

信用评级公告

联合〔2022〕3298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及其拟 2022 年面向专业投资者公开发行的公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定国能融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，国能融资租赁有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：

二〇二二年六月二日

国能融资租赁有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 10.00 亿元（含），不设置超额配售

本期债券期限：3 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次性偿还本金，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：拟将 3.00 亿元用于偿还到期债务，剩余部分用于补充流动资金

评级时间：2022 年 6 月 2 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	V3.1.202011
融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202011

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AAA	
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	F3	流动性		3	
		偿付能力	资本充足性		4
			盈利能力		5
			资产质量		1
调整因素和理由					调整子级
公司作为国家能源集团金融板块重要组成部分，能够得到股东方在业务资源和流动性等多方面的大力支持。					+3

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

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的很大支持。公司主营业务突出，业务主要围绕国家能源集团下属企业开展，在电力行业租赁领域具备较强竞争优势。2019—2021 年，公司业务稳步发展，营业收入呈增长态势，租赁资产质量很高。公司资本实力较强，融资渠道多样且畅通。2022 年一季度，随着业务的开展，公司营业收入和利润总额同比均有所增长。

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；资产负债期限存在一定错配，需关注流动性管理情况。

相较于公司目前的债务规模，本期债券发行规模一般。本期债券发行后，公司债务规模将小幅上升，各项指标对全部债务的保障程度较发行前变化较小，仍属一般水平。

未来，随着公司发展战略的继续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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 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，资本实力很强，能在业务资源和流动性等方面给予公司很大支持。
2. **业务稳步发展，收入规模逐年增加。**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，近年来公司业务发展良好，收入规模稳步增加。
3. **细分行业竞争优势较强，资产质量很高。**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，租赁资产质量很高。

分析师：卢芮欣 张晨露

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及增速放缓的压力。**受宏观经济下行、新冠肺炎疫情等因素影响，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. **流动性管理情况需关注。**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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
资产总额（亿元）	138.87	206.36	246.94	251.09
所有者权益（亿元）	32.95	33.51	34.38	34.75
不良率（%）	1.04	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率（%）	79.35	*	*	*
短期债务（亿元）	59.59	115.39	135.48	132.87
全部债务（亿元）	93.35	157.00	198.18	210.50
营业收入（亿元）	6.68	6.81	9.28	2.45
利润总额（亿元）	2.31	1.93	2.38	0.49
杠杆倍数（倍）	4.12	6.14	7.16	7.06
总资产收益率（%）	1.18	0.66	0.78	0.15
净资产收益率（%）	4.74	3.41	5.23	1.06
流动比率（%）	10.76	2.05	26.14	29.21
EBITDA（亿元）	6.45	6.65	9.23	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.41	1.35	/
全部债务/EBITDA（倍）	14.48	23.60	21.47	/

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. 2022年1-3月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

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
--	--	--	--	--	--

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

国能融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“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。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 30.00 亿元，国能资本和雄亚维尔京分别持有公司 51.00% 和 49.00% 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 2022 年 3 月末，公司股权不存在被公司股东质押的情况。

公司经营范围：融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保；兼营与主营业务相关的保理业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2022 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 2021 年末，公司员工合计 41 人。

截至 2021 年末，公司资产总额 246.94 亿元，其中应收融资租赁款净额为 241.92 亿元，所有者权益 34.38 亿元；2021 年，公司实现营业收入 9.28 亿元，利润总额 2.38 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 251.09 亿元，其中应收融资租赁款净额为 241.40 亿元，所有者权益 34.75 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.45 亿元，利润总额 0.49 亿元。

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。

二、本期债券概况

本期拟发行债券名称为“国能融资租赁有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，拟发行规模为不超过 10.00 亿元（含），期限为 3 年。本期债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，票面利率将由公司与簿记管理人根据网下向合格投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定；每年付息一次，到期一次性偿还本金，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟将 3.00 亿元用于偿还到期债务，剩余部分用于补充流动资金。

本期债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内

外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所

回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务

消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，

其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

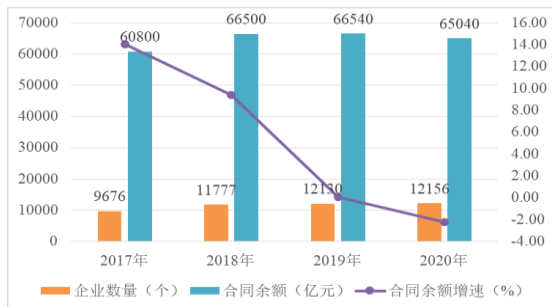
四、行业分析

目前，公司主要收入来源于融资租赁业务，属于融资租赁行业。

近年来，融资租赁行业企业数量和业务规模增速显著放缓，并且2020年出现了负增长。

长期以来，我国有两类融资租赁公司：一类是由中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）批准成立的金融租赁公司，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²，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。截至2021年9月底，全国融资租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司，不含已正式退出市场的企业，包括一些地区监管部门列入失联或经营异常名单的企业）总数约为11910家，较上年底的12156家减少了246家。分类别来看，金融租赁企业仍为71家；内资租赁较年初增加6家，外资租赁较年初减少252家。

图1 融资租赁公司业务发展情况



注：主坐标轴为企业数量和合同余额，次坐标轴为合同余额增速
资料来源：Wind、公开资料，联合资信整理

在行业增速变缓甚至出现负增长的环境下，龙头企业在业务规模和融资方面具有较大优势，行业分化明显。

从融资端来看，根据 Wind 统计，2020 年融资租赁公司中共有 42 家在资本市场发行过债务融资工具（包括公司债、中期票据、短期融资券和 PPN，不含资产证券化产品，下同），规模合计 2722.55 亿元。2020 年行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照 2020 年末净资产排序，前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2020 年债券发行量为 1972.30 亿元，占行业总发行量的比重为 72.44%，其余 32 家融资租赁公司发行量占比合计 27.56%。

从融资租赁公司经营情况来看，联合资信用租赁资产规模/全行业期末合同余额近似代表市场份额，样本公司 2020 年末租赁资产规模合计 8902.83 亿元，市场份额为 13.69%，较年初增加 1.90 个百分点。截至 2020 年末，样本公司资产总额及租赁资产规模较年初增速分别为 12.27% 和 13.48%。2020 年尽管新冠肺炎疫情给融资租赁公司展业带来了较大的不利影响，但竞争力强的融资租赁公司仍然保持了稳定的发展趋势，行业内竞争分化较明显。

表2 样本公司 2020 年债券融资规模及业绩表现（单位：亿元）

序号	公司名称	2020 年 发行规模	2020 年末 租赁资产规模	2020 年末 总资产	2020 年末 净资产	2020 年 营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	579.00	1043.09	2648.96	522.46	209.50
2	平安国际融资租赁有限公司	398.50	2461.25	2779.61	411.12	194.23
3	中航国际租赁有限公司	308.70	1252.41	1587.49	250.12	101.26
4	国网国际融资租赁有限公司	119.30	893.83	1030.18	159.57	38.39
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	167.00	915.39	1081.41	158.54	83.34
6	中国环球租赁有限公司	117.80	533.72	611.56	157.78	85.48
7	芯鑫融资租赁有限责任公司	20.00	261.13	482.35	131.86	26.83
8	中电投融和融资租赁有限公司	143.00	670.84	813.08	114.94	42.30
9	中交融资租赁有限公司	34.00	373.41	473.06	99.35	27.40
10	广州越秀融资租赁有限公司	85.00	497.76	520.06	95.14	34.60
合计		1972.30	8902.83	12027.77	2100.88	843.31

注：租赁资产规模按照一年内到期的非流动资产与长期应收款之和近似计算
资料来源：Wind，联合资信整理

² 2018 年 5 月，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会。

银保监会发布融资租赁公司监管文件后，各地陆续出台监管细则，对融资租赁公司的业务开展以及相关指标提出了较为明确的要求，2021年以来，大量空壳企业被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。

2020年6月9日，中国银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）。从监管指标来看，集中度指标和杠杆倍数指标对目前融资租赁公司会产生一定冲击。高杠杆的融资租赁公司在逐步降杠杆；单一集中度、全部关联集中度较高的融资租赁公司会面临较大的转型压力。

杠杆倍数方面，《暂行办法》明确要求杠杆不超过8倍。北京、上海、厦门以及广东等地出台的细则均遵照《暂行办法》8倍杠杆的要求。在“稳杠杆”的宏观政策环境下，部分高杠杆融资租赁公司逐渐降低杠杆水平，平稳运营融资租赁公司的杠杆倍数可能主要会分布在4~6倍之间，目前超出监管指标上限的融资租赁公司仍然面临着较大的转型压力。

集中度监管指标向金融租赁公司看齐，但是多地实施细则存在豁免条款。《暂行办法》对融资租赁公司集中度的要求与对金融租赁公司保持一致，受影响较大的主要为单笔业务规模较大和以集团内业务为主的融资租赁公司。但从各地已出台的监管政策来看，厦门、上海、广东等地出台的细则对于特定行业业务集中度要求进行了豁免，如2021年5月公布的《广东省融资租赁公司监督管理实施细则》要求“省级监管部门根据国家和本省经济社会发展规划，对在飞机、船舶、海工装备、能源、集成电路等符合国家和本省发展导向产业，且上述行业租赁资产占租赁资产总额80%以上的融资租赁公司，可结合监管评级情况，对其业务集中度和关联度要求进行适当调整”。

融资租赁行业整体开业率不高，大量融资租赁公司处于失联或者空壳状态。按照监管要求，各地开始清理、整顿处于失联或者空壳状态的融资租赁公司。三年过渡期后，预计国内融资租赁公司数量会大幅下降，正规经营、专注主业

的融资租赁公司将获得更好发展。

2022年，国内宏观经济政策预计仍然保持连续性、稳定性和可持续性，经济政策环境仍将相对稳定；但全球疫情的反复、经济下行压力仍然较大以及城投信仰逐渐打破等外部因素，我们预计融资租赁整体行业发展仍将缓慢发展，资产质量继续承压，盈利水平受到计提拨备的影响，或将有所下滑，行业分化趋势将继续，竞争力强的融资租赁公司在目前的竞争环境中占据更为有利的位置，但仍需进一步改善业务布局及提高风险管理水平。

2021年12月，中央经济工作会议召开，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。会议指出，要继续做好“六稳”“六保”工作，特别是保就业、保民生、保市场主体，保持经济运行在合理区间，加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。要继续面向市场主体实施新的减税降费，帮助他们特别是中小微企业、个体工商户减负纾困、恢复发展。加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2021年12月，中央经济工作会议提及坚决遏制地方隐性债务风险。同时，在地方层面，2021年以来，包括江苏、云南、贵州等省份都在公开文件中提及融资平台破产或清算，比如，江苏省在2021年10月份印发的《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》中表示，有序推进地方融资平台公司市场化转型，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021年以来的债券市场也不平静，国有企业出现了多次债券违约，弱资质的城投、国企债券折价成交时有发生。城投信仰有逐渐打破的趋势。

我们预计2022年融资租赁行业总体将缓慢发展。实体经济压力尚存仍然会给融资租赁公司的资产质量带来较大的下行压力，盈利水平亦将受到计提拨备的影响；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行业融资渠道和成本受到影响，并且带来更明显的

分化形势。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，国能资本持有公司51.00%的股权，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

公司依托于股东的产业背景，业务稳步发展，业务规模较大，租赁资产质量很高，区域较分散，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，租赁业务客户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2021年末，公司净资产34.75亿元，资本实力较强；应收融资租赁款净额241.92亿元，业务规模较大，期末租赁资产不良率为0.00%，资产质量很高。

3. 人员素质

公司管理层管理经验较丰富，员工素质普遍较高，能够满足公司的经营需要。

公司董事长焦晓佑先生，1981年生，博士研究生学历；历任国电能源研究院（中国国电集团公司技术经济咨询中心）战略与信息研究部二级职员、一级职员，国电资本（国电财务有限公司）总经理工作部资深高级经理、办公室资深高级经理、人力资源部（党委组织部）副主任、主任，国电融资租赁有限公司临时负责人；2021年8月起任公司董事长；目前暂代总经理职务。

截至2021年末，公司员工合计41人。从学历构成看，硕士研究生及以上学历人数34人，本科学历人数7人；从年龄结构看，30岁以下员工15人，30~40岁员工20人，40岁以上员工6人；从职

称结构看，高级职称3人，中级职称12人，初级职称2人。整体来看，公司员工素质较高。

4. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据2022年3月7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，截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，设立了党委、董事会、监事会等决策和监督机构，法人治理情况良好。

公司按照《公司法》《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》等相关法律、法规和规范性文件的规定，制定了《公司章程》，建立了现代企业法人治理结构。

公司设立党支部委员会，现由6名委员组成。同时，根据有关规定，设立纪律检查委员。符合条件的党支部委员可以通过法定程序进入董事会、经理层及作为公司监事。

作为中外合资企业，公司不设股东会，董事会是公司的最高权力机构，决定公司的一切重大事宜。公司董事会由5名董事组成，其中国能资本委派3名，雄亚维尔京委派2名。设董事长1名，由国能资本委派；副董事长1名，由雄亚维尔京委派。

公司不设监事会，设有2名监事，由国能资本与雄亚维尔京各委派1名。监事的职权包括检查公司财务；对董事、高管履职行为进行监督等。

公司设总经理1名，副总经理若干名，财务总监1名，副总经理人数由董事会讨论决定。其中，财务总监由雄亚维尔京推荐，其他高级管理人员由国能资本推荐，并由董事会聘任。总经理直接对董事会负责，执行董事会的各项决定，组

织领导合营公司的日常生产、技术和经营管理工作。副总经理协助总经理工作，必要时经总经理或董事会授权，代理行使总经理的职责。目前公司总经理由董事长暂代，公司已完成新任总经理竞聘工作，但信息尚未公示。

2. 管理水平

公司建立了职责明确的组织架构；随着业务的逐步开展，公司内控体系仍需进一步完善。

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2021年末，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。具体来看，为防范租赁业务中的操作风险，公司建立和完善了《租赁业务管理办法》等各项规章制度，同时建立风险内部控制体系，加强信息管理与流程管理控制，编制了《内部控制管理手册》；为加强公司银行账户、资产及其他金融性资产的收支管理，规范往来款项和资金安全管理，规范业务流程，防范资金风险，公司制定了《资金管理制度》《现金管理制度（试行）》；为了能够更好地实现公司发展战略目标，促进国有资产保值增值，提升经营管理水平，优化资源配置，公司制定了《预算管理办法》；为了提高融资效率、降低融资成本，控制融资风险，公司制定了《融资业务管理办法》；为有效对关

联方交易进行管控，公司制定了《关联交易管理办法》，对关联交易价格的确定和管理、决策权限以及决策程序作出了明确规定。上述制度的制定较好地完善了公司的内控体系，但随着公司业务的逐步开展，公司的内控体系仍需进一步完善。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营融资租赁业务，主营业务突出；2019年以来，营业收入持续增长，利润总额波动增长，业务发展情况良好。

2019—2021年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长17.85%，主要系公司租赁业务规模不断扩大所致。2021年，公司实现营业收入9.28亿元，同比增长36.28%。公司营业收入主要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，2019年和2020年其他业务收入主要来自保理业务，公司自2019年起不再新增保理业务，截至2021年3月末，公司已无保理业务存续。

利润实现方面，2019—2021年，公司利润总额先减后增，整体小幅增加。2020年，公司利润总额1.93亿元，同比下降16.51%，主要系利息支出增加所致。2021年，公司利润总额2.38亿元，同比增长23.31%，主要系租赁业务规模扩大带动了利润规模的增长。

表3 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022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	6.54	97.89	6.73	98.90	9.28	100.00	2.45	100.00
其他业务	0.14	2.11	0.08	1.10	0.00	0.00	--	--
合计	6.68	100.00	6.81	100.00	9.28	100.00	2.45	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2022年1—3月，公司业务平稳发展，实现营业收入2.45亿元，同比增长17.57%；实现利润总额0.49亿元，同比增长9.70%。

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。依托于国家能源集团的支持，公司业务稳步发展，投放

额和业务规模均呈增长态势。

公司定位明确，依托于国家能源集团在电力行业的渠道和资源优势，主要围绕国家能源集团产业链开展业务。2020年9月，国电集团和神华集团合并重组为国家能源集团后，股东资源整合和综合实力得到了进一步增强，目前公司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。

公司主营融资租赁业务，2019年之前，公司曾开展少量与租赁业务相关的保理业务，但自2019年以来，公司已无新增保理业务，截至2021年3月末，公司已无保理业务存续。2019—2021年，公司租赁资产当期投放额和期末生息资产余额持续增长，年均复合增长率分别为36.08%和35.68%。2020年，国家能源集团重组整合旗下金融产业，对国电财务有限公司（以下简称“国电财务”）进行注销，公司通过开展融资租赁业务对原国电财务客户提供资金支持，导致该年业务投放额以及存量业务规模均出现较大幅度增长。2021年，随着公司业务的稳步开展，

公司租赁资产当期投放额119.75亿元，同比增长17.24%，公司租赁业务投放主要集中于集团内部，2021年集团内投放占比91.95%；期末生息资产余额240.02亿元，较上年末增长19.25%。

从业务模式来看，公司融资租赁业务以售后回租为主，2019—2021年，售后回租业务余额占比小幅波动，但基本维持在88.00%上下。截至2021年末，公司售后回租业务余额212.07亿元，占比88.36%；直接租赁业务余额27.68亿元，占比11.53%；保理业务余额0.27亿元，占比0.11%。

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。2019—2021年，公司对集团内部成员企业的投放规模持续增长，年均复合增长30.49%。截至2021年末，公司集团内部生息资产余额216.95亿元，较年初增长8.55%，占比90.39%。

2022年一季度，公司租赁资产投放额8.50亿元，业务模式仍以售后回租为主。截至2022年3月末，公司期末生息资产余额240.71亿元，较年初基本持平。

表5 公司业务发展情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022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	64.67	100.00	102.14	100.00	119.75	100.00	8.50	100.00
其中：售后回租	60.65	93.77	91.64	89.73	111.32	92.96	7.87	92.54
直接租赁	4.03	6.23	10.49	10.27	8.43	7.04	0.63	7.46
期末生息资产余额	130.38	100.00	201.27	100.00	240.02	100.00	240.71	100.00
其中：售后回租	114.26	87.64	179.48	89.18	212.07	88.36	211.97	88.06
直接租赁	14.05	10.78	20.39	10.13	27.68	11.53	28.75	11.94
保理	2.06	1.58	1.39	0.69	0.27	0.11	--	--

注：1. 2019年以来，公司均无保理业务投放；2. 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6 公司集团内、外部业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022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	64.67	100.00	102.14	100.00	119.75	100.00	8.50	100.00
其中：集团内部	64.67	100.00	94.24	92.27	110.11	91.95	/	/
集团外部	0.00	0.00	7.90	7.73	9.65	8.05	/	/
期末生息资产余额	130.38	100.00	201.27	100.00	240.02	100.00	240.71	100.00
其中：集团内部	123.46	94.69	199.87	99.31	216.95	90.39	217.98	90.55
集团外部	6.93	5.31	1.39	0.69	23.08	9.61	22.74	9.45

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，建立起适应和支撑集团战略的金融服务矩阵，畅通金融需求和金融支持的“内循环”。

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。

八、风险管理分析

1. 风险管理架构

公司建立了较完善的全面风险管理体系，能够为公司业务经营提供较好保障。

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“董事会及风险管理委员会—高级管理层—风控部门—业务部门”四个层级的风险管理组织架构。

在风险管理制度建设方面，国能租赁参照股东的制度体系和风险管理经验，同时借助外部咨询合作，将内部控制、风险管理和流程管理相结合，编制了《内部控制管理手册》，制定了《风险管理办法》《项目后评价管理办法》《融资

租赁业务管理办法》等二级规章制度，以及《租赁项目跟踪操作细则》《风险资产分类操作细则》《风险准备金操作细则》等三级规章制度。公司现行风险管理和内部控制制度及业务操作流程基本覆盖尽职调查、项目审批、租后管理等公司主要管理流程、业务过程和操作环节。

2. 风险管理措施

(1) 信用风险管理

信用风险是融资租赁公司面临的主要风险。信用风险是指由于承租人或交易对手违约而产生损失的风险。

公司实行严格的审批流程。租前调查和评审方面，由租赁业务部门根据公司发展战略目标，进行客户营销与项目立项，经分管领导审批后，开展尽职调查工作。股东国能资本法律部门派驻人员配合国能租赁进行尽职调查，全面掌握客户及项目信息。客户经理完成对承租人还款能力、产品销路、市场占有率、配套资金、信用记录以及担保人情况等评价分析后，评估目标客户的价值和风险，撰写租赁项目调查报告。与承租人协商后，开展租赁项目方案编制。项目方案经租赁业务部门经理与分管领导审核后，提交风险管理部与法律合规部对项目评审报告和配套材料进行初审、风险评估及核查后，形成初审意见报告，并对初审通过项目提交评审委员会，召开项目评审会议。评审委员会主任由董事长担任，评审委员由公司领导班子成员与相关租赁业务部门、金融市场部、风险管理部与法律合规部、财务管理部负责人组成。评审委员会负责公司租赁项目审批工作，对项目出具审批意见。

租后管理方面，国能租赁由租赁业务部门对租后项目进行跟踪，随时密切关注客户动态。正常项目每半年度形成租赁项目跟踪表，收集审计报告、项目进展情况、租赁物状况等相关资料，分析承租人财务资料、了解承租人最新信息，对租赁物的使用、维修、保养情况以及租赁物的市场公允价值等进行分析。发现重大问题向分管副总经理报告，提交风险管理部与法律合规

部开展复审,进行项目风险评估、核查,形式项目复审意见,提交分管领导审核后,交由租赁业务部门根据反馈结果处理。

(2) 业务组合

受业务定位的影响,公司租赁资产以电力行业为主,行业集中度很高,同时业务开展易受监管政策和电力行业产业政策的影响;区域集中度较低;客户集中度很高,未来将面临一定业务结构调整压力。

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。从细分行业来看,公司电力租赁项目最主要集中在火电行业,2019年以来,随着火电业务规模的快速增长,公司风电行业租赁资产余额占比明显下降,热电行业租赁资产余额占比有明显上升。截至2022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,分别占比48.38%、19.26%、14.04%和10.48%。

表7 公司生息资产余额行业分布情况(单位:亿元、%)

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
火电	63.42	48.64	99.99	49.68	121.22	50.50	116.45	48.38
风电	29.52	22.64	33.23	16.51	34.66	14.44	33.81	14.04
水电	16.00	12.27	19.30	9.59	19.20	8.00	25.23	10.48
热电	7.05	5.40	32.37	16.08	46.25	19.27	46.36	19.26
工程	4.86	3.73	9.79	4.86	8.80	3.67	8.80	3.66
煤炭	4.76	3.65	4.45	2.21	5.51	2.30	4.33	1.80
光伏	2.72	2.08	0.75	0.37	4.11	1.71	5.56	2.31
其他	2.05	1.57	1.39	0.70	0.27	0.11	0.18	0.07
合计	130.38	100.00	201.27	100.00	240.02	100.00	240.71	100.00

注:占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

从区域集中度看,截至2022年3月末,除四川、宁夏以及辽宁外,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8 公司生息资产余额地区分布情况(单位:亿元、%)

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
四川省	16.65	12.77	23.40	11.63	29.24	12.18	29.07	12.08
宁夏回族自治区	10.09	7.74	17.74	8.81	28.79	12.00	27.55	11.45
辽宁省	3.60	2.76	8.56	4.25	24.27	10.11	24.11	10.02
河南省	7.06	5.42	10.92	5.43	22.36	9.32	22.68	9.42
内蒙古自治区	11.69	8.97	14.01	6.96	21.71	9.04	20.19	8.39
江苏省	12.86	9.86	18.79	9.34	16.80	7.00	16.98	7.06
贵州省	6.99	5.36	12.85	6.39	14.25	5.94	13.50	5.61
新疆	16.79	12.87	16.06	7.98	12.82	5.34	10.89	4.52
河北省	1.91	1.47	17.23	8.56	9.10	3.79	8.95	3.72
天津市	--	--	8.50	4.22	8.50	3.54	8.50	3.53
其他	42.74	32.78	53.21	26.44	52.18	21.74	58.29	24.22
合计	130.38	100.00	201.27	100.00	240.02	100.00	240.71	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

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。截至2021年末,

公司单一最大客户集中度超过监管要求(不超过30.00%),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也超过了监管要求（不 超过50.00%），面临业务结构调整压力。

表9 公司客户集中度情况（单位：亿元、%）

项目		2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一最大客户	融资租赁业务余额	8.00	9.79	13.00
	占净资产比例	24.28	29.21	37.81
单一最大集团客户	融资租赁业务余额	128.32	199.87	216.95
	占净资产比例	389.44	595.44	631.00
单一关联方	融资租赁业务余额	8.00	9.79	13.00
	占净资产比例	24.28	29.21	37.81
全部关联方	融资租赁业务余额	128.32	199.87	216.95
	占净资产比例	389.44	595.44	631.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）租赁资产质量

公司租赁资产质量很好，但随着宏观经济下行，资产质量可能存在一定的下行压力。

租赁资产分类方面，为全面准确地识别、反映和监控租赁资产风险，公司依照《国能融资租赁有限公司业务资产风险分类管理办法（试行）》进行业务资产风险分类管理，对业务资产质量进行五类十级分类，即按风险程度将业务资产划分为正常一级、正常二级、正常三级、正常四级、关注一级、关注二级、关注三级、次级、可疑和损失十个级别。其中，正常、关注类合称为优良级别，次级、可疑和损失类合称为不良级别。

截至2020年末，公司可疑类资产规模降为0亿元，主要系可疑类项目的融资人经营风险持

续改善，相关资产重新划归正常类所致；2020年公司新增11.45亿元关注类资产，主要由于根据国务院国资委关于《中央企业煤电资源区域整合试点方案》的要求，结合国家能源集团落实相关要求的整体安排部署，9个租赁项目承租人在涉及转出目录内，故将该9个承租人统一划分为关注类所致。截至2021年末，公司关注类资产规模降至3.98亿元，主要系部分转出至集团外项目重新划归正常类所致；无不良类资产，租赁资产质量很好。

2019年末，公司拨备覆盖率为79.35%。因公司2020年末和2021年末无不良资产，故相应时间节点公司拨备覆盖率指标无意义。

表10 公司生息资产质量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	129.03	98.96	189.82	94.31	236.04	98.34
关注	0.00	0.00	11.45	5.69	3.98	1.66
次级	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	1.35	1.04	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	130.38	100.00	201.27	100.00	240.02	100.00
不良资产	1.35		0.00		0.00	
减值准备	1.07		1.17		1.21	
不良率	1.04		0.00		0.00	
生息资产拨备率	0.82		0.58		0.51	
拨备覆盖率	79.35		*		*	

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 流动性风险管理

流动性风险是指负债到期时无足够资金偿付负债的风险，流动性风险是因资产和负债的金额和到期日不匹配而产生。目前的融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期借款，而租赁资产通常期限较长，因而使得融资租赁行业整体面临一定的资产负债期限错配的情况。

公司在流动性管理上，建立了流动性风险管理内控体系、流动性风险预警机制和紧急情况下的流动性风险应急处理机制，并定期开展流动性风险压力测试。此外公司注重资金来源、资金分析及资金控制三个方面的管理，合理选择筹资方式，优化资金使用结构、强化财务的监

控与实施。

公司融资对银行借款依赖程度较高，融资渠道较为畅通，融资成本较低。

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2021年末，公司存量票证融资（银行承兑汇票和信用证）18.67亿元，银行借款占比有所下降。截至2022年3月末，公司融资渠道构成较年初变化不大。

从融资成本看，截至2022年3月末，公司存量融资的加权资金成本为3.34%，成本较低。

截至2022年3月末，公司银行授信总额度为322.50亿元，尚未使用额度179.93亿元，公司间接融资渠道通畅。

表 11 公司融资渠道情况（单位：亿元、%）

融资渠道	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	67.71	67.23	143.12	85.72	121.83	59.42	127.60	60.83
债券融资	8.01	7.95	20.84	12.48	35.97	17.54	29.93	14.27
股东借款	25.00	24.82	3.00	1.80	28.57	13.93	33.57	16.00
票证融资	--	--	--	--	18.67	9.11	18.67	8.90
融资余额合计	100.72	100.00	166.96	100.00	205.05	100.00	209.77	100.00

注：债券融资主要包含资产支持票据融资、资产支持证券融资、超短期融资券融资
资料来源：联合资信根据公司融资台账整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年及2022年一季度财务报表，其中2019年和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；2022年一季度财务报表未经审计。从合并范围来看，2019—2022年3月末，公司无纳入合并范围子公司。

在会计政策变更方面，公司自2021年1月1日起开始执行《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量（2017年修订）》（财会〔2017〕7号）《企业会计准则第23号—金融资产转移（2017年修订）》（财会〔2017〕8号）《企业会计准则第24号—套期会计（2017年修订）》（财会〔2017〕9号）《企业会计准则第37号—金融

工具列报（2017年修订）》（财会〔2017〕14号）（上述准则以下统称为“新金融工具准则”）、《企业会计准则第14号—收入（2017年修订）》（财会〔2017〕22号）（以下简称“新收入准则”）、《企业会计准则第21号—租赁》（以下简称“新租赁准则”），上述会计政策的变更均未对公司的财务数据造成重大影响。

本报告财务分析中，2019年数据取自2020年审计报告中的上年对比数据，2020年数据取自2021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 2021 年末，公司资产总额 246.94 亿元，其中应收融资租赁款净额为 241.92 亿元，所有者权益 34.38 亿元；2021 年，公司实现营业收入 9.28 亿元，利润总额 2.38 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 251.09 亿元，其中应收融资租赁款净额为 241.40 亿元，

所有者权益 34.75 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.45 亿元，利润总额 0.49 亿元。

2. 资产构成及流动性

公司资产主要由应收融资租赁款构成，得益于租赁业务规模的扩大，资产规模呈逐年增长态势；资产质量很高，但流动性一般。

2019—2021 年末，公司资产总额呈逐年增长态势，年均复合增长 33.35%。截至 2021 年末，公司资产总额 246.94 亿元，较年初增长 19.67%，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。

公司长期应收款全部为融资租赁款。2019—2021 年末，公司长期应收款呈逐年增长态势，

年均复合增长 35.88%。截至 2021 年末，长期应收款 241.92 亿元，较年初增长 19.56%，其中一年内到期的长期应收款 31.57 亿元（占比 13.13%），一年以上到期的长期应收款 210.35 亿元（占比 86.87%）。截至 2021 年末，公司对长期应收款已计提坏账准备 1.21 亿元，计提比例为 0.50%，比例较低。

从资产受限情况来看，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值 17.22 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 6.97%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 251.09 亿元，较上年末增长 1.69%，主要系货币资金增加所致；资产构成仍以长期应收款为主。

表 12 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.23	2.32	0.72	0.35	0.77	0.31	5.65	2.25
长期应收款	131.03	94.35	202.34	98.05	241.92	97.97	241.40	96.14
其他	4.62	3.33	3.30	1.60	4.25	1.72	4.03	1.61
资产总额	138.87	100.00	206.36	100.00	246.94	100.00	251.09	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

2019 年末以来，公司所有者权益规模逐年增长，稳定性好；利润留存对资本的补充效果弱。

2019—2021 年末，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 2.14%。截至 2021 年末，公司所有者权益 34.38 亿元，较上年末增长 2.60%，较上年末变化不大。截至 2021 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 87.25%、6.65%和 4.13%，实收资本占比高，所有者权益稳定性好。

利润分配方面，2019—2021 年，公司三年分别分配现金股利 1.45 亿元、1.25 亿元和 0.91 亿元，分别占前一年归属于母公司所有者净利润的 139.63%、80.00%和 80.00%，利润分配力

度很大，利润留存对资本的补充效果弱。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 34.75 亿元，较年初增长 1.07%；所有者权益结构较年初变化不大。

（2）负债

随着业务规模的增加，公司债务规模逐年增长，杠杆水平很高，短期债务占比较高且与资产端存在一定的期限错配，需关注短期流动性管理情况。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 41.66%，主要系公司业务规模增长，对资金需求逐年增加所致。截至 2021 年末，公司负债总额 212.56 亿元，较年初增长 22.97%。负债构成以短期借款、应付票据、其他流动负债和长期借款（含一年内到期部分，下同）为主。

表 13 公司负债主要构成 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	44.53	42.04	69.05	39.95	77.84	36.62
应付票据	--	--	9.90	5.73	18.67	8.78
其他流动负债	--	--	--	--	20.13	9.47
长期借款	48.18	45.49	67.26	38.91	72.78	34.24
其他	13.21	12.47	26.64	15.41	23.14	10.89
负债总额	105.92	100.00	172.85	100.00	212.56	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

公司短期借款主要为信用借款, 质押借款占比较小。2019—2021 年末, 公司短期借款持续增长, 年均复合增长 32.33%。截至 2021 年末, 公司短期借款 77.84 亿元, 较年初增长 12.74%, 全部为信用借款。

截至 2021 年末, 公司应付票据 18.67 亿元, 较年初增长 88.59%, 其中信用证 10.67 亿元、银行承兑汇票 8.00 亿元。

截至 2021 年末, 公司其他流动负债 20.13

亿元, 全部为短期应付债券 (21 国能租 SCP001 和 21 国能租 SCP002, 发行规模均为 10.00 亿元) 及其应付利息。

2019—2021 年末, 公司长期借款持续增长, 年均复合增长 22.90%。截至 2021 年末, 公司长期借款 72.78 亿元, 较年初增长 8.20%。从构成看, 公司长期借款主要由信用借款和质押借款构成, 其中, 信用借款占比 88.11%; 质押借款占比 11.89%。

表 14 公司债务及杠杆水平 (单位: 亿元、%、倍)

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
短期债务	59.59	115.39	135.48	132.87
长期债务	33.76	41.61	62.70	77.63
全部债务	93.35	157.00	198.18	210.50
短期债务占比	63.83	73.50	68.36	63.12
资产负债率	76.27	83.76	86.08	86.16
全部债务资本化比率	73.91	82.41	85.22	85.83
杠杆倍数	4.12	6.14	7.16	7.06

资料来源: 公司提供、公司财务报告, 联合资信整理

2019—2021 年末, 公司全部债务规模逐年增长, 年均复合增长 45.70%, 从构成来看, 2019—2021 年末, 公司短期债务占比先增后减、小幅上升。截至 2021 年末, 公司全部债务 198.18 亿元, 较年初增长 26.22%, 短期债务占比

68.36%。截至 2021 年末, 公司有较多债务到期期限主要集中在 1 年以内 (含), 债务结构偏短期, 但公司租赁资产期限主要在 1 年以上, 因而资产负债期限存在一定错配。

表 15 截至 2021 年末公司有息债务到期期限结构 (单位: 亿元、%)

到期期限	有息债务	
	金额	占比
1 年以内 (含)	134.89	65.27
1~3 年	67.56	32.69
3 年以上	4.21	2.03
合计	206.66	100.00

注: 有息债务计算已剔除应计利息, 且统计口径与表 14 全部债务存在差异

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

2019—2021 年末，公司全部债务资本化比率、资产负债率和杠杆倍数均持续增长。截至 2021 年末，上述指标分别为 85.22%、86.08% 和 7.16 倍，均处于行业较高水平。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额 216.34 亿元，较年初增长 1.78%，规模及构成较年初变化不大；公司全部债务 210.50 亿元，较年初增长 32.60%，其中短期债务占比 63.12%，较年初下降 5.24 个百分点；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 86.16% 和 85.83%，较年初基本持平；杠杆倍数为 7.06 倍，较年初变化不大。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业收入随着业务规模的扩大保持增长，盈利水平有所波动，整体盈利能力一般。2022 年一季度，公司收入及利润规模同比均有所增长。

2019—2021 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 17.85%。2021 年，公司实现营业收入 9.28 亿元，同比增长 36.28%，主要系租赁业务规模扩大所致。

公司营业成本主要为利息支出。2019—2021 年，公司利息支出持续增长，年均复合增长 28.63%。2021 年，公司利息支出 6.85 亿元，同比增长 45.13%，随着业务规模的扩大，公司融资需求不断增长，有息债务利息支出不断增长。2019—2021 年，公司期间费用呈增长态势，但占营业成本比重仍较小。

2019—2021 年，公司利润总额先减后增、波动增长，其中 2020 年实现利润总额 1.93 亿元，同比下降 16.51%，主要系有息债务规模扩大，利息支出增加较多所致；2021 年实现利润总额 2.38 亿元，同比增长 23.31%，主要系业务规模的扩大所致。

从盈利指标看，2019—2021 年，公司总资产收益率先减后增、波动下降；净资产收益率先减后增、波动增长。2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 0.78% 和 5.23%，盈利能力一般。

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

表 16 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	6.68	6.81	9.28	2.45
利息支出	4.14	4.72	6.85	1.77
期间费用	0.25	0.30	0.37	0.05
利润总额	2.31	1.93	2.38	0.49
总资产收益率	1.18	0.66	0.78	0.15
净资产收益率	4.74	3.41	5.23	1.06

注：2022 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

表 17 2021 年同行业公司财务指标对比（单位：%）

公司名称	净资产收益率	总资产收益率	资产负债率
中建投租赁股份有限公司	4.31	0.61	86.21
中交融资租赁有限公司	7.22	1.51	79.08
中远海运融资租赁有限公司	7.03	1.07	84.36
上述样本企业平均值	6.19	1.07	83.21
国能租赁	5.23	0.78	86.08

资料来源：公司财务报告、公开资料，联合资信整理

2022年1—3月，公司营业收入2.45亿元，同比增长17.57%；实现利润总额0.49亿元，同比增长9.70%。

5. 现金流

2019—2021年，公司经营活动现金流均呈净流出状态；投资活动收支较为均衡；筹资活动均呈净流入状态。2022年一季度，公司经营活动和筹资活动呈净流入状态；期末现金及现金等价物余额出现明显增长。

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。2019—2021年，公司经营活动现金流入呈波动态势，分别为64.00亿元、38.59亿元和90.70亿元，随项目回收进度而有较大波动。2019—2021年，公司经营活动现金流出规模逐年扩大，分别为70.93亿元、98.03亿元和100.84亿元，主要系租赁业务投放规模增长所致。整体来看，公司2019—2021年经营

活动现金流均呈净流出状态。

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。2019—2021年，公司投资活动现金流净额小幅波动，投资活动收支较为均衡。

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。2019—2021年，随着业务投放规模的增长，公司融资需求较大，筹资活动现金流三年均呈净流入状态。

2019—2021年，公司期末现金及现金等价物余额较小。

2022年一季度，因业务新增投放规模较少、存量业务持续回收，公司经营活动现金流呈净流入状态；未发生投资相关活动；筹资活动现金流呈小幅净流入状态；期末现金及现金等价物余额较年初大幅增长，但规模仍属一般。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	-6.94	-59.44	-10.14	3.25
投资活动现金流量净额	-1.73	2.40	-0.31	0.00
筹资活动前现金流量净额	-8.67	-57.04	-10.45	3.25
筹资活动现金流量净额	10.61	54.53	10.50	1.63
现金及现金等价物净增加额	1.93	-2.51	0.05	4.88
期末现金及现金等价物余额	3.23	0.72	0.77	5.65

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，2019—2021年，公司流动资产对流动负债的覆盖程度很弱；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。另外，考虑公司具备较大的银行授信及债务中存在较大规模的股东借款。总体看，公司短期偿债指标

表现一般。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长，年均复合增长率为19.68%，截至2021年末，公司EBITDA为9.23亿元，其中利息支出占比74.17%；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 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	10.76	2.05	26.14	29.21
	现金短期债务比（倍）	0.07	0.01	0.01	0.04
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	196.37	58.85	78.29	9.57
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	6.45	6.65	9.23	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.41	1.35	/
	全部债务/EBITDA（倍）	14.48	23.60	21.47	/

注：1. 2022 年 1—3 月相关指标未年化；2. 公司未对 2019 年和 2020 年长期应收款进行期限的拆分，故公司 2019 年和 2020 年流动资产较实际情况偏小，流动比率无法反应公司真实流动性情况

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2022年3月末，公司无对外担保。

截至2022年3月末，公司无重大未决诉讼。

全部债务的覆盖程度较发行前变化较小，仍属一般水平。考虑到公司经营实力较强、融资渠道畅通以及股东支持很大等多方面因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

十、外部支持

公司股东综合实力强大，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，国电集团和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8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2021年末，国家能源集团资产总额为1.90万亿元，所有者权益为0.80万亿元；2021年实现营业收入0.69万亿元，利润总额888.00亿元。

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2022年3月末，公司已获取股东借款33.57亿元。

十一、本期债券偿还能力分析

相较于公司目前的债务规模，本期债券发行规模一般，本期债券的发行后，各项指标对

1. 本期债券发行对公司现有债务影响

截至2022年3月末，公司全部债务规模为210.50亿元。本期债券拟发行规模为不超过10.00亿元（含），相较于公司目前的债务规模，本期债券发行规模一般。

以2022年3月末财务数据为基础进行测算，假设本次募集资金规模为10.00亿元，在不考虑其他因素的情况下，本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为86.69%和86.39%，分别较发行前增加0.53和0.56个百分点，仍属行业较高水平。本期债券发行对公司债务负担的影响有限。考虑到公司拟将本期债券部分募集资金用于偿还到期债务，因而本期债券发行对公司杠杆水平的实际影响将小于测算值。本期债券发行期限为3年，本期债券的发行有助于改善公司债务结构。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本次债券发行10.00亿元估算，相关指标对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化较小。公司所有者权益及筹资活动前现金流入对发行全部债务覆盖程度尚可，营业收入对发行后全部债务覆盖程度较弱。

综上，考虑到公司在经营实力、融资渠道和股东支持等方面的优势，公司对本期债券的偿

还能力极强。

表20 本次债券偿还能力测算（单位：亿元、倍）

项目	2021 年/末		2022 年 1—3 月/末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	198.18	208.18	210.50	220.50
所有者权益/全部债务	0.17	0.17	0.17	0.16
营业收入/全部债务	0.05	0.04	0.01	0.01
筹资活动前现金流入/全部债务	0.54	0.51	0.06	0.06

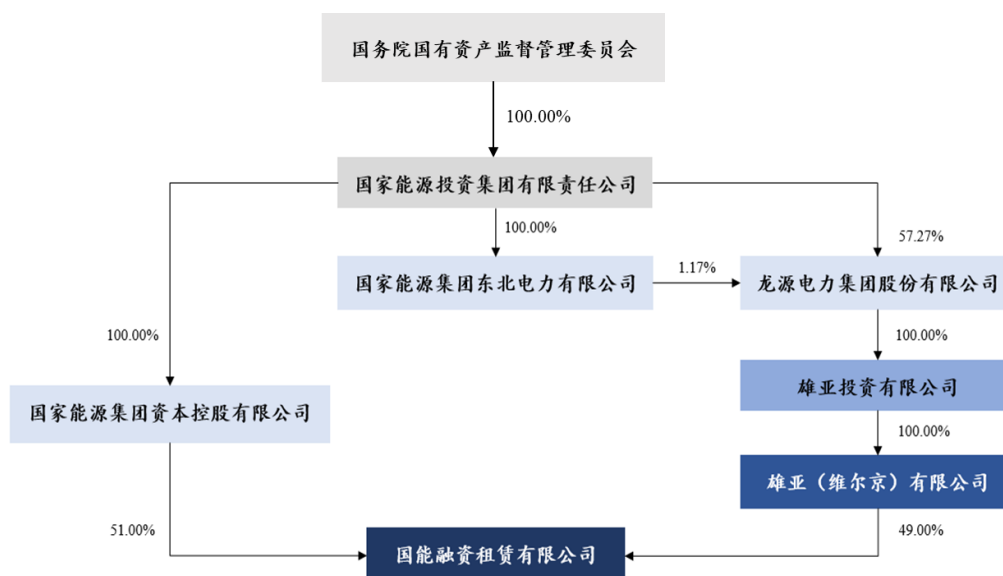
注：2022年1—3月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十二、结论

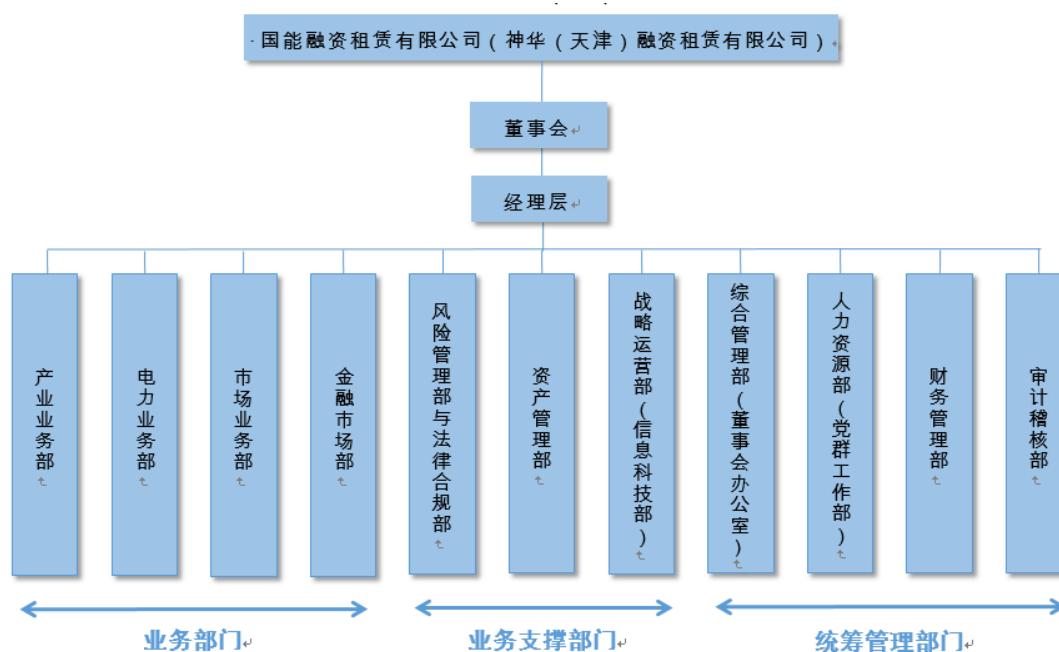
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.23	0.72	0.77	5.65
资产总额（亿元）	138.87	206.36	246.94	251.09
所有者权益（亿元）	32.95	33.51	34.38	34.75
短期债务（亿元）	59.59	115.39	135.48	132.87
长期债务（亿元）	33.76	41.61	62.70	77.63
全部债务（亿元）	93.35	157.00	198.18	210.50
营业收入（亿元）	6.68	6.81	9.28	2.45
利润总额（亿元）	2.31	1.93	2.38	0.49
EBITDA（亿元）	6.45	6.65	9.23	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-8.67	-57.04	-10.45	3.25
财务指标				
总资产收益率（%）	1.18	0.66	0.78	0.15
净资产收益率（%）	4.74	3.41	5.23	1.06
杠杆倍数（倍）	4.12	6.14	7.16	7.06
全部债务资本化比率（%）	73.91	82.41	85.22	85.83
资产负债率（%）	76.27	83.76	86.08	86.16
流动比率（%）	10.76	2.05	26.14	29.21
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	196.37	58.85	78.29	9.57
现金短期债务比（倍）	0.07	0.01	0.01	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.41	1.35	/
全部债务/EBITDA（倍）	14.48	23.60	21.47	/

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 2022 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	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 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 国能融资租赁有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次（期）债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

国能融资租赁有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次（期）债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。