

信用评级公告

联合〔2022〕10834号

联合资信评估股份有限公司通过对大唐融资租赁有限公司及其拟面向专业投资者公开发行的2022年可续期公司债券(第一期)的信用状况进行分析和评估,确定大唐融资租赁有限公司主体长期信用等级为AAA,大唐融资租赁有限公司2022年面向专业投资者公开发行可续期公司债券(第一期)信用等级为AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二二年十二月十三日

大唐融资租赁有限公司2022年面向专业投资者 公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元（含）

本期债券期限：本期债券分为两个品种，品种一基础期限为 1 年，以每 1 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 1 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券；品种二基础期限为 2 年，以每 2 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 2 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券

偿还方式：单利按年计息，不计复利；在不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次；到期一次性偿还本金

偿付顺序：在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务

募集资金用途：拟用于偿还公司有息负债和补充流动资金

评级时间：2022 年 12 月 13 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

大唐融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“大唐租赁”）作为中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）旗下重要的融资租赁子公司之一，在业务资源和资金补充等方面可获得股东很大支持。公司主营业务突出，业务主要围绕大唐集团电力板块开展，近年来加大对新能源项目布局，融资租赁业务稳步发展，业务规模较大，在电力行业租赁领域具备较强竞争优势；公司资本实力很强，融资渠道较畅通。截至 2022 年 9 月末，公司租赁资产不良率较低，租赁资产质量较高。

联合资信也关注到，公司租赁资产行业集中度很高、关联业务占比较高，易受监管政策及电力行业产业政策影响，且存在一定业务结构调整压力；2022 年前三季度，受业务规模缩减影响，营业收入和利润同比有所下滑。

本期债券发行规模一般，发行后对公司债务负担有所影响，相关财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，但仍属一般。

未来，随着租赁业务的发展以及股东的持续支持，公司整体业务竞争力有望继续提升。

基于对公司主体长期信用以及本期公司债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期公司债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东背景很强，对公司支持力度很大。**大唐集团是国有大型综合性发电集团之一，在发电行业具有很强的竞争优势，综合实力很强，能在业务拓展和资本补充等方面给予公司很大支持。
- 细分行业竞争优势较强。**依托大唐集团在电力行业丰富的渠道资源及运营经验，公司在电力设备租赁细分市场有较强竞争优势，截至 2022 年 9 月末，公司租赁资产余额为 167.85 亿元，全部集中于电力行业，业务规模较大。
- 资本实力很强；拨备计提较充分。**截至 2022 年 9 月末，公司净资产 64.87 亿元，资本实力很强。公司主要面向大唐集团内客户开展业务，客户风险较为可控。截至 2022 年 9 月末，公司租赁资产不良率为 0.46%，拨备覆盖率为

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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	流动性		1
		偿付能力	资产质量	5
			盈利能力	4
			资本充足性	2
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：陈凝 薛峰

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

311.54%，拨备计提充分。

关注

1. 融资租赁行业仍将面临着环境的不确定性资产质量的下行压力。受宏观经济下行压力、行业竞争加剧及新冠肺炎疫情等因素影响，融资租赁行业面临发展放缓以及资产质量下行的压力。
2. 行业集中度很高、关联业务占比较高。公司业务主要投向电力行业，行业集中度很高，受电力行业政策及发展环境的影响较大；公司关联业务占比较高，存在一定业务调整压力。
3. 盈利能力有待提升。受客户结构影响，公司租赁业务定价水平较低，利润空间较为有限，盈利能力有待提升。2021 年，受大额计提信用减值损失影响，公司盈利能力明显下降。2022 年以来，市场资金成本较低，加之新能源补贴的逐步到位，大唐集团内成员单位融资需求减少，公司当期投放规模同比下降，租赁资产规模进一步下降。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月
资产总额（亿元）	307.05	278.49	267.43	217.55
所有者权益（亿元）	82.68	72.08	68.21	64.87
不良率（%）	1.03	0.95	1.97	0.46
拨备覆盖率（%）	23.11	22.64	68.32	311.54
短期债务（亿元）	154.18	126.08	116.41	77.43
全部债务（亿元）	219.74	198.53	188.59	142.40
营业总收入（亿元）	14.96	13.85	11.70	6.85
利润总额（亿元）	6.14	5.99	1.50	2.71
杠杆倍数（倍）	3.59	3.82	3.85	3.34
总资产收益率（%）	1.87	1.76	0.42	0.87
净资产收益率（%）	6.63	6.67	1.63	3.18
流动比率（%）	49.71	84.94	107.36	137.61
EBITDA（亿元）	15.01	14.26	9.10	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.71	1.74	1.21	/
全部债务/EBITDA（倍）	14.64	13.93	20.72	/

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. 2022 年 1-9 月财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受大唐融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

大唐融资租赁有限公司2022年面向专业投资者 公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

大唐融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“大唐租赁”）由中国大唐资本控股有限公司（以下简称“大唐资本控股”）、大唐国际发电股份有限公司（以下简称“大唐国际发电”）、中国大唐海外（香港）有限公司（以下简称“大唐海外公司”）和大唐新能源（香港）有限公司（以下简称“大唐新能源”）于2012年11月共同出资设立，初始注册资本10.00亿元，其中大唐资本控股、大唐国际发电、大唐海外香港和大唐新能源初始出资比例分别为40.00%、20.00%、20.00%和20.00%。2014年4月和2019年3月，公司股东分别按照初始出资比例对公司进行了10.00亿元和5.00亿元增资，上述两次增资完成后，公司注册资本增至25.00亿元。截至2022年9月末，公司注册资本和实收资本均为25.00亿元，大唐资本控股直接持有公司40.00%股权，为公司控股股东；中国大唐集团有限公司（以下简称“集团”或“大唐集团”）间接持有公司100.00%股权，其唯一股东国务院国有资产管理委员会（以下简称“国务院国资委”）亦为公司实际控制人（公司股权结构图详见1-1）。截至2022年9月末，公司股权不存在被股东质押的情况。

表1 截至2022年9月末公司股东持股情况

股东	持股比例（%）
中国大唐资本控股有限公司	40.00
大唐国际发电股份有限公司	20.00
中国大唐海外（香港）有限公司	20.00
大唐新能源（香港）有限公司	20.00
合计	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

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；兼营与主营业务相关的保

理业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2022年9月末，公司下设融资管理部、资产管理部、租赁业务部、合规与风险管理部、计划财务部和综合管理部6个职能部门（公司组织架构图详见附件1-2）；公司纳入合并范围子公司1家，系大唐（天津）投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“大唐天津”，持股比例50.00%）；公司本部员工35人。

截至2021年末，公司合并口径资产总额267.43亿元，其中应收融资租赁款净额为213.78亿元，所有者权益68.21亿元，其中归属于母公司所有者权益68.20亿元；2021年，公司实现营业收入11.70亿元，利润总额1.50亿元，经营活动现金流量净额3.03亿元，现金及现金等价物净增加额1.62亿元。

截至2022年9月末，公司合并口径资产总额217.55亿元，其中应收融资租赁款净额为166.40亿元，所有者权益64.87亿元，其中归属于母公司所有者权益64.87亿元；2022年1-9月，公司实现营业收入6.85亿元，利润总额2.71亿元，经营活动现金流量净额1.03亿元，现金及现金等价物净增加额-3.85亿元。

公司注册地址：天津自贸试验区（东疆保税港区）呼伦贝尔路416号铭海中心1号楼-2、7-402-08；法定代表人：顾新波。

二、本期债券发行概况

本期债券名称为“大唐融资租赁有限公司2022年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”，发行规模为不超过20.00亿元（含），面值为100元，按面值平价发行；在不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次，若未行使续期选择权，到期一次性偿还本金。本期债券的主要特殊发行条款如下。

续期选择权：分为两个品种，品种一基础期限为1年，以每1个计息年度为1个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长1年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券；品种二基础期限为2年，以每2个计息年度为1个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长2年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。

递延支付利息选择权：附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

强制付息事件：付息日前12个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红；（2）向偿付顺序劣后于本期债券的证券进行任何形式的兑付；（3）减少注册资本。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东分红；（2）向偿付顺序劣后于本期债券的证券进行任何形式的兑付；（3）减少注册资本。

债券利率及其确定方式：采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率将由公司与主承销商根据网下向专业投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。

首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加300个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

品种一的初始基准利率为簿记建档日前250个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为1年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）；后续周期的当期基准利率为票面利率重置日前250个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为1年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。

品种二的初始基准利率为簿记建档日前250个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为2年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）；后续周期的当期基准利率为票面利率重置日前250个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为2年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）。

偿付顺序：在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司有息负债和补充流动资金。

本期债券不设定增信措施。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项稳经济接续政策，同

时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复

快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 2 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速（%）	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速（%）	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速（%）	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速（%）	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速（%）	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速（%）	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅（%）	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅（%）	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速（%）	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速（%）	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速（%）	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率（%）	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速（%）	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较

快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有

所减轻,三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负,价格上涨由上游逐步向下游传导,中下游企业成本端压力有所缓解,盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张,政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度,新增社融规模 27.77 万亿元,同比多增 3.01 万亿元;9 月末社融规模存量同比增长 10.60%,增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看,2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力,政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元,是社融总量扩张的主要支撑因素;表外融资方面,受益于金融监管政策边际松动,委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”,稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度,全国一般公共预算收入 15.32 万亿元,按自然口径计算同比下降 6.60%,扣除留抵退税因素后,增长 4.10%。支出方面,2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元,同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障,科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大,居民消费水平有所恢复。受疫情冲击,2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%,三季度失业率均值较二季度有所下降,但仍高于上年同期水平,稳就业压力较大。2022 年前三季度,全国居民人均可支配收入 2.77 万元,实际同比增长 3.20%;全国居民人均消费支出 1.79 万元,实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大,三季度以来居民收入增速回升,消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策,

为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日,稳经济大盘四季度工作推进会议召开,强调围绕重点工作狠抓政策落实,继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策,注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时,依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求,实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度,确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效,可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复,但仍面临较大压力。2022 年三季度,工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑,汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下,基建和制造业投资仍有一定韧性,可为经济增长提供支撑,四季度经济有望继续修复。另一方面,当前疫情仍呈多发、散发态势,对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在,服务业恢复基础仍需巩固,消费或将继续低位修复,叠加出口边际回落、房地产投资低迷,经济增长仍面临较大压力。

四、行业分析

目前,公司主要收入来源于融资租赁业务,属于融资租赁行业。

2019年以来,融资租赁行业企业数量下降和业务规模增速持续放缓。其中2020年和2021年,行业规模持续收缩。

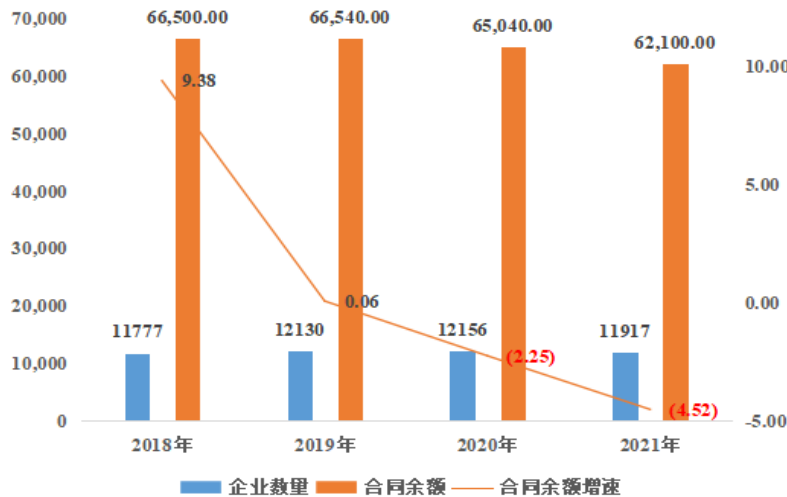
长期以来,我国有两类融资租赁公司:一类是由中国银行保险监督管理委员会(以下简称“银保监会”)批准成立的金融租赁公司,属于非银行金融机构;另一类是由商务部批准成立的租赁公司¹,该类租赁公司主要是由非金融机

¹2018 年 5 月,商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会。

构设立。近年来，融资租赁公司数量增速持续放缓，业务规模增速亦持续下降，并且 2020 年以来受新冠肺炎疫情影响及宏观经济持续下行影响下业务规模持续收缩。截至 2021 年末，我国

融资租赁公司 11917 家，较上年末的 12156 家减少 239 家，合同余额为 62100.00 亿元，较上年末下降 4.52%，下降幅度较上年有所扩大。

图 1 融资租赁公司业务发展情况（单位：家、亿元、%）



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

2021 年，融资租赁行业龙头企业在债券融资方面同比小幅下降，前十大租赁公司融资规模占比较高，行业分化明显。

从融资端来看，根据 Wind 统计，2021 年融资租赁公司中共有 43 家在资本市场发行过债务融资工具（包括公司债、中期票据、短期融资券和 PPN，不含资产证券化产品，下同），规模合计 2694.80 亿元。2021 年发行过债务融资工具的融资租赁公司中，按照 2021 年末净资产排序，前十大融资租赁公司（以下简称“样本公司”）2021 年债券发行量为 1854.80 亿元，同比下降 5.96%，占行业总发行量的比重为 68.83%；其余

33 家融资租赁公司发行量占比合计 31.17%。

从融资租赁公司经营情况来看，联合资信用租赁资产规模/全行业期末合同余额近似代表市场份额，样本公司 2021 年末租赁资产规模合计 10496.38 亿元，市场份额为 16.90%，较上年末上升 2.24 个百分点。截至 2021 年末，样本公司资产总额及租赁资产规模较上年末增速分别为 8.70%和 10.05%。尽管新冠肺炎疫情及宏观经济下行给融资租赁公司展业带来了较大的不利影响，但竞争力强的融资租赁公司仍然保持了稳定的发展趋势，行业内竞争分化明显。

表 3 样本公司 2021 年债券融资规模及业绩表现（单位：亿元）

序号	公司名称	2021 年发债规模	2021 年末租赁资产规模	2021 年末总资产	2021 年末净资产	2021 年营业收入
1	远东国际融资租赁有限公司	415.00	2225.41	2881.63	608.75	224.07
2	平安国际融资租赁有限公司	328.00	2058.82	2739.54	441.73	199.89
3	中航国际租赁有限公司	264.00	1342.83	1675.84	262.70	103.03
4	国网国际融资租赁有限公司	170.00	1243.82	1348.98	206.00	53.09
5	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	209.30	908.95	1147.41	176.20	85.49
6	中电投融和融资租赁有限公司	159.00	671.91	828.09	127.06	50.93
7	中国环球租赁有限公司	147.50	602.28	696.48	182.17	99.51
8	广州越秀融资租赁有限公司	82.00	578.81	624.79	118.29	39.14

9	芯鑫融资租赁有限责任公司	35.00	432.76	615.40	154.05	27.47
10	中交融资租赁有限公司	45.00	430.79	515.91	107.94	33.66
合计		1854.80	10496.38	13074.07	2384.89	916.28

注：租赁资产规模为应收融资租赁款余额，上表按总资产规模排序
资料来源：Wind，联合资信整理

银保监会正式发布的《融资租赁公司监督管理暂行办法》及各地方金融监管局相继出台监管办法对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用。

2020年6月9日，银保监会正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），体现出银保监会对于类金融企业的监管标准逐渐向银行靠拢。《暂行办法》中提出的监管要求堪称国内融资租赁行业发展史上最严。监管机构着力整顿行业秩序，不专注主业、没有正常营业的企业未来将面临清理；正常类企业的融资渠道和业务的集中度等均将受到监管的限制。同时，并且《暂行办法》对融资租赁企业的内部控制和风险管理均有较高的要求，有助于企业监控自身的风险敞口，及时发现风险并控制风险。虽然严监管会使融资租赁企业经受一定的清理、业务转型等各方面的压力；但长远来看，行业秩序将得到规范，符合监管规则的企业将可以健康、可持续发展。

近年来，各地金融监管局陆续出台了地方金融监督管理条例，广东省、山东省、云南省、湖南省等地相继出台了针对融资租赁公司监督管理办法的征求意见稿或试行办法。2021年6月，国资委下发了《关于进一步促进中央企业所属融资租赁公司健康发展和加强风险防范的通知》。2021年8月，上海市地方金融监督管理局发布《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法》。2021年12月，中国人民银行发布关于《地方金融监管条例（草案征求意见稿）》，规定融资租赁公司原则上不得跨省展业。2022年6月，《北京市地方金融组织监管评级与分类监管办法》发布（融资租赁公司适用），主要从公司治理与信用管理、经营情况与财务状况、业务合规与风险以及加分事项等方面对北京市行政区域内依法设立的金融组织法人机构进行评级分类，旨在

对划分为低等级的金融组织加强监管，提高现场检查 and 专项检查频次，促使金融组织健康有序发展。总体看，在银保监会下发《暂行办法》后，中央及各地均针对融资租赁公司的规范经营和风险防范等方面出台了相应的政策规范，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，而存在指标或者业务不符合要求的企业将面临一定转型压力。

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

2021年12月，中央经济工作会议召开，提出2022年经济工作要稳字当头、稳中求进同时会议指出：要继续做好“六稳”“六保”工作，特别是保就业、保民生、保市场主体，保持经济运行在合理区间，加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。要继续面向市场主体实施新的减税降费，帮助他们特别是中小微企业、个体工商户减负纾困、恢复发展。加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。宏观政策环境仍将保持一定的稳定性。

2021年12月，中央经济工作会议提及坚决遏制地方隐性债务风险。同时，在地方层面，2021年以来，包括江苏、云南、贵州等省份都在公开文件中提及融资平台破产或清算，比如，江苏省在2021年10月份印发的《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》中表示，有序推进地方融资平台公司市场化转型，剥离其政府

融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021年以来的债券市场亦不平静，国有企业出现了多次债券违约，弱资质的城投、国企债券折价成交时有发生，城投信仰有逐渐打破的趋势。

预计2022年融资租赁行业总体将缓慢发展，实体经济压力仍然会给融资租赁公司的资产质量带来较大的下行压力，同时盈利能力亦将受到计提拨备的影响有所下降，强者恒强局面持续显现，行业内竞争分化将更明显。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月末，公司注册资本和实收资本均为25.00亿元，大唐资本控股为公司控股股东；国务院国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

依托于股东的强大的产业背景，公司业务稳步发展，业务规模较大，具备较强行业竞争力。

公司作为大唐集团下属的融资租赁公司，依托于集团的产业背景开展业务，具备较强的行业竞争力。目前公司及大唐集团下属另一家租赁子公司上海大唐租赁按照区域对租赁业务进行划分，业务稳步发展。

公司主营业务突出，租赁业务客户主要为大唐集团下属各地电厂及国有大中型公司，客户质量较高。公司租赁业务逐步向全国分散，业务区域集中度较低。自2012年成立起，公司已累计与30多家国内外海外金融机构开展业务合作，授信额度较充足，能够为业务的开展提供良好的资金保障。截至2022年9月末，公司净资产64.87亿元，资本实力很强；应收融资租赁款净额166.40亿元，业务规模较大。

3. 人员素质

公司管理层经验丰富，员工素质普遍较高且从业时间较长，能够满足公司的经营需要。

公司董事长兼总经理顾新波先生，1972年

生，硕士学历。历任山东电力集团公司机关工作部财务处处长，国网技术学院院区服务中心副主任，英大期货有限公司结算风控部副主任、财务资产部主任、固定收益部总经理，大唐资本控股合规风控部主任，北京大唐泰信保险经纪有限公司总经理。现任大唐租赁、上海大唐租赁董事长兼总经理。

截至2022年9月末，公司本部员工合计35人；按教育程度分类，研究生及以上占比85.71%、本科占比14.29%；按从业年限分类，3年以下占比2.86%、3~10年占比60.00%、10年以上占比37.14%；员工专业素质较高且从业年限较长。

4. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据2022年11月25日查询的《企业信用报告》，公司无已结清或未结清的关注/不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司治理架构简洁，治理水平良好。

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

公司设立党委。设党委书记1名，其他党委成员若干名。董事长、党委书记由一人担任，设立主抓公司党建工作的专职副书记。符合条件的党委委员可以通过法定程序进入董事会、经理层及作为公司监事。

作为中外合资企业，公司不设股东会，由董事会依法行使公司经营方针、筹资、投资、利润分配等重大事项最高决策权。

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事宜。公司董事会由6名董事组成，其中职工董事1名，大唐资本控股委派2名，其余股东各委派1名。设董事长1名，由大唐资本控股委派；副董事长1名，由大唐海外公司委派。董事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会或其他形式民主选举产生。

公司设立监事会，设5名监事，其中大唐国际发电、大唐海外公司及大唐新能源各委派1名，职工监事2名；职工监事2名，由公司职工代表大会选举产生；监事会设主席1名，由全体监事过半数选举产生。监事会按照《公司章程》等相关规定行使监督检查等职权。

公司设总经理1名，由董事长提名，董事会聘任或解聘，目前由公司董事长兼任总经理。其他高级管理人员由总经理提名，董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责。

2. 管理水平

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

公司依照国家相关法律法规、公司相关规定以及《公司章程》，逐步完善内部控制体系。公司实行董事会下的总经理责任制，由总经理主持公司的日常经营管理工作，组织实施由董事会决定的公司各项计划和投资方案等。

从部门架构层面来看，截至2022年9月末，公司内设6个职能部门，涵盖前台业务部门、中台业务支持部门和后台统筹管理部门（组织架构详见附件1-2），各部门分工清晰，职责明确。公司管理层及后台职能部门与上海大唐租赁采用合署办公形式（即同一团队、统一管理模式）。

在制度建设层面，公司制定了一系列内部控制制度。具体来看，为了规范公司内部控制评价的组织机构、管理要求和管理流程，建立内部控制评价体系，公司结合相关监管要求及大唐集团的相关制度制定了《内部控制评价管理办法》；为了提升自身信用风险管理水平，完善业务客户准入退出工作，公司制定了《信用风险内部评级管理办法》；为了切实防范租赁及保理项

目信用、市场和操作风险，提升尽职调查工作质量，制定了《尽职调查管理办法（修订）》；为了保障公司资金安全，规范融资业务流程，防范和控制财务成本，分别制定了《融资管理办法》和《流动性管理办法》；为了科学评估债权类风险资产质量，增强风险识别、计量、监测和控制能力，制定了《债权类风险资产分类管理办法（试行）》；为有效对关联方交易进行管控，公司制定了《关联交易管理办法》，对关联交易价格的确定和管理、决策权限以及决策程序作出了明确规定。上述制度的制定较好地完善了公司的内控体系，但随着公司业务的逐步开展，公司的内控体系仍需进一步完善。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主业突出，以融资租赁业务为主。2019—2021年，受融资租赁业务费率和委托贷款业务规模下降影响，公司营业总收入和利润总额持续下降。2022年前三季度，随着市场资金成本的下降以及新能源补贴的逐步到位，集团内成员单位资金需求减少，公司业务规模有所收缩，营业总收入和利润水平同比均有所下降。

公司主营业务是融资租赁业务，主要以大唐集团成员单位为租赁业务主体开展售后回租业务为主。其他业务包括委托贷款、商业保理和经营租赁等。

2019—2021年，营业总收入持续下降，年均复合下降11.58%，其中2020年同比下降7.40%，主要系公司响应集团压降融资成本安排，业务费率水平下降所致，2021年实现营业总收入同比下降15.57%，主要系大唐天津有限合伙人退出导致委托贷款业务规模大幅下降，相关利息收入减少所致。2019—2021年，公司利润总额持续下降，年均复合下降50.55%，其中2021年同比大幅下降74.93%，主要系委托贷款业务利息收入减少以及当期针对租赁资产计提较大规模信用减值损失（2.36亿元）所致。

从收入结构看，融资租赁业务是公司的最

大收入来源，2019年以来，融资租赁业务收入对营业总收入的贡献度均超70.00%，2019—2021年，融资租赁业务收入先减后增、波动下降；委托贷款业务为公司第二大收入来源，2021年受委托贷款业务规模下降影响，其收入水平和对营业总收入贡献度均出现明显下降；商业保理

和经营租赁对公司收入和利润水平均影响较小。

2022年前三季度，公司业务发展情况一般，实现营业总收入6.85亿元，同比下降22.63%，主要系市场资本成本下降，新能源补贴逐步到位，部分集团内成员单位提前偿付租金所致；实现利润总额2.71亿元，同比下降17.06%。

表4 公司收入结构及利润情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资租赁	11.06	73.90	9.84	71.05	10.20	87.18	5.90	86.09
委托贷款	3.53	23.63	3.81	27.51	1.30	11.11	0.81	11.83
商业保理	0.18	1.19	0.02	0.14	0.01	0.09	0.01	0.1
经营租赁	0.19	1.28	0.18	1.30	0.18	1.62	0.13	1.98
营业总收入	14.96	100.00	13.85	100.00	11.70	100.00	6.85	100.00
利润总额		6.14		5.99		1.50		2.71

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务发展

（1）租赁业务

公司租赁资产余额波动下降，业务模式仍以售后回租为主，但直接租赁业务占比持续提升；为控制风险，逐步缩减集团外投放，2021年以来均为集团内投放，面临一定因监管要求的业务调整压力。

公司定位明确，以围绕大唐集团电力行业作为公司主业，主要向集团内客户投放资金。2019—2021年，集团资源向逐步向清洁能源项目倾斜，公司租赁业务投放规模呈上升趋势；租赁资产当期投放额持续增长，年均复合增长24.33%。其中2020年同比大幅增长46.27%；2021年同比增长5.68%。2019年以来公司对集团外项目的审批更为谨慎，2021年以来公司未进行集团外客户的投放。

2019—2021年，公司租赁资产余额先增后

减、波动增长，以集团内业务为主。截至2021年末，公司租赁资产净额214.73亿元，较年初下降3.60%，其中集团内部租赁资产余额199.87亿元，占比93.08%。

从业务模式来看，2019—2021年，公司业务以售后回租业务为主，但占比逐年下降，直租业务占比逐年上升。截至2021年末，公司售后回租业务余额为162.18亿元，占比75.53%，直接租赁业务净额52.56亿元，占比24.48%。

2022年以来，受疫情及煤价高企影响，部分新能源及火电项目工程进度放缓，加之宽松的资金环境以及新能源补贴的逐步到位，大唐集团内成员单位的资金需求减少，2022年前三季度租赁业务投放规模同比有所下降。截至2022年9月末，公司租赁资产余额较年初下降21.83%至167.85亿元，业务模式仍以售后回租为主；直租占比36.89%，占比较年初进一步增长。

表5 公司租赁资产当期投放情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
租赁资产投放额	76.53	111.94	118.30	57.07
其中：集团内部	72.07	109.99	118.30	57.07
集团外部	4.46	1.95	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 6 公司租赁业务分布情况（单位：亿元、%）

项目		2019 年		2020 年		2021 年末		2022 年 9 月末	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务模式	售后回租	183.66	89.17	167.69	75.28	162.18	75.53	105.93	63.11
	直接租赁	22.31	10.83	55.06	24.72	52.56	24.48	61.92	36.89
集团内外	集团内部	170.15	82.61	200.36	89.95	199.87	93.08	160.66	95.72
	集团外部	35.82	17.39	22.38	10.05	14.86	6.92	7.19	4.28
租赁资产余额		205.97	100.00	222.74	100.00	214.73	100.00	167.85	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）其他业务

受子公司大唐天津有限合伙人退出影响，2021年公司委托贷款业务规模收缩，相关利息收入同比大幅下降。2020年以来，公司无新增保理业务。委托贷款和商业保理业务对公司收入形成了一定补充，处于收缩态势。

除融资租赁业务外，公司还通过开展委托贷款和商业保理对集团内成员单位提供支持。公司委托贷款业务仅在大唐集团内部及其关联方之间开展。随着大唐资本控股对旗下金融业务的梳理，保理业务基本交由大唐资本控股下属子公司大唐商业保理有限公司开展。2020年以来，公司无新增保理业务。

2019—2021年末，公司委托贷款业务余额分别为66.44亿元、22.94亿元和23.41亿元。2021年以前，公司委托贷款业务主要由本部及子公司大唐天津开展，2020年12月，由于大唐天津有限合伙人退出，大唐天津实收资本由50.50亿元降至20.00亿元，公司委托贷款业务大幅收缩，2021年委托贷款利息收入同比大幅下降。

截至2022年9月末，公司委托贷款余额20.69亿元，较上年末下降11.62%，涉及项目4个，业务期限以1年期和3年期为主。由于委托贷款是集团内部资金借贷，风险很低，截至2022年9月末，公司委托贷款业务不存在逾期的情况。

2020年以来，公司无新增保理业务，2019—2021年末，公司保理业务余额分别为1.67亿元、1.42亿元和1.29亿元。截至2022年9月末，公司保理业务余额1.29亿元，涉及保理项目2个，其中集团外项目山东龙马重科有限公司应收保理款余额0.99亿元，已计提减值准备0.40亿元（详见风险管理分析）。

3. 未来发展

公司的发展规划明确且符合自身定位及股东的产业布局，但仍需关注国内经济下行及行业监管政策变化带来的资产质量及业务结构调整压力。

公司未来发展主要是围绕大唐集团在“十四五”期间创新性发展的新方向，主动跟随大唐集团切入西南地区“风光水储”业务、大基地业务，以传统融资租赁或成立有限合伙的方式探索氢能、“电热冷气储”及综合能源服务等技术装备试点示范项目，充当新业态的“探测器”，助力大唐集团电源、区域结构调整攻坚战，尽早在新行业新业态中占据一席之地，同时实现公司资产、利润规模双增长。

八、风险管理分析

1. 风险管理架构

公司建立了较完善的风险管理体系，能够为公司业务经营提供较好保障。

公司构建了较为完整的风险控制管理体系。在风险管理体系上，公司董事会下设风险管理委员会，是公司风险管理的独立决策机构，拥有一票否决权。同时建立了风险管理的三道防线，即各有关职能部门为第一道防线；风险管理职能部门为第二道防线；内部审计部门为第三道防线。

公司制定了一系列内部控制制度及办法且各项制度仍在持续完善。围绕融资租赁业务的开展，公司制定了《大唐融资租赁有限公司合同管理办法（试行）》《大唐融资租赁有限公司项目尽职调查操作规程（试行）》等制度。围绕融资

管理,公司制定了《大唐融资租赁有限公司债券融资管理制度(试行)》等管理办法。围绕资金运营管理,公司制定了《大唐融资租赁有限公司资金计划管理办法(试行)》等制度。

合规与风险管理部是公司风险控制政策的执行部门,在行政上该部门直接由总经理领导,负责将公司的风险控制制度贯彻到业务开展的过程中。

2. 风险管理措施

(1) 信用风险管理

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

公司实行严格的审批流程。贷前阶段,公司业务部门经办人员按照有关要求对客户的资质条件、财务状况及经营能力等进行尽职调查,收集必需的评估资料,并撰写租赁调查报告。报告经合规与风险管理部合规审核后,由公司项目评审委员会表决决定。根据《大唐融资租赁有限公司项目评审委员会工作规则》,公司的项目评审委员会实行单数评委评审政策,总经理任主任委员,副总经理及合规与风险管理部、融资管理部、租赁业务部、资产管理部、计划财务部部门负责人任委员。如遇评审委员与被评项目有利益冲突,则不参加该项目评审。评审会主任委

员有一票否决权,即有权在充分陈述理由的前提下对所审议的融资租赁业务予以否认。最终形成的评审会决定必须获得全部出席评审委员三分之二(含)以上通过。对于评审会否决的事项,主任委员和副主任委员不可再否定评审会意见。贷中阶段,大唐租赁业务部门经办人员对搜集资料的完整性、及时性及有效性进行复核,有必要进行现场评审的项目,经办人员需通过现场考察的方式进行复核。贷后阶段,业务部门对客户定期或不定期进行回访和巡视,监控公司资产的风险状况。

受业务定位的影响,公司租赁资产以电力行业为主,行业集中度很高,其中新能源行业占比逐年提升;客户集中度很高,区域集中度较低。

从行业集中度来看,近年来,公司业务集中于电力行业,行业集中度很高。从细分行业来看,公司电力租赁项目前期主要集中在火电行业,随着发电结构绿色化转型的一系列政策出台,公司大力拓展新能源业务,火电业务规模压缩,以风电、光伏为主的新能源行业占比持续提升。

截至2022年9月末,公司租赁资产主要集中在风电、火电和光伏行业,分别占比38.07%、23.09%和16.51%,风电、光伏行业占比略有提高,火电行业占比有所下降。

表7 公司租赁资产余额行业分布情况(单位:亿元、%)

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年9月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
风电	60.49	29.37	68.28	30.65	67.49	31.43	63.90	38.07
火电	68.60	33.31	58.98	26.48	53.94	25.12	38.75	23.09
水电	40.38	19.61	30.09	13.51	27.51	12.81	24.84	14.80
光伏	13.01	6.31	32.42	14.56	33.59	15.64	27.72	16.51
机电机械	1.66	0.80	1.66	0.75	1.66	0.77	1.66	0.99
其他	21.83	10.60	31.31	14.05	30.55	14.23	10.98	6.54
合计	205.97	100.00	222.74	100.00	214.73	100.00	167.85	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

从业务区域分布看,公司成立初期火电、水电投放项目较多,云南、山西、内蒙古等地的租赁资产占比相对较高。随着新能源项目投放的增加以及公司和上海大唐租赁业务在业务区域

上的整合,公司业务向全国分散。截至2022年9月末,公司前三大投放区域分别为内蒙古、云南和山东。整体来看,公司租赁资产区域集中度较低。

表 8 公司租赁资产余额地区分布情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
福建	5.09	2.47	--	--	--	--	--	--
广西	9.29	4.51	--	--	--	--	--	--
河北	4.72	2.29	--	--	--	--	10.04	5.98
湖南	10.00	4.85	--	--	--	--	--	--
辽宁	5.37	2.61	--	--	--	--	--	--
内蒙古	28.64	13.90	26.37	11.83	21.35	9.94	23.71	14.13
山西	22.89	11.11	14.61	6.56	13.50	6.29	13.35	7.96
四川	7.44	3.61	8.71	3.91	--	--	--	--
云南	29.62	14.38	26.08	11.71	16.03	7.46	20.97	12.49
山东	--	--	25.34	11.38	26.11	12.16	17.64	10.51
陕西	--	--	9.08	4.08	17.19	8.01	11.03	6.57
贵州	--	--	14.72	6.61	14.63	6.81	13.08	7.79
上海	--	--	10.70	4.80	10.90	5.08	--	--
河南	--	--	12.89	5.79	10.74	5.00	8.81	5.25
其他	82.91	40.27	74.23	33.33	84.27	39.25	49.22	29.32
合计	205.97	100.00	222.74	100.00	214.73	100.00	167.85	100

资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户集中度来看，随着2020年《融资租赁公司监督管理暂行办法》出台，公司单一最大客户租赁资产规模和前十大客户租赁资产规模均下降态势；受净资产波动影响，公司业务集中度有所波动。截至2022年9月末，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14.65%和75.71%。此外，截至2022年9月末，公司集团内租赁资产余额合计160.66亿元，关联

业务集中度很高。随着租赁行业新规落地，公司集团内业务开展受到净资产50%的比例限制，公司计划通过与其他大型发电集团企业、国家电网公司等互换租赁资产、将租赁资产通过资产证券化方式出表等方式，实现融资租赁业务的平稳过渡。考虑到公司现阶段关联方集中度仍很高，与监管要求存在较大差距，未来将面临一定的业务调整压力。

表 9 公司融资租赁业务客户集中度情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
单一最大客户租赁资产余额	13.47	10.69	10.91	9.50
单一最大客户租赁资产占租赁资产余额比例	6.54	4.80	5.08	5.66
单一最大客户租赁资产占净资产比例	16.61	12.93	15.14	14.65
前十大客户租赁资产余额	74.09	72.39	62.12	49.11
前十大客户租赁资产占租赁资产余额比例	35.97	32.50	28.93	29.26
前十大客户租赁资产占净资产比例	91.35	87.56	86.19	75.71

资料来源：公司提供，联合资信整理

受宏观经济下行压力加大、前期转让风险项目回表等因素影响，公司 2021 年不良率出现明显增长，针对上述情况，公司于 2021 年计提了较大规模的减值准备。随着对风险项目的逐步回收，截至 2022 年 9 月末公司不良率明显回落，拨备覆盖率较年初明显提升，拨备计提较

充足。由于公司业务集中于集团内部，业务风险可控。

公司通过考虑按时、足额回收或产生损失的可能性等因素，参照银保监会对商业银行的监管要求，将租赁资产进行五级分类并进行分类管理。对于可能出现风险的资产，公司合规与

风险管理部会对租赁资产可能出现损失的项目进行风险评估、预案管理、风险处置和监督检查的全过程进行跟踪管理。并且，公司根据大唐资本控股下发的准备金计提制度，并根据风险资产的项目类型、剩余期限、担保措施和债务人的财务状况及信用等级，对各类资产计提了相应减值准备。

从资产质量来看，截至2020年末，公司不良资产规模较上年末未发生明显变化；公司客户定位于集团内客户，客户资质整体较好，但受宏观经济下行压力加大、前期已转让风险项目回表等因素影响，2021年末不良类租赁资产余额较上年末明显增长。截至2021年末，公司不良类租赁资产规模4.23亿元，较上年末增加2.11亿元；不良率为1.97%，较上年末增加1.02个百分点。

截至2021年末，公司存量不良类客户3户，均为集团外客户，分别为山东龙马重科有限公司（以下简称“山东龙马”）、西藏金融租赁有限公司（以下简称“西藏金租”）以及青海华鑫水电开发有限公司（以下简称“青海华鑫”），上述客户风险均发生在2021年以前，涉及合同金额分别为2.00亿元、3.90亿元和3.30亿元，账面价值分别为0.58亿元、3.31亿元和0.34亿元，已分

别计提减值准备0.93亿元、0.40亿元和1.56亿元。2018年，为了满足大唐资本控股的各业务板块的发展要求，公司将对青海华鑫和西藏金租项目实施了转出操作，2021年末，按照国资委要求，公司重新将该部分风险资产转回。截至2021年末，上述合同纠纷公司均已胜诉或已启动强制执行工作，其中山东龙马项目拆除的租赁物拍卖后预计可以覆盖风险敞口；西藏金租项目已从担保方青海省投资集团有限公司受偿了1.20亿份额的股权（3.04元/股，对应债权为3.60亿元）和0.30亿信托份额（1元/份，对应债权为0.30亿元）；青海华鑫项目仍在持续追偿中，预计将于2022年完成核销工作。

拨备覆盖率方面，2019—2021年，公司不良资产拨备覆盖率波动上升。截至2021年末，公司不良资产拨备覆盖率和资产拨备率分别为68.32%和1.35%，拨备计提水平一般。

截至2022年9月末，公司租赁资产规模有所下降，不良资产规模0.78亿元，其中山东龙马项目账面价值0.58亿元、青海华鑫项目账面价值0.23亿元（剔除减值后）；不良率较上年末明显下降，已处于行业较低水平；不良资产拨备覆盖率和资产拨备率均较上年末明显改善。

表10 公司租赁资产质量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	200.87	97.52	220.63	99.05	210.50	98.03	167.07	99.54
关注类	2.97	1.44	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
次级类	2.12	1.03	2.12	0.95	4.23	1.97	0.78	0.46
可疑类	0.00	0.00	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	0.00	0.00
合计	205.97	100.00	222.74	100.00	214.73	100.00	167.85	100.00
不良资产	2.12	1.03	2.12	0.95	4.23	1.97	0.78	0.46
损失准备	0.49		0.48		2.89		2.43	
不良资产拨备覆盖率	23.11		22.64		68.32		311.54	
资产拨备率	0.24		0.22		1.35		1.45	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）流动性风险管理

公司融资渠道多样，融资渠道较为畅通，融资成本较低。

流动性风险是指负债到期时无足够资金偿

付负债的风险，流动性风险是因资产和负债的金额和到期日不匹配而产生。目前的融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期借款，而租赁资产通长期限较长，因而使得融资

租赁行业整体面临一定的资产负债期限错配的情况。

为加强公司流动性风险管理，保障公司资金安全，防范和控制财务风险，根据国家的相关政策法规以及公司业务发展实际需要，制定《大唐融资租赁有限公司流动性管理办法》，以通过资金计划，预测公司资金流动性缺口，制定资金配置方案，动态监控资金来源和资金需求，设立风险预警监控值，有效调控、平衡资金；控制公司流动性风险。

从融资渠道构成来看，公司融资渠道较为多样。2019—2021年，公司主要通过银行借款和发行债券进行融资。从融资成本来看，截至2022年9月末，公司发行债券利率区间1.75%~4.00%；银行借款利率区间1.80%~4.40%。截至2022年9月末，公司已获得大唐资本控股股东借款10.90亿元，借款利率3.40%。

截至2022年9月末，公司银行授信总额度为410.31亿元，已使用额度80.01亿元，尚未使用额度330.30亿元，公司间接融资渠道畅通。

表 11 公司融资渠道情况（单位：亿元、%）

融资渠道	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	90.17	42.70	121.11	62.70	124.44	66.64	81.13	57.07
债券融资	70.83	33.54	49.02	25.38	55.30	29.61	50.13	35.26
股东借款	0.00	0.00	0.00	0.00	7.00	3.75	10.90	7.67
委贷融资	50.18	23.76	23.01	11.91	0.00	0.00	0.00	0.00
融资余额合计	211.18	100.00	193.14	100.00	186.73	100.00	142.17	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年及 2022 年 1—9 月财务报表，其中 2019—2021 年财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留意见的审计结论；2022 年 1—9 月财务报表未经审计。

会计政策变更方面，公司根据财务部于 2019 年 4 月 30 日颁布的《财政部关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6 号）及于 2019 年 9 月 19 日颁布的《关于修订印发合并财务报表格式（2019 版）的通知》（财会〔2019〕16 号）规定对公司部分科目进行调整；公司自 2021 年 1 月 1 日起，采用新金融工具准则、新收入准则和新租赁准则，相关调整影响不大。

从合并范围来看，2019 年末—2022 年 9 月末，纳入合并范围的子公司有 1 家，系大唐（天津）投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“大唐天津”）。公司对大唐天津的初始出资比例为

0.002%，担任大唐天津的执行事务合伙人，能够控制该合伙企业。

本报告 2019 年/2020 年财务数据分别取自 2020 年/2021 年审计报告期初数，2021 年度财务数据取自 2021 年审计报告中的期末数。

整体看，公司财务数据可比性一般。随着 2020 年 12 月子公司大唐天津对大唐集团的委托贷款到期偿还，大唐天津有限合伙人退出，其实收资本降至 20.00 万元，包括少数股东权益在内的部分会计科目受到较大影响。

截至 2021 年末，公司合并口径资产总额 267.43 亿元，其中应收融资租赁款净额为 213.78 亿元，所有者权益 68.21 亿元，其中归属于母公司所有者权益 68.20 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 11.70 亿元，利润总额 1.50 亿元，经营活动现金流量净额 3.03 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.62 亿元。

截至 2022 年 9 月末，公司合并口径资产总额 217.55 亿元，其中应收融资租赁款净额为 166.40 亿元，所有者权益 64.87 亿元，其中归属于母公司所有者权益 64.87 亿元；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 6.85 亿元，利润总额

2.71 亿元，经营活动现金流量净额 1.03 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.85 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，受租赁业务规模波动和委托贷款业务规模下降影响，资产规模呈逐年递减态势；资产质量较高，但流动性一般。

2019—2021年末，公司资产总额呈逐年递减态势，年均复合下降6.67%。截至2021年末，公司资产总额267.43亿元，较年初下降3.97%，主要系租赁业务规模小幅下降所致；资产构成以长期应收款（含一年内到期的部分，下同）和债权投资（含一年内到期的部分，下同）为主。

公司长期应收款全部为融资租赁款。2019—2021年末，公司长期应收款呈波动增长态势，年均复合增长1.49%。截至2021年末，长期应收款213.78亿元，较年初下降4.48%，其中一年内到期的长期应收款97.02亿元（占比45.38%），一年以上到期的长期应收款116.77亿元（占比54.62%）。截至2021年末，公司对长期应收款已计提坏账准备0.11亿元，计提比例为0.05%（未

考虑一年内的坏账准备），比例较低。

公司债权投资主要为委托贷款及预提利息。2019年，公司尚未执行新金融工具准则，一年以上长期委托贷款未计入债权投资，实际债权投资规模为65.53亿元。2019—2021年末，公司债权投资呈波动下降态势，其中2020年债权投资规模较年初大幅减少（下降71.29%），主要系子公司大唐天津回收对大唐集团50.50亿元委托贷款所致。截至2021年末，债权投资19.81亿元，较年初增加5.31%，已计提减值准备445.19万元，减值计提比例很低。

从资产受限情况来看，截至2022年9月末，公司受限资产账面价值73.35亿元，其中因质押借款、保理融资、转融资租赁而受限的融资租赁款71.13亿元，占比资产总额的32.69%，受限比例较高。

截至2022年9月末，公司资产总额217.55亿元，较上年末下降18.65%，主要系租赁业务规模下降所致，资产构成仍以长期应收款和其他流动资产为主。

表 12 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应收款	207.54	67.59	223.82	80.37	213.78	79.94
债权投资	65.53	21.34	18.81	6.76	19.81	7.41
其他	33.97	11.06	35.86	12.88	33.83	12.65
资产总额	307.05	100.00	278.49	100.00	267.43	100.00

注：长期应收款、债权投资含一年内到期部分
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

近年来，公司所有者权益规模持续下降，权益中永续债占比较高，所有者权益稳定性一般；利润留存对资本的补充效果较好。

2019—2021年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降9.17%。受大唐天津有限合伙人退出影响，公司少数股东权益由2019年末的50.56亿元下降至2020年末的10.00万元。截至2021年末，公司所有者权益68.21亿元，较

上年末下降5.37%。截至2021年末，公司所有者权益中，实收资本、其他权益工具、盈余公积和未分配利润分别占比36.65%、49.85%、2.44%和11.06%，其他权益工具占比高，公司所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，2019—2021年，公司三年分别分配现金股利1.00亿元、0.00亿元和1.00亿元。其中2019年、2021年的现金股利分别占前一年归属于母公司所有者净利润的40.74%、41.38%，利润分配力度一般，利润留存对资本

的补充效果较好。

截至 2022 年 9 月末,公司所有者权益 64.87 亿元,较年初小幅下降 4.90%,主要系其他权益工具较年初减少 5.00 亿元所致;所有者权益结构较年初变化不大。

(2) 负债

2019 年以来,公司负债规模持续下降,杠杆水平一般;随着中长期债券存量规模的扩大,债务期限结构有所改善,但短期债务占比仍相

对较高且与资产端存在一定的期限错配,需关注短期流动性管理情况。

2019—2021 年末,公司负债规模持续下降,年均复合下降 5.77%。截至 2021 年末,公司负债总额 199.22 亿元,较年初下降 3.49%;负债构成以短期借款、应付债券(含一年内到期部分,下同)、其他流动负债和长期借款(含一年内到期部分,下同)为主。

表 13 公司负债主要构成(单位:亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	97.08	43.27	62.77	30.41	47.08	23.63
应付债券	39.80	17.74	50.06	24.25	51.41	25.81
其他流动负债	31.15	13.88	18.23	8.83	26.43	13.27
长期借款	43.27	19.28	62.52	30.29	63.53	31.89
其他	13.07	5.83	12.84	6.22	10.77	5.41
负债总额	224.37	100.00	206.42	100.00	199.22	100.00

注:应付债券、长期借款含一年内到期部分

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

公司短期借款主要为信用借款,质押借款占比较小。2019—2021 年末,公司短期借款规模持续下降,年均复合下降 30.36%。截至 2021 年末,公司短期借款 47.08 亿元,较年初下降 24.99%,其中信用借款 42.57 亿元(占比 90.43%),质押借款 4.51 亿元(占比 9.57%)。

2019—2021 年,公司应付债券规模呈增长态势,年均复合增长 13.66%。截至 2021 年末,公司应付债券 51.41 亿元,较年初增长 2.70%;一年以上到期应付债券中,公募公司债 10.22 亿元、私募公司债 10.30 亿元、中期票据 10.06 亿元。

其他流动负债主要为公司发行的超短期融资券。截至 2021 年末,公司其他流动负债 26.43 亿元,主要包括 21 大唐能源 ABN001(碳中和债)优先、超短期融资券 2021SCP004 和超短期融资券 2021SCP005,发行规模分别为 9.80 亿元、7.00 亿元和 5.00 亿元。

2019—2021 年末,公司长期借款持续增长,年均复合增长 21.17%。截至 2021 年末,公司长期借款 63.53 亿元,较年初增长 1.60%。从构成看,公司长期借款主要由信用借款和质押借款构成,其中一年以上到期长期借款中质押借款占比 84.74%;信用借款占比 15.26%。

表 14 公司债务及杠杆水平(单位:亿元、%、倍)

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
短期债务	154.18	126.08	116.41	77.43
长期债务	65.56	72.45	72.18	64.97
全部债务	219.74	198.53	188.59	142.40
短期债务占比	70.17	63.50	61.73	54.38
资产负债率	73.07	74.12	74.50	70.18
全部债务资本化比率	72.66	73.37	73.44	68.70
杠杆倍数	3.59	3.82	3.85	3.34

资料来源:公司提供、公司财务报告,联合资信整理

2019—2021 年末，公司全部债务（未包含永续债）规模逐年下降，年均复合下降 7.36%，从构成来看，2019—2021 年末，公司短期债务占比逐年降低。截至 2021 年末，公司全部债务 188.59 亿元，较年初下降 5.01%，短期债务占比 61.73%。

2019—2021 年末，公司全部债务资本化比率、资产负债率和杠杆倍数持续小幅增长。截至 2021 年末，上述指标分别为 73.44%、74.50% 和 3.85 倍，均处于行业中游水平。

截至 2022 年 9 月末，公司负债总额 152.69 亿元，较年初下降 23.36%，主要系有息债务规模的下降；公司全部债务 142.40 亿元，较年初下降 24.49%，其中短期债务占比 54.38%，较年初下降 7.35 个百分点；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.18% 和 68.70%，较年初均有一定回落；杠杆倍数为 3.34 倍，较年初有所下降。

截至 2022 年 9 月末，公司债务到期期限主要集中在 1 年以内（含），债务结构偏短期，但公司租赁资产期限主要在 1 年以上，因而资产负债期限存在一定错配。

表 15 截至 2022 年 9 月末公司债务期限结构
(单位：亿元、%)

期限	债务	
	金额	占比
1 年以内（含）	87.71	61.69
1~3 年	41.48	29.18
3 年以上	12.98	9.13
合计	142.17	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 16 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业收入	14.96	13.85	11.70	6.85
利息支出	8.79	8.19	7.52	4.38
期间费用	0.66	0.18	0.35	0.19
利润总额	6.14	5.99	1.50	2.71
总资产收益率	1.87	1.76	0.42	--
净资产收益率	6.63	6.67	1.63	--

注：2022 年 1—9 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业收入和盈利水平均呈下降态势，整体盈利能力一般。2022 年前三季度，公司营业收入和利润总额同比均有所下降。

2019—2021 年，公司营业收入整体呈下降趋势，年均复合下降 11.58%。2021 年，公司实现营业收入 11.70 亿元，同比下降 15.57%。营业收入变化原因详见经营概况。

公司营业成本全部为利息支出。2019—2021 年，公司利息支出持续下降，年均复合下降 7.50%。2021 年，公司利息支出 7.52 亿元，同比下降 8.17%。2019—2021 年，公司期间费用呈波动下降态势，占营业成本比重较小。

2019—2021 年，公司利润总额持续减少，其中 2019—2020 年利润总额基本保持稳定；2021 年实现利润总额 1.50 亿元，同比下降 74.93%。利润总额变化原因详见经营概况。

从盈利指标看，2019—2021 年，公司总资产收益率持续下降；净资产收益率先增后减、波动下降。2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 0.42% 和 1.63%，盈利能力一般。

与样本公司比较，公司总资产收益率、净资产收益率低于样本企业均值；资产负债率低于样本企业平均水平。

表 17 2021 年同行业公司财务指标对比（单位：%）

公司名称	净资产收益率	总资产收益率	资产负债率
中建投租赁股份有限公司	4.31	0.61	86.21
中交融资租赁有限公司	7.22	1.51	79.08
海发宝诚融资租赁有限公司	7.03	1.07	84.36
上述样本企业平均值	6.19	1.07	83.21
大唐租赁	1.63	0.42	74.50

资料来源：公司财务报告、公开资料，联合资信整理

2022年前三季度，公司业务发展情况一般，实现营业总收入6.85亿元，同比下降22.63%，主要系市场资本成本下降，新能源补贴逐步到位，部分集团内成员单位提前偿付租金所致；实现利润总额2.71亿元，同比下降17.06%。

5. 现金流

2019—2021 年，公司经营活动现金流均呈净流入状态；投资活动收支由负转正；筹资活动现金流由净流入转为净流出状态。2022 年 1—9 月，公司经营活动和投资活动现金流保持净流入态势，筹资活动现金流保持净流出态势；期末现金及现金等价物余额较年初有所下降，规模较小。

公司经营活动现金流入主要来源于投放租赁项目的本息回收。2019—2021 年，公司经营活动现金流入呈持续下降态势，分别为 16.03 亿元、15.73 亿元和 12.24 亿元；2019—2021 年，公司经营活动现金流出规模逐年减少，分别为 12.38 亿元、10.62 亿元和 9.21 亿元，主要系大唐集团内单位的融资租赁业务需求逐年减少所致。整体来看，公司 2019—2021 年经营活动现金流均呈净流入状态。

公司投资活动现金流入主要为业务本金的到期收回，流出主要为委贷业务本金投放。2019—2021 年，公司投资活动现金流净额先增后减、波动增加，投资活动收支由负转正。

公司筹资活动产生的现金流入主要为公司新增的债务；流出主要为偿还债务本息。2020 年公司筹资活动产生的现金净额为-54.12 亿元，较上年降幅 576.31%，主要系大唐天津向有限合伙人返还出资款所致。2021 年公司筹资活动产生的现金流净额同比增加 22.91 亿元，增幅为 42.34%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金大幅减少所致。

2019—2021 年，公司期末现金及现金等价物余额逐年减少。

2022 年 1—9 月，公司经营活动现金流量呈净流入状态且较去年同期有所减少，主要系业务新增投放规模较少所致；投资活动现金流量净额增加，主要系存量业务持续回收所致；筹资活动现金流量净额因新增债务规模较去年同期下降明显而呈大额净流出；期末现金及现金等价物余额较年初有所减少。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
经营活动现金流量净额	3.65	5.11	3.03	1.03
投资活动现金流量净额	-6.55	42.39	29.80	59.63
筹资活动前现金流量净额	-2.90	47.49	32.83	60.66
筹资活动现金流量净额	11.36	-54.12	-31.20	-64.51
现金及现金等价物净增加额	8.47	-6.62	1.62	-3.85
期末现金及现金等价物余额	9.96	3.34	4.96	1.10

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6. 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

从短期偿债指标看，2019—2021 年，公司现金类资产对短期债务的保障程度较弱；筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度较好。整体看，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续下降，年均复合下降 22.12%，截至 2021 年末，公司 EBITDA 为 9.10 亿元，其中利息支出占比 82.62%；公司 EBITDA 对利息的覆盖程度一般，对全部债务的覆盖程度较弱。总体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
短期偿债能力	现金短期债务比（倍）	0.08	0.06	0.10	0.01
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	196.85	178.92	170.52	208.17
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	15.01	14.26	9.10	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.71	1.74	1.21	/
	全部债务/EBITDA（倍）	14.64	13.93	20.72	/

注：2022 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

7. 或有负债风险

公司或有负债风险较低。

截至2022年9月末，公司无对外担保。

截至2022年9月末，公司无作为被告的重大未决诉讼。

赁一起共同服务集团主业，对大唐集团金融板块的发展起到积极促进作用，能够在业务资源、资金、管理等方面持续获得集团的很大支持。

十一、 本期债券偿还能力分析

本期债券发行规模一般；本期债券发行后，相关财务指标对全部债务的覆盖程度较发行前有所下滑，仍属一般；考虑到公司资本实力很强，融资渠道较为畅通且具有很强的股东支持以及本期债券特点等因素，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

本期债券为可续期公司债券，公司根据相关规定将本期债券计入所有者权益，但考虑到本篇报告需对本期债券偿债能力进行分析，故以下测算将视其为普通有息债务。

截至2022年9月末，公司全部债务规模为142.40亿元。本期债券发行规模为不超过20.00亿元（含），相较于公司的债务规模，本期债券发行规模一般。以2022年9月末财务数据为基础，按照发行20.00亿元进行估算，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，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72.69%、71.46%和56.71%，分别较发行前增

十、 外部支持

公司股东综合实力强大，并且能够在业务资源、资金等方面给予公司很大支持。

大唐集团成立于2002年12月29日，系我国五大发电集团之一，大唐集团以电力生产和销售为主要业务，依托电力产业优势，做大做强煤炭、金融、节能环保等产业，逐步形成结构布局合理的产业链条。截至2022年9月末，大唐集团总资产8202.39亿元，所有者权益2099.50亿元；2022年1—9月，公司实现营业收入1865.46亿元，利润总额95.10亿元。

2019年以来，在大唐集团推动内部金融业务整合的背景下，大唐资本控股为更好的服务集团主业，对大唐租赁和上海大唐租赁实施一体化管理，统筹协调业务投放和融资活动，形成较为明确的团队分工并产生协同效应，在展业区域方面各有侧重。公司作为大唐资本控股旗下重要租赁子公司之一，截至2022年9月末，公司获得股东借款10.90亿元；公司与上海大唐租

长2.51个、2.76个和6.67个百分点，公司债务负担将有所增加。考虑到本期债券募集资金可用于偿还公司有息债务，本期债券的发行对公司整体债务负担的实际影响会低于预测值。

以相关财务数据为基础，按照发行20.00亿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全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，但仍属一般。

2. 本期债券偿还能力分析

表 20 本期债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

项目	2021 年/2021 年末		2022 年 1—9 月/2022 年 9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	188.59	208.59	142.40	162.40
所有者权益/全部债务	0.36	0.33	0.46	0.40
筹资活动前现金流入/全部债务	1.05	0.95	1.13	0.99
筹资活动前现金流量净额/全部债务	0.17	0.16	0.43	0.37
EBITDA/全部债务	0.05	0.04	/	/

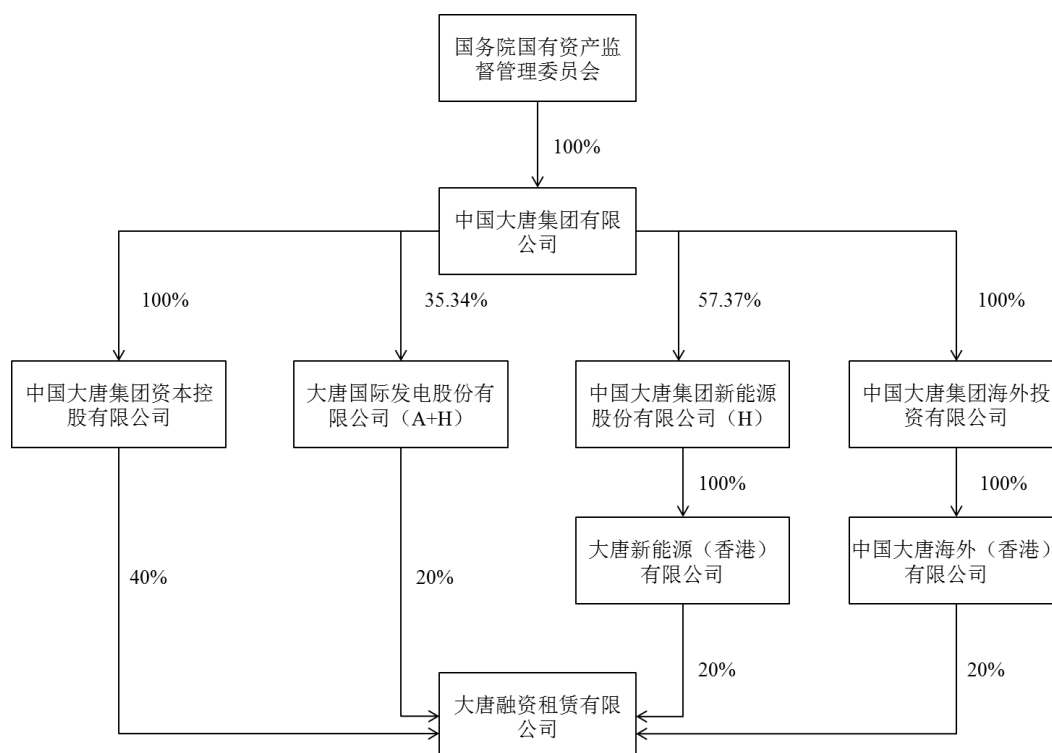
注：2022年1—9月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十二、 结论

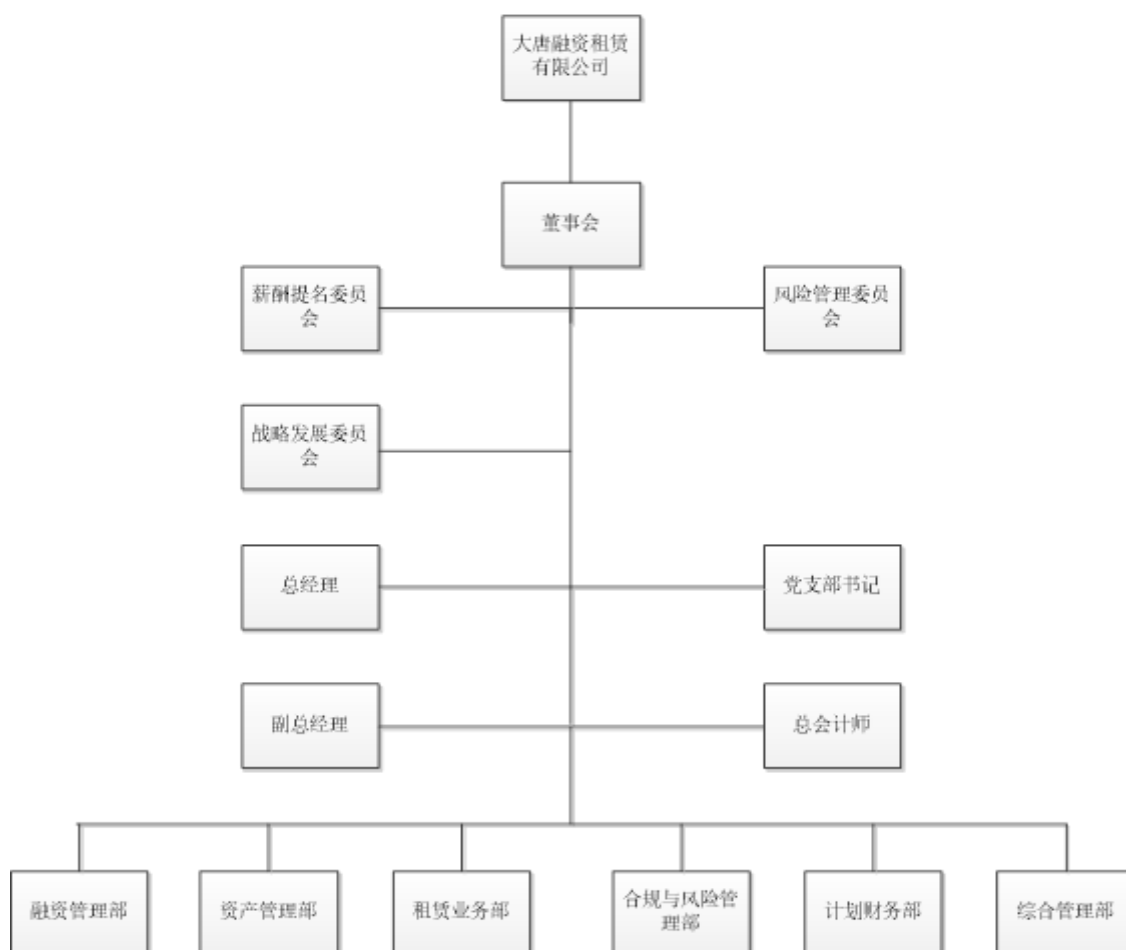
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1—1 截至 2022 年 9 年末
大唐融资租赁有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1—2 截至 2022 年 9 年末
大唐融资租赁有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2—1 大唐融资租赁有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
现金类资产（亿元）	11.63	7.05	11.35	1.15
资产总额（亿元）	307.05	278.49	267.43	217.55
所有者权益（亿元）	82.68	72.08	68.21	64.87
短期债务（亿元）	154.18	126.08	116.41	77.43
长期债务（亿元）	65.56	72.45	72.18	64.97
全部债务（亿元）	219.74	198.53	188.59	142.40
营业总收入（亿元）	14.96	13.85	11.70	6.85
利润总额（亿元）	6.14	5.99	1.50	2.71
EBITDA（亿元）	15.01	14.26	9.10	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-2.90	47.49	32.83	60.66
总资产收益率（%）	1.87	1.76	0.42	0.87
净资产收益率（%）	6.63	6.67	1.63	3.18
杠杆倍数（倍）	3.59	3.82	3.85	3.34
全部债务资本化比率（%）	72.66	73.37	73.44	68.70
资产负债率（%）	73.07	74.12	74.50	70.18
流动比率（%）	49.71	84.94	107.36	137.61
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	196.85	178.92	170.52	208.17
现金短期债务比（倍）	0.08	0.06	0.10	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	1.71	1.74	1.21	/
全部债务/EBITDA（倍）	14.64	13.93	20.72	/

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. 2022 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净利息差	融资租赁业务收入/[(期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) /2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100%
资产质量指标	
不良率	不良资产余额/融资租赁资产余额×100%
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产减值准备余额/融资租赁资产余额×100%
拨备覆盖率	融资租赁资产减值准备余额/不良资产余额×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
杠杆倍数	风险资产/净资产
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产/流动负债×100%
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

利息支出=计入成本的利息支出+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销+使用权资产折旧

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信金融机构、非金融企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表：

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

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

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

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

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

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

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