

信用评级公告

联合〔2023〕3251号

联合资信评估股份有限公司通过对兖矿融资租赁有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定兖矿融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月八日

兖矿融资租赁有限公司 2023年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023年6月8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已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F1	流动性		1
		偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	3
			资本充足性	1
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				+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

分析师：杨晓丽 梁兰琼

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对兖矿融资租赁有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为兖矿能源集团股份有限公司（以下简称“兖矿能源”）旗下直属融资租赁公司，受股东支持力度很大，自身资本实力很强，公司主要为兖矿能源体系以及山东能源集团有限公司（以下简称“山能集团”或“集团”）及其子公司和集团外央企及子公司、优质大型国企等提供融资租赁服务，2020年以来，公司经营稳健，业务规模稳步增长；风控体系较为完善，资产质量较好，拨备充足，财务杠杆较低。

同时，联合资信也关注到，公司关联业务占比高，租赁业务的行业、客户和区域集中度较高，面临一定业务转型压力，外部环境变化等因素可能对公司经营发展及信用水平造成的不利影响。

未来，随着公司发展战略的推进和股东的持续支持，公司业务规模有望提升，整体竞争实力有望增强。

基于对公司主体信用的综合评估，联合资信评定公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 资本实力很强，经营状况良好。**截至2022年末，公司所有者权益合计93.62亿元，资本实力很强；近年来，公司融资租赁业务稳步发展，经营规模逐步扩大，营业收入有所增长，业务以集团内客户为主，资产质量保持较好水平。
- 财务灵活性好，融资能力较强。**公司财务杠杆保持较低水平，杠杆倍数较低，融资渠道较为丰富。
- 股东背景很强，股东对公司支持力度很大。**公司控股股东兖矿能源是“A+H”股上市煤炭龙头企业，是我国主要的煤炭生产商、销售商和贸易商之一，运营实力强大，公司仍作为山能集团旗下的核心类金融板块运营主体，股东能在资金支持和业务开展等方面给予公司很大支持。

关注

- 关联业务占比大、业务集中度较高。**公司业务以集团内客户为主，关联业务占比较高，业务运营受关联方经营

- 状况影响较大，且业务的客户、行业和区域集中度均较高，不利于信用风险分散。
- 行业新规带来业务转型压力。**公司对关联方的业务比例和客户集中度指标超过《融资租赁公司监督管理暂行办法》的监管标准，在办法规定的过渡期内，公司业务集中度面临一定调整转型压力。
 - 外部环境加大资产质量下滑压力。**随着社会信用风险攀升、国内外宏观经济和能源行业变化，需持续关注公司租赁资产质量变化情况。同时，随着行业新规下公司业务调整压力的加大和集团外业务的拓展，公司风险控制也面临着更高的要求。

主要财务数据：

项 目	合并口径		
	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	140.42	172.27	178.94
应收融资租赁款余额（亿元）	114.40	143.15	153.75
所有者权益（亿元）	70.92	88.87	93.62
不良率（%）	0.16	0.27	0.62
拨备覆盖率（%）	1750.44	858.55	361.65
短期债务（亿元）	20.17	28.86	41.12
全部债务（亿元）	52.14	63.47	68.22
营业收入（亿元）	7.74	8.32	8.21
利润总额（亿元）	5.55	6.15	6.13
杠杆倍数（倍）	1.86	1.97	2.09
总资产收益率（%）	3.03	2.91	2.65
净资产收益率（%）	6.13	5.69	5.10
流动比率（%）	126.60	108.31	94.76
EBITDA（亿元）	7.09	8.77	8.18
EBITDA 利息倍数（倍）	4.99	3.52	4.36
全部债务/EBITDA（亿元）	7.35	7.23	8.34

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，数据均指人民币

资料来源：公司财务报告、公司提供，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	2022-6-2	卢芮欣 张晨露	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	--
AA ⁺	稳定	2019-7-17	卢芮欣 张帆	联合信用评级有限公司融资租赁行业信用评级方法（2018 年 12 月）	--

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兖矿融资租赁有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 6 月 8 日至 2024 年 6 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

联合资信评估股份有限公司

兖矿融资租赁有限公司

2023 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

兖矿融资租赁有限公司（以下简称“公司”）由兖矿能源集团股份有限公司（原名兖州煤业股份有限公司，以下简称“兖矿能源”）与兖煤国际（控股）有限公司（以下简称“兖煤国际”）于 2014 年 5 月共同出资成立，初始注册资本 5.00 亿元。经多次增资和股权变动，2017 年，公司注册资本变更为 70.00 亿元，截至 2017 年末实收资本 57.35 亿元。2021 年，兖煤国际在认缴资本规模内增加实缴出资 0.98 亿元。2023 年 3 月，公司由“中垠融资租赁有限公司”更名为现名；截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 70.00 亿元，其中，兖矿能源认缴比例为 74.79%，兖煤国际认缴比例为

25.21%；公司实收资本 58.33 亿元，其中，兖矿能源实缴资本比例为 89.75%，兖煤国际实缴资本比例为 10.25%。兖煤国际为兖矿能源全资子公司，兖矿能源直接与间接合计持有公司 100.00%股份，为公司控股股东，山能集团为兖矿能源的控股股东。公司实际控制人为山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）（股权结构详见附件 1-1）。截至 2023 年 3 月末，股东所持公司股权无质押情况。

截至 2023 年 3 月末，公司本部设风险合规部、战略规划管理部、综合管理部、人力资源部、财务管理部等中后台部门，市场业务部等前台部门（详见附件 1-2），拥有员工 45 人（母公司口径），公司合并范围内共 3 家子公司。

表 1 截至 2022 年末公司重要子公司情况（单位：亿元）

子公司	简称	业务性质	注册资本	总资产	净资产	持股比例（%）
上海兖矿能源发展有限公司	兖矿发展	物业管理	0.08	7.33	0.55	100.00
中垠（香港）有限公司	中垠香港	融资租赁业务、租赁、贸易	0.15 亿美元	5.85	1.11	100.00
中垠（泰安）融资租赁有限公司	中垠泰安	融资租赁业务	15.93	18.58	18.15	28.25

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区加枫路 24 号 1 幢三层南部位 301 室；法定代表人：吕海鹏。

二、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、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年

四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回

落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

三、行业分析

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

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

2022 年以来，各地方金融监督管理出台的政策均以规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险为主，各省市地方金融监管局以属地化监管为原则，对异地展业基本态度是鼓励资本实力强、盈利能力强的融资租赁企业在本省设立分支机构。原银保监会印发的《融资租赁公司监督管理暂行办法的通知》对单一承租人、单一集团和关联方等集中度的比例要求临近过渡期限，部分省市也陆续出台通知或征求意见稿延长过渡期，融资租赁企业的业务结构调整仍面临较大挑战。

考虑到租赁行业对平台公司严禁新增隐性债务等政策影响和实体经济复苏进度，融资租赁公司的资产质量仍将面临较大的下行压力，盈利水平或将受到明显影响。规模较小、区域或集中度高的融资租赁企业，更易受到区域经济或者行业景气度波动的影响，将面临更大的

压力。同时债券违约给融资环境带来一定的不利影响可能会使融资租赁企业融资能力进一步分化。联合资信预计 2023 年融资租赁行业总体缓慢发展，分化趋势持续显现。完整版行业分析详见《2023 年融资租赁行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3740>。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 70.00 亿元，实收资本 58.33 亿元，兖矿能源为公司控股股东，公司实际控制人为山东省国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司是兖矿能源旗下融资租赁公司，资本实力很强，近年来业务稳步发展，且业务以集团内为主，具备较大经营规模和较强行业竞争力。

公司于 2014 年 5 月在中国（上海）自由贸易试验区注册成立，是兖矿能源旗下融资租赁版块的核心子公司，截至 2023 年 3 月末注册资本 70.00 亿元、实收资本 58.33 亿元，资本实力很强。成立以来，公司依托于上海自贸区人才、资金的政策导向性，融资租赁业务主要承接兖矿能源及其子公司以及兖矿能源的控股股东山东能源集团有限公司（以下简称“山能集团”或“集团”）及其子公司的业务（以下统称“集团内部业务”），近年来，其集团内部业务占比约七成，集团外业务以央企以及子公司、优质大型国企等为目标客户群。公司主要业务集中于装备制造、交通物流、能源环保、基础设施建设等实体领域，资产质量较好。截至 2022 年末，公司应收融资租赁款净值 150.33 亿元，公司已具备较大的业务规模和较强的行业竞争力。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的查询日期为 2023 年 5 月 5 日

的中国人民银行企业基本信用信息报告，公司已结清和未结清信贷业务中无关注类或不良类贷款。

截至2023年4月末，联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的本息逾期或违约记录；未发现公司被纳入失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为规范的法人治理结构，决策机制较为健全，与目前公司的发展相适应。公司管理层均有较长时间的行业经验和良好的职业背景，能够满足公司发展的需要。

公司性质为中外合资企业，根据《公司法》《中外合资经营企业法》《中外合资经营企业法实施条例》以及其他有关法律法规要求，建立了权责分明、管理科学、激励和约束机制相结合的内部管理体制。

公司股东为兖矿能源和兖煤国际，公司不设股东会。

公司设董事会，董事会是公司的最高权力机构，决定公司的一切重大问题。董事会由5名董事组成，均由股东委派产生，其中，兖矿能源委派3名董事、兖煤国际委派2名董事，董事长由兖矿能源委派，董事长是公司的法定代表人。董事任期3年，经股东继续委派可以连任。公司现有董事5名，其中，董事长1名。董事会会议应有三分之二董事出席方可召开，董事会作出的决议至少必须经出席会议的董事三分之二以上表决通过。

公司不设监事会，设监事2名，其中，兖矿能源委派1名监事、兖煤国际委派1名监事，监事任期3年。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理1名、副总经理若干，均由董事会聘任和解聘。目前，公司高级管理人员包括总经理1名、副总经理4名。

公司董事长吕海鹏先生，1969年生，本科学历，高级会计师，注册会计师，注册评估

师，注册税务师，期货投资分析师。曾在兖矿集团、山东新联谊会计师事务所、日照港股份有限公司、上海中期期货股份有限公司等单位任多项管理职务。2018年11月起任公司董事长。

公司总经理、董事夏晓晖先生，1973年生，硕士学历，高级会计师、经济师。曾在中国银行股份有限公司、香港中银集团有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司等单位的分支机构任多项管理职务。2018年10月起任公司总经理、董事。

2. 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理制度和组织架构，能够满足日常经营管理和业务操作的需求。

公司根据财政部等五部委《企业内部控制基本规范》及其配套指引、《中华人民共和国会计法》等相关法律法规，结合生产经营及内部控制重点，制定了较为完整的内部控制制度体系，并根据实际情况不断加以完善。

从部门架构层面来看，截至2023年3月末，公司本部设有风险合规部、战略规划管理部、综合管理部、人力资源部、财务管理和资产管理部等中后台部门，市场业务部等前台部门（详见附件1-2）。

从制度建设层面来看，公司管理体制框架已经形成，建立了覆盖业务操作、出险项目管理、财务管理、预算管理、投资管理、关联交易管理等方面的一系列内部控制制度，并为业务发展起到了较好的保障作用。

关联交易管理方面，公司制定了《关联交易管理办法》，对关联交易的管理原则、审批流程、报告披露、定价规则及持续期管理等均有明确规定。

六、经营分析

1. 经营概况

2020 - 2022年，公司业务发展较好，主业突出，营业收入和利润总额均波动增长。

公司主营融资租赁业务，近年来融资租赁收入占比始终在90%以上，主业突出。随着融资租赁业务的发展，公司营业收入有所增长，2020—2022年年均复合增长2.99%。其中，2022年收入同比下降1.34%，主要系保理业务收入下降所致。

2020—2022年，公司融资租赁业务收入波动增加，主要系公司2018年底开始业务转型后，对原风险较大（相应风险溢价也较高）的集团外部存量项目加速收回，同时对转型后新定位的风险较低的集团外部业务（风险溢价也相对较低）持续投放，带来业务结构优化综合所致。

公司手续费收入主要系租赁业务和保理业务形成。2021年，公司手续费收入大幅下降；2022年，公司手续费收入同比增长86.04%，主要系2021年公司按照业务期限对手续费收入进行分期确认及2022年公司手续费收入改为按年确认所致。

2020—2022年，公司保理业务收入波动下降，主要系公司战略影响保理业务投放规模波动下降所致。

利润实现方面，公司利润总额波动增长，2020—2022年年均复合增长5.08%。2022年，公司利润总额较上年小幅下降。

表2 公司营业收入结构情况 单位：亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
融资租赁业务收入	7.10	91.84	7.64	91.91	7.91	96.38
手续费收入	0.43	5.54	0.13	1.61	0.25	3.04
保理收入	0.20	2.54	0.53	6.40	0.04	0.45
其他	0.01	0.08	0.01	0.08	0.01	0.13
营业收入合计	7.74	100	8.32	100.00	8.21	100.00
利润总额		5.55		6.15		6.13

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务发展

公司租赁业务稳步发展，以集团内部业务为主，租赁类型以直租为主。2020年以来，公司将集团外业务定位于高等级客户，并逐步增加集团外业务投放，但集团外业务的风控效果仍有待观察。

公司业务模式主要分为直接租赁（以下简称“直租”）和售后回租（以下简称“回租”）。在直租业务模式下，承租人根据自身需求通过招标或其他方式自主选定设备供应商，公司根据承租人的请求，与承租人、设备供应商三方共同签署买卖合同，以租给承租人使用为目的向设备供应商购买租赁物件。同时，公司与承租人签署融资租赁合同，将合同约定的设备交付给承租人使用并收取相应租金，在租赁期间内，公司保留租赁物件的所有权。直租业务主要满足客户购买固定资产的投资需求。在回租业务模式下，公司与承租人签署转让协

议，从承租人处购买其自有设备，同时与承租人签署融资租赁合同，再将该设备回租给承租人使用并按期收取租金。

公司主要承接集团内部业务，集团内部业务以兖矿能源及其子公司业务为主。2018年，在经济下行压力加大、外部市场环境变化、监管趋严，并且早期投放的部分集团外部业务出现风险等背景下，公司从人员团队、资产结构等方面进行了经营转型和业务优化调整，将集团外部业务的目标客户锁定为央企以及子公司、优质大型国企等，形成了“低风险、低成本、稳收益”的“两低一稳”的经营策略。2021年，公司成立了全资子公司中垠（香港）有限公司（以下简称“中垠香港”），年内落地了首笔高端矿用设备跨境租赁业务，该业务系与兖煤澳大利亚有限公司开展的融资租赁业务，当年实现收入848.47万元。

业务拓展方面，根据公司《业务导向及授

信基本政策》，目前集团外客户主要通过自行拓展方式进行业务营销，不依赖于中介机构或经销商，目标客户集中于山东、北京、长三角地区的央企子公司、大型国企等优质企业，均有落地渠道进行直接拓展。业务团队按照员工个人对创利及规模导向指标进行考核，确定年内绩效奖金，通过季度考核进行过程控制，并依据相关办法对业务人员的风险责任进行奖惩。

2020—2022年，公司当期租赁资产投放额波动增加，年均复合增长23.24%。¹其中，2021年集团内投放大幅增加137.73%，主要系公司当年对集团在内蒙古的子公司增加17.50亿元的回租投放所致。从租赁方式来看，集团内业务以直租为主，集团外部业务以回租为主。2020—2022年末，公司期末租赁资产余额持续增长，年均复合增长15.93%，其中，直租业务

余额占比逐年下降，2022年末为60.74%，集团内部业务余额占比为71.82%。

关联交易方面，公司关联交易均遵循市场化定价原则，且集团内业务未出现过逾期。集团内业务目前以兖矿能源及其子公司的业务为主，相关业务租金均由兖矿能源统一审核支付；原山能集团与原兖矿集团合并后，兖矿能源公告批准了公司对山能集团（非上市公司体系）开展关联业务的额度，支付模式目前由各承租人独立支付。兖矿能源为四地上市企业，综合实力很强，所受监管较为严格，所有关联交易均按监管规定进行公告披露，因违规关联交易对公司资产质量和业务发展形成不良影响可能性较小，但公司业务仍然受关联方经营状况影响大。

表3 公司业务发展情况 单位：亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
当期租赁资产投放额	32.69	100.00	51.37	100.00	49.65	100.00
其中：直接租赁	16.25	49.71	20.87	40.63	21.75	43.81
售后回租	16.44	50.29	30.50	59.37	27.90	56.19
其中：集团内部	16.14	49.37	38.37	74.69	23.72	47.79
集团外部	16.55	50.63	13.00	25.31	25.92	52.21
期末租赁资产余额	114.40	100.00	131.09	100.00	153.75	100.00
其中：直接租赁	78.45	68.58	83.27	63.52	93.38	60.74
售后回租	35.95	31.42	47.82	36.48	60.37	39.26
其中：集团内部	81.52	71.26	102.07	77.86	110.42	71.82
集团外部	32.88	28.74	29.03	22.15	43.33	28.18

资料来源：公司提供

公司集团内融资租赁业务以采矿业和制造业为主，集团外部业务以租赁和商务服务业、制造业和建筑业为主；集团内业务行业集中度较高。

从行业集中度来看，受母公司兖矿能源主营业务影响，公司集团内业务租赁资产行业分布主要集中于采矿业和制造业，以采矿业为主，截至 2022 年末，采矿业占集团内业务比例为

71.03%。

集团外部业务以租赁和商务服务业、旅游会展和建筑业为主。2020 年以来，租赁和商务服务业占比波动下降，但仍为公司集团外部业务占比最大行业，建筑业占比波动上升，2021 年以来旅游会展服务行业占比均在 20%左右；截至 2022 年末，租赁和商务服务业占集团外业务比例为 39.29%。

¹ 该报告中业务发展情况部分中，部分 2021 年度的数据与财务分析中部分数据有差异，主要系财务分析中 2021 年数据采用 2022

年审审计报告年初数。

表 4 公司集团内业务期末租赁资产余额行业分布 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
采矿业	58.71	72.02	66.58	65.23	78.43	71.03
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.07	0.09	17.55	17.20	17.58	15.92
制造业	22.74	27.90	17.93	17.57	14.36	13.01
租赁和商务服务业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.04
合计	81.52	100.00	102.07	100.00	110.42	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 5 公司集团外业务期末租赁资产余额行业分布 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
租赁和商务服务业	17.72	53.88	10.19	35.11	17.03	39.29
建筑业	5.19	15.78	3.81	13.11	9.41	21.71
旅游会展服务	0.00	0.00	6.00	20.67	8.38	19.33
制造业	4.24	12.90	6.84	23.55	6.04	13.94
水利、环境和公共设施管理业	1.81	5.50	1.03	3.54	1.40	3.24
卫生和社会工作	3.05	9.29	0.93	3.20	0.93	2.14
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.74	2.24	0.23	0.81	0.16	0.36
交通运输、仓储和邮政业	0.13	0.41	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	32.88	100.00	29.03	100.00	43.33	100.00

注：公司将城投企业分类为租赁和商务服务业

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司山东省内业务余额虽逐年下降，但区域集中度仍然较高。

从区域集中度来看，因为公司主做集团内业务，集团内企业大多在山东省内，虽然近三年山东省内租赁资产占比逐年下降，但公司山东省内的资产余额占比始终在 60%以上。2020 年以来公司内蒙古租赁资产余额波动增加，截

至 2022 年末，内蒙古的租赁资产占比为 16.43%。2020 年以来公司广东的租赁资产余额持续增加，截至 2022 年末，广东的租赁资产占比为 8.74%，主要系公司对该地区集团外的优质客户增加投放所致。截至 2022 年末，公司整体租赁资产集中度较上年有所下降，但是总体业务区域集中度仍然较高。

表 6 公司期末租赁资产余额区域分布 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
山东	81.05	70.85	85.39	65.13	97.26	63.26
内蒙古	11.86	10.36	26.74	20.40	25.26	16.43
广东	0.92	0.81	6.36	4.85	13.43	8.74
四川	9.25	8.09	5.83	4.45	6.18	4.02
陕西	4.54	3.97	3.99	3.05	5.90	3.83
云南	0.69	0.60	0.69	0.52	0.69	0.45
山西	0.61	0.53	0.52	0.40	0.54	0.35
天津	0.00	0.00	0.00	0.00	0.35	0.23

贵州	0.91	0.80	0.25	0.19	0.03	0.02
国内其他省份	4.57	3.99	1.32	1.01	0.04	0.03
海外地区	0.00	0.00	0.00	0.00	4.06	2.64
合计	114.40	100.00	131.09	100.00	153.75	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司的发展规划明确且具有连贯性，符合公司自身定位及股东的产业布局；但公司整体经营情况与集团关联度高，未来发展受集团发展状况的影响很大，需关注国内外宏观经济和能源行业变化对公司未来发展的影响。

公司以服务集团内业务为主，围绕充矿能源发展战略导向，将发挥沪港资源整合优势，以投行思维建设产融结合的综合化、国际化产业资产管理平台。

为实现上述目标，公司将采取以下措施：

一是发挥研发优势，做好集团服务。公司享受承租人直租利息进项税抵扣、租赁公司融资租赁息差纳税与进项税加计抵减等优惠税收政策，将继续依托自身的产品研发能力，充分发挥内部收税筹划、资产盘活功能，提高充矿能源、山能集团租赁业务渗透率。

二是利用跨境业务优势和香港子公司平台优势，大力拓展国际业务，主要体现为围绕充矿能源全球化布局需求，采用跨境及境外直租、回租等方式服务境外设备采购及工程建设，发挥跨境通道优势，拓宽境内、外优质资金的跨境对接渠道；通过以租代售等方式，推动充矿能源高端装备的出口销售。同时，推进与其他央企、国企的跨境联动，促进境外跨集团产业链互补互动。

三是，做好新能源特色产业服务。围绕充矿能源在新能源领域的布局需求，未来公司将以表内外租赁、保理业务等方式支持新能源项目建设，探索“基金+租赁”“股权+债权”“表内+表外”的投贷联动模式，扩大资金来源；对接绿色信贷、碳中和债券、绿色REITs等绿色金融工具，推动新能源项目的证券化，探索碳交易体系下的配套跨期保值增值工具。

四是发挥三大优势，服务充矿能源投资并购。发挥公司人才、渠道、信息三大优势，以投行化思维服务于充矿能源的新兴产业并购及投资；利用上海的金融机构合作渠道和信息资源优势，深化与头部股权投资机构的互动合作，围绕充矿能源战略导向扩展项目来源，并运用自身人才与风控优势，进行项目的主动搜寻与筛选。

七、风险管理分析

公司风控架构和风控制度满足当前业务发展的需要。

公司分管风险的副总经理全面统筹负责公司风险政策制定、业务风险管理工作；设立独立的风险合规部，负责日常业务的风险审核和资产管理工作。公司管理层下设的风险控制审批委员会为项目审批决策机构，由9名内外部专家评委组成，每次抽取5名评委进行项目评审，其中3名公司内部评委，2名公司外部评委。同时，总经理对评审通过的项目行使知情权及一票否决权。

目前，公司已建立了涵盖客户准入、风险审批和租后资产管理等方面的风险管理制度体系，能满足当前业务发展的需要。

对于集团外部业务，基本授信审批流程如下：项目立项后，经过尽职调查，业务经理报送尽职调查报告，经业务部门负责人、公司分管风险的副总经理审批同意后，由风控经理、风险合规部经理、公司分管风险的副总经理逐级审批。经公司分管风险的副总经理审批同意后的项目方可提请风险管理审批委员会表决审批，并根据议事规则出具表决结果，总经理对通过的项目具有知情权及一票否决权。对于集团内部业务，公司根据股东出资、净资产、内部借款等情况审定授信额度，审批过程对充矿

能源所属企业和山能集团所属企业进行差异化管理。公司给予兖矿能源整体框架授信额度，兖矿能源所属企业授信业务不设立项环节，单体项目授信金额不超过3亿元的，无需经过项目审批流程，直接予以授信，单体项目授信超过3亿元的，需按照集团外部客户授信审批流程执行。对于山能集团所属企业，单体项目授信金额超过5000万的，需设立项审批环节，需按照集团外部客户授信审批流程执行；单体项目授信金额不超过5000万的不设立项环节，可直接予以授信。

投后管理方面，公司租后检查工作坚持常规检查和指定检查相结合，租后检查和资产分

类及风险预警相结合，现场检查和信息分析相结合。

公司客户集中度很高，租赁业务资产质量保持较好水平，不良率较低，减值准备对不良资产的覆盖程度较高。

从客户集中度来看，2020—2022年末，公司单一最大客户、单一最大集团客户、单一和全部关联方客户的融资租赁业务余额占净资产比例均很高。因公司以集团内业务为主，客户集中度很高，超过《融资租赁公司监督管理暂行办法》的监管标准，在办法规定的过渡期内公司业务结构面临一定的转型压力。

表 7 公司客户集中度情况 单位：亿元

项目		2020 年末	2021 年末	2022 年末
单一最大客户	融资租赁业务余额	50.28	59.11	64.78
	占净资产比例（%）	70.89	77.63	69.20
单一最大集团客户	融资租赁业务余额	81.52	102.08	110.42
	占净资产比例（%）	114.94	134.06	117.95
单一关联方	融资租赁业务余额	50.28	59.11	64.78
	占净资产比例（%）	70.89	77.63	69.20
全部关联方	融资租赁业务余额	81.52	102.08	110.42
	占净资产比例（%）	114.94	134.06	117.95
前十大客户	融资租赁业务余额	97.24	113.80	121.23
	占净资产比例（%）	137.11	149.45	129.51

注：本表净资产为母公司口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司制定了《租赁资产分类管理办法》，以债务人现金流作为主要偿还来源，结合偿还记录，并以担保作为第二偿还来源，判断债务人及时、足额偿还债务的可能性，来确定资产分类级别。公司将租赁资产分为正常、关注、次级、可疑和损失五类，将资产分类评定为次级、可疑和损失的租赁资产定义不良资产。公司按照财政部颁发的新金融工具准则要求，采用按“预期信用损失”模型计提减值准备。

从租赁资产质量来看，公司正常类资产占比较高，2022年末占比98.94%。2020—2022年末，公司有少量关注类资产，不良资产均为次级类，规模不大，不良率保持较低水平，2022年末不良率0.62%；关注类资产和不良资产均系早期投放的集团外业务出现风险项目所致，2018年之后公司加强了外部业务风险控制，通

过回收、诉讼等方式逐步化解和处置风险业务，关注类资产规模总体波动下降，不良资产金额2020年以来持续增加，系新增集团外违约项目（均为早期投放项目）所致。截至2022年末，公司共有5笔不良资产，均为次级类，均为集团外业务，均为早期投放中小平台类项目所致，投放时间均为2017年，未偿还本金合计0.95亿元，针对这5笔业务已计提减值准备0.93亿元。公司租赁资产逾期率保持在较低水平，整体资产质量较好，且融资租赁资产减值准备对不良资产的覆盖率虽逐年下降，但仍处于较高水平。

相比集团内业务，集团外业务在风险控制上具有更大难度。未来，随着集团外业务的拓展，和新监管政策对关联业务集中度限制背景下公司对业务结构的调整，需持续关注公司资

产质量变化情况。

表 8 公司租赁业务资产质量情况 单位：亿元

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
正常类	113.08	98.84	129.37	98.69	152.12	98.94
关注类	1.15	1.00	1.37	1.04	0.69	0.45
次级类	0.18	0.16	0.36	0.27	0.95	0.62
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末租赁资产合计	114.40	100.00	131.09	100.00	153.75	100.00
不良资产	0.18	0.16	0.36	0.27	0.95	0.62
逾期资产	1.32	1.16	1.72	1.31	1.63	1.06
融资租赁资产减值准备		3.13		3.07		3.42
租赁资产拨备率		2.73		2.34		2.22
拨备覆盖率		1750.44		858.55		361.65

注：租赁资产拨备率及拨备覆盖率 2021 年数据均使用业务口径计算
资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产负债期限匹配程度较好，流动性风险可控。

融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期融资，而租赁资产通常期限较长，因而会面临一定的资产负债期限错配。从

资产负债端的期限匹配情况来看，截至2022年末，一年内到期的应收融资租赁款基本能够覆盖一年内到期的全部债务，1年以上的融资租赁资产均能对债务形成较好的覆盖程度。

表 9 截至 2022 年末公司租赁资产及债务期限结构 单位：亿元

到期期限	租赁资产余额		全部债务		缺口
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	
1年及以内	40.84	27.16	41.12	60.28	-0.29
1~2年	31.76	21.12	6.92	10.14	24.84
2~3年	19.37	12.89	4.75	6.97	14.62
3年以上	58.37	38.83	15.43	22.62	42.94
合计	150.33	100.00	68.22	100.00	82.11

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020—2022年审计报告均经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了标准无保留意见。本报告财务分析中，2020年财务数据取自2021年审计报告的上年比较数据，2021年财务数据采用2022年审计报告中的上年比较数据。

公司按照财政部《企业会计准则》等相关规定编制报表。会计政策变更方面，2020—2021年会计政策无变更；公司于2022年开始执行《企业会计准则解释第15号》及《企业会计

准则解释第16号》，上述会计准则的执行对公司报表影响不大。

合并范围方面，2020年，公司通过同一控制下企业合并将上海兖矿能源发展有限公司纳入合并范围；2021年，公司新设子公司中垠香港；2022年6月，公司与兖煤国际签订《一致行动协议》，双方就中垠(泰安)融资租赁有限公司（以下简称“中垠泰安”）的重大表决事项保持一直决策，根据上述一致协议，公司获得中垠泰安的控制权，构成同一控制下的企业合并，纳入公司合并范围。截至2022年末，公司合并范围内共3家子公司，其中两家子公司

持股比例为100%，中垠泰安持股比例为28.25%。中垠泰安总资产及营业收入等相较于公司整体数据占比一般。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司资产总额178.94亿元，其中应收融资租赁款账面价值150.33亿元，所有者权益93.62亿元（含少数股东权益13.02亿元）；2022年，公司实现营业收入8.21亿元，利润总额6.13亿元。

2. 资产构成及流动性

公司资产规模呈持续增长趋势，资产构成以期限较长的应收融资租赁款为主，资产质量较好但流动性偏弱。

随着公司业务的发展，2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长12.89%。截至2022年末，公司资产总额178.94亿元，较年初增长3.87%，主要系长期应收款增加所致；资产构成以长期应收款（以下分析均含一年内到期的部分）为主，占比84.01%。

表10 公司资产构成 单位：亿元

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
按科目：货币资金	2.72	1.94	14.10	8.18	4.16	2.32
其他流动资产	7.97	5.68	5.14	2.98	9.47	5.29
长期应收款	111.28	79.25	139.97	81.25	150.33	84.01
其中：一年内到期部分	33.43	23.81	32.84	19.06	40.84	22.82
其他	18.44	13.14	13.07	7.59	14.99	8.38
资产总额	140.42	100.00	172.27	100.00	178.94	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长23.64%。截至2022年底，公司货币资金4.16亿元，较上年底下降70.49%，货币资金仍以银行存款为主。

公司其他流动资产主要是应收保理款。2020—2022年末，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长8.95%，主要系公司应收保理款波动增加所致。2020—2022年末，公司应收保理款分别为7.97亿元、4.91亿元和9.44亿元。截至2022年末，公司集团内保理业务余额为6.00亿元，集团内业务占比较高。

2020—2022年末，公司长期应收款持续增长，年均复合增长16.23%。主要系公司融资租赁业务规模增长所致。截至2022年末，公司长期应收款账面价值为150.33亿元，较上年末增长7.41%，均为应收融资租赁款；长期应收款期末已计提的减值准备余额3.42亿元，计提比例2.27%。

2022年末，公司受限资产42.90亿元，占资产总额的23.97%，主要是长期应收款41.75亿

元（用于长期借款质押）和货币资金1.15亿元（用作票据保证金）。

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益规模持续稳定增长，权益稳定性较好，利润留存对资本的补充效果较好。

2020—2022年，公司通过利润留存及股东补缴实收资本的方式补充资本，公司期末所有者权益总额稳步增长，年均复合增长率为14.89%。截至2022年末，公司所有者权益为93.62亿元，较年初增长5.34%，主要系利润留存所致。公司所有者权益以实收资本为主，2022年末实收资本占归属母公司所有者权益比重为72.37%，未分配利润占比23.64%，所有者权益稳定性较好。

从利润分配来看，公司未对2020—2022年实现的利润进行分配，利润留存对资本补充的效果较好。

(2) 负债

2020年以来，公司负债总额持续增长，债务规模持续增加，短期债务占比持续上升，杠杆水平保持行业较低水平。

2020—2022年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长10.81%，主要系业务规模增长，对资金需求逐年增加所致。截至2022年末，公司负债总额为85.33亿元，较年初增长2.31%。

公司负债主要由借款、应付债券和其他类负债构成，主要由股东提供的长期借款、银行借款和公司发行资产证券化产品为主，融资渠道较为通畅。2020—2022年末，公司借款随着业务发展持续增加。截至2022年末，公司借款较上年末增长28.85%，主要系公司长期借款中的质押借款增加所致。2020—2022年末，公司应付债券（主要计入了其他非流动负债）波动较大，其他非流动负债均为公司发行的资产支持证券，随着发行及到期有所波动。

表 11 公司负债构成 单位：亿元

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
借款	41.48	59.68	48.31	57.93	62.25	72.96
其中：短期借款	8.12	11.69	13.31	15.96	11.07	12.97
长期借款	33.35	48.00	35.01	41.97	51.18	59.98
应付债券	5.83	8.39	14.94	17.91	5.66	6.63
其他类负债	22.19	31.93	20.15	24.16	17.41	20.41
负债总额	69.49	100.00	83.40	100.00	85.33	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022年末，随着融资租赁业务规模的逐步增长，公司全部债务持续增加，年均复合增长14.38%，其中2022年底，全部债务68.22亿元，较上年底增长7.50%，主要系短期债务增加较多所致。2020—2022年末，全部债务期限结构逐渐由长期转变为以短期为主。

表 12 公司债务及杠杆水平 单位：亿元、倍

指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期债务	20.17	28.86	41.12
长期债务	31.97	34.60	27.10
全部债务	52.14	63.47	68.22
短期债务占比	38.68	45.48	60.28
资产负债率 (%)	49.49	48.41	47.68
全部债务资本化比率 (%)	42.37	41.66	42.15
杠杆倍数 (母公司口径)	1.86	1.97	2.09

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022年末，公司资产负债率保持在50%左右，全部债务资本化比率持续上升至42.15%，杠杆倍数保持低位，公司整体杠杆水平较低。

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业收入及利润总额均波动增长，整体盈利能力一般。

2020—2022年，公司营业收入持续增长，年均复合增长2.99%。公司营业成本为融资利息支出。2020—2022年，公司营业成本随租赁业务规模扩大、融资增加而波动增加，其中，2021年利息支出数额变动较大，较上年增长55.51%，2022年利息支出较上年末下降25.08%，主要系公司贷款利率下降所致。2020—2022年，期间费用有所波动，但整体金额均较小。2020—2022年，公司信用减值损失波动较大，其中2021年下降较多，主要系租赁业务减值准备2021年净转回0.05亿元所致。

2020—2022年，公司利润总额持续增长，年均复合增长率为5.08%；2021年利润总额同比增长10.87%，主要系信用减值损失下降及公司并入中垠泰安追溯调整2021年末数综合所致。

表 13 公司盈利情况 单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	7.74	8.32	8.21
减：营业成本	1.60	2.56	1.93
减：期间费用	0.16	0.35	0.06
减：信用减值损失	0.93	0.04	0.71
营业利润	5.27	6.05	6.13
利润总额	5.55	6.15	6.13
总资产收益率（%）	3.03	2.91	2.65
净资产收益率（%）	6.13	5.69	5.10
净利息差	3.75	1.44	2.72
利息支出/全部债务（%）	2.72	3.92	2.75

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率、净资产收益率均持续下降，主要系公司资产和净资产规模增速较快所致，整体盈利能力一般。

与所选公司比较，公司净资产收益率低于样本公司，总资产收益率较高于样本公司，公司资产负债率远低于所选公司。

表 14 同行业公司 2022 年财务指标对比

公司名称	总资产收益率（%）	净资产收益率（%）	资产负债率（%）
华电融资租赁有限公司	1.52	8.77	81.84
大唐融资租赁有限公司	1.16	4.64	75.58
国能融资租赁有限公司	0.41	3.08	87.13
上述样本企业平均值	1.03	5.50	81.52
宽矿租赁	2.65	5.10	47.68

资料来源：公开资料、公司财务报告，联合资信整理

5. 现金流

2020 年以来，公司经营活动现金流量保持净流入状态，投资活动保持现金净流出状态，筹资活动现金流净额波动增加，整体现金流量表现正常，期末现金及现金等价物余额一般。

表 15 公司现金流量情况 单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流量净额	5.51	7.05	5.29
投资活动现金流量净额	-14.57	-7.26	-21.71
筹资活动前现金流量净额	-9.06	-0.21	-16.42
筹资活动现金流量净额	5.28	7.56	6.40
现金及现金等价物净增加额	-3.78	7.24	-9.69
期末现金及现金等价物余额	1.27	12.70	3.01

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年，公司经营活动现金流入主要是手续费收入以及租金利息收入，经营活动现金流出主要是日常营运支出。公司经营活动现金流保持净流入状态，但流入净额波动下降。

公司投资活动产生的现金流入主要系公司收回投放的融资租赁本金，流出主要系公司投放融资租赁本金及购买租赁资产支付的款项。2020—2022 年，公司投资活动现金流保持净流出状态，但净流出金额有所波动。2022 年，公司投资活动现金净流出 21.71 亿元，主要系公司收回投资收到的现金下降及融资租赁款投放增加综合所致。

2020—2022 年，公司筹资活动现金流入主要来源于股东增资和外部融资，流出主要系偿还到期债务和支付利息，筹资性现金流保持净流入状态，净流入金额波动上升。

期末现金及现金等价物余额有所波动，截至 2022 年末，期末现金及现金等价物 3.01 亿元，余额一般。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现一般，长期偿债能力指标表现良好；整体偿债指标尚可。

从短期偿债能力指标看，2020—2022 年末，公司流动比率及筹资活动前现金流入/短期债务持续下降、现金短期债务比波动下降，短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动增长，年均复合增长

7.44%；公司 EBITDA 主要由利润总额构成，2022 年利润总额占比 74.73%。2020—2022 年，公司 EBITDA 利息倍数波动下降，但仍能

形成良好覆盖；全部债务/EBITDA 指标波动上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

表 16 公司偿债能力指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
流动比率（%）	126.60	108.31	94.76
现金短期债务比（倍）	0.13	0.49	0.10
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	241.89	192.26	120.99
EBITDA（亿元）	7.09	8.77	8.18
EBITDA 利息倍数（倍）	4.99	3.52	4.36
全部债务/EBITDA（倍）	7.35	7.23	8.34

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年末，公司无对外担保。

截至2022年末，公司共有三起重大诉讼，均系公司对融资租赁违约客户提起的诉讼，上述事项均无可能导致或有负债的重大变化。

截至2022年末，公司本部在金融机构的授信总额度为193.86亿元，其中，未使用授信额度为111.96亿元，间接融资渠道畅通。

十、外部支持

公司控股股东兖矿能源行业地位突出，在资金、业务资源、管理等方面对公司支持力度很大。

公司控股股东兖矿能源成立于1997年，实际控制人为山东省国资委，是“A+H”股上市的国有煤炭龙头企业，也是国内煤炭领域唯一四地（上海、香港、澳大利亚、纽约）上市公司，综合实力强大。兖矿能源总部位于山东省，在山东省、陕西省、山西省和内蒙古自治区以及澳大利亚均拥有煤炭资源和煤炭深加工项目，并在澳大利亚拥有钾矿资源。兖州煤炭储量丰富，是我国重要的煤炭生产基地，兖矿能源拥有自营铁路网和现代化煤炭水运码头，京沪、兖石、新兖铁路，京沪、京福高速公路穿越矿区。截至2022年末，兖矿能源总资产2957.96亿元，所有者权益1280.85亿元；2022年实现营业总收入2008.29亿元，净利润394.38亿元。

兖矿能源在资金、业务、管理等方面对公司支持力度很大。资金支持方面，一是自公司

成立以来，兖矿能源及其子公司对公司进行多次增资，2015年以来累计增资65.00亿元；二是，2022年3月兖矿能源公告称，向全资或控股子公司提供总额不超过等值50.00亿美元的融资担保；三是，兖矿能源为子公司提供部分流动性支持，截至2022年末，兖矿能源为公司提供借款合计15.81亿元。

业务支持方面，一是公司业务以集团内客户为主，特别是以兖矿能源及其子公司的业务为主，且兖矿能源及其子公司的业务均通过兖矿能源统筹安排，且兖矿能源要求内部企业必须以公司为核心办理统一采购和设备租赁业务，公司对集团内业务具有垄断性资源，业务稳定性强且风险小，截至2022年末，公司集团内业务占比为71.82%，集团内部业务尚未出现逾期。二是，2020年下半年，原兖矿集团与原山东能源集团有限公司进行了战略合并重组，合并后名称为“山东能源集团有限公司”。合并后，山能集团综合实力进一步增强，且公司仍作为山能集团旗下的核心类金融板块运营主体，扩大了公司的集团内业务空间。三是，2021年2月以来，兖矿能源启动内部租赁板块整合工作，并于2022年3月和5月下发了版块整合的方案，2022年6月，兖矿能源下属的中垠泰安已经划归公司作为子公司进行管理和考核，租赁板块将由公司作为牵头责任单位实行“一体化管理，一体化运营”，2022年末，中垠泰安通过一致行动人协议并入公司合并报表；此外，公司还将受托管理兖矿能源下属的多家保理、租赁等

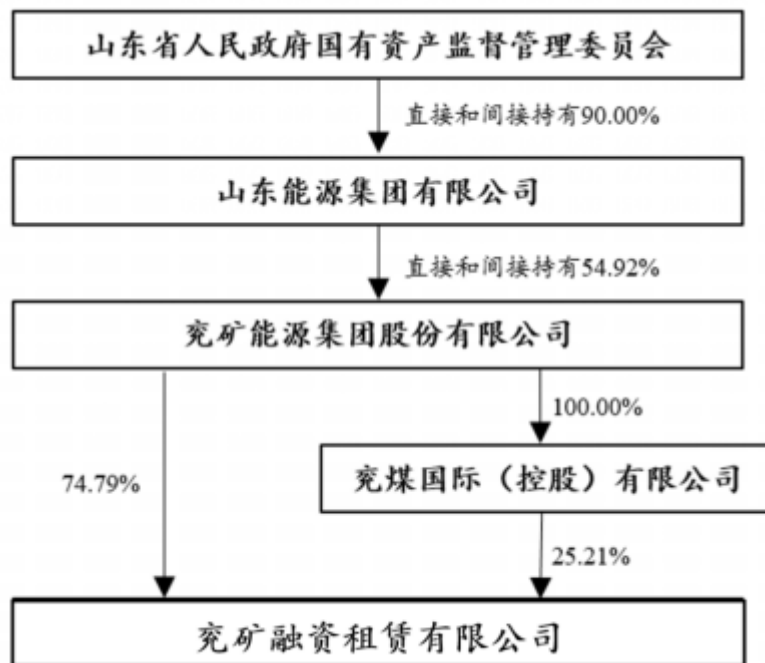
金融类企业，明确了公司在集团中的战略地位。

管理方面，兖矿能源作为四地上市的上市公司，受到各上市地的强监管，自身管理水平较强；公司作为兖矿能源的全资子公司，依托上市公司管理框架和内控要求建立和完善了自身的内控体系。

十一、综合评价

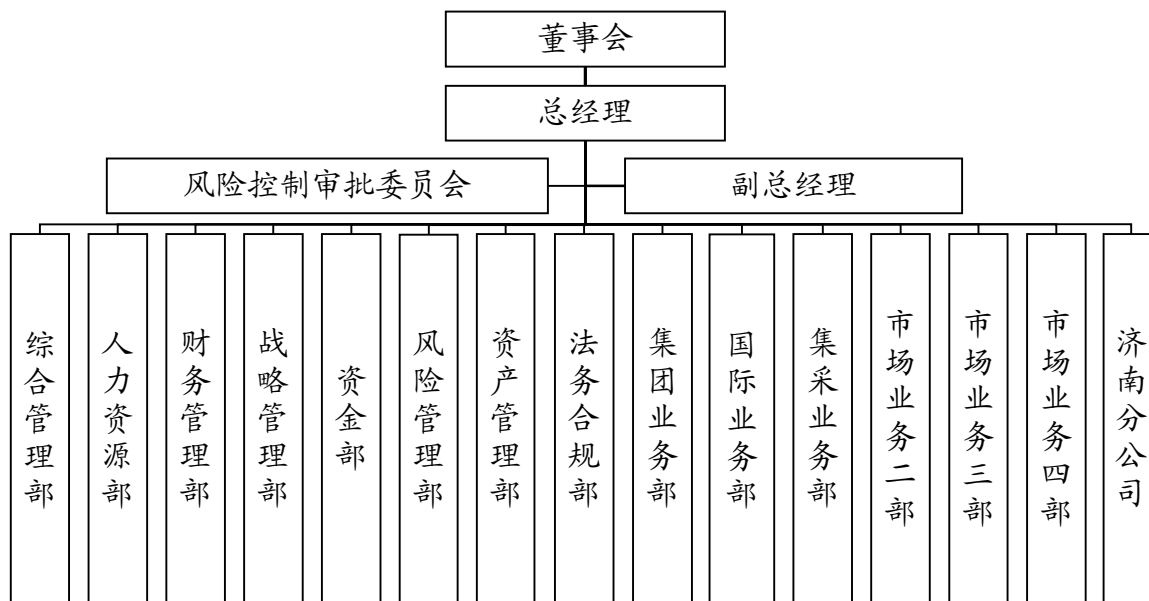
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末兖矿融资租赁有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末兖矿融资租赁有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 兖矿融资租赁有限公司主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.72	14.10	4.16
资产总额（亿元）	140.42	172.27	178.94
所有者权益（亿元）	70.92	88.87	93.62
短期债务（亿元）	20.17	28.86	41.12
长期债务（亿元）	31.97	34.60	27.10
全部债务（亿元）	52.14	63.47	68.22
营业收入（亿元）	7.74	8.32	8.21
利润总额（亿元）	5.55	6.15	6.13
EBITDA（亿元）	7.09	8.77	8.18
筹资活动前净现金流（亿元）	-9.06	-0.21	-16.42
财务指标			
总资产收益率（%）	3.03	2.91	2.65
净资产收益率（%）	6.13	5.69	5.10
净利息差（%）	3.75	1.44	2.72
杠杆倍数（倍）	1.86	1.97	2.09
全部债务资本化比率（%）	42.37	41.66	42.15
资产负债率（%）	49.49	48.41	47.68
流动比率（%）	126.60	108.31	94.76
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	241.89	192.26	120.99
现金短期债务比（倍）	0.13	0.49	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	4.99	3.52	4.36
全部债务/EBITDA（倍）	7.35	7.23	8.34

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 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 兖矿融资租赁有限公司 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，联合资信将在兖矿融资租赁有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。