

信用评级公告

联合〔2022〕9012号

联合资信评估股份有限公司通过对华电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)的信用状况进行综合分析和评估,确定华电融资租赁有限公司主体长期信用等级为AAA,华电融资租赁有限公司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:

二〇二二年九月二十日

华电融资租赁有限公司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 16.00 亿元（含），分为两个品种，品种间设回拨选择权，回拨比例不受限制

本期债券期限：品种一基础期限为 2 年，品种二基础期限为 3 年；在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期；公司不行使续期选择权则全额到期兑付

偿还方式：本期债券附设递延支付利息选择权，在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息。本期债券附设续期选择权，若在本期债券的某一续期选择权行权年度，公司选择在该周期末到期全额兑付本期债券，则本期债券到期一次性偿还本金

偿还顺序：本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务

募集资金用途：偿还公司债务

评级时间：2022 年 9 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资租赁企业信用评级方法	V4.0.202208
融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

华电融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“华电租赁”）作为中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”）的核心子公司之一，定位于“服务集团，产融结合”，在业务资源、资金补充等方面可获得股东大力支持。公司以华电集团内各类电厂、煤炭企业作为主要服务对象，并在华电集团的支持下，逐步开展以电力、煤炭为主的集团外业务；公司资本实力较强，融资渠道畅通；近年来，公司业务发展良好，营业收入和利润逐年增长，盈利能力很强。

联合资信也关注到，近年来，受宏观经济下行影响，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；租赁资产行业集中度高、关联业务占比较高，受监管政策影响大；资产负债期限存在一定错配。

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模一般，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度有所下滑，仍属一般。

未来，随着公司发展战略实施以及股东的持续支持，公司整体业务竞争力有望继续增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用等级 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东背景很强，对公司支持力度很大。**公司是中国华电集团旗下核心子公司之一，定位于“服务集团，产融结合”，助力华电集团主业发展，在业务资源、资金补充等方面可获得股东大力支持。
- 业务稳步发展，规模逐年增大。**依托华电集团在电力行业的龙头地位，公司业务主要投向电力、能源等板块，近年来，公司业务发展良好，规模逐年增大。
- 资本实力较强，盈利能力很强。**截至 2022 年 3 月末，公司实收资本 40.00 亿元，所有者权益 58.78 亿元，资本实力较强；近年来，公司营业收入和利润规模呈持续增长趋势，盈利能力很强。

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	3
			盈利能力	2
			资本充足性	3
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：董日新 卢芮欣

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

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。受近年来宏观经济下行压力、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。需关注公司未来业务规模扩张压力以及资产质量表现。
2. 行业集中度高、关联业务占比较高。公司业务主要投向电力和煤炭行业，行业集中度高，受电力和煤炭行业政策及发展环境的影响较大；公司关联业务占比较高。
3. 资产负债存在一定的期限错配。相对于偏长期的资产结构，公司债务结构偏短期，资产负债存在一定的期限错配。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	245.89	265.10	352.06	349.85
所有者权益（亿元）	32.54	44.29	57.35	58.78
不良率（%）	1.25	1.28	0.95	0.97
拨备覆盖率（%）	84.68	118.99	154.39	154.39
短期债务（亿元）	71.68	80.38	114.69	105.06
全部债务（亿元）	204.54	212.06	287.33	283.22
营业总收入（亿元）	11.49	13.30	15.49	4.31
利润总额（亿元）	4.29	5.31	6.56	1.91
杠杆倍数（倍）	7.17	5.84	6.10	5.94
总资产收益率（%）	1.42	1.56	1.59	1.64
净资产收益率（%）	10.18	10.36	9.64	9.86
流动比率（%）	69.13	70.56	76.76	85.40
EBITDA（亿元）	11.17	12.96	15.37	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.69	1.76	/
全部债务/EBITDA（倍）	18.32	16.41	18.69	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成； 2. 2022 年一季度财务数据未经审计

资料来源：公司财务报表，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
--	--	--	--	--	--

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华电融资租赁有限公司（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

华电融资租赁有限公司 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

华电融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“华电租赁”）系经中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”）批复同意，由中国华电香港有限公司（以下简称“华电香港”）、中国华电集团资本控股有限公司（以下简称“华电资本控股”）和光大永明人寿保险有限公司（以下简称“光大永明”）于 2013 年 9 月共同发起成立，初始注册资本 10.00 亿元。2015 年 6 月，公司获得股东增资 8.51 亿元，注册资本增加至 18.51 亿元。2016 年 5 月，公司资本公积转增实收资本，实收资本和注册资本增至 20.00 亿元。2018 年 12 月，公司获得股东增资 10.00 亿元，注册资本增至 30.00 亿元。2019 年，经中国华电批复同意，华电资本控股将持有的公司全部股权（持股比例 55.01%）无偿划转至华电资产管理（天津）有限公司（以下简称“华电资管”）。2020 年 12 月，公司获得股东增资 10.00 亿元，注册资本增至 40.00 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，华电资管、华电香港和光大永明分别持有公司 55.01%、25.00% 和 19.99% 的股权，华电资管为公司控股股东，华电集团直接持有华电香港和华电资管 100.00% 的股权，华电集团由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持股 90.00%，故公司实际控制人为国务院国资委（股权结构图见附件 1-1）。

截至 2022 年 3 月末，公司股东未有将公司股权进行质押的情况。

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；租赁交易咨询和担保；兼营与主营业务相关的保理业务。

截至 2022 年 8 月末，公司本部内设 6 个业务部门、财务与融资部、风控与法律部、党建工

作部、综合管理部等部门（公司组织架构图详见附件 1-2）；公司无子公司。

截至 2021 年末，公司资产总额 352.06 亿元，其中应收融资租赁款净额为 332.64 亿元，所有者权益 57.35 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 15.49 亿元，利润总额 6.56 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 349.85 亿元，其中应收融资租赁款净额为 326.99 亿元，所有者权益 58.78 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.31 亿元，利润总额 1.91 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 6 号楼—2、5—312—03；法定代表人：殷红军。

二、本期债券概况

公司拟在 30.00 亿元的额度内（证监许可[2022] 2151 号）以公开发行的方式分期发行可续期公司债券。本期债券名称为“华电融资租赁有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”，本期债券发行规模不超过 16.00 亿元（含），分为两个品种，品种间设回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行金额内决定是否行使品种间回拨选择权；本期债券品种一基础期限为 2 年，品种二基础期限为 3 年，在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期；公司不行使续期选择权则全额到期兑付；本期债券为固定利率，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机构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。本期债券附设递延支付利息选择权，在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息。本期债券附设续期选择权，若在本期债券的某一续期选择权行权年度，公司选择在该周期末到期全额兑付本期债券，

则本期债券到期一次性偿还本金。

本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司债务。

本期债券无担保。

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 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防

控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

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、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 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

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出

口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；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，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，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，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，

扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱环节的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀

风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

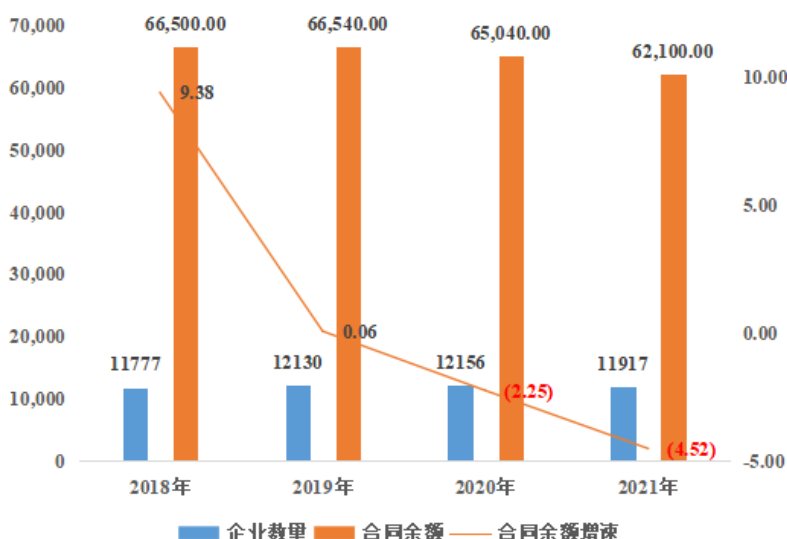
四、行业分析

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²，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。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 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

²2018 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。

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 2 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，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。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,城投企业融资政策收紧,城投债整体风险上升。

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3月末,公司注册资本和实收资本均为40.00亿元,华电资管直接持有公司55.01%的股权,为公司控股股东;公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司依托于股东的产业背景,业务规模和资本实力逐年提高,具备较强行业竞争力。

公司自成立以来,确立了“服务集团、产融结合”的长期发展目标,以华电集团系统内各类电厂、煤企为主要服务对象,重点发展电力行业及其上下游产业租赁业务。近年来,公司响应国家“双碳”发展战略,开展新能源领域融资租赁业务,以风电、光伏行业为重点,促进公司业务转型。

截至2022年3月末,公司注册资本40.00亿元,所有者权益58.78亿元,资本实力行业排名上游。依托五大发电集团之一的华电集团强大的产业背景及行业内的竞争优势,近年来公司业务规模保持逐年增长态势,截至2022年3月末,公司应收融资租赁款余额为326.99亿元,业务规模较大,具备较强行业竞争力。

3. 人员素质

公司管理层从业时间长、经验丰富,员工素质普遍较高,能够满足公司的经营需要。

公司董事长殷红军先生,博士研究生学历,正高级经济师。先后任职于中国电力财务有限公司,中国华电集团财务有限公司,中国华电集团公司,中国华电集团资本控股有限公司。2015年10月起任公司董事长。

公司监事会主席杨鹏先生,硕士研究生学历,高级工程师。先后任职于北京建工集团一建公司,壳牌石油(澳大利亚),安邦财产保险股份有限公司,北京同泰保险经纪有限责任公司,中国华电香港有限公司;现任中国华电香港有限公司财务资产部主任。2020年4月起任公司监事会主席。

公司总经理汤浩先生,硕士研究生学历。先后任职于国家文物局机关服务中心,中国华电集团公司,中国华电集团资本控股有限公司,华电融资租赁有限公司。2021年12月起任公司总经理。

截至2022年3月末,公司员工合计63人;按教育程度分类,研究生及以上占比55.56%、本

科占比42.86%、大专及以下占比1.59%；按年龄分类，30岁以下占比11.11%、30~50岁占比85.71%、50岁以上占比3.17%；按从业时间分类，3年以下占比1.59%、3~5年占比3.17%、5年以上占比95.24%。

4. 企业信用记录

根据2022年6月22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

公司建立了较为简洁的法人治理结构，决策机制较为健全。

公司按照《中华人民共和国中外合资经营企业法》《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实施条例》有关法律法规、股东各方签订的《华电融资租赁有限公司合资协议》及《公司章程》的规定，规范运作，不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度，规范董事会、监事会的议事规则和程序，明确董事会、总经理的各级职权。

根据相关法律法规，公司不设股东会，股东享有下列权利：按公司章程的规定委派公司的董事或监事，并有权决定撤换自己委派的董事和监事，决定有关董事的报酬事项；有权查阅董事会记录和公司财务会计报告；审议董事会、监事会的报告、依法享有公司分红，以及终止或清算后剩余财产分配的权利等。

公司设立党支部，党支部设支部书记1名，其他党支部成员若干名。符合条件的党支部成员可以通过法定程序担任执行董事、监事、经理层成员，执行董事、监事、经理层中符合条件的党员可以依照有关规定和程序进入党支部。党

支部根据《中国共产党章程》等党内法规履行以下职责：保证监督党和国家方针政策在公司的贯彻执行；坚持党管干部原则与执行董事依法选择经营管理者以及经营管理者依法使用人权相结合；研究讨论公司改革发展稳定、重大经营管理事项和涉及职工切身利益的重大问题，并提出意见建议等。

公司设立董事会，董事会是公司的最高权力机构。董事会由4名董事构成，其中华电资管提名2人，华电香港提名1人，光大永明提名1人。董事由股东委派或更换，每届任期3年，董事会成员任期届满后，可连选连任；股东有权在任期内撤换其委派的董事。董事会设立董事长，由华电资管推荐，董事会推举产生。董事会依法行使下列职权：召集股东，并向股东报告工作；审议批准公司的经营方针和发展规划、年度经营计划、年度财务预算方案和决算方案、利润分配方案等。

公司设监事会，监事会由3名监事构成，其中华电香港提名1人、光大永明提名1人、职工监事1人，职工监事由职工代表大会选举产生。监事会成员任期三年，可连选连任。监事会设监事会主席，由华电香港推荐，经全体监事过半数选举产生。监事会行使下列职权：检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，提议召开临时董事会议，向董事会会议提出议案等。

根据《公司章程》约定，公司设总经理1名、副总经理若干名。总理由董事会决定聘任或解聘，对董事会负责；副总经理负责协助总经理工作。公司总经理、副总经理可由公司董事兼任，任期3年，可连选连任。截至2022年3月末，公司高级管理人员包括总经理1名，副总经理1名。

2. 管理水平

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

公司依照国家相关法律法规、公司相关规定以及《公司章程》，建立了较为完善的内部控

制体系。

从部门架构层面来看，截至2022年3月末，公司内设6个业务部门（包括电力产业部、煤炭与新能源产业部、基础设施产业部、市场业务一部、市场业务二部、市场业务三部）、风控与法律部、财务与融资部以及综合管理部。各部门职责权限按公司部门职责说明书划分、执行，各部门各司其职、各负其责、相互制约、相互协调。

从制度建设层面来看，公司内控制度体系较为完善，建立了包括项目风险管理制度、租赁资产分类管理制度、投融资决策管理制度、租赁业务风险管理制度等一系列内部控制制度，从制度层面规范了公司治理结构、重大决策管理、基础管理和审计监督等事项所应遵循的原则。

业务管理方面，公司制定了从项目立项、审批、决策、签约审批、执行放款、租后管理及合同管理全流程操作细则以及各类型业务准入细则；风险管理方面，公司制定了业务风险管理办法，通过租赁业务风险分类、建立四个层级的风险管理组织体系以及规范业务风险管理工作基本流程等方式对风险进行管理；财务融资管理方面，公司建立财务预算管理办法，通过预算编制程序、预算执行与调整、财务预算控制、预算考核等加强公司预算管理工作。

七、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司业务发展良好，主营业务突出，收入和利润呈持续增长趋势。

公司主要以华电集团内各类电厂、煤企为服务对象，重点发展电力行业及煤炭行业融资租赁业务。近年来，公司亦不断拓展以电力、煤炭和同业转租赁为主的市场化业务，业务规模逐年扩大。

公司营业总收入主要来自于开展融资租赁业务产生的利息和服务费收入。2019—2021年，营业总收入逐年增长，年均复合增长16.12%，主要系公司业务规模不断增长所致。2021年，公司实现营业总收入15.49亿元，同比增长16.48%。

利润实现方面，公司利润总额呈逐年增长态势，2019—2021年均复合增长23.66%。2021年，公司实现利润总额6.56亿元，同比增长23.60%。

2022年1—3月，公司业务发展良好，实现营业总收入4.31亿元，同比增长40.59%；实现利润总额1.91亿元，同比增长64.64%。

表3 公司经营概况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息收入	9.02	78.52	10.33	77.67	11.78	76.01	3.63	84.18
手续费及佣金收入	2.47	21.48	2.97	22.33	3.72	23.99	0.68	15.82
营业总收入	11.49	100.00	13.30	100.00	15.49	100.00	4.31	100.00
利润总额	4.29		5.31		6.56		1.91	

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2. 业务发展

公司业务发展以融资租赁业务为主，依托股东支持以及市场化业务策略的推进，业务投放额持续增长，期末融资租赁规模较大，仍以集团内业务为主。

公司以华电集团内各类电厂、煤炭企业作为主要服务对象，依托于华电集团在电力、能源

方面的专业化优势，逐步开展以电力、煤炭和同业转租赁为主的集团外业务。近年来，得益于华电集团在业务拓展、资金等方面的支持以及市场化业务策略的推进，公司业务发展良好，2019—2021年，业务投放额逐年增长，年均复合增长56.36%。2021年，当期业务投放额191.87亿元，同比大幅增长83.38%。2019—2021年，期末业

务余额亦逐年增长，年均复合增长21.36%。截至2021年末，期末业务余额332.64亿元，较上年末增长32.11%。2022年1—3月，当期业务投放额

25.35亿元；截至2022年3月末，期末业务余额326.99亿元，较上年末下降1.70%。

表4 公司业务发展情况（单位：亿元）

项目	2019 年/末	2020 年/末	2021 年/末	2022 年 1—3 月/3 月末
当期投放笔数	87	194	225	39
当期投放金额	78.48	104.63	191.87	25.35
期末业务余额	225.84	251.78	332.64	326.99

注：1. 统计口径包括租赁业务和保理，下同；2. “期末业务余额”为“长期应收款净额”口径，下同。
资料来源：公司提供，联合资信整理

2019—2020年，公司集团内业务新增投放规模较为稳定，2021年，公司集团内业务新增投放规模79.65亿元，同比大幅增长104.91%，主要系随着华电集团开工量明显增加，公司加大对集团内光伏、风电等电力项目的资金支持所致。公司积极加强与集团外各类电力企业和煤矿业务的合作。此外为增加闲置资金收益，还推进与

资质较好的大型融资租赁公司转租赁业务合作，集团外业务新增投放逐年增加，2021年，集团外业务新增投放额显著增长。2019年以来，受集团外业务规模增长的影响，集团内业务余额占比呈波动下降状态，2022年3月末为54.76%，集团外业务占比波动增长，2022年3月末为45.24%。

表5 集团内、外业务投放情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年/末		2020 年/末		2021 年/末		2022 年 1—3 月/3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期业务投放额	78.48	100.00	104.63	100.00	191.87	100.00	25.35	100.00
其中：集团内业务	39.55	50.40	38.87	37.15	79.65	41.51	9.78	38.58
集团外业务	38.93	49.60	65.76	62.85	112.22	58.49	15.57	61.42
期末业务余额	225.84	100.00	251.78	100.00	332.64	100.00	326.99	100.00
其中：集团内业务	173.24	76.71	164.17	65.20	177.76	53.44	179.05	54.76
集团外业务	52.60	23.29	87.62	34.80	154.88	46.56	147.94	45.24

资料来源：公司提供，联合资信整理

从业务模式来看，公司业务以融资租赁为主。2019—2021年，融资租赁业务以售后回租为主，当期投放额逐年增长，年均复合增长60.92%。但随着直接租赁业务规模提升，售后回租期末业务余额占比逐年下降，截至2021年末，售后回租业务余额占比63.19%；直接租赁主要投向风电和光伏行业，2019—2021年，直接租赁业务投放额规模和期末业务余额均呈增长态势，主要

系“营改增”政策实施后，售后回租业务归入贷款业务，在税收抵扣方面优势不复存在，因此公司逐步调整业务结构所致。截至2021年末，直接租赁业务余额122.46亿元，较上年末增长47.24%，占比36.81%。

2022年1—3月，公司当期投放额仍以售后回租为主。截至2022年3月末，售后回租业务余额占比64.15%，直接租赁业务余额占比35.85%。

表6 公司业务模式（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期投放额	78.48	100.00	104.63	100.00	191.87	100.00	25.35	100.00
其中：直接租赁	27.20	34.66	40.83	39.02	59.08	30.79	4.92	19.41

售后回租	51.28	65.34	63.80	60.98	132.79	69.21	20.44	80.63
期末业务余额	225.84	100.00	251.78	100.00	332.64	100.00	326.99	100.00
其中：直接租赁	55.88	24.74	83.17	33.03	122.46	36.81	117.24	35.85
售后回租	169.96	75.26	168.61	66.97	210.18	63.19	209.75	64.15

资料来源：公司提供，联合资信整理

2019-2021年，公司业务投放以电力板块为主，以风电、水电、光伏为代表的可再生能源领域业务投放规模不断提高；公司还推进开展同业转租赁业务；2022年一季度，电力板块投放保持平稳增长。

按照租赁客户所属业务板块划分，公司租赁业务主要涉及电力板块、煤炭板块和其他板块等。

电力板块是华电集团核心业务板块，亦是公司租赁业务主要投向板块，客户主要为华电集团下属各地电厂和集团外大型国有电力企业及民营电力企业等，主要租赁业务涉及火电、风电、水电及光伏等项目。对于市场化电力板块业务，公司优先选择实力较强、信用较好的国企、上市公司及专注于发电产业投资运营的企业作为承租人，失信被执行人及违法失信上市公司相关责任主体不得作为承租人。2019-2021年电力行业整体投放额逐年增长，年均复合增长68.13%，其中，2021年当期投放额同比大幅增长113.02%，主要系随着集团项目开工量的明显增加，公司加大对集团内光伏、风电等电力项目资金支持力度所致；受此影响，2021年，公司火电、水电和新能源业务当期投放额同比分别增

长539.45%、298.20%和301.63%。整体来看，业务结构向可再生能源领域发展。

煤炭板块是公司成立以来重要的业务投放板块。对于市场化的煤炭板块业务，公司优先选择煤炭资源较为集中的山西、陕西、山东、河南、河北、安徽、新疆、内蒙古地区，承租人必须为央企、国企或上市公司。2019-2021年，公司煤炭业务投放量呈波动下降趋势，年均复合下降18.09%。2021年煤炭业务投放金额10.60亿元，同比下降57.43%，主要系2021年煤炭行业向好，融资租赁业务需求减弱所致。

其他业务板块主要为同业转租赁、运输业、制造业等业务。2019-2021年，公司同业转租赁业务投放额分别为18.25亿元、26.15亿元和46.61亿元，年均复合增长59.81%。公司同业转租赁业务交易对手为银行或央企控股的或主体评级为AA+以上且有发债记录的省级及省级以上国资委下属国企控股的或资产规模1000亿以上的融资租赁公司，主要关注交易对手信用资质，转租赁业务底层资产行业较为分散。

2022年1-3月，公司租赁业务当期投放额25.35亿元，以电力板块和其他版块为主。

表7 公司租赁资产投放情况（分行业）（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1-3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力	40.00	50.97	53.08	50.73	113.07	58.93	8.32	32.82
其中：火电	6.89	8.78	4.56	4.36	29.15	15.19	0.02	0.10
水电	5.80	7.39	4.50	4.30	17.92	9.34	1.00	3.94
风电	26.00	33.13	36.92	35.29	37.49	19.54	4.88	19.27
新能源	1.31	1.67	7.10	6.79	28.51	14.86	2.42	9.56
煤炭	15.80	20.13	24.90	23.80	10.60	5.52	4.00	15.78
其他	22.68	28.89	26.65	25.47	68.21	35.55	13.02	51.36
当期投放额合计	78.48	100.00	104.63	100.00	191.87	100.00	25.35	100.00

注：“新能源”2019年为“光伏、天然气”口径，2020年起仅为“光伏”口径，2020年起“天然气”纳入“火电”统计。

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带来的压力。

未来，公司将继续以坚持市场化运作机制为导向，深化公司市场化体制机制改革，进一步完善市场化的绩效考核评价体系，加强对公司人才管理和创新；“十四五”期间，公司会依托华电集团产业发展进行产业布局，重点将在电力、煤炭、新能源等领域和上下游产业链进行布局；经营方面，公司将深入加强公司内部经营管理，做好经营班子的授权制度建设，形成有效的公司管理框架，不断健全完善公司内部管理的各项制度等；风险管理方面，公司将继续完善风险控制流程和制度建设，严格行业准入规则，规范业务操作，从源头控制公司业务信用风险，并提升公司租后管理和资产管理能力，增强公司核心竞争力。

八、风险管理分析

1. 风险管理架构

公司不断推进全面风险管理体系建设，构建了由业务职能部门、风险管理职能部门和监督考核部门组成的风险防控“三道防线”，明确决策、执行、监督等方面风险管理职责，形成有效的职责分工和制衡机制。从主要架构上看，公司董事会作为风险管理的最高决策机构，决定公司的风险管理体系，对公司风险管理的实施进行总体监控。公司总经理办公会负责组织领导公司风险管理体系建设与运行，对全面风险管理工作执行有效性向董事会负责。总经理办公会下设项目评审委员会，对全面风险管理工作的建设情况向总经理办公会负责。风控与法律部负责协调、指导、评估、监督全面风险管理活动。各业务部门是公司风险管理建设和实施的责任主体，是风险归口管理部门，承担本专业领域相关风险管理第一责任。综合管理部作为全面风险管理的再监督部门，负责对全面风险管理和控制体系进行再监督与责任追究。

公司根据全面风险管理体系制定针对业务、法务、财务融资及党团建纪检等一系列制度。在业务层面，公司制定《华电融资租赁有限公司集团内业务准入指引》《华电融资租赁有限公司市场化业务准入指引》等制度，形成详细的业务准入标准。

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。

公司根据全面风险管理体系制定针对业务、法务、财务融资及党团建纪检等在内的一系列相关制度。在业务层面，公司制定了《华电融资租赁有限公司租赁业务管理办法》《华电融资租赁有限公司租赁项目风险审核工作规程》《华电融资租赁有限公司租赁业务审批规程》《华电融资租赁有限公司租赁项目尽职调查操作指引》等，对包括租赁项目调查和申报、业务风险审查审批、融资租赁款发放、租后监控和不良应收融资租赁款管理等环节实行全流程规范化管理。

在租赁资产分类管理上，公司制定了《华电融资租赁有限公司租赁资产分类管理办法》，明确了租赁资产分类的标准及操作程序，对各类租赁业务资产进行五级分类，并根据分类结果、宏观经济和行业运行状况等因素及时计提减值准备，对于已暴露风险的项目，公司会进行后续情况跟踪，制定风险化解方案、案件诉讼等工作。

受业务定位的影响，公司租赁资产以电力、煤炭行业为主，行业集中度高，客户集中度高，区域较为分散。

从行业集中度来看，公司业务以电力、煤炭板块和其他板块为主。电力板块主要是对风电、光伏、火电和水电行业开展租赁业务；2019—2021年末，电力板块业务规模呈增长态势，占比呈波动下降态势，截至2021年末，电力板块业务占比69.68%。2019—2021年末，煤炭板块业务余额及占比均有所波动，主要系2021年投放额较少，导致2021年末煤炭行业占比下降至

11.85%。其他板块以同业转租赁为主，2019—2021年末，同业转租赁业务余额分别为15.27亿元、24.96亿元和54.87亿元，占业务余额的比重分别为6.76%、9.92%和16.50%。融资租赁业务

行业集中度高。

截至2022年3月末，公司融资租赁业务仍以电力板块为主，占比67.86%；煤炭板块和其他板块规模及占比较上年末有所增长。

表8 公司业务行业集中度（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力	162.53	71.97	170.37	67.67	231.77	69.68	221.88	67.86
其中：火电	46.15	20.44	40.06	15.91	51.50	15.48	50.13	15.33
水电	36.44	16.13	33.74	13.40	38.96	11.71	38.08	11.64
风电	51.66	22.87	68.23	27.10	90.10	27.09	85.70	26.21
新能源	28.29	12.53	28.34	11.26	51.21	15.39	47.97	14.67
煤炭	36.84	16.31	50.03	19.87	39.41	11.85	41.58	12.72
其他	26.47	11.72	31.38	12.46	61.46	18.48	63.52	19.43
业务余额合计	225.84	100.00	251.78	100.00	332.64	100.00	326.99	100.00

注：“新能源”019 年为“光伏、天然气”口径，2020 年起仅为“光伏”口径，2020 年起“天然气”纳入“火电”统计。

资料来源：公司提供，联合资信整理

从区域集中度来看，公司业务较为分散，截至2022年3月末，除贵州和山西地区外，其他地

区租赁业务资产占比均不足10%。整体来看，公司租赁业务区域较为分散。

表9 公司租赁资产存量业务规模占比情况（分地区）（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
贵州	41.34	18.31	37.07	14.72	36.80	11.06	36.58	11.19
江苏	16.77	7.43	18.23	7.24	16.85	5.07	18.66	5.71
广东	11.71	5.18	12.59	5.00	21.37	6.42	19.84	6.07
内蒙古	23.57	10.44	18.79	7.46	17.26	5.19	16.66	5.09
山西	36.43	16.13	56.78	22.55	55.44	16.67	50.09	15.32
新疆	15.19	6.73	10.35	4.11	20.37	6.12	20.10	6.15
山东	4.67	2.07	4.44	1.76	11.65	3.50	12.87	3.94
云南	16.69	7.39	17.07	6.78	30.09	9.05	29.43	9.00
陕西	10.93	4.84	15.65	6.22	6.89	2.07	7.10	2.17
其他	48.53	21.49	60.80	24.15	115.92	34.85	115.66	35.37
合计	225.84	100.00	251.78	100.00	332.64	100.00	326.99	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户集中度来看，截至2022年3月末，公司单一最大客户和单一最大关联方融资租赁业务余额占净资产的比例均为29.11%；单一最大集团客户和全部关联方融资租赁业务余额占净资产的比例均为303.69%；公司客户集中度高，面临一定政策转型压力。

虽然目前公司部分集中度指标高于《融资租赁公司监督管理暂行办法》中的规定，但该办法仍处于过渡期且公司注册地天津市尚未出台实施细则。近年来，公司在风险可控的前提下积极拓展市场化业务，积累客户资源和项目储备，力争实现平稳过渡。

表 10 公司融资租赁业务客户集中度情况 (单位: 亿元、%)

项目		2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末	监管指标
单一最大客户	融资租赁业务余额	18.55	17.24	17.11	--
	占净资产比例	41.67	30.06	29.11	≤30%
单一最大集团客户	融资租赁业务余额	163.61	179.46	178.52	--
	占净资产比例	367.54	312.91	303.69	≤50%
单一最大关联方	融资租赁业务余额	18.55	17.24	17.11	--
	占净资产比例	41.67	30.06	29.11	≤30%
全部关联方	融资租赁业务余额	163.61	179.46	178.52	--
	占净资产比例	367.54	312.91	303.69	≤50%

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

2019年以来, 公司未新增风险项目, 租赁资产质量整体表现良好, 不良率较低, 拨备覆盖率较好。

公司制定了《业务资产分类管理办法》, 根据债务人及时足额归还应收本息的可能性, 将资产分为正常、关注、次级、可疑、损失五个类别, 其中后三类并称为不良资产。其中, 正常是指债务人能够履行合同, 没有足够理由怀疑债务人不能按时、足额偿还债务; 关注是指尽管债务人目前有能力偿还应收本息, 但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素; 次级是指债务人的还款能力出现明显问题, 完全依靠其正常营业收入已无法足额偿还应收本息, 即便执行担保, 也可能造成一定损失; 可疑是指债务人无法足额偿还应收本息, 即使执行担保, 也肯定要造成较大损失; 损失是指公司在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后, 本息仍然无法收回, 或只能收回极少部分。

表 11 公司租赁资产分类及计提标准表

资产分类	减值准备计提比例
正常类	0.05—0.35%

关注类	0.35—20%
次级类	针对单项计提的租赁资产, 根据合同应收的所有合同现金流量, 合理测算预期收取的所有现金流量, 两者差额的现值, 即为信用损失。
可疑类	
损失类	

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

2019—2021年, 公司未新增风险项目。2020年, 由于公司将1笔逾期项目由关注类调整至损失类, 不良资产规模小幅上升; 截至2021年末, 公司不良资产规模3.19亿元, 不良资产占比0.95%, 占比较低。

拨备覆盖率方面, 2019—2021年, 公司不良资产拨备覆盖率逐年提升。截至2021年末, 公司不良资产拨备覆盖率154.39%、资产拨备率0.95%, 拨备覆盖率较好。

截至2022年3月末, 公司共3笔逾期项目, 均为公司在2014年投放, 共计提减值准备3.19亿元。截至2022年3月末, 公司不良资产规模3.19亿元, 占比0.97%, 资产质量较好; 不良资产拨备覆盖率和资产拨备率分别为154.39%和0.97%, 覆盖率较好。

表 12 公司资产质量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	224.14	98.57	250.78	98.72	331.61	99.05	325.54	99.03
关注类	0.41	0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	1.10	0.48	1.10	0.43	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	1.73	0.76	2.14	0.84	3.19	0.95	3.19	0.97
合计	227.38	100.00	254.02	100.00	334.80	100.00	328.73	100.00

不良资产	2.83	1.25	3.24	1.28	3.19	0.95	3.19	0.97
逾期资产	3.24	1.43	3.24	1.28	3.19	0.95	3.19	0.97
不良资产拨备覆盖率	84.68		118.99		154.39		154.39	
资产拨备率	1.05		1.11		0.95		0.97	

注：1. 金额为“剩余本金”口径，未扣除减值

2. 2019年，不良资产拨备覆盖率=长期应收款减值准备/不良资产剩余本金*100%；2020年及之后，不良资产拨备覆盖率=（长期应收款减值准备+一般风险准备）/不良资产剩余本金*100%。

3. 资产拨备覆盖率=长期应收款减值准备/业务剩余本金*100%

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）流动性风险管理

公司融资渠道畅通，融资成本较低，流动性风险可控。

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。

公司制定了《华电融资租赁有限公司财务预算管理办法》《华电融资租赁有限公司短期资金运作管理办法》，进一步加强和规范了公司的

财务预算管理和流动性管理水平，有效提高了资金使用效率和效益。公司财务与融资部按年度编制融资计划及年度预算，同时按照华电集团现金流量预算管理办法编制流动性预算，对未来一段时期内资金流入流出总量进行预测，根据实际情况调整现金流量预算管理，实时动态监测。

从融资渠道构成来看，2019—2021年，公司主要融资渠道为银行借款、关联方借款和债券市场融资。公司关联方借款始终为公司重要的融资手段之一；同时，公司以发行债券的方式拓展融资渠道，债券融资规模亦有所提高。整体来看，公司融资渠道畅通，融资方式多样。

表 13 公司融资渠道情况（单位：亿元、%）

融资渠道	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	当期发生金额	占比	当期发生金额	占比	当期发生金额	占比	当期发生金额	占比
银行借款	31.64	20.58	33.90	22.71	71.91	33.15	12.07	64.99
关联方借款	72.10	46.90	70.39	47.15	70.02	32.28	0.00	0.00
发行债券	50.00	32.52	45.00	30.14	75.00	34.57	6.00	26.93
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	8.08
合计	153.75	100.00	149.29	100.00	216.93	100.00	19.57	100.00
融资渠道	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	期末余额	占比	期末余额	占比	期末余额	占比	期末余额	占比
银行借款	72.42	35.41	77.95	36.76	112.65	37.89	112.04	38.21
关联方借款	82.52	40.34	74.50	35.13	79.68	26.80	79.68	27.17
发行债券	49.60	24.25	59.60	28.11	105.00	35.31	100.00	34.10
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	0.51
合计	204.54	100.00	212.06	100.00	297.34	100.00	293.22	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司2019—2021年度财务报表经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，会计师事务所均出具了无保留意见的审计结论；公司

2022年1—3月财务报表未经审计。从合并范围来看，2019年—2021年和2022年1—3月公司无纳入合并范围的子公司。

公司自2019年1月1日起采用财政部《关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知

知》（财会〔2019〕6号）相关规定；自2019年6月10日采用《企业会计准则第七号——非货币性资产交换》（财会〔2019〕8号）相关规定；自6月17日执行《企业会计准则第12号——债务重组》（财会〔2019〕9号）相关规定。以上会计政策调整均未对公司产生重大影响。2020年公司无会计政策及会计估计变更情况披露。公司自2021年1月1日起采用《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7号）、《企业会计准则第23号——金融资产转移》（财会〔2017〕8号）、《企业会计准则第24号——套期会计》（财会〔2017〕9号）以及《企业会计准则第37号——金融工具列报》（财会〔2017〕14号）、《企业会计准则第14号——收入》（财会〔2017〕22号）、《企业会计准则第21号——租赁》（财会〔2018〕35号）、《企业会计准则第14号》和《企业会计准则第15号》相关规定，以上会计政策调整均未对公司产生重大影响。

本报告财务分析中，2019年数据取自2020年审计报告中的上年对比数据，2020年数据取自2021年审计报告中的上年对比数据。整体看，公司财务数据可比性较好。

截至2021年末，公司资产总额352.06亿元，其中应收融资租赁款净额为332.64亿元，所有者权益57.35亿元；2021年，公司实现营业总收入15.49亿元，利润总额6.56亿元。

截至2022年3月末，公司资产总额349.85亿元，其中应收融资租赁款净额为326.99亿元，所有者权益58.78亿元；2022年1—3月，公司实现营业总收入4.31亿元，利润总额1.91亿元。

2. 资产构成及流动性

公司资产主要由长期应收款构成，2019年以来，得益于业务规模的扩大，资产规模呈逐年增长态势；资产质量较好，存在一定规模受限情况。

2019—2021年末，公司资产总额呈逐年增长态势，年均复合增长19.66%。截至2021年末，公司资产总额352.06亿元，较年初增长32.80%，主要系业务规模扩大所致；构成以长期应收款（以下分析均含一年内到期的部分）（占比94.48%）为主。

2019—2021年末，公司长期应收款呈逐年增长态势，年均复合增长21.36%；截至2021年末，长期应收款332.64亿元，较年初增长32.11%。从构成看，公司长期应收款主要由公司开展融资租赁业务产生。截至2021年末，公司对长期应收款已计提坏账准备3.65亿元。

截至2022年3月末，公司资产总额349.85亿元，较上年末基本持平；资产构成仍以长期应收款为主。从资产受限情况来看，截至2021年末，公司受限资产账面价值66.48亿元，全部为长期应收款，占资产总额的比重为18.88%，占比较大，均为应收租赁资产再融资所致。

表 14 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12.66	5.15	6.58	2.48	2.10	0.60	0.58	0.17
长期应收款	225.84	91.85	251.78	94.98	332.64	94.48	326.99	93.46
其他	7.39	3.00	6.74	2.54	17.32	4.92	22.29	6.37
资产总额	245.89	100.00	265.10	100.00	352.06	100.00	349.85	100.00

注：长期应收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

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司资本实力较强，2019年以来，公司所有者权益规模持续增长，稳定性好。

公司主要通过股东增资补充资本。2019—

2021年末，公司所有者权益总额呈逐年增长态势，年均复合增长率32.77%，其中，2020年，公司股东对公司进行同比例增资10.00亿元，公司资本实力进一步增强。截至2021年末，公司所有者权益为57.35亿元，较年初增长29.50%，

主要系股东对公司增资款到位及发行可续期公司债所致。截至 2021 年末，公司所有者权益主要由实收资本（占比 69.75%）、其他权益工具（占比 17.44%）、未分配利润（占比 6.09%）、和盈余公积（占比 3.70%）构成，实收资本占比高，整体所有者权益稳定性好。利润分配方面，2019 年和 2021 年，公司对本年实现的利润分配现金股利的金额分别为 5.37 亿元和 3.81 亿元，占当年净利润的比重分别为 168.09% 和 77.84%。整体看，公司分红力度大。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 58.78 亿元，较年初增长 2.50%，所有者权益结构较上年末变化不大。

（2）负债

随着业务规模的增加，公司债务规模逐年增长；杠杆水平处于下降趋势；由于公司相较于偏长期的资产结构，债务期限偏短，资产负债存在一定的期限错配。

2019—2021 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 17.53%，主要系公司业务规模增长，对资金需求逐年增加所致。截至 2021 年末，公司负债总额为 294.70 亿元，较年初增长 33.46%，主要系公司长期借款及发行债券规模增长所致；负债构成以短期借款、其他流动负债、长期借款（以下分析均含一年内到期的部分）和应付债券（以下分析均含一年内到期的部分）为主。

表 15 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	32.93	15.43	10.01	4.53	23.95	8.13	25.65	8.81
其他流动负债	20.73	9.72	11.06	5.01	25.40	8.62	15.39	5.29
长期借款	122.01	57.19	142.76	64.51	168.70	57.24	167.99	57.71
应付债券	29.60	13.87	49.90	22.60	70.59	23.95	76.20	26.18
其他	8.08	3.79	7.10	3.21	6.06	2.06	5.84	2.01
负债总额	213.36	100.00	220.82	100.00	294.70	100.00	291.07	100.00

注：长期借款和应付债券均含一年内到期部分
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。2019—2021 年末，公司短期借款规模有所波动，其中，2020 年末短期借款较 2019 年末减少 22.92 亿元，主要系公司调整长、短期贷款结构，短期集团委贷减少所致。截至 2021 年末，公司短期借款 23.95 亿元，较年初增长 139.40%，系部分长期委贷接续后转为短期委贷，且短期银行借款增加所致。

2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 17.59%。截至 2021 年末，公司长期借款 168.70 亿元，较年初增长 18.17%，系公司信用借款增加所致；长期借款中，关联方华电集团借款余额 79.68 亿元。

2019—2021 年末，公司应付债券规模持续增长，应付债券主要为存续的中期票据、定向债务融资工具和公司债，年均复合增长 54.43%。

截至 2021 年末，应付债券为 70.59 亿元，较年初增长 41.47%，主要系公司发行 30.00 亿元公司债所致。

表 16 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 3 月末
短期债务	71.68	80.38	114.69	105.06
长期债务	132.87	131.67	172.64	178.16
全部债务	204.54	212.06	287.33	283.22
短期债务占比	35.04	37.91	39.92	37.10
资产负债率	86.77	83.22	83.71	83.20
全部债务资本化比率	86.28	82.65	83.36	82.81
杠杆倍数	7.17	5.84	6.10	5.94

注：表中全部债务根据财务报表计算，2019—2020 年末，公司应付债券按票面金额统计，2021—2022 年 3 月末短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款及应付债券按计提利息调整前的金额统计
资料来源：公司提供、公司财务报告，联合资信整理

2019—2021 年末，公司全部债务规模逐年增长，年均复合增长 18.52%，从构成来看，2019

—2021 年末公司短期债务占比波动上升，主要由于公司为降低融资成本，发行超短期融资券以及增加短期关联方借款。截至 2021 年末，公司全部债务 287.33 亿元，较年初增长 35.49%，短期债务占比 39.92%。截至 2021 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 83.71% 和 83.36%，较年初有所上升。

从杠杆水平来看，2019—2021 年末杠杆水平波动下降；2021 年末，公司杠杆倍数 6.10 倍，杠杆水平满足监管要求。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额 291.07 亿元，较年初小幅下降；公司全部债务 283.22 亿元，较年初下降 1.43%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 83.20% 和 82.81%，较年初均有所下降；杠杆倍数为 5.94 倍，较上年末有所下降。

截至 2022 年 3 月末，公司应收融资租赁款到期期限主要集中在 2026 年及以后，租赁资产期限较长。从有息债务到期期限看，公司有息债务到期期限主要集中在 2022 年和 2023 年，债务结构偏短期。整体看，公司资产和负债存在一定程度的期限错配；但考虑到公司畅通的外部融资渠道以及华电集团的资金支持，公司整体流动性风险可控。

表 17 截至 2022 年 3 月末公司租赁资产及有息债务到期期限结构（单位：亿元、%）

到期期限	应收融资租赁款		有息债务	
	金额	占比	金额	占比
2022 年	57.89	17.70	97.14	34.30
2023 年	57.76	17.66	98.40	34.74
2024 年	49.72	15.21	71.31	25.18
2025 年	38.69	11.83	12.43	4.39
2026 年及以后	122.93	37.59	3.94	1.39
合计	326.99	100.00	283.22	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 盈利能力

2019 年以来，随着业务规模的增长，公司营业总收入和利润持续增长，盈利水平有所提升，盈利能力很强。

2019—2021 年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长 16.12%。2021 年实现营业总收入 15.49 亿元，同比增长 16.48%，主要系公司业务规模扩大所致。公司营业成本主要为利息支出。2019—2021 年，营业成本呈增长趋势，年均复合增长 20.37%，2021 年营业成本 0.42 亿元，同比增长 34.12%；公司期间费用支出规模较小；2019—2021 年，公司计提资产/信用减值损失分别为 -0.10 亿元、-0.41 亿元和 -0.53 亿元。2019—2021 年，公司利息支出逐年增大，年均复合增长 12.88%；2021 年，公司利息支出 8.76 亿元，同比增长 14.49%。

综合以上，公司利润总额逐年增长，2019—2021 年，利润总额年均复合增长率为 23.66%；2021 年，公司利润总额 6.56 亿元，同比增长 23.60%。从盈利指标来看，2019—2021 年，公司总资产收益率呈上升趋势；净资产收益率有所波动，主要系 2021 年公司发行永续期公司债，公司净资产增长所致；2021 年，总资产收益率和净资产收益率分别为 1.59% 和 9.64%，公司整体盈利能力很强。

表 18 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	11.49	13.30	15.49	4.31
营业成本	0.29	0.31	0.42	0.07
期间费用	0.09	0.09	0.15	0.02
利息支出	6.87	7.65	8.76	2.51
资产减值损失/信用减值损失	-0.10	-0.41	-0.53	0.00
利润总额	4.29	5.31	6.56	1.91
总资产收益率	1.42	1.56	1.59	1.64
净资产收益率	10.18	10.36	9.64	9.86

注：2022 年 1—3 月财务数据未经审计

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

与同行业样本公司比较，公司盈利水平优于样本企业平均值，资产负债率高于样本企业平均值。

表 19 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
中交融资租赁有限公司	8.48	1.51	79.08
中建投租赁股份有限公司	4.24	0.61	86.21
中航国际租赁有限公司	10.51	1.22	84.32

上述样本企业平均值	7.74	1.11	83.20
公司	9.64	1.59	83.71

资料来源：公开资料，联合资信整理

2022年1—3月，公司业务发展良好，实现营业总收入4.31亿元，同比增长40.59%；实现利润总额4.71亿元，同比增长64.64%；经年化的总资产收益率和净资产收益率分别为1.64%和9.86%，整体经营情况良好。

5. 现金流

2019年以来，公司经营活动现金流量净额持续增长且呈净流入状态；投资活动现金流随着业务规模的扩大持续呈净流出状态；筹资活动现金流近年来波动较大。

公司经营活动现金流入主要系公司收到承租人所支付的手续费和利息，流出主要系公司支付的各项税费等。2019—2021年，经营活动现金流入和流出均保持增长，年均复合增长率分别为25.23%和29.40%；经营活动现金流净额持续增长，分别为11.29亿元、12.96亿元和17.53亿元，主要系公司投放规模扩大，收到的租金亦逐年增加所致。

公司投资活动产生的现金流入主要为承租人向公司支付的融资租赁本金，现金流出主要为公司购买租赁物的支出。2019—2021年，公司投资活动现金流入和流出均逐年增长，年均复合增长分别为41.01%和49.24%；公司投资活动现金流净额分别为-38.02亿元、-26.24亿元和-94.95亿元，主要系公司业务规模扩大，投资支出规模扩大所致。

2019—2021年，随着公司业务投放额的持续增加，筹资活动前现金流量净额分别为-26.73亿元、-13.28亿元和-77.42亿元，主要依靠外部筹资活动。

公司筹资活动产生的现金流入主要为公司新增的借款和发行的债券；流出主要为偿还债务本息。2019—2021年，公司筹资活动产生的现金流净额分别为30.82亿元、7.20亿元和72.93亿元，波动较大。2021年公司筹资活动现金流净额同比大幅增长，系公司信用借款大幅增加所致。

表 20 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流量净额	11.29	12.96	17.53	3.15
投资活动现金流量净额	-38.02	-26.24	-94.95	1.56
筹资活动前现金流量净额	-26.73	-13.28	-77.42	4.71
筹资活动现金流量净额	30.82	7.20	72.93	-6.23
现金及现金等价物净增加额	4.10	-6.07	-4.49	-1.52
期末现金及现金等价物余额	12.66	6.58	2.10	0.58

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年1—3月，公司经营活动现金流量呈净流入状态；筹资活动前现金流量净额呈净流入状态；期末现金及现金等价物余额较年初有所下降。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现一般，融资渠道较为通畅，整体偿债指标表现尚可。

从短期偿债指标看，2019—2021年，公司流动资产对流动负债的覆盖程度尚可；现金类资产对短期债务的保障程度相对一般；筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度很好。总体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长，年均复合增长率为17.34%；公司EBITDA对利息的覆盖程度较好，但对全部债务的覆盖程度较弱。总体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 21 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	69.13	70.56	76.76	85.40
	现金短期债务比（倍）	0.18	0.08	0.06	0.01
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	78.18	115.25	92.41	33.91
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	11.17	12.96	15.37	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.69	1.76	/
	全部债务/EBITDA（倍）	18.32	16.36	18.69	/

注：2022 年 1—3 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

截至2022年3月末，公司无对外担保。

截至2022年3月末，公司无作为被告的重大未决诉讼。

截至2022年3月末，公司银行授信总额度为495.81亿元，已使用额度112.40亿元，尚未使用额度383.41亿元，公司间接融资渠道通畅。

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大力的支持。

公司控股股东华电资管，由华电集团实际控制。华电集团系国务院国资委监管的特大型中央企业，属五大国有独资发电企业集团之一，2020年在世界500强排名第370位。截至2021年末，华电集团资产总额9480.53亿元，所有者权益2848.40亿元；2021年，实现营业总收入2764.31亿元，利润总额75.73亿元。

公司自成立以来，在资金和业务层面均得到股东方大力支持。资金支持方面，自2015年起，公司累计得到股东方30.00亿元的增资款，并持续获得华电集团的委托贷款。截至2021年末，公司存续华电集团委托贷款79.68亿元，占公司整体融资规模的27.17%。业务支持方面，公司作为华电集团金融板块的重要成员，公司业务主要围绕华电集团内各类电厂、煤企开展，并依托华电集团在电力和煤炭行业的优势，开展以电力和煤炭为主的集团外业务。公司通过华电集团定期举办的产融结合推介会、业务交流会等方式，获得华电集团在资源和业务方面的支持。

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司杠杆水平影响一般；本期债券发行后，相关财务指标对全部债务的保障程度有所下滑，仍属一般。同时考虑公司资本实力较强且行业竞争力强，股东对公司提供有力支持等因素，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，公司根据相关规定将本期债券计入权益，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3月末，公司全部债务为283.22亿元。本期债券发行规模不超过16.00亿元（含），相较于公司的债务规模，本期债券的发行规模一般。以2022年3月末财务数据为基础，按照发行16.00亿元估算，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司全部债务资本化比率、资产负债率分别为83.58%和83.93%，较发债前分别上升0.77和0.73个百分点，债务负担有所加重，但对公司杠杆水平影响小。考虑到本期债券募集资金将用于偿还公司债务，因此本期债券发行后公司的杠杆水平变动低于测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照发行16.00亿元估算，相关指标对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化小。公司所有者权益及筹资活动前现金流入和筹资活动前现金流入对发行

后全部债务覆盖程度较好，筹资活动前现金流量净额和EBITDA对发行后全部债务覆盖程度较弱。

综上，考虑到公司经营实力、融资渠道、股东支持等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

表 22 本期债券偿还能力指标 单位：亿元、倍

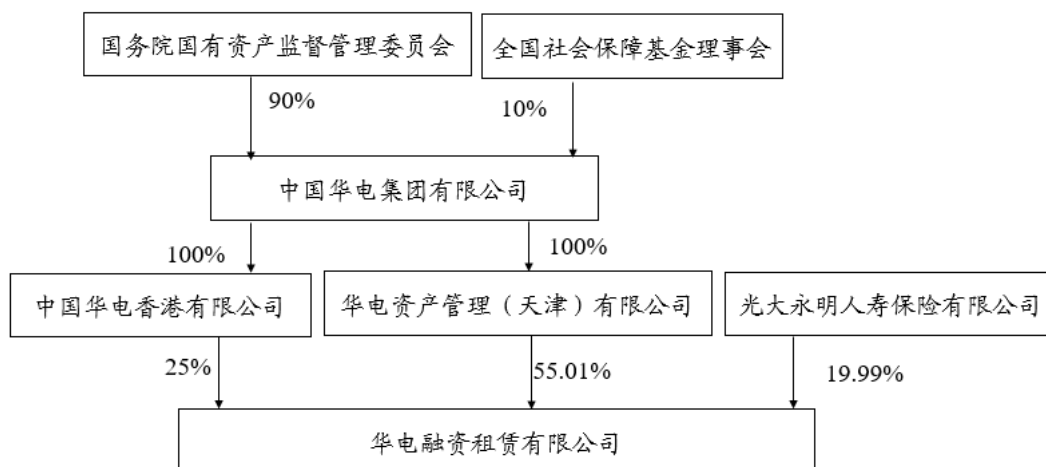
项目	2021 年		2022 年 3 月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	287.33	303.33	283.22	299.22
所有者权益/全部债务	0.20	0.19	0.21	0.20
筹资活动前现金流入/全部债务	0.37	0.35	0.13	0.12
筹资活动前现金流量净额/全部债务	-2.69	-2.55	0.02	0.02
EBITDA/全部债务	0.05	0.05	/	/

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

十二、结论

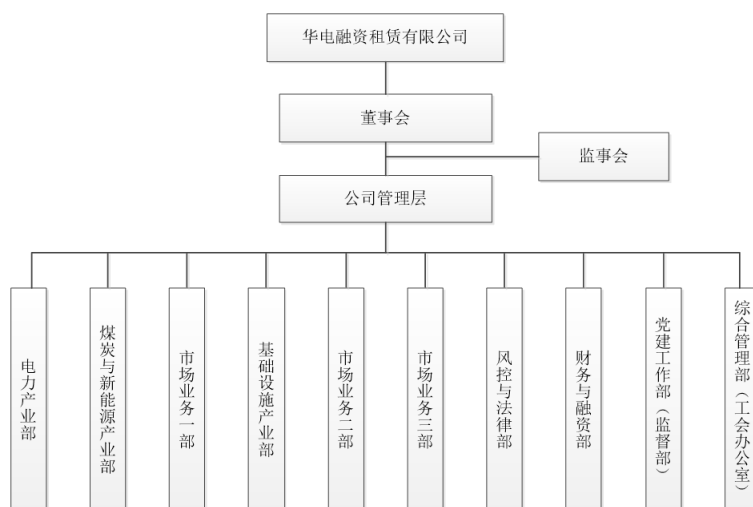
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末华电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 8 月末华电融资租赁有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.66	11.75	7.21	1.07
资产总额（亿元）	245.89	265.10	352.06	349.85
所有者权益（亿元）	32.54	44.29	57.35	58.78
短期债务（亿元）	71.68	80.38	114.69	105.06
长期债务（亿元）	132.87	131.67	172.64	178.16
全部债务（亿元）	204.54	212.06	287.33	283.22
营业总收入（亿元）	11.49	13.30	15.49	4.31
利润总额（亿元）	4.29	5.31	6.56	1.91
EBITDA（亿元）	11.17	12.96	15.37	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-26.73	-13.28	-77.42	4.71
财务指标				
总资产收益率（%）	1.42	1.56	1.59	1.64
净资产收益率（%）	10.18	10.36	9.64	9.86
杠杆倍数（倍）	7.17	5.84	6.10	5.94
全部债务资本化比率（%）	86.28	82.65	83.36	82.81
资产负债率（%）	86.77	83.22	83.71	83.20
流动比率（%）	69.13	70.56	76.76	85.40
筹资活动前现金流入/短期债务（%）	78.18	115.25	92.41	33.91
现金短期债务比（倍）	0.18	0.08	0.06	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.69	1.76	/
全部债务/EBITDA（倍）	18.32	16.36	18.69	/

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 华电融资租赁有限公司 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。

华电融资租赁有限公司（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。