

浦银金融租赁股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7554号

联合资信评估股份有限公司通过对浦银金融租赁股份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，确定维持浦银金融租赁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 浦银租赁债 01”和“22 浦银租赁债 01（货运物流）”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

二〇二四年七月三十日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受浦银金融租赁股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

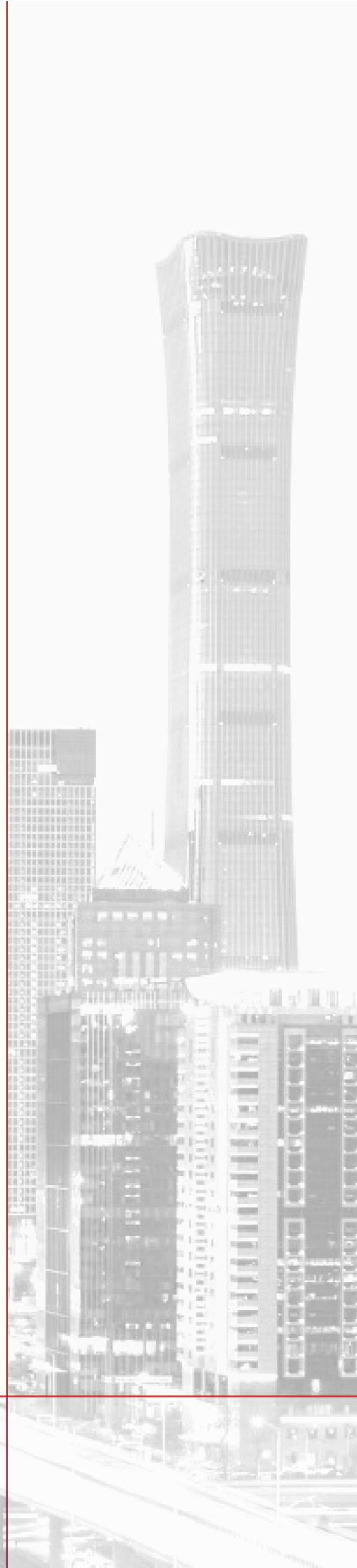
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



浦银金融租赁股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
浦银金融租赁股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/30
21 浦银租赁债 01/22 浦银租赁债 01（货运物流）	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，浦银金融租赁股份有限公司（以下简称“公司”）作为上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）下属金融租赁公司，业务规模处于行业前列，竞争优势较为明显；管理与发展方面，其公司治理架构及风险管理水平逐步提升，关联交易风险可控；经营方面，公司聚焦航空航天、航运、绿色低碳、先进制造等重点行业，经营性租赁业务规模及占比上升并处于较高水平，直租业务占比亦快速上升，租赁业务结构持续优化；财务方面，公司资产质量稳中向好，融资渠道多元化程度高，盈利水平提升，增资扩股完成后资本实力增强且资本充足率指标提升，但资产负债期限结构尚需优化，同时随着业务的发展，未来资本充足水平变化情况仍需保持关注。

作为浦发银行控股子公司及综合化经营平台的重要组成部分，公司能够在经营管理、业务发展、资金等方面得到浦发银行有力支持。公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持，当经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。联合资信评估股份有限公司评定上海浦东发展银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

个体调整：无。

外部支持调整：通过股东支持上调 1 个子级。

评级展望

未来，公司将继续支持航空航天、航运、绿色低碳、先进制造四大重点行业，聚焦“长三角、粤港澳大湾区、首都经济圈、长江经济带”四大重点区域，坚持专业化、国际化、特色化、集团化发展，加强公司与股东协同效力，租赁业务的市场竞争力有望进一步提升。另一方面，宏观经济增速放缓、市场竞争加剧以及监管趋严等因素亦将对其业务拓展形成一定压力，风险管理面临挑战，资本充足水平变化仍需关注。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司股权结构发生重大不利变化或控股股东支持能力和意愿明显减弱；公司资产质量明显下行，核心资本充足水平明显恶化。

优势

- **行业地位和综合竞争力较强，专业化经营水平较好。**公司依托股东品牌、客户、网络和技术优势，融资租赁业务和经营租赁业务并行发展，在租赁业务领域积累了一定的专业服务能力和管理经验，具有较强的行业地位和综合竞争力。
- **租赁资产质量控制较好，拨备水平较高。**2023 年，公司租赁资产质量稳中向好，拨备水平较高，对风险有较为充足的缓释空间。
- **融资渠道多元畅通。**公司控股股东浦发银行能够提供有力的流动性支持，同时公司建立了多元化的融资渠道，能够满足业务发展需求。
- **股东综合财务实力强，支持力度大。**作为浦发银行控股子公司及综合化经营平台的重要组成部分，公司能够在客户资源、融资渠道、风险管理、资本金补充等方面得到浦发银行的大力支持。此外，公司其他股东亦能够对公司业务发展提供一定支持并形成较好业务协同，股东支持力度大。

关注

- **资产负债期限结构有待进一步改善。**公司的资金来源主要为短期借款，2023 年资产端期限分布偏中长期且适度拉长，资产负债期限结构存在一定程度的错配，关注由此带来的流动性管理压力。
- **关注资本充足水平变化。**2024 年，公司增资完成后资本补充压力得到一定程度缓解，但随着租赁业务规模的较快增长，仍需关注后续资本充足水平变化。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [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在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			业务经营分析	1
			风险管理水平	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	4
			资产质量	1
			盈利能力	3
		流动性	2	
指示评级				aa+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素：股东支持				+1
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

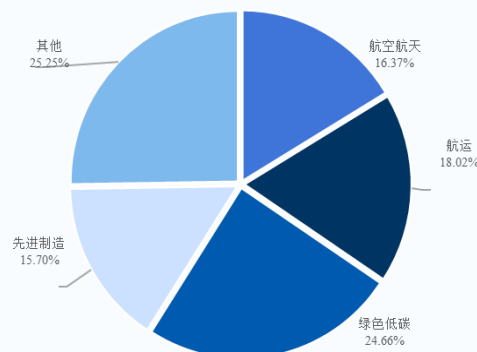
主要财务数据

项目	2021年末	2022年末	2023年末
资产总额（亿元）	1031.86	1143.63	1306.86
应收融资租赁资产净额（亿元）	756.95	820.85	851.98
负债总额（亿元）	933.83	1035.84	1188.18
股东权益（亿元）	98.03	107.78	118.68
不良融资租赁资产率（%）	1.12	1.53	1.31
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	430.21	357.33	410.01
融资租赁资产拨备率（%）	4.80	5.46	5.35
流动性比例（%）	43.05	37.79	48.60
资产负债率（%）	90.50	90.58	90.92
资本充足率（%）	11.15	10.80	10.57
一级资本充足率（%）	8.98	8.74	8.59
核心一级资本充足率（%）	8.98	8.74	8.59

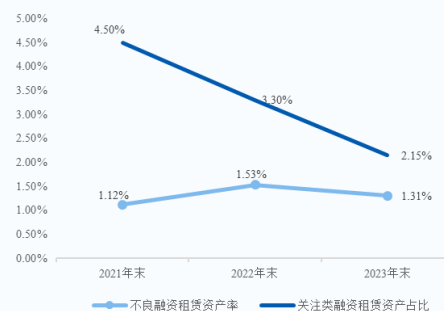
项目	2021年	2022年	2023年
营业收入（亿元）	23.22	27.37	25.39
拨备前利润总额（亿元）	20.65	24.28	21.74
净利润（亿元）	8.96	10.20	11.50
成本收入比（%）	8.68	8.85	11.42
拨备前资产收益率（%）	2.13	2.23	1.77
平均资产收益率（%）	0.92	0.94	0.94
平均净资产收益率（%）	9.51	9.91	10.16

注：营业收入为经调整后各项收入扣除相应成本后的净额汇总数，成本收入比为根据前述营业收入口径计算
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

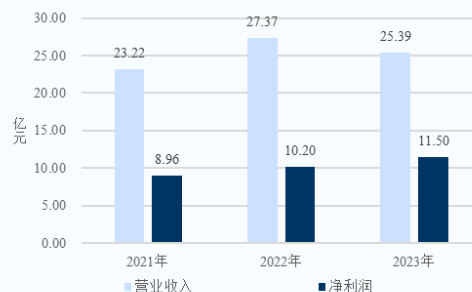
2023年末租赁业务各板块分布情况



不良及关注类融资租赁资产占比变化趋势



公司盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
21 浦银租赁债 01	20.00 亿元	3.30%	2024/10/25	--
22 浦银租赁债 01 (货运物流)	15.00 亿元	2.93%	2025/07/12	--

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 浦银租赁债 01 (货运物流)	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/27	刘睿 刘敏哲	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	阅读全文
21 浦银租赁债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/29	刘睿 张哲铭 刘敏哲	融资租赁行业信用评级方法 (2018 年版)	阅读全文
22 浦银租赁债 01 (货运物流)	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/09	刘睿 李铭飞 张哲铭	融资租赁行业信用评级方法 (2018 年版)	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；2022 年 8 月 12 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘睿 liurui@lhratings.com

项目组成员：刘敏哲 liumz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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)



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”）关于浦银金融租赁股份有限公司（以下简称“浦银金租”或“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

公司成立于 2012 年 4 月，是由上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）、中国商用飞机有限责任公司和上海国际集团有限公司共同发起设立的金融租赁公司，初始注册资本 27.00 亿元。自成立以来公司实施多次增资扩股和股权变更。截至 2023 年末，公司实收资本为 50.00 亿元，控股股东为浦发银行。2024 年，公司实施增资扩股，增发股份 14.04 亿股，募集资金 30.00 亿元，溢价部分计入资本公积；募集资金全部由浦发银行一次性缴足，目前工商变更尚未完成。截至本报告出具日，公司注册资本为 64.04 亿元，股东持股比例见图表 1，浦发银行持股比例进一步上升且维持控股地位。

图表 1 • 截至本报告出具日股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	上海浦东发展银行股份有限公司	69.564%
2	中国商用飞机有限责任公司	15.882%
3	上海国有资产经营有限公司	7.941%
4	上海西岸智慧谷发展有限公司	6.613%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司主要业务为：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等，按照联合资信行业分类标准划分为金融租赁行业。

截至 2023 年末，公司下设航空事业部、航运事业部、新兴产业部、业务一部、业务二部、业务三部、业务四部（车辆业务部）、金融市场部、业务发展部、项目评审部、风险与资产管理部、计划财务部、法律合规部、审计部（纪律监察室）、信息技术部、人力资源部（党委组织部）、办公室（党委办公室、党委宣传部）等多个业务部门，组织架构图见附件 1-2。

公司注册地址：上海市徐汇区龙腾大道 2865 号；法定代表人：刘以研。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券概况见图表 2。2023 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。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
21 浦银租赁债 01	20.00	2021/10/25	3 年
22 浦银租赁债 01（货运物流）	15.00	2022/07/12	3 年

资料来源：联合资信根据中国货币网、Wind 等整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落

地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

五、行业分析

受经济低迷、竞争加剧、监管趋严等因素影响，金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产规模及业务规模增速放缓，但行业发展逐步分化，头部效应较为明显，同时金融租赁行业面临改革转型压力，业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大。金融租赁公司整体盈利水平较为稳定，资产质量风险整体可控，但各公司间盈利水平及资产质量仍存在一定差异。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；同时较好的盈利水平也有助于资本内生积累，整体资本充足水平较好；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。

近年来监管部门逐步完善行业监管体系及监管制度，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，持续提升直接租赁及经营租赁业务占比，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，此外部分金融租赁公司未来将面临清理整顿以及整合改革，金融租赁行业迎来“优胜劣汰”。完整版金融租赁行业分析详见《[2024年金融租赁行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

公司持续完善公司治理结构及内控管理水平，治理主体运行情况良好，关联交易符合监管规定，无股权质押及冻结情况。

根据相关法律法规的要求，公司建立了由股东大会、董事会、监事会及高级管理层构成的“三会一层”公司治理架构，并制定了相应的工作制度和议事规则，2023年公司治理机制有效运作。截至2024年6月末，公司董事会由8名董事组成¹，其中独立董事1名。公司现任董事长刘以研先生兼任浦发银行执行董事、副行长等职务，具有丰富的金融从业经历与管理经验。公司高级管理层包括总裁1名、副总裁2名、董事会秘书1名、财务总监1名。公司现任总裁王鹏先生，历任浦发银行宁波分行和天津分行党委书记、行长等职务，拥有丰富的金融从业背景与管理经验。

截至本报告出具日，公司股本为64.04亿元，浦发银行持股比例为69.564%，为公司控股股东；公司股东均不涉及对外质押公司股权或冻结股权的情况。

关联交易方面，公司风险管理与关联交易控制委员会负责关联交易的管理，及时审查关联交易，控制关联交易风险，以确保与各关联方之间建立并保持有效的风险隔离。公司关联方主要为控股股东浦发银行，2023年末关联方交易货币资金余额12.79亿元，拆入资金余额105.27亿元，应付票据余额11.64亿元，其他关联交易规模较小，所有关联交易均按一般正常商业条款或相关协议进行。

（二）经营方面

1 经营概况

2023年，公司聚焦重点行业和重点区域支持实体经济发展，但受限于资本约束，租赁业务余额增速放缓，经营性租赁业务占比保持上升趋势并处于较高水平，直租业务占比快速上升；公司租赁业务行业分布集中于交通运输、仓储和邮政业以及电力、热

¹ 2024年6月，公司选举王鹏先生担任公司董事长，目前任职资格待监管核准中，刘以研先生在王鹏先生董事长任职资格核准前继续履行董事长职责；同时，公司聘任魏强先生任公司董事，拟任公司总裁，目前任职资格监管核准中。

力、燃气及水的生产和供应业，同时制造业投放占比保持快速提升态势，符合公司战略导向；区域分布较为分散，华东及华北地区业务占比相对较高。

作为浦发银行的控股子公司，公司借助浦发银行在金融服务领域的丰富经验、银行系租赁公司的融资便利以及对银行风险管理体系的有效借鉴，已形成具有自身特点的业务模式和风险控制体系。同时，公司依托股东中国商用飞机有限责任公司在国产干/支线飞机全产业链的专业化优势，实现航空租赁业务布局，并为客户提供专业化的融资租赁产品和服务。

公司业务类别主要包括融资租赁和经营租赁。2023年以来，公司着力构建行业、区域、客户“三位一体”的经营和风控体系，聚焦航空航天、航运、绿色低碳、先进制造等重点行业以及“长三角、粤港澳大湾区、首都经济圈、长江经济带”等国家重点区域，服务国家战略规划和布局，支持实体经济发展，但受限于资本约束，租赁业务余额增速趋缓。从租赁业务结构看，融资租赁业务为公司主要业务，包括售后回租和直租，经营性租赁业务规模及占比保持上升并处于较高水平。截至2023年末，公司融资租赁业务中直租业务占比为14.91%，呈快速上升趋势；经营性租赁业务占租赁资产总额的比例为22.98%。此外，公司突出“融物”行业特点，回归租赁和金融本源，不新增域外项目或政府隐性债务，有序压降合规性一般的构筑物租赁项目规模，2023年末涉及土地、房屋及构筑物的租赁业务占比为13.05%。

图表3· 租赁业务概况

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2021年末	2022年末	2023年末	2021年末	2022年末	2023年末
融资租赁资产余额	789.60	861.94	893.64	80.34	79.66	77.02
经营租赁资产余额	193.21	220.09	266.65	19.66	20.34	22.98
租赁资产合计	982.80	1082.03	1160.29	100.00	100.00	100.00
直租业务租赁资产余额/租赁资产余额(%)	--	--	--	7.91	9.55	14.91

注：融资租赁资产余额已扣除未实现融资收益，不含应计利息
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

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、热力、燃气及水的生产和供应业，随着构筑物租赁业务规模逐步压降，以上两类行业占比有所下降。此外，2023年，公司持续拓展装备制造业租赁业务，加强对实体经济支持力度，年末制造业融资租赁资产余额占比保持快速上升趋势，整体行业投放符合公司战略导向（见图表4）。

图表4· 融资租赁资产前五大行业分布情况

2021年末		2022年末		2023年末	
行业	占比(%)	行业	占比(%)	行业	占比(%)
交通运输、仓储和邮政业	39.72	交通运输、仓储和邮政业	38.61	交通运输、仓储和邮政业	36.95
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	31.65	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	25.57	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	20.78
水利、环境和公共设施管理业	6.99	制造业	12.90	制造业	18.98
采矿业	6.48	采矿业	5.83	采矿业	5.78
制造业	4.49	水利、环境和公共设施管理业	4.33	租赁和商务服务业	4.96
合计	89.33	合计	87.24	合计	87.46

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

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从区域分布来看，2023年，公司租赁业务主要集中在华东和华北地区，另华中、华南和西南地区亦占有一定比重，东北地区租赁业务占比快速下降，符合公司重点区域布局；海外业务占比上升主要受航空航运业务投放加大影响。

图表5· 融资租赁资产区域分布情况

地区	2021年末	2022年末	2023年末
华东	30.67%	30.07%	34.66%
华北	19.02%	18.56%	15.97%
西南	13.55%	10.80%	8.40%
华中	11.23%	10.63%	10.85%
华南	6.84%	7.82%	9.61%

东北	5.59%	6.10%	2.16%
西北	4.91%	5.45%	6.43%
海外及其他	8.19%	10.57%	11.92%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

注：华东地区包括上海市、山东省、浙江省、江苏省、安徽省、江西省和福建省；西南地区包括云南省、四川省、重庆市和贵州省；华中地区包括湖北省、湖南省和河南省；华北地区包括北京市、天津市、山西省、河北省和内蒙古自治区；西北地区包括甘肃省、陕西省、宁夏回族自治区、青海省和新疆维吾尔自治区；东北地区包括吉林省、辽宁省和黑龙江省；华南地区包括广东省、广西省和海南省；海外主要指香港特别行政区和境外

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

公司依托浦发银行及股东的资源优势，逐步形成了较为鲜明的业务板块布局并持续优化租赁资产结构。随着增资到位后业务规模的释放以及股东之间战略协同效应的有效发挥，公司市场竞争力有望进一步增强。

2023年，公司租赁资产投放规模快速上升，聚焦航空航天、航运、绿色低碳和先进制造四大类板块，其中航空航天航运业务平稳推进，先进制造投放占比快速上升并居于各板块之首，业务转型初见成效。2023年，公司新发生租赁业务的笔数为15292笔，投放金额共计479.07亿元。其中，经营租赁52.49亿元，融资租赁426.58亿元；融资租赁中回租为331.27亿元，直租为95.31亿元。截至2023年末，公司业务口径租赁资产总额为1221.88亿元，航空航天、航运、绿色低碳、先进制造四大类板块资产余额合计占比约75%，其他主要是传统业务。公司传统业务包括高速公路、港口、水利设施和铁路运输等基础设施领域，2023年受监管导向政策因素影响，整体投放趋缓，占比呈下降趋势。

(1) 航空航天和航运业务

公司依托民用航空制造企业和航空服务业的股东背景，稳步推进飞机、船舶领域的国际化经营，公司航空航运业务保持稳步发展，专业运营能力不断提升。

航空租赁是公司的战略性主营业务。公司是国内唯一具有民用航空制造企业和航空服务业股东背景的金融租赁公司，兼具民用支干线飞机研发、设计、总装制造、航空服务多重特色优势，具备为飞机制造商、运营商等各类客户，航材、配件的供应、维修、管理、培训等上下游产业提供全产业链、全方位融资租赁服务的独特功能和优势，能够为客户度身定做融资租赁产品，充分满足客户多方面、个性化的需求。公司航空租赁服务项目包括：客货运航线飞机、公务机等通用类飞机、飞机发动机、模拟机、航材及其他航空设备等。公司航空租赁客户结构以三大航司及其下属国有航空公司客户为主，公司对航空租赁业务采取客户分层分类管理，客户结构和分布更加合理；机型涵盖波音737-800型等主流机型，此外公司支持中国商飞国产支线飞机的销售，持有ARJ21和C919飞机订单。2023年，公司推进支持国产民机发展三年行动计划，为海航集团30架C919订单项目自保证金阶段提供融资解决方案，并成功中标成都航空3架ARJ融资租赁项目。2023年，公司全年航空业务投放金额合计29.70亿元。截至2023年末，公司航空租赁资产余额200.00亿元，保持上升趋势，占公司租赁资产总额的16.37%；机队规模达到91架（含在建飞机），其中68架为经营租赁，23架为融资租赁。

航运租赁业务方面，公司从受让优质船舶资产、与行业顶级客户建立关系着手，兼顾对一些资质良好的客户进行直接营销，着力支持我国船舶、航运产业的结构调整、转型升级，推进民族造船和航运业的技术进步和技术改造；根据市场和客户需求，创新租赁产品和业务模式，探索盘活企业资产，促进船舶销售，实现航运产业链与融资租赁全面合作的有效途径。公司航运租赁服务项目包括船舶租赁，以境内外大型航运企业或者货主类企业为目标客户，租赁物以集装箱船、气体运输船、散货船和成品油轮为重点。公司航运客户版图逐步从香港、西欧扩展至北欧、美国、新加坡等国家和地区，主要为各航运细分市场的头部企业；同时公司积极与国内船厂、国际船东合作，在夯实自身行业地位的同时，推动国内航运业发展。2023年，公司与国内船厂签约船舶52艘，合同金额151亿元，并开展LNG、LPG双燃料动力的VLEC、LNG、汽车船等船型的绿色船舶融资项目，探索电池动力船舶、甲醇燃料、氨燃料等动力船舶项目，助力航运船舶绿色化进程。此外，公司充分借助自身优势，助力上海临港航运中心建设，累计在临港设立航运SPV65家，2023年末以上航运资产余额95.81亿元，成为在临港地区开展跨境航运业务规模最大的国内金租公司。截至2023年末，公司船舶租赁资产余额220.23亿元，增速较快，占公司租赁资产总额的18.02%；船队规模达115艘（含在建船舶），其中34艘为经营租赁，81艘为融资租赁，覆盖散、集、油、气四大船型。

(2) 绿色低碳业务

公司积极布局能源电力等绿色低碳业务，2023年业务投放及租赁资产余额均快速上升。

公司绿色低碳业务主要包括光伏发电、风力发电、水力发电、火力发电、煤炭采掘等行业，公司顺应国家“碳中和”战略，加大对光伏发电、风力发电、水力发电等清洁能源项目投放。公司积极支持中央五大发电集团、其他中央企业发电集团公司、地方大型发电企业集团的水力发电、火力发电、光伏发电和风力发电等项目；针对煤炭采掘，公司积极支持五大电力集团下属煤炭企业以及国有省级煤炭集团下属的煤炭企业。2023年以来，公司围绕国家“碳达峰、碳中和”的战略目标，大力拓展节能环保项目，扩大客户群体，全年投放租赁资

产 181.33 亿元；持续打造“风、光、储”绿色资产全生命周期服务方案，上至硅、钴等原材料，中至组件等制造，下至电站运营、电池储能，基本实现了对新能源产业链客户主要业务模式的全覆盖。同时，公司开展水能和新能源公交业务，与中国中车、安徽安凯、北汽福田、郑州宇通等汽车制造商合作，支持国产新能源汽车的制造和销售。此外，公司已与行业头部企业达成战略合作，与太阳能、风电、核电等数十家龙头企业洽谈，并为国有和民营企业提供“量身定做”的专业化金融方案。截至 2023 年末，公司绿色低碳领域租赁资产余额 301.27 亿元，占公司租赁资产总额的 24.66%。

(3) 先进制造业务

公司加大转型发展，推动装备制造业等符合国家战略的租赁业务，2023 年业务投放规模保持快速上升趋势，已成为公司主要的业务板块。

公司以 5G、人工智能、工业互联网等新一代信息技术，高端装备、新材料、新能源、节能环保等具有技术优势和领先地位的终端产品、关键核心部件制造企业为重点目标客群。2023 年，在构筑物压降等监管政策以及助力制造业转型升级等因素影响下，公司加大转型发展，调整业务结构，装备制造业等符合国家战略导向的租赁资产占比提高，当年装备制造租赁资产投放 154.04 亿元，占比 32.15%，居各业务投放板块之首。截至 2023 年末，公司先进制造领域租赁资产余额 191.86 亿元，占公司租赁资产总额的 15.70%。

(三) 财务方面

公司提供了 2023 年财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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。合并范围方面，公司将经营飞机租赁及船舶租赁的直属子公司及项目公司纳入合并范围，2023 年合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

2023，公司资产规模保持上升趋势，租赁资产占比高，期限分布较为合理；面临一定客户集中风险，不良融资租赁资产率有所下降，拨备覆盖水平上升并处于充足水平，对风险有较为充足的缓释空间。

2023 年，公司融资租赁业务与经营租赁业务保持较好发展，推动资产规模实现较快增长，其中经营租赁业务规模快速上升，融资租赁业务规模增速趋缓（见图表 6）。

图表 6· 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
同业和现金类资产	43.35	36.91	105.90	4.20	3.23	8.10	-14.85	186.89
应收融资租赁款净额	756.95	820.85	851.98	73.36	71.78	65.19	8.44	3.79
固定资产	193.24	220.14	266.34	18.73	19.25	20.38	13.92	20.99
其中：经营租赁租出资产	193.21	220.09	266.27	18.72	19.24	20.37	13.91	20.98
其他类资产	38.31	65.72	82.63	3.71	5.75	6.32	71.56	25.73
资产合计	1031.86	1143.63	1306.86	100.00	100.00	100.00	10.83	14.27

注：其他类资产包括交易性金融金融资产、无形资产、递延所得税资产、预付账款、应收款项等
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别。2023 年，公司应收融资租赁款净额保持增长，但增速有所放缓。从期限分布来看，截至 2023 年末，公司剩余期限 1 年以内（含 1 年）、1 至 3 年（含 3 年）、3 年以上的应收融资租赁款分别占 26.80%、31.50% 和 41.70%，期限分布较为均衡，由于经营租赁业务的快速发展，租赁期限略有拉长。截至 2023 年末，公司用于拆入资金质押及保理融资的应收融资租赁款为 16.65 亿元，规模快速下降且占比不高。

图表 7· 融资租赁资产到期日分布情况

期 限	2021 年末	2022 年末	2023 年末
1 年以内（%）	29.11	26.66	26.80
1 至 3 年（%）	33.36	33.94	31.50

3 年以上 (%)	37.52	39.40	41.70
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从客户集中度情况来看，截至 2023 年末，公司单一客户融资集中度为 16.65%，目前承租人运营情况良好，财务情况以及各项指标均处在正常水平，租赁资产期末价值无明显减值迹象，各项风险可控；最大单一集团客户融资集中度为 21.12%，均符合监管要求；最大十家客户融资集中度为 98.43%，主要集中在地方央企，风险相对可控，但仍面临一定的客户集中度压力。

图表 8 • 融资租赁业务客户集中度情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
单一客户融资集中度 (%)	22.97	19.60	16.65
最大十家客户融资集中度 (%)	123.34	103.49	98.43
单一集团客户融资集中度 (%)	25.32	19.80	21.12

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023 年，公司加强对区域与客户的调研、研究，提高风险把控能力，强化项目尽调、评审及租后等环节的制度优化、系统建设及人员配置等，提升风险管理精细化水平。公司原则上将逾期 60 天以上的融资租赁资产纳入不良融资租赁资产，并将部分尚未逾期但有风险预警信号或减值迹象的资产纳入关注资产，风险分类较为审慎。2023 年，公司进一步加大不良资产处置力度，通过现金清收、核销出表累计处置不良资产 6.12 亿元，关注类和不良融资租赁资产规模和占比均呈现下降趋势。针对当前宏观经济形势、信用环境状况及自身的租赁资产情况，公司保持较大拨备计提力度，加强风险抵御能力，拨备保持较高水平。

图表 9 • 融资租赁资产五级分类情况

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常类	749.89	829.91	902.88	94.38	95.17	96.55
关注类	35.79	28.77	20.06	4.50	3.30	2.15
次级类	8.20	0.48	1.64	1.03	0.06	0.18
可疑类	--	12.17	6.75	--	1.40	0.72
损失类	0.67	0.67	3.82	0.08	0.08	0.41
合计	794.54	871.99	935.14	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	8.87	13.32	12.21	1.12	1.53	1.31
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	430.21	357.33	410.01
拨备覆盖融资租赁资产率	--	--	--	4.80	5.46	5.35

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司固定资产主要来自经营性租赁业务。公司不断巩固和提升航空航运领域优势，加大经营租赁业务投放，经营租赁资产规模呈快速增长态势。公司经营租赁租出资产预计使用寿命为 20 年，年折旧率为 5%。公司至少在每年末对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。此外，公司每年对租赁物开展一次减值测试，并对账面价值长期显著低于市场价值的租赁物计提固定资产减值准备。截至 2023 年末，公司经营租赁租出资产净额 266.27 亿元，主要是用于经营租赁用途的飞机和船舶，其中受限资产 68.05 亿元，主要为取得拆入资金质押银行导致，占比较高。2023 年，公司对部分飞机经营租赁资产计提 0.38 亿元固定资产减值准备，其余租赁物价值均处于合理波动范围内。此外，2022 年末公司交易性金融资产增至 11.83 亿元，其中新增 11.33 亿元为结构性存款，主要是借入美元贷款提供质押而存放的结构性存款，交易对手主要为外资银行，2023 年由于结构性存款自然到期，交易性金融资产余额快速下降至 0.87 亿元。2023 年，公司货币资金余额快速上升，2023 年末为 105.90 亿元，均处于阶段一，其中受限资产为 44.12 亿元，主要是开展了多笔存人民币存单质押贷款美元业务所致。

2 负债结构及流动性

2023 年，公司融资渠道顺畅，资金来源主要为市场融入资金，金融债券的发行在一定程度上有助于改善其负债期限结构，但考虑到公司整体的资产负债期限错配情况，负债结构有待优化。

公司资金来源主要来源于自有资金和市场融入资金。2023年，公司业务发展对资金的需求较大，随着整体借款规模的上升，公司负债规模随之较快增长（见图表10）。

图表 10 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
市场融入资金	877.29	969.93	1113.33	93.95	93.64	93.70	10.56	14.78
长期应付款	22.94	22.59	20.32	2.46	2.18	1.71	-1.54	-10.03
其他类负债	33.59	43.32	54.53	3.60	4.18	4.59	28.96	25.87
负债合计	933.83	1035.84	1188.18	100.00	100.00	100.00	10.92	14.71

注：其他类负债包括应付票据、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、租赁负债等；市场融入资金等于拆入资金和应付债券之和
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

市场融入资金是公司最主要的资金来源。公司市场融入资金规模和租赁资产投放节奏保持较高一致性，2023年市场融入资金保持较快增速。截至2023年末，公司市场融入资金余额1113.33亿元，占负债总额的93.70%，占比基本保持稳定。其中，拆入资金余额1036.39亿元，主要为境内银行金融机构拆入款项，按担保方式划分主要为信用借款，另有少部分附担保物和保理借款。公司与大型国有商业银行、股份制商业银行以及众多城商行、农商行、外资银行及其他非银机构建立授信渠道，融资渠道畅通，融资成本相较于同业处于较低水平。截至2023年末，公司授信金融机构增至173家，额度合计3187亿元，授信使用率约32%，整体授信额度充裕。此外，2023年，公司30亿元金融债券到期，导致2023年末应付债券余额76.00亿元，较上年末有所下降。

公司的长期应付款为租赁保证金，2023年末长期应付款余额为20.32亿元，占负债总额的比重低；公司其他类负债主要包括应付职工薪酬、应交税费、租赁负债等，截至2023年末其他类负债余额54.53亿元，占负债总额的4.59%。

从短期流动性来看，2023年，公司流动性比例有所上升，年末流动性比例为48.60%（见图表11）；财务杠杆稳定并保持较高水平；从长期看，公司资产结构偏中长期并呈现适度拉长，资产负债期限错配以及业务发展带来的资金需求等因素对公司流动性造成一定压力。《金融租赁公司管理办法》以及公司章程中相关条款规定，在公司出现支付困难时，股东将给予公司流动性支持，这为公司保持充足的流动性水平提供了保障。

图表 11 • 杠杆与流动性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例（%）	43.05	37.79	48.60
资产负债率（%）	90.50	90.58	90.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3 经营效率与盈利能力

公司营业收入主要来自利息净收入和经营租赁净收入，由于融资租赁业务发展趋势缓和美元融资成本上升导致利息净收入下降，2023年经调整后营业收入略有下降；资产减值的计提对其盈利影响较大，但2023年由于计提力度的下降，净利润仍保持增长，盈利指标有所提升。

公司营业收入主要包括利息净收入、经营租赁净收入和手续费及佣金净收入。在定价机制方面，公司逐步建立与金融租赁行业相适应的“精准定价”模型，充分考虑资金、营运、风险及资本等影响因素；同时推进分层分类定价，针对不同的客户风险特征和市场竞争形势，制定不同的定价策略，提升竞价能力。2023年，受减费让利影响，公司资产端定价有所下降，叠加融资租赁业务发展趋势缓和美元融资成本上升，利息净收入有所下降；同时手续费和佣金净收入下滑；但与此同时，飞机、船舶经营租赁业务的持续扩张带来经营租赁净收入的增长，整体经调整后营业收入略有下降。

图表 12 • 收益指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	23.22	27.37	25.39
其中：利息净收入（亿元）	10.85	13.59	10.81
手续费及佣金净收入（亿元）	2.33	1.17	0.94
经营租赁净收入（亿元）	8.38	9.75	11.62

营业支出（亿元）	11.28	13.77	10.02
其中：业务及管理费（亿元）	2.02	2.42	2.90
信用/资产减值损失（亿元）	8.72	10.69	6.37
拨备前利润总额（亿元）	20.65	24.28	21.74
净利润（亿元）	8.96	10.20	11.50
利息支出/平均有息债务（%）	3.05	2.72	3.46
成本收入比（%）	8.68	8.85	11.42
拨备前资产收益率（%）	2.13	2.23	1.77
平均资产收益率（%）	0.92	0.94	0.94
平均净资产收益率（%）	9.51	9.91	10.16

注：营业收入为经调整后各项收入扣除相应成本后的净额汇总数；成本收入比为根据前述营业收入口径计算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

公司营业支出以业务及管理费和资产（信用）减值损失为主。2023年，随着业务规模的扩大，公司业务及管理费规模小幅上升，但成本收入比保持较低水平，成本控制能力良好；由于融资力度的加大，加之美元加息以及人民币兑美元汇率提升的影响，其美元融资成本随之提升，整体融资成本上升明显，2023年人民币平均新增融资成本约2.66%，美元平均新增融资成本约5.38%。2023年，由于公司租赁资产质量稳中向好，资产减值计提力度有所下降，主要针对应收融资租赁款项。从盈利情况来看，2023年，公司净利润保持增长态势，收益率指标亦小幅上升。

4 资本充足性

2023年，公司主要依靠利润留存的方式补充资本，但业务持续发展对资本的消耗明显，公司资本面临较大补充压力。2024年，公司完成增资扩股，资本实力增强，资本补充压力得到一定程度缓解，有助于业务的持续稳健发展。

2023年，公司按照税后利润的20%来进行现金分红，一定程度上削弱了资本补充效力，但随着业务的持续发展，利润的内部积累对公司资本仍起到一定补充作用。截至2023年末，公司股东权益118.68亿元，其中股本50.00亿元，盈余公积18.02亿元，未分配利润30.67亿元。

2023年，随着租赁资产规模的增长，公司加权风险资产总额呈现上升趋势，风险资产系数处于较高水平；业务持续发展对资本形成消耗，公司资本充足率略有下降，资本面临较大补充压力。2024年，公司完成增资扩股，募集资金30.00亿元，增资完成后资本补充压力得到一定程度缓解，为公司持续稳健发展夯实基础。截至2024年6月末，公司资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为11.93%、10.06%和10.06%，较上年末有所上升。

图表 13 • 资本充足性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资本净额（亿元）	121.27	131.19	141.56
其中：一级资本净额（亿元）	97.63	106.20	115.12
核心一级资本净额（亿元）	97.63	106.20	115.12
风险加权资产总额（亿元）	1087.18	1214.78	1339.48
风险资产系数（%）	105.36	106.22	102.50
股东权益/资产总额（%）	9.50	9.42	9.08
资本充足率（%）	11.15	10.80	10.57
一级资本充足率（%）	8.98	8.74	8.59
核心一级资本充足率（%）	8.98	8.74	8.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

七、外部支持

公司控股股东浦发银行综合实力极强，同时能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

公司控股股东为浦发银行，是一家于 1992 年 8 月经中国人民银行批准设立并于 1999 年在上海证券交易所挂牌上市的全国性股份制商业银行，总行设在上海，截至 2023 年末在境内外设立了 42 家一级分行，共 1742 个分支机构。截至 2023 年末，浦发银行资产总额 90072.47 亿元，其中贷款和垫款净额 49046.96 亿元；负债总额 82743.63 亿元，其中吸收存款 50603.44 亿元；股东权益 7328.84 亿元；不良贷款率 1.48%，拨备覆盖率 173.51%；资本充足率为 12.67%，一级资本充足率为 10.63%，核心一级资本充足率为 8.97%。2023 年，浦发银行实现营业收入 1734.34 亿元，净利润 374.29 亿元。联合资信评估股份有限公司评定浦发银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

截至本报告出具日，浦发银行持股比例为 69.564%，为公司控股股东。公司是浦发银行实施综合化经营战略的重要组成部分，成立以来，浦发银行多次对公司实施增资扩股，通过委派董事和高级管理人员的方式参与公司管理，并在业务合作、风险管理及资本补充等方面为公司经营发展提供支持。此外，公司章程规定，在公司出现支付困难时，股东应给予流动性支持，当经营损失侵蚀资本时，股东应及时补足资本金。综上，联合资信认为浦发银行具有极强的支持能力，同时支持意愿强。

八、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（不含二级资本债券）本金为 35 亿元。以 2023 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续期内金融债券本金的保障倍数见图 14，经营活动现金流入量对存续债券的保障程度较好。

图表 14 • 金融债券保障情况

项 目	2023 年末
金融债券本金（亿元）	35.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	17.96
股东权益/金融债券本金（倍）	3.39
净利润/金融债券本金（倍）	0.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

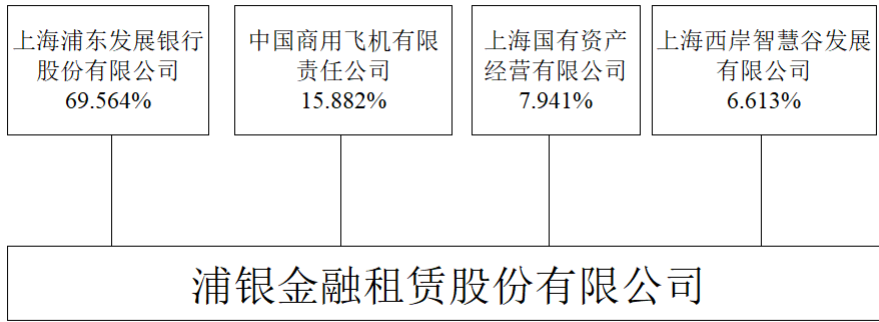
从资产端来看，公司的资产主要由租赁资产构成，公司资产质量保持较好水平，拨备覆盖水平充足，资产出现大幅减值的可能性不大，资产端流动性水平尚可。从负债端来看，公司负债主要来自于市场融入资金，考虑到公司与多家银行保有稳定授信且剩余授信充裕，加之浦发银行对其的流动性支持，公司融资渠道通畅，负债稳定性较好。

整体看，公司经营活动产生的现金流入量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，加之浦发银行对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为存续期金融债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

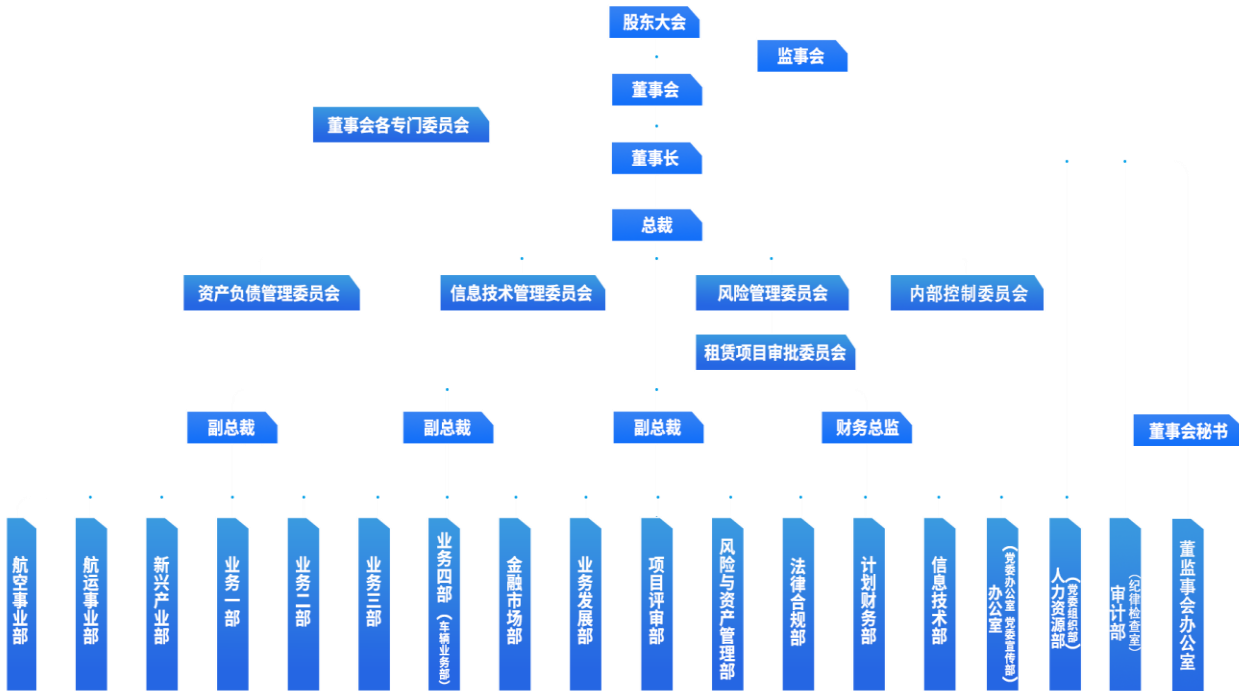
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 浦银租赁债 01”和“22 浦银租赁债 01（货运物流）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至本报告出具日）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2 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/平均生息资产-利息支出/平均付息负债) ×100%
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%
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额) ×100%
平均资产收益率	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	风险加权资产总额/资产总额×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%

附件 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

附件 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。

附件 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