

国投融资租赁有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

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〕7712号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年八月十二日

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国投融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

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、该评级结果自 2024 年 8 月 12 日至 2025 年 8 月 11 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。

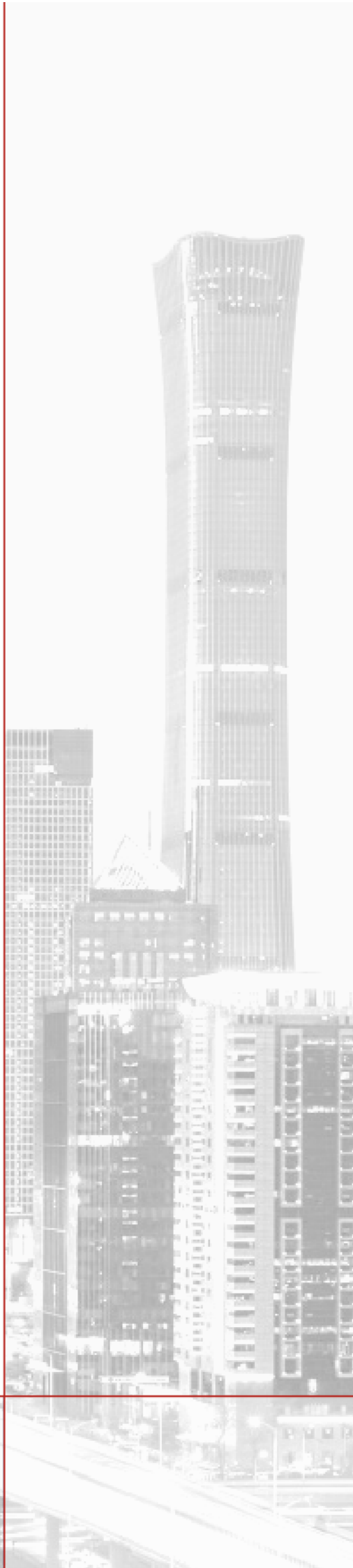
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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。



国投融资租赁有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2024/08/12

主体概况 国投融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“国投租赁”）成立于 2013 年 9 月，截至 2024 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 2.5 亿美元；控股股东为融实国际控股有限公司（以下简称“融实国际”），融实国际持有的公司 100% 的股权由国投资本股份有限公司委托管理；实际控制人为国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”）；公司主营融资租赁业务，辅以保理业务。

评级观点 公司为国投集团旗下唯一租赁公司，股东背景很强；公司治理结构较为完善，内部组织框架较为健全；2022 年以来，受市场化转型影响，公司融资租赁业务快速发展，业务规模持续增长，集团外客户业务规模占比逐年提升，租赁业务行业、区域和客户集中度较高，风险管理水平有待提高。2021—2023 年，公司营业收入和净利润均持续增长，整体盈利能力处于行业中等水平；截至 2023 年末，公司租赁资产不良率 2.35%，资产质量有待优化；随着业务规模增长，杠杆水平持续提升，整体处于较高水平。债务期限结构偏短期，需关注其流动性管理。

个体调整：无。

外部支持调整：股东背景很强，股东能够在业务拓展、资本补充、流动性等方面给予很大支持。

评级展望 未来，随着股东的持续支持以及自身业务的发展，公司整体竞争实力或将进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司不良率显著下降；资本实力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司租赁资产集中的信用风险暴露，资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，显著影响公司盈利能力和流动性管理；业务规模显著收缩，营业收入大幅下降。

优势

- **股东背景很强，能够给予公司较大支持。** 公司为国投集团旗下唯一租赁公司，在集团定位中具有重要意义，股东在业务拓展、资本补充、流动性等方面给予其较大支持。
- **租赁资产规模持续增长。** 公司依托于国投集团优质资源开展市场化业务，2022 年以来，随着国投租赁市场化转型的推进，期末业务规模持续快速增长，带动营业收入和利润规模逐年增长。

关注

- **外部环境变化对公司业务开展带来一定压力。** 当前宏观经济增长面临压力，外部信用风险攀升，同时行业监管趋严，同业竞争加剧，需关注未来公司业务增长的可持续性和资产质量的变化情况。
- **租赁业务行业、区域和客户集中度均较高；资产质量有待优化。** 公司租赁业务行业、区域和客户集中度处于较高水平；截至 2024 年 3 月末，国投租赁不良率为 2.21%，不良率水平较高，资产质量有待优化；随着集团外业务快速发展，对公司风险控制能力提出更高要求。
- **债务期限结构偏短期。** 截至 2023 年末，公司短期债务占比为 72.21%，属较高水平，需对流动性保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资租赁企业信用评级模型（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	宏观风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营	3
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	资产质量	5
			盈利能力	4
			资本充足性	4
		流动性		
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				AA ⁺

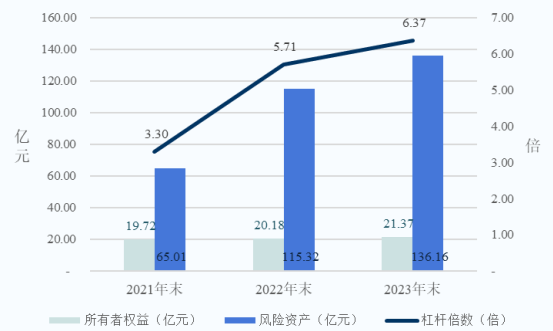
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

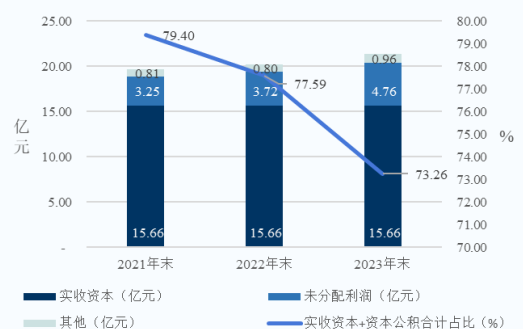
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	18.28	7.41	8.62	3.41
融资租赁资产规模（亿元）	50.42	110.92	132.21	141.01
资产总额（亿元）	66.21	116.13	137.83	141.70
所有者权益（亿元）	19.72	20.18	21.37	21.89
短期债务（亿元）	25.16	72.84	79.38	/
长期债务（亿元）	20.22	18.41	30.55	/
全部债务（亿元）	45.38	91.25	109.93	/
负债总额（亿元）	46.49	95.94	116.46	119.81
营业收入（亿元）	2.56	4.25	6.89	1.77
拨备前利润总额（亿元）	1.15	1.64	2.59	0.64
利润总额（亿元）	0.72	1.12	1.56	0.53
净利润（亿元）	0.52	0.94	1.16	0.40
EBITDA（亿元）	2.11	3.55	5.24	0.53
筹资前现金流入（亿元）	69.45	111.10	150.37	37.03
利息支出/全部债务（%）	3.00	2.61	3.30	/
净资产收益率（%）	2.67	4.72	5.60	1.81
总资产收益率（%）	0.77	1.03	0.92	0.56
租赁资产不良率（%）	7.36	3.34	2.35	2.21
租赁资产拨备覆盖率（%）	90.61	104.63	158.20	161.74
杠杆倍数（倍）	3.30	5.71	6.37	6.42
资产负债率（%）	70.21	82.62	84.49	84.55
全部债务资本化比率（%）	69.71	81.89	83.72	/
流动比率（%）	89.66	75.21	84.65	26.28
筹资前现金流入/短期债务（%）	276.02	152.53	189.44	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.57	1.49	1.44	/
全部债务/EBITDA（倍）	21.55	25.73	21.00	/

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；2.“/”指未能获取相关数据；3.本报告中全部债务计算为联合资信口径；4.公司 2024 年第一季度财务报表未经审计，相关指标已年化；5.本报告中的租赁资产含保理资产
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

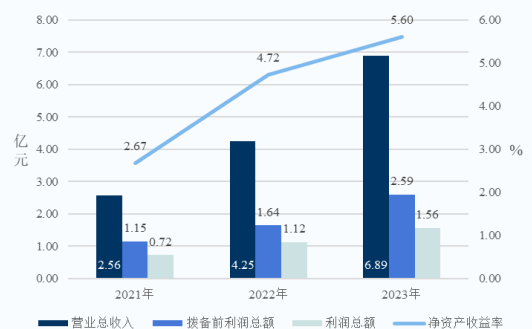
2021—2023 年末公司资本及杠杆情况



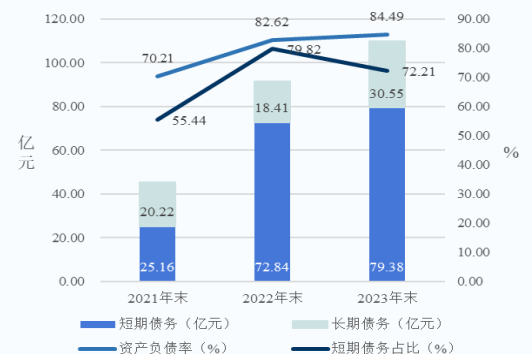
2021—2023 年末公司权益情况



2021—2023 年公司盈利情况



2021—2023 年末公司债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	租赁资产规模 (亿元)	不良率 (%)	所有者权益 (亿元)	杠杆倍数 (倍)	营业（总）收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	流动比率 (%)	筹资前流入/短期 债务 (%)
国投租赁	AA ⁺	132.21	2.35	21.37	6.37	6.89	5.60	84.65	189.44
浙商租赁	AA ⁺	153.07	0.94	26.40	5.85	9.12	11.45	84.17	107.17
中核租赁	AAA	341.05	1.13	54.75	6.24	12.11	5.26	95.50	147.16
中关村租赁	AA ⁺	115.70	1.70	24.00	4.82	8.35	11.25	90.82	130.19

注：浙江浙商融资租赁有限公司简称“浙商租赁”，中核融资租赁有限公司简称“中核租赁”，中关村科技租赁股份有限公司简称“中关村租赁”

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：余晓艳 yuxy@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、主体概况

国投融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“国投租赁”）成立于 2013 年 9 月，由国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”）境外全资子公司融实国际控股有限公司（以下简称“融实国际”）全资设立，初始注册资本为 5000 万美元。2014 年和 2019 年，公司分别完成 1.50 亿美元和 0.50 亿美元的增资。2021 年 7 月，融实国际与国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”）签订了《关于国投融资租赁有限公司 100%股权之委托管理协议》，约定融实国际将其持有公司 100%的股权委托给国投资本进行管理。截至 2024 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 2.50 亿美元；控股股东为融实国际，实际控制人为国投集团（股权结构图见附件 1-1）；公司不存在股东质押其股份的情况。

公司主营融资租赁业务，辅以便理业务；截至 2024 年 6 月末，公司组织架构图详见附件 1-2。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的子公司 1 家，详见图表 1。

图表 1 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	持股比例 (%)
国投融资租赁（海南）有限公司	国投租赁（海南）	租赁业务	2.98	10.17	3.41	0.45	0.36	90.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区商城路 1287 号；法定代表人：刘志强。

二、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）](#)》。

三、行业分析

2020年以来，融资租赁行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，资产质量仍将面临较大压力。

自 2020 年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至 2023 年末，全国融资租赁企业总数约为 8846 家，较 2022 年末的 9839 家减少了 993 家，降幅为 10.09%，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的主体资本市场融资渠道较丰富，是资本市场的主要参与者，AAA 发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

近年来监管政策逐步引导融资租赁公司回归本源，专注主业，提高服务实体经济的能力；同时规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险，限制融资租赁公司违规向政府融资平台提供融资。现阶段，融资租赁公司业务模式仍以具有信贷业务特征的售后回租为主；同时，城投业务占据一定规模，存在违规新增隐债的风险和租赁物难以处置的问题，融资租赁公司城投业务的新增及存量资产的质量受政策影响的可能性大，业务转型压力加大。

2023 年，中国经济回升向好，2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。我们预计 2024 年融资租赁行业总体将缓慢发展。行业分化趋势将继续，头部融资租赁公司经过多年的经营，已形成了较大的业

务规模，且资本实力较强，并且在深耕的领域具有很强的专业能力和丰富的业务资源，风险识别能力以及损失吸收能力较强，融资渠道较丰富且融资成本相对较低，具有更强的竞争能力。完整版行业分析详见《2024 年融资租赁行业分析》。

四、规模与竞争力

公司为国投集团旗下唯一租赁公司，具有一定资本实力；2022 年以来，随着市场化转型，公司业务规模持续快速增长，已形成一定业务规模，整体客户资质较好

公司为国投集团旗下唯一租赁公司，具有一定资本实力，截至 2024 年 3 月末，公司净资本 21.37 亿元；依托国投集团，按照“立足集团，面向市场”的战略定位，在满足国投集团内部需求的同时，逐步开发市场化需求；公司集团内客户主要来自国投集团下属能源产业、数字/科技、民生健康和产业金融等板块，集团外客户主要为央企国企背景，客户资质较好。2022 年以来，公司期末业务规模持续快速增长，截至 2024 年 3 月末，公司融资租赁资产余额 141.01 亿元，已形成一定业务规模；集团外业务占比为 88.72%。

选取综合实力相近的租赁公司进行对比，公司租赁资产规模仍有进一步提升空间，盈利能力处于行业中等水平，受历史遗留风险项目影响，不良率较高，资产质量有待进一步优化。

图表 2 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	国投租赁	浙商租赁	中核租赁	中关村租赁
租赁资产规模（亿元）	132.21	153.07	341.05	115.70
所有者权益（亿元）	21.37	26.40	54.75	24.00
营业（总）收入（亿元）	6.89	9.12	12.11	8.35
不良率（%）	2.35	0.94	1.13	1.70
净资产收益率（%）	5.60	11.45	5.26	11.25

注：浙江浙商融资租赁有限公司简称“浙商租赁”，中核融资租赁有限公司简称“中核租赁”，中关村科技租赁股份有限公司简称“中关村租赁”
资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的法人治理架构，与公司现阶段发展情况相适应；主要管理人员具备多年金融行业从业经历和较丰富的管理经验。

公司依据相关法律法规要求，制定了《公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。公司经营决策体系由股东、董事会、监事和经营管理机构组成。

公司不设股东会，由唯一股东行使股东职权。

公司设董事会，对股东负责。董事会由 5 名董事组成，其中，职工董事 1 名，其他董事均由股东委派。

公司未设监事会，设 1 名监事，由股东委派。

公司设总经理 1 名。总经理、副总经理（截至 2024 年 3 月末，公司副总经理 3 位）由董事会聘任或者解聘；总经理、副总经理每届任期 3 年，任期届满，连聘可以连任；总经理对董事会负责。

公司董事长陆俊先生，中国共产党党员，毕业于中国人民大学经济信息管理专业，获学士学位，在职获得英国爱丁堡大学工商管理硕士学位；曾先后任职于国家开发银行、新华人寿保险股份有限公司、国家开发投资集团有限公司、国投资本和国投财务有限公司等单位；现任国投资本总经理、公司董事长（2024 年 7 月起任）；拥有高级经济师资格证书。

公司总经理王辉先生，中国共产党党员，毕业于陕西财经学院金融学专业，获硕士学位；曾任远东国际融资租赁有限公司医疗系统事业部总经理、同煤漳泽（上海）融资租赁有限公司总裁；现任公司总经理（2021 年 11 月起任）。

2 管理水平

公司建立了较健全的内部组织架构；随着公司业务规模的持续增长，公司需进一步提升内控管理水平。

公司建立了较完善的内部组织结构。截至 2024 年 6 月末，公司设有民生事业部、能源事业部、创新事业部、项目评审部、风险合规部、资产管理部、战略企划部（国投租赁研究院）、稽核审计部、财务部（金融市场部）、综合部（党群人力部）部等 10 个部门。

制度建设方面，为加强管理，公司根据自身具体情况，已建立起了一套较为完善的内部控制制度，涵盖经营管理环节的各个方面；主要包括风险管理制度、业务管理制度、财务管理制度、资金管理制度等一系列内部控制制度，并持续完善相关管理制度，为公司日常运营及业务开展提供了较好的保障。

关联交易方面，公司制定了《国投融资租赁有限公司关联交易管理暂行办法》，针对关联方的确认，关联交易的定价、审批及披露等提出了具体要求。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入逐年增长，融资租赁收入占比持续上升，主业突出。2024 年第一季度，营业收入同比增长。

公司主营业务为融资租赁业务，辅以保理业务。2021—2023 年，融资租赁业务规模持续增长带动租赁业务收入增长，公司营业收入亦逐年增长，年均复合增长 63.95%。其中，2023 年公司营业收入同比增长 62.40%。2021—2023 年，融资租赁业务收入占比持续提升，2023 年为 97.43%，主业突出；保理业务收入持续下降且占比较小。公司其他业务收入主要为转租赁业务。

2024 年 1—3 月，公司实现营业收入同比增长 8.22%，主要系融资租赁业务规模增长所致。

图表 3 • 公司营业收入构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
租赁业务收入	1.95	75.92	4.09	96.30	6.72	97.43	1.73	97.69
保理业务收入	0.62	24.08	0.16	3.70	0.14	1.97	0.04	2.31
其他	--	--	--	--	0.04	0.60	--	--
营业收入合计	2.56	100.00	4.25	100.00	6.89	100.00	1.77	100.00

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

2021—2023 年，受市场化转型影响，公司当期租赁资产投放规模快速增长，期末租赁资产规模持续增长，业务模式以售后回租为主且占比逐年上升，集团外客户占比大幅提升。

2022 年以来，公司按照“立足集团，面向市场”的战略定位。具体来看公司在业务选择上，以服务集团为根本，发挥协同作用，扩大集团内客户的服务范围，支持集团内实业板块发展；同时公司积极开发市场化业务，主要拓展符合国家“一带一路”、“战略新兴产业”、“中国制造 2025”等政策方向的业务，目前公司已实现大民生板块业务的重大突破，未来公司还将围绕“大民生”、“大能源”、畅通产业链及创新科技应用领域加大展业力度。随着公司市场化转型的推进，业务规模快速增长。2021—2023 年，公司当期租赁资产投放额快速增长，年均复合增长 94.93%，其中 2022 年同比大幅增长 240.69%，主要系公司落实产融协同，扩大集团内客户的服务范围，支持实业板块发展，同时深入集团产业链布局，联动集团内金融企业推进市场化业务；期末租赁资产余额亦持续增长，年均复合增长 61.93%，截至 2023 年末，租赁资产余额较上年末增长 19.19%，其中，保理业较上年末大幅增长主要系 2023 年公司配合国投集团开展保理业务。

从租赁方式来看，公司业务模式主要分为直接租赁和售后回租（以下简称“回租”），以回租为主。2021—2023 年，公司售后回租业务占比持续提升，2023 年为 93.14%，在监管要求回归“融物”的环境下，存在一定的转型压力。

2022 年以来，公司积极拓展集团外业务，集团外业务规模及占比持续提升，截至 2023 年末，集团外业务占比为 82.19%。

截至 2024 年 3 月末，公司的租赁资产余额较上年末有所增长，仍以回租为主；集团外业务占比进一步提升至 88.72%。

图表 4 • 公司租赁业务发展情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
当期租赁资产投放金额	30.67	104.49	116.54	31.60
期末租赁资产余额	50.42	110.92	132.21	141.01

其中：售后回租	39.53	104.61	123.41	131.34
直接租赁	6.21	6.30	5.20	6.34
保理	4.68	0.00	3.60	3.33
其中：集团内业务	31.80	26.96	23.54	15.90
集团外业务	18.62	83.96	108.67	125.11

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司租赁业务主要集中在“大民生”和“大能源”板块，行业集中度较高。

2023 年以来，公司明确战略定位与发展方向，将融资租赁业务资产板块分布优化整合为“大民生”“大能源”“畅通产业链”“创新科技应用”四大业务板块。大民生板块中，公司的目标客户主要为经济发达地区的优质地方国企，公司对该类承租人整体要求较为严格，除区域及层级有较高要求外，承租人需是在公开市场发债的、外部评级为 AA+ 及以上的主体。此外，公司依托国投集团以电力为主的能源产业优势，继续深耕大能源板块。创新科技应用板块主要为先进制造业及产业升级等领域。2023 年以来，公司畅通产业链板块业务实现突破，公司依托集团背景，围绕大型央企等强主体开展业务，为产业链上下游经营赋能。

从租赁资产余额分布来看，2021—2023 年末，公司“大民生”板块始终为第一大业务板块；“大能源”板块余额近三年保持稳定，受租赁资产规模整体增长影响，其占比逐年下降；创新科技应用板块业务自 2022 年以来规模及占比连续增长；畅通产业链板块为公司拓展的新兴业务，占比较小。

截至 2024 年 3 月末，公司租赁资产仍集中在“大民生”板块，较 2023 年末占比小幅提升，“大能源”板块和畅通产业链板块占比较上年末有所下滑，创新科技应用板块占比进一步提升。整体看，公司业务行业集中度较高。

图表 5 • 公司租赁资产行业分布情况

区域	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
大民生	29.18	57.87	81.82	73.76	85.09	64.36	91.96	65.22
大能源	21.24	42.13	21.58	19.46	22.66	17.14	21.45	15.21
创新科技应用	0.00	0.00	7.52	6.78	18.61	14.08	22.02	15.62
畅通产业链	0.00	0.00	0.00	0.00	5.85	4.42	5.58	3.96
合计	50.42	100.00	110.92	100.00	132.21	100.00	141.01	100

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司租赁资产主要集中在经济较为发达的华东地区，并逐步退出东北区域，区域集中度较高。

从区域分布来看，2021—2023 年末，华东地区业务占比持续上升，2022 年末较 2021 年末大幅上升 16.91 个百分点，2022 年起成为公司第一大投放区域；东北地区占比持续下降；华北地区占比波动下降；西南地区业务规模及占比均波动增长；其余地区占比均不超过 10.00%。

截至 2024 年 3 月末，华东地区仍为公司第一大投放区域，且占比进一步上升；华北地区和西南地区占比均有所下滑；东北地区占比进一步下降，其余地区占比变动不大。整体看，租赁业务区域集中度较高。

图表 6 • 公司租赁资产区域分布情况

区域	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
华东地区	12.30	24.40	45.82	41.31	74.84	56.61	91.63	64.98
西南地区	5.27	10.45	21.20	19.11	19.85	15.01	15.73	11.16
华北地区	10.50	20.83	11.24	10.13	18.98	14.36	15.05	10.67
西北地区	1.40	2.78	9.84	8.87	11.51	8.71	12.00	8.51
东北地区	15.26	30.27	12.08	10.89	0.54	0.41	0.37	0.26
华南地区	2.68	5.32	6.71	6.05	2.66	2.01	2.50	1.77
华中地区	3.01	5.97	4.03	3.63	3.83	2.90	3.73	2.65
合计	50.42	100.00	110.92	100.00	132.21	100.00	141.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 未来发展

公司发展规划明确且可行性较强，但仍需关注国内宏观环境变化及行业监管政策调整对公司业务发展带来的影响。

公司以“立足集团、面向市场”为宗旨，坚持市场与客户导向，聚焦金融服务能力和价值创造能力建设，不断创新业务模式，持续培育核心竞争力，打造一流产融综合服务平台。在业务选择上，以服务集团为根本，在此基础上积极开发外部市场业务；在拓展业务的同时，提升专业能力和效率，稳步发展，通过合作使多方获益；在业务发展上，紧紧围绕市场的变化趋势，通过融资租赁、管理咨询、设备管理等方式满足客户需求；不断探索业务创新，逐步培育公司核心竞争力，使公司具有行业影响力。

具体来看，长期发展战略：公司将助力集团服务国家战略，发展实体经济，增强国有经济战略支撑作用，发挥融资和融物相结合的优势，拓宽上下游企业融资渠道、推进产业转型升级和结构调整、带动新兴产业发展；中期发展战略：公司成为“产业+区域”的专家，协同集团板块，为客户提供全方位综合金融服务；短期发展战略：2024 年预算业务规模超 150 亿元，营业收入与净利润均持续增长，在央企系融资租赁公司中进一步提升影响力，从中等水平提升至前列。

假设前提

- ✧ 公司业务快速发展，业务规模增速保持，融资渠道畅通。
- ✧ 行业竞争加剧，市场利率下行，预计融资租赁行业净息差收窄。
- ✧ 资产质量保持稳定、未出现明显资产质量恶化，公司未修改资产核销政策。

预测结果¹

图表 7 • 主要预测数据

关键财务数据	租赁资产规模（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2023 年（实际值）	132.21	6.89	6.37
2024 年（预测值）	157.59	7.36	5.69

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

七、风险管理分析

公司建立了较完善的风险管理组织体系，能够满足当前租赁业务开展需要。

公司风险管理的组织体系由决策层、执行层和监督层构成。决策层：董事会是公司风险管理的决策机构，承担对公司风险管理的最终责任。执行层：在高级管理层的领导下，公司所有部门在各自职责范围内承担相应风险管理职能，确保董事会的风险管理决策落到实处。监督层：监督层。监事代表股东负责监督董事会及董事、高级管理层及高级管理人员风险管理职责履行情况，风险合规部对公司各部门风险控制情况进行监督。

制度建设方面，公司依据相关法律法规要求，制定了《国投融资租赁有限公司全面风险管理办法》，涵盖了风险管理组织体系、风险管理流程等内容。同时，公司为控制融资租赁业务相关风险，促进融资租赁业务规范化、制度化、程序化，根据国家相关法律法规和公司有关规定，制定了《国投融资租赁有限公司市场化业务准入指导意见》《国投融资租赁有限公司业务风险审查管理办法》《项目风险保证金机制实施办法》《项目评级管理办法》《面签核保操作规程》《放款管理办法》。

2021 年以来，公司客户集中度指标均属较高水平，且暂不满足监管要求，但近年来呈下降态势。

从客户集中度来看，2021—2023 年末，公司单一客户融资集中度、单一集团客户融资集中度、单一客户关联度和全部关联度均持续下降，上述指标均属较高水平，且不满足监管要求²，业务结构存在一定整改压力。截至 2024 年 3 月末，公司客户集中度指标仍属较高水平。

图表 8 • 公司融资租赁业务客户集中度情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	44.92	34.68	33.81	36.07	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	161.86	133.55	110.41	72.65	≤50.00
单一客户关联度（%）	44.92	34.68	33.81	36.07	≤30.00

¹ 预测数据是联合资信基于与评级对象有关的主要假设因素并结合评级对象历史情况所做出的分析判断，由于其他未/无法考虑在内的影响因素可能也会对预测数据产生实际影响，故预测数据可能与评级对象未来实际情况存在偏差。

² 2023 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》，将辖内融资租赁公司监管过渡期延长至 2025 年 9 月 30 日。

全部关联度（%）	161.86	133.55	110.41	72.65	≤50.00
----------	--------	--------	--------	-------	--------

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司前五大客户融资租赁业务余额合计占净资产的比重为 104.19%，处于较高水平。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月末公司融资租赁业务前五大客户情况

承租人	是否关联	所属行业	融资租赁余额 (亿元)	合同年化利率 (%)	占净资产比例 (%)
客户 1	是	大能源	7.90	4.00~4.50	36.07
客户 2	是	畅通产业链	5.58	4.50~5.50	25.49
客户 3	否	大民生	3.33	5.50~6.50	15.23
客户 4	否	大民生	3.00	5.50~6.50	13.70
客户 5	否	大民生	3.00	5.50~6.50	13.70
合计		--	22.81	--	104.19

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司资产和债务的期限存在一定程度的错配，考虑到国投集团在必要时给予公司流动性支持，整体流动性风险可控。

公司融资租赁业务期限主要为 1~3 年（含 3 年）。截至 2024 年 3 月末，公司租赁资产到期期限以 1~3 年（含 3 年）为主，债务到期期限以 3 年以内为主，债务与资产的期限存在一定程度的错配，考虑到国投集团在必要时给予公司流动性支持，公司整体流动性风险可控。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月末公司融资租赁资产及全部债务到期期限结构

到期期限	应收融资租赁款		全部债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	10.52	7.46	52.56	47.74
1~3 年（含 3 年）	108.89	77.22	55.81	50.69
3~5 年（含 5 年）	18.17	12.89	0.14	0.13
5 年以上	3.43	2.43	1.58	1.44
合计	141.01	100.00	110.09	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年的财务报告和 2024 年一季度财务报表，2021—2023 年财务报告均由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见；2024 年一季度财务数据未经审计。合并范围方面，2021 年初至 2024 年 3 月末，公司合并范围变化较小；评估期内，公司不存在会计估计变更的情形。从会计政策变更来看，公司于 2021 年 1 月 1 日起开始执行“新金融工具准则”和“新租赁准则”，上述准则的执行对公司的财务报表无重大影响。本报告财务分析中，2021 年财务数据取自 2022 年审计报告的上年比较数据，2022 年财务数据采用 2023 年审计报告中的上年比较数据。

综上所述，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2021—2024 年 3 月末，资产总额逐年增长，资产以应收融资租赁款为主，资产受限比例较高；不良率持续下降，但仍处于较高水平，资产质量有待优化，拨备充足，但仍需对资产质量变化情况保持关注。

2021—2023 年末，随着业务规模的扩张，公司资产总额年均复合增长 44.28%，以应收融资租赁款为主。截至 2023 年末，公司资产总额 137.83 亿元；主要由应收融资租赁款构成，占比 84.04%，现金类资产占比 6.25%。

从全部租赁资产质量来看，2021—2023 年末，公司不良资产余额先稳后降，截至 2023 年末为 3.11 亿元（均发生于 2019 年），不良率 2.35%，较上年末有所下降，但仍处于较高水平，资产质量有待优化。2021—2023 年末，公司拨备覆盖率持续增长，保持充足水平。截至 2024 年 3 月末，公司无展期和逾期项目，无关注类资产。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 8.35%，资产结构仍以应收融资租赁款为主，占比进一步提升至 88.60%。2024 年 3 月末，不良率有所下降；拨备覆盖率有所上升，拨备覆盖率为充足。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产占资产总额的比重 46.52%，资产受限的原因是为取得银行借款提供的应收租赁款质押，主要质押权人为商业银行，受限期限为 3~5 年。

图表 11 • 公司租赁资产质量情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	46.71	92.64	107.20	96.64	129.10	97.65	137.90	98.01
关注类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
次级类	1.58	3.13	1.58	1.42	1.58	1.20	1.58	0.36
可疑类	2.13	4.22	2.13	1.92	1.53	1.16	1.53	1.63
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	50.42	100.00	110.92	100.00	132.21	100.00	141.01	100.00
不良资产	3.71	7.36	3.71	3.34	3.11	2.35	3.11	2.21
拨备覆盖率（%）		90.61		104.63		158.20		161.74

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

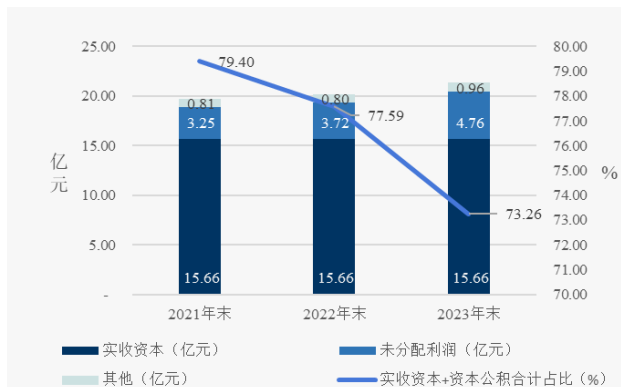
2 资本与杠杆水平

2021 年以来，得益于利润留存，公司所有者权益规模持续增长，权益稳定性较好；杠杆倍数较高，存在一定的资本补充需求。

2021—2023 年末，公司所有者权益复合增长 4.11%，主要系利润留存所致。公司所有者权益以实收资本为主，截至 2023 年末，实收资本占比 73.26%，未分配利润占比 22.25%，所有者权益稳定性较好；随着业务规模的攀升，公司杠杆倍数继续增长至 6.37 倍，存在一定资本补充压力。从利润分配来看，2022—2023 年公司分配股利 0.37 亿元和 0.45 亿元，占上年末的净利润分别为 72.00%和 48.03%，分配力度较大，利润留存对公司资本金的补充较为有限。

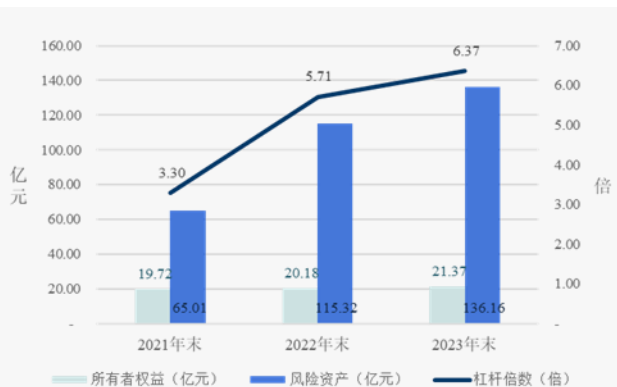
截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益总额较上年末小幅增长 2.43%，为利润留存所致，构成仍以实收资本为主。

图表 12 • 公司权益构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 13 • 公司资本充足性



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021 年以来，公司负债以全部债务为主，负债总额及全部债务均持续增长，债务结构偏短期。

2021—2023 年末，公司负债总额快速增长，年均复合增长 58.28%，主要系业务持续扩张，融资需求随之增加所致；构成主要以全部债务为主。2021—2022 年末，公司全部债务以借款为主，2023 年新增短期应付债券；截至 2023 年末，公司短期借款较上年末下降 6.25%，主要系短期借款减少所致

图表 14 • 公司负债构成情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）

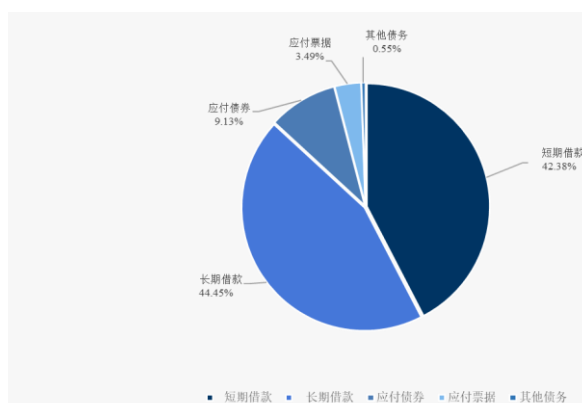
全部债务	45.38	97.62	91.25	95.10	109.93	94.39
其中：借款	45.17	97.16	89.84	93.63	95.45	81.96
短期借款	12.73	27.39	55.58	57.92	46.59	40.00
长期借款（含一年内到期）	32.44	69.77	34.26	35.71	48.86	41.96
应付债券（含一年内到期）	--	--	--	--	10.03	8.61
应付票据	--	--	0.80	0.83	3.84	3.29
其他债务	0.21	0.46	0.61	0.64	0.61	0.52
其他类负债	1.11	2.38	4.70	4.90	6.53	5.61
负债合计	46.49	100.00	95.94	100.00	116.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 55.64%；构成以短期债务为主；资产负债率持续增长，保持较高水平。截至 2023 年末，公司短期债务占比较上年末有所下滑，主要系短期借款减少所致，但占比仍属较高。

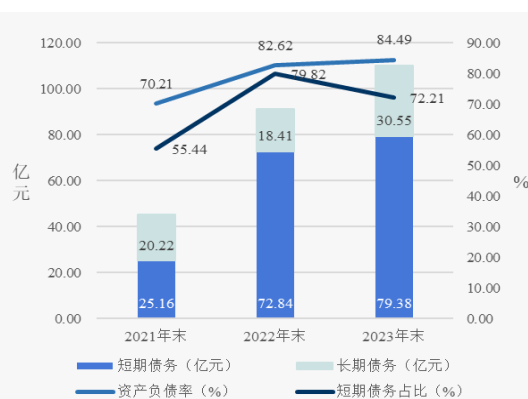
截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末有所增长，构成方面变化不大。

图表 15 • 截至 2023 年末公司全部债务构成



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 16 • 公司债务和杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业收入和利润总额均逐年增长，盈利指标有所提升，信用减值损失对盈利侵蚀较大，整体盈利能力处行业中等水平。2024 年 1—3 月，公司实现利润总额同比增长。

2021—2023 年，公司营业收入具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为融资租赁业务相关的利息支出。2021—2023 年，公司营业成本持续增加，年均复合增长 64.29%，主要系利息支出随着融资规模扩大而增加所致。2023 年，公司营业成本同比增长 52.66%。

2021—2023 年，公司期间费用持续增加，年均复合增长 39.91%，构成由管理费用（员工成本）构成。2021—2023 年，公司计提信用减值损失规模持续增长，拨备前利润总额复合增长 50.37%，利润总额复合增长 47.11%，减值计提对利润有所影响。2021—2023 年，利息支出/全部债务有所波动，2023 年为 3.30%，较上年末有所增长，融资成本处于较低水平。

受上述影响，2021—2023 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长率为 47.11%。盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资产收益率波动增长，净资产收益率整体均有所增长，盈利能力处于行业中等水平。

2024 年 1—3 月，公司利润总额同比增长 44.77%，利润总额增幅大于营业收入增幅主要系计提信用减值损失减少所致；总资产收益率（年化）和净资产收益率（年化）分别为 1.14% 和 7.34%。

图表 17 • 公司盈利情况

对比指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业收入（亿元）	2.56	4.25	6.89	1.77
营业成本（亿元）	1.34	2.37	3.62	0.90

期间费用（亿元）	0.38	0.50	0.74	0.24
各类减值损失（亿元）（损失以“-”填列）	-0.43	-0.52	-1.04	-0.11
拨备前利润总额（亿元）	1.15	1.64	2.59	0.64
利润总额（亿元）	0.72	1.12	1.56	0.53
净利润（亿元）	0.52	0.94	1.16	0.40
利息支出/全部债务（%）	3.00	2.61	3.30	/
总资产收益率（%）	0.77	1.03	0.92	1.14
净资产收益率（%）	2.67	4.72	5.60	7.34

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4 流动性

2022 年以来，公司经营活动现金流量净额呈净流出状态；投资活动现金流量净额呈净流入状态；公司偿债指标表现较好，整体流动性较好。

2021—2023 年，公司经营活动现金流入主要是收回融资租赁款，经营活动现金流出主要是融资租赁款的投放。2022 年以来随着融资租赁业务规模的增长，经营活动现金流量净额呈净流出状态。

2021—2023 年，公司投资活动现金流入主要为公司流动性管理产品本金及收益的收回，投资活动现金流出主要是公司购买流动性管理产品；公司投资活动现金流量净额波动较大。

公司因业务扩张导致融资需求大幅增加，2021—2023 年，筹资活动现金流均呈净流入态势。

2024 年 1—3 月，经营活动现金流仍呈净流出状态；投资活动现金流量净额为净流入状态；筹资活动现金流量净额仍呈净流入状态。

图表 18 • 公司流动性情况

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	13.24	-52.46	-11.80	-9.40
	投资活动现金流量净额（亿元）	-11.29	10.70	-0.35	4.89
	筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.28	41.36	12.31	4.17
短期偿债指标	流动比率（%）	89.66	75.21	84.65	26.28
	现金类资产/短期债务（%）	72.66	10.17	10.86	/
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	276.02	152.53	189.44	/
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.11	3.55	5.24	/
	全部债务/EBITDA（倍）	21.55	25.73	21.00	/
	EBITDA/利息支出（倍）	1.57	1.49	1.44	/

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从短期偿债能力指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和筹资活动前现金流入/短期债务指标均波动下降；受现金类资产波动和短期债务持续增长影响，现金类资产/短期债务先大幅下降后有所回升，整体短期偿债指标表现较好。

从长期偿债能力指标看，2021—2023 年末，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 主要由利息支出（2023 年末占比 69.22%）和利润总额构成。2021—2023 年，公司 EBITDA 利息倍数持续下降，能形成较好覆盖；全部债务/EBITDA 指标有所波动，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。

5 其他事项

公司或有负债风险较小，信用记录良好。

截至 2024 年 6 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 6 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁事项。

截至 2024 年 3 月末，公司在各家银行获得的综合授信额度为 328.35 亿元，其中尚未使用额度 230.21 亿元。间接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 7 月 15 日查询日，公司无未结清和已结清的不良借款记录。

截至 2024 年 8 月 11 日，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，公司履约情况良好；联合资信亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

九、ESG 分析

公司重视环保政策变化，同时积极履行社会责任；公司治理结构和内控制度较为完善。整体看，公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。绿色金融方面，公司在运营过程中没有发生污染事故，主要投资领域的行业环保政策变化对公司经营影响较小。公司通过与中国投融资担保股份有限公司协同合作，获批亚洲开发银行“京津冀区域大气污染防治—中投投融资促进项目”主权贷款，为辽宁电投分布式光伏项目累计投放人民币 1.54 亿元。

社会责任方面，联合资信未发现公司存在不良纳税记录和员工劳务纠纷案件，截至 2024 年 3 月末，公司共有在职员工 59 人。

公司未单独设立 ESG 管治部门。董事会多元化建设方面，截至 2024 年 3 月末，公司董事会中金融、经济、财务等专业人员占比为 100.00%，女性董事占比 20.00%，未设独立董事，多元化程度有待提高。

十、外部支持

公司股东背景很强，股东能够在业务拓展、资本补充、流动性等方面给予公司较大支持。

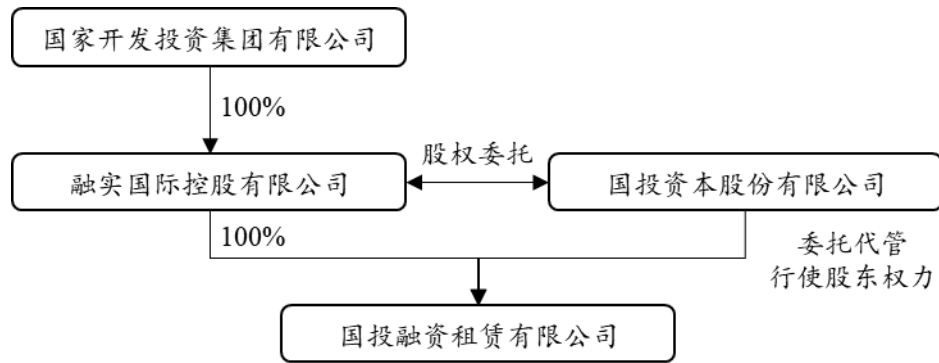
公司实际控制人国投集团成立于 1995 年 5 月，是国务院批准设立的国家投资控股公司和中央直接管理的国有重要骨干企业。国投集团业务主要包括“能源产业”“数字/科技”“民生健康”和“产业金融”四大业务板块。截至 2024 年 3 月末，国投集团资产总额 8638.22 亿元，所有者权益 2749.85 亿元。2023 年，国投集团实现营业总收入 2125.68 亿元，净利润 209.34 亿元。公司控股股东融实国际成立于 2011 年 8 月，注册地为香港，注册资本 4813 万美元，融实国际作为国投集团境外资金管理平台，主要承担为集团搭建境外资金池并提供资金管理服务、为境外投资提供筹融资服务和承担集团境外代持股功能等职能。

国投集团对公司提供全方位的业务支持，并在必要时对公司给予流动性支持。2014 年以来，国投集团全资子公司融实国际合计对公司增资 2.00 亿美元。公司作为国投集团旗下唯一租赁平台，在集团内具有重要战略地位，能够在业务拓展、资本补充、流动性等方面获得国投集团较大支持。

十一、评级结论

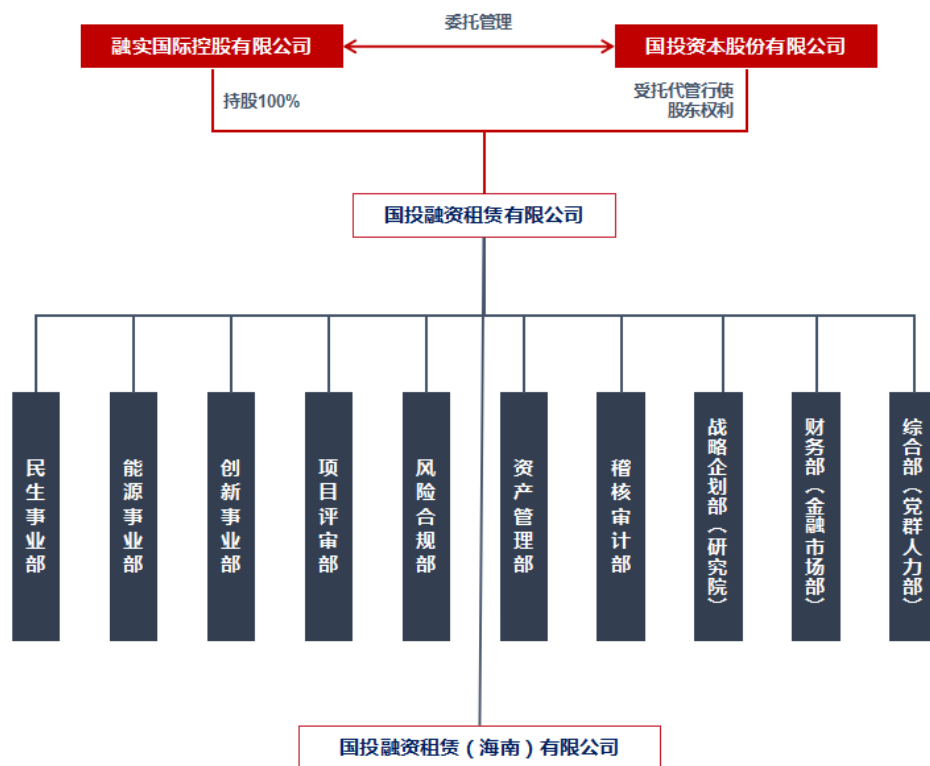
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



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 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 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

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

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 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 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

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

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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