

信用评级公告

联合〔2023〕7129号

联合资信评估股份有限公司通过对工银金融租赁有限公司主体及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持工银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 工银租赁债 03”“20 工银租赁债 01”“20 工银租赁债 02”“21 工银租赁债 01”“21 工银租赁债 02”及“21 工银租赁债 03”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

工银金融租赁有限公司

2023年跟踪信用评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
工银金融租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 工银租赁债 03	AAA	稳定	AAA	稳定
20 工银租赁债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 工银租赁债 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 工银租赁债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 工银租赁债 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 工银租赁债 03	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
19 工银租赁债 03	10 亿元	5 年	2024.03.04
20 工银租赁债 01	30 亿元	3 年	2023.08.10
20 工银租赁债 02	30 亿元	3 年	2023.11.23
21 工银租赁债 01	30 亿元	3 年	2024.04.14
21 工银租赁债 02	30 亿元	3 年	2024.05.21
21 工银租赁债 03	30 亿元	3 年	2024.06.11

注: 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2023 年 7 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般金融机构信用评级方法	V4.0.202208
一般金融机构主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对工银金融租赁有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司在业务开展、公司治理及资本补充等方面均获得股东工商银行的有力支持,综合竞争力强,融资渠道多元化,资本保持充足水平等方面的优势。同时,联合资信也关注到,公司资产负债结构存在一定的期限错配、面临一定的行业集中风险、盈利能力明显下降等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来,在中国工商银行股份有限公司战略指引下,公司将继续突出航空海事业务特色,同时在境内综合租赁板块,增量结构向新基建、新能源、高端制造、绿色金融、专精特新等重点创新转型领域倾斜,加快创新业务转化落地。另一方面,宏观经济增长承压、国际局势复杂多变等不利因素或将对公司融资租赁业务拓展以及资产质量管理形成一定压力。

公司是工商银行实施综合化经营战略的重要组成部分。作为工商银行全资子公司,公司能够共享工商银行的客户资源和营销渠道,在业务拓展、风险管理、资金融通等各方面获得工商银行的大力支持。工商银行综合财务实力极强,有很强的意愿和能力为公司业务经营提供支持。公司章程中规定,在公司出现支付困难时,股东将给予流动性支持,当公司经营损失侵蚀资本时,股东将及时补足资本金。联合资信评估股份有限公司评定工商银行主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

综合评估,联合资信确定维持工银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA,维持“19 工银租赁债 03”“20 工银租赁债 01”“20 工银租赁债 02”“21 工银租赁债 01”“21 工银租赁债 02”及“21 工银租赁债 03”信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

优势

1. **行业地位领先和业务优势显著。**公司是全国最大的金融租赁公司之一,业务规模及资本实力均位于金融租赁公司领先地位,在开展经营租赁和融资租赁业务中具有显

本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			业务经营分析	1
			风险管理水平	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			资产质量	2
			盈利能力	6
		流动性	1	
指示评级				aaa
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素: --				--
评级结果				AAA

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较:

主要指标	公司	浦银金租	农银金租	民生金租
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东及持股比例 (%)	工商银行 (100.00%)	浦发银行 (61.02%)	农业银行 (100.00%)	民生银行 (54.96%)
应收融资租赁款净额 (亿元)	1112.18	820.85	685.95	1100.68
资产总额 (亿元)	2930.77	1143.63	832.98	1745.21
股东权益 (亿元)	413.84	107.78	111.55	222.41
不良融资租赁资产率 (%)	1.49	1.53	0.92	1.70
拨备覆盖不良融资租赁资产率 (%)	203.90	/	414.76	179.08
资本充足率 (%)	14.33	10.80	13.92	11.37
核心一级资本充足率 (%)	13.75	8.74	12.73	10.63
平均净资产收益率 (%)	0.50	9.91	6.07	4.86

注: 浦银金租为浦银金融租赁股份有限公司, 农银金租为农银金融租赁股份有限公司, 民生金租为民生金融租赁股份有限公司; 浦发银行为上海浦东发展银行股份有限公司, 农业银行为中国农业银行股份有限公司, 民生银行为中国民生银行股份有限公司
资料来源: 各公司年报、Wind 等公开信息, 联合资信整理

分析师: 马默坤 张旭

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

著优势。

2. **租赁业务产品和服务体系较为完善。**公司形成了具有自身特色的航空租赁、海事租赁、境内综合租赁三大业务板块, 建立了较为完善的金融租赁产品和服务体系, 客户基础良好。
3. **资本保持充足水平。**2022 年, 受人民币贬值影响, 外币报表折算差额大幅增长, 其他综合收益明显上升推动公司资本实力进一步提升, 公司资本保持充足水平, 为业务的持续发展奠定了较好基础。
4. **股东工商银行的支持力度较大。**公司股东工商银行综合财务实力极强, 作为工商银行的核心子公司, 公司能够在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充等方面得到股东的大力支持。

关注

1. **面临一定的客户和行业集中风险。**公司融资租赁业务面临一定的行业和客户集中风险, 业务的发展及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求。
2. **中长期融资渠道有待进一步拓展。**公司资产负债期限结构存在一定程度的错配, 未来中长期融资渠道有待进一步拓展。
3. **盈利能力有待提升。**2022 年, 受美元持续加息及俄乌冲突影响, 公司借入资金利息支出大幅提升, 利息支出明显增加, 同时保持较大规模资产减值计提力度, 各项盈利指标均有所下降, 盈利能力有待提升。
4. **需关注外部环境对业务发展及风险管控的影响。**在宏观经济增长承压、国际局势复杂多变等外部因素影响下, 公司融资租赁业务拓展以及资产质量状况等方面需保持关注。

主要财务数据:

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额(亿元)	2842.99	2953.60	2930.77
应收融资租赁款净额(亿元)	1147.08	1120.74	1112.18
负债总额(亿元)	2463.21	2556.22	2516.93
股东权益(亿元)	379.77	397.38	413.84
不良融资租赁资产率(%)	1.13	1.51	1.49
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	228.96	176.65	203.90
融资租赁资产拨备率(%)	2.58	2.67	3.04
流动性比例(%)	93.16	580.25	131.27
股东权益/资产总额(%)	13.36	13.45	14.12
资本充足率(%)	13.09	13.71	14.33
一级资本充足率(%)	12.52	13.27	13.75
核心一级资本充足率(%)	12.52	13.27	13.75

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业净收入(亿元)	72.58	69.90	54.62
拨备前利润总额(亿元)	65.18	62.62	46.58
净利润(亿元)	32.19	21.95	2.04
成本收入比(%)	8.63	10.28	12.50
拨备前资产收益率(%)	2.35	2.16	1.58
平均资产收益率(%)	1.16	0.76	0.07
平均净资产收益率(%)	8.67	5.65	0.50

注: 营业净收入=营业总收入-利息支出-经营租赁成本-手续费及佣金支出
资料来源: 公司审计报告、财务报表及提供资料, 联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项 等级	主体 等级	评级 展望	评级 时间	项目 小组	评级方法/模型	评级 报告
19 工银租赁 债 03、20 工 银租赁债 01、 20 工银租赁 债 02 21 工银租赁 债 01、21 工 银租赁债 02、 21 工银租赁 债 03	AAA	AAA	稳定	2022/06/30	张哲铭 许国号	融资租赁行业信用评级方 法(2018年)	阅读 全文
21 工银租赁 债 03	AAA	AAA	稳定	2021/05/28	马鸣娇 张哲铭	融资租赁行业信用评级方 法(2018年)	阅读 全文
21 工银租赁 债 02	AAA	AAA	稳定	2021/05/07	马鸣娇 张哲铭	融资租赁行业信用评级方 法(2018年)	阅读 全文
21 工银租赁 债 01	AAA	AAA	稳定	2021/03/17	陈绪童 马鸣娇 张哲铭	融资租赁行业信用评级方 法(2018年)	阅读 全文
20 工银租赁 债 02	AAA	AAA	稳定	2020/11/02	陈绪童 马鸣娇 张哲铭	融资租赁行业信用评级方 法(2018年)	阅读 全文
20 工银租赁 债 01	AAA	AAA	稳定	2020/07/21	寇妙融 马鸣娇 张哲铭	融资租赁行业信用评级方 法(2018年)	阅读 全文
19 工银租赁 债 03	AAA	AAA	稳定	2019/02/13	韩夷 马鸣娇 丁倩岩	融资租赁行业信用评级方 法(2018年)	阅读 全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受工银金融租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

工银金融租赁有限公司

2023年跟踪信用评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于工银金融租赁有限公司及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

工银金融租赁有限公司（以下简称“公司”或“工银金租”）成立于 2007 年 11 月，是国务院确定试点并首家获得国家金融监督管理总局（原“中国银行保险监督管理委员会”）批准开业的银行系金融租赁公司，是中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”或“母公司”）的全资子公司。截至 2022 年末，公司注册资本及实收资本均为 180.00 亿元。

截至 2022 年末，公司下设航空子公司、海

事金融事业部、境内综合租赁业务一部、境内综合租赁业务二部、境内综合租赁业务三部、金融市场部、财务运营部、租赁业务审批部、风险管理部、法律事务部等多个职能部门，公司组织结构图见附录 1。

公司注册地址：天津经济技术开发区第二大街 62 号泰达 MSD—B1 座 20 层。

公司法定代表人：张正华。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的金融债券本金为 160 亿元，债券概况见表 1。

2022 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在金融债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表 1 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
19 工银租赁债 03	金融债券	10 亿元	5 年期	3.95%	2024 年 3 月 4 日
20 工银租赁债 01	金融债券	30 亿元	3 年期	3.48%	2023 年 8 月 10 日
20 工银租赁债 02	金融债券	30 亿元	3 年期	3.90%	2023 年 11 月 23 日
21 工银租赁债 01	金融债券	30 亿元	3 年期	3.49%	2024 年 4 月 14 日
21 工银租赁债 02	金融债券	30 亿元	3 年期	3.36%	2024 年 5 月 21 日
21 工银租赁债 03	金融债券	30 亿元	3 年期	3.35%	2024 年 6 月 11 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产

生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业

债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

2. 行业分析

近年来，宏观经济低迷以及监管趋严使得金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。同时，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好，整体信用风险可控。

作为非银持牌金融机构，金融租赁公司的监管要求与银行相近，近年来监管部门逐步完善行业监管体系，引导金融租赁公司业务回归主业，加强服务实体经济质效，有助于行业持续稳健发展。

金融租赁行业特性使其成为服务实体经济的重要融资模式，整体行业发展前景较好；金融租赁公司应回归租赁本源，加快向专业化、特色化转型；但另一方面，金融租赁公司未来

持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力。完整版金融租赁行业分析详见《2023年金融租赁行业分析》，报告链接

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3744>。

五、管理与发展

公司建立了较为完善的公司治理架构及相关制度规程，公司治理机制运行良好；关联交易风险可控。

公司遵照相关法律法规的要求，建立了由股东、董事会、监事及经营管理层构成的公司治理架构，并制定了相应的工作制度和议事规则。作为公司股东，工商银行通过提名派驻公司董事、监事和高管的方式参与公司管理。董事会是公司的经营决策机构。公司所有董事均由工商银行提名派出，且曾在工商银行管理岗位任职。董事会下设各专门委员会，根据董事会授权开展相关工作，对董事会负责。公司设监事一名，由股东任命，监事负责监督董事会、经营管理层及其他成员的履职情况，检查、监督公司的财务状况等。公司设包括内控委员会、租赁业务审查委员会、财务审查委员会以及资产负债管理委员会等在内的多个专门委员会，并制定了相应的工作规则。截至2022年末，公司董事会成员5名、监事1名，高级管理人员7名。公司总裁张保先生自2022年4月起正式履行总裁职责；公司高级管理人员均具有较为丰富的金融机构从业和管理经验。

2022年以来，公司进一步完善公司治理体系，推动各项授权体系优化完善，强化监督职能，加强督办严格推动公司各项决策序时落地，确保重点工作高效落实；同时深化母子公司协同发展，设立境外亚太、欧美管理团队，推进母子公司专业化经营、集约化管理和一体化运营；此外，公司开展多种形式合规教育及宣传培训，持续打造合规文化，建立健全监管规则

库，强化合规风险事中管控，夯实案防管理体系，提升反洗钱治理和涉敏风险管理能力。

关联交易方面，公司与关联方交易主要涉及其母公司工商银行、子公司及其不存在控制关系的关联方工银国际租赁有限公司（“工银国际租赁”）等，所有关联交易均已获得董事会、风险管理及关联交易控制委员会或总经理批准，并以市场价格作为定价基础，按照已签署的协议执行。截至2022年末，公司存入工商银行货币资金82.63亿元，向工商银行借入资金561.58亿元；向工银国际租赁投放委托贷款110.51亿元，向工银国际租赁借入资金455.18亿元；关联交易整体风险可控。

六、主要业务经营分析

1. 经营概况

公司依托工商银行的业务资源和渠道，逐步形成了具有自身特色的业务模式。2022年，公司租赁资产余额保持增长；经营租赁资产占比较高；融资租赁业务模式以售后回租业务为主；融资租赁业务投放集中度保持相对稳定。

2022年以来，公司依托母行的资源优势、银行系租赁公司的融资便利以及对银行风险管理体的有效借鉴，已初步形成具有自身特点

的业务模式和风险控制体系，初步建立了拥有行业专业技术和丰富经验的融资租赁业务团队。

客户定位方面，公司将大型集团客户、重点客户以及龙头行业优质客户作为主要的营销对象。同时，公司在业务开展方面能够获得工商银行的有力支持。工商银行丰富的网点、渠道及客户资源为公司业务开展提供了便利的条件，公司可充分利用母行的资源，加强业务联动，推进租赁业务发展。公司从租赁业务自身的专业性特点出发，设立了航空子公司、海事金融事业部、境内综合租赁一、二、三部等前台业务部门，分别负责相关租赁业务领域的专业化经营。

租赁模式方面，公司租赁业务类别主要包括融资租赁和经营租赁；其中融资租赁业务模式以售后回租业务为主。截至2022年末，公司应收融资租赁款和应收售后回租款净额为1099.78亿元，与上年末基本保持稳定，预付融资租赁资产购置款净额为9.25亿元，较上年末下降13.39%；经营租赁固定资产净额为1188.52亿元，较上年末增长8.88%，其中经营租赁固定资产主要为飞机和船舶；在建工程余额为75.91亿元，较上年末增长7.51%，在建工程为建造中的飞机。

表2 租赁业务情况表

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
融资租赁资产净额	1129.07	1099.08	1099.78	47.61	44.90	42.27
经营租赁资产净额	1242.42	1348.59	1501.76	52.39	55.10	57.73
租赁资产净额	2371.49	2447.67	2601.54	100.00	100.00	100.00

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

从行业分布来看，公司融资租赁业务主要集中在交通运输、仓储和邮政业，电力、燃气及水的生产和供应业，水利、环境和公共设施管理业等行业。2022年，公司结合宏观经济形势的研判，调整行业投向，加大对交通运输、仓储和邮政业以及租赁和商务服务业的投放力

度，融资租赁资产余额占比有所上升；同时水利、环境和公共设施管理业和电力、燃气及水的生产和供应业投放力度收缩；截至2022年末，公司第一大融资租赁行业交通运输、仓储和邮政业租赁资产占公司租赁资产的比重为64.41%，前五大行业租赁资产合计占比95.79%。

表3 融资租赁资产前五大行业分布情况

2020 年末		2021 年末		2022 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
交通运输、仓储和邮政业	63.94%	交通运输、仓储和邮政业	63.68%	交通运输、仓储和邮政业	64.41%
水利、环境和公共设施管理业	12.95%	电力、燃气及水的生产和供应业	13.18%	电力、燃气及水的生产和供应业	12.59%
电力、燃气及水的生产和供应业	12.02%	水利、环境和公共设施管理业	12.17%	水利、环境和公共设施管理业	11.01%
采矿业	3.80%	租赁和商务服务业	3.62%	租赁和商务服务业	4.68%
金融业	1.92%	采矿业	3.09%	采矿业	3.10%
合计	94.63%	合计	95.74%	合计	95.79%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 航空租赁业务

公司航空租赁业务发展基础较好，形成了具有自身特色的业务模式，航空租赁客户财务实力较强，客户素质良好，飞机租赁物本身标准化程度高、变现能力强，有利于航空租赁业务规模的持续增长及信用风险的控制。但另一方面，2022年以来，受国际局势复杂多变、宏观经济复苏迟缓等不利因素影响，公司短期内新增业务需求或将有所减弱。

公司成立以来，依托工银集团的雄厚实力，航空业务抓住机遇，创新发展，稳健经营，逐步建立起一套较为完善的业务体系。航空板块始终坚持“专业化、市场化、国际化”的发展战略，在境内外建立起提供综合金融解决方案和飞机资产全生命周期管理的人才队伍，与国际主流飞机租赁公司同台竞业。截至2022年末，公司持有和管理的各类飞机超过700架，客户遍布全球40个国家和地区。

公司设有航空子公司，业务团队拥有来自金融、航空公司、租赁公司、制造厂商等行业的资深专业人士，专业背景涵盖商务、法律、技术、财务等多个方面，专业性强且经验丰富。目前，公司已形成了较为齐全的飞机租赁业务种类，以自有订单为基础，业务模式结合融资租赁、经营租赁、资产包交易等；此外，公司发挥天津等地综合保税区的SPV平台优势，持续推进业务创新，积极推广成熟的SPV业务模式，不断丰富SPV平台业务种类；厂商合作方面，公司根据国家战略及母行的工作要求和部

署，持续推进国产飞机业务，加强与中国商用飞机有限责任公司（以下简称“中商飞”）的合作发展，积极探索国产飞机构型设计、营销方案、飞机估值、市场化租赁体系、国产飞机海外营销等领域的合作机会。

2022年以来，受国际局势复杂多变及宏观经济复苏迟缓等不利因素影响下，航空运输市场需求收缩对航空业冲击较大，公司航空租赁业务亦受到一定程度冲击。此外，乌克兰冲突自2022年2月末爆发，涉及俄罗斯的制裁措施正在持续进行，需关注其对公司涉及俄乌区域的资产可能产生的不利影响。考虑到目前宏观经济复苏迟缓、俄乌冲突持续恶化，航空租赁业务未来发展情况需持续关注。

(2) 海事租赁业务

公司拥有经验丰富的船舶融资团队，通过市场化的运作方式，为客户提供专业化的融资产品，满足国内外船东在不同阶段的融资需求，已成为国内最具影响力的船舶融资租赁机构；2022年以来，公司资产结构进一步优化，高附加值及长期租约船舶所占比例增加。

工银金租自成立以来致力于海事金融事业的发展，是目前国内最具影响力的船舶融资租赁机构。公司依托工商银行强大的服务网络，充分发挥自身集约化、综合化经营优势，建立起较为完善的海事金融租赁产品和服务体系。公司拥有经验丰富的海事租赁融资团队，以国际化的视野，通过市场化的运作方式，为客户提供专业化的融资产品，满足国内外船东在不同阶段的融资需求。2022年以来，公司航运业

务精细化管理和细分市场营能力进一步提升；公司加大项目结构创新，资产结构进一步优化；高附加值及长期租约船舶所占比例增加。工银金租引导全球船东在国内船厂建造高技术、高附加值船舶产品，选择中国航运企业运营船舶，支持中国船舶工业转型升级，助力民族航运业发展。

（3）境内综合租赁业务

公司致力于拓展新基建、新能源、高端制造、绿色金融、文化旅游、专精特新等重点创新转型领域租赁业务，目前已形成一系列具有核心竞争力的产品线。

公司设立境内综合租赁业务一部、二部和三部，专营综合租赁业务拓展，实现业务精细化管理。2022年，公司境内综合租赁板块围绕新赛道、新模式、新资产进一步解放思想，加快创新业务转化落地，同时用好行司联动抓手，进一步加大营销力度，切实提高营销精准度。公司围绕新基建、新能源、高端制造、绿色金融、文化旅游、专精特新等重点创新转型领域，深入开展新能源汽车、新材料等行业研究，增量结构持续向重点战略区域倾斜，国家和集团重点战略落实增效不断提升，同时加大对五大战略区域、城乡联动发展领域投放占比，资产结构持续优化，支持制造业发展能力逐步提升。

在能源设备租赁方面，公司根据国家环保以及产业调整等政策的导向，积极响应国家能源发展战略和母行绿色信贷政策，适度降低煤炭行业投放占比，加大对新能源行业客户的拓展力度，重点发展风电等清洁能源项目。

公司充分发挥金融租赁灵活经营优势，帮助电力、通信、机械制造等领域国产高端装备

创新转型，打造贯通产业链上下游的链式租赁，为新时期国家“双循环”战略实施发挥重要作用。

七、财务分析

公司提供了2022年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2022年末纳入报表合并范围的子公司数量190家，其中包括2018年通过同一控制企业合并方式获得100.00%股权的境外公司工银航空金融租赁公司（以下简称“工银航空”）；工银金租全资设立子公司主要为航空、海事租赁项目的SPV公司。

1. 资产质量

2022年，受国际局势复杂多变及宏观经济复苏迟缓等不利因素影响，公司融资租赁业务投放力度有所放缓，公司资产规模略有下降；公司关注类资产规模及占比均有所上升，得益于较大规模的不良资产清收处置力度，公司不良融资租赁资产率有所下降，拨备覆盖不良融资租赁资产率有所上升，拨备处于充足水平。

公司资产结构以应收租赁款和经营租赁固定资产为主，2022年以来，受国际局势复杂多变及宏观经济复苏迟缓等不利因素影响，公司融资租赁业务投放力度有所放缓，整体资产规模略有下降，其中应收租赁款净额有所下降；受外币报表折算差额影响，经营租赁固定资产净值略有上升（见表4）。

表4 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末	2021年末	2022年末
货币资金	128.18	282.75	211.70	4.51	9.57	7.22	120.60	-25.13
应收租赁款净额	1147.08	1120.74	1112.18	40.35	37.94	37.95	-2.30	-0.76
预付租赁资产款净额	32.86	10.79	9.52	1.16	0.37	0.32	-67.17	-11.75
经营租赁固定资产净值	1027.14	1091.55	1188.52	36.13	36.96	40.55	6.27	8.88
在建工程	109.86	70.61	75.91	3.86	2.39	2.59	-35.73	7.51

其他类资产	397.87	377.16	332.94	13.99	12.77	11.36	-5.21	-11.73
资产合计	2842.99	2953.60	2930.77	100.00	100.00	100.00	3.89	-0.77

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

应收租赁款是公司资产主要的组成部分。公司应收租赁款主要包含应收融资租赁款、应收售后回租款和应收经营租赁款。2022年以来，公司融资租赁业务投放力度有所放缓，导致其应收租赁款净额下降。截至2022年末，公司应收融资租赁款净额为1112.18亿元，较上年末下降0.76%，占资产总额的比重为37.95%，其中应收融资租赁款与应收售后回租款余额分别为291.60亿元和842.70亿元。从期限分布来看，截至2022年末，公司融资租赁资产主要集中在1年以上期限（见表5），

中长期融资租赁资产占比较高。从受限资产方面来看，截至2022年末，公司用于借入资金质押的应收租赁款为323.74亿元。

表5 融资租赁资产期限分布情况

项目	2020年末	2021年末	2022年末
1年以内	26.59%	22.00%	23.94%
1至3年以内(含3年)	35.27%	39.53%	41.82%
3年以上	38.15%	38.46%	34.25%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表6 融资租赁业务客户集中度

项目	2020末	2021年末	2022年末
单一客户融资集中度(%)	11.24	18.54	11.33
单一集团客户融资集中度(%)	17.01	18.54	11.33

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司融资租赁业务客户集中度下降明显，面临的客户集中风险不显著。2022年以来，公司严格按照融资集中度要求管理租赁业务投放，叠加资本净额提升影响，客户融资集中度明显下降，客户集中风险不显著。截至2022年末，公司单一客户融资集中度和单一集团客户融资集中度均为11.33%（见表6）。

2022年以来，受国际局势复杂多变及宏观经济复苏迟缓等不利因素影响，公司关注类资产规模及占比均有所上升；得益于较大规模的不良资产清收处置力度，公司不良融资租赁资产率有所下降，拨备覆盖不良融资租赁资产率有所上升，拨备处于充足水平，考虑到全球经济不确定性仍在持续，需对其未来资产质量和拨备水平的变化情况保持关注。公司参照《贷款风险分类指引》，并综合考虑租赁业务特点，根据实际资产质量对租赁资产进行五级分类。2022年以来，受国际局势复杂多变及宏观经济复苏迟缓等不利因素影响，部分融资行业如航

空业、旅游业等持续受到冲击，企业经营压力亦随之上升，资金周转承压，加大了公司租金回收压力，部分地区租赁项目风险暴露，公司关注类租赁资产规模及占比均有所上升；为此，公司加大不良资产清收处置力度，通过转让和核销等方式对部分不良融资租赁款进行处理，2022年，公司核销及转出不良资产13.77亿元；得益于较大规模的不良资产核销力度，公司不良融资租赁资产规模及占比均有所下降。截至2022年末，公司不良融资租赁资产余额16.96亿元，不良融资租赁资产率为1.49%。从拨备覆盖水平来看，2022年，公司进一步加大拨备计提力度，以加强风险抵御能力，此外，随着不良融资租赁资产规模小幅下降，公司拨备覆盖不良融资租赁资产率有所提升，拨备处于充足水平。考虑到全球经济不确定性继续增强或对其资产质量带来一定压力，截至2022年末，公司融资租赁资产拨备率为3.04%，拨备覆盖不良融资租赁资产率为203.90%（见表7）。

表 7 融资租赁资产质量情况

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
正常类	1119.61	1080.95	1084.01	94.49	95.36	95.26
关注类	51.98	35.51	37.03	4.39	3.13	3.25
次级类	3.98	6.28	11.09	0.34	0.55	0.97
可疑类	7.28	10.86	5.87	0.61	0.96	0.52
损失类	2.07	--	--	0.17	--	--
合计	1184.93	1133.60	1137.99	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	13.33	17.14	16.96	1.13	1.51	1.49
逾期融资租赁资产	16.14	11.11	11.67	1.36	0.98	1.03
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	228.96	176.65	203.90
融资租赁资产拨备率	--	--	--	2.58	2.67	3.04

数据来源：公司监管报表及提供资料，联合资信整理

2022年，公司经营租赁资产规模保持增长，考虑到目前全球经济不确定性仍在延续，未来公司航空领域业务发展情况仍需关注。公司经营租赁资产主要包括经营租赁固定资产和在建工程。2022年，随着经营租赁业务的持续开展，公司经营租赁资产规模有所增长，但考虑到国际形势复杂多变及宏观经济复苏迟缓，未来公司航空领域发展情况仍需保持关注。截至2022年末，公司经营租赁固定资产净额1188.52亿元，占资产总额的40.55%，主要是用于经营租赁用途的飞机和船舶。此外，随着俄乌地缘政治冲突的不断升级，欧美的制裁措施也不断加码，公司遵循欧盟的制裁令，终止与俄罗斯航司的租赁，对于尚未取回的飞机，公司仍在积极协商解决方案，并根据实际情况定期重新评估相关减值准备。截至2022年末，公司针对经营租赁固定资产计提减值准备余额20.13亿元。截至2022年末，公司在建工程余额75.91亿元，占资产总额的2.59%，为公司建造中的飞机。

公司预付款项为预付的租赁资产购置款，整体规模不大。2022年，由于航空运输市场需求收缩，公司预付款项规模进一步减少。截至2022年末，公司预付款项净额为9.52亿元，占资产总额的0.32%，其中预付融资租赁资产和经

营租赁资产购置款净额分别为9.25亿元（不含应计利息）和0.27亿元。

公司其他类资产主要包括其他债权投资、递延所得税资产、使用权资产、委托贷款等。截至2022年末，公司其他类资产净额332.94亿元，占资产总额的11.36%；其中使用权资产净额135.56亿元，占其他类资产的40.72%；委托贷款余额112.80亿元，占其他类资产的33.88%，主要是与工银国际租赁的往来款。

2. 负债结构及流动性

公司融资渠道通畅，负债来源多元化，2022年以来，由于融资租赁业务有所收缩，公司未发行金融债券，公司负债总额呈下降态势；目前资金来源主要为短期银行借款，资产错配期限问题仍然存在；考虑到公司充足的授信额度和股东对公司流动性支持的承诺，公司流动性风险可控。

公司的负债资金主要来源于银行借款。2022年，随着融资租赁业务规模收缩，公司的融资需求有所减弱，负债规模呈下降态势。截至2022年末，公司负债总额为2516.93亿元，较上年末下降1.54%（见表8）。

表 8 负债结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
市场融入资金	2233.44	2373.42	2305.83	90.67	92.85	91.61	6.27	-2.85
其中：借入资金	2066.16	2159.37	2142.29	83.88	84.48	85.12	4.51	-0.79
应付债券	162.47	214.04	162.64	6.60	8.37	6.46	31.75	-24.02
长期应付款	6.34	4.64	3.34	0.26	0.18	0.13	-26.76	-28.05
其他类负债	223.44	178.16	207.76	9.07	6.97	8.25	-20.26	16.61
合计	2463.21	2556.22	2516.93	100.00	100.00	100.00	3.78	-1.54

数据来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

市场融入资金是公司最主要的负债来源，占负债总额的比重保持在90%以上，由借入资金、卖出回购金融资产款和应付债券构成。截至2022年末，公司市场融入资金余额2305.83亿元，较上年末下降2.85%，占负债总额的91.61%。2022年以来，公司综合考虑市场成本和自身流动性需求，多渠道拓展借款资金来源，同时逐步调整借款结构。截至2022年末，公司已获得授信额度超6000亿元，其中已使用授信额度不到40%，未使用授信额度充足。截至2022年末，公司借入资金余额为2142.29亿元，占负债总额的85.12%，其中短期借款占比67.66%，长期借款占比29.14%，其余为少量应计利息。2022年以来，随着部分金融债券到期兑付，公司应付债券规模有所下降，截至2022年末，公司应付债券余额162.64亿元。

公司其他类负债主要由租赁负债和其他应付款构成，其中其他应付款主要为应付维修储备金。截至2022年末，公司租赁负债余额94.88亿元，占负债总额的3.77%，其他应付款余额47.20亿元，占负债总额的1.88%。

从短期流动性状况来看，2022年以来，公司货币资金规模有所下降，同时由于1年内到期的金融资产规模下降，使得当年末流动性比例有所下降，但流动性仍处于充足水平(见表9)。截至2022年末，公司资产负债率为85.88%，杠杆水平整体较为稳定。此外，公司章程中规定，在公司出现支付困难时，工商银行将给予公司流动性支持，为公司保持充足的流动性水平提供了保障。

表 9 杠杆与流动性指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性比例 (%)	93.16	580.25	131.27
资产负债率 (%)	86.64	86.55	85.88

数据来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

得益于应收售后回租租赁业务较好的发展态势，公司营业总收入有所上升；另一方面，受美元持续加息影响，公司借入资金利息支出大幅提升，同时保持较大规模资产减值计提力度，净利润下滑明显，各项盈利指标均有所下降，盈利能力有待提升。

公司营业总收入主要为融资租赁收入及利息收入和经营租赁收入。2022年，得益于应收售后回租租赁业务较好的发展态势，公司售后回租利息收入大幅提升，推动整体利息收入增长。公司经营租赁收入略有下降。公司手续费及佣金收入主要来源于顾问和咨询费收入，整体规模不大。受上述因素影响，公司营业总收入有所增长。

公司营业总支出主要为利息支出、经营租赁支持和资产减值损失。公司利息支出主要为借入资金利息支出和债券利息支出，2022年，受美元持续加息影响，公司负债端付息水平上升，借入资金利息支出明显增加，导致整体利息支出大幅上升；同时，受经营租赁资产折旧规模上升影响，公司经营租赁支出随之增长；此外，2022年公司保持较大规模的资产减值损失计提力度。受上述因素共同影响，公司2022年营业总支出较上年度大幅提升。

2022年以来，受利息支出大幅提升及较大规模的资产减值计提力度影响，公司净利润下滑明显，各项盈利指标亦随之下降，盈利能力有待提升。2022年，公司实现净利润2.04亿元，

较上年减少90.69%，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别下降至0.07%和0.50%，盈利能力有待提升。

表 10 收益指标

项目	2020年	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	173.91	175.90	179.80
其中：融资租赁收入及利息收入（亿元）	49.74	54.59	59.09
手续费及佣金收入（亿元）	3.86	2.47	1.26
经营租赁收入（亿元）	112.19	113.57	110.76
营业总支出（亿元）	129.55	149.55	167.11
其中：利息支出（亿元）	53.61	53.72	66.39
手续费及佣金支出（亿元）	1.60	2.64	3.30
经营租赁成本（亿元）	46.11	49.64	55.49
税金及附加（亿元）	1.10	1.21	1.22
业务及管理费（亿元）	6.26	7.19	6.83
资产减值损失（亿元）	20.86	35.16	33.88
拨备前利润总额（亿元）	65.18	62.62	46.58
净利润（亿元）	32.19	21.95	2.04
净利差（%）	2.86	2.87	2.13
成本收入比（%）	8.63	10.28	12.50
拨备前资产收益率（%）	2.35	2.16	1.58
平均资产收益率（%）	1.16	0.76	0.07
平均净资产收益率（%）	8.67	5.65	0.50
利息支出/平均有息债务（%）	2.49	2.33	2.84

注：成本收入比=手续费及管理费/营业净收入

数据来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

4. 资本充足性

2022年以来，受人民币贬值影响，外币报表折算差额大幅增长，其他综合收益明显上升推动公司资本实力进一步提升，资本充足性指标随之上升且处于充足水平，为公司未来的业务拓展形成较好支撑。

2022年，公司主要通过利润留存的方式补充资本；当年未进行现金分红，但由于经营利润大幅下降，对公司资本的补充作用减弱；另一方面，受美元升值影响，外币报表折算差额大幅增长，其他综合收益明显上升推动公司资本净额增加，公司资本实力进一步增长。截至

2022年末，公司所有者权益合计413.84亿元，其中实收资本180.00亿元、未分配利润167.77亿元、一般风险准备29.23亿元。

2022年以来，随着经营租赁固定资产规模的增长，公司风险加权资产规模随之增长，风险资产系数亦有所上升，公司风险资产系数保持较高水平；资本充足性方面，得益于资本净额的较好增长，公司资本充足性指标均有所上升，资本处于充足水平。截至2022年末，公司风险资产系数为104.08%；资本充足率为14.33%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为13.75%。

表 11 资本充足性指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资本净额（亿元）	393.24	412.71	437.13
其中：一级资本净额（亿元）	376.06	399.57	419.51
核心一级资本净额（亿元）	376.06	399.57	419.51
风险加权资产（亿元）	3003.23	3011.00	3050.29
风险资产系数（%）	105.64	101.94	104.08
股东权益/资产总额（%）	13.36	13.45	14.12
资本充足率（%）	13.09	13.71	14.33
一级资本充足率（%）	12.52	13.27	13.75
核心一级资本充足率（%）	12.52	13.27	13.75

数据来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

八、外部支持

公司控股股东工商银行综合实力极强，同时能够在经营管理、业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

公司全资控股股东工商银行，成立于 1984 年，是中央管理的大型国有银行，并于 2006 年在上海证券交易所和香港联合交易所同步上市。截至 2022 年末，工商银行资产总额 396096.57 亿元，其中贷款净额 225936.48 亿元；负债总额 360958.31 亿元，其中客户存款余额 298704.91 亿元；股东权益 35138.26 亿元；不良贷款率 1.38%，拨备覆盖率 209.47%；资本充足率为 19.26%。2022 年，工商银行实现营业收入 9179.89 亿元，净利润 3610.38 亿元。工商银行综合财务实力极强，2023 年联合资信评估股份有限公司评定工商银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（见《中国工商银行股份有限公司 2023 年跟踪评级报告》）。

依托于工商银行强大的股东背景，公司在业务渠道、客户资源、人才支撑、流动性补充以及公司管理建设方面能够获得工商银行的较大支持。此外，根据公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持，当公司经营损失侵蚀资本时，股东将及时补足资本金。

九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 160 亿元。以 2022 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流量、净利润、股东权益对存续期金融债券本金的保障倍数见表 12，股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 12 金融债券保障情况

项目	2022 年末
金融债券本金（亿元）	160.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	1.48
股东权益/金融债券本金（倍）	2.59
净利润/金融债券本金（倍）	0.01

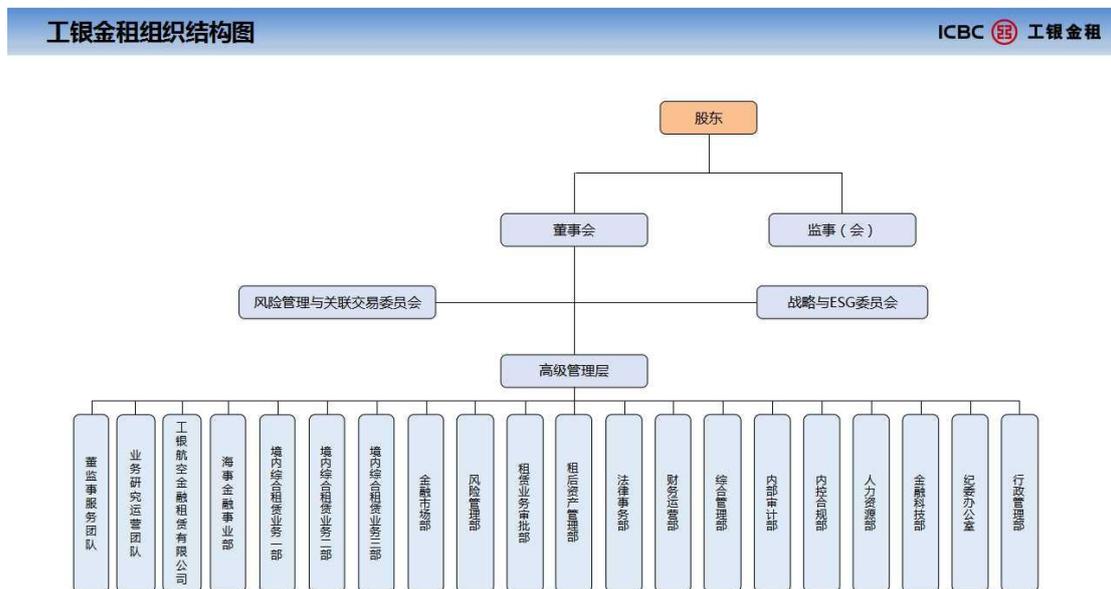
数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

公司资产质量处于较好水平，资产出现大幅减值的可能性不大；流动性亦处于较好水平，流动性风险管控压力不大。从负债端来看，考虑到公司与多家金融机构保有稳定授信，加之母行对其的流动性支持，公司融资渠道通畅。整体看，股东权益对存续债券的保障程度较好；考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之工商银行对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为存续期的金融债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

十、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持工银金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 工银租赁债 03”“20 工银租赁债 01”“20 工银租赁债 02”“21 工银租赁债 01”“21 工银租赁债 02”“21 工银租赁债 03”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1 截至 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 金融租赁公司主要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
不良融资租赁资产率	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%；
融资租赁资产拨备率	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%
单一集团客户融资集中度	最大单一集团客户融资余额/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	
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)
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/(期初有息债务+期末有息债务)×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额×2/(期初资产总额+期末资产总额)×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 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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
C	不能偿还债务

附录 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信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 3-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持