# 信用评级公告

联合〔2023〕10729 号

联合资信评估股份有限公司通过对中核融资租赁有限公司主体及其拟 2023 年度面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中核融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，中核融资租赁有限公司 2023 年公开发行碳中和绿色公司债（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：

二〇二三年十一月二十日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

# 中核融资租赁有限公司2023年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债（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 8.00 亿元（含）

**本期债券期限：**2+1 年期，本期债券设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 2 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司

**偿还方式：**本期债券为固定利率债券，采用单利计息，不计复利，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金

**募集资金用途：**本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于符合规定条件的绿色产业、绿色经济活动等相关的绿色项目

**评级时间：**2023 年 11 月 20 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**

中核融资租赁有限公司（以下简称“中核租赁”或“公司”）作为中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”或“集团”）的重要子公司之一，是中核集团金融板块的重要组成部分，在业务资源、资金补充等方面获得股东很大的支持。公司围绕服务集团、促进集团产融结合的定位开展业务，在核电产业、核产业链及非核清洁能源领域具有很强的竞争力。2020 年以来，公司业务发展良好，营业总收入和利润总额逐年增长，盈利能力较强。截至 2023 年 6 月末，公司资产质量较好，资本实力很强；2023 年 9 月，随着 18.00 亿元股东增资款的到位，公司资本实力得到进一步提升。

联合资信也关注到，近年来，受宏观经济波动影响，融资租赁行业仍将面临着环境的不确定性及资产质量的下行压力；公司租赁资产行业集中度较高、关联业务占比较大，应关注因行业政策调整对经营造成的影响。

相对于公司的债务规模，本期债券拟发行的规模较小，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化不大，仍属良好。

未来，随着自身发展战略的实施及股东持续的支持，公司整体业务竞争力有望继续增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用等级 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。**公司作为中核集团旗下重要子公司之一，业务定位于服务集团主业发展、促进集团产融结合，在中核集团金融板块具有重要战略地位，在业务资源、资金补充等方面可获得股东很大的支持。
2. **业务稳步发展，规模逐年增大，资产质量较好。**依托于集团背景，公司业务投向核电产业、核产业链及非核清洁能源，近年来，公司业务发展良好，租赁业务规模较大。截至 2023 年 6 月末，公司不良类资产规模很小，不良率为 0.42%，整体资产质量较好。
3. **资本实力很强，盈利能力较强。**截至 2023 年 9 月末，随股东 18.00 亿元增资款到位，公司实收资本增至 48.85 亿

## 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 | 4 |
| | | 自身竞争力 | 公司治理 | 2 |
| | | | 风险管理 | 2 |
| | | | 业务经营分析 | 2 |
| | | | 未来发展 | 2 |
| 财务风险 | F2 | 流动性 | | 1 |
| | | 偿付能力 | 资产质量 | 3 |
| | | | 盈利能力 | 4 |
| | | | 资本充足性 | 4 |
| 指示评级 | | | | aa |
| 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

## 同业比较：

| 主要指标 | 公司 | 公司 1 | 公司 2 | 公司 3 |
|---|---|---|---|---|
| 最新信用等级 | AAA | AAA | AAA | AAA |
| 数据时间 | 2022 年/2022 年末 | | | |
| 租赁资产规模（亿元） | 283.36 | 179.72 | 210.40 | 386.89 |
| 杠杆倍数（倍） | 7.93 | 4.06 | 7.17 | 5.44 |
| 所有者权益（亿元） | 36.56 | 54.78 | 29.82 | 72.65 |
| 营业总收入（亿元） | 12.27 | 8.94 | 13.58 | 16.75 |
| 不良率（%） | 0.39 | 1.14 | 0.19 | 0.82 |
| 净资产收益率（%） | 7.73 | 4.64 | 10.74 | 8.77 |
| 流动比率（%） | 93.54 | 92.22 | 107.33 | 83.33 |

注：公司 1 为大唐融资租赁有限公司，公司 2 为华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司，公司 3 为华电融资租赁有限公司
资料来源：公开资料

## 分析师：

张晨露（项目负责人）　韩　璐
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

元，资本实力有所提升。2020 年以来，公司营业总收入和利润规模持续增长，盈利水平持续提升，盈利能力较强。

## 关注

1. **融资租赁行业仍将面临着环境的不确定性及资产质量的下行压力。**受近年来宏观经济波动和行业竞争加剧等因素影响，融资租赁行业面临发展放缓以及资产质量下行的压力；需关注公司未来业务规模扩张压力以及资产质量表现。
2. **行业集中度较高、关联业务占比较大。**公司业务主要投向新能源、核电和核产业链，行业集中度较高，受行业政策及发展环境的影响较大；因公司职能定位原因，公司关联业务占比较大。
3. **杠杆水平较高。**2020－2022 年末，公司负债总额逐年增加，截至 2023 年 6 月末，资产负债率为 87.06%，杠杆倍数 6.97，处于较高水平。

## 主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
| 资产总额（亿元） | 233.46 | 306.65 | 312.43 | 295.13 |
| 应收融资租赁款余额（亿元） | 211.91 | 262.04 | 283.36 | 259.92 |
| 所有者权益（亿元） | 34.57 | 35.56 | 36.56 | 38.19 |
| 短期债务（亿元） | 48.53 | 90.68 | 150.12 | / |
| 全部债务（亿元） | 190.41 | 263.99 | 270.22 | / |
| 营业总收入（亿元） | 6.96 | 11.10 | 12.27 | 6.06 |
| 利润总额（亿元） | 1.59 | 2.77 | 3.86 | 2.14 |
| 不良率（%） | 0.54 | 0.42 | 0.39 | 0.42 |
| 拨备覆盖率（%） | 122.34 | 100.52 | 126.98 | 140.63 |
| 资产负债率（%） | 85.19 | 88.40 | 88.30 | 87.06 |
| 杠杆倍数（倍） | 6.41 | 7.59 | 7.93 | 6.97 |
| 总资产收益率（%） | 0.70 | 0.77 | 0.90 | 0.54 |
| 净资产收益率（%） | 4.15 | 5.96 | 7.73 | 4.37 |
| 流动比率（%） | 132.19 | 147.17 | 93.54 | 133.32 |
| 筹资活动前现金流入/短期债务（%） | 109.89 | 107.09 | 118.02 | / |

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，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 2023 年 1-6 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 |
|---|---|---|---|---|---|
| AAA | 稳定 | 2023/10/31 | 张晨露　韩璐 | 融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208<br>融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208 | -- |

注：“--”代表未公开报告无报告查阅链接

# 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中核融资租赁有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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：张晨露　韩璐

联合资信评估股份有限公司

# 中核融资租赁有限公司2023年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债（第一期）信用评级报告

## 一、 主体概况

中核融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“中核租赁”）成立于 2015 年 12 月，初始注册资本为 10.00 亿元，由中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”或“集团”）及其下属 9 家子公司共同设立。期间历经股东增资、股权转让及资产整合，2019 年 7 月，中核国际（香港）有限公司（以下简称“中核国际香港”）与其他原股东以非公开协议的方式向公司共同增资 10.00 亿元；2019 年 9 月，中核集团将公司 46.26%股权无偿划转至中国核工业集团资本控股有限公司（以下简称“中核资本”），并完成变更登记备案手续；2020 年 12 月，公司采取向中核建融资租赁股份有限公司（以下简称“中核建租赁”）全体股东定向增加注册资本的方式对其吸收合并，合并后公司注册资本达到 32.48 亿元。2023 年 9 月，公司获股东方中核资本、中国核能电力股份有限公司（以下简称“中国核电”）、新华水力发电有限公司 18.00 亿元的增资，其中 16.38 亿元计入实收资本，1.62 亿元计入资本公积。截至 2023 年 9 月末，公司实收资本为 48.85 亿元，中核资本持有公司 51.02%的股权，为公司控股股东；中核集团通过中核资本及集团内其他子公司间接持有公司 86.81%的股权，为公司间接控股股东；公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）（股权结构图见附件 1-1）。

截至 2023 年 9 月末，公司股东未有将公司股权进行质押的情况；公司设置了前中后台部门（组织架构图详见附件 1-2），拥有全资控股子公司 2 家（见下表 1）。

公司主营业务：融资租赁业务和保理业务。注册地址：中国(上海)自由贸易试验区耀华路 251 号一幢一层 1020 室；法定代表人：潘炳超。

表 1 截至 2023 年 9 月末公司主要子公司情况

| 子公司全称 | 简称 | 注册资本 | 持股比例（%） |
|---|---|---|---|
| 中核融资租赁（海南）有限公司 | 中核租赁（海南） | 8.00 亿元 | 100.00 |
| 核融（上海）设备租赁有限公司 | 核融（上海） | 10.00 万元 | 100.00 |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

## 二、本期债券概况

本期债券全称为“中核融资租赁有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债（第一期）”，拟发行规模为不超过 8.00 亿元（含），期限为 2+1 年，本期债券设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 2 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。本期债券为固定利率债券，采用单利计息，不计复利，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于符合规定条件的绿色产业、绿色经济活动等相关的绿色项目，可用于绿色项目融资租赁款项投放或偿还、兑付前期相关绿色项目投入的自筹资金或有息债务。根据联合赤道环境评价股份有限公司出具的《中核融资租赁有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债券（第一期）发行前独立评估认证报告》，认证本期债券募集资金全部用于绿色低碳产业项目，绿色等级为 G1。

本期公司债券无担保。

## 三、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落

实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速[1]上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5%的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4%以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见 www.lhratings.com。

## 四、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 www.lhratings.com。

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，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

## 五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月末，公司实收资本为48.85亿元，中核资本持有公司51.02%的股权，为公司控股股东；中核集团为公司间接控股股东；公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

**依托于中核集团的产业背景，公司在新能源、核电、核产业链领域的业务优势突出，公司租赁业务规模和资本实力逐年提升，具备较强行业竞争力。**

作为中核集团金融板块重要的成员企业，公司依托股东资源优势，围绕服务集团、促进集团产融结合的定位开展业务，以核电业务为基础，推进核产业链及非核清洁能源业务发展，促进集团产融结合；同时，公司积极拓展与集团产业相关的集团外业务，市场化渠道逐步拓宽，客户结构持续优化调整。近年来，公司租赁资产余额呈逐年增长的态势，截至2022年末，公司租赁资产余额283.36亿元，业务规模较大。

截至2023年9月末，受益于股东的增资，公司实收资本增至48.85亿元，资本实力排名行业上游。未来，依托中核集团强大的产业背景及自身竞争优势，公司行业竞争力有望继续提升。

3. 企业信用记录

**公司信用记录良好。**

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2023年9月7日查询日，公司无未结清和已结清的不良/违约类贷款记录。

截至2023年10月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

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 10 月末，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好。

## 六、管理分析

1. 法人治理结构

**公司建立了规范的法人治理结构，决策机制较为健全，治理水平良好；公司管理人员经验丰富，能够较好满足公司业务的开展需求。**

公司依据《中国共产党章程》《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律法规和规范性文件，制定了公司章程，建立了规范运作的法人治理结构，公司不断完善和规范股东会、董事会、监事会的议事规则和程序，明确董事会、总经理的各级职权。

公司设立股东会，股东会是公司的最高权力机构。

公司设立党委，党委根据《中国共产党章程》等党内有关规定履行职责，党委设书记1名、党委委员5~9名。公司党委发挥领导作用，依照规定讨论和决定公司重大事项。

公司设立董事会，截至2023年6月末，董事会由7名董事构成，其中中核资本提名2人，中核国际香港、中核投资（香港）有限公司、中国核电、中核铀业有限责任公司各提名1名，职工董事1名。

公司设监事会，截至2023年6月末，监事会由5名监事构成，由中核资本推荐1人，协和港有限公司推荐1人，新华水利发电有限公司推荐1人，职工监事2人。

截至2023年6月末，公司高级管理人员包括总经理1名，副总经理2名。

公司党委书记、董事长潘炳超先生，1973年出生，中共党员，硕士研究生。潘炳超先生历任河南省电力工业局财务处助理会计师，华中电力集团财务公司河南代表处助理会计师、会计师、研究策划部会计师，中国电力财务有限责任公司华中分公司投资银行部经理、总经理工作部经理、信贷管理部经理，中国电力财务有限公司华东分公司总经理助理、总经理助理兼总经

理工作部经理、党组成员、总会计师，中国电力财务有限公司总经理工作部副主任、董事会办公室副主任，英大国际信托有限责任公司总经理工作部副主任（主持工作）、董监事会办公室主任、信托业务一部主任、人力资源部主任，中核建租赁副总经理、总会计师，中核建资本控股有限公司副总经理。潘炳超先生于2020年6月份起任公司董事长，后兼任党委书记。

公司董事、总经理张勇先生，1968年1月出生，中共党员，硕士研究生学历，正高级会计师。张勇先生历任核工业总公司离退休干部局综合秘书处副处长、中核集团审计部基建审计处副处长、中核集团财务审计部审计管理处处长、中核集团审计部综合项目审计处处长、中核集团审计部风险管理处处长、中核集团审计部副主任、中国国核海外铀业有限公司副总经理兼总会计师、地矿事业部副主任兼党组成员、中国核燃料有限公司总会计师、中国核能电力股份有限公司总会计师。张勇先生于2017年3月起任公司董事，于2022年12月起任公司总经理。

2. 管理水平

**公司建立了较为完善的内控机制，能够满足日常经营管理和业务操作的需求。**

公司依照国家相关法律法规、公司相关规定以及《公司章程》，建立了较为完善的内部控制体系，制定了《中核融资租赁有限公司内部控制评价办法》，保证了公司内部机构、岗位的合理设置及其职责权限的合理划分，确保不同机构和岗位之间的职责分明、相互制约、相互监督。

截至2023年6月末，公司设置3个业务部门以及战略发展部、财务管理部、资金部、风险管理部、法律合规部、资产管理部等中后台部门，各部门职责权限明晰，相互制约、相互协调。

业务操作层面，公司制定了从项目立项、审批、决策、签约审批、执行放款、租后管理及合同管理全流程操作细则以及各类型业务准入细则，各项制度仍在不断完善中。

## 七、经营分析

1. 经营概况

**2020－2022年，公司主业突出，收入和利润呈持续增长趋势。2023年1－6月，公司收入和利润同比均实现增长，业务整体发展良好。**

公司营业收入均来自于开展融资租赁业务产生的收入，主业突出。2020－2022年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长率为32.81%，主要系公司业务规模持续增加所致。2022年，公司实现营业总收入12.27亿元，同比增长10.54%。

利润实现方面，受益于营业总收入的持续提升和对资金成本的良好管控，公司利润总额呈逐年增长的态势，2020－2022年均复合增长56.04%，其中2022年，公司实现利润总额同比增长39.45%。

2023年1－6月，公司业务发展良好，实现营业总收入6.06亿元，同比增长4.08%；实现利润总额2.14亿元，同比增长18.93%。

表 2　公司经营概况

| 项目 | 2020 年 | | 2021 年 | | 2022 年 | | 2023 年 1－6 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 融资租赁业务 | 6.96 | 100.00 | 11.10 | 100.00 | 12.27 | 100.00 | 6.06 | 100.00 |
| **营业总收入** | **6.96** | **100.00** | **11.10** | **100.00** | **12.27** | **100.00** | **6.06** | **100.00** |
| **利润总额** | | **1.59** | | **2.77** | | **3.86** | | **2.14** |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2. 业务发展

**公司依托中核集团内资源以及市场化策略开展融资租赁业务，2020－2022年，当期业务投放额波动增长，期末融资租赁规模较大，集团内业务余额规模占比相对较高。2023年1－6月，公司当期业务投放规模同比增长，期末租赁资产余额较上年末有所下降，但整体业务规模仍较大。**

公司依托于中核集团在核电及新能源方面的专业化优势开展集团内业务，同时，选择与主业相关的领域拓新集团外资源，逐步形成了具有自身特色的金融产品业务体系。近年来，受益于股东及集团在资源、渠道、资金等方面的支持，以及市场化策略的推进，公司租赁业务发展良好，2020－2022年，当期业务投放额波动增长，年均复合增长12.03%；2022年，公司当期业务投放额同比增长41.25%，主要系公司配合国家战略导向，聚焦集团产业，加大新能源业务投入，集团内外的业务投放规模均有所增长。2020－2022年末，公司租赁业务余额逐年增长，年均复合增长15.64%；截至2022年末，期末业务余额较上年末增长8.14%。

从业务模式来看，公司融资租赁业务以售后回租为主，直接租赁业务和保理业务规模较小。2020－2022年，公司售后回租业务当期投放额波动上行，年均复合增长13.75%，截至2022年末，公司售后回租业务余额238.06亿元，占期末租赁资产余额的比重为84.01%。

业务杠杆倍数情况，2020－2022年，公司杠杆倍数持续增长，至2022年末达到7.93倍，处于行业较高水平。

2023年1－6月，公司当期投放额为68.46亿元，同比增长12.94%，业务结构仍以售后回租为主，期末公司售后回租业务余额占比83.62%，较上年末小幅下降0.39个百分点。截至2023年6月末，公司租赁资产余余额较上年末下降8.27%；受期末业务余额较上年末减少的影响，公司业务杠杆倍数较上年末下降0.96，处于行业较高水平，随着股东增资款到位，杠杆倍数将进一步降低。

表 3　公司业务投放情况　（单位：亿元、倍）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1－6 月 |
|---|---|---|---|---|
| **当期业务投放额** | **138.39** | **122.97** | **173.69** | **68.46** |
| 其中：直接租赁 | 20.69 | 14.76 | 12.33 | 5.29 |
| 售后回租 | 117.70 | 98.78 | 152.29 | 58.74 |
| 经营租赁 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 保理业务 | 0.00 | 9.43 | 9.07 | 4.42 |
| **期末业务余额** | **211.91** | **262.04** | **283.36** | **259.92** |
| 其中：直接租赁 | 49.89 | 38.71 | 31.40 | 31.94 |
| 售后回租 | 159.46 | 213.91 | 238.06 | 217.35 |
| 经营租赁 | 0.18 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 保理业务 | 2.38 | 9.43 | 13.90 | 10.64 |
| **杠杆倍数** | **6.41** | **7.59** | **7.93** | **6.97** |

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司业务的投向以集团内项目为主，亦承做较为优质的集团外项目，对于市场化业务，公司优先选择央企，实力较强、信用较好的地方国企，以及专注于新能源产业投资运营的龙头民营企业作为承租人。

2020－2022年，公司当期集团内业务投放额平稳增长，年均复合增长率为5.67%，占当期全部投放额的比重先增后降；2022年，公司主动优化集团内外业务比例，当期集团外业务投放额同比大幅增长177.89%，占比较去年同期提升17.83个百分点。截至2022年末，公司业务以集团内为主，集团外业务占比有所提升。

2023年1－6月，公司当期业务投放额同比增长12.94%；截至2023年6月末，公司期末业务余额259.92亿元，较上年末下降8.27%，业务仍以集团内为主，但集团外业务占比升高。

表 4　公司集团内、外业务投放情况

| 项目 | 2020 年 | | 2021 年 | | 2022 年 | | 2023 年 1—6 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| **当期业务投放额** | **138.39** | **100.00** | **122.97** | **100.00** | **173.69** | **100.00** | **68.46** | **100.00** |
| 其中：集团内业务 | 99.13 | 71.63 | 100.30 | 81.56 | 110.69 | 63.73 | 36.53 | 53.36 |
| 集团外业务 | 39.26 | 28.37 | 22.67 | 18.44 | 63.00 | 36.27 | 31.93 | 46.64 |
| **期末业务余额** | **211.91** | **100.00** | **262.04** | **100.00** | **283.36** | **100.00** | **259.92** | **100.00** |
| 其中：集团内业务 | 130.24 | 61.46 | 208.54 | 79.58 | 193.24 | 68.19 | 157.68 | 60.66 |
| 集团外业务 | 81.67 | 38.54 | 53.51 | 20.42 | 90.13 | 31.81 | 102.24 | 39.34 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

**2020年以来，受业务定位的影响，公司投放行业集中于新能源板块，行业集中度较高。**

新能源板块为国家战略引导方向，亦是公司租赁业务主要投向行业，业务涉及光伏、风电、水电及储能等领域；公司坚持以核为本、两业并重、适度多元的经营战略，通过中核集团的资源优势承做核电及核产业链等相关业务；同时，公司选择与主业相关的其他市场化产业领域进行适度拓展，如热电、数据中心、医药、化工等领域。

2020－2022年，公司对新能源领域的业务投放额逐年提升，年均复合增长率为12.06%，其中，2022年投放额同比提升41.51%；2020－2022年末，受益于对新能源领域的持续投放，该板块业务余额占比亦逐年增长，截至2022年末，新能源行业的业务余额比重为94.90%，较上年末提升1.32个百分点。

截至2023年6月末，公司新能源板块业务余额占比较上年末提升0.82个百分点至95.72%，核电行业项目实现余额全部回收，其他板块业务余额和结构未发生重大变动；整体来看，行业集中度较高。

表 5　公司业务分行业情况

| 项目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年 6 月末 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| **期末业务余额** | **211.91** | **100.00** | **262.04** | **100.00** | **283.36** | **100.00** | **259.92** | **100.00** |
| 其中：新能源行业 | 189.20 | 89.28 | 245.23 | 93.58 | 268.91 | 94.90 | 248.81 | 95.72 |
| 核电行业 | 2.50 | 1.18 | 3.80 | 1.45 | 2.96 | 1.05 | 0.00 | 0.00 |
| 核产业链 | 5.30 | 2.50 | 4.43 | 1.69 | 2.54 | 0.90 | 2.23 | 0.86 |
| 其他行业 | 14.91 | 7.04 | 8.58 | 3.28 | 8.94 | 3.16 | 8.89 | 3.42 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

**2020－2022年，公司全国展业，投放区域较为分散，其中西北地区占比相对较大，整体区域集中度一般。2023年上半年，公司业务区域结构有所变动，华东地区业务规模降幅较大，西北地区仍为最大业务区域。**

公司业务投放区域相对分散，其中西北地区业务规模较大，2020－2022年末，公司投放于西北地区的业务余额先增后降，区域占比呈逐年下降的态势，截至2022年末，西北地区业务规模较上年末下降10.22%，占比降低7.07百分点，仍为第一大业务投放区；期间，公司加大东北地区和华南地区的开拓力度，业务规模快速增长，占比逐年增加；整体来看，公司投向的业务区域较为分散，集中度一般。

截至2023年6月末，西北、华北、华东区域业务余额均有所下降，其中华东地区业务余额降幅较大，华中地区和华南地区业务余额有明显增加，占比较上年末均有提升。

表 6　公司业务区域集中度

| 项目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年 6 月末 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 西北 | 89.67 | 42.31 | 109.12 | 41.64 | 97.97 | 34.57 | 86.01 | 33.09 |
| 华北 | 39.92 | 18.84 | 46.99 | 17.93 | 49.83 | 17.58 | 41.71 | 16.05 |
| 华东 | 39.37 | 18.58 | 42.78 | 16.32 | 46.75 | 16.50 | 30.55 | 11.75 |
| 西南 | 29.32 | 13.84 | 38.58 | 14.72 | 37.89 | 13.37 | 41.30 | 15.89 |
| 东北 | 0.00 | 0.00 | 4.79 | 1.83 | 18.47 | 6.52 | 14.94 | 5.75 |
| 华中 | 12.75 | 6.02 | 11.58 | 4.42 | 17.27 | 6.10 | 24.41 | 9.39 |
| 华南 | 0.89 | 0.42 | 8.21 | 3.13 | 15.19 | 5.36 | 21.00 | 8.08 |
| **期末业务余额** | **211.91** | **100.00** | **262.04** | **100.00** | **283.36** | **100.00** | **259.92** | **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，符合中核集团的产业布局及自身定位，发展前景良好。**

公司“十四五”发展规划确立了于2025年全面建成“两型两化，国内一流”融资租赁公司的战略目标。“两型两化”即综合型、智慧型、专业化、市场化，同时要求公司具备“国内一流”融资租赁的特征：优秀的业绩、优秀的管理、优秀的队伍、优秀的品牌形象、优秀的企业文化。

为实现建设“两型两化、国内一流”融资租赁公司，公司将推进两个转变。一是转变业务发展方式，在更高层次和更高水平上推进产融结合，将服务模式向产业链延伸，将金融手段嵌入集团产业链，发挥“综合金融+产业链”优势，构建新型产融结合商业模式。二是转变公司发展方式，坚持集约化、精益化、标准化、规范化、信息化，改变松散粗放的管理方式和单一低效的经营模式，推进公司治理体系和治理能力现代化。

“两型两化、国内一流”是公司根据发展阶段、条件变化，以及基于公司的比较优势变化制定的战略目标。未来，公司会保持战略稳定，推进“两型两化、国内一流”的融资租赁公司建设。

## 八、风险管理分析

**公司建立了较为完善的风险管理组织架构及业务评审规则，符合公司当前业务的发展情况。**

公司不断推进全面风险管理体系建设，构建了由业务职能部门、风险管理责任部门和监督考核部门组成的风险防控“三道防线”，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。

从主要架构上看，公司董事会作为风险管理的最高决策机构，决定公司的风险管理体系，对公司风险管理的实施进行总体监控。公司总经理办公会负责组织领导公司风险管理体系建设与运行，对全面风险管理工作执行有效性向董事会负责。风险管理部门负责对公司开展的租赁业务进行全面审查，出具项目整体风险审查意见，并负责组织预审会审议工作；风险管理部门在租赁业务审查时，对于重点项目、重点问题和疑难问题，由其他部门协助完成租赁业务审查工作。

业务评审的情况，租赁业务评审包括业务预审会评审、总经理办公会审批和董事长（会）审批三个环节。公司风险管理部门在对业务部门提交的租赁业务完成审查后进行审议审批，由预审委员会办公室负责组织召开业务预审会。业务预审会主任委员由风控总监担任，预审会委员由公司风险管理部门、法务合规部门、资产管理部门、财务管理部门、研究发展部门和资金部门负责人、内外部专家担任。风险管理部门发起议题，由总经理办公会进行审议。超出总经理审批权限，经总经理审签后报董事长进行审批，超出董事长审批权限的租赁业务，经董事长审签后，报董事会进行审批。

**公司客户集中度相对较高，监管过渡期有所延长，整体业务风险可控。**

从集中度来看，2020－2022年，公司单一最大客户租赁资产规模增长后企稳，前十大客户租赁资产规模持续增加；截至2022年末，公司单一最大客户及前十大客户租赁资产占净资产的比例分别为53.23%和231.59%，客户集中度较高。公司主要服务于集团内项目，逐步加大集团外项目的拓展力度，2020－2022年，单一最大关联方和全部关联方业务规模先增后降，融资租赁业务余额占净资产的比例均有所降低。

截至2023年6月末，公司客户集中度及关联度持续优化，其中关联方集中度指标大幅下降，但公司仍面临较大的业务调整压力。

根据上海市金融监督管理局的相关政策，对公司业务集中度和关联度的监管要求进行适当调整，并延长过渡期；同时，考虑到公司主业是服务中核集团内新能源产业链客户，致使公司客户和关联方业务余额占净资产的比例较高，但整体来看，业务风险可控。

表 7　公司融资租赁业务客户集中度情况（单位：亿元）

| 项目 | | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 6 月末 |
|---|---|---|---|---|---|
| 单一最大客户 | 融资租赁业务余额 | 17.00 | 19.73 | 19.46 | 19.37 |
| | 占净资产比例（%） | 49.17 | 55.48 | 53.23 | 50.72 |
| 单一最大集团客户 | 融资租赁业务余额 | 130.24 | 208.54 | 193.24 | 157.68 |
| | 占净资产比例（%） | 376.71 | 586.37 | 528.61 | 412.90 |
| 单一关联方 | 融资租赁业务余额 | 47.01 | 106.15 | 94.57 | 94.84 |
| | 占净资产比例（%） | 135.97 | 298.48 | 258.69 | 248.34 |
| 全部关联方 | 融资租赁业务余额 | 130.24 | 208.54 | 193.24 | 157.68 |
| | 占净资产比例（%） | 376.71 | 586.37 | 528.61 | 412.90 |
| 前十大客户 | 融资租赁业务余额 | 73.76 | 77.83 | 84.66 | 73.86 |
| | 占净资产比例（%） | 213.36 | 218.83 | 231.59 | 193.41 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

**不良资产规模很小，资产质量整体表现较好，拨备充足性良好。**

根据业务特点和资产实际情况，公司制定了《中核融资租赁有限公司租赁资产风险分类操作规程》，在五级分类的基础上对划分为正常级别的租赁资产进一步细分，即五类七级（正常一级、正常二级、正常三级、关注、次级、可疑、损失），后三类合称不良资产。

表 8　公司业务资产分类及减值计提标准表

| 资产分类 | 减值准备计提比例 |
|---|---|
| 正常类 | 1.00%（正常一级） |
| | 1.50%（正常二级） |
| | 2.00%（正常三级） |
| 关注类 | 3.00% |
| 次级类 | 30.00% |
| 可疑类 | 60.00% |
| 损失类 | 100.00% |

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020－2022年，公司次级类资产规模很小，系中核建租赁于2019年产生的历史违约项目，公司未产生可疑类及损失类资产，且均未出现需核销的情况，资产质量较高；截至2022年末，公司不良资产合计1.10亿元，占期末租赁资产余额的比重为0.39%，不良率很低。

拨备覆盖率方面，2020－2022年，公司资产拨备率先降后升，不良资产拨备覆盖率波动增长；截至2022年末，公司不良资产拨备覆盖率较上年末提升26.46个百分点，拨备充足性良好。

截至2023年6月末，公司未新增不良类资产，不良资产拨备覆盖率和资产拨备率分别为140.63%和0.59%，拨备充足性较上年末有所提升。

表 9　公司业务五级分类及拨备情况

| 项目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年 6 月末 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 正常 | 208.96 | 98.61 | 260.60 | 99.45 | 281.92 | 99.49 | 258.48 | 99.45 |
| 关注 | 1.80 | 0.85 | 0.34 | 0.13 | 0.34 | 0.12 | 0.34 | 0.13 |
| 次级 | 1.15 | 0.54 | 1.10 | 0.42 | 1.10 | 0.39 | 1.10 | 0.42 |
| 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 |
| **期末业务余额** | **211.91** | **100.00** | **262.04** | **100.00** | **283.36** | **100.00** | **259.92** | **100.00** |
| 不良资产合计（亿元） | | 1.15 | | 1.10 | | 1.10 | | 1.10 |
| 不良率（%） | | 0.54 | | 0.42 | | 0.39 | | 0.42 |
| 期末租赁减值准备余额（亿元） | | 1.41 | | 1.11 | | 1.40 | | 1.55 |
| 资产拨备率（%） | | 0.66 | | 0.42 | | 0.49 | | 0.59 |
| 拨备覆盖率（%） | | 122.34 | | 100.52 | | 126.98 | | 140.63 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

**公司债务与资产存在一定的错配，但整体流动性风险可控。**

公司项目期限以短期为主，并根据租赁资产期限及租赁项目实际情况，合理安排短期及中长期的融资，对于期限较长的项目，公司亦会采用适度的期限错配资金降低成本，整体来看，资金与资产期限匹配度尚可。

从资产期限来看，截至2022年末，公司应收融资租赁款到期期限主要集中在1年（含）以内，占比为40.76%，1到3年（含）期限占比26.43%，中短期的资产占比较高。

债务期限情况，全部债务到期期限主要集中在3年以内，债务结构偏短期。整体来看，公司资产和负债存在一定程度的期限错配，但考虑到公司畅通的外部融资渠道以及中核集团的资金支持，公司整体流动性风险可控。

表 10　截至 2022 年末公司租赁资产及全部债务到期期限结构

| 到期期限 | 应收融资租赁款 | | 全部债务 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 1 年（含）以内 | 115.50 | 40.76 | 145.50 | 54.10 |
| 1 到 3 年（含） | 74.90 | 26.43 | 106.93 | 39.76 |
| 3 到 5 年（含） | 58.73 | 20.73 | 13.02 | 4.84 |
| 5 年以上 | 34.23 | 12.08 | 3.50 | 1.30 |
| **合计** | **283.36** | **100.00** | **268.95** | **100.00** |

注：上表中全部债务仅本金口径，与财务分析中全部债务规模有所差异
资料来源：公司提供，联合资信整理

## 九、财务分析

1. 财务概况

公司2020－2022年度财务报表均经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计结论；公司2023年1－6月财务报表未经审计。从合并范围来看，2020年，公司无纳入合并范围的子公司，2021年公司新纳中核租赁（海南）和核融（上海）至合并报表，2022年和2023年1－6月，公司纳入合并范围的子公司未发生变化。

本报告财务分析中，2020年和2021年数据取自次年审计报告中的上年对比数据，2022年和2023年1－6月数据取自审计报告/财务报告当期数。整体来看，公司财务数据可比性较好。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 312.43 亿元，其中应收融资租赁款净额为 281.73 亿元，所有者权益 36.56 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 12.27 亿元，利润总额 3.86 亿元。

截至 2023 年 6 月末，公司合并资产总额 295.13 亿元，其中应收融资租赁款净额为 258.27 亿元，所有者权益 38.19 亿元；2023 年 1－6 月，公司实现营业总收入 6.06 亿元，利润总额 2.14 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，2020－2022年末，受益于业务规模的扩大，资产规模呈逐年增长态势；截至2023年6月末，公司资产规模较上年末有所下降，资产结构未发生重大调整，整体资产质量良好，资产流动性一般。**

2020－2022年末，公司资产总额呈逐年增长态势，年均复合增长15.68%。截至2022年末，公司资产总额较上年末小幅增长1.88%，主要系业务规模扩大所致；资产构成以应收融资租赁款（以下分析均含一年内到期的部分）为主。应收融资租赁款主要由公司开展的融资租赁业务产生，截至2022年末，公司对应收融资租赁款已计提坏账准备1.40亿元。2020－2022年末，公司现金类资产均由货币资金构成，占资产的比重先增长后下降，整体来看，现金类资产占比较低。

截至2022年末，公司受限资产金额合计55.59亿元，占总资产比例为17.79%，均为有追索权的保理融资款。

截至2023年6月末，公司资产总额295.13亿元，较上年末下降5.54%；资产结构未发生重大调整，仍以应收融资租赁款为主，资产质量较好，资产流动性一般。

表 11　公司资产主要构成

| 科目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年 6 月末 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 现金类资产 | 11.98 | 5.13 | 36.85 | 12.02 | 22.38 | 7.16 | 28.85 | 9.78 |
| 应收融资租赁款 | 205.26 | 87.92 | 258.21 | 84.20 | 281.73 | 90.17 | 258.27 | 87.51 |
| 其他类资产 | 16.22 | 6.95 | 11.59 | 3.78 | 8.32 | 2.66 | 8.01 | 2.71 |
| **资产总额** | **233.46** | **100.00** | **306.65** | **100.00** | **312.43** | **100.00** | **295.13** | **100.00** |

注：应收融资租赁款含一年内到期部分
资料来源：公司定期报告、联合资信整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

**公司资本实力很强，2020 年以来，受益于利润留存和股东增资，公司所有者权益规模持续增长，结构稳定性很好。**

公司通过利润留存及股东增资的方式补充资本。2020－2022 年末，受益于留存利润的增加，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长率 2.83%；截至 2022 年末，公司所有者权益为 36.56 亿元，较年初增长 2.79%。截至 2022 年末，公司所有者权益主要由实收资本（占比 91.31%）、资本公积（占比 1.05%）、盈余公积（占比 2.00%）和未分配利润（占比 5.64%）构成，实收资本占比很高，权益稳定性很好。

利润分配方面，2020－2022 年，公司上缴国有资本收益分别为 1.47 亿元、1.10 亿元和 1.80 亿元，分别占上年度归属于母公司所有者净利润的比重为 81.00%、93.51%和 85.94%，整体来看，公司分红力度较大。

截至 2023 年 6 月末，公司所有者权益 38.19 亿元，较上年末增长 4.47%，仍系公司利润留存增长所致，所有者权益结构较上年末变化不大。2023 年 9 月，公司获股东方 18.00 亿元的增资，其中 16.38 亿元计入实收资本，1.62 亿元计入资本公积，资本实力得到进一步的增强。

（2）负债

**2020－2022 年末，随着租赁业务规模的增加，公司债务规模逐年增长，杠杆水平较高；公司短期债务占比逐年提升，需关注流动性管理压力。截至 2023 年 6 月末，随集团委贷和公司**

**债券的到期偿还，负债总额较上年末有所下降。**

2020－2022 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长率为 17.78%，主要系公司业务规模持续增加，对资金的需求提升所致。截至 2022 年末，公司负债总额为 275.87 亿元，较上年末小幅增长 1.76%。

从融资渠道构成来看，公司融资渠道主要包括银行借款、股东及关联方借款和应付债券。2020－2022 年，公司各融资渠道结构占比有所调整，银行借款和债券融资规模逐年增加，占全部债务的比重持续提升；随信贷市场和资本市场利率持续下移，公司逐步偿还并压降股东及关联方等集团内部借款规模；截至 2022 年末，公司银行借款和应付债券规模较上年末分别增长 41.00%和 75.00%，当期新增债务的资本成本区间分别为 2.60%~3.45%和 1.79%~2.72%，融资成本处于市场较低水平，股东及关联方借款较上年末大幅下降 48.75%。整体来看，公司融资渠道较为多元，融资成本较低。

表 12　公司融资渠道

| 科目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年 6 月末 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） | 金额（亿元） | 占比（%） |
| 银行借款 | 58.38 | 30.75 | 106.08 | 40.35 | 149.57 | 55.61 | 157.99 | 64.66 |
| 股东及关联方借款 | 110.00 | 57.94 | 110.00 | 41.84 | 56.38 | 20.96 | 36.37 | 14.88 |
| 发行债券 | 8.00 | 4.21 | 36.00 | 13.69 | 63.00 | 23.42 | 50.00 | 20.46 |
| 资产证券化 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 转租赁业务 | 12.70 | 6.69 | 10.85 | 4.13 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 0.79 | 0.42 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **合计** | **189.87** | **100.00** | **262.93** | **100.00** | **268.95** | **100.00** | **244.36** | **100.00** |

资料来源：公司提供，联合资信整理

全部债务方面，2020－2022 年末，公司全部债务规模逐年增长，年均复合增长率为 19.13%，其中短期债务规模持续增加，长期债务规模先增后降。从构成来看，2020－2022 年末，公司短期债务占比逐年上升，主要系公司发行超短期融资券，短期借款及一年内到期的长期借款规模增加所致。截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 2.36%，其中短期债务占比 55.55%，较上年末增加 21.20 个百分点。

从杠杆水平来看，2020－2022 年末，公司资产负债率小幅上升后企稳，全部债务资本化比率先增后降，截至 2022 年末，公司财务杠杆水平较高。

截至 2023 年 6 月末，公司负债总额 256.94 亿元，较上年末下降 6.86%，负债结构有所调整，融资渠道转变为以银行借款和发行债券为主、股东及关联方借款为辅，融资渠道仍较多元，融资成本较上年有所降低，公司资产负债率较上年末小幅下降，仍属较高。截至 2023 年 6 月末，公司（合并口径）获得银行授信额度约 513.46 亿元，已使用额度约 158.00 亿元，授信规模较大，公司间接融资渠道通畅。

表 13　公司债务及杠杆水平

| 指标 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 6 月末 |
|---|---|---|---|---|
| 负债总额（亿元） | 198.88 | 271.09 | 275.87 | 256.94 |
| 短期债务（亿元） | 48.53 | 90.68 | 150.12 | / |
| 长期债务（亿元） | 141.87 | 173.32 | 120.10 | / |
| 全部债务（亿元） | 190.41 | 263.99 | 270.22 | / |
| 短期债务占比（%） | 25.49 | 34.35 | 55.55 | / |
| 资产负债率（%） | 85.19 | 88.40 | 88.30 | 87.06 |
| 全部债务资本化比率（%） | 84.63 | 88.13 | 88.08 | / |

注：全部债务计算口径详见附表，与表 12 中公司提供的数据口径略有差异
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

4. 盈利能力

**2020－2022年，公司营业总收入持续增长，营业成本先增后降，成本管控能力较好；公司利润规模持续增加，盈利指标逐年提升，盈利能力较强。2023年上半年，公司业务发展良好，收入和利润同比实现增长。**

2020－2022 年，公司营业总收入逐年增长，详见“经营概况”分析。公司营业成本主要系利息支出，2020－2022 年，公司利息支出先增后降，年均复合增长 31.78%；2022 年，公司利息支出同比下降 5.30%；2020－2022 年，公司利息支出/平均全部债务指标先增后降，其中 2022 年该指标为 2.78%，同比降低 0.67 个百分点，公司融资成本有所下降。公司期间费用支出规模较小，主要为管理费用的支出。公司计提信用减值损失规模较小，资产质量良好。综合上述情况，2020－2022 年，公司利润总额逐年增长，年均复合增长率为 56.04%；2022 年，公司实现利润总额 3.86 亿元，同比增长 39.45%。

从盈利指标来看，2020－2022 年，受益于利润的持续增加，公司总资产收益率和净资产收益率均呈逐年上升趋势；2022 年，总资产收益率和净资产收益率分别为 0.90%和 7.73%，公司整体盈利能力较强。

表 14 公司盈利情况

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1－6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 营业总收入（亿元） | 6.96 | 11.10 | 12.27 | 6.06 |
| 利息支出（亿元） | 4.28 | 7.85 | 7.44 | 3.58 |
| 信用减值损失（亿元）（损失以“-”填列） | -0.63 | 0.30 | -0.29 | -0.15 |
| 利润总额（亿元） | 1.59 | 2.77 | 3.86 | 2.14 |
| 利息支出/全部债务（%） | 3.28 | 3.46 | 2.78 | / |
| 总资产收益率（%） | 0.70 | 0.77 | 0.90 | 0.54 |
| 净资产收益率（%） | 4.15 | 5.96 | 7.73 | 4.37 |

注：利息支出/全部债务指标中全部债务为期初、期末平均口径；2023 年 1－6 月相关指标未经年化处理
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2023年1－6月，公司业务发展良好，实现营业总收入6.06亿元，同比增长4.08%；实现利润总额2.14亿元，同比增长18.93%；总资产收益率和净资产收益率指标表现良好。

5. 现金流

**2020－2022 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额呈净流出状态，但流出规模逐年减少；筹资活动现金流量净额规模持续收窄，筹资活动较为平稳；公司期末现金及现金等价物余额先增后降，规模较大。2023 年上半年，公司现金流状况正常，公司期末现金及现金等价物余额较为充裕。**

2020 年，公司项目投放和回收的现金流、项目租赁收入及其成本与支出的现金流均计入了经营活动中，2021 年及之后，公司将项目投放和回收现金流划入投资活动。从筹资活动前现金流来看，2020－2022 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额均呈净流出状态，但净流出规模逐年收窄。筹资活动方面，2020－2022 年，随业务规模的增长，公司融资需求增长，筹资现金流流入增大，但每年需偿还的债务规模亦增加，筹资活动现金流量净额逐年减少，亦趋向平衡态势。2020－2022 年，公司期末现金及现金等价物余额先增后降，其中 2022 年期末现金及现金等价物余额 22.38 亿元，资金头寸保有量较高。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1－6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 经营活动现金流量净额 | -103.83 | 4.93 | 3.43 | 2.18 |
| 投资活动现金流量净额 | -0.01 | -51.30 | -21.92 | 28.86 |
| **筹资活动前活动产生的现金流量净额** | **-103.84** | **-46.37** | **-18.49** | **31.06** |
| 筹资活动现金流量净额 | 113.36 | 71.24 | 4.03 | -24.59 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 9.52 | 24.87 | -14.46 | 6.47 |
| 期末现金及现金等价物余额 | 11.98 | 36.85 | 22.38 | 28.85 |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金流量延续净流入状态；受益于较大规模项目的到期回收，以及项目投放周期的影响，投资活动现金流由负转正；筹资活动现金流量净额转为净流出状态，主要系公司当期偿还较大规模的到期债务所致；公司期末现金及现金等价物余额较上年末有所增长，资金较为充裕。

6. 偿债指标

**公司整体偿债指标表现较好。**

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动资产对流动负债的覆盖程度波动下降；现金类资产对短期债务的保障程度相对一般；筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度较好。同时，考虑到公司短期债务中含有部分股东及关联方借款，可进行较为便捷的债务置换等因素，整体来看，公司短期偿债指标表现很好。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 持续增长，年均复合增长率为 17.34%；公司 EBITDA 对利息的覆盖程度较好，但对全部债务的覆盖程度一般。总体看，公司长期偿债指标表现尚可。

表 16　公司偿债能力指标

| 项目 | 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%） | 132.19 | 147.17 | 93.54 |
| | 现金短期债务比（倍） | 0.25 | 0.41 | 0.15 |
| | 筹资活动前现金流入/短期债务（%） | 109.89 | 107.09 | 118.02 |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元） | 5.87 | 10.72 | 11.30 |
| | EBITDA 利息倍数（倍） | 1.37 | 1.37 | 1.52 |
| | 全部债务/EBITDA（倍） | 32.43 | 24.62 | 23.90 |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

7. 或有风险

**公司或有负债风险较低。**

截至 2023 年 6 月末，公司不存在对外担保情况；公司不存在作为应诉人涉及的重大未决诉讼事项。

## 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的支持。**

公司控股股东为中核资本，间接控股股东为中核集团。中核集团系国务院国资委监管的大型中央企业，2023年在世界500强排名第381位。中核集团是我国核电行业中四家具有核电运营资质的企业之一，公司拥有完整的核产业链，除核电运营外，在核科研及技术能力、核电站建设实践经验、核燃料循环业务等方面综合实力极强；作为我国核电领域的主要投资和运营主体，公司在行业地位、政策支持力度、技术水平、核产业链完善性以及融资渠道等方面保持极强的竞争优势。截至2023年6月末，中核集团资产总额12073.95亿元，所有者权益3700.27亿元；2023年上半年，实现营业总收入1278.46亿元，利润总额175.41亿元，综合实力很强。

公司作为中核集团内重要金融板块之一，具有较高的战略地位，自成立以来，在业务资源和资金补充等方面均得到股东方很大的支持。公司业务主要围绕中核集团内主业开展，并依托中核集团的强大背景及在核电和新能源行业的优势，拓展以新能源为主的集团外业务。资金支持方面，2018年，公司获股东方10.00亿元的增资款，2019年，公司在中核集团的支持下，通过向中核建租赁全体股东定向增加注册资本的方式对其吸收合并，2023年9月，公司获股东方18.00亿元的增资，资本实力持续提升；同时，公司可持续获得股东及关联方的借款，截至2022年末和2023年6月末，公司存续的股东及关联方借款分别为56.38亿元和36.37亿元，占公司整体融资规模的20.95%和14.88%。

## 十一、　本期债券偿还能力分析

**本期债券发行规模较小，本期债券发行对公司债务水平影响较小，相关财务指标对发行**

**后全部债务的覆盖倍数变化不大，仍属良好；同时，考虑到公司股东背景很强，自身资本实力很强及融资渠道畅通等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。**

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2022年末，公司全部债务规模为270.22亿元。本期债券发行规模为不超过8.00亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小。以2022年末财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，假设发行规模为8.00亿元，本期债券发行后，公司全部债务规模较发行前增长2.96%，资产负债率小幅增加0.29个百分点，公司债务负担将略有增加。考虑到本期债券募集资金拟全部用于符合规定条件的绿色产业、绿色经济活动等相关项目，可用于绿色项目融资租赁款项投放或偿还、兑付前期相关绿色项目投入的自筹资金或有息债务，本期债券发行对公司债务负担的影响将小于测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照发行8.00亿元估算相关指标对发行后全部债务的保障倍数（见下表），整体来看，公司相关财务指标对发行后债务的覆盖程度变化不大，仍属良好。

表 17 本期债券偿还能力指标

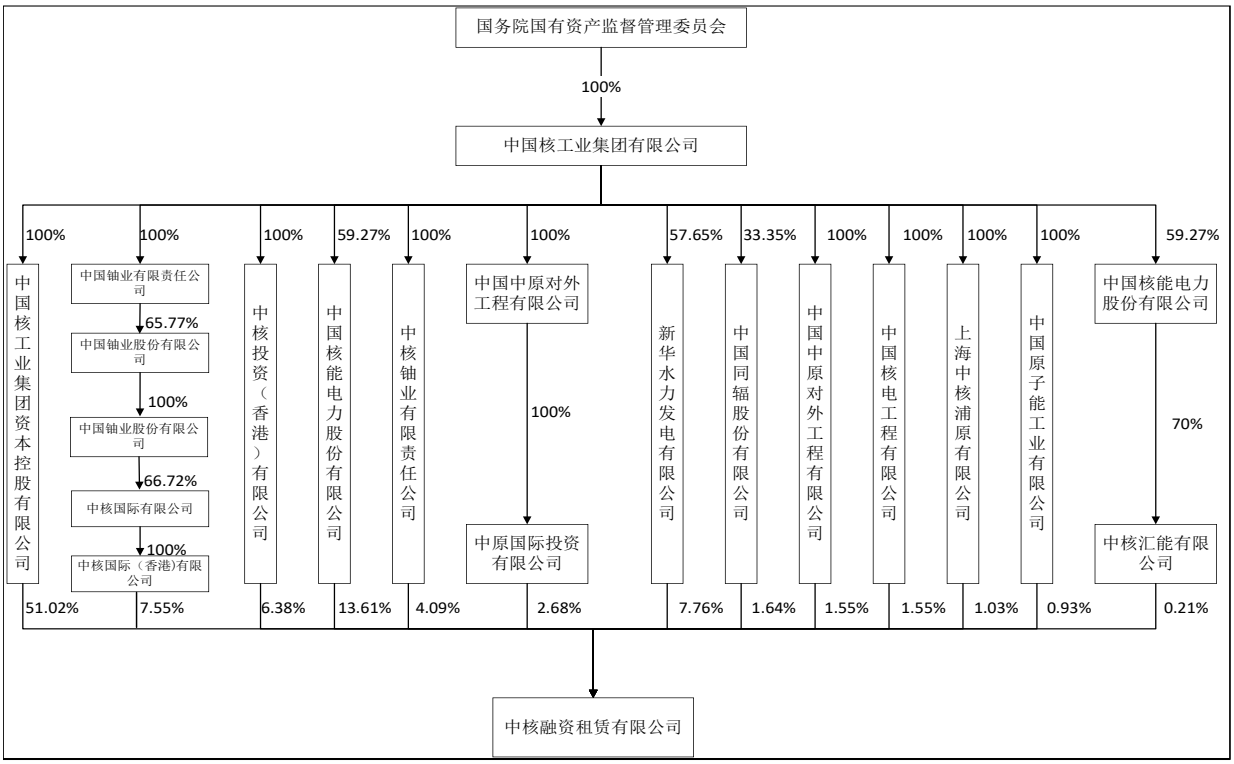
| 项目 | 2022 年/末 | |
|---|---|---|
| | 发行前 | 发行后 |
| 全部债务（亿元） | 270.22 | 278.22 |
| 所有者权益/全部债务（倍） | 0.14 | 0.13 |
| 经营活动现金流入额/全部债务（倍） | 0.05 | 0.05 |
| 营业收入/全部债务（倍） | 0.05 | 0.04 |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 十二、 结论

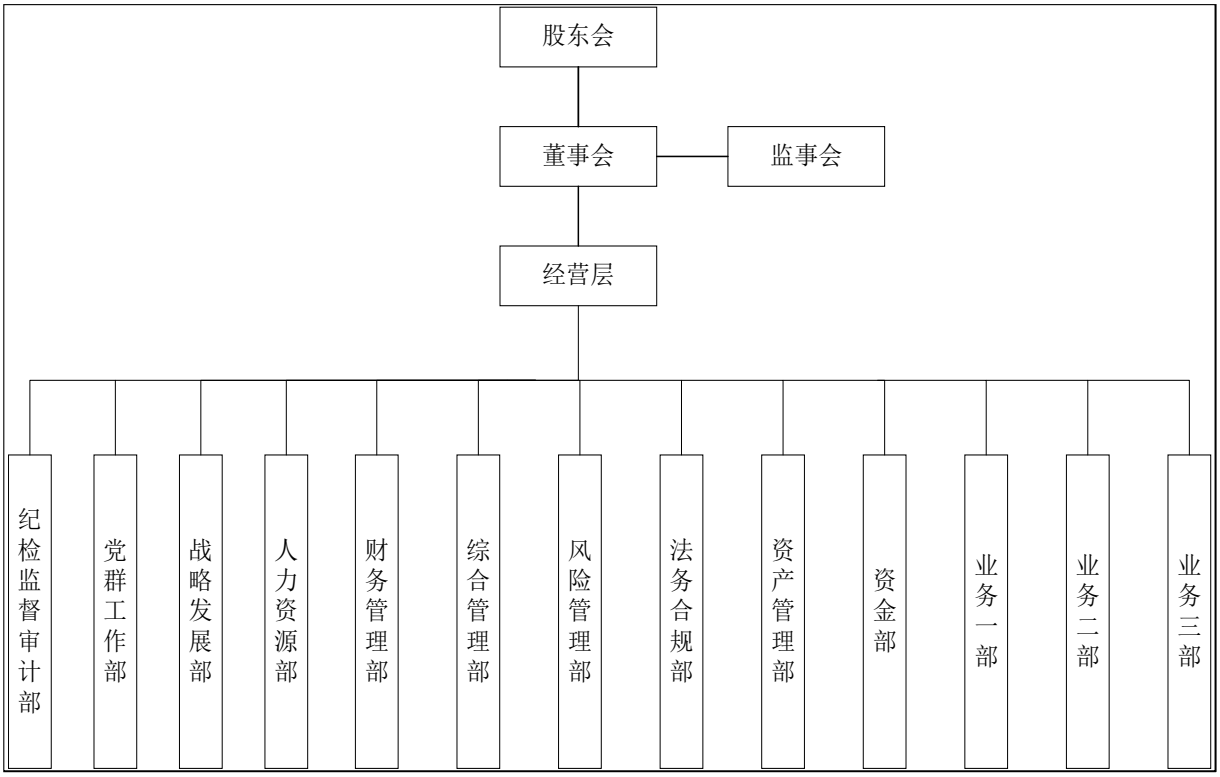
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

# 附件 1-1　截至 2023 年 9 月末中核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 9 月末中核融资租赁有限公司组织架构图




资料来源：公司提供

# 附件 2　中核融资租赁有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

| 项　目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—6 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 11.98 | 36.85 | 22.38 | 28.85 |
| 应收融资租赁款余额（亿元） | 211.91 | 262.04 | 283.36 | 259.92 |
| 资产总额（亿元） | 233.46 | 306.65 | 312.43 | 295.13 |
| 所有者权益（亿元） | 34.57 | 35.56 | 36.56 | 38.19 |
| 短期债务（亿元） | 48.53 | 90.68 | 150.12 | / |
| 长期债务（亿元） | 141.87 | 173.32 | 120.10 | / |
| 全部债务（亿元） | 190.41 | 263.99 | 270.22 | / |
| 营业总收入（亿元） | 6.96 | 11.10 | 12.27 | 6.06 |
| 利润总额（亿元） | 1.59 | 2.77 | 3.86 | 2.14 |
| EBITDA（亿元） | 5.87 | 10.72 | 11.30 | / |
| 筹资活动前净现金流（亿元） | -103.84 | -46.37 | -18.49 | 31.06 |
| **财务指标** | | | | |
| 总资产收益率（%） | 0.70 | 0.77 | 0.90 | 0.54 |
| 净资产收益率（%） | 4.15 | 5.96 | 7.73 | 4.37 |
| 杠杆倍数（倍） | 6.41 | 7.59 | 7.93 | 6.97 |
| 全部债务资本化比率（%） | 84.63 | 88.13 | 88.08 | / |
| 资产负债率（%） | 85.19 | 88.40 | 88.30 | 87.06 |
| 流动比率（%） | 132.19 | 147.17 | 93.54 | 133.32 |
| 筹资活动前现金流入/短期债务（%） | 109.89 | 107.09 | 118.02 | / |
| 现金短期债务比（倍） | 0.25 | 0.41 | 0.15 | / |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.37 | 1.37 | 1.52 | / |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 32.43 | 24.62 | 23.90 | / |

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，财务数据均指合并口径；2. 2023 年 1－6 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “/”代表相关数据公司未提供，无法测算。
资料来源：公司定期报告、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%<br>（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 | 不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100% |
| 融资租赁资产拨备率 | 应收融资租赁款减值准备余额/应收融资租赁款余额×100% |
| 拨备覆盖率 | 应收融资租赁款减值准备余额/不良应收融资租赁款余额×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中核融资租赁有限公司2023年面向专业投资者公开发行碳中和绿色公司债（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。

中核融资租赁有限公司（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期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本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。