



信用等级通知书

信评委函字[2019]跟踪867号

北京市文化科技融资租赁股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司拟设立的“文科租赁三期资产支持专项计划优先级资产支持证券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持文租三期A2和文租三期A3资产支持证券的信用等级均为AAA_{sf}。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会

二零一九年六月二十六日

文科租赁三期资产支持专项计划 优先级资产支持证券跟踪评级报告（2019）

评级结果

资产支持证券	发行规模 (亿元)	收益率	上次评 级结果	跟踪评 级结果
文租三期 A1 (SZ0018)	3.93	6.70%	AAA _{sf}	兑付 完毕
文租三期 A2 (SZ0019)	2.65	6.80%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
文租三期 A3 (SZ0020)	1.39	6.80%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
文租三期次 (SZ0021)	0.42	1.00%	-	-
合计	8.39	-	-	-
设立日	2018年3月12日			
上次评级时间	2018年1月8日			

注：1、截至2019年4月30日，文租三期A1本金已兑付完毕，文租三期A2、文租三期A3本金余额分别为1.69亿元和1.39亿元。
2、收益率数据来源于《文科租赁三期资产支持专项计划资产管理报告》。

跟踪期：

2018年1月9日--2019年4月30日

跟踪计算日：

2019年4月30日

分析师

朱列迪 ldzhu@ccxr.com.cn
赵涵婧 hjzhao@ccxr.com.cn
Tel: (021) 60330988
Fax: (021) 60330991
www.ccxr.com.cn

2019年6月6日

评级意见

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）对于文科租赁三期资产支持专项计划（以下简称“本专项计划”或“专项计划”）项下优先级资产支持证券文租三期A2和文租三期A3（以下简称“优先级资产支持证券”）的信用状况进行了持续跟踪和监测，基于跟踪计算日及之前获得的基础资产情况、资产服务机构/差额支付承诺人、计划管理人、托管人相关报告及其他信息资料，根据对上述报告及信息的分析、测算，中诚信证评认为本专项计划下基础资产信用质量稳定，主要参与机构尽职能力很好，同时，第二差额支付承诺人偿债能力强，优先级资产支持证券的风险程度和信用质量未发生足以影响其信用等级的变化，故中诚信证评维持文租三期A2和文租三期A3的信用等级为AAA_{sf}级。

基本观点

上述跟踪评级结果，基于以下方面的考虑：

- 跟踪期内，文租三期 A1、文租三期 A2、文租三期 A3 收益足额、按时得到兑付；截至跟踪计算日，文租三期 A1 的本金均已兑付完毕。文租三期 A2 已兑付本金比例为 36.29%、文租三期 A3 本金尚未开始兑付。
- 截至 2019 年 4 月 30 日，文租三期 A2 和文租三期 A3 未偿本金余额分别为 16,882.90 万元和 13,900.00 万元，资产池剩余应收本金余额为 24,955.78 万元，加之已归集的本金 12,087.99 万元，文租三期 A2 和文租三期 A3 分别可获得 54.42%和 16.90%，均较首次评级时大幅提升。
- 资产池所对应的租赁合同均设置有一定保证金交付比例。截至 2019 年 4 月 30 日，资产池剩余租赁合同对应的保证金占应收租金本金余额的比例为 10.26%，较首次评级提高了约 5.17 个百分点。
- 跟踪期内，本专项计划的第二差额支付承诺



人北京市文化投资发展集团有限责任公司的股东实力较强，业务经营日益多元化，加之畅通的融资渠道，其提供的差额支付承诺仍能为优先级资产支持证券的偿付提供较好的信用支持。

- 跟踪期内，未发生对本专项计划产生重大影响的事项，本专项计划整体运行状况良好；托管人中国民生银行股份有限公司成都分行经营状况良好，履约和尽职能力保持稳定，仍能为本专项计划的顺利执行提供较好保障。

关 注

- 截至跟踪计算日，剩余基础资产对应租赁合同涉及区域及行业集中度较高，基础资产集中度风险进一步上升，需对基础资产对应的承租人经营状况进行持续关注。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。在本期资产支持证券存续期内，中诚信证评将根据监管规定及《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并按照相关法律、法规及时对外公布。

交易结构概要

表 1: 专项计划参与方

参与方	名称
原始权益人/第一差额支付承诺人/资产服务机构	北京市文化科技融资租赁股份有限公司 (以下简称“文科租赁”)
第二差额支付承诺人	北京市文化投资发展集团有限责任公司 (以下简称“文投集团”)
计划管理人	华菁证券有限公司 (以下简称“华菁证券”)
托管人	中国民生银行股份有限公司成都分行 (以下简称“民生银行成都分行”)

资料来源: 华菁证券提供, 中诚信证评整理

本专项计划的基础资产系指基础资产清单所列的由原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据租赁合同自基准日(含该日)起对承租人享有的租金请求权和其他权利及其附属担保权益。

表 2: 专项计划产品结构

专项计划资产支持证券	发行金额 (亿元)	收益率 (%)	还本付息方式	预期到期日
文租三期 A1	3.93	6.70	按季付息, 过手摊还本金	2019/2/28
文租三期 A2	2.65	6.80		2020/2/28
文租三期 A3	1.39	6.80		2020/11/28
文租三期次	0.42	1.00	-	2020/11/28
合计	8.39	-	-	-

资料来源: 华菁证券提供, 中诚信证评整理

华菁证券作为管理人, 以文科租赁转让的基础资产于 2018 年 3 月 12 日设立了本专项计划; 其中, 文科租赁担任资产服务机构/原始权益人/第一差额支付承诺人, 文投集团担任第二差额支付承诺人, 民生银行成都分行担任托管人。本专项计划发行规模为 8.39 亿元, 包括优先级资产支持证券和次级资产支持证券, 其中优先级资产支持证券又分为文租三期 A1、文科三期 A2 和文租三期 A3, 其收益率采用固定利率计算, 分别为 6.70%、6.80% 和 6.80%, 预期到期日分别为 2019 年 2 月 28 日、2020 年 2 月 28 日和 2020 年 11 月 28 日, 均采用按季付息并过手摊还本金的偿还方式(详见表 2)。

本专项计划采用文租三期 A1/文租三期 A2/文租三期 A3/文租三期次支付机制, 即采取顺序偿付结构, 劣后受偿的证券可为优先级信用级别较高的证券提供信用支持。同时, 文科租赁作为第一差额支付承诺人, 承诺对专项计划资金不足以根据《文

科租赁三期资产支持专项计划标准条款》支付优先级资产支持证券的各期预期收益和应付本金的差额部分承担补足义务; 文投集团作为第二差额支付人, 向管理人承诺对专项计划资金不足以支付优先级资产支持证券的各期预期收益和应付本金的差额部分承担补足义务。

基础资产的回收

表 3: 跟踪期内基础资产回收情况

单位: 万元

期间	实收租金本金	实收租金利息	剩余应收租金本金
2018/3/12~2018/5/23	17,339.38	3,007.16	66,635.26
2018/5/24~2018/8/23	5,593.48	1,048.28	61,041.78
2018/8/24~2018/11/25	17,215.59	1,173.80	43,826.19
2019/11/26~2019/2/25	6,782.42	742.69	37,043.77

根据《文科租赁三期资产支持专项计划年度资产服务报告》及文科租赁提供的信息, 截至专项计划设立日, 基础资产应收租赁款余额 92,479.41 万元, 其中应收租金本金 83,974.64 万元。跟踪期内, 专项计划账户实际收到资金 52,915.50 万元, 其中租赁本金 46,930.86 万元, 租赁利息 5,971.93 万元, 账户结息 12.71 万元。截至 2019 年 2 月 25 日, 基础资产剩余应收租赁款余额 40,320.63 万元, 其中应收租金本金余额 37,043.77 万元; 截至 2019 年 4 月 26 日, 专项计划账户资金余额为 11,209.88 元¹。

提前退租方面, 跟踪期内专项计划基础资产共有 3 笔合同提前退租, 利息损失金额合计 4.24 万元。具体来看, 基础资产编号为 BJWK-WHZX-HZ-20160057-00 承租人于 2018 年 6 月 15 日提前退租, 利息损失 4.24 万元; 编号为 X17HZ0026 承租人于 2018 年 8 月 15 日提前退租, 利息差值部分由文科租赁补足; 编号为 X17QZ0022-2 承租人于 2018 年 11 月 29 日提前退租, 利息差值部分亦由文科租赁补足。此外编号 17ZZ0027 合同于 2019 年 1 月 3 日进行变更, 预计损失利息 25.60 万元, 由文科租赁于当期归集日全额补足。

¹ 由于专项计划增值税及附加税和其他费用支付具有滞后性, 因此选择费用支出后的时点数进行匹配。

资产支持证券的兑付

跟踪期内专项计划账户共支出 52,914.38 万元，其中兑付文租三期 A1、文租三期 A2 和文租三期 A3 本息共计 52,669.17 万元、支付文租三期次利息 40.62 万元、增值税费及附加 151.44 万元、资产服务机构费用 53.05 万元以及其他费用 0.09 万元，具体兑付情况如下：

表 4：专项计划兑付情况

专项计划资产支持证券	发行金额（亿元）	跟踪期间本金兑付（亿元）	跟踪期间利息兑付（万元）	剩余本金（亿元）
文租三期 A1	3.93	3.93	1,142.78	-
文租三期 A2	2.65	0.96	1,695.17	1.69
文租三期 A3	1.39	-	914.12	1.39
文租三期次	0.42	-	40.62	0.42
合计	8.39	4.89	3,792.69	3.50

资料来源：华普证券提供，中诚信证评整理

截至 2019 年 4 月 30 日，文租三期 A1 本金已兑付完毕；文租三期 A2 剩余本金 1.69 亿元；文租三期 A3 本金尚未开始兑付。资产池剩余应收本金余额为 24,955.78 万元，加之已归集的本金 12,087.99 万元，文租三期 A2 和文租三期 A3 分别可获得 54.42% 和 16.90%，均较首次评级时大幅提升。

此外，2019 年 5 月 28 日，本专项计划完成第 5 次兑付，本次兑付文租三期 A2 本金 12,230 万元、利息 279.93 万元，同时分别兑付文租三期 A3 和文租三期次利息 230.47 万元和 10.24 万元。

基础资产跟踪分析

截至首次评级日 2018 年 1 月 8 日，专项计划应收租赁款余额为 92,479.41 万元，其中应收租金本金 83,974.64 万元，应收租金利息 8,504.77 万元，对应合同笔数为 40 笔、承租人 43 户。截至 2019 年 4 月 30 日，专项计划应收租赁款余额为 26,381.38 万元，其中应收租金本金 24,955.78 万元，应收租金利息 1,425.60 万元，对应合同笔数为 20 笔、承租人 23 户；专项计划账户剩余现金余额为 1.12 万元；此外，根据《文科租赁三期资产支持专项计划 2019 年第 2 季度资产管理报告》所示，2019 年 2 月 1 日~2019 年 4 月 30 日，基础资产回款 12,780.53 万元，其中本金回款 12,087.99 万元。

表 5：跟踪期内资产池概况

基本信息	2018.1.8	2019.4.30
资产池应收本金余额（万元）	83,974.64	24,955.78
租赁合同笔数（笔）	40	23
承租人户数（户）	43	25
单笔平均应收本金余额（万元）	2,099.37	1,247.79
单笔最大应收本金余额（万元）	15,000.00	7,500.00
加权平均剩余期限（年）	2.69	0.80

数据来源：文科租赁提供，中诚信证评整理

应收租赁款（本金）余额分布

按照租赁合同应收租金本金余额占资产池应收租金本金总额计算，应收租赁款本金余额主要集中于 2,000 万元以上，资产池内单笔合同应收租金本金余额分布如下：

表 6：入池基础资产应收租金本金余额分布

应收租赁款（本金）余额	2018.1.8 本金金额占比	2019.4.30 本金金额占比
500 万元（含）以内	4.33%	11.13%
500~1,000 万元（含）	9.29%	7.18%
1,000~2,000 万元（含）	12.50%	4.71%
2,000 万元以上	73.88%	76.98%
合计	100.00%	100.00%

数据来源：文科租赁提供，中诚信证评整理

重要债务人方面，截至 2019 年 4 月 30 日，基础资产所对应的承租人共计 25 户，其中最大单一承租人为联合承租人（以下简称“承租人甲”和“承租人乙”）的应收租金本金余额占资产池租金本金余额的比例为 30.05%；承租人（以下简称“承租人丙”）应收租金本金余额占资产池租金本金余额的比例为 20.89%；承租人（以下简称“承租人丁”）应收租金本金余额占资产池租金本金余额的比例为 16.03%；

联合承租人中承租人甲为承租人乙的实际控制人，故本次仅对承租人甲进行分析。承租人甲为该笔合同的主承租方，其成立于 2003 年 1 月，并于 2010 年在深圳证券交易所创业板挂牌交易。截至 2018 年末，承租人甲股本共计 6.78 亿元，其经营范围主要包括演出经纪、互联网信息服务、出版物零售、电子出版物制作、营销策划、摄影服务等。

截至 2018 年末，承租人甲总资产 27.97 亿元，同比减少 24.10%；资产负债率为 95.50%，同比增长 19.83 个百分点，主要为计提商誉减值准备造成，

负债水平高。2018 年承租人甲取得营业收入 34.16 亿元，较上年基本持平；同年实现净亏损 7.71 亿元，主要是由于计提坏账损失 1.72 亿元和商誉减值损失 4.65 亿元，盈利能力持续下行。值得关注的是，2019 年 3 月，中国证监会对承租人甲进行行政处罚，因其在《上市公告书》中披露虚假信息，承租人甲被罚款 40 万元，控股股东被罚款 20 万元。总体来看，承租人甲盈利能力呈现大幅下降态势，由于其应收本金余额占剩余资产池余额的 30.05%，需对其后续运营情况持续关注。

承租人丙成立于 1993 年 8 月，并于 2010 年在深圳证券交易所中小板挂牌交易。截至 2018 年末，承租人乙股本共计 10.95 亿元，其主营业务集中于物联网和通信行业，物联网板块主要围绕 RFID 硬件制造、OTT 产品等领域开展业务。另外，承租人丙开展的其他业务包括卫星通信运营、延伸产品以及小额贷款、第三方支付、融资租赁等类金融业务。目前，承租人丙逐步剥离类金融业务，出售第三方支付平台公司卡友支付服务有限公司、融资租赁公司润兴租赁，截至 2018 年末润兴租赁出售事项已经完成审批程序，正在办理工商变更手续。

截至 2018 年末，承租人丙总资产 57.98 亿元，同比减少 26.60% 主要为计提商誉减值准备造成；资产负债率为 78.48%，同比增长 18.23 个百分点，负债水平偏高。2018 年承租人丙取得营业收入 28.81 亿元，同比下降 16.67%，主要是由于资产减值损失增加和投资亏损；同年实现净亏损 18.14 亿元，主要是由于可供出售金融资产减值损失 1.84 亿元和商誉减值损失 5.99 亿元，盈利能力大幅下降。

承租人丁为担保人 A 的控股子公司，担保人 A 为融资租赁合同提供担保义务，故以下仅对担保人 A 进行分析。担保人 A 成立于 2002 年 11 月 4 日，并于 2010 年在深圳证券交易所创业板挂牌交易，截至 2018 年末，担保人 A 股本共计 21.82 亿元，业务板块包括营销服务（数字营销、公共关系、活动管理等）、数字广告（移动广告、智能电视广告、中国企业出海数字广告）、国际业务，服务内容涵盖营销传播整个产业链，以及基于营销科技的智慧经营服务，服务地域基本覆盖全球主要市场。

截至 2018 年末，担保人 A 总资产 169.63 亿元，与上年基本保持稳定；资产负债率为 61.95%，负债水平适中。2018 年担保人 A 取得营业收入 231.04 亿元，同比增长 51.69%；同年实现净利润 4.12 亿元，同比增长 66.28%，净资产收益率为 6.39%，盈利能力尚可。

应收租赁款付款周期分布

按照租赁合同付款间隔划分，入池基础资产可以分为按季付息半年还本、按季等额本息和其他付款方式。截至跟踪计算日，按季付息半年还本金额占比为 40.67%；按季等额本息的资产金额占比为 37.79%；其他付款方式²金额占比为 21.54%。

表 7：入池基础资产应收租赁款付款方式分布情况

应收租赁款付款方式	2018.1.8 本金金额占比	2019.4.30 本金金额占比
按季付息半年还本	46.84%	40.67%
按季等额本息	29.60%	37.79%
其他	23.56%	21.54%
合计	100.00%	100.00%

数据来源：文科租赁提供，中诚信证评整理

承租人行行业分布

截至跟踪计算日，基础资产对应承租人分布于租赁和商业服务业以及信息传输软件和信息技术服务业，上述两个行业承租人应收租金本金占比分别为 54.36% 和 22.95%，前三大行业占比为 87.93%，行业集中度较高，具体分布状况如下表所示：

表 8：入池基础资产对应承租人行行业分布情况

承租人行行业	2018.1.8 本金金额占比	2019.4.30 本金金额占比
租赁和商业服务业	37.53%	54.36%
文化娱乐行业	35.34%	10.52%
信息传输软件和信息技术服务业	15.98%	22.95%
制造业	6.31%	10.62%
科研和技术服务业	4.84%	1.55%
合计	100.00%	100.00%

数据来源：文科租赁提供，中诚信证评整理

承租人地区分布

截至跟踪计算日，资产池对应承租人分布于北京市、广东省和天津市，占比分别为 61.94%、22.40% 和 10.02%，区域分布集中度较高，具体分布如下：

² 其他付款方式包括不等额还款和等额本金半年还款等。

表 9：入池基础资产对应承租人地区分布情况

承租人所在地区	2018.1.8 本金金额占比	2019.4.30 本金金额占比
北京	77.06%	61.94%
广东	12.66%	22.40%
天津	5.95%	10.02%
浙江	1.45%	0.46%
湖北	1.35%	2.32%
山西	1.07%	1.91%
安徽	0.26%	0.49%
重庆	0.20%	0.46%
合计	100.00%	100.00%

数据来源：文科租赁提供，中诚信证评整理

剩余期限分布

截至跟踪计算日，基础资产租赁合同剩余期限主要集中于1~2年（含），本金余额占比为95.46%。

表 10：入池基础资产租赁合同剩余期限分布情况

租赁合同剩余期限	2018.1.8 本金金额占比	2019.4.30 本金金额占比
1年以内（含）	2.38%	2.81%
1~2年（含）	27.86%	95.46%
2~3年（含）	68.75%	-
3年以上（不含）	1.01%	1.73%
合计	100.00%	100.00%

数据来源：文科租赁提供，中诚信证评整理

入池基础资产信用风险分析

表 11：入池基础资产对应承租人影子评级分布情况

信用等级	2018.1.8 本金金额占比	2019.4.30 本金金额占比
AA _s	21.44%	16.03%
AA _s ⁻	10.46%	-
A _s ⁺	30.13%	10.02%
A _s	3.40%	4.35%
BBB _s ⁺	2.38%	54.51%
BBB _s	6.55%	-
BBB _s ⁻	12.33%	6.58%
BB _s ⁺	8.79%	7.43%
BB _s	3.57%	0.48%
BB _s ⁻	0.95%	0.60%
合计	100.00%	100.00%

数据来源：中诚信证评整理

根据华菁证券及文科租赁提供的截至2018年4月30日的入池基础资产跟踪信息数据和相关统计数据，中诚信证评根据基础资产的信用分析结果并结合其未收本金余额占资产池本金额的比例，我们

推算资产池的加权平均信用等级为BBB_s/BBB_s⁺级，与首评基本持平。

信用分析

中诚信证评基于本专项计划的账户设置、现金流支付机制以及基础资产信用风险特征构建了本专项计划的现金流分析模型对本专项计划的现金流流入流出情况进行分析。

截至2019年4月末，文租三期优先级资产支持证券本金余额共计35,000.00万元，资产池剩余应收本金余额为24,955.78万元，加之2019年2月1日~2019年4月30日回款的租赁本金12,087.99万元，专项计划现金流入对优先级资产支持证券本息覆盖倍数为1.21倍³，覆盖程度较好。

综上，我们认为基础资产的现金流对优先级资产支持证券的覆盖情况较好，同时考虑到文投集团作为第二差额支付承诺人提供的信用支持，我们认为文租三期A2和文租三期A3能够获得AAA_{sf}级别的信用等级。

参与方表现

原始权益人/第一差额支付承诺人/资产服务机构

截至2019年3月末，文科租赁的注册资本为269,000万元（股权结构如下表所示），实收资本为268,000万元，另截至2019年5月末，注册资本已全部实缴到位。

³ 覆盖倍数计算公式为专项计划流入/（优先级资产支持证券本息+文租三期次利息+资产服务机构费+增值税及附加）。

表 12: 截至 2019 年 3 月末文科租赁股权构成情况

股东方	出资金额 (亿元)	持股 比例(%)
北京市文化投资发展集团有限责任公司	8.5	31.60
红木投资有限公司	3.92	14.58
北京民生通融资产管理中心(有限合伙)	3.19	11.86
中国恒天集团有限公司	3.00	11.15
中国文化产业发展集团公司	2.00	7.43
京德(北京)国际投资股份有限公司	1.35	5.02
北京市文资投资基金有限公司	1.00	3.72
黄山旅游集团有限公司	1.00	3.72
扬州广播电视传媒集团有限责任公司	0.85	3.16
金石国际资本有限公司	0.42	1.54
环亚晟信(香港)有限公司	0.41	1.53
东盛化工有限公司	0.25	0.93
北京开心麻花娱乐文化传媒股份有限公司	0.20	0.74
上海北文科企业管理中心(有限合伙)	0.20	0.74
北京东方文化资产经营公司	0.10	0.37
北京国丹文化发展有限公司	0.10	0.37
北京广播公司	0.10	0.37
富立财富投资管理有限公司	0.10	0.37
珠海玖菲特长晟股权投资基金合伙企业(有限合伙)	0.10	0.37
寿君(北京)商业管理有限公司	0.10	0.37
联合出版(集团)有限公司	0.01	0.05
合计	2.69	100.00

注: 文投集团为文科租赁的实际控制人;
资料来源: 文科租赁提供, 中诚信证评整理

截至 2018 年 12 月 31 日, 文科租赁资产总计 120.00 亿元, 负债总额 85.15 亿元, 资产负债率为 70.96%。2018 年文科租赁实现营业收入 8.41 亿元, 取得净利润 2.64 亿元, 经营活动产生的现金流量净额-9.01 亿元。

截至 2019 年 3 月末, 文科租赁资产总计 125.05 亿元, 负债总额 87.80 亿元, 资产负债率为 70.21%。2019 年 1~3 月, 文科租赁实现营业收入 1.96 亿元, 取得净利润 0.42 亿元, 经营活动净现金流 3.67 亿元。

从收入构成来看, 融资租赁及咨询服务收入是文科租赁营业收入的主要构成部分, 2018 年文科租赁实现租赁及咨询服务收入 82,036.72 万元, 同比增长 19.19%, 占当年营业收入的 97.56%, 具体收入构成如下表所示。

表 13: 文科租赁 2018 年主营业务收入构成

项目	2018 年	
	收入	占比
融资租赁	73,460.34	87.36
保理利息	362.47	0.43
咨询服务	8,576.38	10.20
委贷利息	1,347.69	1.60
资产支持证券服务	62.61	0.07
资金占用费	277.60	0.33
合计	84,087.10	100.00

资料来源: 文科租赁提供, 中诚信证评整理

业务运营方面, 2018 年, 文科租赁租赁业务主要分布于文体娱乐行业、制造业以及科研和技术服务业, 上述三大行业占比约为 67.74%。

表 14: 截至 2018 年末文科租赁业务分布情况(按行业)⁴

所在行业	金额	占比
文体娱乐行业	21.95	21.18
制造业	27.04	26.09
电力热力燃气、水生产和供应业	3.20	3.09
信息传输软件和信息技术服务业	6.01	5.80
建筑业	4.00	3.86
科研和技术服务业	21.21	20.47
租赁和商业服务业	12.93	12.48
农林牧副渔业	0.66	0.63
卫生和社会工作	-	0.00
房地产业	1.28	1.23
水利环境和公共设施管理业	1.25	1.20
批发和零售业	1.51	1.46
交通运输仓储和邮政业	2.60	2.51
合计	103.63	100.00

资料来源: 文科租赁提供, 中诚信证评整理

从区域分布来看, 截至 2018 年末文科租赁业务主要分布于北京、广东、福建、天津和湖北等地区, 截至 2018 年末上述地区业务占比分别为 41.13%、8.64%、7.96%、7.01% 和 6.42%;

从财务指标⁵看, 随着融资租赁业务的开展, 文科租赁的资产规模呈现快速增长态势, 截至 2018

⁴ 该数据未扣减减值准备 6,1488.01 万元。

⁵ 文科租赁的财务数据来自其经北京天圆全会计师事务所审计并出具无保留意见的 2018 年审计报告, 以及未经审计的 2019 年一季度财务报表。

年末文科租赁资产总额 120.00 亿元，同比增长 17.46%。与此同时，随着利润留存的积累以及股东的增资，文科租赁自有资本实力亦有所增强，2018 年末净资产为 34.85 亿元，同比增长 28.96%。随着业务规模的上升，文科租赁对营运资金的需求有所增加，2018 年末其负债总额为 85.15 亿元，同比增长 13.32%，资产负债率为 70.96%，负债水平小幅下降。截至 2019 年 3 月末，文科租赁资产总计 125.05 亿元，净资产为 37.25 亿元，负债合计 87.80 亿元，资产负债率为 70.21%。

从租赁资产质量来看，截至 2019 年 3 月末，文科租赁发生逾期 13 笔，涉及本金余额共计 9,880.00 万元。其中三笔租赁合同对应承租人发生经营困难，已列入关注类，共涉及本金金额 802.00 万元；其余 10 笔均属承租人资金链收紧或涉及银行抽贷情况，已列入不良类。目前文科租赁采取法院上诉以及申请北京市财政风险补偿金的方式进行风险缓释，以减少资产质量下降造成的损失。同时该部分资产已计提减值准备 11,091.85 万元，拨备覆盖较好。整体来看，尽管文科租赁项下资产逾期情况增加，但考虑风险控制体系较为健全，抵押、质押等担保措施较完善，风险尚在可控范围内，但我们也将其未来租赁资产质量的变化保持关注。

盈利能力方面，受业务逐步拓展、当地政府支持以及内部良好的管理体制等因素带动，文科租赁营收规模实现较快增长。2018 年文科租赁实现营业收入 8.41 亿元，同比增长 19.36%，实现净利润 2.64 亿元，同比增长 6.82%，盈利能力稳步增强。2019 年 1~3 月文科租赁取得营业收入 1.96 亿元，实现净利润 0.42 亿元。

偿债能力方面，随着业务规模的迅速扩张，文科租赁资金需求量增加，债务规模呈现逐年增长态势，2018 年末文科租赁总债务为 65.18 亿元，同期长短期债务比（短期债务/长期债务）为 0.43 倍，2018 年末文科租赁一年内到期的非流动资产/短期债务以及长期应收款/长期债务比分别为 0.68 倍和 1.57 倍，债务期限结构较为合理，但其应收融资租赁款对债务的保障仍较为充足。

综上所述，文科租赁风控体系较为完善，2018

年以来业务发展良好，业务管理经验丰富，整体经营状况较好，能够继续为相关租金款项的回收、履行差额支付承诺以及协助管理人与承租人的沟通提供有效帮助。

第二差额支付承诺人

文投集团前身是北京市文化投资发展集团中心，成立于 2012 年 12 月，是由北京市国有文化资产监督管理办公室（以下简称“北京市文资办”）设立的全民所有制企业，注册资本为 50.00 亿元，由北京市文资办全额出资。截至 2019 年 3 月末，文投集团实收资本为 60.13 亿元，北京市文资办持股比例为 100%，为实际控制人。

截至 2018 年末，文投集团总资产为 429.35 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计为 198.27 亿元，资产负债率为 53.82%；2018 年，文投集团实现营业总收入 47.91 亿元，净利润（含少数股东损益）0.04 亿元，经营活动净现金流-25.50 亿元。

截至 2019 年 3 月末，文投集团总资产为 434.30 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计为 200.08 亿元，资产负债率为 53.93%；2019 年 1~3 月，文投集团实现营业总收入 9.36 亿元，净利润（含少数股东损益）0.35 亿元，经营活动净现金流-1.24 亿元。

文投集团是北京市文化创意产业重要的投融资主体，履行政府文化投资职责，行使国有文化资本投融资主体职能，经过多年经营，已形成了文化传媒产业、文化金融服务、文化功能区建设与文化要素市场运营四大主要业务板块。

2018 年，文投集团的营业总收入为 47.91 亿元，同期主营业务收入为 46.24 亿元，分别较 2017 年增长 24.32% 和 26.37%。目前文投集团收入来源主要为文化传媒产业与文化金融服务业务，2018 年度文化传媒产业与文化金融服务业务占营业总收入比重分别为 43.33% 与 35.86%。文投集团文化传媒产业收入主要由文投控股股份有限公司（以下简称“文投控股”）贡献，文化金融服务主要为下属其他子公司的基金及直投业务与类金融服务。

2018 年，文投控股影院电影放映及相关衍生业务、影视投资制作业务、文化娱乐经纪及相关业务与网络游戏业务分别实现营业收入 10.94 亿元、4.70

亿元、0.29亿元与4.67亿元。同时文投集团正在大力扩建影院数量规模，文投控股于2018年通过定向增发募集资金用于影院扩建，其模式为租下现有房屋然后装修，故建设速度较快，影院数量、银幕数量与座位数均快速增长。

表15：文投控股营业收入构成

单位：亿元

业务名称	2017	2018	2019.1~3
影院电影放映及相关衍生业务	10.63	10.94	3.34
影视投资制作	5.32	4.70	0.32
文化娱乐经纪及相关服务	2.25	0.29	0.02
网络游戏	4.37	4.67	1.13
其他业务	0.21	0.26	0.02
合计	22.77	20.86	4.83

数据来源：公开资料，中诚信证评整理

表16：耀莱影城影院运营管理情况

项目名称	2017	2018	2019.3
影院数量（个）	85	113	114
银幕数量（块）	649	842	850
座位数（万个）	8.55	12.01	12.08
观影人次（万）	2,735	2,949.82	794.65
平均上座率（%）	19.41	14.98	14.28

资料来源：文投集团提供，中诚信证评整理

集团内网络游戏业务主要由文投控股下属子公司上海都玩网络科技有限公司（简称“都玩网络”）负责运营。2018年都玩网络取得营业收入4.67亿元，同比增长0.30亿元。

表17：文投集团主要游戏产品营业收入

单位：万元

游戏名称	2018
攻城三国	23,209.05
龙城霸业	1,828.70
三国群雄传	1,725.38
贪婪洞窟 H5	1,482.55
三生三世十里桃花	1,458.72

资料来源：文投集团提供，中诚信证评整理

基金及直接投资业务方面，截至2019年3月末，文投集团子公司北京市文化创意产业投资基金管理有限公司管理基金规模达127.64亿元，已全部实缴到位，包括主导管理基金11支、参与管理基金5支和参股基金1支，基金投资行业集中在文化创意行业。

表18：截至2019年3月末文投集团管理基金情况

基金管理类型	基金简称	持股比例（%）	基金规模（亿元）	实缴金额（亿元）	基金投向
主导管理	文资投资基金	25.00	8.40	8.40	成长期
	文创定增	0.00	4.59	4.59	成熟期
	文化中心建设基金	41.84	30.75	30.75	成长期
	文心城市更新投资基金	87.46	0.82	0.82	成长期
	文心游刃互动娱乐投资基金	89.82	0.31	0.31	成长期
	文心房山文创产业基金	76.00	0.80	0.80	成长期
	文心优品投资基金	94.91	1.00	1.00	成长期
	文心奇思投资基金	49.75	0.50	0.50	成长期
	京承文化发展承德投资基金	50.00	1.00	1.00	成长期
	文心万业文化体育产业基金	5.00	1.90	1.90	成长期
参与管理	屹唐定增	0.00	3.72	3.72	成熟期
	汇富文光	0.00	0.22	0.22	成长期
	汇富永利	33.33	0.63	0.63	成长期
	浙江交通设施基金	0.00	60.00	60.00	成长期
	文心一号基金	0.00	2.00	2.00	成长期
	杭州文心复兴股权	0.00	9.00	9.00	成长期
	参股基金	央广文资	50.00	1.00	1.00
合计	-	100.00	127.64	127.64	-

资料来源：文投集团提供，中诚信证评整理

除设立基金之外，文投集团还进行部分直接投资。截至2019年3月末，文投集团主要直接投资项目包括投资北京市文资投资基金有限公司相关项目、文化中心基金公司相关项目、央广文资（北京）创业投资有限公司相关项目与北京中投视讯文化传媒股份有限公司等，退出方式包括IPO、股权转让和到期清算等。

项目退出方面，截至2019年3月末，文投集团投资项目已经实现上市退出的项目有1家，拟申报IPO或新三板等的项目有5家，拟通过并购或回购方式退出有3家。文投集团主要已实现退出的项

目包括北银丰业文化并购基金、微网通联、第 29 届韩国金唱片颁奖典礼、糖果游、电影《天将雄师》、电视剧《平凡的世界》、电视剧《十送红军》、北京中投视讯文化传媒股份有限公司、北京文资华章华谊海外影视投资中心（有限合伙）、电视剧《山海经》、央广投资管理（北京）有限公司等，内部收益率（IRR）在 8%~270.0%之间，涉及项目在国内有较高的知名度等。

类金融业务方面，文投集团类金融业务主要包括担保业务、融资租赁业务和小额贷款业务。2018 年担保业务担保发生额 86.73 亿元，实现担保收入 2.37 亿元；小贷业务方面，2018 年小贷业务发放贷款笔数 17 笔，发放金额 0.58 亿元，到期偿还率为 28.35%，全年实现小贷利息收入 0.20 亿元。

财务方面⁶，近年来，得益于各板块业务快速发展，文投集团的总资产规模增长迅速，文投集团新增投入主要通过举债筹措，资产负债率有所上升。截至 2018 年末，文投集团总资产为 429.35 亿元，与 2017 年末基本持平，负债合计 231.07 亿元，同比增长 4.29%

盈利能力方面，2018 年文投集团取得营业收入 47.91 亿元，较 2017 年增长 24.32%，同期综合毛利率为 37.91%，较 2017 年下降 12.62 个百分点，主要系文化传媒产业毛利率大幅下降。2018 年文投集团取得利润总额 1.76 亿元，同比下降 83.25%。同期，文投集团取得经营性业务利润为 3.39 亿元，投资收益为 1.16 亿元，分别下降 4.22 亿元和 1.13 亿元，主要是由于新建影城尚处于培育期，前期营收较低但是人工成本、租金、设备折旧等相对较大，部分影视投资项目盈利不及预期、期间费用上升明显等综合因素，经营性业务利润在 2018 年大幅下滑。同时 2018 年较 2017 年减少了部分被投资单位权益法转成本核算时点账面价值与公允价值存在差异的影响。

偿债能力指标方面，2017 年，文投集团总债务/EBITDA 为 18.78 倍；同期 EBITDA 利息保障系数为 1.33 倍，EBITDA 对债务本息偿还的保障能力有

所下降。文投集团经营活动净现金流常年为负，2018 年，文投集团经营活动净现金流/总债务为 -0.14 倍，经营活动净现金流利息保障系数为 -3.42 倍。

银行授信方面，截至 2019 年 3 月末，文投集团获得授信总额为 825.04 亿元，其中尚未使用额度 814.45 亿元。此外，文投集团控股上市公司文投控股，拥有良好的直接融资渠道。

受限资产方面，截至 2017 年末，文投集团受限资产 67.49 亿元，主要为文科租赁的长期应收款，用以质押或抵押借款以及资产支持证券的发行。

综上所述，文投集团作为北京市文化创意产业发展重要的投融资主体，自成立以来，获得了股东较多的资金与政策扶持。文投集团近年来业务拓展迅速，业务结构日益多元化，融资渠道较为畅通。中诚信证评认为，文投集团提供的差额支付承诺能够为文租三期 A3 本息的偿付提供极强的外部信用支持。

管理人及托管人

跟踪期内，未发生相关参与方变更的情况，根据《中国证券监督管理委员会上海监管局行政监管措施决定书沪证监决【2018】112 号》所示，本专项计划管理人华菁证券存在资金划转不规范、信息披露不充分的问题，中诚信证评将对其保持关注；托管人民生银行成都分行经营、财务状况良好，履约和尽职能力保持稳定，仍可为本专项计划的顺利实施提供保障。

评级结论

基于跟踪期及 2019 年 4 月 30 日前的入池基础资产数据、信息，以及产品的预期损失测算结果，同时考虑交易结构的安排并结合差额支付承诺等因素对信用水平的提升，参照中诚信证评资产证券化评级标准，根据我们的测算结果，文租三期 A2 和文租三期 A3 的信用状况未发生足以影响信用等级等级的变化。

综上，中诚信证评维持文科租赁三期资产支持专项计划项下文租三期 A2 和文租三期 A3 的信用等级为 **AAA_{sf}** 级。

⁶ 财务分析主要基于文投集团提供的经北京天圆全会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年一季度财务报表。

附一：信用等级的符号及定义

资产支持证券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，违约风险很低
A_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，违约风险一般
BB_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，违约风险较高
B_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，违约风险很高
CCC_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性非常依赖于有利的经济环境，具有非常大的不确定性，违约风险非常高
CC_{sf}	资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性非常依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，违约风险极高
C_{sf}	资产支持证券持有人无法获得预期收益，本金部分或全部损失

注：除 AAA_{sf}级和 CCC_{sf}级以下（含 CCC_{sf}级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	受评主体偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

影子评级的符号及定义如下：

等级符号	含义
AAA_s	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA_s	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A_s	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB_s	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般
BB_s	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，有较高违约风险
B_s	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC_s	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC_s	受评对象在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C_s	受评对象不能偿还债务

注：除 AAA_s 级和 CCC_s 级以下（含 CCC_s 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

附二：

关于影子评级的声明

由于基础资产的违约会对整个资产池的预期现金流造成较大影响，因此针对某些资产证券化项目的特点，对基础资产所涉及的借款人/承租人/债务人和/或担保人的个体信用质量进行审慎性评估非常重要。

通常情况下，中诚信证评会首先判断基础资产所涉及的借款人/承租人/债务人和/或担保人（以下统称为“受评对象”）是否具备本公司评级的级别，且该级别是否在有效期内。对于有效期内的评级，将直接用于确定该资产的影子评级；对于不具备本公司评级的级别或评级已失效，中诚信证评会对基础资产所涉及的受评对象逐一进行影子评级，该影子评级主要基于定向信息的非公开评级或评级预估。

影子评级所依据的信息一般由第三方提供或来源于公开信息，中诚信证评无法保证信息提供方完全避免因各种原因导致的相关信息提供的疏忽、遗漏或不及时等情况的发生，影子评级客观上是对受评对象信用水平的大致判断，无法等同于中诚信证评常规意义上的正式信用评级。因此影子评级不会对外公布，仅适用于资产证券化项目。同时，为了区别正式信用评级，在资产证券化项目中，中诚信证评使用影子评级的等级符号。