

## 联合国际授予狮桥资本有限公司‘BB’的国际长期发行人评级；发行人评级展望稳定

香港，2020年11月24日-联合评级国际有限公司（“联合国际”）作为一家国际信用评级公司，授予狮桥资本有限公司（“狮桥资本”）‘BB’的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了狮桥资本在中国卡车融资租赁这一细分市场中的市场地位，适当管理的租赁资产，应收账款与债务的期限错配程度有限，以及建信信托有限责任公司（“建信信托”）的持股对狮桥资本市场地位和财务灵活性的积极影响。该评级亦考量了其业务状况较为集中，资产增长快速，显著依赖以短期及有抵押融资为主的批发抵押融资，较弱的盈利能力以及较高的财务杠杆等因素。

展望稳定反映了我们预计狮桥资本将维持其在中国商用车租赁这一细分市场中的市场地位，以及与其信用状况相称的充足资金和流动性。

### 关键评级驱动因素

**在卡车租赁市场这一细分市场中处于领先地位：**狮桥资本过去曾为商用车（主要是卡车）、乘用车以及医疗、农业、工业和新能源设备提供租赁服务。狮桥资本自2017年底前后调整了战略，聚焦于其已经形成竞争优势的商用车租赁业务。狮桥资本为零售客户提供服务，这些客户主要是中国物流行业的司机或运输商。以2019年发起的融资交易本金总额衡量，目前狮桥资本已成为全国最大的独立第三方商用车融资租赁服务提供商。

**建信信托持股有益于狮桥资本：**中国建设银行的控股子公司建信信托于2020年上半年收购了狮桥资本的母公司狮桥开曼有限公司30%的股权，成为狮桥开曼有限公司最大的单一股东并持有其32%的股权。对狮桥资本的投资和合作使其获得了建信信托和建行的支持。建信信托已批准提供人民币100亿元的流动性额度以支持狮桥资本的业务发展。同时，狮桥资本还获得建行人民币100亿元的合作额度。

**适当的风险管理支持其信用状况：**近年来，狮桥资本在技术方面投入了大量资金，开发了完善的信用分析系统以支持其信用评估、贷款审批效率以及资产质量管理。狮桥资本的融资租赁应收账款拖欠率在新冠肺炎疫情期间有所上升，但在2020年第二季度逐渐稳定。截至2020年6月底，3个月逾期率为1.2%（2019年底为1.1%）。

**业务的快速增长使资本承压：**狮桥资本依赖于持续的资本注入来支持其业务增长。其总资产从 2017 年末的 157 亿元迅速增长到 2020 年 6 月末的 244 亿元，年复合增长率约为 20%。由于资本金注入，狮桥资本的普通股权益与总资产（有形）比率从 2017 年底的 9.0% 分别提高到 2018 年底的 10.8% 和 2019 年底的 11.3%。然而，2020 年上半年的资产增加导致该比率下降到 10.7%。与建信信托的合作将有助于狮桥资本扩张资本密集度较低的助贷业务，并减轻资本压力。

**盈利能力较弱且不稳定：**狮桥资本在租赁行业中较小的营运规模、维持庞大网络所需较高的运营费用以及较高的融资成本，限制了其盈利能力。狮桥资本公布的 2018 年的资产回报率为 0.3%，该比率在 2019 年提高至 0.8%，并在 2020 年上半年受到新冠肺炎疫情的影响下亦保持稳定（年化后比率为 0.7%）。狮桥资本 2018 年和 2019 年的成本收入比（营业费用/营业利润）都较高，约为 60%，这反映出其营运规模较小，以及在零售汽车租赁业务上的运营成本较高。我们预计狮桥资本的盈利能力将随着业务量的增长和融资渠道更加多元化而导致融资成本降低而提高，但信用成本的潜在增长可能会部分抵消这一影响。

**显著依赖于批发抵押融资：**狮桥资本显著依赖短期抵押融资，由于已抵押了大多数盈利资产（主要是租赁资产），限制了其财务灵活性和流动性。截至 2020 年 6 月底，狮桥资本的短期债务占其总债务的 86.6%，有抵押融资占其总债务的 85.3%。受益于建信信托的市场地位以及与中国建设银行的关系，狮桥资本的财务灵活性有望随着更加多元化的融资渠道以及对抵押融资更低的依赖程度而得到改善。此外，狮桥资本的大部分租赁应收款项的期限为一至两年，大体上与其负债的期限相匹配，减轻了我们对于狮桥资本显著依赖批发融资的担忧。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调狮桥资本的信用评级：（1）资本充足率出现严重恶化，或（2）因不良贷款显著增加而对其业务和财务状况造成不利影响，或（3）融资结构恶化，出现显著的期限错配和流动性紧缩，或（4）建信信托对其持股的显著减少并减弱对其运营和财务方面的支持。

若发生以下情况，我们将考虑上调狮桥资本的信用评级：（1）业务规模扩大及市场覆盖率提高，（2）融资渠道更加多元化，（3）拥有更充足的资本缓冲以支持其业务增长和抵御经济衰退，和（4）与建信信托的战略结盟加强，并与其建立了更紧密的业务和财务联系。

### 关于联合国际

联合国际是一家国际信用评级公司，旨在为全球范围内的公司、银行、非银行金融机构、地方政府融资平台和其他资产提供信用评级服务。与此同时，联合国际也从事信用风险研究和提供其他与信用评级相关的服务。

## 评级方法

本次对狮桥资本评级所采用的主要评级方法为 2018 年 7 月 16 日发表的非银行金融机构评级方法。关于该评级方法，请浏览 [www.lhratingsglobal.com](http://www.lhratingsglobal.com)。

- 注：1、上述发行人/发行评级均为在受评对象或相关第三方要求下的委托评级。  
2、本新闻稿为中文译本，如与英文新闻稿有任何出入，均以联合国际于 2020 年 11 月 24 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Global has assigned 'BB' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Lionbridge Capital Co., Limited*）

## 联系人：

首席分析师  
黄佳琪  
高级董事  
(852) 3462 9578  
[joyce.huang@lhratingsglobal.com](mailto:joyce.huang@lhratingsglobal.com)

第二分析师  
邬润东  
分析师  
(852) 3462 9579  
[rundong.wu@lhratingsglobal.com](mailto:rundong.wu@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席  
孔令彦  
高级董事  
(852) 3462 9577  
[alex.kung@lhratingsglobal.com](mailto:alex.kung@lhratingsglobal.com)

业务拓展联系人：  
池欣庭  
董事总经理  
(852) 3462 9569  
[joyce.chi@lhratingsglobal.com](mailto:joyce.chi@lhratingsglobal.com)

## 免责声明

联合评级国际有限公司（“联合国国际”或“本公司”或“我们”）发布的信用评级和研究报告受特定条款和条件的约束。请在公司网站上阅读这些条款和条件：

[www.lhratingsglobal.com](http://www.lhratingsglobal.com)

信用评级是一种对于实体或债务可信程度的决策参考，不是购买，出售或持有任何证券的建议。信用评级不涉及任何证券的市场价格，可销售性和/或适用性，也不涉及其税务影响或结果。联合国国际保有于任何时间或理由对信用评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有信用评级都是由经过认证的分析师通过严格的评级流程共同努力的产物。所有信用评级均不是由个人负责，而是来自于评审委员会归属程序。报告中提到的个人仅作为联系人的目的。

联合国国际基于我们有充分理由认为属实的第三方信息开展信用评级服务。联合国国际根据审计的财务报表，访谈，管理层讨论和分析，相关的第三方报告以及公开可用的数据等进行分析。联合国国际不进行任何审核，调查，核实或尽职调查。联合国国际无法保证信息的准确性，正确性，及时性和/或完整性。信用评级可能包含联合国国际的对未来事件预测的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。

在任何情况下，联合国国际及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合国国际有限公司的任何成员均不对任何一方承担任何因使用公司发布的相关信息而产生的损害、损失、责任、成本或费用。

联合国国际从发行人、承销商、债务人或投资者处获得提供信用评级服务的报酬。除提供联合国国际要求的信息外，上述个体及其关联个体均不需参与信用评级流程。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会被征求并向被评级个体（及其代理商）披露。任何人不得于任何司法管辖区内，在违反当地法律及法规的情况下分发或使用联合国国际出版的信用评级和研究报告。任何根据通过信用评级获得的信息以及研究报告的用户须咨询相关机构或专业人员，以遵守适用的当地法律及法规。

所有已发布的信用评级以及研究报告皆属于联合国国际的智能财产。未经我方书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动。

联合国国际是联合信用管理有限公司的子公司。联合国国际评审委员会拥有对公司独立信用评级和研究中使用的任何方法或流程的最终解释权。

版权所有©联合评级国际有限公司 2020。