

近日，华能天成融资租赁有限公司公开发行总额不超过9亿元的绿色公司债券获中国证监会批准。

本期债券发行每张面值为人民币100元，发行价格为100元/张。本期债券分为两个品种。本期债券品种一、品种二总计发行规模不超过9亿元（含9亿元）。品种一为3年期，品种二为5年期。

发行人主体信用评级为AAA，本期债券信用评级为AAA，评级展望为稳定，本期债券符合进行新质押式回购交易的基本条件。

本文通过对华能天成融资租赁有限公司的整理分析，让同行对电力融资租赁有更多的了解。

## 1 公司介绍

### ■公司简介

华能天成融资租赁有限公司

（简称“天成租赁”）是中国华能集团公司下属的中外合资融资租赁企业，是华能集团的专业化产

业金融平台。公司成立于2014年

4月，注册资本金40.5亿元

人民币，注册地位于天津自贸试验区（东疆保税港区），主要经营地位于北京。

截至2019年9月末，公司资产规模达289.41亿元，较2018

年末增加9.31%。2019年1-9月

，公司营业收入达11.04亿元，其中融资租赁业务营业收入为10.67亿元。

### ■股东情况

截至2019年9月末，天成租赁注册资本为40.50亿元

，前四大股东分别华能资本服务有限公司、中国华能集团香港有限公司、华能国际电力股份有限公司和华能澜沧江水电股份有限公司，公司的实际控制人为华能集团

。



■经营业务

单位：亿元

项目	2019年1-9月		2018年度		2017年度		2016年度	
	应收租赁款 账面价值	占比	应收租赁款 账面价值	占比	应收租赁款 账面价值	占比	应收租赁款 账面价值	占比
直接融资租赁	172.06	72.63%	134.01	65.47%	72.55	35.50%	13.70	7.57%

2016年-2019年1-9月融资租赁业务资金投放金额按业务模式构成情况

单位：笔、亿元

项目	2019年1-9月/ 2019年9月30日	2018年度/ 2018年12月31日	2017年度/ 2017年12月31日	2016年度/ 2016年12月31日
融资租赁投放笔数	117	147	117	47
融资租赁投放金额	74.04	94.99	75.70	75.87

2016年-2019年9月，天成租赁融资租赁投放笔数分别为47笔、117笔、147笔和117笔；投放金额分别为75.87亿元、75.70亿元、94.99亿元和74.04亿元。

2016年-2019年9月，天成租赁应收融资租赁款账面价值分别为182.12亿元、204.37亿元、204.68亿元和236.89亿元，基本保持稳步增长趋势。

## ■承租人行业板块构成

行业分布来看，天成租赁的租赁业务主要集中在清洁能源（含水电、风电、核电、光伏发电）和传统的火电（含热电联产、煤电一体化）等行业，不涉及23号文限制的政府一类债务情形。2016-2018年末及2019年9月末，上述传统电力生产行业中清洁能源类的应收融资租赁款净额合计占比分别为45.15%、64.91%、91.10%和97.32%，随着业务的不断拓展，天成租赁的行业分布不断扩散，除涉及火电、水电、风电等传统电力行业外，已拓展至煤炭、港口相关行业。作为国家调配和垄断行业，电力及相关行业受宏观经济波动影响较小，风险整体可控性较强。

## 2016年-2019年1-9月应收租赁款按承租人行业构成情况

项 目	2019年9月30日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额（万元）	2,894,174.88	2,647,753.64	2,321,522.15	2,064,190.68
负债总额（万元）	2,403,953.40	2,173,996.06	2,004,576.34	1,762,112.49
全部债务（万元）	2,033,933.4	1,823,396.32	1,671,539.21	1,699,953.59
所有者权益（万元）	490,221.47	473,757.58	316,945.81	302,078.19
流动比率	0.55	0.55	0.54	0.65
速动比率	0.55	0.55	0.54	0.65
资产负债率	83.06%	82.11%	86.35%	85.37%
债务资本比率	80.58%	79.38%	83.85%	83.76%
项 目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入（万元）	110,432.60	125,869.54	99,970.30	86,099.97
营业利润（万元）	46,502.58	47,683.11	34,097.33	23,834.93
利润总额（万元）	46,502.58	50,818.36	37,004.12	27,286.23
净利润（万元）	34,876.93	37,854.41	27,867.62	20,284.68
归属于母公司所有者的净利润（万元）	34,876.93	37,854.41	27,867.62	20,284.68
经营活动产生现金流量净额（万元）	-302,860.96	253,108.52	-70,682.82	-199,802.16
投资活动产生现金流量净额（万元）	197,049.84	-166,760.94	97,066.31	-23,331.20
筹资活动产生现金流量净				

公司名称	年度/季度	营业收入	毛利率	净利润
中电投融和	2017年	20.9亿	42.84%	6.1亿
	2018年	21.6亿	20.59%	5.9亿
	2019年三季度	22.8亿	18.89%	5.9亿
大唐租赁	2017年	8.9亿	38.88%	2.5亿
	2018年	14.1亿	35.69%	5.3亿
	2019年三季度	10.8亿	34.84%	3.8亿
华能天成	2017年	10亿	34.11%	2.8亿
	2018年	12.6亿	37.88%	3.8亿
	2019年三季度	13亿	38.40%	3.5亿
康富租赁	2017年	17.2亿	42.81%	4.2亿
	2018年	21.1亿	31.48%	4亿
	2019年三季度	14.7亿	24.95%	2.4亿
华电租赁	2017年	8.2亿	26.00%	2.3亿
	2018年	9.7亿	20.74%	2.6亿
	2019年三季度	8.1亿	33.36%	2.3亿
国电租赁	2017年	5亿	44.94%	1.9亿
	2018年	6.1亿	15.25%	1亿
	2019年三季度	4.6亿	28.95%	1.1亿
国网租赁	2017年	7.3亿	18.08%	1亿
	2018年	8.7亿	-909.46%	690万
	2019年三季度	9.9亿	17.21%	1.3亿

公司名称	资产负债率	ROA	ROE
中电投融和	88.35%	1.50%	12.88%
	87.44%	1.19%	9.50%
	85.65%	0.93%	6.48%
大唐租赁	70.01%	0.99%	3.29%
	70.30%	1.94%	6.52%
	72.04%	1.31%	4.69%
华能天成	86.35%	1.20%	8.79%
	82.11%	1.52%	9.57%
	83.06%	1.21%	7.11%
康富租赁	88.73%	1.26%	11.18%
	86.44%	1.28%	10.48%
	87.11%	0.77%	5.96%
华电租赁	87.05%	1.25%	9.68%
	85.19%	1.28%	8.67%
	85.68%	1.03%	7.23%
国电租赁	75.39%	1.45%	5.91%
	73.68%	0.83%	3.16%
	73.77%	0.88%	3.35%
国网租赁	78.62%	0.87%	4.06%
	82.11%	0.04%	0.22%

——数据来源：财经白皮书整理自：债券公开市场各公司发布的财务报告和评级报告

通过上表数据分析，可以看出在这几家租赁公司里，经营最突出的应当属华能天成租赁。主要经营亮点有：

#### 1、平均毛利率最高

，接近37%，这一指标反映了租赁公司的市场经营能力和融资成本水平。作为一家3A评级的租赁公司，2018年华能天成利息支出/平均付息负债为4.27%，融资成本处于较低水平。

#### 2、业务市场化程度较高

，截止2019年3月末，外部业务应收融资租赁款净额占比升至87.35%。大大高于其他几家同类型的租赁公司，如国网租赁外部业务占比52%。

#### 3、直租业务占比较高

。截止2019年3月末，公司租赁资产中直租占比高达70.25%，远高于行业的平均水平（20%-30%）。也高于其他几家电力体系的租赁公司，如，康富租赁2018年末直租占租赁资产规模比例为30%。

4、  
在7家电力系租赁公司里，按照2018年的统计数据来分析，ROE最高的三家分别是康富租赁10.48%、华能天成租赁9.57%、中电投融和租赁9.5%。资产负债率最高的三家分别为中电投融和87.44%、康富租赁86.44%、华电租赁85.19%。华能天成租赁为82.11%。理论上讲ROE越高，企业的杠杆率也越高。华能天成的ROE排名第二，但资产负债率水平只位列第四，这说明华能天成的经营效率要高于其他几家租赁公司。

5、除了资金投放业务，华能天成也聚焦于长期专业化能力的提升。

公司致力于电力产业链上下游，为电力能源产业生态圈提供综合化绿色金融服务。公司从单纯的租赁业务向咨询服务、设备贸易、电站资产管理、电站交易撮合演进，为客户提供资金和中介全方位服务。

## 4 总结

综合来看，清洁能源在我国地位已从补充能源上升为替代能源，市场需求不断增加，天成租赁作为华能集团下属的融资租赁企业，坚持清洁能源优先，适应华能集团加快电源结构调整、积极发展低碳清洁能源和可再生能源的规划，同时我国一系列能源发展战略规划为融资租赁业务提供了一定的市场需求空间。

资料来源：华能天成融资租赁有限公司公开发行2020年绿色公司债券（第一期）募集说明书 财经白皮书 华能天成租赁官网

由融易学金融学院研究员综合整理