

行業概覽

本章節以及本文件其他章節所載資料及統計數據來自我們就[編纂]委託弗若斯特沙利文獨立編製的行業報告。此外，除另有說明者外，若干資料基於、源自或摘錄自包括政府機關及內部機構刊物、市場數據提供者及與中國各政府機構的通信或其他獨立第三方來源在內的數據源。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謹慎的措施。我們並無理由認為有關資料及統計數據在任何重大方面存在錯誤或有誤導性或遺漏任何部分致使該等資料及統計數據不實或有誤導性。董事在經合理審慎調查後確認，據彼等所知，有關市場資料自弗若斯特沙利文報告日期以來曾發生概無任何不利變動，以致對本節所載資料構成限制、否定或不利影響。本公司、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他方或彼等各自的董事、顧問及聯屬人士並無獨立核實有關資料及統計數據，亦無就其準確性發表任何聲明。因此，不可過分依賴該等資料。

資料來源

我們已委託獨立市場研究者及顧問弗若斯特沙利文就中國租賃行業及市場作出分析，並出具報告（「弗若斯特沙利文報告」）。弗若斯特沙利文成立於1961年，對包括金融及租賃行業在內的多個行業開展行業研究和企業培訓。我們同意就編製及使用弗若斯特沙利文報告向弗若斯特沙利文支付人民幣450,000元的費用。除另有說明者外，本節所載市場估計或預測指弗若斯特沙利文就中國融資租賃行業的未來發展發表的意見。

於編製報告時，弗若斯特沙利文參考在進行一手和二手研究時所得的統計數據及資料。一手研究包括訪問業內人士和權威的第三方行業協會，而二手研究包括審閱公司年報、相關官方部門及專業機構的數據庫、獨立報告及刊物，以及弗若斯特沙利文在過往數十年建立的專用數據庫。弗若斯特沙利文同時對從不同來源獲得的數據進行再次核對，以確保有關數據與行業慣例一致。在預測期（2018年至2022年）內，弗若斯特沙利文根據下列假設作出預測：

- 中國社會、經濟及政治情況預計於預測期內將保持穩定；
- 中國經濟預計於預測期內將繼續穩定增長；
- 中國租賃行業的主要推動因素預計於預測期內將繼續推動租賃市場發展；及
- 中國租賃市場預計於預測期內不會受到任何極端因素的重大不利影響。

董事在經合理審慎調查後確認，有關市場資料自從弗若斯特沙利文獲得數據以來未曾發生任何不利變動，以致對本節所載數據構成限制、否定或影響。

行業概覽

中國經濟概況

2012年以來，在全球經濟發展放緩的背景下，中國經濟依然保持穩定的中高速增长。根據弗若斯特沙利文的資料，2012年至2017年，中國名義國內生產總值從人民幣54.0萬億元增至人民幣81.2萬億元，複合年均增長率達8.5%；中國名義國內生產總值預計將從2017年的人民幣81.2萬億元增至2022年的人民幣122.6萬億元，複合年均增長率達8.6%。

下表載列2012年至2022年歷史及預測中國名義國內生產總值及其增長率：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 預測	2019年 預測	2020年 預測	2021年 預測	2022年 預測
中國名義國內生產總值 (人民幣萬億元)	54.0	59.7	64.7	69.9	74.6	81.2	88.6	96.5	104.9	113.6	122.6
增長率	—	10.6%	8.4%	8.0%	6.7%	8.8%	9.1%	8.9%	8.7%	8.3%	7.9%

資料來源：中國國家統計局、國際貨幣基金組織、弗若斯特沙利文

在中國經濟穩步發展和城鎮化的推動下，中國固定資產投資額及城鎮固定資產投資額持續增長。根據中國國家統計局的資料，2012年至2017年，中國全社會固定資產投資總額從人民幣37.5萬億元增至人民幣64.1萬億元，複合年均增長率為11.3%；同期，中國城鎮固定資產總投資額從人民幣36.5萬億元增至人民幣63.2萬億元，複合年均增長率為11.6%。

設備及工具購置支出是固定資產投資的一項子分類。受固定資產投資整體增長推動，設備及工具購置支出近年來亦呈現穩步增長趨勢。2012年至2017年，中國城鎮設備及工具購置支出從人民幣7.6萬億元增至人民幣11.4萬億元，複合年均增長率達8.5%。近年，設備及工具購置支出的增長尤為突出。根據中國國家統計局的資料，中國租賃業設備及工具購置規模從2012年的人民幣15.7億元增至2017年的人民幣100.1億元，複合年均增長率為44.9%。

下表載列2012年至2017年中國全社會固定資產投資及城鎮固定資產投資數據：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2012年 至2017年 複合年均 增長率
中國全社會固定資產投資 (人民幣萬億元)	37.5	44.6	51.2	56.2	60.6	64.1	11.3%
中國城鎮固定資產投資 (人民幣萬億元)	36.5	43.6	50.1	55.2	59.7	63.2	11.6%

資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

下表載列2012年至2017年中國城鎮設備及工具購置支出以及中國租賃業設備及工具購置支出數據：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2012年 至2017年 複合年均 增長率
中國城鎮設備及工具購置支出 (人民幣萬億元)	7.6	8.9	9.9	10.9	11.2	11.4	8.5%
中國租賃業設備及工具購置 支出(人民幣十億元)	15.7	18.8	58.8	66.7	122.0	100.1	44.9%

資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

近年來，中國融資總額實現快速增長。2012年至2017年，中國融資總額從人民幣89.0萬億元增至人民幣174.6萬億元，複合年均增長率為14.4%。隨著產業升級的需要、新型金融業態的快速發展以及融資結構的優化，預計未來中國融資總額將保持總體增長態勢。根據弗

行業概覽

若斯特沙利文的資料，中國融資總額預計將於2022年增至人民幣280.1萬億元，2017年至2022年的複合年均增長率預計將達9.9%。

下表載列2012年至2022年中國融資總額數據：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 預測	2019年 預測	2020年 預測	2021年 預測	2022年 預測
中國融資總額 (人民幣萬億元)	89.0	106.3	122.8	138.2	156.0	174.6	194.0	214.2	235.6	257.7	280.1

資料來源：中國人民銀行、弗若斯特沙利文

銀行貸款目前仍是最主要及最成熟的融資方式。根據弗若斯特沙利文的資料，2017年中國銀行貸款額佔中國融資總額的比例為59.2%。然而，非銀行融資渠道在近年來取得顯著發展。其中，融資租賃行業的發展尤其突出。根據弗若斯特沙利文的資料，2012年至2017年中國融資租賃市場合同餘額的複合年均增長率達31.3%，顯著高於同期中國融資總額14.4%的複合年均增長率。

中國融資租賃公司通常根據中國人民銀行基準利率加上價差對金融產品進行定價，因此受中國人民銀行基準利率調整的影響。中國人民銀行過往曾調整基準利率。例如，於2015年，中國人民銀行五次降低基準利率，使得一年期貸款基準利率從2015年1月1日的5.60%降至2015年12月31日的4.35%。下表載列近年來中國人民銀行貸款基準利率的波動情況：

中國人民銀行貸款基準利率(%)					
調整日期	少於6個月	6至12個月	1至3年	3至5年	5年以上
2007年3月18日	5.67	6.39	6.57	6.75	7.11
2007年5月19日	5.85	6.57	6.75	6.93	7.20
2007年7月21日	6.03	6.84	7.02	7.20	7.38
2007年8月22日	6.21	7.02	7.20	7.38	7.56
2007年9月15日	6.48	7.29	7.47	7.65	7.83
2007年12月21日	6.57	7.47	7.56	7.74	7.83
2008年9月16日	6.21	7.20	7.29	7.56	7.74
2008年10月9日	6.12	6.93	7.02	7.29	7.47
2008年10月30日	6.03	6.66	6.75	7.02	7.20
2008年11月27日	5.04	5.58	5.67	5.94	6.12
2008年12月23日	4.86	5.31	5.40	5.76	5.94
2010年10月20日	5.10	5.56	5.60	5.96	6.14
2010年12月26日	5.35	5.81	5.85	6.22	6.40
2011年2月9日	5.60	6.06	6.10	6.45	6.60
2011年4月6日	5.85	6.31	6.40	6.65	6.80
2011年7月7日	6.10	6.56	6.65	6.90	7.05
2012年6月8日	5.85	6.31	6.40	6.65	6.80
2012年7月6日	5.60	6.00	6.15	6.40	6.55
調整日期 ⁽¹⁾⁽²⁾	少於1年	1至5年	5年以上		
2014年11月22日	5.60	6.00	6.15		
2015年3月1日	5.35	5.75	5.90		
2015年5月11日	5.10	5.50	5.65		
2015年6月28日	4.85	5.25	5.40		
2015年8月26日	4.60	5.00	5.15		
2015年10月24日	4.35	4.75	4.90		

行業概覽

- (1) 自2014年11月22日起，中國人民銀行一直採用三類基準利率，而之前為五類。
 (2) 2015年10月24日至最後實際可行日期，中國人民銀行並無調整貸款基準利率。

資料來源：中國人民銀行、弗若斯特沙利文

中國融資租賃業概覽

相較發達國家市場，中國融資租賃業是中國金融領域內的新興行業，仍處於早期發展階段。1981年，第一家中外合資融資租賃公司成立，標誌著融資租賃業在中國正式誕生。受益於經濟持續增長及一系列國家政策扶持，中國融資租賃業近年已進入快速增長通道。根據弗若斯特沙利文的資料，以融資租賃合同餘額計，中國融資租賃市場規模從2012年的人民幣15,500億元增至2017年的人民幣60,600億元，複合年均增長率達31.3%。同期，中國融資租賃市場營業收入從人民幣635億元增長至人民幣3,290億元，複合年均增長率達39.0%。截至2017年12月31日，以租賃資產餘額計，中國擁有全球最大的租賃市場。根據弗若斯特沙利文的資料，中國融資租賃合同餘額預計將於2017年至2022年繼續保持增長並於2022年達到人民幣108,230億元，實現12.3%的複合年均增長率。

下表載列2012年至2022年中國融資租賃行業的融資租賃合同結餘及營業收入：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 預測	2019年 預測	2020年 預測	2021年 預測	2022年 預測
	(人民幣十億元)										
中國融資租賃行業的 融資租賃合同結餘	1,550	2,100	3,200	4,440	5,330	6,060	6,860	7,724	8,667	9,698	10,823
中國融資租賃行業的 營業收入	63.5	82.1	163.3	188.6	260.1	329.0	400.7	467.6	533.1	594.9	656.2

資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

中國融資租賃行業發展的主要推動因素包括：

中國融資租賃行業整體滲透率低，發展空間巨大。與發達國家相比，中國融資租賃行業的滲透率(租賃資產總值佔固定資產投資總額的比例)仍然較低。根據弗若斯特沙利文的資料，2016年，中國融資租賃行業滲透率為8.8%，而英國、美國及德國的滲透率分別為33.7%、21.5%及17.0%。

下表載列按照2016年交易總額計全球前五大融資租賃市場的交易總額及滲透率：

	交易總額 ⁽¹⁾ (十億美元)	滲透率 ⁽²⁾
中國	820.0	8.8%
美國	383.9	21.5%
英國	81.8	33.7%
德國	64.3	17.0%
日本	59.4	8.4%

行業概覽

- (1) 交易總額包括所有類型設備的融資租賃和經營性租賃總額。
- (2) 租賃行業滲透率為租賃資產總值佔固定資產投資總額的比例。

資料來源：懷特克拉克集團、弗若斯特沙利文

融資租賃行業的發展程度低於銀行業，是對中小微企業極具吸引力的融資渠道。儘管中國融資租賃行業近年來取得快速發展，但與更成熟的銀行業相比發展程度較低。根據弗若斯特沙利文的資料，截至2017年末，中國金融機構貸款餘額達人民幣120.1萬億元。中國融資租賃行業的合同餘額為人民幣6.1萬億元。目前，中國銀行機構普遍執行嚴格的信貸標準及貸款審批流程，借款人仍以大中型企業(尤其是國有大企業)為主。融資租賃在滿足各類型企業(尤其是中小微企業)融資需求方面具有巨大的發展空間。相較於銀行貸款，融資租賃更有利於持有有限擔保的中小微企業獲取中長期融資，緩解初期資本開支壓力，同時幫助其盤活固定資產、提升資產流動效率。融資租賃正成為越來越多中小微企業首選的中長期融資工具之一。

有利政策出台，監管環境持續完善。近年來，中國政府發佈了一系列加快融資租賃行業發展的文件，從准入門檻、重點發展領域、融資渠道及財稅優惠政策等多個方面給予引導和支持。例如，國務院於2015年8月發佈《關於加快融資租賃業發展的指導意見》，確立了對融資租賃公司在政策層面的扶持並提出了一系列具體舉措。此外，廣東、上海及天津等各省及直轄市地方政府也出台了促進融資租賃行業發展的优惠政策。中國政府亦加大了針對外商投資融資租賃公司的扶持，並在註冊資本、境外發債條件及審批權限下放等方面出台了一系列优惠政策。

實體經濟發展推動中國融資租賃行業快速發展。中國實體經濟的持續發展，以及各行業企業日益增長的融資需求是中國融資租賃行業發展最根本的推動力。目前，中國政府積極倡導經濟「脫虛入實」，強調金融市場為實體經濟服務，積極引導資金進入實體經濟。作為資產融資工具，融資租賃能同時滿足企業更新設備和融資方面的需求，對促進實體經濟的發展發揮着重要作用。此外，「一帶一路」的實施將催生大量境外基礎設施建設業務機會，帶來大規模的設備和資金需求。這都將為中國融資租賃公司創造巨大的市場機會。

供給側改革和技術進步加快中國租賃行業的發展。淘汰落後產能、加快以創新為驅動力的發展以實現更有效的資源配置是供給側改革的重點。包括高端製造業和現代服務業在

行業概覽

內的新型主導產業集群的快速增長，將為融資租賃產業帶來新的增長點。另一方面，隨著科技進步和信息技術改革，各類設備與產品的市場生命周期越來越短，進而帶動企業在提高設備使用效率及設備更新換代方面的資金需求，為融資租賃帶來廣闊的市場機會。

融資渠道多樣化和槓桿水平提升，推動行業盈利水平不斷提高。隨著政策開放和行業整體發展，中國融資租賃公司的融資渠道預計將日趨多樣化。中國融資租賃公司通過發行債券與其他債務融資工具及資產證券化進行直接融資的規模預計將不斷提高，進而推高行業槓桿水平並提高行業盈利水平。截至2017年12月31日，外商投資融資租賃公司平均風險資產權益比率（即風險資產除以總權益）為5.15倍，較商務部容許的最高10倍風險資產權益比率還有相當大的融資槓桿空間。2014年、2015年、2016年及2017年，商務部批准的外商投資融資租賃公司的平均股本回報率分別為6.9%、7.2%、8.4%及8.7%。該指標未來有望隨行業平均風險資產權益比率提升得到進一步提高。

中國融資租賃市場競爭格局

融資租賃市場主要參與方

根據弗若斯特沙利文的資料，截至2017年12月31日，中國共有9,090家融資租賃公司。

在中國，成立融資租賃公司須經政府主管部門審批。融資租賃公司可根據不同審批部門分為以下兩類：

- **商務部批准的融資租賃公司。**按股權架構不同，商務部批准的融資租賃公司可進一步分為外商投資融資租賃公司及內資試點融資租賃公司。外商投資融資租賃公司是指由外國投資者參與投資設立的融資租賃公司。截至2017年12月1日，中國共有8,745家外商投資融資租賃公司，融資租賃合同餘額總額約人民幣19,000億元。外商投資融資租賃公司的代表公司包括本公司、遠東國際租賃有限公司及平安國際融資租賃有限公司。內資試點融資租賃公司是指由具有較強資金實力的境內企業設立的融資租賃公司，截至2017年12月31日，中國共有276家內資試點融資租賃公司，融資租賃合同餘額總額約人民幣18,800億元。內資試點融資租賃公司的代表公司包括渤海租賃股份有限公司、長江租賃有限公司及國信租賃有限公司。
- **中國銀監會批准的融資租賃公司。**中國銀監會批准的融資租賃公司一般由境內外商業銀行、境內大型製造企業、境外融資租賃公司及其他中國銀監會認可的機構

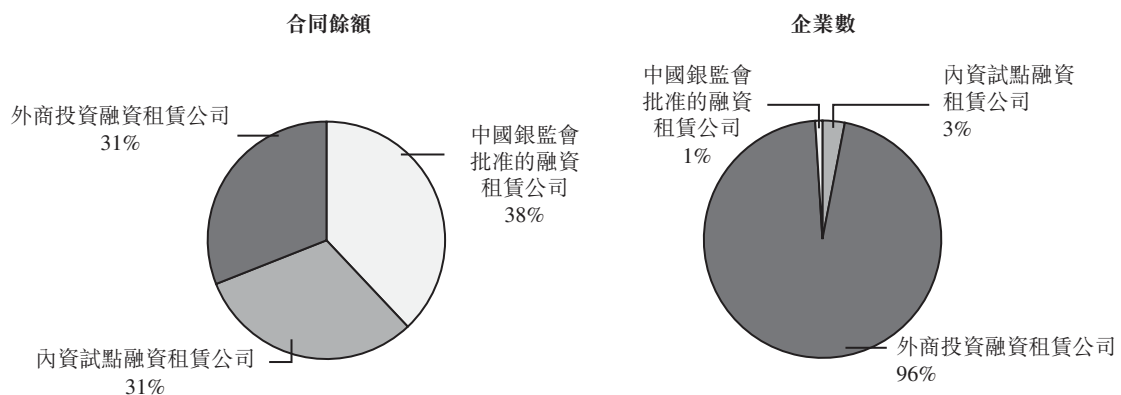
行業概覽

設立。該等融資租賃公司通常具有較強的股東背景、較可靠的資金實力及較高的牌照資格，是中國融資租賃行業的主要參與者。截至2017年末，中國共有69家中國銀監會批准的融資租賃公司，融資租賃合同餘額總額約為人民幣22,800億元。中國銀監會批准的融資租賃公司的代表公司包括國銀金融租賃有限公司、工銀金融租賃有限公司及民生金融租賃股份有限公司。

與內資試點融資租賃公司相比，外商投資融資租賃公司具有獨特優勢。首先，外商投資融資租賃公司在許可經營模式方面的監管及限制較低。例如，根據現行監管制度，外商投資融資租賃公司獲准從事保理業務。其次，外商投資融資租賃公司獲准於獲得外債額度後進行境外債務融資，而境外融資所得款項可用於境內業務。此外，外商投資融資租賃公司的准入條件較低，而在營業牌照方面的限制亦較少。根據中國法律，內資試點融資租賃公司的最低註冊資本為人民幣170百萬元，而外商投資融資租賃公司則不設最低註冊資本限制。

近年來，外商投資融資租賃公司的數量和業務規模高速增長，逐漸成長為中國租賃行業的重要發展力量。2012年至2017年，外商投資融資租賃公司的數量和合同餘額複合年均增長率分別達到74.3%和40.3%。另一方面，由於受牌照審批及其他監管限制，中國銀監會批准的融資租賃公司和商務部批准的內資試點融資租賃公司數的複合年均增長率分別為28.1%和28.4%，合同餘額的複合年均增長率分別為28.1%和28.3%。

下圖載列截至2016年12月31日內資試點融資租賃公司、外商投資融資租賃公司及中國銀監會批准的融資租賃公司的合同餘額及數量：



2018年5月8日，商務部發佈《關於融資租賃公司、商業保理公司和典當行管理職責調整有關事宜的通知》，將制定融資租賃公司、商業保理公司、典當行管理職責由中國銀監會劃

行業概覽

轉至銀保監會。銀保監會自2018年4月20日起負責為融資租賃公司、商業保理公司、典當行制定營運規則及法規。與此通知有關的更多詳情及融資租賃公司面臨的監管風險及不確定性，請參閱「風險因素 — 相關法律、法規及監管要求的任何變化可能對我們的業務經營和前景產生不利影響」及「監管環境 — 主要監管機構」。

按股東背景不同，融資租賃公司可分為：

- **券商系融資租賃公司。** 券商系融資租賃公司是指券商的融資租賃附屬公司。本公司在海通證券於2014年收購我們前身恒信金融租賃有限公司的全部股權後為中國首家券商系融資租賃公司。券商系融資租賃公司可依託母公司豐富的金融產品線與母公司共同為處於不同成長階段及不同行業的客戶提供多元化的金融服務。除本公司之外，券商系融資租賃公司的代表公司還包括光大幸福國際租賃有限公司及國泰君安融資租賃(上海)有限公司等。
- **銀行系融資租賃公司。** 銀行系融資租賃公司是指由銀行設立或擁有的融資租賃公司。銀行系融資租賃公司的優勢主要體現在銀行背景所帶來的較低的融資成本。銀行系融資租賃公司的代表公司包括國銀金融租賃股份有限公司、工銀金融租賃有限公司、建信金融租賃有限公司及興業金融租賃有限公司。
- **廠商系融資租賃公司。** 廠商系融資租賃公司是指由設備製造商設立的融資租賃公司，在其創立之初通常被定位為為母公司產品銷售提供支持。廠商系融資租賃公司依託母公司成熟的營銷網絡，通常具備在特定行業的高專業度以及較高忠誠度的客戶基礎。廠商系融資租賃公司的代表公司包括中航國際租賃有限公司及中聯重科融資租賃(北京)有限公司。
- **其他融資租賃公司。** 其他融資租賃公司是指除上述三類融資租賃公司外的融資租賃公司。

融資租賃公司客戶基礎

按照規模大小，融資租賃公司的客戶可以大致分為(i)政府機構、(ii)大企業、(iii)中小微企業和(iv)個人四類。

- **政府機構。** 中國政府在基礎設施建設方面存在巨大的融資需求，過去十年中國融資租賃產值主要由政府機構基建融資推動。2012年至2017年，中國基礎設施投資總

行業概覽

額為人民幣73.9萬億元，為全球最高。根據「十三五」規劃，中國政府將繼續將基礎設施建設作為施政重心，推動中國實體經濟增長。

- **大企業**。大企業客戶通常包括大型國企及上市企業。客戶所在行業覆蓋基礎設施建設、工程機械、航空航運等具有大型設備需求的傳統行業，同時還涉及到清潔能源、智慧城市等新興行業。大企業通常擁有較強的財務實力及較完整的風險控制體系。
- **中小微企業**。中小微企業主要包括中型企業、小型企業、微型企業、家庭作坊式企業及個體工商戶。中小微企業擁有龐大的融資需求，而由於銀行普遍對中小微企業使用嚴格的信貸審批標準，銀行貸款遠不能滿足該等需求。與銀行貸款相比，融資租賃服務的審批程序更為快捷，產品組合更為靈活，正日漸成為小微企業的重要融資渠道。
- **個人**。目前個人消費金融市場正在興起，且市場空間巨大。雖然個人融資需求當前還主要集中在汽車和房地產領域，但其他領域的個人消費需求預計也將迎來爆發式增長。面向個人的融資租賃具有合同金額較小、風險分散及利潤高的特點。

下表載列中國融資租賃行業按客戶類別劃分的融資租賃結餘的市場份額：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 預測	2019年 預測	2020年 預測	2021年 預測	2022年 預測
					(人民幣十億元)						
政府機構.....	469.7	625.8	790.4	1,003.4	1,151.3	1,260.5	1,351.4	1,467.6	1,568.7	1,677.8	1,839.9
企業 ⁽¹⁾	1,058.2	1,447.1	2,359.7	3,357.3	4,073.3	4,678.3	5,371.3	6,102.2	6,915.9	7,806.9	8,734.1
個人.....	22.1	27.1	49.9	79.3	105.4	121.2	137.2	154.5	182.0	213.3	248.9

(1) 包括大、中、小、微企業。

資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

地域分佈

從地域分佈上看，融資租賃公司主要集中在經濟較為發達的沿海地區。其中上海、廣東及天津的融資租賃滲透率遠高於其他地區。

行業概覽

下表載列2015年至2017年中國各地區融資租賃滲透率詳情：

2015–2017年融資租賃滲透率排名前十的地區

地區	2015年	2016年	2017年
天津.....	23.0%	24.5%	25.9%
上海.....	21.7%	23.7%	25.2%
廣東.....	14.4%	15.9%	17.4%
北京.....	11.0%	12.0%	13.6%
江蘇.....	5.3%	6.9%	8.1%
福建.....	3.7%	5.0%	6.6%
浙江.....	4.5%	4.3%	5.4%
遼寧.....	4.0%	4.3%	4.9%
山東.....	3.2%	3.4%	4.8%
安徽.....	2.7%	3.0%	3.4%

資料來源：商務部，弗若斯特沙利文

我們的市場地位

根據弗若斯特沙利文的資料，以2017年收入和截至2017年12月31日總資產計，我們在中國8,745家外商投資融資租賃公司中位列第三位。根據相同資料來源，以2017年收入計，我們在中國所有的融資租賃公司中位列第12位，市場份額為1.2%。

下表載列以2017年營業收入計中國前五大外商投資融資租賃公司詳情：

公司名稱	截至2017年12月31日／截至2017年12月31日止年度		
	收入	總資產	註冊資本
		(人民幣十億元)	
公司A.....	17.3	219.8	11.9
公司B.....	6.5	146.1	9.3
本集團⁽¹⁾.....	4.0	60.7	7.0
公司C.....	2.8	37.3	5.2
公司D.....	2.1	34.6	6.0

資料來源：本公司及國家工商行政管理總局有關融資租賃公司(本公司除外)的數據

(1) 我們根據《國際財務報告準則》編製的營業收入及總資產。

我們是中國首家券商系融資租賃公司，並在券商系融資租賃公司中處於領先地位。截至2017年12月31日，中國共有四家券商系融資租賃公司，即本公司，光大幸福國際租賃有限公司、國泰君安融資租賃(上海)有限公司及中證寰球融資租賃股份有限公司。以2017年12月31日總資產及2017年收入計，本公司在券商系融資租賃公司中均位居首位，在規模上和增速上均遠高於其他券商系融資租賃公司。

行業概覽

中國融資租賃市場發展趨勢

傳統產業轉型和新興行業興起

傳統產業轉型升級和新興產業的發展促進了與設備與技術相關的融資需求，為融資租賃行業的發展創造機遇。2015年，國務院頒發「中國製造2025」規劃，明確了中國製造業的未來十年藍圖，並指出智能製造將是中國製造未來的主攻方向。該規劃中提及的大數據與雲計算等新一代信息技術、智慧城市、航空航天設備、先進軌道交通裝備、節能環保與清潔能源等新興行業將為融資租賃市場創造廣闊的發展空間。

業務模式專業化及差異化

在利率市場化和市場競爭者不斷增加的大背景下，中國融資租賃公司單純依賴利差的傳統業務模式將難以持續。少數洞察市場變化的先行者已開始向以客戶需求為導向提供專業化和差異化服務的模式轉變。國外成熟市場融資租賃公司通常對與租賃標的相關的上下游產業鏈企業進行深耕，形成從租賃產品設計、租賃標的配套服務及餘值處理的全產業鏈高附加值服務。這將是中國融資租賃行業未來的一個重要發展方向。

PPP項目合作增加

PPP項目為融資租賃企業提供了新的業務發展方向。PPP模式可減輕政府機關的財政壓力，同時拓寬社會資本方的投資領域，有利於實現公私雙贏。截至2017年底，納入財政部PPP項目庫的項目共計14,424個，總投資達人民幣18.2萬億元，涵蓋能源、交通運輸、水利、環境保護、農業及基礎設施建設等諸多領域。隨著城鎮化的繼續推進和PPP模式的成熟，PPP業務預計仍將保持增長趨勢。參與PPP項目有利於融資租賃公司拓展收入來源，提高資產配置多元化程度。目前，融資租賃公司主要通過融資租賃、保理及對項目公司進行直接投資的方式參與PPP項目。

小微企業及個人業務發展

中國小微企業融資需求巨大，面向小微企業的融資租賃市場空間廣闊。中國金融機構投向小微企業的人民幣貸款餘額從2012年的人民幣11.2萬億元增至2016年的人民幣20.8萬億元，複合年均增長率達16.9%，在投向所有企業人民幣貸款餘額中的佔比從2012年的28.4%增至2016年的30.9%。同期，投向大中型企業人民幣貸款餘額複合年均增長率則分別為14.2%和12.8%。

行業概覽

個人經營性融資需求近年來穩步上升，亦為融資租賃帶來廣闊發展空間。中國居民經營性貸款於2017年底達到人民幣89,854億元，並於2012年至2017年實現了9.6%的複合年均增長率。此外，隨著個人消費水平的提高和消費行為的變化，個人消費租賃市場近年來也實現了快速發展。挖掘個人消費需求、拓展消費金融平台將是融資租賃公司未來一個重要的發展方向。

互聯網化業務模式

在「互聯網+」的大背景下，融資租賃業務互聯網化正成為新的發展亮點。這一趨勢主要體現在：(i)業務來源互聯網化，如租賃服務在線申請；(ii)業務審批互聯網化，例如將互聯網用戶行為數據納入評級模型，構建基於大數據的標準化審批模型，提高審批效率和風險控制有效性；及(iii)租後管理互聯網化，例如利用信息技術獲取承租人消費行為數據以跟蹤其資信狀況變化，提高資產管理的效率。

多元化融資渠道

目前，中國融資租賃公司主要通過銀行貸款等間接融資渠道獲取資金；其中，銀行貸款仍是最主要的融資渠道。然而，隨著政策開放和行業整體發展，預計中國融資租賃公司的融資渠道將日趨多樣化，海外上市、發行債券、資產證券化及其他債務融資工具等直接融資渠道的規模及其在融資總額中的比重將不斷提高。其中，由於資產支持證券具有發行門檻較低、募集資金用途靈活及融資期限較長等優勢，近年來，中國融資租賃公司資產證券化步伐不斷加快。2015年、2016年及2017年，中國融資租賃公司分別發行共計62單、118單及103單資產支持證券，總規模分別為人民幣578億元、人民幣1,167億元及人民幣1,463億元。預計中國融資租賃公司未來的資產支持證券發行規模將持續增加。

行業集中度

與發達國家相比，中國融資租賃行業的集中度較低。根據弗若斯特沙利文的資料，截至2015年12月31日，淨資產排名前十的中國融資租賃公司淨資產總額佔全行業的17.4%。根據Monitor Daily的統計，以淨資產計算，美國前十家設備融資租賃公司的市場佔有率為70.1%。預計未來中國融資租賃業將進入整合階段，少數行業領軍公司將通過合作或併購擴大規模，進一步增強競爭優勢及實現加速發展。

行業概覽

主要客戶分部概覽

交通物流

隨著中國經濟增長、個人收入水平和消費能力的提高，中國乘用車市場高速發展。2012年至2017年，中國乘用車產量從約1,550萬輛增長至約2,480萬輛，複合年均增長率為9.8%。個人收入水平的持續上升預計帶來更多的換購車需求。同時，隨著城鎮化建設向中西部重點推進，中國乘用車消費市場將持續擴大。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國乘用車產量將以6.9%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至約3,470萬輛。同時，受益於經濟逐漸趨穩向好以及新型城鎮化發展，中國商用車市場需求亦將持續增大；在「綠色經濟」背景下，碳排放升級導致燃油車購置成本增加，新能源商用車迎來巨大的發展空間，預計將推動商用車市場的整體變革。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國商用車產量將以3.5%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至約500萬輛。

經濟發展、新型城鎮化建設的開展以及消費結構的升級，帶來了旺盛的客貨運輸需求，並帶動了交通運輸、倉儲和郵政業的固定資產投資的增長。2012年至2017年，中國交通運輸、倉儲和郵政業固定資產投資額從人民幣30,881億元增長到人民幣61,186億元，複合年均增長率為14.7%。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國交通運輸、倉儲和郵政業的固定資產投資額將以7.7%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至人民幣88,709億元。

運輸裝備需求的擴大與交通物流基礎設施的完善推動了中國交通物流行業融資租賃業務的發展。2017年，中國交通物流領域的融資租賃交易規模為人民幣5,017億元。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國交通物流領域融資租賃交易規模將以10.9%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至人民幣8,427億元。

製造業

中國為全球最大的製造業國家，得益於實體經濟的發展和國家政策的扶持，中國製造業產值一直保持總體增長的態勢。2012年至2017年，中國設備及工具固定資產投資額從人民幣75,938億元增長至人民幣114,058億元，複合年均增長率為8.5%。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國設備及工具固定資產投資額將以3.5%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至人民幣135,200億元。

在「工業4.0」、「中國製造2025」的大背景下，製造業正處於向自動化、智能化的轉型進程中。工業設備的更新換代預計將帶來大規模的融資租賃市場需求。根據弗若斯特沙利文

行業概覽

的資料，2017年，中國製造業領域的融資租賃交易規模為人民幣13,016億元。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國工業領域的融資租賃交易規模將以8.1%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至人民幣19,191億元。

基礎設施

基礎設施投資是中國經濟增長的重要動力之一。2012年至2017年，中國基礎設施累計投資總額為人民幣73.9萬億元，為全球最高。2012年至2017年，中國基礎設施投資規模從人民幣77,172億元增至人民幣173,085億元，複合年均增長率達17.5%。新型城鎮化建設的開展和「一帶一路」倡議的推動帶來了大量的基建投資機會。根據弗若斯特沙利文的預測，中國基礎設施投資總額將於2022年增至人民幣306,611億元，2017年至2022年的複合年均增長率為12.1%。

中國基礎設施投資額的持續增長直接推動了該領域融資租賃業務的發展。根據弗若斯特沙利文的資料，於2017年，中國基礎設施領域融資租賃交易規模為人民幣10,594億元，預期將於2022年增至人民幣28,846億元，2017年至2022年的複合年均增長率為22.2%。

建築與房地產

中國全社會固定資產投資額的增加直接推動了中國建築行業的發展。2012年至2017年，中國建築行業的產值從人民幣13,722億元增至人民幣21,395億元，複合年均增長率達9.3%。「十三五」規劃綱要中提出了2020年中國常住人口城鎮化率將達到60%左右的目標，預計將帶來城市基礎設施、公共服務設施和住宅建設等方面的巨大投資需求。建築與房地產行業增長態勢預計將會繼續。

2012年至2017年，中國房地產投資額從人民幣71,804億元增至人民幣109,799億元，複合年均增長率達8.9%。2017年，房地產領域的融資租賃交易規模為人民幣3,843億元。未來五年，中國房地產行業預計將繼續增長。根據弗若斯特沙利文的資料，中國房地產投資額於2017年至2022年的複合年均增長率將為5.1%。

隨著中國建築行業產值以及房地產投資額的穩定增長，建築與房地產行業的融資需求不斷擴大，帶動建築與房地產行業融資租賃業務持續發展。2017年，建築領域的融資租賃交易規模為人民幣5,114億元。目前，中國房地產融資租賃還主要集中在商業物業，較少涉及住宅物業。隨著融資租賃模式在商業地產方面的應用日漸成熟，融資租賃預計未來將被更加廣泛地應用於整個房地產行業。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，建築與房地產領域融資租賃交易規模將以8.9%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至人民幣8,172億元。

行業概覽

醫療

2012年至2017年，中國醫療總費用從人民幣28,119億元增長到人民幣51,599億元，複合年均增長率達12.9%。然而，相較於發達國家，中國的醫療行業仍處於欠發達階段。2016年，中國人均醫療費用為人民幣3,425元，在全球國內生產總值排名前十的國家中列第九位。隨著中國經濟的持續增長、人均可支配收入的增加以及老齡化問題的加劇，中國醫療總費用預計將持續增加。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國醫療總費用將以11.2%的複合年均增長率保持增長。

受中國醫療行業的整體發展推動，醫療機構購置和更新設備的需求持續增長。在此背景下，中國醫療設備融資租賃市場迎來高速增長期。2017年，中國醫療領域的融資租賃交易規模為人民幣1,981億元。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國醫療領域的融資租賃交易規模將以15.2%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至人民幣4,011億元。

教育

中國居民教育支出及公共財政年度教育支出近年來持續上升。2012年至2017年，中國城鎮居民人均年度教育支出從人民幣820元增至人民幣1,137元，複合年均增長率為6.8%；中國公共財政年度教育支出從人民幣16,394億元增長到人民幣30,259億元，複合年均增長率為13.0%。隨著中國居民可支配收入的增加及對教育重視程度的不斷提高，居民教育支出預計將持續上升；另一方面，隨著中國經濟的持續增長及產業結構轉型背景下對人才質量要求的提高，公共財政對教育的投入預計亦將不斷擴大。根據弗若斯特沙利文的預測，2017年至2022年，中國城鎮居民人均教育支出及中國公共財政教育支出將分別以7.2%及8.1%的複合年均增長率保持增長。

教育機構基礎設施的建設、教學科研設備的購置以及高等學校科研產業化的發展，推動了教育行業設備融資租賃市場的擴大。根據弗若斯特沙利文的資料，2017年，中國教育領域融資租賃交易規模為人民幣7,410百萬元，預計2017年至2022年將以13.8%的複合年均增長率保持增長，並於2022年上升至人民幣14,170百萬元。

中國飛機租賃行業概覽

中國經濟增長及家庭收入不斷上升，導致航空交通需求不斷上升，對新飛機的需求亦因而增加。根據弗若斯特沙利文的資料，中國飛機租賃機隊數目由2012年的1,119架增至2017年的2,063架，複合年均增長率達13.0%。由於富裕中產階級擴張、電子商貿與物流業快速增長，加上中國政府設立全國綜合運輸系統的措施，故預期上述機隊數目於2017年至2022年會按複合年均增長率11.4%增加，於2022年達3,536架。

行業概覽

下表載列2012年至2022年中國飛機租賃機隊的過往及估計數目和增長率：

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 預測	2019年 預測	2020年 預測	2021年 預測	2022年 預測
中國飛機租賃機隊(架)...	1,119	1,202	1,305	1,481	1,646	2,063	2,471	2,835	3,124	3,368	3,536
增長率.....	—	7.4%	8.6%	13.5%	11.1%	25.3%	19.8%	14.7%	10.2%	7.8%	5.0%

資料來源：弗若斯特沙利文

飛機可以經營或融資租賃方式租用。就飛機經營租賃而言，擁有權的風險和利益一概由出租人承擔，而承租人或航空公司營運商則就協定固定期限經營飛機所得利益支付租金。經營租賃可迎合航空公司在不同發展階段的多種資金需求。對於發展較成熟或信貸質素較佳的航空公司，經營租賃提供有競爭力的成本結構，能力管理靈活，並減低剩餘價值風險。

中國保理市場概覽

中國龐大且持續增長的應收賬款存量直接促進了保理業的發展。2012年至2015年，中國保理業務總額(包括銀行保理及商業保理)從人民幣27,879億元增長到人民幣36,165億元，複合年均增長率達9.1%。

目前，商業銀行保理佔據了中國保理業務80%以上的市場份額。近年來，隨著扶持政策出台，商業保理增長顯著，市場份額不斷擴大。2012年至2015年，中國商業保理業務總額從人民幣4,539億元增至人民幣5,213億元，複合年均增長率達4.7%；商業保理機構數量從84家增至2,514家。2012年6月，隨著《商務部關於商業保理試點有關工作的通知》出台，各級地方政府隨即相繼出台了對商業保理企業的稅收補貼等優惠政策。2012年以來，在政府政策支持下，已經有34家上市公司進軍商業保理市場。截至2017年12月31日，中國共有8,261家企業從事商業保理業務。