

信用评级公告

联合〔2023〕3686号

联合资信评估股份有限公司通过对国能融资租赁有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持国能融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 能租 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

国能融资租赁有限公司公开发行公司债券

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
国能融资租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 能租 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
22 能租 01	10.00	10.00	2025/8/17

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资租赁企业信用评级方法	V4.0.202208
融资租赁企业主体信用评级模型 (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

国能融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“国能租赁”）作为国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“国家能源集团”）旗下产业金融板块的重要组成部分，在业务资源和流动性等方面能够获得股东很大支持。2022 年，公司业务稳步发展，期末业务规模继续增加，租赁资产质量很好；资本实力较强，融资渠道多样且畅通。2023 年 3 月，公司完成增资，资本实力进一步增强。

联合资信关注到，公司租赁业务投放集中于电力行业，客户主要为国家能源集团下属企业，存在一定业务结构调整压力，业务开展易受监管政策及电力行业产业政策影响；2022 年以来，公司关注类资产规模增长较快；资产负债期限存在一定错配，需关注流动性管理情况。

未来，随着公司发展战略的实施以及股东的持续支持，公司整体业务竞争力有望进一步增强。

基于对公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持国能融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 能租 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景很强，对公司支持力度很大。**国家能源集团是中央直管的国有重要骨干型企业，也是全球最大的煤炭生产公司、火力发电公司、风力发电公司和煤制油煤化工公司，在发电行业具有很强的竞争优势，综合实力很强，能在业务资源和流动性等方面给予公司很大支持。2023 年 3 月，公司股东按原有持股比例对公司增资 40.00 亿元，公司资本实力进一步增强。
- 2. 业务稳步发展，期末业务规模有所增加。**公司融资租赁业务主业突出，依托国家能源集团在电力行业的优势地位，2022 年以来，公司业务发展良好，期末业务规模有所增加。
- 3. 细分行业竞争优势较强，资产质量很好。**依托国家能源集团在电力行业丰富的渠道资源及运营经验，公司在电力设备租赁细分市场有较强竞争优势；租赁业务主要围绕国家能源集团下属企业开展，租赁资产质量很好。

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	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	1
			业务经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F2	流动性		2
		偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	5
			资本充足性	3
			指示评级	
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
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

分析师：张晨露 梁兰琼
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

关注

1. 融资租赁行业面临环境的不确定性 & 增速放缓的压力。受宏观经济增长承压等因素影响，融资租赁行业增速有所放缓，上述因素可能对公司业务的开展产生一定影响。
2. 行业和客户集中度管理情况需关注。公司业务投向集中于电力行业，受电力行业产业政策及监管政策的影响较大；公司定位于服务国家能源集团产业，客户主要为国家能源集团下属企业，存在一定业务结构调整压力。
3. 公司新增关注类资产规模较大；流动性管理情况需关注。2022 年以来，公司关注类资产规模增长较快，需关注公司后续资产质量变化；相较于偏长期的资产结构，公司债务结构偏短期，资产负债存在一定的期限错配，需关注流动性管理情况。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
资产总额（亿元）	206.36	246.94	264.33	306.51
应收融资租赁款余额（亿元）	203.51	243.13	257.07	281.16
所有者权益（亿元）	33.51	34.38	34.02	74.35
不良率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率（%）	*	*	*	*
短期债务（亿元）	115.39	135.48	135.24	127.71
全部债务（亿元）	157.00	198.18	223.59	224.98
营业收入（亿元）	6.81	9.28	9.04	2.26
利润总额（亿元）	1.93	2.38	1.42	0.44
杠杆倍数（倍）	6.14	7.16	7.61	3.82
总资产收益率（%）	0.66	0.78	0.41	0.12
净资产收益率（%）	3.41	5.23	3.08	0.61
EBITDA（亿元）	6.65	9.23	8.08	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.41	1.35	1.22	/
全部债务/EBITDA（倍）	23.60	21.47	27.67	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成；2. 2023 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 因公司无不良，所以拨备覆盖率指标无意义；4. “/” 表示数据无法获取

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/06/02	卢芮欣、张晨露	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	阅读全文

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国能融资租赁有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

国能融资租赁有限公司公开发行公司债券 2023年跟踪评级报告

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”）关于国能融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“国能租赁”）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

国能租赁原名“国电融资租赁有限公司”，于2014年3月在天津东疆保税港区成立，初始注册资本金15.00亿元，由国电资本控股有限公司（以下简称“国电资本”）及龙源电力集团股份有限公司旗下的雄亚（维尔京）有限公司（以下简称“雄亚维尔京”）共同发起设立，国电资本和雄亚维尔京初始持股比例分别为51.00%和49.00%。2015年7月，国电资本及雄亚维尔京按持股比例合计对公司增资15.00亿元，公司注册资本金增至30.00亿元。2020年9月，公司间接股东原中国国电集团公司（以下简称“国电集团”）完成和原神华集团有限责任公司（以下简称“神华集团”）的合并重组，重组后名称为国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“国家能源集团”），公司控股股东国电资本于2020年10月更名为国家能源集团资本控股有限公司（以下简称“国能资本”），公司于2021年3月更为现名。2023年3月，公司股东按原有持股比例对公司增资40.00亿元，公司注册资本及实收资本均变更为70.00亿元。截至2023年3月末，公司注册资本及实收资本均为70.00亿元，国能资本和雄亚维尔京分别持有公司51.00%和49.00%的股权，国能资本为公司控股股东；国家能源集团间接持有公司100.00%股权，国家能源集团系国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）全资子公司，因而公司实际控制人为国务院国资委（公司股权结构

图详见附件1-1）。截至2023年3月末，公司股权不存在被公司股东质押的情况。

截至2023年3月末，公司设立了综合管理部（董事会办公室）、人力资源部（党群工作部）、财务管理部、审计稽核部、风险管理部与法律合规部、资产管理部、战略运营部（信息科技部）、产业业务部、电力业务部、市场业务部和金融市场部合计11个部门；公司无重要权益投资子公司，无联营、合营公司；截至2023年3月末，公司员工合计49人。

公司注册地址：天津市自贸试验区（东疆保税港区）亚洲路6975号金融贸易中心南区1-1-1508；法定代表人：焦晓佑。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券募集资金已按照募集说明书约定用途使用完毕。截至本报告出具日，“22能租01”尚未至首个付息日。

表1 本次跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22能租01	10.00	10.00	2022/08/17	3年

资料来源：Wind，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

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>。

五、行业分析

2020 年以来，融资租赁行业企业数量和业务规模持续下降，行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，宏观经济下行压力使得融资租赁公司资产质量仍将面临较大压力。

受监管趋严和宏观经济下行压力加大的影响，自 2020 年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至 2022 年末，我国融资租赁公司 9840 家，较上年末减少 2077 家，合同余额为 58500.00 亿元，较上年末下降 5.80%。从公开市场融资看，高级别主体公开市场融资渠道畅通且发行规模占比最高，融资租赁行业信用资质分化依旧。

2022 年以来，各地方金融监督管理出台的政策均以规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险为主，各省市地方金融监管局以属地化监管为原则，对异地展业基本态度

是鼓励资本实力强、盈利能力强的融资租赁企业在本省设立分支机构。原银保监会印发的《融资租赁公司监督管理暂行办法的通知》对单一承租人、单一集团和关联方等集中度的比例要求临近过渡期限，部分省市也陆续出台通知或征求意见稿延长过渡期，融资租赁企业的业务结构调整仍面临较大挑战。

考虑到租赁行业对平台公司严禁新增隐性债务等政策影响和实体经济复苏进度，融资租赁公司的资产质量仍将面临较大的下行压力，盈利水平或将受到明显影响。规模较小、区域或集中度高的融资租赁企业，更易受到区域经济或者行业景气度波动的影响，将面临更大的压力。同时债券违约给融资环境带来一定的不利影响可能会使融资租赁企业融资能力进一步分化。联合资信预计 2023 年融资租赁行业总体缓慢发展，分化趋势持续显现。完整版行业分析详见《2023 年融资租赁行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3740>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 70.00 亿元，国能资本为公司控股股东；公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

依托于股东的产业背景，公司租赁资产规模较大且资产质量很高，具备较强行业竞争力。

公司作为国家能源集团下属的融资租赁公司，依托于国家能源集团的产业背景开展业务，具备较强的行业竞争力。

公司主营业务突出，租赁业务目标客户主要为国家能源集团下属各电厂，全部为国有大中型公司，客户质量较高。公司租赁业务的地域分布向全国逐步扩展，区域集中度较低。截至 2023 年 3 月末，公司净资产 74.35 亿元，资本实力较强；应收融资租赁款净额 279.03 亿元，业务规模较大，期末公司无不良资产，资产质量很高。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据2023年5月10日查询的《企业信用报告》，公司无已结清或未结清的关注/不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，截至2023年5月末，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至2023年5月末，根据中国执行信息公开网的查询结果，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2023年3月末，公司银行授信总额度为465.00亿元，尚未使用额度332.81亿元，公司间接融资渠道通畅。

七、管理分析

2022年以来，公司主要管理制度和组织架构变动不大，董、监、高人员有所变动，目前总经理由董事长暂代行职务，整体管理情况稳定。

自2022年以来，公司主要管理制度及组织架构未发生重大变化。

公司依照国家相关法律法规、公司相关规定以及《公司章程》，逐步完善内部控制体系。从部门架构层面来看，截至2023年3月末，公司共设11个部门，涵盖前台业务部门、中台业务支

持部门和后台统筹管理部门（组织架构详见附件1-2），各部门分工清晰，职责明确。从制度建设层面来看，公司制定了一系列内部控制制度。各项制度细则有部分修订，整体变化不大。

2022年以来，公司原董事常世宏、钦培豪离任，公司新聘任刘勇、葛楠担任董事；钟立琼任公司董事，不再担任公司监事职务，股东委派乔凌任公司监事；原财务总监刘静离任，财务总监由李艳侠接任。公司总经理职务暂缺，现仍由董事长焦晓佑先生代行职务。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务突出；2022年以来，营业收入及利润总额均有所下降。

2022年以来，公司营业收入全部来自于融资租赁业务，主营业务突出，收入构成主要为融资租赁业务实现的利息收入以及提供融资租赁咨询服务实现的手续费及佣金收入。2022年，公司营业收入同比小幅下降2.53%。

利润实现方面，2022年，公司实现利润总额1.42亿元，同比下降40.33%，主要系公司营业收入下降及对租赁资产计提信用减值损失增加综合所致。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022年		2023年1—3月	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
融资租赁业务	6.73	98.82	9.28	100.00	9.04	100.00	2.26	100.00
其他业务	0.08	1.18	0.00	--	0.00	--	0.00	--
合计	6.81	100.00	9.28	100.00	9.04	100.00	2.26	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023年1—3月，公司实现营业收入2.26亿元，同比下降7.71%，主要系当期业务集中集团内，业务收益率同比下降所致；实现利润总额0.44亿元，同比下降9.41%。

2. 业务发展

公司主要服务于国家能源集团内成员企业，

融资租赁业务模式以售后回租为主。2022年公司租赁资产当期投放额有所下滑，但期末业务规模继续增长；2023年一季度，公司租赁资产投放额同比大幅增长，期末生息资产余额较年初有所增长。

2022年，公司仍主要围绕国家能源集团产业链开展业务，与国家能源集团下属另一家租

赁子公司神华（天津）融资租赁有限公司（以下简称“神华租赁”）采取“两个牌子一套人马”的运营方式。

2022年，公司租赁资产当期投放额较上年下滑35.52%，主要系公司宁夏地区业务投放减少所致。截至2022年末，公司生息资产余额254.87亿元，较上年末增长6.18%。

从业务模式来看，公司融资租赁业务以售后回租为主，2022年，售后回租业务余额占比85.48%。

从业务来源来看，公司主要服务于国家能源集团下属企业，并开展少量市场化业务以完

善自身业务结构。公司租赁业务投放主要集中于集团内部，2022年集团内投放占比98.06%，期末集团内部生息资产余额占比92.32%。

2023年1—3月，公司租赁资产投放额32.53亿元，同比大幅增长282.73%，主要系公司得到股东支持，业务规模大幅扩张所致。出于风险管控角度，2023年一季度新增投放全部为集团内成员单位，业务模式仍以售后回租为主。截至2023年3月末，公司期末生息资产余额279.05亿元，较年初增长9.49%，其中集团内生息资产余额占比93.67%。

表 3 公司业务发展情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
租赁资产当期投放额	102.14	100.00	117.96	100.00	76.06	100.00	32.53	100.00
其中：售后回租	91.64	89.73	111.32	94.37	71.99	94.65	29.02	89.20
直接租赁	10.49	10.27	6.64	5.63	4.07	5.35	3.51	10.80
期末生息资产余额	201.27	100.00	240.02	100.00	254.87	100.00	279.05	100.00
其中：售后回租	179.48	89.18	212.07	88.36	217.87	85.48	239.56	85.85
直接租赁	20.39	10.13	27.68	11.53	37.00	14.52	39.49	14.15
保理	1.39	0.69	0.27	0.11	0.00	0.00	0.00	0.00

注：当期投放额数据系公司当期新增合同投放额之和，未包含存续合同的追加投放

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 4 公司集团内、外部业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
当期租赁资产投放额	102.14	100.00	117.96	100.00	76.06	100.00	32.53	100.00
其中：集团内部	94.24	92.27	108.54	92.01	74.58	98.06	32.53	100.00
集团外部	7.90	7.73	9.42	7.99	1.47	1.94	0.00	0.00
期末生息资产余额	201.27	100.00	240.02	100.00	254.87	100.00	279.05	100.00
其中：集团内部	199.87	99.31	216.95	90.39	235.30	92.32	261.38	93.67
集团外部	1.39	0.69	23.08	9.61	19.57	7.68	17.67	6.33

资料来源：公司提供，联合资信整理

受业务定位的影响，2022年公司租赁资产仍以电力行业为主，行业集中度很高，业务开展易受监管政策和电力行业产业政策的影响。

从行业集中度来看，公司业务集中于电力及相关行业，行业集中度很高。公司电力租赁项目最主要集中在火电行业。从租赁资产余额占

比来看，2022年末，火电占比仍在50%左右，风电占比较上年有所下降，水电占比较上年有所增加，光伏较上年增幅很大。截至2023年3月末，公司租赁资产主要集中在火电、热电、风电和水电行业，并以火电为主，占比为52.65%。

表5 公司生息资产余额行业分布情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
火电	99.99	49.68	121.22	50.50	123.23	48.35	146.93	52.65
风电	33.23	16.51	34.66	14.44	31.50	12.36	30.90	11.07
水电	19.30	9.59	19.20	8.00	32.52	12.76	34.01	12.19
热电	32.37	16.08	46.25	19.27	47.55	18.65	45.01	16.13
工程	9.79	4.86	8.80	3.67	7.57	2.97	6.85	2.46
煤炭	4.45	2.21	5.51	2.30	1.29	0.51	1.34	0.48
光伏	0.75	0.37	4.11	1.71	10.41	4.09	13.00	4.66
其他	1.39	0.70	0.27	0.11	0.80	0.31	1.00	0.36
合计	201.27	100.00	240.02	100.00	254.87	100.00	279.05	100.00

注：行业占比之和与合计数存在差异系四舍五入造成
资料来源：公司提供，联合资信整理

2022年以来，公司宁夏自治区集中度上升，但整体区域集中度仍较为分散。

截至2022年末，公司宁夏自治区资产余额增加且占比较上年有所上升，主要系西北五省火电系统整合，将宁夏地区的火电产业划入国

家能源集团范围内所致；辽宁租赁资产余额及占比较上年均有所下降。从区域集中度看，截至2023年3月末，除四川和宁夏外，公司无其它单一省份租赁资产余额占比超过10.00%的情形，分布较分散，区域集中度较低。

表6 公司生息资产余额地区分布情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
宁夏自治区	17.74	8.81	28.79	12.00	36.55	14.34	45.50	16.31
四川	23.40	11.63	29.24	12.18	30.74	12.06	30.05	10.77
河南	10.92	5.42	22.53	9.39	26.65	10.46	25.76	9.23
河北	17.23	8.56	9.10	3.79	14.75	5.79	21.70	7.78
天津	8.50	4.22	8.50	3.54	14.00	5.49	16.00	5.73
内蒙古自治区	14.01	6.96	21.71	9.04	15.07	5.91	15.28	5.48
江苏	18.79	9.34	16.80	7.00	15.73	6.17	15.00	5.37
辽宁	8.56	4.25	24.27	10.11	15.01	5.89	14.34	5.14
新疆	16.06	7.98	12.65	5.27	10.53	4.13	10.24	3.67
贵州	12.85	6.39	14.25	5.94	8.30	3.26	9.66	3.46
其他	53.20	26.44	52.18	21.74	67.53	26.50	75.51	27.06
合计	201.27	100.00	240.02	100.00	254.87	100.00	279.05	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司的发展规划明确且符合自身定位及股东的产业布局，但仍需关注国内经济下行带来的资产质量及业务结构调整压力。

公司发展战略的核心是围绕国家能源集团主业，充分发挥“以融促产”的金融属性，不断扩大租赁服务的深度和广度。

未来，公司将开拓市场化业务，提升市场化份额，同时围绕电力能源产业链上下游延伸，由传统供给侧向新兴需求侧扩展，由能源产品端向设备消费端突破，助力国家能源集团打造能源产业生态圈。具体来看，公司将巩固火电、热电等常规基础能源优势，围绕国家能源集团“煤电路港航”等主要业务板块，提升租赁业务渗透

率；通过对宁夏地区整合企业提供资金支持，向成员单位输送低成本资金，降低财务成本费用，确保转入企业的资金衔接安全，实现金融服务的平稳过渡，助力区域整合工作顺利推进；增创海上风电延伸领域业务拓展，与海上施工领域龙头企业以海上风电安装平台为标的物开展直租业务，推动国内海上风电资源的开发与利用，助力集团“十四五”期间可再生能源发展；提升新能源业务规模，助推新能源领域高质量发展。

九、风险管理分析

公司建立了较完善的全面风险管理体系，能够为公司业务开展提供较好保障。

公司建立了符合参股企业规范及租赁行业特色的全面风险管理体系，能够为业务的发展提供保障。在组织架构方面，建立了“项目评审委员会—风控部门—业务部门”三个层级的风险管理组织架构，明确了决策、执行、监督等方面的风险管理职责，形成了有效的职责分工和

制衡机制。

公司实行严格的审批流程和租后管理。2022年以来，对审批流程和租后管理细则进行修订，整体风控体系变化不大。

公司客户集中度很高，受公司增资影响，2023年一季度有所下降，但是仍属较高。单一最大集团客户及全部关联方融资余额占净资产的比例超过了监管要求。

从客户集中度看，公司客户多为国家能源集团下属企业，客户集中度很高。受增资影响，2023年3月末，公司各项集中度指标均较2022年末有所下降，截至2023年3月末，公司单一最大客户集中度满足监管要求（不超过30.00%），但单一最大集团客户及全部关联方融资余额占净资产的比例超过了监管要求（不超过50.00%）。虽然天津市于2023年5月15日发布了《关于延长天津市融资租赁公司监管过渡期安排的通知（征求意见稿）》，指出天津市融资租赁公司监管过渡期在原三年过渡期基础上延长至2025年12月31日，公司仍面临一定业务结构调整压力。

表 7 公司客户集中度情况（单位：亿元）

项目		2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
单一最大客户	融资租赁业务余额	9.79	13.00	9.00	9.00
	占净资产比例（%）	29.21	37.81	26.46	12.11
单一最大集团客户	融资租赁业务余额	199.87	216.95	235.30	261.38
	占净资产比例（%）	595.44	631.00	691.70	351.57
单一关联方	融资租赁业务余额	9.79	13.00	9.00	9.00
	占净资产比例（%）	29.21	37.81	26.46	12.11
全部关联方	融资租赁业务余额	199.87	216.95	235.30	261.38
	占净资产比例（%）	595.44	631.00	691.70	351.57

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产质量很好，截至 2022 年末，公司无不良资产，但关注类资产波动增加，其中 2022 年末关注类资产大幅增加，需关注资产质量变化。

2022年末及2023年3月末公司均无不良资产。截至2022年末，公司关注类资产规模大幅增至24.65元；截至2023年3月末，公司关注类资产规模进一步增至54.68亿元，主要系公司根据项

目单位经营情况和财务数据，结合行业情况，对部分项目进行从严调控所致。上述关注类业务均系集团内部业务，且全部承租人记录良好，按时足额偿还本息，履约正常，未发生任何逾期记录。整体看，公司租赁资产质量很好。

因公司2022年及2023年3月末无不良资产，故相应时间节点公司拨备覆盖率指标表现较好。

表8 公司生息资产质量情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)
正常	189.82	94.31	236.04	98.34	230.21	90.33	224.37	80.41
关注	11.45	5.69	3.98	1.66	24.65	9.67	54.68	19.59
次级	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	201.27	100.00	240.02	100.00	254.87	100.00	279.05	100.00
不良资产	0.00		0.00		0.00		0.00	
减值准备	1.17		1.21		1.91		2.13	
不良率	0.00		0.00		0.00		0.00	
生息资产拨备率	0.58		0.51		0.75		0.76	
拨备覆盖率	*		*		*		*	

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产期限较长，债务结构偏短，存在一定期限错配，但整体流动性风险可控。

从资产期限来看，截至2023年3月末，公司租赁资产到期期限主要在2年及以上，主要系公司投放资产以能源性产业为主，资产普遍期限较长所致；全部债务到期期限在1年以内的占比较高。整体看，公司资产和负债存在一定程度的期限错配，面临一定流动性管理压力；但考虑到公司畅通的外部融资渠道以及国能集团的资金支持，公司整体流动性风险可控。

表9 截至2023年3月末公司租赁资产及全部债务到期期限结构（单位：亿元）

到期期限	应收融资租赁款		全部债务	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
1 年以下	68.88	24.68	132.71	59.18
1~2 年	6.63	2.37	39.13	17.45
2~3 年	87.62	31.40	50.92	22.71
3 年以上	115.93	41.54	1.49	0.66
合计	279.05	100.00	224.25	100.00

注：上述全部债务口径与财务不一致主要系上表口径不含利息所致
资料来源：公司提供，联合资信整理

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年及2023年1—3月财务报表，其中2020年财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021年和2022年财务报表经信永中和会计师事务所（特

殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留意见的审计结论；2023年1—3月财务报表未经审计。从合并范围来看，2020年末—2023年3月末，公司无纳入合并范围子公司。

本报告财务分析中，2020年数据取自2021年审计报告中的上年对比数据，2021年数据取自2022年审计报告中的上年对比数据。整体看，公司财务数据可比性较好。

截至2022年末，公司资产总额264.33亿元，其中应收融资租赁款净额为255.16亿元，所有者权益34.02亿元；2022年，公司实现营业收入9.04亿元，利润总额1.42亿元。

截至2023年3月末，公司资产总额306.51亿元，其中应收融资租赁款净额为279.03亿元，所有者权益74.35亿元；2023年1—3月，公司实现营业收入2.26亿元，利润总额0.44亿元。

2. 资产构成及流动性

资产主要由应收融资租赁款构成；2022年以来，得益于租赁业务规模的扩大，资产规模较上年末有所增长；资产质量很好，但流动性一般。

截至2022年末，公司资产总额264.33亿元，较上年底增长7.04%，主要系租赁业务规模扩大所致；资产构成以长期应收款（含一年内到期的部分，下同）和货币资金为主。

截至2022年底，公司货币资金5.60亿元，较上年底增长626.30%，主要系银行存款增加所致。

公司长期应收款全部为融资租赁款。截至2022年末，长期应收款255.16亿元，较年初增长5.47%，其中一年内到期的长期应收款81.24亿元（占比31.84%），一年以上到期的长期应收款173.91亿元（占比68.16%），一年以内的长期应收款占比较上年末有所增加（2021年末占比为13.05%）。截至2022年末，公司对长期应收款已

计提坏账准备1.91亿元，计提比例为0.75%，比例较低。

从资产受限情况来看，截至2022年末，公司受限资产账面价值17.54亿元，均系被质押融资的应收融资租赁款，占资产总额的比重为6.64%。

截至2023年3月末，公司资产总额306.51亿元，较上年末增长15.96%，主要系公司收到增资款致使货币资金增加和业务投放增加所致；资产构成仍以长期应收款为主。

表 10 公司资产主要构成（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
货币资金	0.72	0.35	0.77	0.31	5.60	2.12	22.26	7.28
长期应收款	202.34	98.05	241.92	97.97	255.16	96.53	279.03	91.22
其他	3.30	1.60	4.25	1.72	3.57	1.35	5.22	1.70
资产总额	206.36	100.00	246.94	100.00	264.33	100.00	306.51	100.00

注：长期应收款含一年内到期部分
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2022 年末，公司所有者权益规模小幅下降，但稳定性较好；2023 年一季度，股东对公司进行增资，公司资本实力进一步提升。

截至 2022 年末，公司所有者权益 34.02 亿元，较上年末下降 1.06%，主要系利润留存下降所致。截至 2022 年末，公司所有者权益中，实收资本、盈余公积和未分配利润分别占比 88.19%、7.35%和 2.48%，实收资本占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 74.35 亿元，较年初大幅增长 118.56%，主要系公司股东对公司进行增资所致，公司实收资本占比进一步上升，所有者权益稳定性进一步增强。

（2）负债

截至 2022 年末，随着业务规模的增加，公司债务规模较上年末有所增长，杠杆水平很高。截至 2023 年 3 月末，受公司增资影响，公司杠

杆水平有所回落并处于一般水平，短期债务占比进一步下降，债务结构有所优化但仍需关注公司短期流动性管理情况。

从融资渠道来看，公司融资渠道主要包括银行借款、债券融资及股东借款，其中对银行借款的依赖程度较高。截至 2022 年末，公司股东借款合计 59.57 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司融资渠道构成较年初变化不大，股东借款小幅下降。

截至 2022 年末，公司负债总额为 230.31 亿元，较年初增长 8.35%。

公司负债主要由借款、应付债券和其他类负债构成，主要由银行借款、公司发行债券和结构化产品为主。截至 2022 年末，公司借款较上年末增长 14.36%，主要系公司长期借款中信用借款增加所致。2022 年，公司发行债券有所增加，主要以超短期融资券和三年期公司债为主，期末应付债券规模有所增加，占负债结构比重小幅提升。

表 11 公司负债主要构成 (单位: 亿元)

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
借款	136.31	78.86	150.62	70.86	172.25	74.79	181.86	78.33
其中: 短期借款	69.05	39.95	77.84	36.62	83.82	36.39	79.02	34.03
长期借款	67.26	38.91	72.78	34.24	88.43	38.39	102.84	44.30
应付债券	0.00	0.00	20.13	9.47	30.06	13.05	30.73	13.24
其他类负债	36.54	21.14	41.81	19.67	28.00	12.16	19.58	8.43
负债总额	172.85	100.00	212.56	100.00	230.31	100.00	232.17	100.00

注: 长期借款含一年内到期部分

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至 2022 年末, 公司全部债务 223.59 亿元, 较年初增长 12.82%, 短期债务占比 60.49%, 仍属偏高。

截至 2022 年末, 公司全部债务资本化比率、资产负债率和杠杆倍数均较上年末有所增长。截至 2022 年末, 上述指标均处于行业较高水平。

表 12 公司债务及杠杆水平 (单位: 亿元、倍)

指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期债务	115.39	135.48	135.24	127.71
长期债务	41.61	62.70	88.35	97.27
全部债务	157.00	198.18	223.59	224.98
短期债务占比	73.50	68.36	60.49	56.77
资产负债率 (%)	83.76	86.08	87.13	75.74
全部债务资本化比率 (%)	82.41	85.22	86.79	75.16
杠杆倍数	6.14	7.16	7.61	3.82

资料来源: 公司提供、公司财务报告, 联合资信整理

截至 2023 年 3 月末, 公司负债总额较年初变化不大, 公司负债仍以借款为主, 借款及应付债券占比均较年初有所增长。

截至 2023 年 3 月末, 公司全部债务 224.98 亿元, 较年初小幅增长, 其中短期债务占比 56.77%, 较年初下降 3.72 个百分点; 受增资的影响, 公司的资产负债率、全部债务资本化比率和杠杆倍数均较上年末有不同程度的回落, 杠杆倍数处于一般水平。

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业收入小幅下降, 资产减值对盈利造成较大侵蚀, 整体盈利能力一般。2023 年一季度, 公司收入规模及利润总额均同

比有所下降。

2022 年, 公司营业收入同比小幅下降, 营业收入及利润情况具体见“经营概况”分析。

公司营业成本主要为利息支出。2022 年, 公司利息支出 6.65 亿元, 同比小幅下降 2.87%, 主要系 2022 年融资市场利率整体下浮所致。2022 年, 公司期间费用同比增长, 但占营业成本比重仍较小。

2022 年, 公司减值损失合计 0.70 亿元, 全部为信用减值损失, 较上年增幅较大, 主要系公司将部分资产调整为关注类并计提减值所致。从盈利指标看, 2022 年, 公司总资产收益率和净资产收益率分别为 0.41% 和 3.08%, 均较上年有所下降, 盈利能力一般。

表 13 公司盈利情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入	6.81	9.28	9.04	2.26

利息支出	4.72	6.85	6.65	1.50
资产减值损失/信用减值损失	-0.10	-0.04	-0.70	-0.22
期间费用	0.30	0.37	0.47	0.11
利润总额	1.93	2.38	1.42	0.44
总资产收益率(%)	0.66	0.78	0.41	0.12
净资产收益率(%)	3.41	5.23	3.08	0.61
利息支出/全部债务(%)	3.01	3.45	2.97	/

注：2023 年 1—3 月相关指标未年化
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

与样本公司比较，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率低于样本企业均值；期末资产负债率高于样本企业平均值，处于行业较高水平。

表 14 2022 年同行业公司财务指标对比

公司名称	总资产收益率(%)	净资产收益率(%)	资产负债率(%)
国投融资租赁有限公司	2.67	0.77	82.62
华电融资租赁有限公司	1.52	8.77	81.84
大唐融资租赁有限公司	1.16	4.64	75.58
上述样本企业平均值	1.78	4.73	80.01
国能租赁	0.41	3.08	87.13

资料来源：公司财务报告、公开资料，联合资信整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.26 亿元，同比下降 7.71%，主要系当期业务集中集团内主业，为体现价格优势，业务收益率同比下降所致；实现利润总额 0.44 亿元，同比下降 9.41%，利润总额下降比率大于营业收入下降比率主要系当期针对租赁资产计提信用减值损失增加及销售费用增加综合所致。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入状态；投资活动收支较为均衡；筹资活动均呈净流入状态，但流入金额较上年有所下降。2023 年一季度，公司经营活动及投资活动均呈净流出状态，筹资活动呈净流入状态；期末现金及现金等价物余额较年初出现明显增长，资金头寸较充裕。

公司经营活动现金流入主要来源于投放租赁项目的本息回收。2022 年，公司经营活动现金流入较上年有所下降，随项目回收进度而有

一定波动。2022 年公司经营活动现金流转为流入状态。

公司投资活动现金流入主要为短期投资的到期收回，流出主要为月末结余资金的短期投资。2022 年，公司投资活动现金流净额由负转正，投资活动收支较为均衡。

2022 年，公司筹资活动产生的现金流入主要为公司新增的借款，流出主要为偿还债务本息；随着业务投放规模的增长，筹资活动现金流呈净流入状态，但净流入规模较上年有所减少。

2022 年，公司期末现金及现金等价物余额较上年末有所增加，但金额仍较小。

2023 年 1—3 月，因业务新增投放规模较多，公司经营活动现金流呈净流出状态；投资活动现金流呈净流出状态；受公司收到股东增资款的影响，筹资活动现金流呈大幅净流入的状态；期末现金及现金等价物余额较年初大幅增长，资金头寸较充裕。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	-59.44	-10.14	3.08	-23.73

投资活动现金流量净额	2.40	-0.31	0.04	-1.47
筹资活动前现金流量净额	-57.04	-10.45	3.12	-25.21
筹资活动现金流量净额	54.53	10.50	1.71	41.87
现金及现金等价物净增加额	-2.51	0.05	4.83	16.66
期末现金及现金等价物余额	0.72	0.77	5.60	22.26

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6. 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

从短期偿债指标看，2022 年，公司流动比率较上年末有所增长，仍处于一般水平，考虑到公司负债中有部分股东借款，公司实际流动比率好于指标值。公司现金类资产对短期债务的保障程度非常弱；筹资活动前现金流入对短期

债务的覆盖程度较好。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，截至 2022 年末，公司 EBITDA 为 8.08 亿元，其中利息支出占比 82.29%；公司 EBITDA 对利息的覆盖程度一般，对全部债务的覆盖程度很弱。总体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	2.05	26.14	65.81	101.38
	现金短期债务比（倍）	0.01	0.01	0.04	0.19
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	58.85	78.29	77.84	24.75
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	6.65	9.23	8.08	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.41	1.35	1.22	/
	全部债务/EBITDA（倍）	23.60	21.47	27.67	/

注：1. 2023 年 1—3 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

7. 或有负债风险

公司或有负债风险较低。

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2023 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

元；2022 年实现营业收入 0.82 万亿元，利润总额 0.11 万亿元，综合实力很强。

公司是国家能源集团旗下金融板块重要组成部分，主要开展融资租赁业务，在国家能源集团具有重要地位，公司能够在业务发展、流动性等方面直接或通过国能资本间接获取国家能源集团的很大支持。截至 2023 年 3 月末，公司集团内业务占比 93.67%，已获取股东借款 54.57 亿元。2023 年 3 月，公司股东按原有持股比例对公司增资 40.00 亿元，公司资本实力进一步增强。

十一、外部支持

公司股东综合实力很强，并且能够在业务资源、资金等方面给予公司很大支持。

公司控股股东为国能资本，是国家能源集团独资企业。国家能源集团系中央直管国有重要骨干企业、国有资本投资公司改革试点企业，原国电集团和原神华集团合并重组为国家能源集团后，整体实力进一步增强。国家能源集团拥有煤炭、火电、新能源、水电、运输、化工、科技环保、金融等八个产业板块，是全球最大的煤炭生产公司、火力发电公司、风力发电公司和煤制油煤化工公司。截至 2022 年末，国家能源集团资产总额为 1.94 万亿元，所有者权益为 0.81 万亿

十二、债券偿还能力分析

截至 2022 年底，公司主要财务指标对全部债务保障效果一般；考虑到公司股东背景很强，资本实力很强和融资渠道畅通等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

截至 2023 年 5 月末，公司发行的且在存续期普通债券合计金额 20.00 亿元。

截至 2022 年末，公司全部债务为 223.59 亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖情况一般。

表17 公司债券偿还能力指标

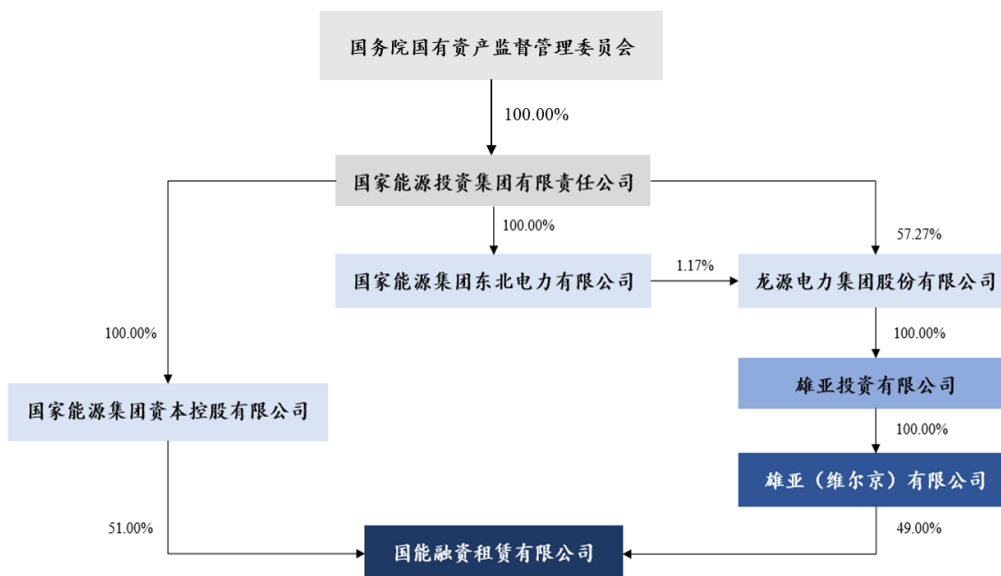
项目	2022 年
全部债务（亿元）	223.59
所有者权益/全部债务（倍）	0.15
营业收入/全部债务（倍）	0.04
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.35

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十三、结论

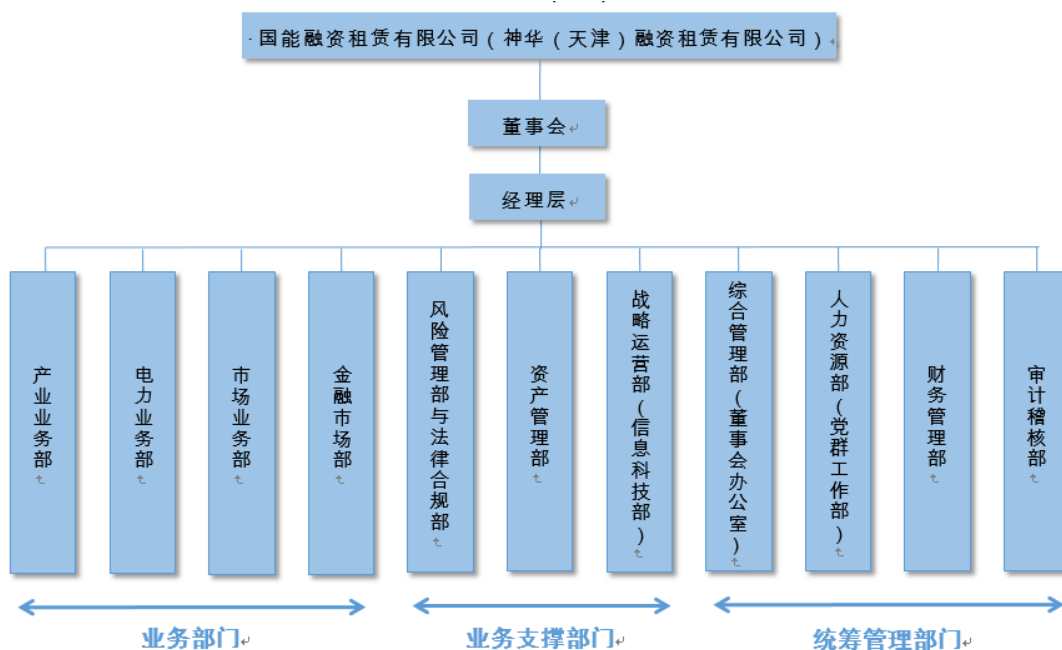
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 能租 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末
国能融资租赁有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末
国能融资租赁有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 国能融资租赁有限公司主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.72	0.77	5.60	23.76
资产总额（亿元）	206.36	246.94	264.33	306.51
所有者权益（亿元）	33.51	34.38	34.02	74.35
短期债务（亿元）	115.39	135.48	135.24	127.71
长期债务（亿元）	41.61	62.70	88.35	97.27
全部债务（亿元）	157.00	198.18	223.59	224.98
营业收入（亿元）	6.81	9.28	9.04	2.26
利润总额（亿元）	1.93	2.38	1.42	0.44
EBITDA（亿元）	6.65	9.23	8.08	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-57.04	-10.45	3.12	-25.21
财务指标				
总资产收益率（%）	0.66	0.78	0.41	0.12
净资产收益率（%）	3.41	5.23	3.08	0.61
杠杆倍数（倍）	6.14	7.16	7.61	3.82
全部债务资本化比率（%）	82.41	85.22	86.79	75.16
资产负债率（%）	83.76	86.08	87.13	75.74
流动比率（%）	2.05	26.14	65.81	101.38
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	58.85	78.29	77.84	24.75
现金短期债务比（倍）	0.01	0.01	0.04	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	1.41	1.35	1.22	/
全部债务/EBITDA（倍）	23.60	21.47	27.67	/

注：1. 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；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 公司 2023 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
净利息差	融资租赁业务收入 / [(期初应收融资租赁款余额 + 期末应收融资租赁款余额) / 2] × 100% - 利息支出 / [(期初全部债务 + 期末全部债务) / 2] × 100%
资产质量指标	
不良率	不良资产余额 / 融资租赁资产余额 × 100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产减值准备余额 / 融资租赁资产余额 × 100%
拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备余额 / 不良资产余额 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总额 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
杠杆倍数	风险资产 / 净资产
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产 / 流动负债 × 100%
筹资活动前现金流入 / 短期债务	(经营活动现金流入 + 投资活动现金流入) / 短期债务 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

利息支出 = 计入成本的利息支出 + 费用化利息支出

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销 + 使用权资产折旧

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信金融机构、非金融企业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

附件 4-2 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。

附件 4-3 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：

评级展望设置	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