

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《太钢（天津）融资租赁有限公司2019年度第一期中期票据信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二〇一九年八月三十日



信用等级公告

联合〔2019〕2617号

联合资信评估有限公司通过对太钢（天津）融资租赁有限公司及其拟发行的 2019 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定太钢（天津）融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AA，太钢（天津）融资租赁有限公司 2019 年度第一期中期票据（4 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年八月三十日



太钢（天津）融资租赁有限公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：4 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还存量贷款

评级时间：2019 年 8 月 30 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	V3.0.201907
融资租赁企业主体信用评级模型	V3.0.201907

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：

主体指示评级	a	主体评级结果	AA
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果
经营风险	D	经营环境	2
		公司治理	2
		业务经营	6
		风险管理	2
		未来发展	2
财务风险	F1	偿债能力	1
		资本结构	3
		资产质量	1
		盈利能力	5
		现金流量	2
调整因素和理由			调整子级
股东支持:控股股东太原钢铁集团资本实力雄厚, 对公司支持力度大			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：

太钢（天津）融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“太钢租赁”）是经天津市商务委员会批准，于 2014 年 4 月 2 日在天津东疆保税港区注册成立。公司股东为太钢进出口（香港）有限公司，实际控制人为太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“太钢集团”）。公司设立时定位为太钢集团的融资平台，近年来围绕太钢集团开展以售后回租为主的融资租赁业务，主要业务领域涉及冶金、矿山、有色金属等，同时 2017 年以来随着政策及经营环境的变化，公司业务发展方向由“售后回租”调整为“直接租赁为主、售后回租为辅”；目前资产质量良好，无不良融资租赁款；流动性水平良好，杠杆水平下降。另一方面，公司主要针对太钢集团内部客户开展业务，业务模式及客户种类较为单一，行业及客户集中度高，且经营状况及业务规模与太钢集团经营密切相关，随着钢铁行业整体回暖，公司业务规模及收入持续下降，需关注公司未来业务的拓展情况以及钢铁行业供需周期变化对公司资产质量、拨备计提以及盈利水平的影响；部门设置简单且人员相对较少，对公司未来新业务的拓展形成一定的制约。

太钢集团是中国特大型钢铁生产企业之一和全球单体产能最大的不锈钢生产企业，自身资本实力较强且整体经营状况持续改善，能够在业务开展、资金等方面给予公司支持。同时，太钢集团已与天津自贸区（东疆港保税区）签订合作备忘录，使公司享受增值税、企业所得税及境外代扣代缴利息税地方留存部分 80% 的财政返还政策。此外，太钢集团对太钢租赁发行的 2019 年中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司评定，太钢集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

基于对太钢（天津）融资租赁有限公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，太钢（天津）融资租赁有限公司主体偿债风险很低，本期中期票据的偿付能力极强，违约风险极低。

分析师：孔宁 谢冰姝

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

优势

1. 公司实际控制人太钢集团是中国特大型钢铁生产企业之一和全球单体产能最大的不锈钢生产企业，自身资本实力较强且整体经营状况持续改善，能够在业务开展、资金等方面给予公司支持；太钢集团已与天津自贸区（东疆港保税区）签订合作备忘录，使公司享受增值税、企业所得税及境外代扣代缴利息税地方留存部分80%的财政返还政策。
2. 公司围绕太钢集团开展融资租赁业务，资产质量好，无不良融资租赁资产。
3. 公司流动性比例较高，短期流动性水平良好，杠杆水平持续下降。

关注

1. 公司主要针对太钢集团内部客户开展业务，业务模式及客户种类较为单一，行业及客户集中度高，且经营状况及业务规模与太钢集团经营密切相关，随着钢铁行业整体回暖，公司业务规模持续下降，需关注公司未来业务的拓展情况以及钢铁行业供需周期变化对公司资产质量、拨备计提以及盈利水平的影响。
2. 公司目前部门设置简单且人员相对较少，对公司未来新业务的拓展形成一定的制约。
3. 公司目前融资租赁业务规模小，盈利能力弱。

主要财务数据:

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额(亿元)	48.59	30.14	15.94	21.52
负债总额(亿元)	38.00	19.09	4.32	9.67
股东权益(亿元)	10.59	11.05	11.63	11.85
全部债务(亿元)	37.23	18.37	2.70	9.32
资产负债率(%)	78.20	63.35	27.07	44.94
流动比率(%)	125.45	103.30	157.77	48.80
全部债务资本化比率(%)	77.85	62.45	18.85	22.79
营业收入(亿元)	1.95	1.64	1.13	0.44
净利润(亿元)	0.33	0.45	0.58	0.22
EBITDA(亿元)	1.53	1.31	1.34	-
成本收入比(%)	4.81	5.26	3.63	-
EBITDA 利息倍数(倍)	1.57	1.68	2.36	-
全部债务/EBITDA(倍)	24.37	14.07	2.02	-
经营现金流动负债比(%)	4.25	6.52	-34.51	-
平均资产收益率(%)	0.74	1.15	2.51	-
平均净资产收益率(%)	3.13	4.19	5.10	-

注: 公司 2019 年一季度财务报表未经审计

数据来源: 公司审计报告及财务报表, 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
-	-	-	-	-	-



声 明

一、本报告引用的资料主要由太钢(天津)融资租赁有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

太钢（天津）融资租赁有限公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

太钢（天津）融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“太钢租赁”）是经天津市商务委员会批准，于 2014 年 4 月 2 日在天津东疆保税港区注册成立，注册资本 1.60 亿美元。公司股东为太钢进出口（香港）有限公司，实际控制人为太原钢铁（集团）有限公司。公司股权结构图见附录 1。

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等。

目前，公司设有业务运营部、资金财务部、稽核风险部、综合管理部等部门。截至 2019 年 6 月末，公司正式员工 7 人。

截至 2018 年末，公司资产总额 15.94 亿元，其中应收融资租赁款净额 14.87 亿元；负债总额 4.32 亿元，其中借款余额 2.70 亿元；股东权益 11.63 亿元；无不良融资租赁资产。2018 年，公司实现营业收入 1.13 亿元，营业成本 0.56 亿元，净利润 0.58 亿元。

截至 2019 年 6 月末，公司资产总额 21.52 亿元，其中应收融资租赁款净额 21.15 亿元；负债总额 9.67 亿元，其中借款余额 9.32 亿元；股东权益 11.85 亿元；无不良融资租赁资产。2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 0.44 亿元，营业成本 0.14 亿元，净利润 0.22 亿元。

注册地址：天津自贸试验区（东疆保税港区）贺兰道以北、欧洲路以东恒盛广场 4 号楼-201-11

法定代表人：张晓东

二、本期中期票据概况

本期中期票据基础发行规模为人民币 4

亿元，发行期限为 3 年，付息方式为每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息。本期中期票据由太原钢铁（集团）有限公司提供连带责任担保。

本期中期票据募集资金用于偿还存量贷款。公司承诺发行本期中期票据所募集的资金用途符合国家相关法律法规及政策要求的企业生产经营活动，承诺本期中期票据所募集资金不用于房地产、股票、金融以及土地开发等国家限制性行业及项目。在本期中期票据存续期间变更上述资金用途前，公司将通过中国货币网、上海清算所网站和其他中国银行间市场交易商协会指定的平台及时披露有关信息。

公司偿债资金主要来源于营业收入及筹资活动现金流。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境分析

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和

上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较快增长,进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行,为经济稳定增长创造了良好条件。2018年,我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元,收入同比增幅(6.2%)低于支出同比增幅(8.7%),财政赤字3.8万亿元,较2017年同期(3.1万亿元)继续增加。财政收入保持平稳较快增长,财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强;继续通过大规模减税降费减轻企业负担,支持实体经济发展;推动地方政府债券发行,加强债务风险防范;进一步规范PPP模式发展,PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度,保持市场流动性合理充裕。2018年,央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏,加强前瞻性预调微调,市场利率呈小幅波动下行走势;M1、M2增速有所回落;社会融资规模增速继续下降,其中,人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重(81.4%)较2017年明显增加;人民币汇率有所回落,外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落,但整体保持平稳增长,产业结构继续改善。2018年,我国农业生产形势较为稳定;工业生产运行总体平稳,在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下,工业新动能发展显著加快,工业企业利润保持较快增长;服务业保持较快增长,新动能发展壮大,第三产业对GDP增长的贡献率(59.7%)较2017年(59.6%)略有上升,仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年,全国固定资产投资(不含农户)63.6万亿元,同比增

长5.9%,增速较2017年下降1.3个百分点,主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中,民间投资(39.4万亿元)同比增长8.7%,增速较2017年(6.0%)有所增加,主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施,并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式,使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看,全国房地产开发投资12.0万亿元,同比增长9.5%,增速较2017年(7.0%)加快2.5个百分点,全年呈现平稳走势;受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响,全国基础设施建设投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)14.5万亿元,同比增长3.8%,增速较2017年大幅下降15.2个百分点;制造业投资增速(9.5%)持续提高,主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大,消费结构不断优化升级。2018年,全国社会消费品零售总额38.10万亿元,同比增长9.0%,增速较2017年回落1.2个百分点,扣除价格因素实际增长6.9%。2018年,全国居民人均可支配收入28228元,同比名义增长8.7%,扣除价格因素实际增长6.5%,增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看,生活日常类消费如日用品类、粮油食品、饮料烟酒类,服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长;升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长,汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高;旅游、文化、信息等服务类消费较快增长;网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓,贸易顺差持续收窄。2018年,国际环境错综复杂,金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行,国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年,我国货物贸易进出口总值30.5万亿元,同比增加9.7%,增速较2017年下降4.5个百分

点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 1 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项 目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

2. 行业分析

(1) 行业概况

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

目前我国有三类租赁公司：一类是由原银监会批准成立的金融租赁公司，按出资人不同，可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司，属于非银行金融机构。第二类是由商务部、国家税务总局联合审批的内资试点融资租赁公司；第三类是由商务部或商务部授权的省级商务主管部门和国家经济技术开发区批准的中外合资租赁公司或外商独资租赁公司。

截至 2018 年末，全国各类租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）总数约为 11777 家，较上年末增加 2101 家，增长 21.7%。其中，金融租赁公司 69 家，与上年末持平；内资租赁公司 397 家，较上年末增加 117 家；外资租赁公司 11311 家，较上年末增加 1984 家。

(2) 行业竞争

近年来，我国租赁公司数量整体保持快速增长，但 2017 年以来增速明显放缓。三类租赁公司中金融租赁公司准入门槛最高，审批难度也最大，因此数量最少，增速也相对较慢。外资租赁公司数量远超其他租赁公司，一方面是

由于外资租赁的审批部门由商务部下放到注册地省级商务部门后，审批较为便捷；另一方面其注册门槛较低，且部分地区对外资租赁公司发放补贴，使得其数量呈现爆发式增长；此外，近年来自贸区改革试点，也在一定程度上刺激了其数量的增长。内资租赁公司则是在商务部、税务总局陆续将 11 个自由贸易区的内资租赁审批权限下放后，呈现了快速增长的态势。

从业务合同余额来看，尽管外资租赁公司在数量上远高于内资租赁公司和金融租赁公司，但三类租赁公司合同余额占比基本接近，主要由于外资租赁公司资产规模相对较小，且空壳公司较多，实际在运营的公司数量远小于注册家数。2017 年以来，租赁公司业务合同余额增速明显放缓，主要是在宏观经济增速放缓、金融强监管以及监管职能划转的背景下，一方面租赁公司融资难度加大，另一方面部分租赁公司根据监管导向主动进行业务转型，回归租赁业务本源，导致业务规模增速有所下滑。截至 2018 年末，我国融资租赁合同余额总量为 6.65 万亿元，较上年末增长 9.38%。其中金融租赁合同余额 2.50 万亿元，增长 9.65%；内资租赁合同余额 2.08 万亿元，增长 10.64%；外资租赁合同余额 2.07 万亿元，增长 7.81%。

根据股东背景差异划分，租赁公司可分为银行系、专业化的厂商系和独立第三方系。其中，银行系主要为金融租赁公司，其特点是依托于银行股东，具有资金实力雄厚、融资成本低、客户群体多等优势，其业务发展一般定位于交通、船舶、大型设备制造业等大资产类行

业；但银行系金融租赁公司由于普遍缺乏成熟的融资租赁业务能力，因此其业务模式多为“类信贷”的售后回租，业务“同质化”现象较为严重。厂商系租赁公司主要股东为设备制造厂商，其特点是拥有系统内的客户资源和技术优势，业务开展集中于系统内部及上下游客户，在机械、医疗、汽车、电力设备等特定行业领域具有较为丰富的专业经验和竞争优势，业务模式多为直租；但厂商系租赁受制于系统内产品体系和客户，行业集中风险较高。独立第三方系租赁股东多为大型外贸、物流、综合型集团企业，其特点是依托于股东的资源，定位于印刷、医疗设备、教育、工程机械等行业的中小企业，行业分布较为广泛，业务模式相对灵活；但独立第三方系租赁公司通常资本实力相对较弱，市场定位不明确。

从融资渠道来看，租赁公司主要资金来源可大致分为股权融资和债权融资。租赁公司的股权融资渠道主要包括增资扩股和 IPO 上市等。从行业整体来看，股东增资主要集中在金融租赁公司，主要由于金融租赁公司业务集中在大资产类行业，规模扩张速度较快，为满足业务发展和监管对于资本充足率的要求，金融租赁公司股东多进行了增资。租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS、信托融资等。整体来看，目前租赁公司主要通过银行渠道完成融资，银行借款约占资金来源的 50%-80%，且大部分为短期。但近年来，发行债券和 ABS 产品也逐渐成为租赁公司重要的融资渠道。

从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债券和 ABS，近年来金融债券发行规模呈快速增长态势；一方面是由于金融租赁公司资产规模的扩张对中长期资金需求较为强烈，而金融债券主要集中在三年期，可以满足其资金需求，并在一定程度上改善其资产负债结构；另一方面，金融债券的综合发行成本也低于 ABS，且融资便利性更优，因此金融租赁公司发行金融债券的意愿相对更强。2018 年，

金融租赁公司发行金融债券规模合计 873 亿元，较上年增长 77%。对于融资租赁公司，由于其无法进入银行间市场进行同业拆借以及发行金融债券，鉴于租赁 ABS 产品有助于优化资产负债表、改善中长期资金匹配程度等特性，成为融资租赁公司优先选择的融资工具。此外，融资租赁公司还通过发行公司债、中期票据、短期融资券等方式筹措资金。2018 年，融资租赁公司合计发行 ABS（含 ABN）1356 亿元，中期票据 192 亿元，公司债 107 亿元，短期融资券 96 亿元。

总体看，与发达国家租赁市场相比，我国融资租赁行业仍处于初级发展阶段，市场容量较大，竞争也相对宽松；随着租赁行业逐渐向成熟阶段发展，银行系、厂商系和独立第三方系租赁公司由于在客户和业务定位上的差异性，未来有望形成差异化的产业链条，但在部分细分市场竞争亦将日趋激烈。

（3）监管与外部支持

2018 年 5 月，商务部下发《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（以下简称“通知”），将制定融资租赁企业业务经营和监管规则的职责划给中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”），自 2018 年 4 月起，有关职责已由银保监会履行。

在《通知》下发之前，金融租赁公司和融资租赁公司分别由原银监会和商务部及省级商务主管部门进行监管。近年来，原银监会和商务部颁布并实施了多项管理办法。2014 年 3 月，原银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》，对发起人出资比例、强化发起人约束和责任、拓宽金融租赁公司业务范围和融资渠道以及强化风险管理和监督等多项内容进行了修订，有助于吸引多元化资本进入金融租赁行业，加强发起人对金融租赁公司的责任，有利于金融租赁公司强化对租赁物的管理，提高风险管理的精细化水平。2013 年 9 月，商务

部发布《融资租赁企业监督管理办法》，将内外资租赁公司纳入统一管理，实现了内外资租赁公司监管办法的并轨。2017年5月，商务部办公厅发布《关于开展融资租赁业风险排查工作的通知》，整治规范内外资租赁公司的业务运作，形成长效监管机制。

近年来，融资租赁行业的政策环境得到逐步改善。2015年9月，国务院办公厅通过印发《关于加快融资租赁业务发展的指导意见》和《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》引导租赁公司服务实体经济发展、中小微企业创新创业、产业转型升级和产能转移等，完善法律法规和政策扶持体系；鼓励租赁公司通过债券市场筹措资金，允许金融租赁公司发行“三农”和小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等。2016年9月，原银监会发布《关于金融租赁公司发行二级资本债券有关事项的通知》，支持金融租赁公司通过发行二级资本债券缓解资本压力。2019年1月，中国银行业协会金融租赁专业委员会发布金融租赁行业首个自律公约《中国金融租赁行业自律公约》，建立行业约束和监管机制，强调金融租赁公司应强化内控文化建设，建立健全租赁物价值评估和定价体系，不断提高金融服务实体经济的能力和质量，逐步降低回租业务比例。

近年来，财政部和国税总局等相关部门发布了一系列关于营业税改征增值税的政策性文件，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，目前已在全国范围内统一实施。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接，租赁公司纳入增值税主体，使租赁业务形成完整的增值税抵扣链条。其中，财政部、国税总局于2016年3月23日发布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税【2016】36号，以下简称“36号文”）根据租赁经营模式的不同将融资租赁业务分为直接融资租赁（以下简称“直租”）和融资性售后回租（以下简称“回租”）；根据标的物不同，融资租赁服务又分为

有形动产融资租赁和不动产融资租赁服务。根据36号文以及财政部、国税总局发布的《关于调整增值税税率的通知》（财税【2018】32号），有形动产融资租赁服务适用税率16%，不动产融资租赁服务适用税率10%，回租业务按照“贷款服务”适用税率6%。虽然回租业务税率较低，但承租人无法抵扣租金的增值税进项税，而直租可以抵扣，实际成本较低。36号文有力支持了更符合租赁业务本质的直租业务，有助于租赁公司业务发展回归本源。

2018年12月，财政部修订发布了《企业会计准则第21号——租赁》（以下简称“新租赁准则”），承租人不再区分经营租赁和融资租赁进行会计处理，而是对短期租赁和低价值资产租赁以外的其他所有租赁均确认使用权资产和租赁负债，一方面经营租赁对承租人而言失去了表外融资功能，但另一方面有利于保护承租人对租赁资产的所有权。新租赁准则对于出租人则沿用了之前的会计处理方式，出租人仍需区分经营租赁和融资租赁。虽然在新租赁准则下，租赁公司的会计处理方式没有重大变化，但承租人的会计处理变化可能会影响其租赁架构安排，进而会对租赁公司的业务产生影响。

总体看，金融租赁公司作为金融机构，受到原银监会的严格监管，原银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司进行监管；而融资租赁公司面临的监管环境则较为宽松。在近年来行业快速发展的背景下，融资租赁行业在监管上的“双轨制”滋生了不少包括“监管套利”、违规融资等行业乱象。随着融资租赁公司的监管职能划归到银保监会，融资租赁行业将面临监管趋严趋紧，亦有利于防范金融风险，促进行业健康发展。

（4）发展前景

我国融资租赁行业仍处于起步阶段，在欧美等发达国家，融资租赁渗透率约为15%-30%，我国目前的融资租赁渗透率较发达国家仍然有很大的上升空间。

融资困难是制约我国中小企业发展的重要因素之一，融资租赁行业的不断发展为解决我国中小企业融资难等问题提供了一条新的解决途径。随着租赁产品范围的不断扩大，中小企业对租赁行业认知度的不断加深，租赁公司可以为中小企业提供更为便捷、经济的融资服务，并在一定程度上替代银行贷款。

在融资租赁发达的国家，政府对融资租赁行业大都给予了特殊优惠政策，包括税收、保险、信贷和财政补贴等，而我国融资租赁行业在法律法规、税收政策等方面仍不够完善。融资租赁是资金密集型行业，必须大量依靠外部资金来支撑业务发展。尽管近年来租赁公司通过债券市场融资规模逐年增长，但目前融资渠道仍以银行借款为主。对于非银行系租赁公司尤其是中小型租赁公司而言，资本市场准入门槛较高，融资渠道狭窄，融资成本较高，在一定程度上限制了其发展。

总体看，融资租赁行业在我国仍然处于发展初期，相关法律、税收政策仍需完善。但随着监管环境的持续改善和国家政策红利的逐步释放，融资租赁行业仍拥有广阔的发展前景。此外，融资租赁行业统一监管的逐步施行，对整合金融监管资源、防范化解金融风险起到积极作用，有助于融资租赁行业未来的良性发展。

四、公司治理及内部控制

1. 公司治理

公司为太钢进出口（香港）有限公司（以下简称“太钢进出口”）的全资子公司，实际控制人为太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“太钢集团”）。

太钢进出口是太钢集团于1997年1月在香港注册成立的子公司。其中太钢集团持股比例为88.01%，太钢国际经济贸易有限公司（太钢集团全资子公司）持股比例为11.99%。太钢进出口主要业务为不锈钢海外销售、原材料采购（包含铬、镍、铬矿、铁矿等）、备品备件采购。

太钢集团始建于1934年，经过八十多年的发展，现已成为技术装备先进、创新能力突出、品种规格齐全、产品质量一流、资源保障有力、绿色发展领先、转型升级强劲、管理追求卓越的特大型钢铁企业，也是目前全球最大、工艺技术装备水平最高、品种规格最全的不锈钢行业领军企业，具备年产1200万吨钢（其中450万吨不锈钢）的综合生产能力，是中国特大型钢铁联合企业和全球规模最大、工艺装备水平最高、品种规格最全的不锈钢企业。截至2018年末，太钢集团资产总额1281.06亿元，所有者权益515.62亿元；2018年实现营业收入785.58亿元，利润总额52.80亿元。整体看，太钢集团能够在业务开展、资金等方面给予公司支持；此外，太钢集团已与天津自贸区（东疆港保税区）签订合作备忘录，使公司享受增值税、企业所得税及境外代扣代缴利息税地方留存部分80%的财政返还政策。

公司根据《公司法》以及有关法律、行政法规的规定和要求，建立了由股东、董事会、监事会及经营管理层组成的公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。公司不设股东会，股东负责决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会报告，委派或更换公司董事，派出监事，审议批准公司年度财务预算方案、决算方案，利润分配方案和弥补亏损的方案，对公司增加或者减少注册资本作出决议等。

公司设董事会，对股东负责。公司董事会由3名成员组成，其中由太钢集团总会计师兼任公司董事长。公司每届董事任期三年，可以连选连任，每年召集至少两次董事会。近年来，公司董事会审议通过了经营方针、年度财务预算方案、利润分配方案等重大议案。

公司监事会由3名成员组成，其中太钢进出口委派2人，选举职工代表监事1人。监事会主席由全体监事过半数选举产生。近年来，公司监事会根据公司章程规定召开会议，对董

事及高级管理人员履职情况、经营管理、风险控制、公司治理等进行评价监督。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总理由董事会聘用，负责执行董事会决议及日常经营管理工作。公司经营管理层按照公司章程及董事会授权开展日常经营管理，并接受监事会的监督。

总体看，公司基本建立了适合自身发展的公司治理架构，实际控制人综合实力较强，能够在业务经营、资金等方面给予公司支持。另一方面，作为太钢集团实际控制的公司，公司日常经营决策很大程度上受到太钢集团的影响。

2. 内部控制

公司按照不相容职务分离设置岗位的内部控制原则建立内部控制体系。目前，公司下设业务运营部、资金财务部、稽核风险部、综合管理部四个部门，其中业务运营部负责公司融资租赁业务的统一管理，包括制订业务管理制度，组织项目开发、调查、签订合同、定期收回租金、定期跟踪检查反馈等融资租赁业务实施过程中的所有工作；资金财务部负责公司融资、财务业务方面的管理，包括制订财务管理制度，组织筹集资金、财务管理、会计核算、统计等工作；稽核风险部负责制订公司业务发展风险管理政策及程序，并监督其执行情况，负责对公司各项业务风险进行识别、测量、监控、评估和报告；综合管理部负责信息化规划与建设，负责公司人力资源管理、薪酬绩效、员工培训、党建、档案管理、接待、后勤服务等综合事务管理。公司组织架构图见附录 2。

近年来，公司结合生产经营及内部控制重点，建立了内部管理制度体系，制定了《规章制度管理办法》《风险管理办法》等制度规范。稽核审计方面，近年来公司根据实际情况，适时开展审计工作，同时配合集团稽核审计相关部门开展工作。

总体看，公司基本建立了适合自身业务的

内控制度体系；但公司业务复杂程度的上升对内控水平提出了更高的要求。

3. 发展战略

公司已制定“十三五”发展规划，作为太钢集团全资融资租赁公司，公司定位优先服务集团成员单位、适度拓展外部业务，经营目标为在矿山机械、钢铁冶金、节能环保等行业的融资租赁领域处于市场领先地位，建设成为经营稳健、效益显著、国内一流的融资租赁公司。

为实现上述目标，公司将采取以下措施：融资方面，公司将充分利用境内、境外两个资金市场，采取直接、间接融资渠道，利用本币、外币两种融资类型，拓宽集团公司融资渠道，降低集团公司融资成本，形成集团公司新的效益增长点，持续推进产融有机结合；业务方面，公司将服务集团公司成员单位，充分利用股东、银行、政策资源优势，为客户提供直接租赁、回租赁、转租赁、杠杆租赁、委托租赁、联合租赁等融资租赁服务，同时在风险可控的前提下，逐步拓展外部业务，成为集团公司新的效益增长点；人才建设方面，公司将加强人才培养，有效稳定人才队伍，同时完善人才引进机制，吸引国内融资租赁行业专业人才。

总体看，公司战略定位较为明确，战略规划符合自身业务发展需要，但受制于业务规模小及人员配备较少等因素制约，上述目标实施效果有待观察。

五、主要业务经营分析

公司成立于 2014 年 4 月，是太钢集团旗下的外资融资租赁公司，以“拓宽集团公司融资渠道、提高集团公司融资能力、降低集团公司融资成本、完善集团公司金融服务功能”为目标，通过“以产业资本助推金融资本升级，金融资本更好支撑产业发展”的产融有机结合，为太钢集团发展成为国内一流、国际知名的大型企业集团提供支持。

客户选择方面，公司定位为集团公司融资平台，通过自身作为外资租赁公司在外币融资、杠杆等方面的优势，为集团公司成员单位提供资金服务，客群以太钢集团及其全资及控股子公司为主，参股子公司为辅。此外，公司加强与行业内先进租赁企业的沟通和交流，借助其完善的风险防控体系和良好的项目拓展能力，在风险可控的前提下，开展联合租赁业务以及转租赁业务。未来，随着业务规模的扩大以及经营能力的提高，在风险可控的前提下，公司将逐步拓展外部业务，主要面向与太钢集团有战略合作关系的大中型国有企业、风险可控的政府及企事业单位、与太钢集团有业务往来的上下游优质客户等。

业务模式及行业选择方面，目前公司业务以售后回租、直接租赁等融资租赁业务为主，其他业务为辅。租赁行业方面，受太钢集团经营范围的影响，公司租赁行业主要涉及矿山机械、钢铁冶金、节能环保等行业。

从具体业务上看，2016年，随着资本金及借款陆续到位，公司逐步开展集团内融资租赁业务，先后与太钢集团岚县矿业公司、山西太钢不锈钢钢管公司等集团控股子公司开展了售后回租业务，同时随着业务经验的不断丰富、以及在钢铁行业经营困难、流动性紧张的背景下，公司逐步加大投放力度以及投放范围，并持续加强租赁客户合作力度。2017年以来，随着供给侧结构性改革所带来钢铁行业经营复苏、现金流改善，同时受税收政策“营改增”的影响，加之借款利息水平上涨，公司售后回租业务模式盈利空间显著下降。为此，公司积极拓展直接租赁业务，并主动压缩售后回租业务开展规模，融资租赁资产投放规模呈下降趋势。2016—2018年，公司融资租赁资产投放规模分别为48.60亿元、29.54亿元和14.79亿元。截至2018年末，公司融资租赁资产余额14.87亿元，其中售后回租占融资租赁资产余额的96.57%，直接租赁占比3.43%。

2019年上半年，为应对融资租赁资产投放

规模的下降，公司积极拓展集团内部融资租赁业务，并在持续推进售后回租业务的同时加大直接租赁业务的拓展。此外，公司稳步推进集团外部租赁业务发展，先后与多家钢铁企业及融资租赁公司展开业务合作，并持续与山西省内大型煤炭企业、大型国有企业展开业务沟通，积极为外部市场化租赁业务储备客户。2019年1—6月，公司累计签订融资租赁业务合同14笔，其中售后回租业务3笔，直接租赁业务10笔，转租赁业务1笔；累计投放融资租赁资产规模8.55亿元，其中集团内投放融资租赁资产余额4.94亿元，集团外投放融资租赁资产余额3.61亿元。截至2019年6月末，公司应收融资租赁款净额为21.15亿元。

总体看，作为集团内部融资租赁公司，公司主要针对太钢集团内部客户开展以售后回租为主的融资租赁业务，业务模式及客户种类较为单一；经营状况及业务规模与太钢集团经营密切相关，随着钢铁行业回暖，对公司融资的需求显著下降，公司业务规模持续下降，需关注公司未来业务的拓展情况。

六、风险管理分析

公司按照现代企业内部控制要求设置组织架构，机构及职责设置符合现代租赁公司经营发展与风险管理的基本要求。公司董事会负责确定公司可以接受范围内的风险水平，对风险防范控制的有效性进行监督、评价；董事会下设风险管理委员会，负责实施上述事项；监事会负责对公司董事、经营管理层在执行国家法律法规和公司章程的行为进行监督，并有权依法实施财务检查；总经理负责组织实施董事会的各项决议，并直接向董事会负责，负责建立和健全有效的风险防范控制制度，纠正风险防范控制存在的问题；稽核风险部负责公司日常的风险管理与稽核工作，组织对各个部门、岗位和各项业务进行风险检查，对各项业务风险进行识别、评估、防范和化解。

1. 信用风险管理

公司的信用风险主要来源于融资租赁业务，所面临的信用风险包括承租人等交易对手违约、履约意愿（能力）发生不利变化、财务状况恶化等情况，造成公司资产损失。

近年来，为明确租前管理、租赁项目实施、租后管理等业务操作流程，防范和控制业务风险，公司建立并修订了《租赁业务管理办法》

《租赁业务担保管理办法》《租赁项目尽职调查实施细则》《租赁业务稽核实施细则》等多项管理办法和各项管理细则，对业务开展全流程进行风险控制，从制度层面为信用风险管理提供了保障；按照调查与审查分离的原则实行租赁项目审核，资金财务部负责财务审核，稽核风险部负责项目的法律审核、风险审核和稽核审核，项目经资金财务部与稽核风险部审核后，报送风险分管经理审核，报总经理审核并经业务运营部修改完善后，正式报送风险管理委员会评审，项目审批通过后报总经理审批后组织实施，重大项目经总经理审批后，还需提交董事会，按照《董事会工作制度》组织评审，通过后方可实施；在租后管理方面，公司采用“业务运营部专管、稽核风险部监督”的方式进行管理，严格开展项目台帐管理与租金的回收工作，并对租赁物、承租人、担保人及租赁项目加强监管，强化租后管理；与此同时，公司上线了融资租赁业务管理系统，为租赁业务的正常运行和发展提供了技术保证。

从地区分布来看，公司租赁业务主要分布于山西地区，其次为天津，与太钢集团的经营区域一致。截至 2018 年末，公司租赁项目分布第一地区山西省租赁业务量占公司租赁业务总量的 86.46%，天津市租赁业务量占比为 13.54%。整体看，公司租赁业务区域集中度高。

公司租赁业务主要集中在冶炼和压延加工业、矿采选业、制品业等领域，与太钢集团的经营领域一致。截至 2018 年末，公司第一大租赁投放行业黑色金属冶炼和压延加工业租赁余

额占融资租赁资产余额的 74.40%（见附录 3：表 1）。整体看，公司面临的行业集中风险高。

目前，公司客户主要为太钢集团全资、控股及参股公司，截至 2018 年末，公司融资租赁业务共有 11 家客户，单一最大客户融资租赁余额占公司租赁资产总额的 40.50%，为山西太钢不锈钢钢管有限公司。整体看，公司客户集中风险高。

资产质量方面，由于客户主要为集团内部客户，且目前钢铁行业整体经营状况持续改善，公司租赁资产全部为正常类，且无逾期租赁资产，整体资产质量良好。

2019 年以来，公司租赁资产质量保持良好水平。截至 2019 年 6 月末，公司无不良融资租赁资产，五级分类全部为正常类。

总体看，由于公司目前定位于为集团内部客户服务，故其区域、行业和客户集中度高，资产质量良好。但太钢集团作为强周期行业公司，易受宏观经济及供需周期变化的影响，需持续关注未来太钢集团经营状况对公司资产质量的影响。此外，2019 年以来，公司稳步推进集团外部租赁业务发展，先后与多家钢铁企业及融资租赁公司展开业务合作，需持续关注此类业务资产质量。

2. 流动性风险管理

公司所面临的流动性风险是指公司无法以合理成本及时获得充足资金，用于偿付到期债务、履行其他支付义务和满足其他正常业务开展的资金需求的风险。

公司资金财务部负责日常流动性管理，通过制定年度资金筹措计划和组织落实本外币资金筹集工作开展融资及资金运营工作，确保公司经营计划和租赁项目的最终落实。

公司主要采取三种方式应对与管理流动性风险：一是采取融资与资产匹配性原则，尽量减少资金错配；二是严格进行预算管理，做好资金规划安排，预留充分授信额度；三是针对临时性流动性缺口，通过集团及财务公司拆借。

成立以来，公司融资渠道基本畅通，主要通过股东借款、银行借款等方式筹措资金。截至 2019 年 6 月末，公司已获得包括国有银行和股份制银行在内的多家银行授信，规模 17.20 亿元，已用授信 3.35 亿元。此外，在业务开展中，公司尽量将借款期限和租赁业务期限相对应，以降低资产负债期限错配风险。

3. 市场风险管理

公司面临的市场风险是指因市场利率或价格波动导致出现损失的风险，以及外汇风险。

公司重视对利率风险的防范，通过监控影响人民银行基准利率的宏观经济因素、管理生息资产和付息负债的定价和人民银行基准利率间的差异等方法来管理利率风险。外汇风险方面，成立初期公司部分借款通过股东太钢进出口以及银行内保外贷获取，为外币借款，为此公司采取控制外币借款期限和规模，以及开展货币掉期、利率掉期、远期交易、外汇套期保值等工具来降低外汇风险，目前内保外贷规模显著收缩。同时，公司与集团计划财务部、财务公司建立了外汇研究及共享体系，主动跟踪汇率市场变化，出台了《太钢（天津）融资租赁有限公司外汇业务管理办法》，规范包括结售汇、外币部融资、外币保值在内的各项外汇业务。

4. 操作风险管理

公司所面临的操作风险是指由于不完善或有缺陷的内部程序、员工和信息科技系统，以及外部事件造成损失的风险。

近年来，公司规范项目立项审批、尽职调查、项目流转审核及项目评审、合同审批、项目放款审核、租金催收及违约处理等租赁业务流程，明确业务开展及汇报路径；建立了风险防范控制的报告和信息反馈制度，各部门发现风险防范控制的隐患和缺陷后及时向经营管理层报告；同时，公司通过不断修订相关公司制度和业务流程、改进和完善业务管理信息系统、

加强员工培训和员工行为动态监测以及强化事后监督等途径，防控操作风险的发生。此外，公司项目均要通过风险管理委员会评审，以确保项目评审合理合规，降低操作风险。

总体看，目前公司搭建的风险管理组织架构和制度体系基本能够满足当前业务经营的需要。随着中国银行保险监督管理委员会将融资租赁行业纳入监管范围，未来可能将对公司风险管理水平提出更高的要求。

七、财务分析

公司提供了 2016—2018 年合并财务报表及 2019 年上半年财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2016—2018 年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，2019 年上半年财务报表未经审计。

1. 资产质量

作为太钢集团旗下融资租赁公司，太钢租赁主要定位于为集团服务，间接成为集团的融资平台，故其业务开展及业务规模与集团的经营密切相关。成立以来，在钢铁行业受环保、去产能等因素影响经营困难的背景下，公司加大对外负债力度，为太钢集团的发展提供支持，整体负债规模的增长推动资产规模快速上升；2017 年以来，随着供给侧结构性改革的持续推进，钢铁行业经营复苏、集团现金流改善，同时受借款利息水平上升的影响，公司售后回租业务模式盈利空间显著下降，故公司 2017 年以来整体负债力度持续降低，资产规模呈快速下滑状态。截至 2018 年末，公司资产总额 15.94 亿元，主要由应收融资租赁款构成（见附录 3：表 3）。

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别，占资产总额的比重保持在 90%以上；近年来受集团经营状况的变化，公司应收融资租赁款规模呈下降趋势。截至 2018 年末，公司应收融资租赁款净额 14.87 亿元，占资产总额的 93.25%；其中，受限制的部分账面价值为 2.70

亿元，主要是作为借款的质押物，受限部分占应收融资租赁款净额的 18.16%。从期限分布来看，公司应收融资租赁款剩余期限 1 年以内、1 年至 2 年、2 年以上的应收融资租赁款分别占 9.95%、53.04% 和 37.01%，期限多集中在 1 年至 2 年。

公司根据融资租赁客户的资信情况及回款情况进行五级分类，目前由于公司客户集中在集团内部，风险相对较低，故尚未产生不良融资租赁资产，资产五级分类全部为正常类，资产质量良好，且公司尚未对应收融资租赁款计提减值准备。

2019 年以来，公司在积极开展售后回租业务的同时加大直接租赁业务的拓展；此外，公司稳步推进集团外部租赁业务发展，先后与多家钢铁企业及融资租赁公司展开业务合作；得益于以上措施，公司应收融资租赁款规模及资产规模均有所上升。截至 2019 年 6 月末，公司资产总额 21.52 亿元，其中应收融资租赁款净额 21.15 亿元。从资产质量来看，公司目前仍未发生不良融资租赁资产，且未计提减值准备。

总体看，公司作为太钢集团内部融资租赁公司，承担着为集团融资的职责，资产规模及业务开展与集团经营及现金流情况密切相关，2017 年以来，随着集团经营状况的向好、融资需求的下降，同时受公司自身融资成本上升的影响，公司资产规模持续下降；公司客户集中在集团内部，目前资产质量良好，无不良融资租赁款，且未计提减值准备。

2. 资本与杠杆水平

公司租赁资金主要来源于自有资金和借款。近年来，随着集团整体融资规模的下降，公司负债总额整体呈下降趋势。截至 2018 年末，公司负债总额为 4.32 亿元（见附录 3：表 4）。

借款是公司最重要的负债来源。成立初期，公司借款类别包括保证借款、信用借款和质押借款，筹资渠道主要为集团担保借款和关联方

借款。公司关联方借款主要包括通过股东太钢进出口（香港）有限公司从银行取得外币借款后借与公司、集团保理公司应收账款保理借款以及少部分集团财务公司借款；公司集团担保借款主要包括集团境内直接担保借款、集团在境内开立保函的内保外贷借款以及集团进行担保的跨境直贷借款。公司根据业务需求调整对外借款规模，2017 年以来，由于租赁业务的持续收缩以及资金成本的上升，公司降低了对外融资力度。融资成本方面，由于主要借款拥有集团担保，公司融资成本较低。截至 2018 年末，公司借款余额 2.70 亿元，占负债总额的 62.56%，全部为质押借款，借款平均利率为 3.92%。

自成立以来，公司暂未进行增资扩股，也未分配利润。截至 2018 年末，公司所有者权益 11.63 亿元，其中实收资本 9.85 亿元，盈余公积 0.18 亿元，未分配利润 1.60 亿元。

从杠杆水平来看，近年来受业务投放规模快速下降的影响，公司杠杆水平明显下降；截至 2018 年末，公司应收融资租赁款净额/股东权益比例为 1.28 倍（见附录 3：表 5）。从债务结构来看，由于借款规模的快速下滑，公司 2018 年债务水平下降明显。截至 2018 年末，公司全部债务余额 2.70 亿元，资产负债率 27.07%，全部债务资本化比率为 18.85%。

2019 年以来，公司加大了业务拓展力度，借款规模有所上升。截至 2019 年 6 月末，公司负债总额为 9.67 亿元，其中借款余额 9.32 亿元；资产负债率为 44.94%，全部债务资本化比率为 22.79%。

整体看，公司根据业务需求调整负债规模，借款为公司最主要的负债来源，融资渠道较为单一；受业务投放规模快速下降的影响，公司杠杆水平不高。

3. 经营效率和盈利能力

公司营业收入主要来自租赁业务利息收入，营业成本全部为利息支出。近年来，随着

业务规模的持续下滑，公司营业收入和营业支出均呈逐年下降状态。2018 年，公司实现营业收入 1.13 亿元，营业成本 0.56 亿元（见附录 3：表 6）。

近年来，公司持续加大成本管控力度，加之人员较少且客户集中在集团内部，销售及管理费规模不大；由于租赁资产全部为正常类，成立以来未进行资产减值准备计提。2018 年，公司销售及管理费用 0.04 亿元；成本收入比为 3.63%。此外，由于公司借款中包括股东及银行的外币借款，故产生了部分远期结售汇投资收益和衍生金融工具公允价值变动，对净利润产生了一定影响。2018 年，公司发生投资损失 0.22 亿元，衍生金融工具公允价值变动收益 0.17 亿元。

虽然营业净收入增长乏力，但得益于政府补助、税收返还及所得税调整，公司净利润逐年上升。2018 年，公司实现净利润 0.58 亿元。从收益率指标看，2018 年公司平均资产收益率为 2.51%，平均净资产收益率为 5.10%，整体盈利能力弱。

2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 0.44 亿元，净利润 0.22 亿元。

整体看，随着业务规模的收缩，公司营业收入增长乏力，盈利能力弱。

4. 现金流

近年来，随着业务规模的下降，公司整体收取的租赁利息有所降低，同时受支付税费规模上升的影响，经营活动产生的现金流量由净流入转为净流出状态（见附录 3：表 7）；随着租赁业务的到期，公司投资活动产生的现金流量由净流出转为净流入状态；随着借款规模的快速下降，公司筹资活动产生的现金流转为净流出状态。整体看，公司现金流趋紧。

从现金流保障程度来看，截至 2018 年末，筹资前现金流量净额/流动负债为 8.78 倍，筹资前现金流入量/全部债务为 7.73 倍，对债务保障程度高。同时，需关注借款规模下降对其现金

流带来的影响。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，近年来，公司流动比率保持在较高水平（见附录 3：表 8）。截至 2018 年末，公司流动比率为 157.77%。

从长期偿债指标来看，2016—2018 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 1.57 倍、1.68 倍和 2.36 倍，全部债务/EBITDA 指标分别为 24.37 倍、14.07 倍和 2.02 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力较弱，但考虑到公司银行授信额度以及股东的财务支持等因素，公司的整体偿债能力很强。截至本报告出具日，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2019 年 6 月 30 日，公司无未结清不良信贷、已结清不良信贷和欠息情况，过往履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务实力，以及股东和太钢集团对公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

八、担保分析

1. 担保条款

根据太原钢铁（集团）有限公司与太钢租赁签订的《担保协议》，太原钢铁（集团）有限公司为本期债券本息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 担保人概况

太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“太钢集团”）前身为西北炼钢厂，始建于 1932 年；1996 年 1 月改制为国有独资公司，更名为太原钢铁（集团）有限公司；1998 年作为独家发起人，对其下属的不锈钢生产主体三钢厂、五轧厂、七轧厂和金属制品厂等经营性资产进行重

组，向社会公开募集股份，组建了山西太钢不锈钢股份有限公司（以下简称“太钢不锈”）。1998年10月，太钢不锈股票在深交所上市（股票代码：000825）。2006年，经山西省人民政府国有资产监督管理委员会《关于太原钢铁（集团）有限公司钢铁主业重组整体上市的批复》（晋国资产权函〔2006〕42号）及中国证券监督管理委员会《关于核准山西太钢不锈钢股份有限公司向太原钢铁（集团）有限公司发行新股购买资产的通知》（证监公司字〔2006〕109号）核准，太钢集团钢铁主业实现了整体上市。截至2018年末，太钢集团注册资本64.75亿元，山西省国有资本投资运营有限公司持有太钢集团全部股权，太钢集团实际控制人为山西省国有资产监督管理委员会。

截至2018年末，太钢集团合并资产总额为1281.06亿元，所有者权益合计515.62亿元；2018年，太钢集团实现营业收入785.58亿元，利润总额52.80亿元。

3. 担保人经营分析

太钢集团是中国特大型钢铁生产企业和全球单体产能最大、工艺技术装备最先进的不锈钢企业。太钢集团产业链较长，拥有铁矿采选、煤焦化、钢铁冶炼加工的完整体系。太钢集团现有山西太原本部和山西临汾两个钢铁生产基地，已形成以板材为主导，管、棒、型、线适度发展的产品结构，主导产品不锈钢、不锈钢复合板等23项产品国内市场占有率持续保持第一。

太钢集团自有铁矿山储量充足，资源自给率高。截至2019年3月底，太钢集团拥有峨口铁矿、尖山铁矿、二峰山及袁家村等4座铁矿，合计基础储量达到15.79亿吨。太钢集团参股中色镍业公司海外镍铁矿以及土耳其铬矿项目，使得对不锈钢重要原材料的保障能力得到提升。

公司主业为钢铁业务，钢铁产品主要包括不锈钢和普钢。在稳定主业的同时，公司也开

展非钢业务，非钢收入以贸易为主，新材料、工程技术、富余铁矿石外销和酒店服务为辅。公司利用自身大宗原燃料采购平台和营销网络优势，积极开展与钢铁相关的非钢贸易服务业，贸易品种包括铁矿石、镍、铬、煤炭及钢材。2018年，太钢集团实现主营业务收入783.07亿元，同比下降3.07%，主要系非钢板块收入下降影响所致。从收入构成看，2018年太钢集团钢铁主业（不锈钢、普通钢和钢坯）实现收入698.12亿元，占营业收入比重为89.15%，太钢集团钢铁主业收入占比较2017年增加9.32个百分点，钢铁主业更为突出。太钢集团作为国内不锈钢龙头企业，2018年不锈钢收入占营业收入的比重为56.93%，不锈钢业务实现收入445.83亿元，同比增长5.92%，主要系不锈钢产品销售均价同比增长所致；普钢业务实现收入210.62亿元，同比增长7.31%；钢坯收入规模较小且占比较低，对太钢集团营业收入影响较小，2018年实现收入41.67亿元；受太钢集团近年来持续主动收缩贸易业务影响，2018年太钢集团非钢板块收入进一步下降至84.95亿元，同比下降47.85%。2018年，太钢集团综合毛利率为20.30%，同比上升1.07个百分点，综合毛利率近年来持续上升。2018年不锈钢业务受益于销售均价同比上升影响，毛利率为19.42%，同比上升3.08个百分点；普钢毛利率为19.86%，同比上升1.39个百分点；钢坯毛利率为16.93%，同比大幅上升3.76个百分点。2018年，太钢集团非钢业务毛利率同比下降3.19个百分点至27.67%。

总体看，太钢集团钢铁主业收入规模扩大，持续缩减贸易业务收入，主营业务收入同比有所下降；受益于2017年以来钢铁行业景气度的回升和太钢集团的挖潜增效举措，2018年太钢集团钢铁主业毛利率同比继续增长。

4. 担保人财务分析

太钢集团2018年合并财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标

准无保留意见的审计报告。

2016—2018年，太钢集团资产规模保持相对稳定，年均复合下降0.63%，截至2018年末太钢集团资产总额1281.06亿元，同比下降3.48%，其中流动资产占23.84%，非流动资产占76.16%，资产构成基本保持稳定，以非流动资产为主，符合钢铁行业特点。

2016—2018年，太钢集团所有者权益不断增长，年均复合增长10.88%，截至2018年末，太钢集团所有者权益合计515.62亿元，增长4.51%；少数股东权益152.30亿元，同比增长7.61%；归属于母公司权益为363.32亿元，其中实收资本占18.37%，资本公积占29.64%，盈余公积占17.67%，未分配利润占30.73%。

2016—2018年，太钢集团负债有所下降，年均复合下降6.62%，截至2018年末太钢集团负债总额765.44亿元，同比下降8.20%；太钢集团负债结构以流动负债为主，流动负债占71.31%，非流动负债占28.69%，较2017年末流动负债占比有所上升。

2016—2018年，太钢集团营业收入波动中有所增长，年均复合增长5.48%，2018年太钢集团实现营业收入785.58亿元，同比下降2.96%，主要系非钢板块收入下降所致；2016—2018年，太钢集团营业成本有所波动，年均复合增长2.52%，2018年太钢集团营业成本624.11亿元，同比下降4.35%。2016—2018年太钢集团营业利润率呈持续上升趋势，2018年为19.39%，同比上升1.04个百分点，太钢集团盈利能力进一步提升。

2016—2018年，太钢集团营业外收入快速下降，年均复合下降43.23%，2018年为2.26亿元，同比下降6.39%，其中获得政府补助0.47亿元。从盈利指标来看，2018年太钢集团总资本收益率及净资产收益率分别为6.26%和8.99%，上述指标同比均有较大提升。

表2 太钢集团主要财务数据

项目	2016年	2017年	2018年
现金类资产(亿元)	91.21	127.92	104.15

资产总额(亿元)	1297.25	1327.19	1281.06
所有者权益(亿元)	419.42	493.35	515.62
短期债务(亿元)	393.67	454.06	406.73
长期债务(亿元)	312.74	197.30	202.56
全部债务(亿元)	706.41	651.37	609.29
营业收入(亿元)	706.08	809.57	785.58
利润总额(亿元)	12.94	43.51	52.80
EBITDA(亿元)	89.46	118.67	128.41
经营性净现金流(亿元)	90.05	136.25	103.85
营业利润率(%)	15.22	18.35	19.39
净资产收益率(%)	2.47	8.21	8.99
资产负债率(%)	67.67	62.83	59.75
全部债务资本化比率(%)	62.75	56.90	54.16
流动比率(%)	43.57	48.35	55.96
经营现金流流动负债比(%)	16.95	22.19	19.03
全部债务/EBITDA(倍)	7.90	5.49	4.74
EBITDA利息倍数(倍)	3.38	4.83	5.31

数据来源：太钢集团审计报告，联合资信整理

总体看，太钢集团作为中国特大型钢铁生产企业之一和全球单体产能最大的不锈钢生产企业，继续保持其在产业链完整度、资源储备及保障、技术装备与研发等方面的综合优势。经联合资信评定，太钢集团主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定（详见太原钢铁（集团）有限公司跟踪评级报告）。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至2018年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为27.07%、18.85%和18.85%；假设本期中期票据发行本金4亿元，以2018年末的财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，上述三项指标分别上升为41.70%、36.56%和36.56%，债务负担有所上升。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2016—2018年，公司EBITDA分别为1.53亿元、1.31亿元和1.34亿元，分别为本期中期票据本金的0.38倍、0.33倍和0.33倍；2016—2018年，公司经营活动产生的现金净流入量分别为1.13

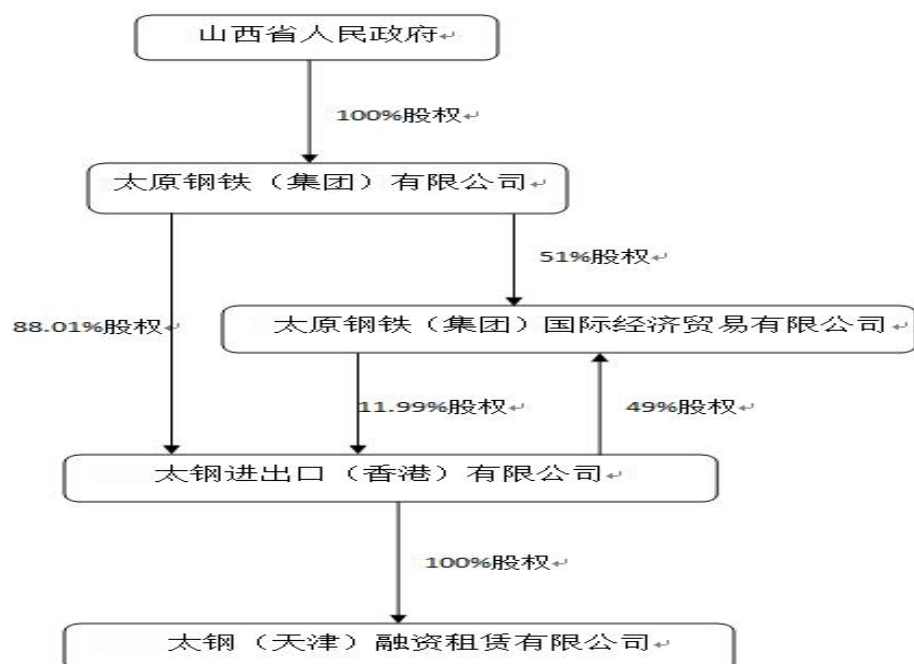
亿元、0.79亿元和-0.56亿元，分别为本期中期票据本金的0.28倍、0.20倍和-0.14倍。

整体看，公司的EBITDA、经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度一般。但考虑到公司在太钢集团体系内的地位，以及太钢集团强大的财务实力，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

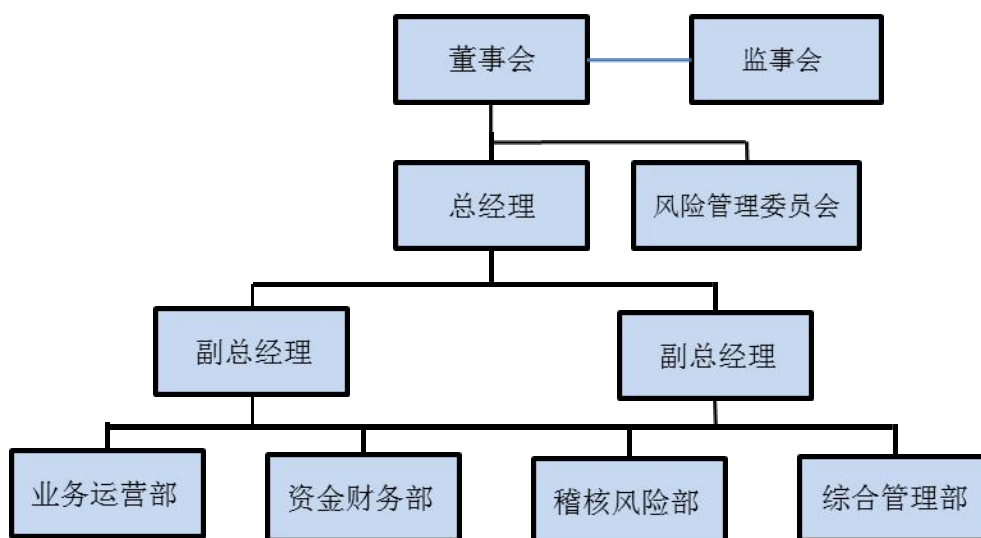
十、结论

太钢租赁是经天津市商务委员会批准，于2014年4月2日在天津东疆保税港区注册成立。公司定位为太钢集团的融资平台，近年来围绕太钢集团开展以售后回租为主的融资租赁业务，主要业务领域涉及冶金、矿山、有色金属等；目前资产质量良好，无不良融资租赁款；流动性水平良好，杠杆水平持续下降。另一方面，公司主要针对太钢集团内部客户开展业务，业务模式及客户种类较为单一，行业及客户集中度高，且经营状况及业务规模与太钢集团经营密切相关，随着钢铁行业整体回暖，公司业务规模及收入持续下降，需关注公司未来业务的拓展情况以及钢铁行业供需周期变化对公司资产质量、拨备计提以及盈利水平的影响；部门设置简单且人员相对较少，对公司未来新业务的拓展形成一定的制约。公司实际控制人太钢集团是中国特大型钢铁生产企业之一和全球单体产能最大的不锈钢生产企业，自身资本实力较强且整体经营状况持续改善，能够在业务开展、资金等方面给予公司支持。综上，联合资信认为，在未来一段时期内太钢租赁的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录 3 主要财务数据及指标

表1 公司融资租赁业务行业分布情况 单位：%

2018 年末		2017 年末		2016 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
黑色金属冶炼和压延加工业	74.40	黑色金属冶炼和压延加工业	87.05	黑色金属冶炼和压延加工业	67.14
黑色金属矿采选业	16.14	黑色金属矿采选业	9.90	黑色金属矿采选业	32.00
金属制品业	3.38	金属制品业	1.69	非金属矿物制品业	0.86
非金属矿采选业	3.38	非金属矿物制品业	1.35	金属制品业	-
非金属矿物制品业	2.70	非金属矿采选业	-	非金属矿采选业	-
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

数据来源：公司提供，联合资信整理

表 2 租赁业务资产质量情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	14.87	100.00	29.83	100.00	47.04	100.00
关注	-	-	-	-	-	-
次级	-	-	-	-	-	-
可疑	-	-	-	-	-	-
损失	-	-	-	-	-	-
不良租赁资产	-	-	-	-	-	-
租赁资产总额	14.87	100.00	29.83	100.00	47.04	100.00

数据来源：公司提供，联合资信整理

表 3 公司资产结构 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.29	0.02	0.16	0.52	0.48	0.99
应收融资租赁款净额	14.87	93.25	29.83	98.96	47.04	96.80
其他类资产	1.07	6.73	0.15	0.51	1.07	2.20
合计	15.94	100.00	30.14	100.00	48.59	100.00

注：应收融资租赁款净额包括一年内到期的应收融资租赁款净额和长期应收融资租赁款净额；其他类资产包括无形资产递延所得税资产、其他资产等

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 4 公司负债结构 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
借款	2.70	62.56	18.37	96.20	37.23	97.97
其他类负债	1.62	37.44	0.72	3.80	0.77	2.03
合计	4.32	100.00	19.09	100.00	38.00	100.00

注：借款包括短期借款和长期借款；其他类负债包括其他应付款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、应付股利等

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表5 公司杠杆水平

单位：亿元、%、倍

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
全部债务	2.70	18.37	37.23
应收融资租赁款净额/股东权益	1.28	2.70	4.44
资产负债率	27.07	63.35	78.20
全部债务资本化比率	18.85	62.45	77.85

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 6 公司盈利指标

单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	1.13	1.64	1.95
营业成本	0.56	0.78	0.97
销售及管理费用	0.04	0.05	0.05
资产减值损失	-	-	-
净利润	0.58	0.45	0.33
成本收入比	3.63	5.26	4.81
平均资产收益率	2.51	1.15	0.74
平均净资产收益率	5.10	4.19	3.13

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 7 公司现金流情况

单位：亿元、倍

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	-0.56	0.79	1.13
投资活动产生的现金流量净额	14.75	16.94	-10.12
筹资活动产生的现金流量净额	-14.34	-18.03	6.68
现金及现金等价物净增加额	-0.16	-0.30	-2.30
年末现金及现金等价物余额	0.00	0.16	0.45
筹资前现金流量净额/流动负债	8.78	0.93	-0.34
筹资前现金流入量/全部债务	7.73	1.82	0.24

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 8 公司偿债能力指标

单位：亿元、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
流动比率	157.77	103.30	125.45
经营现金流动负债比	-34.51	6.52	4.25
EBITDA	1.34	1.31	1.53
全部债务/EBITDA	2.02	14.07	24.37
EBITDA 利息倍数	2.36	1.68	1.57

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

附录 4 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款总额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良应收融资租赁资产余额/应收融资租赁资产总额×100%
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	
最大单一客户融资集中度	最大单一客户融资余额/净资产×100%
前五大客户融资集中度	前五大客户融资余额/净资产×100%
现金流量指标	
筹资前现金流量净额/流动负债	筹资前现金流量净额/流动负债×100%
筹资前现金流入量/全部债务	筹资前现金流入量/全部债务×100%
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产/流动负债×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
杠杆指标	
全部债务资本化比率	全部债务/(全部债务+股东权益)×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
盈利指标	
利润总额	营业收入-营业成本
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%

注：全部债务=短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+融入资金+长期借款（含1年内到期的长期借款）+应付债券+长期应付款（含1年内到期的长期应付款）

由于公司将利息支出计入了营业成本，且营业成本中利息支出占比较高，故用营业成本代替利息支出来估算偿债能力指标

EBITDA=利润总额+营业成本+固定资产折旧+摊销

利息支出=营业成本

现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

附录 5-1 融资租赁公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信融资租赁公司主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附录 5-2 评级展望设置及其含义

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

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

附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

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。

联合资信评估有限公司关于 太钢（天津）融资租赁有限公司 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

太钢（天津）融资租赁有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

太钢（天津）融资租赁有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对太钢（天津）融资租赁有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，太钢（天津）融资租赁有限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太钢（天津）融资租赁有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现太钢（天津）融资租赁有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对太钢（天津）融资租赁有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如太钢（天津）融资租赁有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对太钢（天津）融资租赁有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与太钢（天津）融资租赁有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。