

## 行業概覽

本節及本文件其他章節所載資料及統計數據源自我們就[編纂]委託弗若斯特沙利文獨立編製的弗若斯特沙利文報告。我們認為有關資料及統計數據的來源乃屬適當，且於摘錄及轉載有關資料時已採取合理審慎的態度。我們並無理由認為有關資料及統計數據在任何重大方面屬虛假或有誤導性或遺漏任何事實致使該等資料及統計數據不實或有誤導性。然而，我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、任何相關董事、高級職員、僱員、顧問、代理或代表或參與[編纂]的任何其他方並無獨立核實有關資料，亦無就其準確性發表任何聲明。除非另有指明，否則本節的所有數據及預測均源自弗若斯特沙利文報告。

### 中國融資租賃市場

#### 融資租賃的定義

融資租賃指租賃期間出租人通常為資產的法定所有人，而承租人對資產擁有經營控制權並承擔重大經濟風險的租賃類型。根據有關協議，融資租賃為承租人提供購買特定類型資產的融資渠道。融資租賃由直接租賃及售後回租組成。

#### 融資租賃公司分類

中國有三類融資租賃公司，即中國銀監會批准、內資及外商投資。下表概述其特徵：

| 類型             | 監督機構    | 發起人資格                          | 註冊資本規定              | 槓桿比率限制 | 相關業務營運  |
|----------------|---------|--------------------------------|---------------------|--------|---|
| 中國銀監會批准的融資租賃企業 | • 中國銀監會 | • 商業銀行<br>• 大型企業<br>• 海外融資租賃公司 | • 至少人民幣<br>100.0百萬元 | • 12.5 | • 融資租賃<br>• 固定收益類證券投資<br>• 諮詢服務<br>• 經中國銀監會批准發行債券及資產證券化 |
| 內資租賃企業         | • 商務部   | • 中國國內企業<br>• 自然人              | • 至少人民幣<br>170.0百萬元 | • 10.0 | • 融資租賃<br>• 經營租賃<br>• 租賃交易諮詢服務                          |
| 外商投資租賃企業       | • 商務部   | • 發起人之一應為外國公司、企業或其他經濟組織        | • 無                 | • 10.0 | • 融資租賃<br>• 經營租賃<br>• 租賃交易諮詢及擔保服務                       |

資料來源：弗若斯特沙利文

中國註冊融資租賃公司由二零一一年的369家迅速增至二零一七年的9,090家，複合年增長率為70.6%。主要在中國成立自貿區及出台相關利好政策的帶動下，外商投資租賃公司的數目增長最快，由二零一一年的283家增至二零一七年的8,745家，複合年增長率為77.1%。我們的主要營運附屬公司紫元元深圳已告成立，自二零一四年五月以來一直作為外商投資租賃公司在中國經營業務。

## 行業概覽

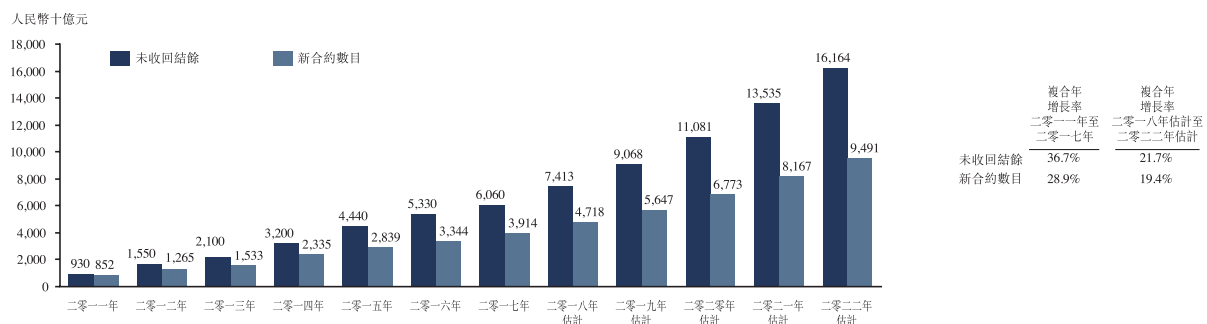
### 增長動力

根據弗若斯特沙利文報告，中國融資租賃市場的主要增長動力包括以下各項：

- **中小企業發展及非銀行融資架構轉變。**中國有數千萬家中小企業。該等中小企業高速發展的過程中難以利用傳統銀行現有的融資系統取得貸款。實體經濟的總體融資渠道目前發生實質性變化，推動中國非銀行融資取得重大發展。融資租賃為非銀行融資架構的新興力量，其主要服務目標為中小企業。其有效實施銀行融資系統並促進經濟的增長。
- **低滲透率帶來巨大的市場發展空間。**儘管中國融資租賃市場近年來發展迅速，但二零一七年中國融資租賃的滲透率僅為7.0%，遠低於發達國家(例如，二零一六年英國的滲透率為35.2%)，因此尚有巨大的市場發展空間。預計到二零二二年中國融資租賃市場的滲透率將突破10.0%。
- **日益增加的資本投資。**更多銀行及公司投資並參與融資租賃業務。融資租賃公司的註冊資本總額由二零一一年的人民幣1,955億元增至二零一七年的人民幣32,031億元，複合年增長率為59.4%。預期近期資本流入大幅增加將刺激中國融資租賃市場的增長。
- **利好政策支持及行業監管完善。**國務院近年來推行了一系列優惠政策，鼓勵中國融資租賃行業的發展。地方政府亦積極出台該等政策的實施細則。所有該等舉措有助於完善監管系統及實現中國融資租賃行業的健康發展。
- **中國融資租賃公司國際化前景向好。**中國及地方政府鼓勵國內融資租賃公司加快國際化進程及實行國際併購，主要歸因於一帶一路戰略及自貿區的設立所帶來的潛在國際市場機會。

### 市場規模

下圖載列二零一一年至二零二二年中國融資租賃市場的過往及預測未收回結餘：



附註：融資租賃的未收回結餘指於某時期末的未收回融資租賃協議總額。

資料來源：中聯租賃及弗若斯特沙利文

## 行業概覽

根據弗若斯特沙利文報告，二零一七年底中國融資租賃市場未收回結餘總額為人民幣60,600億元，佔二零一七年中國實體經濟融資總額人民幣174.6萬億元的約3.5%。此外，二零一七年英國、美國及德國的融資租賃滲透率分別為35.2%、21.7%及16.8%。中國、英國、美國及德國均在全球擁有大型融資租賃市場。二零一七年中國融資租賃市場的滲透率僅為7.0%。

### 市場發展趨勢

根據弗若斯特沙利文報告，因以下因素及市場增長動力使然，預計市場具有巨大的增長潛力：

- *持續的行業增長*。由於行業監管系統的改善及融資租賃公司申報程序的簡化，預計中國新成立融資租賃公司的數目將快速增長。
- *多元化的業務範圍*。由於國家扶持政策出台，中國融資租賃行業在航空、船舶及機器設備領域將繼續快速增長。同時，預期融資租賃會拓展至若干公共領域，例如農業機械、科技、文化、教育、衛生及新能源。
- *多樣化的融資渠道*。融資租賃公司主要通過銀行貸款籌集資金。彼等亦被鼓勵與上市公司、信託公司及保險公司保持緊密的業務合作關係。彼等亦通過互聯網融資以及資產證券化籌資。

### 進入壁壘

根據弗若斯特沙利文報告，中國融資租賃市場的進入壁壘包括以下各項：

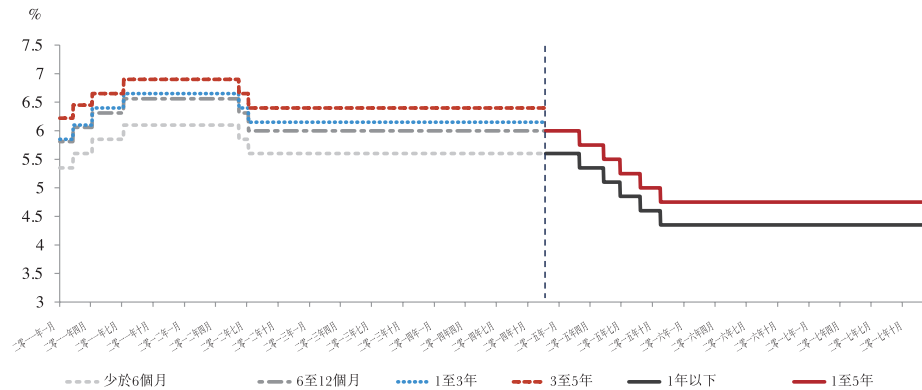
- *強大的可持續集資能力*。一般而言，融資租賃公司必須擁有強大而可持續的集資能力，並主要通過銀行貸款及其他借款籌集資金。由於缺乏信用記錄，新入者通常無法獲得廉價的融資來源，因而在市場上的競爭力較弱。
- *資質門檻嚴苛*。《金融租賃公司管理辦法》及《商務部國家稅務總局關於從事融資租賃業務有關問題的通知》等若干政策規管各類融資租賃公司的專業人士背景及高級管理人員經驗。僅符合所有要求的公司方可通過政府機關批准。
- *客戶資源*。融資租賃市場先驅者已積累大量客戶基礎並基於彼等深入的行業知識及豐富的經驗建立長期客戶關係。在直接租賃模式下，很大一部分業務來自設備製造商的推介，而該等設備製造商偏好擁有良好記錄的知名融資租賃公司，以確保彼等能夠安全及時地收到付款。

## 行業概覽

### 資金成本

根據弗若斯特沙利文報告，中國人民銀行設定了基準利率－非國庫券投資的最低收益率。中國人民銀行通過調整相關基準利率(即銀行貸款基準利率)實現貨幣政策的目標。基準利率變動直接影響融資租賃公司的資本成本，而資本成本倚賴於外部債務融資及就新租賃合約將收取的利率。一般而言，中小企業的銀行貸款利率平均較相關基準利率上浮30.0%左右。由於中國政府採取措施刺激經濟增長，中國經濟自二零一二年起進入利率削減週期，這導致中國融資租賃公司的資產及負債的利率呈下降趨勢。

下圖載列二零一一年至二零一七年中國人民銀行基準利率的過往資料：



資料來源：中國人民銀行、弗若斯特沙利文

附註：中國人民銀行基準利率的過往五個期間水平於二零一四年十一月修改為修改後的三個期間水平。

### 中國融資租賃市場的競爭格局

#### 市場競爭架構

根據弗若斯特沙利文報告，中國融資租賃市場的競爭架構包括以下各項：

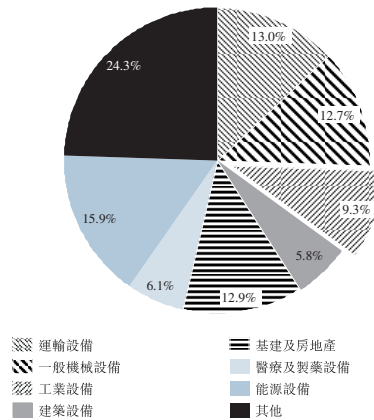
- **中國銀行系統內的公司。**此類融資租賃公司為銀行的全資附屬公司。於二零一七年十二月三十一日，中國僅有69家此類融資租賃公司。由於資本規模較大及資金來源充裕，該類融資租賃公司通常青睞較大型交易。
- **設備製造商。**此類融資租賃公司由建築機械及運輸設備的大型製造商及融資租賃其他主體設立。
- **第三方供應商。**此類融資租賃公司指獨立第三方融資租賃公司，在中國融資租賃公司中的佔比最大。其資本規模相對較小，因此主要為中小型企業服務。紫元元深圳屬於第三方融資租賃供應商。

## 行業概覽

### 下游客戶行業

根據弗若斯特沙利文報告，中國融資租賃市場一般服務於下游客戶行業，包括工業設備、運輸設備、一般機械設備、建築設備、基建及房地產以及醫療及製藥設備行業。印刷設備屬於工業設備類別。租賃印刷設備於二零一六年佔中國租賃工業設備財產的12.0%以上。

下圖載列按下游客戶行業劃分的中國融資租賃市場明細：



資料來源：NBS、弗若斯特沙利文

附註：市場規模按融資租賃資產總值計。不計入受中國銀監會監督的融資租賃公司。

### 中國印刷設備融資租賃市場

中國印刷行業包括書籍、報刊及其他印刷出版物以及包裝及裝飾材料的印刷。受惠於中國經濟及文化市場的發展，中國印刷行業的總產值有所增長，二零一一年至二零一六年的複合年增長率為5.9%。此外，中國印刷行業高度分散。中國有大量中小型印刷公司，因運輸成本低形成價格優勢，通常倚賴周邊地區的客戶。

中國印刷設備及儀器不斷增長的需求帶動了印刷行業的固定資產投資，由二零一一年的人民幣806億元增至二零一七年的人民幣1,645億元，二零一一年至二零一七年的複合年增長率為12.6%，且預計於二零一八年至二零二二年間按複合年增長率5.8%增長。印刷行業有關固定資產投資增加帶動中國印刷設備融資租賃市場同期增長。

### 增長動力

根據弗若斯特沙利文報告，中國印刷設備融資租賃市場的主要增長動力包括以下各項：

- 進口印刷設備採購價高。進口印刷設備與國內印刷設備的質量差距大。小型印刷公司通常無法一次性付清採購價，必須尋求財務支持。

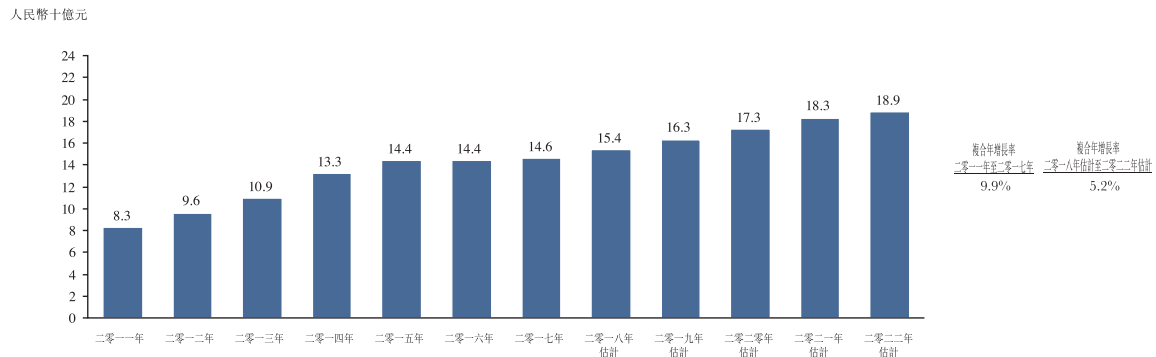


## 行業概覽

- 因應環保要求升級設備。新法規對印刷設備環境影響的規定更加嚴格，旨在節省能源及降低揮發性有機化合物及重金屬的排放。對印刷設備升級的需求刺激了印刷設備融資租賃行業的發展。
- 難以透過傳統渠道取得融資。由於缺少長期的信用記錄，中國小型印刷公司難以通過傳統方法取得資金，如銀行貸款及公司債券等。融資租賃成為小型印刷公司解決資金問題的有效途徑。

### 市場規模及展望

下圖載列二零一一年至二零二二年中國印刷設備融資租賃市場的過往及預測新合約數目：



資料來源：弗若斯特沙利文

根據弗若斯特沙利文報告，二零一五年至二零一七年間，中國印刷設備融資租賃市場的新合約數目增長放緩，原因是中國印刷行業受到環境法規收緊所不利影響，如限制排放揮發性有機化合物以及紙張價格急升。鑒於中國印刷業對環境要求不斷提高令不合格企業已逐漸被迫退出，二零一七年下半年紙張價格開始下降，預期二零一七年至二零二二年間中國印刷設備融資租賃市場將按複合年增長率 5.2% 增長，原因如下：(i) 消費相關行業帶動對包裝材料印刷的需求增加；(ii) 因對數碼印刷及環保印刷設備所實施的新規定而增加了印刷設備的供應；及 (iii) 中小企業採用新融資租賃形式購買印刷設備趨升。

### 競爭格局

下表載列中國印刷設備融資租賃市場競爭對手的概況：

| 公司名稱   | 類別     | 新合約數目<br>(於二零一七年)<br>(人民幣百萬元) | 市場份額   |
|--------|--------|-------------------------------|--------|
| 競爭對手 A | 第三方類別  | 3,560.9                       | 24.3%  |
| 競爭對手 B | 第三方類別  | 2,637.7                       | 18.0%  |
| 競爭對手 C | 銀行系統類別 | 259.1                         | 1.8%   |
| 競爭對手 D | 第三方類別  | 240.0                         | 1.6%   |
| 紫元元深圳  | 第三方類別  | 230.8                         | 1.6%   |
| 其他     |        | 7,702.0                       | 52.7%  |
| 市場規模總量 |        | 14,630.5                      | 100.0% |

資料來源：公司訪談、中國印刷及設備器材工業總協會、弗若斯特沙利文

## 行業概覽

根據弗若斯特沙利文報告，以二零一七年新合約數目計，競爭對手A與競爭對手B主導中國印刷設備融資租賃市場，其他三名領先參與者各自持有少量市場份額。

- **競爭對手A**。該公司成立於一九九一年，是中國領先的金融服務供應商之一。其為客戶提供印刷及包裝設備、醫療設備、運輸設備及其他工業設備的訂製融資租賃服務。該公司於香港聯交所上市。
- **競爭對手B**。該公司成立於二零零五年，是台灣領先的租賃公司，佔有42.5%的市場份額，其主要金融服務包括設備租賃、售後回租、分期付款及保理。該公司為客戶提供印刷及包裝設備、醫療設施、運輸設備及工業設備的融資租賃服務。其為一家公司的全資附屬公司，於台灣證券交易所上市。
- **競爭對手C**。該公司成立於二零零五年。作為國際銀行集團，其為外商投資融資租賃公司。該公司為客戶提供印刷設備、運輸設備、醫療設備及工業設備的融資租賃服務。
- **競爭對手D**。該公司成立於二零零四年，為不同行業(包括印刷、運輸及物流、基建、教育及保健)客戶提供以客為本及革新性金融服務。

### 中國運輸設備融資租賃市場

中國物流業涵蓋運輸、倉庫及郵政服務。於此行業，固定資產投資主要由建造及安裝項目以及相關設備(如運輸設備、貨物裝卸設備、加工及配送設備)作出。中國物流業固定資產投資由二零一一年的人民幣32,318億元增至二零一七年的人民幣61,186億元，二零一一年至二零一七年的複合年增長率為11.2%，且預計於二零一八年至二零二二年間按複合年增長率7.6%增長。

運輸設備主要包括陸路、水路及航空運輸的設備。根據弗若斯特沙利文報告，二零一一年至二零一七年，購置運輸設備通常佔中國物流業固定資產投資總額約10.0%至15.0%，購置道路運輸設備佔購置運輸設備的約30.0%至40.0%。

物流行業將受惠於中國國內以消費為基礎的經濟，尤其是蓬勃發展的電子商務的新發展趨勢當中不斷增加的商品消費。由於對運輸設備的需求增加及融資租賃的滲透日益加深，預計未來數年中國運輸設備融資租賃市場將會持續增長。

### 增長動力

根據弗若斯特沙利文報告，中國運輸設備融資租賃市場的主要增長動力包括以下各項：

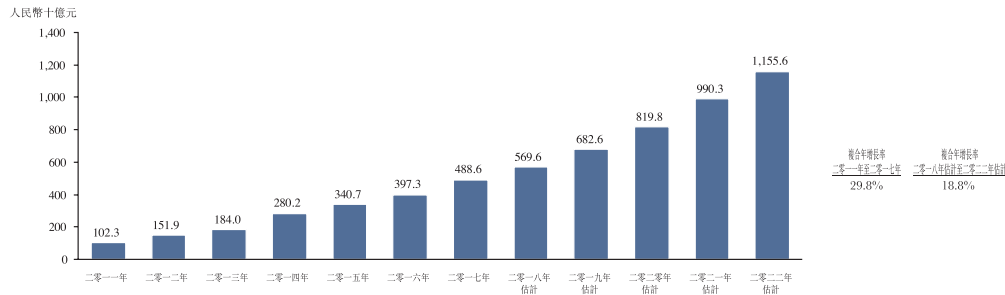
- **中國電子商務的快速增長**。中國電子商務的快速增長刺激了運輸設備的需求及物流行業的發展。中國物流公司對運輸設備的新需求為中國運輸設備融資租賃行業提供了市場機遇。

## 行業概覽

- 標準化運輸設備的發展。由於標準化運輸設備的發展(尤其是在中國物流行業)，新需求應運而生。有關需求刺激了中國運輸設備融資租賃市場的發展。
- 難以透過傳統渠道取得貸款。近年來涌現眾多中小型物流公司，帶來新的運輸設備需求。由於缺少銀行貸款政策嚴格要求的長期信用記錄，該等物流公司不易獲取傳統的銀行貸款。因此，融資租賃為該等公司提供了有效的融資渠道。

### 市場規模及展望

下圖載列二零一一年至二零二二年中國運輸設備融資租賃市場的過往及預測新合約數目：



資料來源：弗若斯特沙利文

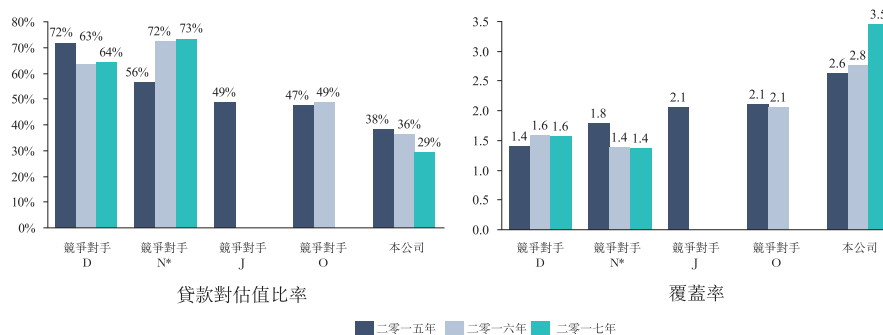
根據弗若斯特沙利文報告，預期未來數年中國運輸設備融資租賃市場將保持增長，原因是受到對運輸設備的需求增加及融資租賃的滲透日益加深所推動。

### 競爭格局

根據弗若斯特沙利文報告，中國運輸設備融資租賃市場保持高度分散。按新合約數目計，紫元元深圳於二零一七年的市場份額較小，少於0.01%。

### 貸款對估值比率、覆蓋率及不良資產比率

下圖載列我們的中國融資租賃市場競爭對手於二零一五年至二零一七年的貸款與估值率及覆蓋率：



資料來源：弗若斯特沙利文

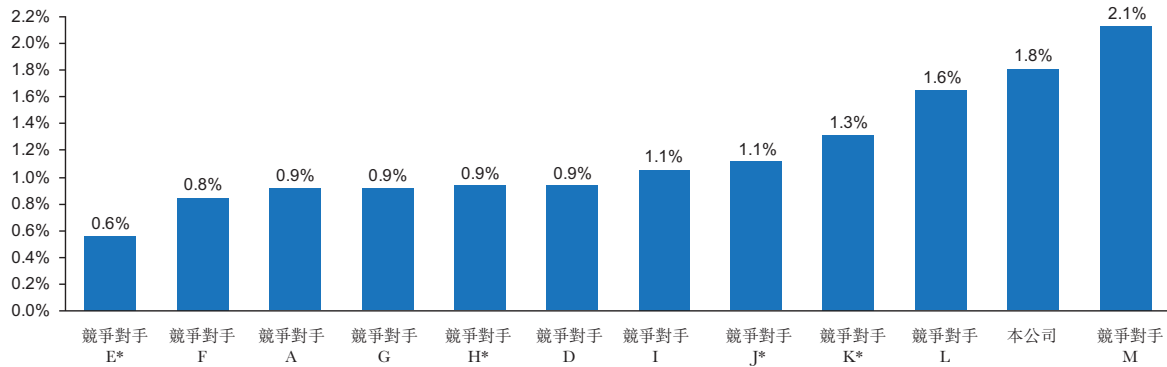
附註：

- 貸款對估值比率乃以融資租賃應收款項除以在某個時段結束時相關租賃／抵押資產價值計算得出。貸款對估值比率是租賃公司用來表示貸款對購買資產估值比率的財務比率。貸款對估值比率越高，貸款對於租賃公司的風險越高。
- 覆蓋率是貸款對估值比率的倒數。覆蓋率是租賃公司用來表示租賃資產淨值對融資租賃應收款項總額的比率的財務比率。覆蓋率越高，可以實現越高的租賃資產價值，以履行對租賃公司的未償付價值。
- 註有\*的競爭對手比率乃根據二零一七年上半年的財務數據計算。



## 行業概覽

下圖載列中國融資租賃市場競爭對手於二零一七年的不良資產比率：



資料來源：弗若斯特沙利文

附註：

- (1) 不良資產指拖欠可能性高的融資租賃應收款項。一般而言，融資租賃公司根據一系列準則採納多類別資產分類制度。常用的制度為五級分類制度，其將資產分類為「正常」、「關注」、「次級」、「可疑」及「損失」，而最後三類則列作不良資產。資產分類的甄選準則會因公司而有所差異。
- (2) 融資租賃公司的不良資產比率為不良資產對融資租賃合約結餘的比率，反映融資租賃公司合約結餘的質量及風險。較高的不良資產比率反映了租賃應收款項組合的惡化質量。
- (3) 註有\*的競爭對手比率乃根據二零一七年上半年或首三個季度的財務數據計算。

根據弗若斯特沙利文報告的資料：

- **競爭對手 E**。該公司於二零零七年成立，註冊資本為 11 億美元，為最大的租賃公司，總部設於上海，並為中國航空租賃領先機構之一。
- **競爭對手 F**。該公司於一九八五年成立，為國有非銀行金融機構，專注於中國銀監會批准的融資租賃業務。該公司為眾多企業提供不同種類的客戶化融資租賃服務，並為客戶提供印刷設備、製藥機械、工程機械及教育設施的融資租賃服務。
- **競爭對手 G**。該公司於二零一二年成立，從事融資租賃活動，並提供經營租賃及信託貸款。
- **競爭對手 H**。該公司於二零零五年成立，為台灣領先的融資租賃公司，市場佔有率為 42.5%。其主要融資服務包括設備租賃、售後回租、安裝及保理。該公司為客戶提供印刷及包裝設備、醫療設施、運輸設備及工業設備的融資租賃服務，為台灣證券交易所上市公司的全資附屬公司。
- **競爭對手 I**。該公司於二零一二年成立，為風電、醫療、船務、鐵路、化學及能源行業提供融資租賃服務。
- **競爭對手 J**。該公司的前身公司於一九八四年創辦，為飛機、運輸、能源、船隻、工程機械、商用物業、化學、電子及造紙行業提供融資租賃服務。
- **競爭對手 K**。該公司的前身公司於一九八六年創辦，主要透過設備為主融資租賃業務提供客戶化融資解決方案。
- **競爭對手 L**。該公司於二零一一年成立，為各行業(包括物流、基建、設備製造及能源等)客戶提供融資租賃服務。
- **競爭對手 M**。該公司於一九九三年成立，於中國為飛機、飛機發動機及其他航空產品提供融資租賃業務，並提供租賃船隻、鐵路機車及其他種類的運輸設備、生產及電力設備，以及通訊、印刷、醫療、機械及研究設備提供服務。
- **競爭對手 N**。該公司於二零零三年成立，為中國領先的線上汽車零售交易平台，並為汽車提供融資租賃服務。

## 行業概覽

- **競爭對手O**。該公司於二零一二年成立，提供醫療設備融資租賃、保理及顧問服務。

### 我們的競爭優勢

根據弗若斯特沙利文報告，本集團的競爭優勢包括：

- **為印刷行業客戶提供優質服務**。我們清楚了解中國印刷設備融資租賃行業，有能力為印刷行業客戶提供優質服務。
- **拓展至運輸設備融資租賃市場**。在充分利用物流租賃業務融資金額較小、完成時間短、成本較低的特點的情況下，我們在該市場拓展了我們的業務。
- **急速增長、多元化的客戶基礎**。我們完成客戶信用評估後進行快速響應、有效的貸款申請審批程序。我們的客戶基礎由二零一五年一月一日的廣東省約14名客戶擴大至二零一七年十二月三十一日的遍佈中國24個省、市及自治區的約292名客戶。
- **富有成效的風險管理措施**。我們的風險管理系統針對業務營運的特點設計，專注於透過全面的客戶盡職調查及篩選、獨立的資料審查以及多層資的審批程序管理風險。

進一步詳情請參閱本文件「業務－我們的競爭優勢」分節。

### 資料來源

我們已委託市場研究諮詢公司及獨立第三方弗若斯特沙利文就中國融資租賃行業進行分析並編製報告。弗若斯特沙利文報告乃由弗若斯特沙利文編製，而我們並無施加任何影響。就編製弗若斯特沙利文報告應付弗若斯特沙利文的費用為人民幣840,000元，我們認為此費用反映類似服務的市價。弗若斯特沙利文自一九六一年起為獨立市場研究及諮詢公司，提供多種行業(包括融資租賃行業)的行業研究及分析、增長策略諮詢及企業培訓服務。

董事認為，因本節所載資料乃摘錄自弗若斯特沙利文報告，而弗若斯特沙利文為獨立的專業諮詢公司，在其專業領域具備豐富經驗，故該等資料的來源屬可靠且無誤導性。弗若斯特沙利文利用多種資源進行一手及二手研究。一手研究涉及與重要行業專家及領先行業參與者進行訪談。二手研究涉及對來自多個公開可得數據來源(如中國國家統計局及行業協會)的數據進行分析。弗若斯特沙利文使用的方法乃以多個層面收集得來的資料為依據，因此能夠交叉對比有關資料，確保其可靠性及準確性。基於該等基準，我們認為這些數據及統計乃屬可靠。

### 假設

弗若斯特沙利文報告的多項市場預測乃基於以下重要假設：(i) 預計預測期間中國整體社會、經濟及政治環境會保持穩定；(ii) 中國經濟及行業發展未來十年可能保持平穩增長；(iii) 預測期間行業內重要的相關驅動因素可能推動中國融資租賃行業增長，例如中小企業對設備機械的殷切需求、低滲透率、日益增加的資本投資、有利的政府政策支持及中國融資租賃公司國際化等；及(iv) 並無出現可能重大或從基本上影響市場的極端不可抗力事件或行業法規。弗若斯特沙利文報告的可靠性可能受上述假設及因素的準確性所影響。

弗若斯特沙利文報告主要專注於中國市場，而中國市場是我們業務所在的主要司法權區。董事合理審慎地確認，自弗若斯特沙利文報告所載相關數據日期起，市場資料並無重大不利變動，以致可能對本節所載資料構成限制、否定或影響。