

# 信用评级公告

联合〔2023〕7209号

联合资信评估股份有限公司通过对信达金融租赁有限公司主体及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持信达金融租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 信达租赁债”和“22 信达租赁债(货运物流)”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

# 信达金融租赁有限公司

## 2023年跟踪评级报告

### 评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
信达金融租赁有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 信达租赁债	AAA	稳定	AAA	稳定
22 信达租赁债(货运物流)	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
21 信达租赁债	16 亿元	3 年	2024/11/23
22 信达租赁债(货运物流)	10 亿元	3 年	2025/08/30

注: 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2023 年 7 月 26 日

### 本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般金融机构信用评级方法	V4.0.202208
一般金融机构主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	5
		流动性	1	
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
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

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”) 对信达金融租赁有限公司(以下简称“公司”或“信达金租”) 的评级反映了其作为中国信达资产管理股份有限公司(以下简称“中国信达”) 的绝对控股子公司, 在租赁业务发展、客户资质以及股东支持等方面的优势。同时, 联合资信也关注到, 公司资产负债结构存在一定的期限错配、盈利水平有待提升等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来, 公司作为中国信达旗下协同集团主业发展的租赁功能平台, 将坚守“聚焦主责主业, 服务实体经济”的高质量发展理念, 持续推进专业化、特色化战略, 不断深化集团协同。另一方面, 在宏观经济下行压力仍存、同业竞争加剧等背景下, 公司业务结构优化面临一定压力, 资产质量或将受到一定不利影响。

此外, 根据《金融租赁公司管理办法》以及公司章程中相关条款的规定, 公司控股股东中国信达在公司出现支付困难时, 股东应给予流动性支持; 当公司经营损失侵蚀资本时, 股东应及时补足资本金。公司控股股东综合财务实力极强, 有很强的能力和意愿对公司业务经营提供支持。联合资信评估股份有限公司评定中国信达主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

综合评估, 联合资信确定维持信达金租主体长期信用等级为 AAA, 维持“21 信达租赁债”“22 信达租赁债(货运物流)”信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

### 优势

- 业务类型及投放行业覆盖面持续扩大, 租赁业务发展态势较好。**公司持续推进向经营性租赁业务转型, 布局专业化租赁业务领域, 业务类型以及投放行业覆盖面持续扩大, 业务结构逐步优化。2022 年, 公司进一步巩固在传统专业化业务板块的竞争优势, 推动整体租赁资产规模保持增长。
- 客户资质较好。**公司融资租赁业务主要围绕中国信达业务资源和渠道开展, 客户类型以大中型国有企业为主, 业务投放向经济发展较好的地区倾斜, 整体客户资

同业比较:

主要指标	公司	农银金租	浦银金租
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022年	2022年	2022年
控股股东及持股比例(%)	中国信达 (99.64%)	农业银行 (100.00%)	浦发银行 (61.02%)
应收融资租赁款净额(亿元)	696.41	685.95	820.85
资产总额(亿元)	804.95	832.98	1143.63
股东权益(亿元)	83.56	111.55	107.78
不良融资租赁资产率(%)	1.14	0.92	1.53
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	378.06	414.76	/
资本充足率(%)	12.89	13.92	10.80
核心一级资本充足率(%)	11.71	12.73	8.74
平均净资产收益率(%)	6.63	6.07	9.91

注: 农银金租为农银金融租赁有限公司, 浦银金租为浦银金融租赁股份有限公司, 农业银行为中国农业银行股份有限公司, 浦发银行为上海浦东发展银行股份有限公司

资料来源: 各公司年报、Wind 等公开信息, 联合资信整理

分析师: 盛世杰 张旭

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

质较好。

3. **股东中国信达的支持力度较大。**作为中国信达集团综合金融服务的重要构成和协同集团主业发展的租赁功能平台, 公司在客户资源、营销渠道、风险管理、资本金补充及资金来源等方面得到股东的大力支持。

关注

1. **融资租赁业务投放集中度较高。**公司融资租赁资产行业分布主要集中在煤炭化工、钢铁有色等传统制造业, 融资租赁业务投放集中度较高, 且业务的发展及专业化经营趋势对公司风险管理能力提出更高要求。
2. **融资渠道和期限结构需进一步改善。**公司资金来源对银行借款的依赖度较高, 且以短期借款为主, 而租赁资产期限集中于中长期, 资产负债期限结构存在一定程度的错配。
3. **盈利水平有待提升。**2022年, 公司净息差收窄, 同时较大规模的减值计提规模对利润形成侵蚀, 盈利水平仍有待提升。
4. **外部环境变化对业务结构优化及资产管理带来一定压力。**在宏观经济下行压力仍存、同业竞争加剧等背景下, 公司新兴专业化板块规模持续收缩, 未来业务拓展承压, 同时对其资产管理带来一定压力。

主要财务数据:

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额(亿元)	540.15	709.41	804.95
应收融资租赁款净额(亿元)	465.78	588.93	696.41
负债总额(亿元)	464.45	631.11	721.39
股东权益(亿元)	75.70	78.31	83.56
不良融资租赁资产率(%)	1.83	1.20	1.14
拨备覆盖不良融资租赁资产率(%)	257.67	324.01	378.06
融资租赁资产拨备率(%)	4.71	3.89	4.31
流动性比例(%)	1808.68	2663.18	222.76
股东权益/资产总额(%)	14.02	11.04	10.38
资本充足率(%)	16.13	13.25	12.89
一级资本充足率(%)	14.96	12.07	11.71
核心一级资本充足率(%)	14.96	12.07	11.71
项目	2020年	2021年	2022年
营业净收入(亿元)	16.25	16.32	19.17
拨备前利润总额(亿元)	14.77	14.43	17.35
净利润(亿元)	2.49	2.87	5.36
成本收入比(%)	7.84	8.43	7.43
拨备前资产收益率(%)	2.87	2.31	2.29
平均资产收益率(%)	0.48	0.46	0.71
平均净资产收益率(%)	3.34	3.73	6.63

资料来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

评级历史

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 信达租赁债 (货运物流)	AAA	AAA	稳定	2022/08/17	盛世杰 陈绪童 张旭	<a href="#">一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般金融机构主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 信达租赁债	AAA	AAA	稳定	2022/07/27	盛世杰 陈绪童	<a href="#">融资租赁行业信用评级方法(2018年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 信达租赁债	AAA	AAA	稳定	2021/11/09	盛世杰 陈绪童	<a href="#">融资租赁行业信用评级方法(2018年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2022年8月12日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 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信达金融租赁有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

# 信达金融租赁有限公司

## 2023年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于信达金融租赁股份有限公司（以下简称“信达金租”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、主体概况

信达金租前身为西部金融租赁有限公司（以下简称“西部金租”）。西部金租因违规经营被原中国银监会责令停业整顿，中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）受托组建停业整顿工作组。2010年，中国信达完成对西部金租的重组工作，公司更名为现名，注册地为兰州，注册资本10.67亿元，中国信达持股98.80%。此后，中国信达对信达金租小股东股权进行清收并进行了数次增资。截至2022年末，公司注册资本及实收资本均为35.05亿元，控股股东为中国信达，股东及持股比例见表1。

表1 截至2022年末公司股东及持股比例

股东名称	持股比例
中国信达资产管理股份有限公司	99.64%

中润经济发展有限责任公司	0.28%
吉林海外实业旅游客运有限公司	0.06%
中国能源建设集团西北电力建设甘肃工程有限公司	0.01%
甘肃石油销售有限公司	0.01%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

截至2022年末，公司下设航空业务部、新能源业务部、厂商业务部、船舶业务部以及业务一部至七部、金融市场部等业务部门，同时设有法律合规部、项目评审部、风险管理部、计划财务部等职能部门。

公司注册地址：兰州市东岗西路638号（兰州财富中心26层）。

公司法定代表人：张东辉。

### 三、已发行债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为2021年发行的16.00亿元金融债和2022年发行的10.00亿元金融债，债券概况见表2。

2022年以来，公司根据债券发行条款的规定，在金融债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
21 信达租赁债	金融债券	16 亿元	3 年期	3.55%	2024 年 11 月 22 日
22 信达租赁债（货运物流）	金融债券	10 亿元	3 年期	2.96%	2025 年 8 月 29 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

### 四、营运环境

#### 1. 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>。

## 2. 金融租赁行业分析

近年来，宏观经济低迷以及监管趋严使得金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。同时，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好，整体信用风险可控。

作为非银持牌金融机构，金融租赁公司的监管要求与银行相近，近年来监管部门逐步完

善行业监管体系，引导金融租赁公司业务回归主业，加强服务实体经济质效，有助于行业持续稳健发展。

金融租赁行业特性使其成为服务实体经济的重要融资模式，整体行业发展前景较好；金融租赁公司应回归租赁本源，加快向专业化、特色化转型；但另一方面，金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产管理以及风险管控压力。完整版金融租赁行业分析详见《2023 年金融租赁行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3744>。

## 五、管理与发展

**公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及相关经营制度，2022 年，各治理主体运行情况良好，关联交易风险可控。**

2022 年，公司持续完善以股东会、董事会、监事会及经营层为核心的公司治理架构体系，明确公司治理各层级在经营管理期间职能职责，公司治理水平持续提升。

截至 2022 年末，中国信达直接持有公司 99.64% 股份，公司第二大股东中润经济发展有限责任公司控股股东为中国信达，故中国信达通过直接和间接的方式共持有公司 99.92% 股份，是信达金租的控股股东。截至 2022 年末，公司无对外质押或冻结股权情况。

公司综合自身需求建立了《关联交易管理办法》，并在其中规定了关联交易以遵循不优于对非关联方同类交易条件为原则以及定期汇报并披露关联交易的要求。公司关联交易方主要为母公司中国信达、下设的项目子公司以及受母公司控制的公司和联营企业等，发生的关联交易主要为子公司借款、向关联企业提供融资租赁业务、与关联方之间发生的风险抵押金和递延手续费等。截至 2022 年末，公司对全部关联方的应收融资租赁款余额为 14.75 亿元，关联交易风险相对可控。

## 六、主要业务经营分析

### 1. 经营概况

公司租赁业务主要围绕中国信达业务资源和渠道开展，2022年，公司租赁业务规模保持增长，租赁业务以售后回租业务为主，直租业务占比有待提升；租赁资源向传统专业化业务板块倾斜，投放区域主要集中在华东、华北和华中地区。

公司作为中国信达融资租赁业务板块，其融资租赁业务主要围绕中国信达在开展不良资产经营期间涉足行业内的业务联动，以及中国信达债转股业务存量客户的融资租赁需求开展。除通过股东进行客户资源拓展外，公司通过自身展业期间加强与各类金融机构合作，以及对目标行业内企业自主研发发掘合作机会的方式，

加大对市场内目标客户拓展力度。2022年，公司持续推进专业化、特色化战略，一方面依托于中国信达深化协同业务，持续巩固在钢铁、煤炭等传统制造业和能源业的业务优势，另一方面根据对宏观经济形势的研判，拓展经济发达地区基础设施类业务；此外，通过设置专业化部门的方式提升在航空、新能源等领域的专业化运营能力，逐步优化融资租赁业务行业投放结构，推进公司发展。

融资租赁业务为公司主要业务，融资租赁业务包括售后回租业务和直租业务；经营性租赁业务在整个租赁业务规模中占比相对较小。截至2022年末，公司售后回租业务占融资租赁业务总额的92.90%，直租业务占比7.10%，经营性租赁业务占比小，融资租赁业务以售后回租业务为主，直租业务占比仍有一定提升空间。

表3 租赁业务情况表

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末
融资租赁资产余额	465.78	588.93	696.41	93.05	94.69	95.70
经营租赁资产余额	34.77	33.01	31.27	6.95	5.31	4.30
租赁资产总额	500.55	621.94	727.69	100.00	100.00	100.00
直租业务租赁资产余额/融资租赁资产余额	/	/	/	11.83	7.00	7.10

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同  
数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

从行业分布来看，公司在传统产业展业优势显著，行业投向以钢铁、煤炭等传统制造业居多；2022年，公司根据对宏观经济形势的研

判，调整业务结构，加大对基础设施类业务的投放力度，建筑业、租赁和商务服务业融资租赁资产规模及占比有所提升。

表4 融资租赁资产前五大行业分布情况

2020年末		2021年末		2022年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
制造业	36.23%	制造业	29.41%	制造业	28.74%
水利、环境和公共设施管理业	16.40%	建筑业	19.96%	建筑业	24.19%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	14.77%	租赁和商务服务业	14.29%	租赁和商务服务业	16.87%
交通运输、仓储和邮政业	9.66%	交通运输、仓储和邮政业	9.80%	采矿业	8.36%
租赁和商务服务业	9.63%	采矿业	8.66%	交通运输、仓储和邮政业	7.04%
合计	86.68%	合计	82.12%	合计	85.21%

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从区域分布来看，公司业务主要依托中国信达广泛的分公司网点布局进行拓展，故业务投放区域布局相对分散。受历史因素及股东客户群的地域分布影响，公司早期融资租赁业务

投放主要位于西北、华北及华东地区。2022年以来，公司展业区域进一步向东部发达地区渗透，减少对中西部地区的业务投放，华东地区融资租赁业务投放占比有所提升。

表5 融资租赁业务区域分布情况

地区	2020年末	2021年末	2022年末
华东	21.90%	37.86%	42.35%
华中	11.89%	10.46%	13.46%
西南	15.19%	10.53%	10.67%
华北	22.06%	21.22%	17.01%
西北	22.37%	15.24%	10.01%
东北	2.35%	1.51%	1.75%
华南	4.24%	3.18%	4.72%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

注：西南地区包括重庆市、四川省、贵州省、云南省和西藏自治区；华东地区包括浙江省、江苏省、上海市、安徽省、江西省、福建省和山东省；华北地区包括北京市、天津市、河北省、山西省和内蒙古自治区；西北地区包括陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省和新疆维吾尔自治区；华中地区包括湖北省、湖南省和河南省；东北地区包括辽宁省、吉林省和黑龙江省；华南地区包括广东省、广西壮族自治区和海南省

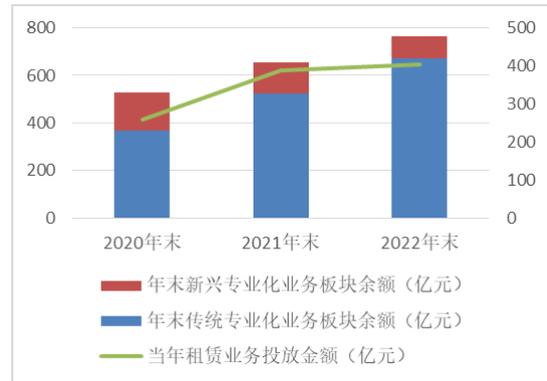
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

## 2. 业务经营分析

2022年，公司租赁业务投放笔数和投放金额均保持增长，投放金额增速放缓；经营策略和资源持续向传统专业化业务板块倾斜。

公司主要依托股东中国信达在业务渠道拓展方面的支持开展租赁业务，客户来源渠道与中国信达的相关性较高，业务投放主要集中在国有背景的制造业以及基础设施建设相关领域内的企业。2022年，公司积极挖掘存量客户的新增需求，同时加大对新客户的拓展力度，不断丰富客户结构，租赁投放笔数和金额均保持增长，但随着租赁业务的较快发展以及资本金的限制，公司租赁业务投放金额增速有所放缓，公司业务发展会更加注重业务结构的优化调整。此外，随着股份制改革进程的推进和引进战略投资者计划的实施，公司业务规模有望进一步提升。经营策略方面，2022年，考虑到宏观经济形势变化以及自身经营策略情况，公司加大了对传统专业化业务板块的投放力度，资源向制造业、地方基础设施建设领域内优质国有企业及龙头企业倾斜，传统专业化业务板块投放规模的提升推动整体投放规模的增长；随着资源向优势板块集中的影响，公司新兴专业化业务板块业务投放规模较上年有所下降。

图1 2022年末租赁业务发展情况



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

### (1) 传统专业化业务板块

2022年，公司传统专业化业务规模保持增长，占租赁资产总额的比重有所上升且保持在较高水平；另一方面，需关注相关投向行业内企业发展状况的变化以及其对整体租赁资产质量带来的影响。

公司传统专业化业务板块主要为依托中国信达的客户渠道及其存量债转股业务客户而获取的租赁业务客户，其行业分布主要集中在煤炭化工、钢铁有色等传统制造业，以及水利环境和公共设施管理业、交通运输业等基础设施建设行业。2022年以来，信达金租面对宏观经济放缓、需求收缩等外部环境压力，信达金租对钢铁、有色金属、煤炭化工行业进行研判并制定了对应策略，深度挖掘存量客户的需求，开拓业务渠道，丰富客户结构并加大对直租业务的投放力度；此外，基于对客户的全方位分析，公司优先选择经济发达区域客户，进一步加强风险防控。同时，公司持续加强与中国信达集团及其分公司的业务联动，业务规模整体呈现增长态势。截至2022年末，公司传统专业化业务板块租赁业务余额670.54亿元，占租赁资产余额的87.70%。

在客户偏好方面，公司综合考虑项目主体所处行业发展需求与当地区位优势度高、企业性质及相关资质完备、主业运行及盈利情况较好、债务压力相对较轻、地方影响力强以及地方政府支持力度较大的企业。在定价方面，公

司综合比较其他同业机构在相关行业内的业务定价水平制定自身定价。

## （2）新兴专业化业务板块

**2022年，受宏观经济下行、同业竞争激烈以及自身展业策略调整等因素影响，公司新型专业化租赁业务规模有所收缩；同时，公司各新兴专业化领域部门运营时间相对较短，相关业务拓展有较大的提升空间。**

为进一步提高专业化运营水平，实现向经营性租赁业务转型拓展的需要，公司通过设置新兴专业化运营部门以提升相关行业的专业化运营能力。目前，公司新兴专业化业务板块主要包括航空、新能源、厂商及汽车租赁业务和船舶业务。

公司航空专业化业务客户群体主要集中在国内主流航空公司和地方航空公司，同时，公司持续尝试开展飞机资产跨区交易、老旧飞机资产租赁+处置等业务，积累相关经验，为后续资产残值处理奠定基础。2022年，受国内外宏观环境变化影响，部分航空公司现金流紧张、经营压力上升，同时，公司航空业务以资产包交易为主，但受美元利率上涨，航空资产交易基本停滞，公司航空业务发展受限，当年航空租赁业务新增投放规模以及年末余额均有所下降。截至2022年末，公司管理飞机共21架，其中经营性租赁飞机9架，融资租赁飞机10架，融资租赁模拟机2架；航空租赁业务余额37.16亿元。考虑到国内外宏观形势变动的不确定性，未来公司航空租赁业务发展面临一定压力。

公司新能源租赁业务主要为面向风电、水电、核电、光伏、生物发电等清洁能源产业内企业开展的租赁业务，其客户主要为新能源发电投资行业内的龙头企业或上市公司。2022年，在国家绿色金融政策指引和“双碳”战略的持续推进，新能源行业呈现较好的发展态势，但另一方面，各类金融机构均加大了此领域的业务拓展力度，同业竞争趋于激烈；同时，受外部环境变化以及业务风险因素影响，公司部分项目未落地，新能源业务拓展承压，截至2022年

末，公司新能源租赁业务余额为24.38亿元，较上年末有所下降。

公司厂商及汽车租赁业务主要面向设备制造商、代理商及租赁公司等合作方，即依托合作方的销售渠道，为购买其设备的客户提供融资租赁服务，促进设备销售。公司将厂商租赁业务主要为零售类型，即公司与终端承租人直接签订相应的租赁合同。2022年，受宏观经济下行等因素影响，租赁市场缺乏优质资产，各类金融机构加大了对厂商租赁类业务销售力度，但部分厂商出现销售不足等问题，公司面临的市场竞争压力加大。对此，公司不断优化厂商服务，在原有业务的基础上，开拓和储备新厂商，同时进一步完善零售业务流程和业务系统，加快零售业务转型，加大对零售业务的投放力度，但零售业务对系统要求较高，公司相关系统仍需持续完善，汽车类零售业务开展仍有较大的发展空间。截至2022年末，公司厂商及汽车租赁业务余额31.85亿元。

公司的船舶租赁业务主要为向船东、船厂、港口及其产业链相关实体提供融资、贸易、咨询等专业化服务，其产品类型主要为直接租赁和售后回租两种。2022年以来，受国内出口贸易业务收缩等外部环境变化影响，公司对船舶租赁业务持审慎态度，未开展新业务，随着存量船舶租赁款项的逐步收回，公司船舶租赁规模明显收缩，截至2022年末，公司船舶租赁业务余额0.65亿元。

## 七、财务分析

公司提供了2022年度合并财务报表，纳入合并口径的子企业合计19家，其中包括17家飞机租赁以及2家船舶租赁业务相关的SPV公司，合并范围变化不影响财务数据的可比性。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对2022年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

### 1. 资产质量

2022年，公司融资租赁业务的较好发展带动资产规模保持增长，经营性租赁业务余额有所下降；公司不良融资租赁资产率呈下降趋势，

拨备保持充足水平。

2022年，在融资租赁业务较好发展的带动下，公司资产规模持续增长。截至2022年末，公司资产总额为804.95亿元。

表6 资产结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末	2021年末	2022年末
货币资金	18.56	49.34	46.66	3.44	6.95	5.80	165.76	-5.42
应收融资租赁款	465.78	588.93	696.41	86.23	83.02	86.52	26.44	18.25
经营租赁资产	34.77	33.01	31.27	6.44	4.65	3.89	-5.05	-5.27
其他类资产	21.04	38.13	30.60	3.90	5.38	3.80	81.23	-11.26
合计	540.15	709.41	804.95	100.00	100.00	100.00	31.34	13.47

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别，占资产总额的比重在80%以上。2022年，公司持续发挥自身在传统产业的展业优势，传统产业融资租赁业务投放力度的加大推动应收融资租赁款净额实现增长。截至2022年末，公司应收

融资租赁款净额为696.41亿元，其中用于银行借款质押的应收融资租赁款余额68.20亿元。从期限分布来看，截至2022年末，公司融资租赁资产期限分布集中在3年以内。

表7 融资租赁资产期限分布情况

项目	2020年末	2021年末	2022年末
1年以内	36.83%	37.10%	38.83%
1至3年以内(含3年)	40.95%	44.52%	47.37%
3至5年以内(含5年)	14.55%	14.59%	11.63%
5年以上	7.67%	3.78%	2.17%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2022年，公司租赁业务客户融资集中度略有上升，面临一定客户集中风险。由于公司投放传统产业和基础设施产业的单笔融资需求量

相对较高，导致公司的租赁业务客户集中度偏高。2022年以来，由于公司部分煤炭公司项目融资需求量增加，公司客户集中度略有上升。

表8 融资租赁业务客户集中度

项目	2020年末	2021年末	2022年末
单一客户融资集中度(%)	20.01	11.63	12.45
最大十家客户融资集中度(%)	118.15	94.06	110.66
单一集团客户融资集中度(%)	25.54	18.64	21.78

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2022年，受宏观经济下行等因素影响，部分客户经营压力上升，公司租赁业务资产质量面临一定下行压力。为此，公司进一步调整投放策略，资源向经济发展水平较高地区的国有

企业、行业龙头企业倾斜；此外，公司积极处置风险融资租赁资产，通过制定风险化解计划，采用多种途径对存量不良融资租赁资产进行处置，融资租赁资产质量持续改善，拨备保持充足水平。2022年，公司不良资产处置规模为8.80

亿元，其中通过核销方式化解不良融资租赁资产金额为 2.91 亿元，通过转销方式化解不良资产 5.88 亿元；五级分类方面，公司将逾期 60 天以上的融资租赁资产纳入不良类，同时，将出现逾期但尚未超过 60 天的资产划分至关注类，并按月度对租赁资产进行风险分类认定，以保证分类的及时性。随融资租赁资产规模的扩大，公司不良融资租赁资产率以及关注类融资租赁

资产占比均有所下降。此外，2022 年公司加大了对地方基础设施类业务的投放，还款及时性明显提升，得益于此公司逾期融资租赁资产规模较上年末明显下降。公司对于处于不同阶段金融工具按预期信用模型分阶段计提信用减值准备。公司拨备覆盖水平有所提升，2022 年末拨备覆盖不良融资租赁资产率为 378.06%，融资租赁资产拨备率为 4.31%，拨备水平充足。

表 9 融资租赁资产质量情况

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
正常类	467.38	598.68	706.50	95.02	96.25	96.34
关注类	15.52	15.87	18.45	3.15	2.55	2.52
次级类	2.04	1.99	0.00	0.41	0.32	0.00
可疑类	4.37	3.33	5.70	0.89	0.53	0.78
损失类	2.59	2.16	2.66	0.53	0.35	0.36
合计	491.90	622.03	733.31	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	9.00	7.47	8.36	1.83	1.20	1.14
逾期融资租赁资产	10.90	12.92	6.32	2.22	2.08	0.86
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	257.67	324.01	378.06
融资租赁资产拨备率	--	--	--	4.71	3.89	4.31

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2022年，公司业务投投向地方基础设施建设以及传统专业化租赁业务等传统优势领域倾斜，使得经营性租赁业务余额较上年末略有下降。截至2022年末，公司经营性租赁资产余额 31.27 亿元，占资产总额的 3.89%。其中，房屋建筑物余额 10.97 亿元，其所在地均存在活跃的房地产交易市场；飞行设备余额 23.90 亿元，累计折旧 3.59 亿元，其中用于长期借款抵押的飞机设备金额 20.30 亿元。

公司其他类资产主要包括拆出资金、交易性金融资产、债权投资、应收款项、固定资产、使用权资产、无形资产、递延所得税资产等。截

至2022年末，公司其他类资产余额 30.60 亿元，占资产总额的 3.80%，其中抵债资产余额 12.70 亿元。

## 2. 负债结构及流动性

2022 年，公司长期借款有所提升，但对短期借款的依赖度仍较高，资产负债期限错配问题仍然存在。

随着融资租赁业务规模扩张对资金需求的上升，公司负债规模保持增长态势。截至 2022 年末，公司负债总额为 721.39 亿元。

表 10 负债结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
市场融入资金	399.53	549.28	626.67	86.02	87.04	86.87	37.48	14.09
其中：短期借款	325.27	391.96	440.22	70.03	62.11	61.02	20.50	12.31
长期借款	34.33	93.14	140.72	7.39	14.76	19.51	171.35	51.09
应付债券	30.83	46.87	26.11	6.64	7.43	3.62	52.05	-44.30

拆入资金	9.11	17.31	19.62	1.96	2.74	2.72	89.97	13.36
其他类负债	64.92	81.82	94.72	13.98	12.96	13.13	26.04	15.76
其中：风险抵押金	43.30	50.28	58.66	9.32	7.97	8.13	16.12	16.67
<b>负债总额</b>	<b>464.45</b>	<b>631.11</b>	<b>721.39</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>35.88</b>	<b>14.30</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司市场融入资金包括短期借款、长期借款、应付债券和拆入资金。从负债结构来看，借款是公司主要的负债来源，2022年末公司借款余额合计为580.94亿元，占负债总额的比重为80.53%。截至2022年末，公司获得140余家金融机构合计授信额度1300余亿元，已使用授信609亿元。从借款结构来看，2022年末公司短期借款占借款总额的61.02%，其中包含以应收融资租赁款作为质押物的质押借款3.00亿元，其余全部为信用借款，利率集中在2.20%~6.60%；长期借款余额占借款总额的19.51%，其中包含以应收融资租赁款为质押物的质押借款35.97亿元和以飞机设备为抵押物的抵押借款19.53亿元，其余为信用借款，利率集中在2.40%~5.20%。此外，2022年8月，公司成功发行10.00亿元金融债券，期限为3年，有效拓宽了公司融资渠道，并在一定程度上改善了资产负债期限错配的情

况。截至2022年末，公司市场融入资金规模626.67亿元，占负债总额的86.87%。

公司其他类负债主要为风险抵押金，2022年末风险抵押金余额58.66亿元，占负债总额的8.13%

截至2022年末，公司流动性比例下降明显，主要原因在于年末流动性负债规模的上升；资产负债率水平有所上升，杠杆水平尚处在合理状态。从长期来看，截至2022年末，公司到期期限在3年及以内的融资租赁资产占比略有上升，资产负债期限错配情况有所缓解，负债端1年以内到期的短期借款规模仍占有主导地位，仍需关注资产负债期限错配情况对公司流动性管理带来的压力。此外，公司章程中规定，股东在公司出现支付困难时，应该给予流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

表 11 杠杆与流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性比例 (%)	1808.68	2663.18	222.76
资产负债率 (%)	85.98	88.96	89.62

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

### 3. 经营效率与盈利能力

2022年，得益于租赁业务规模的扩大及资金成本的下降，公司营业收入保持增长，相关收益率指标有所提升，但公司净息差持续收窄，同时较大规模的减值计提力度对利润造成一定侵蚀，盈利能力有待进一步提升。

公司利息收入主要来源于融资租赁业务利息收入，另有少量存款利息收入；利息支出主要为银行借款利息支出和应付债券利息支出。产品定价方面，公司综合考虑定价的合理性、以及资源配置持续优化的角度，从资金价格、风险溢价、经营成本、基础利润、租赁物变现能

力、业务导向方面，合理制定租赁业务价格。2022年，随着公司融资租赁业务投放向高资质客户倾斜，且伴随市场融资成本下行带来的收益率下降影响，公司净息差持续收窄。但得益于租赁业务规模较快增长，公司融资租赁利息收入大幅增长，推动利息净收入水平大幅提高。此外，2022年货币市场的资金成本整体呈下行态势，公司利息支出/平均有息债务指标较上年有所下降。2022年，公司实现利息净收入22.24亿元，为最主要的收入来源。

2022年，公司经营租赁净收入较为平稳，全年实现经营租赁净收入1.48亿元，占营业净

收入的 7.72%。公司手续费及佣金收入主要来源于咨询服务费收入，受信息化系统升级改造费用的增加，手续费及佣金净支出有所扩大。此外，公司部分 SPV 公司租赁资产以美元记账，受汇率市场变动较大影响，公司汇兑收益账面价值有所亏损，2022 年，汇兑账面亏损 1.48 亿元。

公司营业净支出以业务及管理费和信用减值损失为主。2022 年，公司不断加强成本管控，其业务及管理费规模基本保持稳定，成本收入比控制在较低水平，成本控制能力较好。在宏

观经济下行压力仍存的背景下，公司对信用减值损失的计提力度保持在较高水平。2022 年，公司信用减值损失 9.67 亿元。

2022 年，租赁业务规模的扩大带动公司融资租赁利息快速增长，得益于此，公司拨备前利润总额指标和净利润水平明显提升，平均资产收益率和平均净资产收益率亦有所提升，但受息差收窄以及减值准备计提力度保持在较高水平的影响，公司平均资产收益率和平均净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力有待提升。

表 12 收益指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业净收入（亿元）	16.25	16.32	19.17
其中：利息净收入（亿元）	13.87	13.86	22.24
手续费及佣金净收入（亿元）	-0.09	-0.31	-0.43
经营租赁业务净收入（亿元）	1.59	1.40	1.48
公允价值变动净收益	-0.20	-0.06	-3.90
汇兑净收益	0.97	0.41	-1.48
营业净支出（亿元）	13.88	12.33	12.42
其中：营业税金及附加（亿元）	0.19	0.49	0.38
业务及管理费（亿元）	1.27	1.38	1.42
信用减值损失（亿元）	11.67	10.46	9.67
拨备前利润总额（亿元）	14.77	14.43	17.35
净利润（亿元）	2.49	2.87	5.36
净息差（%）	2.75	2.54	2.50
利息支出/平均有息债务（%）	2.95	3.78	3.62
成本收入比（%）	7.84	8.43	7.43
拨备前资产收益率（%）	2.87	2.31	2.29
平均资产收益率（%）	0.48	0.46	0.71
平均净资产收益率（%）	3.34	3.73	6.63

注：利息净收入=利息收入-利息支出；经营租赁业务净收入=经营租赁业务收入-经营租赁业务支出；营业净收入=利息净收入+经营租赁业务净收入+手续费及佣金净收入+投资收益+其他收益+公允价值变动损益+汇兑损益+其他业务收入；营业净支出=税金及附加+业务及管理费+信用减值损失+其他资产减值损失+其他业务成本

数据来源：公司审计报告及资料提供，联合资信整理

#### 4. 资本充足性

2022 年，公司融资租赁业务投放规模加快增长对资本消耗较大，资本充足性指标有所下滑，但仍保持充足水平；此外，考虑到利润积累对资本补充的效果相对有限，需关注未来资本充足水平变动情况。

2022 年，公司主要通过利润留存的方式补

充资本，未进行现金分红。截至 2022 年末，公司所有者权益合计 83.56 亿元，其中实收资本 35.05 亿元、未分配利润 27.39 亿元、资本公积 5.62 亿元、一般风险准备 10.70 亿元。

2022 年，随着资产端融资租赁业务投放力度持续上升，公司加权风险资产规模亦有所上升，但得益于对风险权重系数较低资产投放力

度的加大，风险资产系数有所下降；随着租赁业务持续开展对资本消耗的增加，公司资本充足性指标有所下滑，但仍保持充足水平；从杠杆水平看，公司股东权益占资产总额比例呈下

降趋势，杠杆水平有所上升。截至 2022 年末，公司资本充足率为 12.89%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 11.71%。

表 13 资本充足性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资本净额（亿元）	81.59	85.91	91.98
其中：一级资本净额（亿元）	75.69	78.29	83.54
核心一级资本净额（亿元）	75.69	78.29	83.54
加权风险资产总额（亿元）	505.84	648.63	713.63
风险资产系数（亿元）	93.65	91.34	88.66
股东权益/资产总额(%)	14.02	11.04	10.38
资本充足率(%)	16.13	13.25	12.89
一级资本充足率(%)	14.96	12.07	11.71
核心一级资本充足率(%)	14.96	12.07	11.71

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

## 八、外部支持

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

公司的控股股东中国信达，前身为成立于 1999 年 4 月的中国信达资产管理公司，是经国务院批准，为化解金融风险、维护金融体系稳定、推动国有银行和企业改革发展而成立的首家金融资产管理公司，初始注册资本 100.00 亿元。2013 年 12 月，中国信达在香港联合交易所主板上市，募集资金 28 亿美元，成为四大金融资产管理公司中率先完成改制并实现上市的公司；2016 年 12 月，完成一般性授权发行新 H 股 19.08 亿股，共募集资金 54.95 亿元。截至 2022 年末，中国信达股本为 381.65 亿元，其中，中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）持有公司 58.00% 的股权，为其第一大股东。截至 2022 年末，中国信达在中国内地设有信达证券股份有限公司、中国金谷国际信托有限责任公司、信达金融租赁有限公司、信达期货有限公司以及信达投资有限公司等多家子公司，在澳门和香港设有南洋商业银行有限公司以及中

国信达（香港）控股有限公司等子公司，在百慕大、开曼群岛和英属维尔京群岛分别设 1 家子公司。截至 2022 年末，中国信达资产总额（合并口径）16159.89 亿元，负债总额 14079.94 亿元，股东权益 2079.95 亿元；2022 年实现营业收入 899.81 亿元，实现净利润 72.31 亿元。中国信达综合财务实力极强，2023 年联合资信评定中国信达主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

截至 2022 年末，中国信达持股比例为 99.64%，为公司控股股东。公司是中国信达旗下融资租赁板块主要运行实体，成立以来，中国信达对信达金租小股东股权进行清收并进行了数次增资，通过委派董事和高级管理人员的方式参与公司管理，并在业务合作、公司资金、流动性等方面为公司经营发展提供支持。此外，公司章程中规定，当公司出现支付困难时，中国信达将给予公司流动性支持；同时，在公司经营损失侵蚀资本时，及时补足公司资本金，这有助于公司资本保持充足水平。综上，联合资信认为中国信达具有极强的支持能力，同时支持意愿强。

## 九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 26.00 亿元。以 2022 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续债券本金的保障倍数见表 14，经营活动现金流入及股东权益对对存续债券的保障程度较好。

表 14 金融债券保障情况

项 目	2022 年末
存续债券本金（亿元）	26.00
经营活动产生的现金流入量/存续债券本金（倍）	6.67
股东权益/存续债券本金（倍）	3.21
净利润/存续债券本金（倍）	0.21

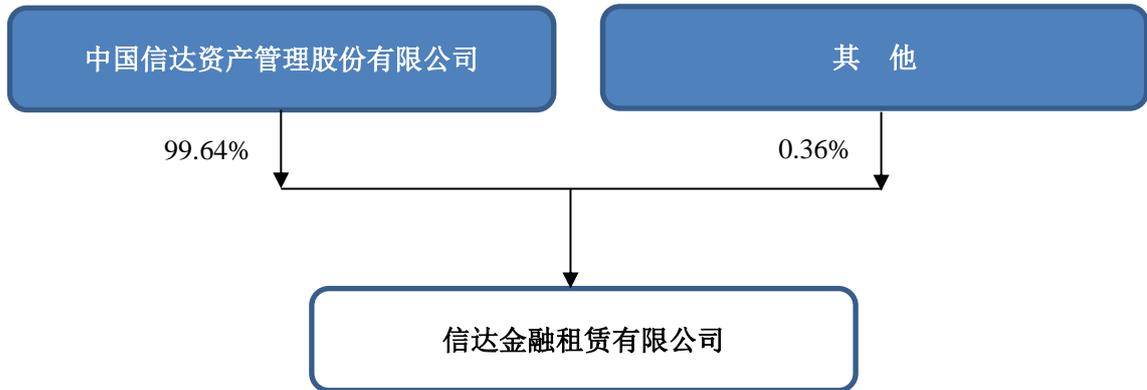
数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

从资产端来看，公司的资产主要由租赁资产构成，不良融资租赁资产余额相对较低，资产质量处于行业良好水平，资产出现大幅减值的可能性不大；受限资产规模不大，资产端流动性水平较好。从负债端来看，公司负债主要来源于银行借款，考虑到公司与多家银行有稳定的授信，且未使用授信额度相对较高，加之母公司对其流动性支持，公司融资渠道通畅，整体负债稳定性较好。整体看，经营活动现金流入和股东权益对存续债券的保障程度较好；考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之中国信达对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为存续期的债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

## 十、结论

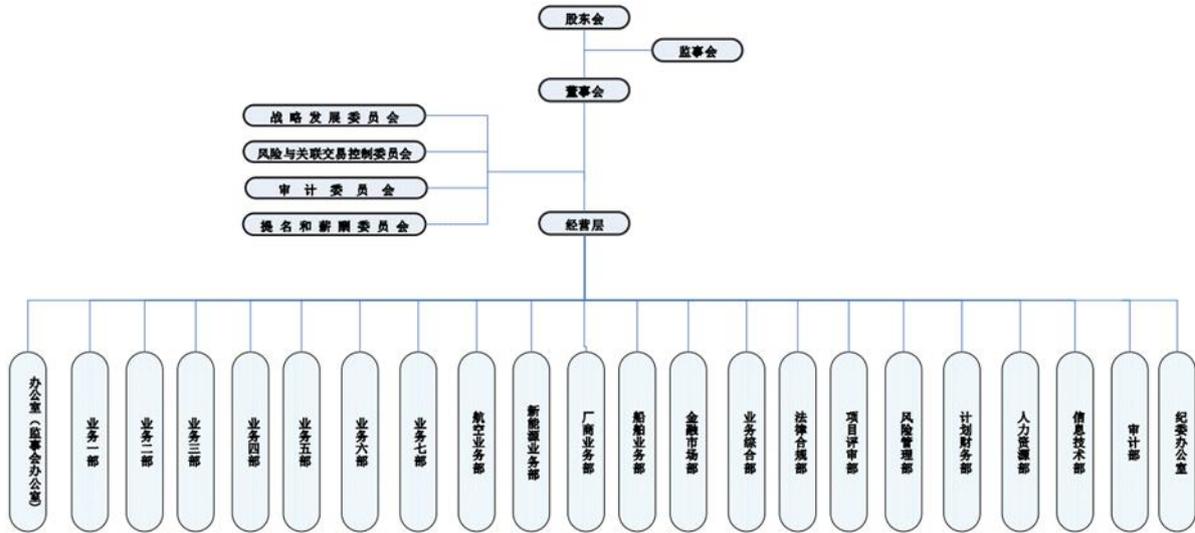
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持信达金租主体长期信用等级为 AAA，维持“22 信达租赁债（货运物流）”和“21 信达租赁债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

## 附录 2 金融租赁公司主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>资产质量及拨备水平指标</b>	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-未实现融资收益-减值准备
不良融资租赁资产率	不良融资租赁资产余额/融资租赁资产余额
拨备覆盖不良融资租赁资产率	融资租赁资产损失准备余额/不良融资租赁资产余额×100%；
融资租赁资产拨备率	融资租赁资产损失准备余额/融资租赁资产余额×100%
<b>客户集中度指标</b>	
单一客户融资集中度	最大单一客户融资余额/资本净额×100%
最大十家客户融资集中度	最大十家客户融资余额/资本净额×100%
单一集团客户融资集中度	最大单一集团客户融资余额/资本净额×100%
<b>流动性指标</b>	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
<b>经营效率及盈利指标</b>	
净利差	(利息收入/年平均总生息资产) - (利息支出/年平均总计息负债)
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/(期初有息债务+期末有息债务)×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
<b>资本充足性指标</b>	
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%

### 附录 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

### 附录 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附录 3-3 评级展望设置及含义

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

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