：除 AAA 级，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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，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。

展望符号及定义

类型	定义
----	----

正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号