

【编者按】“独树翘寒色，闲云澹落晖。”央行公布的数据显示，10 月份，央行对金融机构开展常备借贷便利操作共 7.12 亿元，对金融机构开展中期借贷便利操作共 7630 亿元，对 3 家政策性银行净增加抵押补充贷款共 511 亿元。

为满足金融机构临时性流动性需求，10 月份，央行对金融机构开展常备借贷便利操作共 7.12 亿元，其中隔夜 2.12 亿元、7 天期 5 亿元，利率分别为 2.75% 和 3.25%。常备借贷便利利率发挥了利率走廊上限的作用，有利于维护货币市场利率平稳运行。10 月末，常备借贷便利余额为 5 亿元。

为保持银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，10 月份央行对金融机构开展中期借贷便利操作共 7630 亿元，其中 6 个月期 4515 亿元、1 年期 3115 亿元，利率分别为 2.85%、3.0%。同时，收回到期中期借贷便利 5575 亿元。10 月末，中期借贷便利余额为 21118 亿元。在提供中期借贷便利的同时，央行引导金融机构加大对小微企业和“三农”等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。

行业资讯

财税政策助力融资租赁健康发展

财税政策的完善对融资租赁行业未来的规范和发展起到重要作用。今年5月份，全面“营改增”试点政策推行，近日，天津市发改委与金融工作局又联合出台《天津市融资租赁发展“十三五”规划》，其中特别提出将财税政策的创新列入融资租赁业“十三五”发展重要工作。如何进一步建立和完善税收环境以利于融资租赁行业健康持续发展，成为业内持续关注的重点。

税负分析初显改革红利

2016年是我国财税政策改革的重要一年，金融业“营改增”时间短、任务重，作为深化财税体制改革的重头戏和推进供给侧结构性改革的有力措施，全面“营改增”试点推行近半年以来，融资性售后回租被重新界定为贷款服务，不动产租赁被纳入增值税征税范围，这些政策变化对融资租赁行业业务产生了重要影响。

售后回租是承租人通过将企业正在使用的有形动产转让给租赁公司，再从租赁公司租回的融资租赁方式。据商务部2015年中国融资租赁业发展报告显示，从业务模式看，售后回租融资额在全部融资租赁业务中的占比为61.7%，直接租赁融资额占比为22.4%，其他租

赁方式占比为 15.9%。由此可见，售后回租模式在融资租赁行业内占有较大比重。

国银租赁公司计划财务部总经理郑其志坦言，全面“营改增”之前的试点期间，售后回租可做专票抵扣，全面“营改增”之后，将售后回租纳入到贷款服务后，这在一定程度上增加了租赁公司的税负。

有业内监管人士表示，“营改增”之后有部分融资租赁企业感觉税负有所增加，增加原因不乏企业个人对“营改增”政策的适宜度不够。比如，对抵扣凭证不熟等情况造成应抵扣项目未抵扣，造成缴税上升。此外，行业上跨期纳税也会造成税负在短期内有增加的现象。

东疆保税港区国家税务局总经济师郭滨日前在第五届中国航空金融（东疆）论坛上表示，通过税负测算，融资租赁行业已初步显现税收效益和改革红利。

郭滨介绍说，对融资租赁行业的税负进行测算，一方面可以掌握行业真实、具体的税负情况；另一方面可切实查找税负增加的原因。

因此，在推行税收政策的同时进行税负测算，并及时向有关监管层反馈，有利于及时改进规范，从而保证切实达到“营改增”税负“只减不增”的目的，显示出税收改革的良好效益。

寻求租赁与税收“平衡点”

业内专家表示，“营改增”等税收政策的全面推行，长期来看是支持融资租赁行业发展的，在实施过程中有些不协调也是必然的。重要的是如何去理解、适应以及执行政策。事实上，财税政策的执行

逻辑总体上是从支持行业发展的角度来考虑的，因此，寻找租赁业务和税收政策之间的平衡点就显得尤为重要。

在郭滨看来，租赁模型的设计、安排、税收成本乃至整个全环节，包括对出租人、承租人、出资人的环节流转综合的考量梳理，税负可能总体上是下降的，但可能某一环节会高出来，因此，无论是融资租赁企业，还是税收征管部门，都要综合考量租赁实务和税收实务之间的平衡点。

虽然近几年我国融资租赁行业规模快速增长，但与发达国家相比，市场渗透率仍较低，整体发展水平也有较大差距。从我国经济发展的水平和规模看，融资租赁行业仍有广阔的发展空间。

民生金融租赁公司总裁万晓芳表示，欧美发达国家以往的经验表明，哪个市场政策环境好，哪个市场的租赁竞争力就强。目前中国金融租赁公司已越来越多地参与到国际竞争中来，进一步提升国内航空租赁在国际上的竞争力，但需要尽快研究境内外行业政策的差异，实现财税政策的突破，无疑对行业发展将大有裨益。

今年 8 月 2 日由财政部、海关总署和国税总局联合印发《关于融资租赁货物出口退税政策有关问题的通知》（以下简称《通知》），对融资租赁公司进一步拓展出口业务提供了助力。该《通知》提出将融资租赁公司设立的项目子公司纳入出口退税政策适用范围，出口退税政策成功实施，将大大提高融资租赁公司的国际竞争力。

据悉，天津市千余家融资租赁公司从中受益。截至 2015 年年底，天津东疆保税港区共注册各类租赁公司 1449 家，租赁资产总额超过

358 亿美元，占全国融资租赁行业近 30%，职能部门累计办理融资租赁出口退税 6.9 亿元。

此外，融资租赁行业对财税政策的进一步完善和细化仍有所期待。郑其志表示，近几年租赁行业发展较快，资产也达到一定规模，资产交易需求越来越大，希望以后政策能有新突破。比如租赁的保理、涉及资产证券化的支出等业务，都有待相关政策的进一步细化。

10 月份央行开展常备借贷便利操作 7.12 亿元

央行今天公布的数据显示，10 月份，央行对金融机构开展常备借贷便利操作共 7.12 亿元，对金融机构开展中期借贷便利操作共 7630 亿元，对 3 家政策性银行净增加抵押补充贷款共 511 亿元。

为满足金融机构临时性流动性需求，10 月份，央行对金融机构开展常备借贷便利操作共 7.12 亿元，其中隔夜 2.12 亿元、7 天期 5 亿元，利率分别为 2.75% 和 3.25%。常备借贷便利利率发挥了利率走廊上限的作用，有利于维护货币市场利率平稳运行。10 月末，常备借贷便利余额为 5 亿元。

为保持银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，10 月份央行对金融机构开展中期借贷便利操作共 7630 亿元，其中 6 个月期 4515 亿元、1 年期 3115 亿元，利率分别为 2.85%、3.0%。同时，收回到期中期借贷便利 5575 亿元。10 月末，中期借贷便利余额为 21118 亿元。在提供中期借贷便利的同时，央行引导金融机构加大对

小微企业和“三农”等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。

此外，央行对国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行发放了抵押补充贷款，主要用于支持 3 家银行发放棚改贷款、重大水利工程贷款、人民币“走出去”项目贷款等。10 月份央行对 3 家银行净增加抵押补充贷款共 511 亿元。10 月末，抵押补充贷款余额为 19756 亿元。

浅析金融租赁行业逆周期风险管理

当前中国进入新常态，金融周期也会发生改变，如何应对新的经济形势，逆向而上，是这个社会给每个融资租赁公司的考题。本文仅供参考。

金融行业当前所处市场情况可谓前所未有的复杂，传统行业调整，新兴行业分化，美元加息、经济下行、货币宽松、地产过热，金融租赁公司的经营发展和风险管理同样面临着巨大挑战。

但这些看似此起彼伏、杂乱无章的波动背后，仍然有周期行的规律在运行，近年来金融市场有过高涨的规模和速度，也有过让人难忘的风波和震荡，比如钱荒、刚兑打破、钢贸光伏等产业风险集中爆发等，但是长远看来，偶然事件、利率政策、监管政策可能会改变市场的节奏，但不会改变趋势，趋势总体仍由周期决定。

从本质上看，金融行业是典型的顺周期性经营行业。所谓顺周期性，大意是指在时间维度上金融体系与实体经济形成了动态正反馈机

制，金融业激发繁荣周期，也会放大萧条周期。也就是说，金融业会加剧经济的周期波动，强化金融体系自身的脆弱性。从 2008 年这次最近的国际金融危机也能看到，即使在西方成熟的金融机构和金融体系中，其经营的顺周期性是内在的。

自 2012 年开始，我国经济增速放缓，结束了近 30 年高达 10% 以上的高速增长，逐步步入以“结构调整”为基调的调整周期。就年轻的金融租赁行业而言，并未经历过经济周期及深度调整震荡市场的考验，应对不同周期的经营经验相当匮乏，更有必要就此就进行务实研究，着手有效应对。

顺周期性经营是金融行业的内在属性

在传统宏观经济学中，实体经济被认为在复苏、繁荣、衰退和萧条四种周期间交替运行。如今，随着全球一体化的加深、互联网等新兴科技的爆发以及政府经济调控能力的累积，经济周期剧烈变化的曲线有可能被一定程度的平滑，但经济运行仍有明显的扩张和紧缩周期。

简单说，如果经济处于扩张繁荣的时期，社会投资和消费等会呈现乐观预期，各行业产销活跃，金融行业的顺周期经营即银根宽松，增加杠杆；而当经济处于紧缩调整期时，社会投资和消费等呈现悲观预期，企业和市场都不景气，供给和需求全部紧缩，金融行业则会捂紧钱袋，降低杠杆。

由于金融业的特殊性，更对宏观经济更有着涨时助涨跌时助跌的重大影响，以商业银行为例，通过信贷投放会引导社会资源流动，社

会资源流动投射到宏观经济上，则可能加剧经济周期波动。对于金融企业自身而言，其资产质量也因此具有鲜明的顺周期特征。本轮金融企业的资产质量恶化与宏观经济增长放缓如影随形，数据显示，今年上半年商业银行不良贷款率已升至 1.81%，连续 19 个季度上升，而且短期内还未看到转好迹象。

金融租赁行业风险管理面临巨大挑战

与传统银行业相同，租赁业的经营发展也存在顺周期性。在市场中企业违约概率和违约损失率具有显著的顺经济周期性，在经济繁荣期，资产净值上升，盈利大幅增加，各行业借款人的偿债能力较强，资金需求较多，违约概率和违约损失率均较低，为获得更多利润，租赁公司会将更多资金投放市场，风险逐渐积聚；当经济处于低迷时期，市场供需紧缩，企业盈利能力下降，借款人违约概率和违约损失率均较高，风险逐渐暴露甚至爆发。

从国内的金融租赁行业来看，面临着多重考验。

首先，国内金融租赁行业普遍年轻，缺乏应对经济周期转变的经验。国内金融租赁行业近一轮次发展可谓高速，2007 年商业银行开设金融租赁公司“重启”时国内共有 11 家金融租赁公司，至今年上半年已开设 49 家金融租赁公司，资产规模也在不断膨胀，8 年间增长超过 70 倍。从积极的方面看，金融租赁公司历史包袱较轻，分享了宏观经济繁荣期的红利。但从另一方面看，年轻的金融租赁企业并未经历过经济周期的洗礼和考验，伴随金融租赁规模的激增，存量资产质量在新形势下面临着巨大的考验，考虑到租赁项目期限较长，未

来一些项目的风险可能还会持续暴露。事实上，从2010年开始金融租赁公司的不良资产率开始逐步承压，从2010年的0.49%开始到2016年上半年已攀升至0.98%。

同时，随着金融租赁行业成员的持续增加，其租赁经营和租赁产品模式在同质化市场中与银行及同业的竞争愈发激烈，导致金融租赁公司资金对特定行业和特定产品的投入过度集中。比如，金融租赁公司近年来普遍加大了对大型设备、传统医疗、能源、基础设施等行业的资金投放，可能也会使行业风险逐渐聚集。

此外，金融租赁行业是资金量占用巨大的行业，资金来源基本上来源于银行借款，成本比传统银行高很多，而且资金来源往往是短期资金，但拥有和管理多是长期性资产，如飞机、船舶、设备等，存在明显期限错配。当市场风险波动时出现市场价格反转，有可能导致过去盈利在波动中消耗殆尽甚至亏损。

顺周期经营凭趋势，逆周期调整靠智慧

单向的顺周期风控难以化解周期性风险。

从过往经验来看，当实体经济进入调整或紧缩周期时，信用周期也将出现阶段特征，接下来金融系统需要收紧资金。这一阶段，金融机构提升授信标准，对风险集中的部门将控制投放减小风险敞口，风险会更加集中于少数优良客户，监管部门也会收紧各种风控指标，金融机构资本总量将因信用风险损失而减少，部分金融机构经营不善甚至亏损，最终信贷增长受到抑制。这一系列符合金融机构“趋利避害”本能的停贷甚至抽贷、断贷等行为，虽然在一定程度上可减少或控制

自身信用风险的暴露水平，但宏观上则加快了风险在金融体系内的传染与扩散，抑制经济的恢复，导致风险从强周期行业波及到处在风险边缘的领域，如这些产业的上下游企业等。总体来看，这种单一的、顺周期的风险管理，在一定范围和时期内可能使局部风险得到控制，但从长远和整体上看，却可能助长整体风险的蔓延，甚至推动系统风险骤增。

从商业银行的情况来看，越来越多国内银行已经认识到顺周期风险管理的局限性，特别近些年，我国钢贸、光伏等行业都出现过贷款风险集中释放的典型事件，这与多数银行未建立系统的逆周期风险管理机制有关。从金融租赁的角度来看，能够汲取银行等传统金融机构的经验和教训也是需要发挥的后发优势，要进行逆周期的风险管理行为，一方面用有效的资产结构调整贯穿经济周期转换，一方面创造和应用更多样化的金融产品来更抵御系统风险。

对金融业而言，周期是朋友，不是敌人，所谓逆周期经营和风控的战略，并非逆势而为对抗周期，而是要培育更多样的一整套经营和风控的管理框架，来分解和对冲风险。同时，当经济和产业都处于紧缩周期中，同样会孕育新的力量，当金融资源对接这些新兴力量时就会出现“完美风暴”。

做好增量资产布局，配置逆周期管理工具

无论是出于自身经营考虑，还是助推实体经济的稳定增长，金融租赁企业需建立更完整的风险管理机制，其资产结构调整要能贯穿完整的经济周期，资产结构调整力度总体保持稳定，不因经济周期阶段

不同而出现过大波动；资产结构调整方向与经济结构转型方向保持一致，实现金融与实体经济之间契合度的持续上升。

（一）做好增量资产战略布局

增量资产战略布局是关系到租赁行业未来几年能否有效提升经营竞争力的关键。在宏观经济上行期，金融行业的增量资产布局往往投入到产能快速扩张行业或运行过热产业。而在经济下行期，金融企业的增量资产缺乏投向指引，加上风险偏好回落，导致资金投放难度显著增加，所以需要进行战略布局，在战略维度下寻找项目，考虑长远布局。目前，市场上有几个重要行业维度：

首先，是大环保维度。节能环保产业的崛起和人类环保理念的觉醒密切相关，全球在利用能源的过程中所引发的环境污染、大气污染、疾病等负面效应使我们重新审视能源利用方式与方法，而相关科技的持续突破使得清洁能源形成了发展新格局。与能源利用息息相关的节能环保产业已经形成了一个跨产业、跨地域、多链条、多渗透的综合新兴产业。

同时，可以关注大数据维度。在数字经济时代，数据是继土地、能源之后最重要的生产资料，各个行业都需要通过对数据资源的收集、整理、挖掘，来提升效率。大数据设施已经成为和水电、交通同等重要的基础设施，大数据行业并与传统产业融合创新，将对旧的经济模式进行颠覆和重塑，其中会出现好的市场机会。

此外，还有大健康维度。尽管国内经济和投资增长放缓，但随着国内在居民收入持续增加、老龄化趋势逐渐深化等推动下，消费将是

未来宏观经济的重要支撑。对于大健康产业来说，目前国内人均消费水平较发达国家有巨大的差距，需求正在逐步释放。除了传统的医疗用品，医疗服务，还包括健康保险跟管理行业。再宽泛的看，体育、旅游、养老等等针对“健康、快乐”生活方式的行业都有潜力成为新兴行业的爆点。

（二）配置逆周期的管理工具

金融租赁行业业务模式相对简单，更需要丰富自己的“管理工具箱”，来支持企业的逆周期的管理。

比如股权投资工具，近年来，商业银行业已经对投资业务进行了较多探索，今年更进一步明确了“投贷联动”试点。从实践中看，股权投资是带有明显逆周期性质的投资工具，拿 PE 基金来说，其成立年份的经济环境或市况越不佳，通常基金的投资回报反而越丰厚。股权投资周期更长，当经济下行期资产价格处于低位时介入，从长期来看反而具有更多的安全边际和更大的回报空间。

租赁助力通航产业发展

通用航空指民用航空器从事公共航空运输以外的民用航空活动，包括从事工业、农业、林业、渔业和建筑业的作业飞行以及医疗卫生、抢险救灾、气象探测等方面的飞行活动。今年 5 月，国务院办公厅发布《关于促进通用航空业发展的指导意见》（以下简称《意见》），提出到 2020 年建成 500 个以上通用机场的目标，使通用航空业经济

规模超过 1 万亿元。国家层面的鼓励与支持，让通航产业有望得到更广阔的发展。在日前召开的通用航空金融论坛上，与会者对行业发展充满信心，同时也探讨如何在促进通航产业中共享成果和效益。

金融业与通航产业的关系可谓相辅相成，伴随通航产业的发展，逐渐产生了一些专注通航租赁的公司。比如，中民租赁发布“5300 计划”，即未来 5 年将完成针对通航产业三个重要板块的投资，包括支持建设 100 座正规的通航机场，投资采购 100 架直升机，投资扶持 100 家具备承接空中紧急医疗救援任务能力的医院。华彬租赁致力于通航租赁 4 年多，据介绍，东疆港区引进的 40 多架飞机中，其公司占半数份额；招银租赁把通用航空作为支撑性、战略性板块，通用飞机在招银占比接近 15%，未来会保持 15%至 20%的比例。

中民租赁副总裁何敏表示，今年 5 月 23 日在中国通用航空 65 周年发布会上，中民租赁发布“5300 计划”之后，各项工作都在紧锣密鼓地推进当中，希望能实现一个产业聚合的效应，目前公司已签约采购直升机近 50 架。

“从与通航产业的合作上讲，租赁公司希望能够在产业链不同端，包括从生产制造到机场的建设、运营以及飞行、管理、资产退出等方面打造一个全面合作的机制。”据何敏介绍，从融资租赁的模式来讲，目前比较常用的仍是常规做法，包括直接租赁，比如在制造环节提前介入，用租赁公司的融资帮助客户实现飞机的采购，并且在运营期和客户完成一个租赁的环节；售后回租，是指盘活客户已经拥有的存量资产，在租赁期内帮助客户实现生产运营；经营性租赁，是指租赁公

司作为采购机构，在不同的机队和产品中选择不同的租期、不同的机型和不同的作业领域，这几种产品提供了相对灵活的产品组合。

华彬国际租赁有限公司副总经理伍茵介绍，根据租赁公司自身的资源禀赋，可以为通航产业提供多元化的服务和产品，比如华彬租赁是外商投资的公司，资金来源这方面比较多元化，成本更低；在风险管控方面，可以利用华彬航空自身的一些资源与其他通航企业的资源共享，降低整个资产的风险。

尽管未来通航产业发展有了明确的方向和目标，一些金融系租赁公司也表示目前不愿意涉及或者还需要观望。“通用航空领域租赁业务的发展更加需要革新和创新，不能用银行业的思维来做通航。”一位业内人士说。

伍茵认为，通航租赁中面对三个问题，覆盖了整个租赁环节的前期、中期和后期。其一是资金成本高的问题。资金成本高的原因是单一性，目前航空器租赁产品的资金来源一部分是自有资金，一部分是银行贷款，而银行贷款风险管控是非常严格的，再加上承租人资质问题，成本不可避免会有一定提高；另外一部分是航空器本身税负问题增加了航空器本身价值，从而提高了整体运营成本。

其二是通航租赁人才缺失。真正能够做通航租赁业务的人才非常少，而且对这些人才综合素质要求更高，因为品牌、产品特别多，要了解产品、金融知识以及税法，所以复合型人才还是比较缺失的。

其三是租后的风险管控，包括资金的风险管控以及对资产本身的风险管控。“后续如何很好地经营这些资产，如何让这些资产很好地增加价值，这是很多租赁公司面对的问题。”伍茵说。

还有业内人士提出，目前我国通用航空基础设施建设相对滞后以及航空器安全保障问题也是致使租赁等资本仍在观望的原因。

何敏认为，总体上看我国通用航空业规模仍然较小，通航市场会迎来一个发展的阶段。对租赁公司而言，需要更多创新以支持通航产业发展，未来或可以通过控股、参股等不同模式，为不同的产品需求提供综合配套、降低成本的一揽子解决方案。

2016 年第三季度中国融资租赁行业景气指数报告

2016 年第三季度，中国融资租赁行业景气指数为 54%。较第二季度的 53% 提高 1 个百分点，反映出行业发展呈进一步向好的态势。

听高管说

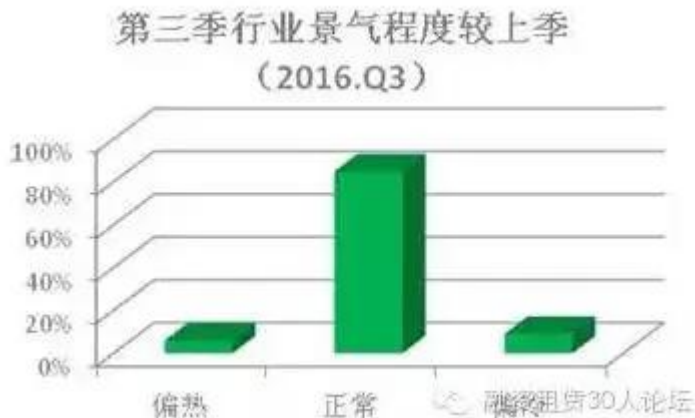
1、“合适的员工招募较为困难, 员工团队培养是租赁公司相当一段时期内的工作重点和难点”。

2、“市场利率持续走低，客户融资更容易，合意资产可获得性下降”。

听数据说

2016 年 10 月，中国融资租赁三十人论坛开展的全国融资租赁行业高管问卷

调查结果显示：



行业景气指数

2016 年第三季度，融资租赁行业景气指数为 54%，较第二季度的 53% 提高 1 个百分点，反映出行业发展呈进一步向好的态势。

其中，有 85% 参与调查的融资租赁高管认为当前融资租赁行业景气程度“正常”；有 9% 参与调查的高管认为当前融资租赁行业景气程度“偏冷”；有 6% 参与调查高管认为当前融资租赁行业景气程度“偏热”。

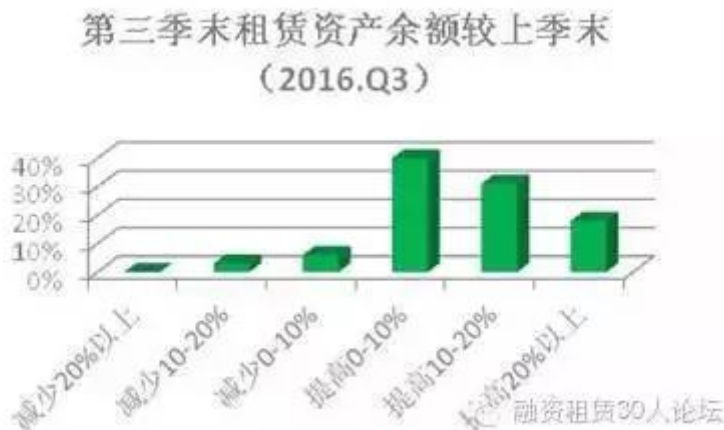
规模较大的租赁公司对本季度行业发展态势的判断，比规模较小的租赁公司更为乐观。

行业信心指数

对于下一个季度(2016 年第四季度)，融资租赁行业信心指数为 54%，较上季度提高 8 个百分点，升至荣枯线之上，反映出企业对行业未来发展持乐观态度。

其中，有 82% 参与调查者认为下一个季度行业发展景气程度将“持平”；9% 参与调查者认为下一个季度行业发展将“更差”；同时有 9% 的参与调查高管认为下一个季度行业发展将“更好”。

业务发展指数



2016年第三季度，融资租赁行业业务发展指数为70%，与上一季度持平，全行业依然处于快速加杠杆状态。

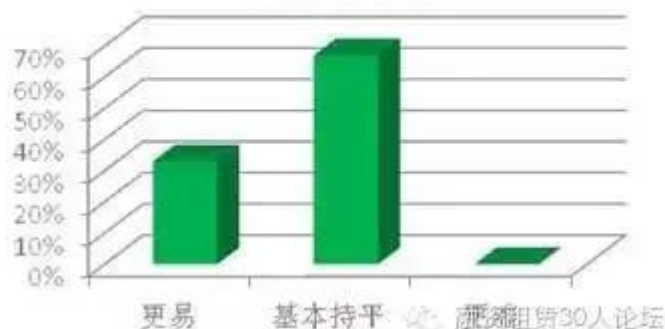
其中，3%参与调查高管所在企业租赁资产余额比上季减少了10-20%；6%参与调查高管所在企业租赁资产余额比上季减少了0-10%；42%参与调查高管所在企业租赁资产余额比上季增加了0-10%；31%参与调查高管所在企业租赁资产余额比上季增加了10-20%；18%参与调查高管所在企业租赁资产余额比上季增加了20%以上。

此外，根据调查，有27%参与调查的高管表示所在企业第三季度非息收入占比较上季度有所提高，另有6%认为比上季有所下降。

资金获取指数

2016年第三季度，融资租赁行业资金获取指数为73%，与上一季度该指数维持同一水平。

第三季资金获取状况较上季
(2016.Q3)



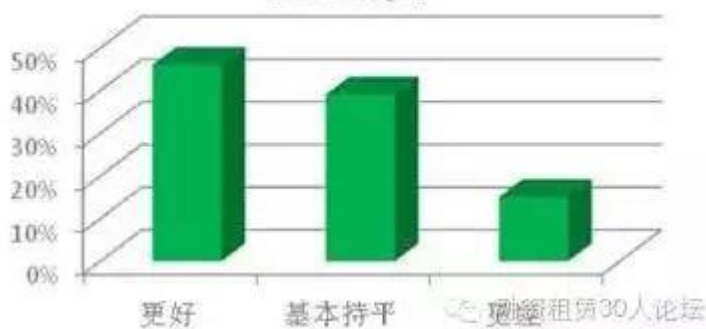
其中，有 33% 的被调查高管表示本季度所在企业融资较上季更易；67% 的被调查高管表示基本持平；0% 的被调查高管表示本季度所在企业融资较上季更难。

另外，有 42% 的被调查高管表示本季度市场流动性较上季度更宽松，从而导致客户融资更容易，合意资产可获得性下降。

盈利指数

2016 年第三季度，融资租赁行业盈利指数为 68%，这个数字较上季度上升 16 个百分点，显示本季度融资租赁公司盈利状况“明显转好”。

第三季盈利状况较上季
(2016.Q3)



其中，有 46% 参与调查的高管表示本季度所在企业盈利状况较上季度更好；39% 参与调查的高管表示基本持平；另有 15% 的高管表示较上季度更差。

展业指数（发展潜力指数）

2016 年第三季度，融资租赁行业发展潜力指数为 55%，与上一季度相比下滑 11 个百分点。尽管如此，该指数仍处于荣枯线之上，反映出被调查企业高管对整个行业未来发展潜力仍持“看好”态度。

融资租赁高管卷调查指数表

时间	行业景气 指数	行业信心 指数	业务发展 指数	资金获取 指数	盈利 指数	展业 指数
2016.Q3	54%	54%	70%	73%	68%	55%
2016.Q2	53%	46%	70%	73%	52%	66%

行业看点

汽车金融：三分天下 融资租赁崛起

最近看到一条数据：今年 1 到 7 月，国内乘用车累计销量实现 1218 万辆，同比增长了 13.3%。数据背后，是中国汽车保有量已接近两亿辆的事实。

那么，问题来了——一些交通拥堵成为常态的城市开启了摇号模

式，提高了消费者的购车成本，同时中国经济正处在转型升级的路口，不少行业并不景气，还有哪些因素在支撑着新车销量？

家庭消费能力、购置税政策、消费趋势等等当然是非常重要的原因，但还有一大因素不容忽视，那就是汽车金融。

时至今日，贷款购车已经是一种消费者普遍接受的购车方式，但在二十多年前，这还是一种新鲜事物。上世纪 90 年代初，北方兵工汽贸率先推出的分期付款购车服务，成为了中国汽车金融诞生的标志。此后，经过了爆发期、波动期，汽车金融进入到稳步发展阶段，车贷已经成为刺激汽车销售的常规武器。

包括车贷在内的整个汽车金融市场的规模，据中国银行业协会估计，2015 年在 8000 亿到 9000 亿之间。在这个市场上，主要的玩家有三大类：商业银行、汽车金融公司和融资租赁公司。前两者发展的时间比较久，占据着市场的主要份额，但融资租赁崛起的势头不容小觑。

三大玩家中，商业银行的优势地位最为明显，它们的业务基本涵盖了汽车行业的全产业链。相较于国有大型银行，平安银行等商业银行投入的资源更多，获得的市场份额也更大。以平安银行汽车金融事业部为例，三年前其新发放汽车消费贷款的规模就达到了 500 亿元，今年更是有望冲刺 1000 亿元的目标。

在整车生产、供应链环节之外，凭借资金规模和资金价格的优势，商业银行们成为了经销商们库存融资的首选合作对象。去年仅库存车融资一块，银行对经销商融资投放的表内外余额就不低于 5000 亿元，

与近 8000 家有合作。

另外，通过向经销商让利调动它们的积极性，商业银行还在零售金融市场拿下了超过一半的市场份额。

汽车金融公司是另外一股重要力量。目前我国获批的 25 家汽车金融公司，资产总规模已经超过了 4000 亿元。绝大部分汽车金融公司都有汽车厂商背景，例如上海通用汽车金融、大众汽车金融、比亚迪汽车金融等，能够依托厂商的经销商网络发展。因此，与商业银行相比，汽车金融公司们在厂商支持政策、销售网络布局，以及系统对接等方面具备明显优势，但在融资渠道方面却比较有限，因此其发展也受到了资金规模和成本的限制，直接表现为库存金融业务很难真正做大。

融资租赁公司则是近年来汽车金融领域迅速崛起的新兴势力。与汽车消费信贷相比，融资租赁公司的产品设计更加灵活，审批效率更高，消费者使用门槛更低，在租赁到期后的选择也更多。

金融租赁渐成气候 防风险稳步发展

金融租赁具有融资和融物的双重功能，在服务实体经济中发挥着独特作用。一年多来，金融租赁业创新业务模式，在支持传统产业转型升级、战略性新兴产业发展等方面取得积极成效，金融租赁机构数量快速增长，社会认知度和接受度也有所提高

江苏省常州常松金属复合材料有限公司主要经营家电板材，但由

于家电企业账期较长，企业发展面临资金压力，江南金融租赁通过售后回租的方式帮助企业盘活现有生产设备，使其可以有更多资金投入生产。目前，该企业已是美的、格力等公司家电板材的主要供应商。

金融租赁具有融资和融物的双重功能，在服务实体经济中发挥着独特作用。去年 9 月，国务院办公厅发布《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》，以促进金融租赁行业健康发展，支持产业升级，有效服务实体经济。一年多来，金融租赁业创新业务模式，在支持传统产业转型升级、战略性新兴产业发展等方面取得积极成效，但在实践中也面临一些挑战。

多方式优化配置

去年 5 月开业的苏银金融租赁赶上《指导意见》出台的政策东风，从重点关注基础设施领域，开始结合国家产业政策进行转型调整，着力打造绿色租赁、文化租赁等业务。到今年 6 月末，其租赁余额达 160 多亿元，较年初增长了 80 多亿元，其中，绿色租赁余额约 25 亿元，为支持实体经济发挥了积极作用。

《指导意见》提出，要充分发挥金融租赁提高资源配置效率、增强产业竞争能力和推动产能结构调整的引擎作用，努力将其打造成为优化资源配置、促进经济转型升级的有效工具。

某金融租赁公司负责人说，《指导意见》出台以后，金融租赁机构数量快速增长，社会认知度和接受度也有所提高，现在有一些厂商开始主动找公司合作。

在政策支持下，金融租赁公司也在不断加大支持产业升级的力

度。在战略性新兴产业领域，截至今年 6 月末，工银金融租赁、兴业金融租赁批量订购国产大飞机 C919 共 65 架；江苏金融租赁重点开展光伏电站租赁业务，截至今年 6 月末其光伏电站租赁存量项目 16 个，存量资产 3.97 亿元，同比增长了 7.63 倍。

据苏州金融租赁总裁助理王惠晶介绍，金融租赁服务传统产业转型升级主要有两种方式，一是对于符合产业转型升级条件的传统企业，通过原有设备的回租提供资金，用于设备和技术改造升级；二是由金融租赁公司购买高端设备，通过直接租赁的方式交由企业使用，推动企业转型升级。

比如，苏银金融租赁支持徐州某再生能源有限公司，采用老设备回租方式为企业提供资金 1 亿元，用于该企业二期新项目建设。

据了解，天津辖内金融租赁公司通过与三一重工、中联重科等国内机械装备制造企业合作，截至今年 6 月末以厂商租赁零售加批发的模式完成了超过 55 亿元的小微企业融资租赁业务。不仅提高了装备制造企业的销量、有效降低库存，集中采购的模式还降低了小微企业采购设备的成本。

在支持产业升级方面，金融租赁公司也有下一步的计划与打算。比如，苏州金融租赁将依托苏州工业园综合保税区，将保税进口高端设备通过租赁方式用于国内传统产业企业转型升级，切实降低国内企业成本，加快生产设备升级换代；江苏金融租赁将通过厂商租赁模式大力发展直租业务，探索与医疗、新能源、信息科技等领域的国内外知名厂商开展合作。

天津银监局相关负责人说，为发挥制造企业在产品、技术和客户方面的专业优势，天津银监局支持制造企业设立金融租赁公司，推动银行系金融租赁公司与产业系金融租赁公司共同发展、优势互补。比如此前设立的中铁建金融租赁有限公司，就具有制造业与金融资本结合的产融协同优势。

需要注意的是，金融租赁在促进经济转型升级方面发挥作用也需要相应配套措施和环境的改善。苏银金融租赁相关负责人说，在租赁物的创新上需加强指导，比如针对生物资产、无形资产等的租赁尚无明确规定；当前金融租赁公司资金来源总体还比较单一，建议在资金来源上加大支持力度。

江苏金融租赁总裁张义勤说，还需要加快金融租赁登记流转平台的建设步伐，确保租赁物在平台的登记具有法律效力，发挥租赁物风险缓释作用，同时依托平台形成租赁物二手流转市场。

防风险稳步发展

多家金融租赁公司负责人表示，经济面临下行压力，企业经营风险持续扩大，去杠杆背景下的企业信用风险也有所加大，金融租赁公司支持传统产业转型升级、新兴产业发展等实践中也需要加强风险防控。

张义勤说，传统制造业领域的部分中小企业的生产经营状况持续恶化，还款能力降低，信用风险凸显。

“当前，部分行业产能过剩问题依然突出，企业获利能力减弱，传统企业转型升级过程中现金流比较紧张。”江南金融租赁总裁丁可

人说，目前金融租赁业缺少租赁物流通市场，无法切实发挥融资租赁业务融物风险缓释作用。

据了解，当前，金融租赁公司对大部分项目的风控仍偏重于债权而不是物权。王惠晶说，在开展金融租赁业务时，制定客户准入标准优先于行业准入标准，因为行业的景气周期容易判断，而具体企业的景气程度则存在较大不确定性。

支持新兴产业发展也给金融租赁公司带来新的挑战。张义勤说，近几年，江苏金融租赁加快业务转型，发展光伏、节能环保、信息技术等领域的融资租赁业务。但由于公司涉足上述行业时间不长，部分行业尚处于初步发展阶段，在把控新兴产业租赁项目信用风险时面临一些挑战。

不过，在实践中，金融租赁公司多措并举防控风险。比如，江苏金融租赁积极发挥租赁物缓释风险作用，与厂商及其经销商合作控制风险，并持续提升专业化风险管理能力。

“江苏金融租赁充分利用中登网与工商抵押登记系统，及时登记租赁物与抵押物，发挥租赁物管控风险的作用，在直租项目中加强租赁物交易环节的控制，还与保险公司合作，统一办理租赁物保险，及时为租赁物投保，防范租赁物损毁灭失风险。”张义勤说，在厂商租赁模式下，遴选优质厂商作为合作伙伴，从源头控制风险，由厂商、经销商提供连带责任担保、回购、损失分担等多种担保措施，化解信用风险。

丁可人说，金融租赁公司需加强行业研究，关注行业动态变化，

提高客户准入标准，重点支持符合政策导向的行业企业，并针对不同项目合理调整项目期限、还款计划、风险金等要素，强化项目增信，重视第一还款来源的审查。

中国银监会召开三季度经济金融形势分析会

10月21日，中国银监会召开三季度经济金融形势分析会，传达贯彻党中央、国务院有关决策部署，分析银行业运行情况，提出下一阶段工作要求。银监会党委书记、主席尚福林出席会议并讲话。

会议指出，面对复杂的国内外形势和挑战，今年以来，银行业全面贯彻五大发展理念，认真落实“三去一降一补”五大任务，齐心协力，攻坚克难，在服务实体经济、优化业务结构、推动改革创新和风险控制等各领域都取得了积极进展。

会议要求，银行业全系统要坚定信心，鼓足干劲，保持良好工作风貌，继续深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，按照“稳增长、促发展、防风险”的总基调，围绕年初全国银行业监督管理工作会议确定的目标，强化底线思维，聚焦突出问题，扎实推进各项重点工作，确保高效完成全年任务。

首先，积极支持供给侧结构性改革，不断提升银行业服务实体经济质效。一方面，大力支持国家战略实施和重大工程建设。加强金融产品和服务创新，持续做好对“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带建设、自贸试验区改革创新、东北老工业基地振兴等国家重大

战略和《中国制造 2025》等重大决策实施的金融服务，主动对接重点领域重大工程项目建设。积极服务企业“走出去”，支持基础设施互联互通、国际产能合作和经贸产业合作区建设。另一方面，大力发展普惠金融，积极支持小微企业、“三农”和扶贫，确保实现年初确定的小微企业、涉农和扶贫信贷投放目标。小微企业方面，优化贷款流程，在完善风险控制的前提下，适度下放小微企业贷款审贷权，完善内部尽职免责制度，切实放宽小微企业信贷不良容忍度，持续提高小微企业金融服务的覆盖面和可获得性。“三农”方面，以推进农业供给侧结构性改革、加快转变农业发展方式、促进农村一二三产业融合发展、推进新型城镇化建设为重点，在资源配置上予以倾斜。金融扶贫方面，全面落实扶贫小额信贷包干责任制，重点做好易地扶贫搬迁等金融服务，完善扶贫贷款统计制度，提高金融扶贫精准度。

其次，加强全面风险管理，坚守不发生系统性区域性金融风险底线。银行业金融机构要持续提高风险管理水平。一是“有扶有控”，有效化解产能过剩领域信贷风险。二是严控房地产金融业务风险，严格执行房地产贷款业务规制要求和调控政策；审慎开展与房地产中介和房企相关的业务；规范各类贷款业务管理，严禁违规发放或挪用信贷资金进入房地产领域；加强理财资金投资管理，严禁银行理财资金违规进入房地产领域；加强房地产信托业务合规经营。三是严防地方政府性债务风险。四是加强债券投资管理，强化限额管理、强化杠杆管理、强化资本管理。五是强化流动性风险管理。要加强同业、理财和投资等业务管理，合理匹配资产负债的期限结构。六是加强银行业

“走出去”风险防范，加快推进合规机制建设。七是严防外部风险向银行业传染蔓延。

再次，紧扣重点热点问题，认真落实好重大决策部署。切实推进科创企业投贷联动试点工作，总结推广好的经验做法。更好地发挥债权人委员会作用，有效开展企业金融债务重组。积极推进市场化债转股相关工作，降低企业杠杆率。抓紧制定具体实施方案，先行先试。继续采取有力措施缓解“融资难、融资贵”问题。抓好“两个加强、两个遏制”回头看工作。

会议强调，要把抓重点任务落实作为下阶段工作的重中之重，确保各项任务按期圆满完成。一是抓落实，突出“守土有责”。各级监管部门一把手要守土有责、坚守岗位，认真履职。二是抓作风，突出“持之以恒”。全体监管人员务必保持良好的工作作风，发扬钉钉子精神，心无旁骛做好各项工作。三是抓学习，突出“知行合一”。坚持围绕中心、服务大局，把开展学习教育与银行业改革发展和监管工作结合起来，切实抓好各项重点工作任务落实，把学习教育的成效真正体现在工作成绩上。四是抓考核，突出“三位一体”。参照行之有效的工作方式开展年度考核，规格要高、标准要明确，做到政务、工作和领导班子考核“三位一体”、综合交账，改进监管工作，提升监管质效。

在京银监会党委委员出席会议，会议由银监会党委委员、副主席曹宇主持。主要银行业金融机构、相关行业协会等单位负责人在主会

场参会，各银监局、银监分局、京外有关银行业金融机构负责人等在各分会场参会。

推进供给侧结构性改革 七途径降低企业杠杆率

近年来，我国企业杠杆率高企，债务规模增长过快，债务负担不断加重。在国际经济环境更趋复杂、我国经济下行压力仍然较大的背景下，一些企业经营困难加剧，这在一定程度上导致债务风险上升，并存在沿债务链、担保链和产业链蔓延的风险隐患。去年底中央经济工作会议把“去杠杆”列为供给侧结构性改革的五大任务之一，降低企业杠杆率是其中的主要内容。

10月10日，国务院正式公布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（以下简称《意见》），发改委副主任连维良在国新办新闻发布会上表示，这是我国防范和化解企业债务风险、推进供给侧结构性改革、增强经济中长期发展韧性的一项重要举措。

《意见》明确了降低企业杠杆率的总体原则，即坚持市场化、法治化、有序开展和统筹协调等原则。连维良强调，降低我国企业杠杆率必须采取市场化和法治化方式，切实在法治化框架下发挥市场这只看不见的手对资源配置的决定性作用。

坚持市场化法治化原则

连维良表示，市场化原则意味着充分发挥市场在资源配置中的决定性作用和更好发挥政府作用。《意见》明确，债权人和债务人等市

市场主体依据自身需求开展或参与降杠杆，自主协商确定各类交易的价格与条件并自担风险、自享收益。政府通过制定引导政策，完善相关监管规则，维护公平竞争的市场秩序，做好必要的组织协调工作，保持社会稳定，为降杠杆营造良好环境。

关于法治化原则，《意见》指出，依法依规开展降杠杆工作，政府与各市场主体都要严格依法行事，尤其要注重保护债权人、投资者和企业职工合法权益。加强社会信用体系建设，防范道德风险，严厉打击逃废债行为，防止应由市场主体承担的责任不合理地转嫁给政府或其他相关主体。明确政府责任范围，政府不承担损失的兜底责任。

降杠杆是一项时间跨度较长的系统工程，需要把握好稳增长、调结构、防风险的关系。对此，连维良特别提到，应注重将降杠杆与企业改组改制、降低实体经济企业成本、化解过剩产能、促进企业转型升级等工作有机结合。

降杠杆的七个途径

当前，杠杆率高企已导致一些企业经营困难加剧，债务偿付能力下降，债务风险和金融风险隐患上升。

为此，《意见》提出通过推进企业兼并重组、完善现代企业制度强化自我约束、盘活企业存量资产、优化企业债务结构、有序开展市场化银行债权转股权、依法依规实施企业破产、积极发展股权融资等七个途径，平稳有序地降低企业杠杆率。连维良表示，这些途径既有制度性建设的长效机制，也有短期可见效的实招、硬招，对高杠杆风险既有防范也有化解。

《意见》提出的七个具体途径中，建立和完善现代企业制度是有效控制企业杠杆率，形成合理资产负债结构的治本之举。

目前，我国资本市场不够发达、非金融企业融资仍以间接融资为主也是导致非金融企业债务率较高的长期结构性原因，为此，《意见》强调要加快发展股权融资市场，加快健全和完善多层次股权市场，推动交易所市场平稳健康发展，创新和丰富股权融资工具，拓宽股权融资资金来源。

兼并重组和破产清算是实现市场出清的重要手段。《意见》从鼓励跨地区、跨所有制重组，推动重点行业重组，引导企业业务结构重组以及加大企业兼并重组的金融支持等方面提出了明确要求。连维良表示，为杜绝行政干预搞“拉郎配”式重组，《意见》特别强调，在包括兼并重组在内的降杠杆工作中，政府不得干预各市场主体的相关决策和具体事务。

营造降杠杆良好氛围

降低企业杠杆率，需要一系列配套措施以营造良好的政策环境。人民银行副行长范一飞表示，为了积极稳妥实现降杠杆的目标，货币政策还是应该做到松紧适度。他表示，货币政策将继续坚持稳健的基本取向，保持灵活适度，适时预调微调，为降杠杆营造适宜的货币政策环境。

配套财税政策方面，财政部部长助理戴柏华介绍，《意见》明确了降杠杆、债转股所涉及的不良资产处置方面的配套政策。

在降杠杆和债转股过程中，交易的各个环节都会涉及到税收。戴

柏华介绍，这其中都有相应的税收政策支持。比如在企业重组方面，符合一定条件的企业重组将会在企业所得税、增值税、土地增值税、契税等相关的税收方面有相应的减免优惠。另外，在企业资产证券化方面，证券化所涉及到的有关合同暂不征收印花税。

戴柏华还提及深入推进收费和基金的管理改革。具体来说，在收费方面明确对小微企业免征的 18 项行政事业性收费，进一步扩大到所有企业和个人。

“以上配套政策总体上围绕着减轻企业的负担、降低企业的成本，为企业降杠杆创造一个良好的外部环境，引导激励企业降杠杆。”戴柏华说。

此外，《意见》还提出，从加强市场主体信用约束、强化金融机构授信管理、健全投资者适当性管理制度、减轻企业社会负担、做好企业重组中的职工分流安置工作、落实产业升级配套政策、严密监测和有效防范风险、规范履行相关程序以及更好发挥政府作用等方面营造降杠杆的良好环境，并强调政府要履行好国有企业出资人职责。

重要声明

本报告由恒嘉国际融资租赁有限公司制作。本公司及研究人员对于报告中信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为恒嘉国际融资租赁有限公司市场研究部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

联系信息

恒嘉国际融资租赁有限公司

北京市西城区宣武门外大街 129 号金隅大厦 1601

邮编：100031

电话：（8610）68067606

传真：（8610）68065868

官方网站：www.egicleasing.com

新浪官方微博：恒嘉国际融资租赁有限公司

官方微信：恒嘉租赁资讯

