

信达金融租赁有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7385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其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

二〇二四年七月二十九日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
信达金融租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/29
21 信达租赁债/22 信达租赁债（货运物流）	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，信达金融租赁有限公司（以下简称“公司”）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，在传统专业化业务领域、客户资质以及协同业务等方面具有一定同业竞争优势；管理与发展方面，公司各治理主体运行情况良好，无股权质押或冻结情况，关联交易风险可控；经营方面，公司不断巩固传统专业化板块的竞争优势，同时积极拓展战略新兴产业，业务及客户结构有所优化，但全年租赁业务投放规模同比下降，租赁资产规模增速放缓；财务方面，公司资产质量控制较好，拨备充足，但公司资产负债结构存在一定的期限错配、盈利水平仍有待提升，同时需关注未来资本充足水平变化情况。

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。公司章程中相关条款规定，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。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。

个体调整：无。

外部支持调整：通过股东支持上调 1 个子级。

评级展望

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，将聚焦主责主业，不断提升专业能力、优化投放结构、提高直租比例，推动公司转型升级。另一方面，在宏观经济低位运行、同业竞争加剧背景下，公司业务拓展以及结构优化面临一定压力，同时资产质量或将受到一定不利影响。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：股权结构发生重大不利变化；控股股东财务状况明显恶化，股东支持意愿及能力明显减弱；公司经营发生重大风险，财务指标如资产质量、资本充足率等明显恶化。

优势

- **传统专业化业务领域具备竞争优势。**公司依托股东客户资源以及自身拓展，在传统专业化业务领域建立了较好的业务开展基础，2023 年，公司进一步巩固在传统专业化业务板块的竞争优势，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，整体客户资质较好。
- **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

- **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传统制造业，融资租赁业务投放集中度较高，业务的发展及专业化经营对公司风险管理能力提出更高要求。
- **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，融资渠道和期限结构需进一步改善。
- **盈利水平有待提升。**2023 年，公司净利润水平及盈利指标均有所提升，但较大规模的减值计提力度对利润造成一定侵蚀，同时净息差收窄、业务增速放缓对其盈利能力产生一定负面影响，盈利水平有待提升。
- **外部环境变化对公司展业和信用风险管理带来一定压力。**在宏观经济低位运行、同业竞争加剧以及监管政策对于租赁公司回归本源的背景下，2023 年公司业务投放承压，租赁资产规模增速放缓，同时信用风险管理压力加大，需关注资产质量变动以及对其盈利能力的影响。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [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
			未来发展	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	4
		流动性		
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
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

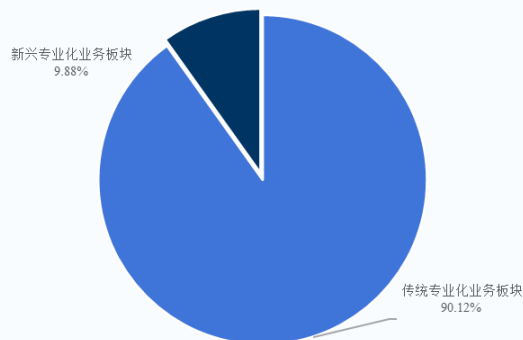
注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

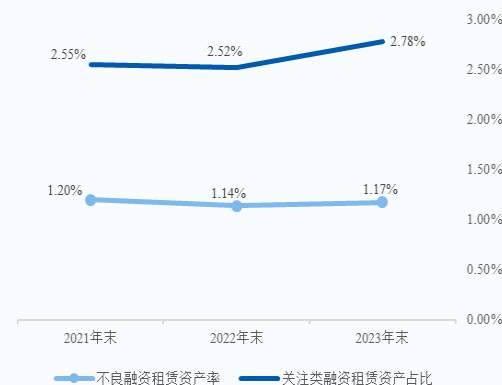
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额（亿元）	709.41	804.95	833.09
应收融资租赁款净额（亿元）	588.93	696.41	729.47
负债总额（亿元）	631.11	721.39	742.17
股东权益（亿元）	78.31	83.56	90.91
不良融资租赁资产率（%）	1.20	1.14	1.17
拨备覆盖不良融资租赁资产率（%）	324.01	378.06	454.22
融资租赁资产拨备率（%）	3.89	4.31	5.33
流动性比例（%）	2663.18	222.76	715.14
资产负债率（%）	88.96	89.62	89.09
资本充足率（%）	13.25	12.89	13.06
一级资本充足率（%）	12.07	11.71	11.88
核心一级资本充足率（%）	12.07	11.71	11.88
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业净收入（亿元）	16.32	19.17	18.47
拨备前利润总额（亿元）	14.43	17.35	16.72
净利润（亿元）	2.87	5.36	7.35
成本收入比（%）	8.43	7.43	9.06
拨备前资产收益率（%）	2.31	2.29	2.04
平均资产收益率（%）	0.46	0.71	0.90
平均净资产收益率（%）	3.73	6.63	8.43

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
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

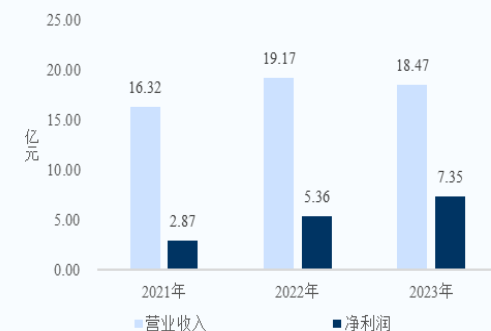
2023 年末融资租赁业务各板块分布情况



不良及关注类融资租赁资产占比变化趋势



公司盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
21 信达租赁债	16.00 亿元	3.55%	2024/11/23	--
22 信达租赁债（货运物流）	10.00 亿元	2.96%	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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 信达租赁债/22 信达租赁债（货运物流）	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/26	盛世杰 张旭	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	阅读全文
22 信达租赁债（货运物流）	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/17	盛世杰 陈绪童 张旭	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	阅读全文
21 信达租赁债	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/09	盛世杰 陈绪童	融资租赁行业信用评级方法（2018 年）	阅读全文

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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：盛世杰 shengsj@lhratings.com

项目组成员：李胤贤 liyxx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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 2023 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，实际控制人为中华人民共和国财政部，股东及持股比例见图表 1。

图表 1 • 截至 2023 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	99.979
中国能源建设集团西北电力建设甘肃工程有限公司	0.009
甘肃石油销售有限公司	0.006
嘉峪关大友企业集团有限责任公司	0.003
甘肃省交通物资商贸集团有限公司	0.003
合 计	100.000

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司主要业务为融资租赁业务；吸收非银行股东 3 个月（含）以上定期存款；接受承租人的租赁保证金；转让和受让融资租赁资产；固定收益类证券投资业务；同业拆借；向金融机构借款；境外借款；租赁物品变卖及处理业务；经济咨询；在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务；为控股子公司、项目公司对外融资提供担保业务；资产证券化业务；中国银行业监督管理委员会批准的其他业务；信达金租按照联合资信行业分类标准划分为金融租赁行业。

截至 2023 年末，公司下设航空业务部、新能源业务部、厂商业部、船舶业务部以及业务一部至七部、金融市场部等业务部门，同时设有业务综合部、法律合规部、项目评审部、风险管理部、办公室（含监事会办公室）、计划财务部、人力资源部（党委组织部）、信息技术部、审计部、纪委办公室等职能部门。

公司注册地址：兰州市东岗西路 638 号（兰州财富中心 26 层）；法定代表人：张东辉。

三、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概况见图表 2。

2023 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。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
21 信达租赁债	16.00	2021/11/23	3 年
22 信达租赁债（货运物流）	10.00	2022/08/30	3 年

资料来源：联合资信根据中国货币网、Wind 等整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

受经济低迷、竞争加剧、监管趋严等因素影响，金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产规模及业务规模增速放缓，但行业发展逐步分化，头部效应较为明显，同时金融租赁行业面临改革转型压力，业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大。金融租赁公司整体盈利水平较为稳定，资产质量风险整体可控，但各公司间盈利水平及资产质量仍存在一定差异。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；同时较好的盈利水平也有助于资本内生积累，整体资本充足水平较好；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。

近年来监管部门逐步完善行业监管体系及监管制度，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，持续提升直接租赁及经营租赁业务占比，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、租赁资产质量管理以及风险管控压力，此外部分金融租赁公司未来将面临清理整顿以及整合改革，金融租赁行业迎来“优胜劣汰”。完整版金融租赁行业分析详见《[2024 年金融租赁行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）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，2023 年，各治理主体运行情况良好，无股权质押或冻结情况，关联交易风险可控。

2023 年，公司不断完善以股东会、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，各治理主体运行情况良好。截至 2023 年末，公司董事会共 6 人，其中执行董事 1 名，非执行董事 2 名，独立董事 3 名，执行董事及非执行董事均由中国信达委派；监事会成员共 3 名，其中股东监事 1 名，由中国信达资产委派，外部监事 1 名，职工监事 1 名；高级管理层成员 4 名，其中公司总经理为执行董事。

截至 2023 年末，中国信达直接持有公司 99.979% 股份，是信达金租的控股股东。截至 2023 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 2023 年末，公司对全部关联方的应收融资租赁款余额为 17.04 亿元，关联交易风险相对可控。

（二）经营方面

1 经营概况

2023 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；公司租赁业务行业主要分布于制造业、建筑业以及租赁和商务服务业等传统行业，投放区域主要集中在华东、华北、华中以及西南地区。

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。2023 年，公司聚焦重点领域，通过支持钢铁、煤炭等传统制造业企业设备升级、节能减排等方式不断提升服务实体经济质效，巩固其在传统专业化板块的竞争优势；同时公司积极布局发展战略性新兴产业，为新材料、新能源、节能环保及高新技术领域企业提供融资租赁服务，不断优化融资租赁业务结构。

公司租赁模式以融资租赁为主，经营租赁业务占比较低；融资租赁业务以售后回租业务为主，直租业务占比有待提升。对此，公司在业务发展策略、投放计划及考评方案中，鼓励开展直租和经营性租赁业务，引导向“融物”业务领域投放，但受相关需求不足影响，经营租赁业务与直租业务发展面临压力。截至 2023 年末，公司售后回租业务占融资租赁业务总额的 92.92%。

图表 3 • 租赁业务概况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
融资租赁资产余额	622.03	733.31	773.98	94.96	95.91	96.32
经营租赁资产余额	33.01	31.27	29.62	5.04	4.09	3.69
租赁资产合计	655.04	764.58	803.59	100.00	100.00	100.00
直租业务租赁资产余额/租赁资产余额（%）	--	--	--	7.00	7.10	6.81

注：表格中租赁资产规模为公司提供数据，与审计数据存在差异
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从行业分布来看，公司融资租赁资产主要集中于钢铁、煤炭等传统制造业、建筑业、租赁和商务服务业；2023 年，公司融资租赁资产投放行业分布较为稳定。

图表 4 • 融资租赁资产前五大行业分布情况

2021 年末		2022 年末		2023 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	29.41%	制造业	28.74%	制造业	27.42%
建筑业	19.96%	建筑业	24.19%	建筑业	21.46%
租赁和商务服务业	14.29%	租赁和商务服务业	16.87%	租赁和商务服务业	19.64%
交通运输、仓储和邮政业	9.80%	采矿业	8.36%	采矿业	8.18%
采矿业	8.66%	交通运输、仓储和邮政业	7.04%	交通运输、仓储和邮政业	7.31%
合 计	82.12%	合 计	85.21%	合 计	84.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从区域分布来看，公司主要依托中国信达广泛的分公司网点布局进行业务拓展，业务投放区域布局相对分散。2023 年，公司根据区域市场发展情况，调整融资租赁资产区域分布情况，华东地区仍为主要投放区域，西部、华北地区的业务投放占比进一步下滑，东北地区业务投放占比仍处于较低水平。

图表 5 • 融资租赁资产区域分布情况

地 区	2021 年末	2022 年末	2023 年末
华东	37.86%	42.35%	40.69%
华中	10.46%	13.46%	12.35%
西南	10.53%	10.67%	13.76%
华北	21.22%	17.01%	14.62%
西北	15.24%	10.01%	8.81%
东北	1.51%	1.75%	2.33%
华南	3.18%	4.72%	7.44%
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

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

2023 年，公司不断提升服务实体经济质效，租赁资产规模保持增长，但传统专业化业务板块投放力度有所下降，租赁资产业务增速放缓。

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。2023 年，公司不断提升服务实体经济质效，巩固在传统专业化业务板块的竞争优势，租赁资产规模保持增长；但随着租赁业务的较快发展以及资本金的限制，叠加在宏观经济低位运行背景下，公司对融资租赁资产投放条件趋严，公司租赁业务投放金额增速有所放缓，业务发展更加注重业务结构的优化调整。2023 年，信达金租租赁业务投放金额 375.75 亿元，较上年下降 6.85%。从业务板块分布来看，2023 年，传统专业化业务板块仍为公司主要投放领域，公司融资租赁资源向制造业、地方基础设施建设领域内优质国有企业及龙头企业倾斜；同时，公司加快布局新材料、新能源、节能环保等战略新兴产业，新兴专业化板块业务投放规模较上年略有增长。

（1）传统专业化业务板块

2023 年，公司传统专业化业务规模保持增长，但投放规模同比下降，占租赁资产总额的比重保持在较高水平；此外，需关注投向行业内企业发展状况变化以及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，以及建筑业、交通运输业等行业。2023 年，在宏观经济低位运行以及自身资本金有限背景下，公司更加重视业务结构及客户结构的优化，加大了对实体经济的支持力度，租赁资源向设备升级、节能减排等制造业企业倾斜；投放客户向国有企业、上市公司以及龙头企业倾斜，截至 2023 年末，其国有客户融资租赁余额占比超 80%。构筑物租赁方面，信达金租按照监管要求，严禁构筑物新增，随着构筑物租赁业务自然到期，其构筑物租赁规模呈下降趋势，余额较小。协同业务方面，2023 年，公司加强与中国信达集团及其分公司的业务联动，深化“不良资产主业+综合金融服务”协同发展模式，业务规模整体呈现增长态势。2023 年，信达金租传统专业化板块投放金额 334.06 亿元，较上年减少 9.71%。截至 2023 年末，公司传统专业化业务板块租赁业务余额 697.50 亿元，占租赁资产余额的 90.12%。

在客户偏好方面，公司综合考虑企业信用状况，包括股东信用、融资信用、商业信用、财务信用、纳税信用以及社会信用等方面。在定价方面，公司采用成本加成定价，同时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

2023 年，受同业竞争加剧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余额有所收缩，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，公司持续开展飞机资产转让与受让以及航材租赁等业务。2023 年随着各国逐渐放宽和取消旅行限制，航空客运出现复苏的趋势。对此，公司开拓新的客户群体、开展航空发动机租赁业务，当年航空租赁业务新增投放规模同比有所增长。截至 2023 年末，公司管理飞机共 14 架，其中经营性租赁飞机 9 架，融资租赁飞机 5 架，航空租赁业务新投放规模 5.65 亿元，主要为国内航空公司发动机直接租赁项目以及航材回租租赁业务，年末余额 18.48 亿元。

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。2023 年，公司积极响应国家“碳达峰、碳中和”政策导向，把握新能源汽车产业快速发展的战略机遇，加大对动力电池材料等战略新兴产业客户拓展力度，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 2023 年末，公司新能源租赁业务余额为 19.21 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，促进工程机械以及汽车等销售。2023 年，宏观经济低位运行，工程机械行业下游和汽车行业发展面临较大的压力，同时公司面临的同业竞争加剧。对此，公司加大了对行业龙头厂商租赁公司的营销，在风险可控的情况下，增加零售业务模式，但仍由厂商提供担保，提升市场竞争力，但零售业务对信息系统要求较高，公司相关系统仍需持续完善，零售业务开展仍有较大的发展空间。截至 2023 年末，公司厂商及汽车租赁业务余额 36.20 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。2023 年，公司发挥“融物+融资”特色功能，积极拓展船舶融资租赁和经营租赁业务。截至 2023 年末，公司管理船舶共 4 艘，其中经营性租赁船舶 2 艘，融资租赁船舶 2 艘，船舶租赁业务余额 2.59 亿元。

（三）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 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。合并范围方面，2023 年纳入合并口径的子企业合计 21 家，其中包括 17 家飞机租赁以及 4 家船舶租赁业务相关的 SPV 公司，2023 年合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

2023 年，受融资租赁业务投放规模同比减少影响，公司资产规模增速放缓；公司不良融资租赁资产率小幅上升，拨备保持充足水平。

2023 年，公司资产规模保持增长，但受融资租赁业务投放规模同比减少影响，公司资产规模增速放缓。截至 2023 年末，公司资产总额为 833.09 亿元，较上年末增长 3.50%。

图表 6 • 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
货币资金	49.34	46.66	49.85	6.95	5.80	5.98	-5.42	6.83
应收融资租赁款净额	588.93	696.41	729.47	83.02	86.52	87.56	18.25	4.75
经营租赁资产净额	33.01	31.27	29.62	4.65	3.89	3.55	-5.27	-5.31
其他类资产	38.13	30.60	24.15	5.38	3.80	2.90	-19.75	-21.08
资产合计	709.41	804.95	833.09	100.00	100.00	100.00	13.47	3.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

应收融资租赁款是公司最主要的资产类别，占资产总额的比重保持在 80%以上。2023 年，公司继续保持在传统产业的展业优势，但随着租赁业务的较快发展以及资本金的限制，叠加业务转型等因素影响，传统产业融资租赁业务投放力度有所放缓，应收融资租赁款净额增速亦有所放缓。截至 2023 年末，公司应收融资租赁款净额为 729.47 亿元，其中用于银行借款质押的应收融资租赁款余额 64.46 亿元。从期限分布来看，截至 2023 年末，公司融资租赁资产期限分布集中在 5 年以内。

图表 7 • 融资租赁资产期限分布情况

期 限	2021 年末	2022 年末	2023 年末
1 年以内	37.10%	38.83%	39.32%
1 至 5 年以内	59.11%	59.00%	59.19%
5 年以上	3.78%	2.17%	1.49%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料及审计报告整理

从客户集中度来看，公司租赁业务主要集中于传统产业和基础设施产业，由于此类业务对单笔融资需求量相对较高，公司的租赁业务客户集中度偏高。2023 年，公司融资租赁业务客户集中度有所下降，但仍面临一定客户集中风险；从客户类型上看，前十大客户主要涉及制造业、采矿业、建筑业、租赁和商业服务业以及交通运输、仓储和邮政业，业务模式包括直租及售后回租，截至 2023 年末，前十大客户融资租赁资产均为正常类。

图表 8 • 融资租赁业务客户集中度情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
单一客户融资集中度（%）	11.63	12.45	9.97
最大十家客户融资集中度（%）	94.06	110.66	83.65
单一集团客户融资集中度（%）	18.64	21.78	17.55

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023 年，在宏观经济低位运行背景下，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，公司优化投放策略，加强风险准入管理，资源向行业龙头企业等倾斜，严禁投向房地产行业；此外，公司积极处置风险资产，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，融资租赁资产质量整体较为稳定，拨备充足。2023 年，公司不良资产处置规模为 4.63 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，按月度对租赁资产进行风险分类认定，确保分类的完整性、及时性和准确性。2023 年末，受部分建筑业公司还款能力下降影响，公司关注类融资租赁资产规模较上年末上升 3.07 亿元，关注类融资租赁资产占比为 2.78%。截至 2023 年末，公司不良融资租赁资产占融资租赁资产总额的比重为 1.17%。拨备覆盖水平方面，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，拨备覆盖水平有所提升，2023 年末拨备覆盖不良融资租赁资产率为 454.22%，融资租赁资产拨备率为 5.33%。

图表 9 • 融资租赁资产五级分类情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常类	598.68	706.50	743.38	96.25	96.34	96.05
关注类	15.87	18.45	21.52	2.55	2.52	2.78
次级类	1.99	0.00	5.34	0.32	0.00	0.69
可疑类	3.33	5.70	0.00	0.53	0.78	0.00
损失类	2.16	2.66	3.73	0.35	0.36	0.48
合计	622.03	733.31	773.98	100.00	100.00	100.00
不良融资租赁资产	7.47	8.36	9.07	1.20	1.14	1.17
逾期融资租赁资产	12.92	6.32	5.34	2.08	0.86	0.69
拨备覆盖不良融资租赁资产率	--	--	--	324.01	378.06	454.22
融资租赁资产拨备率	--	--	--	3.89	4.31	5.33

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023 年，公司业务投放主要集中在制造业、建筑业、租赁和商业服务业以及交通运输业。截至 2023 年末，公司经营性租赁资产净额 29.62 亿元，占资产总额的 3.55%。其中，房屋建筑物账面价值 10.55 亿元，其所在地均存在活跃的房地产交易市场；飞行设备账面价值 19.07 亿元，其中用于长期借款抵押的飞机设备金额 19.07 亿元。

公司其他类资产主要包括拆出资金、交易性金融资产、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 2023 年末，公司交易性金融资产余额 0.32 亿元，主要为通过抵债方式获得的股权投资；公司其他类资产余额 24.15 亿元，占资产总额的 2.90%，其中抵债资产余额 4.22 亿元。

2 负债结构及流动性

2023 年，公司长期借款占比进一步提升，但对短期借款的依赖度仍较高，融资渠道及资产负债期限结构仍有待优化。

受资产端融资租赁业务规模的放缓，公司负债规模增速亦有所放缓。截至 2023 年末，公司负债总额为 742.17 亿元。

图表 10 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
短期借款	391.96	440.22	426.82	62.11	61.02	57.51	12.31	-3.04
长期借款	93.14	140.72	165.94	14.76	19.51	22.36	51.08	17.92
应付债券	46.87	26.11	26.13	7.43	3.62	3.52	-44.30	0.09
拆入资金	17.31	19.62	20.12	2.74	2.72	2.71	13.39	2.55
其他类负债	81.82	94.72	103.16	12.96	13.13	13.90	15.76	8.92
负债合计	631.11	721.39	742.17	100.00	100.00	100.00	14.31	2.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从负债结构来看，借款是公司主要的负债来源，2023 年末公司借款余额合计为 592.76 亿元，占负债总额的比重为 79.87%。截至 2023 年末，公司获得 150 余家金融机构合计授信额度 1520 余亿元，已使用授信 627 亿元。从借款结构来看，2023 年末公司短期借款占借款总额的 57.51%，均为信用借款，利率集中在 2.20%~6.60%；长期借款余额占借款总额的 22.36%，其中包含以应收融资租赁款为质押物的质

押借款 37.16 亿元和以飞机设备为抵押物的抵押借款 14.56 亿元，其余为信用借款。此外公司通过发行金融债券等方式拓宽融资渠道，改善资产负债期限错配的情况。

公司其他类负债主要为风险抵押金，截至 2023 年末，公司风险抵押金余额 61.08 亿元，占负债总额的 8.23%。

截至 2023 年末，公司流动性比例明显上升且处于较高水平；资产负债率水平较为稳定，财务杠杆水平尚处在合理状态。从长期来看，截至 2023 年末，公司融资租赁资产到期期限分布较为稳定，集中于中长期，但负债端 1 年以内到期的短期借款规模仍占有主导地位，未来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。

图表 11 • 杠杆与流动性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例（%）	2663.18	222.76	715.14
资产负债率（%）	88.96	89.62	89.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3 经营效率与盈利能力

2023 年，公司净利润水平及盈利指标均有所提升，但较大规模的减值计提力度对利润造成一定侵蚀，同时需关注净息差收窄、业务增速放缓对其盈利能力产生的影响。

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。2023 年，受市场利率下行、同业竞争加剧以及公司融资租赁业务投放向高资质客户倾斜等因素叠加租赁业务规模增长放缓，公司融资租赁利息收入同比下降；公司融资成本有所下降，但幅度较小，受上述因素共同影响，公司利息净收入有所减少。2023 年，公司实现利息净收入 17.62 亿元，为公司最主要的收入来源。2023 年，公司经营租赁净收入略有增长，全年实现经营租赁净收入 1.63 亿元，占营业净收入的 8.85%。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增长。

公司营业净支出以业务及管理费和信用减值损失为主。2023 年，随着业务规模的扩大，公司业务及管理费规模有所增长，成本收入比有所上升但仍处于较低水平，成本控制能力较好。在宏观经济低位运行背景下，公司对信用减值损失的计提力度保持在较高水平。2023 年，公司信用减值损失 9.38 亿元。

从盈利情况开看，2023 年，受租赁融资利息收入同比减少影响，公司拨备前利润总额有所下降，而受抵债资产处置利得的增加、资产减值规模下降以及所得税费用减少等因素影响，公司净利润水平保持增长，平均资产收益率和平均净资产收益率亦有所提升，但减值准备计提力度仍处于较高水平，对利润实现造成较大负面影响，公司盈利能力仍有待提升。

图表 12 • 收益指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业净收入（亿元）	16.32	19.17	18.47
其中：利息净收入（亿元）	13.86	22.24	17.62
手续费及佣金净收入（亿元）	-0.31	-0.43	-0.49
经营租赁业务净收入（亿元）	1.40	1.48	1.63
公允价值变动净收益	-0.06	-3.90	-0.47
汇兑净收益	0.41	-1.48	-0.27
营业净支出（亿元）	12.33	12.42	11.53
其中：营业税金及附加（亿元）	0.49	0.38	0.45
业务及管理费（亿元）	1.38	1.42	1.67
信用减值损失（亿元）	10.46	9.67	9.38
拨备前利润总额（亿元）	14.43	17.35	16.72
净利润（亿元）	2.87	5.36	7.35
净息差（%）	2.54	2.50	2.48
利息支出/平均有息债务（%）	3.74	3.53	3.25
成本收入比（%）	8.43	7.43	9.06
拨备前资产收益率（%）	2.31	2.29	2.04

平均资产收益率（%）	0.46	0.71	0.90
平均净资产收益率（%）	3.73	6.63	8.43

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
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

4 资本充足性

2023 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，资本保持充足水平；但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。

2023 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 2023 年末，公司所有者权益合计 90.91 亿元，其中实收资本 35.05 亿元、未分配利润 33.27 亿元、资本公积 5.62 亿元、一般风险准备 11.47 亿元。

2023 年，随着资产端融资租赁业务规模扩大，公司加权风险资产规模有所增长，风险资产系数有所上升；得益于资本的内部补充以及融资租赁业务规模增速的放缓，公司资本充足性指标略有提升且保持充足水平；但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。截至 2023 年末，公司资本充足率为 13.06%，一级资本充足率与核心一级资本充足率均为 11.88%。

图表 13 • 资本充足性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资本净额（亿元）	85.91	91.98	99.91
一级资本净额（亿元）	78.29	83.54	90.89
核心一级资本净额（亿元）	78.29	83.54	90.89
风险加权资产总额（亿元）	648.63	713.63	765.28
风险资产系数（%）	91.34	88.66	91.86
股东权益/资产总额（%）	11.04	10.38	10.91
资本充足率（%）	13.25	12.89	13.06
一级资本充足率（%）	12.07	11.71	11.88
核心一级资本充足率（%）	12.07	11.71	11.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

七、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 2023 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。中国信达在全国设有 33 家分公司，在内地和香港拥有九家直接管理的从事不良资产经营和金融服务业务的平台子公司，包括南洋商业银行有限公司、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、中国信达（香港）控股有限公司、信达投资有限公司、信达地产股份有限公司、信达资本管理有限公司、中润经济发展有限责任公司。截至 2023 年末，中国信达总资产 15943.6 亿元，归属于股东权益 1928.29 亿元。2023 年，中国信达实现营业收入 761.68 亿元，净利润 69.94 亿元。中国信达综合财务实力极强，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 2023 年末，中国信达持股比例为 99.979%，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。

八、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 2023 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图表 14，股东权益对对存续债券的保障程度较好。

图表 14 • 金融债券保障情况

项 目	2023 年末
金融债券本金（亿元）	26.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	2.73
股东权益/金融债券本金（倍）	3.50
净利润/金融债券本金（倍）	0.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

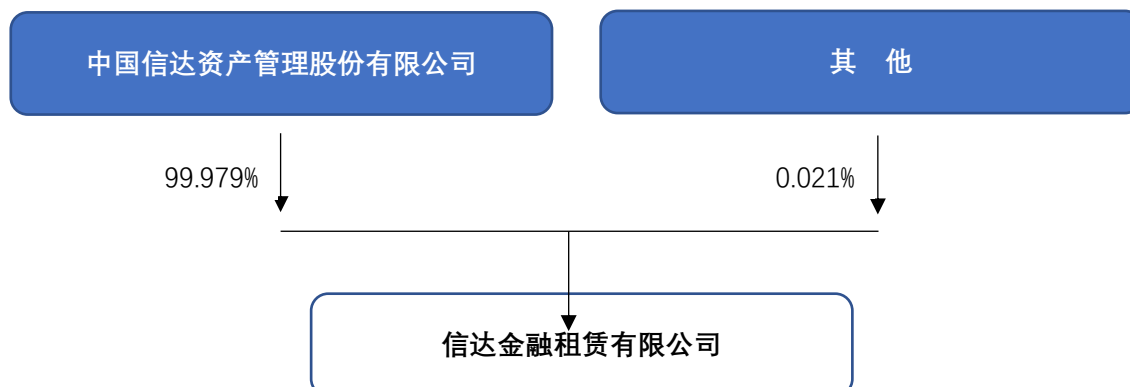
从资产端来看，公司的资产主要由租赁资产构成，不良融资租赁资产余额相对较低，资产质量处于行业较好水平，拨备充足，资产出现大幅减值的可能性不大；受限资产规模不大，资产端流动性水平较好。从负债端来看，公司负债主要来源于银行借款，考虑到公司与多家银行有稳定的授信，且未使用授信额度相对较高，加之母公司对其流动性支持，公司融资渠道通畅，整体负债稳定性较好。

整体看，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。

九、跟踪评级结论

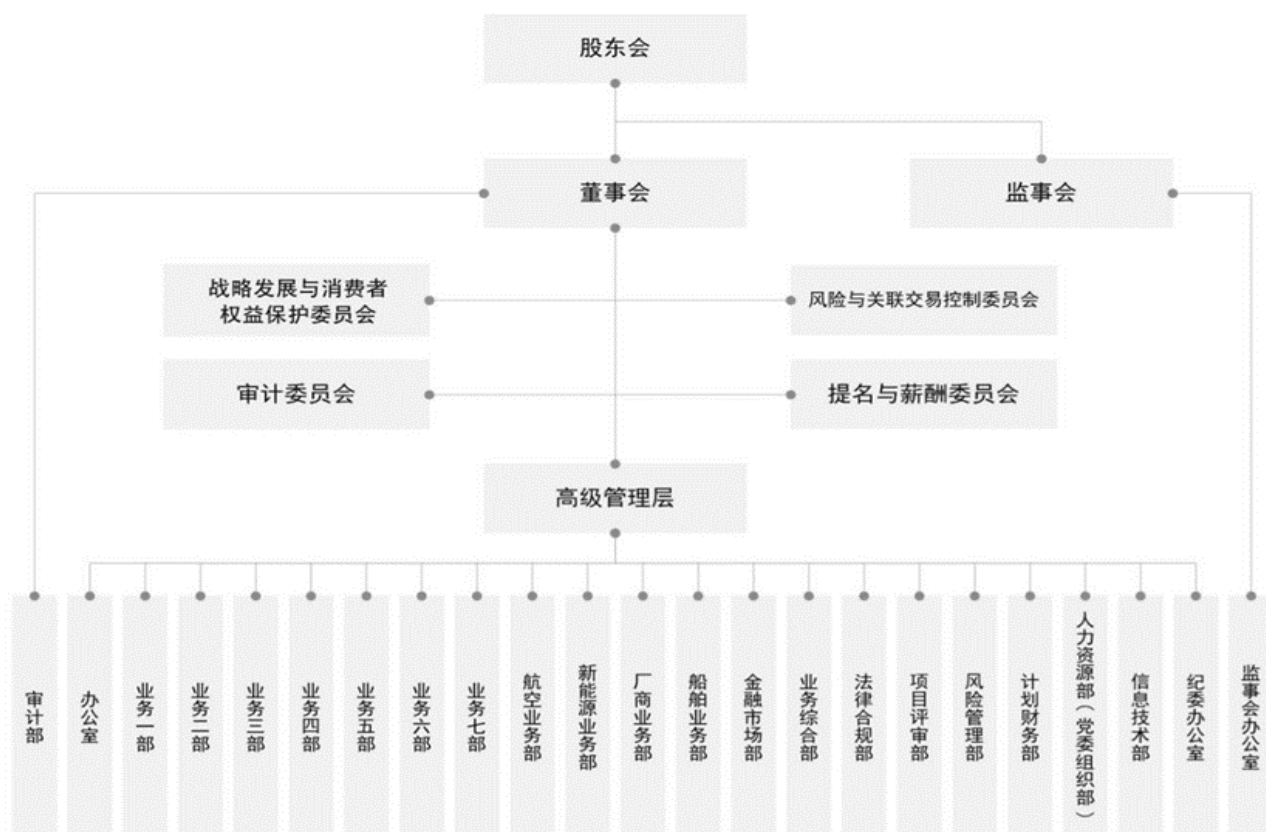
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 信达租赁债”和“22 信达租赁债（货运物流）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
应收融资租赁款净额	应收融资租赁款余额-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%
客户集中度指标	
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%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
经营效率及盈利指标	
净利差	(利息收入/平均生息资产-利息支出/平均付息负债)×100%
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%
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产总额/资产总额×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%

附件 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

附件 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。

附件 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