联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的皖江金融租赁股份有限公司 2017 年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性及完整性负责。



跟踪评级公告

联合[2017] 1077 号

联合资信评估有限公司通过对皖江金融租赁股份有限公司的信用状况进行跟踪分析,确定维持皖江金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺, 2016 年金融债券(第一期)(6亿元人民币)信用等级为 AA⁺, 2016 年金融债券(第二期)(10亿元人民币)信用等级为 AA⁺, 2017 年金融债券(第一期)(14亿元人民币)信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

特此公告。





皖江金融租赁股份有限公司 2017 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AA⁺ 金融债券信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年6月26日

上次评级结果

主体长期信用等级:AA⁺ 金融债券信用等级:AA⁺

评级展望:稳定

评级时间: 2017年6月6日

主要数据

单位:亿元/%

<u>项</u> 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额	388.06	262.59	178.91
应收融资租赁款净额	349.14	247.25	164.09
负债总额	329.20	225.57	143.40
股东权益	58.86	37.02	35.51
不良融资租赁资产率	1.65	1.24	1.04
拨备覆盖不良融资租赁资产率	130.43	139.56	152.66
拨备覆盖融资租赁资产率	2.38	2.02	2.00
流动性比例	91.27	75.38	77.56
股东权益/资产总额	15.17	14.10	19.85
资本充足率	17.28	15.45	21.52
一级资本充足率	16.45	14.63	20.40
核心一级资本充足率	16.45	14.63	20.40
项目	2016年	2015年	2014年
营业收入	24.95	17.03	12.45
<u>拨备前利润总额</u>	11.53	7.19	6.31
净利润	5.06	3.91	3.47
成本收入比	10.89	13.76	14.14
拨备前资产收益率	3.54	3.26	4.41
平均资产收益率	1.56	1.77	2.43
平均净资产收益率	10.56	10.78	9.98

数据来源:公司年度报告,联合资信整理。

分析师

张煜乾 张 博 电话: 010-85679696 传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

皖江金融租赁股份有限公司(以下简称"公司")成立于 2011年 12 月,为海航集团有限公司旗下天津渤海租赁有限公司控股的金融租赁公司。2016年,公司根据自身业务发展情况逐步完善风险管理及内控体系,业务规模迅速扩大,初步形成了具有自身特色的租赁业务架构,营业收入快速增长,资本充足。2016年 12 月公司完成增资扩股,资本实力得到提升,有利于公司各项业务的开展。另一方面,宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对金融租赁公司的主营业务发展、资产质量产生一定的压力。

综上,联合资信评估有限公司确定维持皖江金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺,2016年金融债券(第一期)(6亿元人民币)信用等级为AA⁺,2016年金融债券(第二期)(10亿元人民币)信用等级为AA⁺,2017年金融债券(第一期)(14亿元人民币)信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,该评级结论反映了皖江金融租赁股份有限公司已发行金融债券的违约风险很低。

优势

- 公司在客户资源、营销渠道、风险管理等 方面得到股东的支持;
- 公司大力拓展特色融资租赁业务,在公共事业和交通物流等领域已形成一定的专业特色和品牌效应,综合竞争力持续提升:
- 公司租赁业务快速发展,资产质量较好; 营业收入快速增长,盈利能力较强,资本 保持充足水平;
- ▶ 2016 年 12 月公司完成增资扩股,资本实力得到提升,有利于公司各项业务的开展。



关注

- 公司业务体系正在形成过程中,专业化管 理程度有待提升;
- 租赁业务涉及行业不断增多,对公司风险管理能力和行业研究水平提出了更高要求;
- 公司的资金来源主要为同业借款、拆借和保理借款,对外部资金的依赖度较高,且 与资产的期限结构存在一定错配情况;
- 不良融资租赁资产率持续上升,需关注资产质量下行压力;
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对金融租赁公司的主营业务发展、资产质量产生一定的压力。



声明

- 一、本报告引用的资料主要由皖江金融租赁股份有限公司(以下简称"该公司") 提供,联合资信评估有限公司(以下简称"联合资信")对这些资料的真实性、准确性 和完整性不作任何保证。
- 二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员 与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的 评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
 - 五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。
- 六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效;根据后 续跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

皖江金融租赁股份有限公司 2017 年跟踪信用评级报告

一、主体概况

皖江金融租赁股份有限公司(以下简称"公 司")成立于2011年12月,是经银监会批准、 由天津渤海租赁有限公司、芜湖市建设投资有 限公司(以下简称"芜湖建投")与美的集团 股份有限公司共同出资组建的金融租赁公司, 2015年完成股份制改革,更名为皖江金融租赁 股份有限公司。2016年12月,公司完成增资 扩股, 发行股份 16.00 亿股, 共募集资金 19.52 亿元, 其中 16.00 亿元计入注册资本。2016 年 12月,公司股东美的集团股份有限公司通过全 国中小企业股份转让系统向芜湖市建设投资有 限公司转让其持有的公司 3.60 亿股股权。截至 2016年末,公司注册资本为46.00亿元,股东 持股情况见表 1。天津渤海租赁有限公司持有 公司53.65%的股份,是公司的第一大股东,公 司实际控制人为海南省慈航公益基金会。公司 股权结构图见附录1。

表1 前5大股东及持股情况 单位: %

名称	持股比例
天津渤海租赁有限公司	53.65
芜湖市建设投资有限公司	31.13
西藏瑞华资本管理有限公司	4.89
上海恒嘉美联发展有限公司	4.89
西安航空产业投资有限公司	3.70
合计	98.26

数据来源:公司年度报告,联合资信整理。

公司经营范围包括:融资租赁业务;转让和受让融资租赁资产;固定收益类证券投资业务;接受承租人的租赁保证金;吸收非银行股东3个月以上(含)定期存款;同业拆借;向金融机构借款;境外借款;租赁物变卖及处理业务;经济咨询;银监会批准的其他业务。

公司下设八个区域业务拓展部, 航运金融、 航空金融和车辆金融三个事业部及投资业务 部,战略与创新、金融市场、计划财务、风险 控制、稽核法律部、合规与资产部、人力资源、 董事会办公室及行政等职能部门。截至2016年 末,公司共有正式员工151人。

截至 2016 年末,公司资产总额 388.06 亿元,其中应收融资租赁款 349.14 亿元;负债总额 329.20 亿元,股东权益 58.86 亿元;资本充足率 17.28%,一级资本充足率 16.45%,核心一级资本充足率 16.45%;不良融资租赁资产率 1.65%,拨备覆盖融资租赁资产率 2.38%。2016年,公司实现营业收入 24.95 亿元,净利润 5.06 亿元。

公司注册地址:芜湖市鸠江区皖江财富广场 A3#楼 601 室。

法定代表人: 李铁民

二、已发行债券概况

截至本报告出具日,公司已发行且在存续期内的金融债券余额30亿元,概况见表2。

表 2 债券概况

债券简称	发行规模	债券利率	期限	到期日
16 皖江租赁债 01	6 亿元	4.50%	3年	2019年8月21日
16 皖江租赁债 02	10.亿元	4.20%	3年	2019年8月28日
17 皖江租赁债 01	14 亿元	5.49%	3年	2020年3月20日

数据来源:中国货币网,联合资信整理。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2016年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公 投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了 缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,我国继续推进供给侧结构性改革,全年 实际 GDP 增速为 6.7%,经济增速下滑趋缓, 但下行压力未消(见表 3)。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资缓中趋稳,消费平 稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨,工业生产者 出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至 51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商 务活动指数全年均在 52%以上,非制造业保持 较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,全国一般公共预算收入 15.96 万亿元,较上年增长4.5%;一般公共预算支出 18.78 万亿元,较上年增长6.4%;财政赤字 2.83 万亿元,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值,财政政策继续加码。2016年,央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点,并灵活运用多种货币政策工具,引导货币信贷及社会融资规模合理增长,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长,产业结构继续改善。2016年,我国农业生产形势基本稳定;工业生产企稳向好,企业效益持续改善,主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响;服务业保持快速增长,第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高,服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳,基础设施建设投 资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年, 我国固定资产投资 59.65 万亿元,较上年增长 8.1%(实际增长 8.8%),增速较上年小幅回落。其中,民间投资增幅(3.2%)回落明显。2016年,受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地,我国基础设施建设投资增速(15.7%)依然保持在较高水平;楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用,全国房地产开发投资增速(6.9%)较上年明显提升;受经济下行压力和实体经济不振影响,制造业投资较上年增长 4.2%,增幅继续回落,成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长,对经济支撑作用增强。 2016年,我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元,较上年增长 10.4%(实际增长 9.6%),增速较上年小幅回落 0.3 个百分点,最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016年,我国居民人均可支配收入 23821元,较上年实际增长 6.3%,居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看,居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长;受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动,建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显;网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善,结构进一步优化。2016年,我国进出口总值 24.33 万亿元人民币,较上年下降 0.9%,降幅比上年收窄 6.1 个百分点;出口 13.84 万亿元,较上年下降 2.0%,其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速,外贸结构有所优化;进口10.49 万亿元,较上年增长 0.6%,增幅转负为正,其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长,但量增价跌,进口质量和效益进一步提升;贸易顺差 3.35 万亿元,较上年减少 9.2 个百分点。总体来看,我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年,全球经济持续复苏仍是主流,但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、

欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年,我国货币政策将保持稳健中性,财政政策将更加积极有效,促进经济增长预期目标的实现。具体来看,固定资产投资增速将有所放缓,其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段,制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加,但房地产调控将使房地产投资增速水平;消费将保持稳定增长,随着居民收入水平的不断提高,服务性消费需求将不

断释放,从而进一步提升消费对经济的支撑作用;进出口或将有所改善,主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看,2017年,我国将继续推进供给侧结构性改革,促进新旧动能的转换,在着力稳增长的同时注重风险防范,全年 GDP 增速或有所下降,但预计仍将保持在6.5%以上,通胀水平将略有回升,就业情况基本稳定。

表 3 宏观经济主要指标 单位: %/化美元					
项目	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年
GDP 增长率	6.7	6.9	7.4	7.7	7.8
CPI 增长率	2.0	1.4	2.0	2.6	2.6
PPI 增长率	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7
M2 增长率	11.3	13.3	12.2	13.6	13.8
固定资产投资增长率	8.1	10.0	15.7	19.3	20.6
社会消费品零售总额增长率	10.4	10.7	10.9	13.1	14.3
进出口总额增长率	-0.9	-7.0	2.3	7.6	6.2
进出口贸易差额	33523	36865	23489	2592	2311

表 3 宏观经济主要指标 单位: %/亿美元

资料来源: 国家统计局、人民银行、Wind资讯,联合资信整理。 注: 2014年、2015年和2016年进出口贸易差额的单位为亿元。

2. 行业分析

(1) 行业概况

融资租赁是与银行信贷、直接融资、信托、保险并列的五大金融形式之一,在拉动社会投资、加速技术进步、促进消费增长以及在完善金融市场、优化融资结构、降低金融风险方面具有自己的特点和优势,在国际上已发展成为仅次于资本市场、银行信贷的第三大融资方式。

目前我国有两类融资租赁公司:一类是由银监会批准成立的金融租赁公司,按出资人不同,可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司,属于非银行金融机构。另一类是由商务部批准成立的租赁公司,主要是由非金融机构设立,注册资本相对较小;按企业形式划分,该类租赁公司可分为内资、中外合资以及外资独资;按照公司背景划分,还可划分为厂商系和独立第三方租赁公司。截至 2015 年末,据《2015 年中国融资租赁业发展报告》统

计,上述两类融资租赁公司合计超过 4500 家,注册资本金合计超过 15000 亿元。

自 2009 年总投资 5000 万美元以下的外商 投资融资租赁公司的审批权限由商务部下放到 省级商务委和国家级经济开发区后, 外商投资 融资租赁公司的数量每年都有大幅增加。据统 计,大约有 2/3 的外商融资租赁公司系由中资 境外机构作为境外投资人而设立的融资租赁公 司,形成这种局面的主要原因是中国目前在对 融资租赁业的监管方面存在着较大的内外资差 别待遇。市场准入上外资具有"超国民待遇", 并且不同监管类型的融资租赁公司在租赁物的 经营范围、外债管理等方面的要求也有差异, 客观上形成了监管套利。由商务部流通业发展 司及国家税务总局联合审批和监管的内资融资 租赁试点企业数量稳步发展,由于内资试点企 业相对来说准入门槛较高,并且有较多由国内 具有厂商背景的公司投资设立, 因此从总体来 说内资试点企业运营和发展前景较好。厂商系租赁公司主要以自产的大型工程机械、医疗设备和印刷设备等作为业务重点领域,融资租赁业务来源比较稳定,但行业集中度风险较高,且容易成为厂商的销售平台,经营风险较大。独立第三方租赁公司的业务模式相对简单,主要限于全额清偿的直接融资租赁模式或者回租赁模式。截至2016年末,据中国租赁联盟统计,中国各类融资租赁公司总数达到7136家,较年初增加2628家,增长58.30%。其中,金融租赁公司59家,较年初增加12家;内资租赁公司6872家,较年初增加15家;外商租赁公司6872家,较年初增加2601家。大多数独立类租赁公司于过去两年间设立,资本化程度低、经营历史较短且行业经验相对有限。

(2) 行业竞争

资本市场融资、银行贷款以及融资租赁是 企业融资的主要渠道。融资租赁是一种以实物 为载体的融资手段和营销方式,与银行传统信 贷业务和资本市场融资有着明显的区别,具有 自身的优势和特点。首先,企业选取融资租赁 方式进行融资时, 无须一次性筹措引进设备的 所有资金,且能够根据自身财务状况,灵活地 选取定期付款的额度、付款周期等。其次,融 资租赁具有一定成本优势,担保和抵押方式灵 活变通,融资条件相对宽松。再次,企业在整 个融资租赁期满时,可以自由地选择退出方式, 既可以退租、续租,也可以购买。最后,作为 一种新型的企业融资渠道,融资租赁使得企业 融资不再局限于传统的融资渠道,可以根据自 身的需求,在不同的情况下采取不同的租赁方 式来满足对资金的需求。

银行系金融租赁公司依托于母行,具有资金实力雄厚、融资成本低、信用信息完善、客户群体多等优势,银行系金融租赁公司将其业务发展定位于交通、船舶、大型设备制造业等行业,业务发展更加突出,资产扩张迅速。由于受到资本金和融资渠道的限制,非银行系金

融租赁公司多将业务定位于印刷、医疗设备、 教育、工程机械等行业。上述行业对融资租赁 业务需求旺盛,且相对于飞机、船舶等大型设 备来说,一次性投入资金量较小,适合资本金 规模较小和融资渠道有限的金融租赁公司。

商务部批准成立的租赁公司普遍缺乏稳定 的长期资金来源,融资途径主要依靠股东增资 和银行借款,对信托、租赁投资基金、资产证 券化等新型融资方式远未充分利用,融资渠道 狭窄,且融资成本较高,相对于银行的渠道优 势和良好的客户资源,商务部批准成立的融资 租赁公司面临较大的挑战。

总体看,作为三大融资手段之一的租赁, 具有一定的融资优势,在一定程度上与银行贷款以及资本市场形成了互补。在融资租赁行业 内部,金融租赁公司和商务部批准成立的租赁公司在业务定位上存在着较为明显的差别。随 着融资租赁行业的不断发展,行业规模的不断 扩大,融资租赁行业竞争将日趋激烈。

(3) 监管与外部支持

金融租赁公司由银监会负责监管。近年来, 银监会颁布实施多项管理办法,2007年,银监 会发布《金融租赁公司管理办法》,在股东资格、 资本金要求、业务范围以及监管规则方面进行 了规定。2014年3月,银监会发布并实施修订 后的《金融租赁公司管理办法》(以下简称"新 办法"), 新办法较 2007 年发布的管理办法有多 处修订,包括降低发起人出资比例、强化发起 人约束和责任、拓宽金融租赁公司业务范围和 融资渠道、以及强化风险管理和监督等。新办 法的实施将有助于吸引多元化资本进入金融租 赁行业,加强发起人对金融租赁公司的责任, 为解决资金瓶颈难题提供新的渠道, 有利于金 融租赁公司强化对租赁物的管理,提高风险管 理的精细化水平, 金融租赁公司有望迎来新的 发展机遇。

按照商务部有关规定,商务部下辖租赁公司由商务部及省级商务主管部门负责监管。近

年来,商务部相继颁布多项管理办法,2004年,商务部、国家税务总局发布了《关于从事融资租赁业务有关问题的通知》;2005年,商务部发布了《外商投资租赁业务管理办法》。2013年9月,商务部发布并于10月实施《融资租赁企业监督管理办法》,该办法将内外资融资租赁企业监督管理办法》,该办法将内外资融资租赁企业监督管理办法》,同时更侧重对于经营活动、经营风险的监督管理。根据《融资租赁企业监督管理办法》规定,融资租赁企业的监管职责由省级商务主管部门负责,这将有助于保障融资租赁行业的健康发展。

近年来,融资租赁业的政策环境得到逐步 改善。《财政部海关总署、国家税务总局关于在 天津市开展融资租赁船舶出口退税试点的通 知》、《中国银监会关于金融租赁公司在境内保 税地区设立项目公司开展融资租赁业务有关问 题的通知》、《国家税务总局关于融资性售后回 租业务中承租方出售资产行为有关税收问题的 公告》等政策性文件的相继出台,较好地解决 了租赁公司开展租赁船舶出口、保税区租赁、 售后回租交易中存在的问题。另外,上海、天 津、重庆等城市均将发展融资租赁作为重要的 战略举措。

2011-2013年,财政部和国税总局陆续联合发布了一系列法规通知:《关于印发<营业税改征增值税试点方案>的通知》、《关于在上海市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在北京等8省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》、《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》,将有形动产租赁服务纳入增值税证税范围,试点范围起于上海,继而扩大至北京、天津等9个地区,目前已在全国范围内统一实施。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接,租赁公司纳入增值税主体,使租赁业务形成完整的增值税

抵扣链条。2013年末,国务院办公厅发布《国 务院办公厅关于加快飞机租赁业发展的意见》, 给予飞机租赁企业在业务开展、税收优惠、拓 宽资金来源等方面给予支持,旨在推动飞机租 赁业务加快发展。2014年7月,国务院发布《关 于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升 级的指导意见》,大力推广大型制造设备、施工 设备、运输工具、生产线等融资租赁服务,鼓 励融资租赁企业支持中小微企业发展; 鼓励采 用融资租赁方式开拓国际市场;引导租赁服务 企业加强与商业银行、保险、信托等金融机构 合作, 充分利用境外资金, 多渠道拓展融资空 间,实现规模化经营。2015年国务院办公厅通 过印发《关于加快融资租赁业务发展的指导意 见》和《关于促进金融租赁行业健康发展的指 导意见》进一步促进租赁行业健康发展,有效 服务实体经济, 支持融资租赁和金融租赁业务 与互联网融合发展的理念;加强租赁与银行、 保险、基金等金融机构的合作; 明确租赁业务 发展思路和资产投放方向: 并且鼓励融资租赁 公司通过债券市场和资产证券化等方式筹措资 金,允许金融租赁公司发行"三农"和小微企 业金融债券,发行资产证券化产品,探索上市, 发行优先股等方式进一步支持融资租赁行业快 谏发展。

总体看,金融租赁公司作为金融机构,受到银监会的严格监管,银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司在内部治理、资本充足性、融资集中度、资产质量、经营规范以及关联交易等方面进行监管。商务部下辖租赁公司相较于金融租赁公司而言,面临的监管环境较为宽松,新政策的相继出台将有助于内外资融资租赁公司的统一化、规范化管理。

四、公司治理及内部控制

公司控股股东天津渤海租赁有限公司(以下简称"天津渤海")是渤海金控投资股份有限公司(以下简称"渤海金控")的全资子公司,

为渤海金控主要的业务管理平台。海航资本集团有限公司(以下简称"海航资本")持有渤海金控34.56%的股份,为渤海金控的第一大股东。海航资本为海航集团的全资子公司,是海航集团核心产业集团之一。公司的实际控制人为海南省慈航公益基金会,海航集团资本实力强,融资渠道广泛,拥有多元化的产业服务平台,能够在经营、管理等方面给予公司业务支持。

2016年12月,公司完成增资扩股,共发行股份16.00亿股,募集资金19.52亿元,其中16.00亿元计入注册资本。同时,公司股东美的集团股份有限公司通过全国中小企业股份转让系统向芜湖市建设投资有限公司转让其持有的公司3.60亿股股权。截至2016年末,天津渤海仍为公司第一大股东。

公司遵照相关法律法规的要求,建立了由 股东会、董事会、监事会及高级管理层组成的 公司治理架构,并制定了相应的工作制度和议 事规则。

公司董事会由7名董事组成(目前暂缺2名)。其中天津渤海委派3人,芜湖建投委派2人,公司未设立独立董事。董事会下设人事与薪酬委员会、关联交易委员会、风险管理委员会、审计与监督委员会,各专门委员会根据董事会授权开展工作,对董事会负责。董事会负责对公司年度经营情况、财务预决算等报告、公司授信额度以及关联交易等经营决策进行审议,并保证公司的日常运转。

监事会作为公司的监督机构,对董事会和公司高级管理层行使监督职能,对股东负责。公司监事会由3名监事组成,其中股东代表监事2人,职工代表监事1人。公司监事会通过审议公司经营情况及财务决算、年度财务预算等报告,对公司经营运作、财务状况以及公司董事、高管履职的合法合规性进行监督,保障了公司监事会及其成员依法行使职权,规范监事会议事和决策程序。

公司高级管理人员共5人,包括总裁1人,

副总裁4人,其中一名副总裁兼任财务总监。高级管理层所有成员均在金融机构有较长任职经历。高级管理层下设项目评审委员会,并制定了相应的工作规则。公司管理层能够有效地执行董事会所下达的各项决议,较好的完成了公司各项经营指标。

2016年以来,公司继续完善以董事会为决策层,高级管理层为管理执行层、各职能部门为操作实施层的内部控制体系,稽核法律部是公司内部控制的监督和评价部门,负责对公司整体内部控制的有效性进行评价。稽核法律部通过开展各项审计工作,监督和评价公司内部控制的合法性和有效性,覆盖业务办理过程中的立项、受理、尽调、审查、审批等环节。公司制定了《稽核工作规程》,明确稽核人员的职责分工,规范稽核工作的各个操作环节,做到稽核检查流程化和稽核文档格式化,提高了稽核工作效率。

总体看,公司建立了适合自身发展要求的 治理架构,在业务实践过程中不断完善内控制 度体系,公司业务规模的快速增长和业务复杂 程度的上升对内控水平提出了更高的要求。

五、主要业务经营分析

公司依托股东资源和区域经济平台,加强与银行合作,重点宣传租赁业务特点和行业特色,突出品牌效应,提升知名度,推动租赁业务发展。2016年,公司持续推动航空、车辆、航运三个专业化事业部业务发展。

公司的业务发展策略主要侧重于适应宏观 政策与经济发展的调整变化,围绕金融租赁行 业特点,加强细分市场定位,增强差异化的专 业竞争能力。公司初步搭建了全国范围内的业 务网络布局,并积极探索专业化业务,在工程 机械、智能制造、农业机械等领域业务有所拓 展。租赁业务重点客户为资质较好的国有大中 型企业、掌握核心技术的地方龙头企业、绩优 上市公司等类型客户以及能够发挥租赁产品特 色的行业(如汽车、航空)客户。

2016年,公司通过持续深化与当地银行业务的配合、积极开展营销活动,积极探寻新业务领域,进入城市民生类项目等手段,租赁业务实现快速发展。截至2016年末,公司应收融资租赁款本金为356.84亿元,较上年末大幅增长。

1. 公共事业类租赁业务

公司公共事业类租赁项目多为国有企业的 基础性项目,主要涵盖污水处理及水环境治理、 大气污染治理、医院、城市基础设施的租赁业 务。公司积极拓展公用事业类租赁业务,加大 公用事业投放力度,扩大公共产品业务比例, 稳健增加城市水务和清洁能源交通等项目的投 放规模。面对新的经济形势,公司以市级、高 新区、开发区和国家级新区项目为重点开发对 象,对县区级满足公司行业指引的项目积极营 销,及时跟进、学习国家和公司在公用事业项 目的政策和制度,有选择性地开发一基础设施 项目,重点支持具有区域垄断或特许经营地位、 经营管理规范、现金流稳定、自偿能力较强的 自来水、电力、燃气及热力生产供应等项目, 规避缺乏经营性现金流、单纯依靠政府财政投 入的一般公益性基础设施建设项目。同时,公 司积极参与涉及民生类项目的租赁业务,加大 在医疗、学校等领域的投放力度。截至2016年 末,公司公共事业类租赁资产本金占应收融资 租赁款本金的48.52%,占比较上年末上升7个百 分点。

2. 传统行业租赁业务

传统行业租赁是公司开展时间较早、初期 发展速度较快的业务,由于业务主要涉及能源、 采矿、制造等行业,部分行业已经形成一定的 规模,在公司业务板块中占比较大。公司传统 行业租赁业务逐步形成了以全国各区域业务部 门为核心,以国有大行、股份制银行各地分行、 租赁同业为辅的项目拓展渠道,同时依托股东 优势,公司也开展了部分集团产业协同业务,逐步形成业务特色。

2016年,公司针对各地宏观经济特点和行 业优势,按区域对传统行业租赁业务进行管理, 对于传统行业中涉及重点调控以及产能过剩的 行业领域采取总量控制逐步退出的发展策略, 华南业务部根据广东、广西、湖南、海南四省 的经济特点,聚焦专业行业,在环保产业、精 密电子器件加工、厂商租赁(含钢结构、工程 机械)等行业探索专业化发展策略;芜湖业务 部对重点辐射范围内的湖北、江西、河南、浙 江四省加大营销和投放力度,并以长春为支点, 扩大东北三省业务规模, 并拟在供水及污水处 理、医院、发电等行业形成专业特色。受煤炭、 钢铁等行业走弱,同时经济增速放缓对制造业 发展产生了较大负面影响,为控制风险,公司 逐步压缩相关行业业务投放。截至2016年末, 公司制造业及采矿业融资租赁资产余额为 44.82亿元,较上年末减少23.20%,占应收融资 租赁款本金的12.56%。

3. 交通运输、仓储和邮政业租赁业务

受经济环境以及船舶业等领域发展承压的制约,对应行业租赁业务发展放缓,公司业务规模呈收缩态势。截至2016年末,公司交通运输、仓储和邮政业融资租赁余额为13.37亿元,占应收融资租赁款本金的3.75%,规模和占比均呈下降趋势。

物流行业租赁业务是融资租赁业务的传统 组成部分,为促进公司的业务经营回归租赁本 源,增加直接租赁的比重,公司借助股东资源, 在内河航运、内贸集装箱、重卡融资租赁等领 域进行积极探索和尝试,成功运作多个大型项 目。物流行业受宏观经济下行影响持续低迷, 受此影响,公司适当收紧了该行业新增项目的 发放。

随着政府多重利好政策的出台, 航空租赁 进入黄金发展期, 公司航空租赁业务实现快速 发展。公司以通用航空为重点领域, 采用飞机

直接融资租赁、售后回租、二手飞机融资租赁、 飞机制造商合作租赁等业务模式,以从事工业、 农业、林业以及有科学探测需求的民营企业作 为重点客户,与银行合作并依托银行成熟的客 户群体拓展市场。截至2016年末,公司共拥有 38架通用航空飞机,其中15架为直接融资租赁, 23架为售后回租,期限集中在三至八年,投放 总额共计7.64亿元。航空租赁业务从业人员需 具备较高的专业化运营水平,但目前公司专业 人员数量相对有限,操作流程尚未完全实现系 统管理。通用航空租赁业务单笔融资金额较小, 对资本金要求不高,是公司未来发展的重点业 务之一。目前公司正逐步建立飞机租赁业务准 入标准,制定符合行业特点的资料要求和业务 流程,拓展飞机租赁产品专业化、业务流程标 准化。

2016年,公司继续推行"租易得"汽车租赁模式,通过加强与各分支机构沟通推介,形成标准化产品,扩大了客户范围,提高公司汽车金融产品的竞争力,同时公司事业部转型后,业务发展重心由履约险模式向代理商模式转变,并积极开拓与华安财产保险股份有限公司等的业务关系。经过不断推广和完善,目前汽车融资租赁业务正处于高速发展阶段,截至2016年末,公司汽车融资租赁物标的共计8175辆,其中"租易得"项目4161个,共计5299辆,投放总额共计7.04亿元。截至2016年末公司汽车融资租赁业务本金余额为7.15亿元,较上年末增长158.12%,项目期限以2~3年为主。

公司船舶业务项目由航运金融事业部负责业务开拓,受船舶行业持续低迷影响,公司此类业务发展受限。2016年,公司加大客户关系维护力度,新增联系客户55家,客户涵盖散货、集装箱、游轮、液化气、拖轮等主要船型,船舶业务新增投放金额0.95亿元。截至2016年末,公司船舶租赁标的船只共25艘,租赁金额总计7.64亿元,较上年末增长109.89%。公司根据航运业务发展现状,不断调整业务发展方向,逐步将业务发展重点调整为油化船领域以及内河

航运船舶租赁业务。公司借助"川江"项目机会,与重庆地区船舶自营数最多的船舶运输企业合作,一方面收集了长江中上游内河集装箱船舶相关指标,另一方面总结了内河集装箱船舶融资租赁产权过户等工作经验,为业务的开展奠定基础。

总体来看,公司通过全国各区域部门业务的拓展,并依托合作金融机构和股东的业务资源开展业务,公共事业类租赁业务快速发展,正逐步形成自身特色的业务模式,但受到外部经济环境制约影响,传统租赁行业以及航运等行业业务发展受限明显。公司业务管理结构逐渐清晰,事业部制改革促进专业化转型,但专业化管理程度有待提升,对业务发展形成了一定制约。

六、财务分析

公司提供了2016年财务报表,财务报表经 华普天健会计师事务所审计,并出具了标准无 保留意见的审计报告。

1. 资产质量

随着租赁业务的发展,公司资产规模高速增长。截至2016年末,公司资产总额为388.06亿元(见附录3:表1),较上年末增长47.78%,以应收融资租赁资产为主。

公司不断加大业务拓展力度,应收融资租赁款净额保持快速增长。截至2016年末,公司应收融资租赁款净额为349.14亿元,占资产总额的89.97%(见附录3:表1),较上年末增长41.21%,增幅明显。从期限分布来看,剩余期限1年以内、1至3年、3至5年、5年以上的应收融资租赁款分别占32.36%、44.10%、22.32%和1.21%,公司根据自身业务发展以及对新增租赁资产审慎介入的风险管理政策,自2016年开始调整租赁资产的期限结构,期限偏向于3年以内的租赁资产,3年以内的应收融资租赁资产占比76.47%,较上年末大幅上升。

随着宏观经济下行以及"两高一剩"等行

业逐步退出,公司租赁投放行业不断调整。由于公共事业类业务成为公司租赁业务发展主要方向,水利、环境和公共设施管理业规模大幅上升为投放比例最大的行业,租赁资产占比40%以上。截至2016年末,公司前三大行业投放占比78.70%(见附录3:表2),占比较上年末增长7.61个百分点,公司面临行业集中风险较高。公司对过剩行业的租赁资产占比做出了明确规定,要求钢铁、煤炭、水泥行业租赁资产余额不超过租赁资产总额的15%,并开始压缩过剩产能行业的租赁资产余额,不再新增此类行业投放,受信贷政策影响,公司产能过剩行业租赁资产占比不断下降。

2016年,由于宏观经济环境的变化使得产 能过剩行业和民营经济受到较大冲击,民营企 业区域性风险集中爆发,公司早期业务发展方 向以民营企业为主, 部分涉及民营企业的项目 信用风险加速暴露; 同时部分租赁资产风险在 初期并未及时发现,一定程度上加大了公司的 租金回收和项目后期管理压力。受上述因素影 响,公司租赁业务规模快速增长的同时,不良 资产规模呈逐年上升趋势。为应对不良资产规 模的上升压力,公司制订了一系列政策,通过 不同的手段来缓释信用风险, 根据承租人信用 情况、融资租赁业务风险程度以及各担保方式 的特点,要求采用不同的担保方式,其中包括 获取抵质押物、保证金以及取得连带责任保证 等。同时公司加大了不良应收融资租赁款核销 力度,2016年共核销1.08亿元。截至2016年末, 公司不良融资租赁资产余额5.90亿元,不良融 资租赁资产率为1.65%(见附录3:表3),主要 集中在制造业。从拨备情况看,截至2016年末, 公司拨备覆盖融资租赁资产率为2.38%,拨备覆 盖不良融资租赁资产率130.43%,拨备对不良融 资租赁资产的保障程度较上年末有所下降。

总体看,公司租赁业务发展较快,资产规模持续扩大。受到业务规模快速增长所积聚的风险加大和宏观经济下行等因素的影响,公司整体资产质量有所下降。2016年,公司加大了

租赁资产减值准备计提力度,准备金计提较充足。

2. 经营效率与盈利能力

随着租赁业务的快速发展,公司营业收入保持快速增长趋势,营业收入主要来源于租赁业务利息收入。公司对租赁资产定价基于融资的成本,采取浮动定价机制,同时对不同的客户采取梯度定价模式。2016年公司实现营业收入24.95亿元(见附录3:表4),较上年增长46.51%。

公司营业支出以利息支出和资产减值损失 为主。2016年以来,一方面由于公司承担较高 的融资成本,另一方面公司银行借款规模迅速 增长,公司利息支出大幅增长。2016年,公司 利息支出11.92亿元, 较上年增长33.75%, 占营 业支出的63.58%。由于营业收入的快速增长, 2016年公司成本收入比下降至10.89%。随着租 赁业务规模的扩大,加之之前年度一些中小民 营企业客户偿债能力面临下行风险,2016年公 司加大了资产减值准备的计提力度。2016年, 公司资产减值损失4.77亿元,较上年大幅增长。 2016年公司实现拨备前利润总额11.53亿元,净 利润5.06亿元。从收益指标来看,2016年,公 司拨备前平均资产收益率为3.54%,平均资产收 益率为1.56%,平均净资产收益率为10.56%, 盈利能力较强。

3. 流动性

公司租赁资金来源较为单一,主要为银行借款及同业拆入资金。2016年,随着租赁业务的快速发展,公司加大对外融资力度。截至2016年末,公司负债总额329.20亿元。银行借款是公司最主要的负债来源,截至2016年末,公司银行借款余额251.64亿元,占负债总额的76.44%。其中,短期借款210.56亿元,占银行借款余额的83.67%,主要以信用借款为主。长期信用借款41.08亿元,占银行借款余额的16.33%,以公司应收融资租赁款作为质押的保

理借款为主。

2016年,公司加大市场融入资金力度,市场融入资金包括拆入资金和债券。2016年,公司发行金融债券16亿元,资产支持证券13.75亿元。截至2016年末,公司市场融入资金余额40.73亿元,较上年末大幅上升,占负债总额的12.37%。其中拆入资金余额11.10亿元,应付债券余额29.63亿元。

从现金流情况来看,2016年,公司经营活动产生的现金流呈净流入趋势,主要由于随着公司业务规模的扩大,利息收入的增幅相对较大(见附录3:表4)。公司尚未开展日常投资业务,投资性现金流呈净流出状态,主要是因购买融资租赁租出资产支付的现金而产生。2016年,公司加大融资力度以匹配租赁业务的现金需求,成功发行金融债和资产支持证券,融资能力进一步得到提升,筹资性现金流均呈净流入状态。截至2016年末,公司流动性比例为91.27%,流动性处于较好水平。

整体来看,随着业务的不断发展,公司对资金的需求加大,公司现金流主要依赖筹资性现金流,对外部流动性的依赖度较高,内生现金流有待提高。

4. 资本充足性

2016年12月,公司完成增资扩股,共发行股份16.00亿股,募集资金19.52亿元,资本实力得到提升。截至2016年末,公司资本充足率17.28%,核心一级资本充足率16.45%,一级资本充足率16.45%,资本充足(见附录3:表6)。随着公司净利润保持快速增长,资本内部累积速度较快,但由于业务的快速发展对资本消耗较快,公司风险加权资产规模持续扩大,风险资产系数处于较高水平,截至2016年末,公司风险加权资产余额354.12亿元,风险资产系数91.25%。

七、债券偿债能力分析

截至本报告出具日,公司已发行且尚在存

续期的金融债券本金30亿元,以2016年年末财务数据基础上,估算经营活动现金流入量、净利润和股东权益对金融债券本金的保障倍数见表4。总体看,公司对已发行金融债券的保障能力较强。

表 4 金融债券保障情况 单位: 倍

项目	2016 年末
经营活动现金流入量/金融债券余额	0.90
净利润/金融债券余额	0.17
股东权益/金融债券余额	1.96

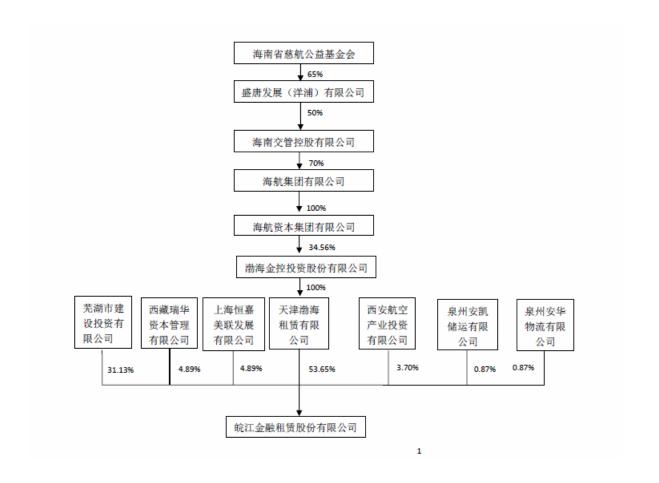
数据来源:公司年度报告,联合资信整理。

八、评级展望

公司初步建立了较为规范的公司治理架 构,内部控制及风险管理体系逐步完善。公司 正积极探索具有自身特色的业务发展模式和方 向,在部分业务领域已逐步显现一定的竞争优 势。2016年,公司主营业务保持较快发展,盈 利能力较强,资本充足;2016年12月,公司 完成增资事项,资本实力得到提升,有利于公 司各项业务的开展。另一方面,联合资信也关 注到,在当前宏观经济增速放缓的大环境下, 公司租赁业务的开展及资产质量面临一定压 力, 业务规模的快速增长及专业化经营趋势对 公司风险管理能力也提出了更高要求。宏观经 济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等 因素对金融租赁公司的主营业务发展、资产质 量产生一定的压力。综上, 联合资信认为, 在 未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

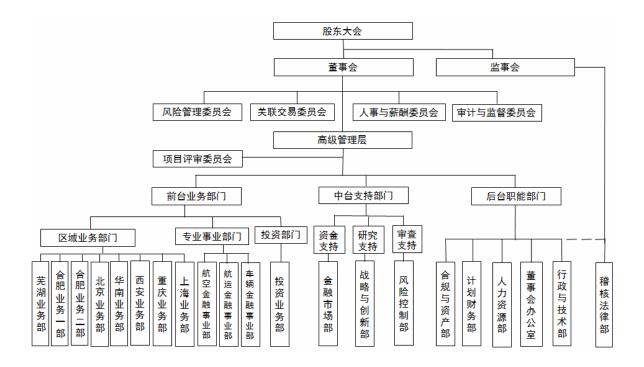


附录1 股权结构图





附录 2 组织架构图





附录 3 主要财务数据及指标

表1资产负债结构

单位: 亿元/%

	2016 年	2016 年末 2015 年		年末	2014 年末	
项目 	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.18	0.05	0.26	0.10	4.67	2.61
同业资产	33.18	8.55	11.76	4.48	7.71	4.31
其中: 拆入资金	11.33	2.92	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款净额	349.14	89.97	247.25	94.16	164.09	91.71
其他类资产	5.56	1.43	3.33	1.27	2.44	1.36
合计	388.06	100.00	262.59	100.00	178.91	100.00
市场融入资金	40.73	12.37	13.50	5.98	14.10	9.83
借款	251.64	76.44	184.51	81.79	115.52	80.56
其他类负债	36.82	11.19	27.57	12.22	13.78	9.61
合计	329.20	100.00	225.57	100.00	143.40	100.00

数据来源:公司年度报告,联合资信整理。

表 2 前五大融资租赁行业分布情况

单位: %

2016 年末		2015 年末		2014 年末	
行业	占比	行业	占比		占比
水利、环境和公共设施管理业	47.84	水利、环境和公共设施管理业	41.52	制造业	38.62
租赁和商务服务业	21.71	制造业	17.35	租赁和商务服务业	16.99
制造业	9.15	租赁和商务服务业	12.22	交通运输、仓储及邮政业	14.52
建筑业	6.99	交通运输、仓储及邮政业	7.92	水利、环境和公共设施管理业	10.24
交通运输、仓储和邮政业	3.75	采矿业	5.84	采矿业	8.15
	89.44	合计	84.85	合计	88.52

数据来源:公司年度报告,联合资信整理。

表 3 应收融资租赁款五级分类情况

单位: 亿元/%

76 F	2016 年末		2015 年	末	2014 年末	
项目 ──	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	334.02	93.61	235.98	93.79	153.41	92.01
关注类	16.92	4.74	12.51	4.97	11.59	6.95
次级类	2.44	0.68	2.77	1.10	1.50	0.90
可疑类	3.47	0.97	0.36	0.14	0.23	0.14
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	356.84	100.00	251.61	100.00	166.72	100.00
不良资产	5.90	1.65	3.12	1.24	1.73	1.04
拨备覆盖不良融资租赁资产率	130.43	-	139.56	-	152.66	-
拨备覆盖融资租赁资产率	2.38	-	2.02	-	2.00	-

数据来源: 公司年度报告, 联合资信整理。



表 4 收益指标 单位: 亿元/%

项目	2016年	2015 年	2014年
营业收入	24.95	17.03	12.45
其中: 主营业务收入	24.95	17.03	12.45
营业支出	18.75	12.66	8.82
其中: 利息支出	11.92	8.91	5.88
手续费及佣金支出	0.33	0.26	0.12
营业税金及附加	0.35	0.43	
业务及管理费	1.38	1.08	0.91
资产减值损失	4.77	1.97	1.67
拨备前利润总额	11.53	7.19	6.31
净利润	5.06	3.91	3.47
成本收入比	10.89	13.76	14.14
拨备前资产收益率	3.54	3.26	4.41
平均资产收益率	1.56	1.77	2.43
平均净资产收益率	10.56	10.78	9.98

数据来源:公司年度报告,联合资信整理。

表 5 现金流情况

单位: 亿元

项目	2016年	2015 年	2014年
经营活动产生的现金流量净额	9.34	10.74	7.01
投资活动产生的现金流量净额	-98.73	-76.66	-63.99
筹资活动产生的现金流量净额	97.27	64.44	56.66
现金及现金等价物净增加额	7.88	-1.48	-0.32
年末现金及现金等价物余额	14.30	6.43	7.91

数据来源:公司年度报告,联合资信整理。

表6 资本充足情况

单位: 亿元/%

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	61.20	38.43	36.52
其中:核心一级资本净额	58.24	36.39	34.88
资本充足率	17.28	15.45	21.52
一级资本充足率	16.45	14.63	20.40
核心一级资本充足率	16.45	14.63	20.40
风险加权资产余额	354.12	248.76	171.01
风险资产系数	91.25	94.73	95.58
股东权益/资产总额	15.17	14.10	19.85

数据来源:公司年度报告,联合资信整理。



附录 4 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%;
拨备覆盖融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/融资租赁资产余额×100%
客户集中度指标	
单一客户融资集中度	最大单一客户融资余额/资本净额×100%
最大十家客户融资集中度	最大十家客户融资余额/资本净额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
成本收入比	成本收入比=(业务管理费+其他营业支出)/(利息净收入+手续费净收入+其他业务收入+投资收益)*100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%



附录 5-1 金融租赁公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司主体长期信用等级划分为三等九级,符号表示为: AAA、AA、ABBB、BB、B、CCC、CC、C。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,表示略高或略低于本等级。详见下表:

信用等级设置	含义
AAA	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	偿还债务的能力很强,受不利经济环境的影响不大,违约风险很低
A	偿还债务能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般,受不利经济环境影响较大,违约风险一般
ВВ	偿还债务能力较弱,受不利经济环境影响很大,违约风险较高
В	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	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	在破产或重组时可获得保护较小,基本不能保证偿还债务
С	不能偿还债务

附录 5-2 金融租赁公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信金融租赁公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下:

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素,未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定,未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素,未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估,未来信用等级可能提升、降低或不变