

信用评级公告

联合〔2023〕6194号

联合资信评估股份有限公司通过对国家能源集团资本控股有限公司及其相关债项的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持国家能源集团资本控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 国能资本 MTN001”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

国家能源集团资本控股有限公司 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
国家能源集团资本控股有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 国能资本 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 国能资本 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/11/15

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
金融控股类企业信用评级方法	V4.0.2023.03
金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.2023.03

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	宏观经济	2
		自身竞争力	行业风险	3
			公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F3	偿付能力	盈利能力	2
			偿债能力	3
		资本实力	资本实力	2
			杠杆水平	1
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				+3
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”）对国家能源集团资本控股有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“国家能源集团”）下属的金融产业投资与管理平台，能够得到国家能源集团在资金、管理、业务等方面的大力支持。2022 年，公司经营情况较好，主要子公司的融资租赁和保险经纪业务仍主要围绕国家能源集团展业、发展稳定，公司资本实力很强，杠杆水平适中。2022 年，国家能源集团累计向公司增资共 60.40 亿元，同意公司将留存利润 14.55 亿元转增资本；截至 2023 年 3 月末，公司实收资本 148.40 亿元，资本实力很强。

同时，联合资信也关注到，宏观经济环境下行和相关监管政策变化等因素可能对公司经营造成不利影响。另外，由于公司对未来业务板块的规划及业务拓展，公司下属子公司有所调整，公司管理水平及新业务的开展情况仍有待观察。

未来，随着公司业务多元化发展以及股东持续支持，公司整体竞争力有望得到提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 国能资本 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东背景很强，对公司支持力度大。**公司唯一股东国家能源集团在能源行业保持领先地位，综合实力非常强。公司作为其旗下唯一的金融产业投资与管理平台，在资金、管理、业务等方面均获得了股东大力支持。
- 业务多元化，租赁及保险经纪业务稳步发展。**公司业务较为多元，2022 年公司收入构成以融资租赁、保险经纪和本部业务为主，并在资产管理、产业基金、商业保理、银行、保险等业务板块均有涉及，布局较为广泛。公司租赁业务主要围绕国家能源集团开展，具备了较强的经营实力，2022 年资产质量保持良好；公司保险经纪业务覆盖国家能源集团所属成员单位，2022 年投保资产规模、营业收入和利润总额均稳步增长。
- 资本实力很强。**2022 年，国家能源集团累计向公司增资共 60.40 亿元，同意公司将留存利润 14.55 亿元转增资

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
资产总额（亿元）	580.54	355.27	716.89	2665.93
所有者权益（亿元）	254.74	253.46	271.01	566.12
营业总收入（亿元）	15.82	37.08	37.94	172.98
净资产收益率（%）	3.91	8.26	4.27	6.24
全部债务资本化比率（%）	55.90	14.77	56.54	67.22
EBITDA/全部债务（倍）	0.06	0.62	0.06	0.07

注：1. 公司 1 为中国华电集团资本控股有限公司，公司 2 为华宝投资有限公司，公司 3 为国投资本股份有限公司；2. 若公司财务报表非金融企业格式，上表营业总收入按调整后的口径列示，公式见附表
资料来源：公开资料

本；截至 2023 年 3 月末，公司合计注册资本及实收资本均为 148.40 亿元，资本实力很强。

关注

1. **业务经营易受经营环境变化影响。**公司营业收入主要来自于融资租赁、保险经纪和本部投资业务，宏观经济下行压力增加及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。
2. **债务期限结构偏短，有待优化。**2022 年，公司债务规模进一步增长，且债务以短期债务为主，要求公司加强流动性管理，债务结构有待优化。
3. **业务转型及管理水平有待观察。**公司的业务板块持续调整，未来发展具有一定的不确定性；公司管理水平及新业务的开展情况仍有待观察。

分析师：张晨露 梁兰琼

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

主要财务数据

公司合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	394.25	525.16	580.54	682.19
所有者权益（亿元）	221.72	224.26	254.74	277.46
归属于母公司所有者权益（亿元）	101.77	164.55	232.16	234.41
短期债务（亿元）	112.16	213.24	227.21	298.86
全部债务（亿元）	164.04	284.37	322.93	395.23
营业总收入（亿元）	18.98	9.60	15.82	5.42
利润总额（亿元）	14.88	6.98	9.92	3.81
EBITDA（亿元）	22.16	14.59	18.97	/
净资产收益率（%）	4.28	2.19	3.91	1.17
资产负债率（%）	43.76	57.30	56.12	59.33
全部债务资本化比率（%）	42.52	55.91	55.90	58.75
EBITDA 利息倍数（倍）	3.16	1.98	2.18	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.14	0.05	0.06	/

公司本部（母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	92.22	220.99	313.10	314.15
所有者权益（亿元）	90.49	155.72	229.19	230.21
全部债务（亿元）	0.00	64.18	81.95	81.85
营业总收入（亿元）	6.56	6.98	10.57	1.91
利润总额（亿元）	5.31	5.59	8.14	1.37
净资产收益率（%）	6.16	4.50	4.45	0.45
资产负债率（%）	1.88	29.54	26.80	26.72

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径；2. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. “/”代表数据未获取到。

资料来源：公司提供，联合资信整理

评级历史：

债券简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 国能资本 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022.07.28	卢芮欣 张晨露	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2021.08.26	贾一晗 张帆	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

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国家能源集团资本控股有限公司（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、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赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合赤道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。

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。

国家能源集团资本控股有限公司

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”)关于国家能源集团资本控股有限公司(以下简称“公司”或“国能资本”)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

公司成立于2009年11月,原名为国电资本控股有限公司,由原中国国电集团公司(以下简称“原国电集团”)出资设立,初始注册资本为8.00亿元,2010—2015年,原国电集团多次对公司增资,累计增资65.45亿元,增资后公司注册资本及实收资本均为73.45亿元,原国电集团为公司唯一股东,公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)。

2017年8月,根据国务院国资委《关于中国国电集团公司与神华集团有限责任公司重组的通知》(国资发改革〔2017〕146号),由原国电集团和原神华集团有限责任公司(以下简称“原神华集团”)实施联合重组成立国家能源投

资集团有限责任公司(以下简称“国家能源集团”),公司成为国家能源集团的全资子公司。2020年10月,公司名称变更为现名。

2022年5月,国家能源集团出具《关于向国家能源集团资本控股有限公司增资的批复》,同意向公司现金增资40.00亿元;2022年9月国家能源集团《关于做好所属单位2021年度利润分配工作的通知》,同意按照2021年度利润分配批复表,将14.55亿元转增资本;2022年11月,国家能源集团出具《关于两家租赁公司增资事宜的批复》,同意向公司现金增资20.40亿元,专项用于公司向国能融资租赁有限公司(以下简称“国能租赁”)增资,上述增资后公司合计注册资本及实收资本均为148.40亿元。

截至2023年3月末,公司注册资本及实收资本均为148.40亿元,唯一股东为国家能源集团,实际控制人为国务院国资委(股权结构图见附件1-1),公司股权无被股东质押的情形。

公司主要业务包括融资租赁、保险经纪、保理业务、产业基金业务等。截至2023年3月末,公司合并范围一级子公司5家,一级子公司情况详见表1;公司设立了10个部门(组织机构图详见附件1-2);公司及所属单位员工合计228人。

表1 截至2023年3月末公司一级子公司情况

子公司	简称	业务性质	注册地	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)
国能保险经纪(北京)有限公司	国能经纪	保险经纪	北京	1.00	100.00
国能融资租赁有限公司	国能租赁	融资租赁	天津	70.00	51.00
国能(北京)商业保理有限公司	国能保理	商业保理	北京	20.00	100.00
中电资产管理有限公司	中电资产	资产管理	北京	1.20	100.00
国能(北京)私募基金管理	国能基金公司	基金投资	北京	6.00	100.00

注:持股比例系直接持股比例及间接可控制的股权比例之和;国能保理注册资本金20.00亿元,2023年4月完成的工商变更

资料来源:公司提供,联合资信整理

公司注册地址：北京市西城区西直门外大街18号楼5层7单元601；法定代表人：王晓非。

三、跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券见下表，目前“21 国能资本 MTN001”募集资金已使用完毕，且与募集说明书约定保持一致，并在付息日正常付息。

表 2 本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 国能资本 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2021/11/15	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

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>。

五、行业分析

目前，公司主营业务通过下属子公司运营，收入主要来源于融资租赁业务和保险经纪业务。

1. 融资租赁行业分析

2020 年以来，融资租赁行业企业数量和业务规模持续下降，行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，宏观经济下行压力使得融资租赁公司资产质量仍将面临较大压力。

受监管趋严和宏观经济下行压力加大的影响，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 2022 年末，我国融资租赁公司 9840 家，较上年末减少 2077 家，合同余额为 58500.00 亿元，较上年末下降 5.80%。从公开市场融资看，高级别主体公开市场融资渠道畅通且发行规模占比最高，融资租赁行业信用资质分化依旧。

2022 年以来，各地方金融监督管理出台的政策均以规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险为主，各省市地方金融监管局以属地化监管为原则，对异地展业基本态度是鼓励资本实力很强、盈利能力强的融资租赁企业在本省设立分支机构。原银保监会印发的《融资租赁公司监督管理暂行办法的通知》对单一承租人、单一集团和关联方等集中度的比例要求临近过渡期限，部分省市也陆续出台通知或征求意见稿延长过渡期，融资租赁企业的业务结构调整仍面临较大挑战。

考虑到租赁行业对平台公司严禁新增隐性债务等政策影响和实体经济复苏进度，融资租赁公司的资产质量仍将面临较大的下行压力，盈利水平或将受到明显影响。规模较小、区域或集中度高的融资租赁企业，更易受到区域经济或者行

业景气度波动的影响，将面临更大的压力。同时债券违约给融资环境带来一定的不利影响可能会使融资租赁企业融资能力进一步分化。联合资信预计 2023 年融资租赁行业总体缓慢发展，分化趋势持续显现。完整版行业分析详见《2023 年融资租赁行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research>。

2. 保险经纪行业分析

随着近年来深化保险中介市场改革，有利于行业规范发展；各路资本的涉足对保险中介和整个保险行业也将带来深刻影响，新型保险产品、新型合作模式都有望逐步酝酿。

保险经纪公司属于保险专业中介机构之一，保险中介机构在完善保险产业链、提升保险资源配置效率、改进保险服务方面具有重要作用。我国保险专业中介包括保险专业代理、保险经纪、保险公估三类机构，其中保险经纪机构是受客户（投保人）委托，基于投保人的利益，按照其要求寻找最适合的保险公司，为投保人与保险公司订立保险合同提供中介服务；其与保险专业代理机构的区别是，代理机构是受保险公司委托招揽客户，是代表保险公司展业，而经纪公司是代表被保险人投保。

2000 年以来，我国保险中介机构历经快速增长热——清理整顿热——资本风口热。根据中国银行保险业监督管理委员会发布的保险专业中介机构法人名单，截至 2021 年末，我国共有 2610 家保险专业中介机构，其中有 5 家中介集团、493 家保险经纪公司、1735 家保险代理公司和 377 家保险公估公司。对于各路资本对保险中介公司的青睐，一方面是对市场前景的看好，另一方面是保险中介进入门槛相对保险公司而言较低；同时，随着越来越多的巨头入场，保险中介市场的格局将发生更为深刻的变化。专业中介机构的保费业务结构在 2016 年时仍以财险为主，随着商车费改深化、车险市场竞争日益激烈，以及人口老龄化与消费者保险意识增强等因素影响，从 2017 年开始，保险专业中介的保费结构重心大幅向人身险转移，2018 年人身险保费占

比达 71%。因健康险等增长迅速、长期人身险的代理业务利润较高等原因，人身险需求持续增加，是中介机构转型的方向。中国保险经纪行业正在从初级阶段向中高级阶段转型升级，而行业 80% 左右的销售和相当比例的服务是在中介机构的参与和协同下完成的。

多年的快速增长累积的市场风险隐患增大，针对保险中介领域的代理乱象，中国保监会于 2009 年开始持续开展行业清理整顿；2015 年《关于深化保险中介市场改革的意见》，提出建成功能定位清晰、准入退出顺畅、要素流动有序的保险中介市场体系，保险中介市场逐步走向规范；2017 年 6 月，《保险销售行为可回溯管理暂行办法》要求保险公司、保险中介机构通过录音录像等技术手段记录和保存保险销售过程关键环节，实现销售行为可回溯。2018 年 5 月，《保险经纪人监管规定》对保险经纪人市场准入、经营规则、市场退出等方面作出了全面和详细的规定，并要求保险经纪公司投保职业责任保险或按资本金的 5% 缴存保证金，保险中介机构的监管升级。银保监会 2019 年接连发布《关于开展保险公司销售从业人员执业登记数据清核工作的通知》、《关于开展保险专业中介机构从业人员执业登记数据清核工作的通知》，对保险从业执证人员进行全面清核大整顿，保险中介从粗放式逐步向精细化发展模式转变。根据《中国银行保险监督管理委员会令 2021 年第 12 号》，《保险中介行政许可及备案实施办法》自 2022 年 2 月 1 日起施行。上述《保险中介行政许可及备案实施办法》共 6 章 88 条，其进一步明确了保险中介行政许可及备案的事项范围、办事条件、申请/备案材料、申请程序等。

3. 商业保理行业分析

我国商业保理行业发展空间较大，监管体系持续完善。

我国保理行业起源于 20 世纪 90 年代，自 2012 年商务部开展商业保理试点工作以来，经过近十年的发展，保理行业知名度和业务量得到显著提升，成为供应链金融和普惠金融事业的重

要组成部分。近年来，在市场需求和政策环境持续完善的基础上，商业保理行业呈现快速增长趋势。商业保理行业法律法规缺失、配套监管政策的落后使得商业保理公司数量快速上升。

2018年，商务部发布《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》，自2018年4月20日起，商业保理公司业务经营与监管规则的职责划归银保监会。2019年，银保监会办公厅发布《关于加强商业保理企业监督管理的通知》（以下简称“205号文”），对商业保理企业开展业务合规性、融资渠道、保理业务集中度、关联交易、不良资产分类、拨备计提和杠杆比例等指标作出规范。随着205号文的发布，各地逐渐收紧商业保理企业注册政策并加快现有企业的清理规范工作。2020年，银保监会发布了《商业保理企业名单制管理工作方案》（以下简称“名单制”），要求各地金融监管部门制定监管名单，对商业保理企业进行名单制管理，随后各地金融监管局陆续发布名单制管理文件及监管指引，加强保理企业名单制管理工作，原则上暂停商业保理企业登记注册。“随着名单制”监管正式开启，全国商业保理企业数量快速缩减。根据中国服务贸易协会商业保理专业委员会发布的《中国保理产业发展报告（2021—2022）》（以下简称“发展报告”）显示，2021年我国商业保理行业继续保持良好增长态势，全年商业保理业务量约2.02万亿元，同比增速约34.7%。商业保理作为服务企业应收账款管理的重要工具，随着市场需求量走高，未来业务量还有广阔的增长空间。从业务总量来看，根据中国银行业协会保理专业委员会统计数据显示，2021年保理专业委员会全体成员单位保理业务量为3.56万亿元人民币，同比增长42.97%。其中国际保理业务量为481.77亿美元，同比增长32.52%；国内保理业务量为3.25万亿元人民币，同比增长44.44%。国内保理业务仍然是我国保理市场的主力增长点，在保理业务中占比达91.29%；根据中国服务贸易协会商业保理专业委员会统计数据显示，2021年我国商业保理行业继续保持良好增长态

势，全年商业保理业务量约2.02万亿元，同比增速约34.7%。

《发展报告》对于我国保理市场的风险控制提出以下几个要点：一是以行业专业化与场景化的保理服务提升风险识别水平；二是以全链条的服务方案加强全生命周期风险防控；三是通过全国服务一家的服务模式，打破开展保理业务的整条供应链客户群的开户区域限制，实现全国性的协同风险防控；四是加强金融科技运用，推进实现保理各项业务流程和流程中信息的数字化、可信化、可视化、在线化和智能化，从而打破因信息不对称带来的风险控制难题，提升业务效率，降低操作成本。

整体来看，随着监管政策及行业法律法规的逐步完善，我国商业保理行业将面临洗牌和调整。长期来看，监管政策的完善有利于保理行业稳定发展、促进商业保理行业合规经营。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，公司注册资本及实收资本为148.40亿元，唯一股东为国家能源集团，实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，作为国家能源集团下属的金融产业投资与管理平台，在多个金融板块均有布局，主要子公司业务发展良好，具有较强的业务竞争力。

公司作为国家能源集团下属的金融产业投资与管理平台，目前控股企业业务涵盖了融资租赁、保险经纪、商业保理、资产管理¹等多个金融领域。此外，公司还参股了瑞泰人寿保险有限公司（以下简称“瑞泰人寿”）、石嘴山银行股份有限公司（以下简称“石嘴山银行”）、河北银行股份有限公司（以下简称“河北银行”）和长江财产保险股份有限公司（以下简称“长江财险”）。截至2023年3月末，公司实收资本148.40亿元，归属母公司所有者权益234.41亿元，整体

¹ 公司资产管理业务均含产业基金收入。

资本实力很强。

公司收入主要来源于融资租赁、保险经纪板块和本部业务。近年来，融资租赁的运营主体国能租赁业务稳步发展，业务规模及收入均持续增长，截至2022年末国能租赁生息资产余额为254.87亿元；国能租赁资产质量表现良好，截至2022年末无不良资产。保险经纪的运营主体国能保险经纪主要经营集团内的财产险经纪业务，其投保资产规模、营业收入和利润总额均呈逐年稳步增长的态势。

3.企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据2023年6月21日查询的《企业信用报告》，公司已结清及未结清的信贷信息均为正常类，无关注、不良及逾期记录。

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。

截至2023年6月末，联合资信未发现公司被纳入失信被执行人名单。

七、管理分析

2022年以来，公司内部管理体系无重大变化，整体运营稳定；跟踪期内，公司董事、高级管理人员有所变动，但对公司经营稳定性无重大影响。

2022年以来，公司持续加强风险管控，公司整体管理架构较上年变化不大。

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员变更如下：根据公司2023年1月16日的公告，陈景东不再担任公司董事长职务，王晓非任公司董事、总经理；根据公司2023年4月21日的公告，王晓非任公司董事长，不再担任总经理职务；刘明任公司董事、总经理，李文红任公司董事，肖宝玲不再担任公司董事。根据公司2023年6月30的公告，刘春桂、王海亮担任公司董事，栾宝兴、钟鲁文不再担任公司董事。

王晓非先生，大学学历，1971年6月出生，现任公司董事长。王晓非先生1994年7月参加工

作，曾任原国电集团财务产权部财会处副处长，资金管理处副处长、处长，内蒙古公司总会计师、党组成员，原国电集团结算中心主任、财务管理部副主任、国家能源集团财务部副主任，公司董事、总经理。

刘明先生，研究生学历，1971年9月出生，现任公司董事、总经理。刘明先生1996年7月参加工作，曾任国电长源公司财务部副经理、规划发展部主任、审计部主任，原国电集团资本运营与产权管理部产权管理处处长、资本运营处处长，国电四川发电公司总会计师，国电河南电力公司副总经理，原国电集团审计部副主任，国家能源集团审计部副主任。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所增加，收入来源以融资租赁、保险经纪及本部业务为主，融资租赁和保险经纪业务稳步发展。2023年1-3月，公司营业收入和利润总额同比均有所增长。

2022年，随着国电财务有限公司（以下简称“国电财务”）业务的结清、本部业务收入及资产管理业务收入的显著增加，公司收入构成有所变化。2022年，公司主要收入来源为融资租赁、保险经纪及本部投资业务。2022年，公司营业总收入15.82亿元，较上年大幅上升64.69%，主要系公司本部业务及资产管理业务收入增加所致。

公司本部主要承担管理职能，本部业务收入主要为自有资金投资收益，2022年，公司本部收入较上年大幅增长271.19%，主要系权益法下核算的长期股权投资收益增加及战略配售投资分红大幅增加所致；融资租赁业务收入3.98亿元，较上年增长30.94%，但收入占比下降至25.17%。保险经纪业务收入2.91亿元，较上年增长19.31%，收入占比下降至18.40%。2022年以来国能保理业务发展较快，其收入占比大幅增长223.16%，占比提升至7.15%。资产管理板块主要由中电资产及国能基金公司运营，受产业基金投资收益与公允价值变动损益增长的影响，2022年收入大幅增长至2.08亿元，占比亦提升至

13.17%。公司其他业务收入主要为国电农银致远投资（天津）合伙企业（有限合伙）（以下简称“农银致远”）产生的收入，2022年其他业务收入下降主要系农银致远业务结束所致。2022年，受公司营业总收入增长的影响，公司利润总额9.92亿元，同比大幅增长42.23%。

2023年1—3月，公司实现营业总收入5.42亿元，同比增长66.52%，主要系基金业务收入增加导致资产管理板块收入增加及本部投资业务收入增加所致，其中资产管理业务收入占比上升至21.68%。2023年1—3月，公司利润总额同比增长70.10%。

表3 公司营业收入构成和利润实现情况 单位：亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
财务公司	9.02	47.51	1.79	18.64	0.18	1.16	0.00	0.00
融资租赁	2.70	14.24	3.04	31.66	3.98	25.17	1.17	21.53
保险经纪	2.14	11.28	2.44	25.40	2.91	18.40	1.12	20.56
商业保理	--	--	0.35	3.65	1.13	7.15	0.41	7.53
资产管理	--	--	0.10	1.06	2.08	13.17	1.18	21.68
其他业务	4.35	22.91	0.41	4.23	0.05	0.32	0.00	0.00
本部业务	0.77	4.06	1.48	15.36	5.48	34.63	1.56	28.69
营业收入合计	18.98	100.00	9.60	100.00	15.82	100.00	5.42	100.00
利润总额	14.88		6.98		9.92		3.81	

注：融资租赁业务板块收入中利息支出冲抵了利息收入，而下文对国能租赁经营情况的分析中，国能租赁营业收入不包含利息支出，因此存在较大差异。

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 公司本部业务

公司本部主要承担股权管理职能并从事自营投资，受投资收益大幅增长的影响，2022年公司本部业务收入同比大幅增长。

公司本部承担对其所属全资、控股、参股企业的股权管理职能，并从事自营投资业务、其他业务等。公司投资业务除对子公司、合营、联营企业的股权投资外主要投资产品为战略配售投资、银行理财产品、信托产品和基金产品。

2022年，公司本部业务实现投资收益的收入7.30亿元，同比大幅增长，主要系战略配售投资分红（主要是对中国移动有限公司、中国电信股份有限公司和中国海洋石油有限公司的投资分

红，上述三家以下分别简称为“中国移动”“中国电信”和“中海油”）与对权益法下长期股权投资收益（主要是对河北银行的投资）同比增加所致。公司本部公允价值变动收益的主要构成为权益类基金产品公允价值变动损益；2022年公司公允价值变动损失规模较大，主要是由于公司所投资交易性金融资产公允价值下降所致。公司本部业务中其他业务收入主要为对外出租办公用房取得的房屋租赁业务收入，该部分占比较小。

2023年1—3月，本部业务实现收入1.56亿元，同比由负转正，其中投资收益0.80亿元，公允价值变动收益0.70亿元。

表4 公司本部业务经营情况 单位：亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
投资收益	0.21	27.11	0.62	41.92	7.30	133.21	0.80	51.56
公允价值变动收益	0.04	4.71	0.55	37.45	-2.10	-38.28	0.70	44.91
其他业务收入	0.53	68.14	0.30	20.59	0.28	5.06	0.05	3.48

其他收益	0.00	0.05	0.00	0.03	0.00	0.01	0.001	0.05
合计	0.77	100.00	1.48	100.00	5.48	100.00	1.56	100.00

资料来源：公司提供

3. 融资租赁业务

2022年，国能租赁业务仍以集团内为主，但投放额较上年有所下降，期末租赁资产规模继续增加，营业收入及净利润均同比有所下降。2023年一季度，国能租赁租赁资产投放额同比大幅增长，期末生息资产余额较年初有所增长。

公司融资租赁业务由国能租赁运营，2023年3月，公司按持股比例对国能租赁增资20.40亿元，至2023年3月末，国能租赁注册资本及实收资本均为70.00亿元，资本实力进一步增强。2022年，国能租赁营业收入同比小幅下降2.53%；实现利润总额1.42亿元，同比下降40.18%，主要系国能租赁营业收入下降及对租赁资产计提信用减值损失增加综合所致。2023年1—3月，国能租赁实现营业收入2.26亿元，同比下降7.71%，主要系当期业务集中于集团内，集团内业务收益率同比下降所致；实现利润总额0.44亿元，同比下降9.41%。

2022年，国能租赁租赁资产当期投放额较上年下滑35.52%，主要系国能租赁宁夏地区业务投放减少所致。截至2022年末，国能租赁生息资产余额254.87亿元，较上年末增长6.18%。从业务模式来看，国能租赁融资租赁业务以售后回租为主，2022年末，售后回租业务余额占比85.48%。

从业务来源来看，国能租赁仍主要服务于国家能源集团下属企业，2022年集团内投放占比98.06%，期末集团内部生息资产余额占比92.32%。

随着国能租赁业务规模的扩大，杠杆倍数持续增加，截至2022年末为7.61倍，截至2023年3月末，受增资的影响，国能租赁的杠杆倍数较上年末有所回落，杠杆倍数处于一般水平。

业务结构方面，国能租赁的租赁业务以集团内为主，从业务模式来看，主要为售后回租，另外有少量的直接租赁和保理业务。从行业分布来看，截至2022年末，电力相关行业（火电、水电、风电、热电、光伏发电）资产合计占比持续增长至96.21%，行业集中度很高。从地区分布来看，截至2022年末，第一大区域为宁夏，余额为36.55亿元，占比为14.34%，除四川、宁夏、河南外，无单一省份租赁资产余额占比超过10%的情形，区域分布较为分散。从业务到期期限来看，截至2023年3月末，1年以内到期的生息资产占比24.68%，1~3年的占比33.77%，3年以上的占比41.54%，期限以3年以下为主。

从客户集中度看，国能租赁客户多为国家能源集团下属企业，客户集中度很高。受增资影响，2023年3月末，国能租赁各项集中度指标均较2022年末有所下降，截至2023年3月末，国能租赁单一最大客户集中度12.11%，单一最大客户集中度满足监管要求（不超过30.00%），但单一集团最大客户占净资产的比例为351.57%，超过了监管要求（不超过50.00%），国能租赁仍面临一定业务结构调整压力。

2023年1—3月，国能租赁租赁资产投放额32.53亿元，同比大幅增长282.73%，主要系国能租赁集团内业务投放规模大幅扩张所致。出于风险管控角度，2023年一季度新增投放全部为集团内成员单位，业务模式仍以售后回租为主。截至2023年3月末，国能租赁期末生息资产余额279.05亿元，较年初增长9.49%，其中集团内生息资产余额占比93.67%。

表5 国能租赁经营情况 单位：亿元、倍

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 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	102.14	100.00	117.96	100.00	76.06	100.00	32.53	100.00

期末生息资产余额	201.27	100.00	240.02	100.00	254.87	100.00	279.05	100.00
按业务模式：直接租赁	179.48	89.18	212.07	88.36	217.87	85.48	239.56	85.85
售后回租	20.39	10.13	27.68	11.53	37.00	14.52	39.49	14.15
保理	1.39	0.69	0.27	0.11	0.00	0.00	0.00	0.00
按客户分布：集团内	199.87	99.31	216.95	90.39	235.30	92.32	261.38	93.67
集团外	1.39	0.69	23.08	9.61	19.57	7.68	17.67	6.33
按行业分布：火电	99.99	49.68	121.22	50.50	123.23	48.35	146.93	52.65
风电	33.23	16.51	34.66	14.44	31.50	12.36	30.90	11.07
水电	19.30	9.59	19.20	8.00	32.52	12.76	34.01	12.19
热电	32.37	16.08	46.25	19.27	47.55	18.65	45.01	16.13
工程	9.79	4.86	8.80	3.67	7.57	2.97	6.85	2.46
煤炭	4.45	2.21	5.51	2.30	1.29	0.51	1.34	0.48
光伏	0.75	0.37	4.11	1.71	10.41	4.09	13.00	4.66
其他	1.39	0.70	0.27	0.11	0.80	0.31	1.00	0.36
期末杠杆倍数	6.14		7.16		7.61		3.82	
营业收入	6.81		9.28		9.04		2.26	
利润总额	1.93		2.38		1.42		0.44	

注：表中的营业收入、利润总额均为国能租赁财务报表口径；杠杆倍数=风险资产/净资产

资料来源：国能租赁提供

国能租赁租赁资产质量很好，截至 2022 年末，国能租赁无不良资产，但 2023 年 3 月末关注类资产大幅增加，需关注资产质量变化。

2022年末及2023年3月末，国能租赁均无不良资产。截至2022年末，国能租赁关注类资产规模大幅增至24.65元；截至2023年3月末，国能租

赁关注类资产规模进一步增至54.68亿元，主要系国能租赁根据项目单位经营情况和财务数据，结合行业情况，对部分项目进行从严调控转入关注类所致。上述关注类业务均系集团内部业务，且全部承租人记录良好，按时足额偿还本息，履约正常，未发生任何逾期记录。整体看，国能租赁租赁资产质量很好。

表6 国能租赁生息资产质量情况 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)
正常	189.82	94.31	236.04	98.34	230.21	90.33	224.37	80.41
关注	11.45	5.69	3.98	1.66	24.65	9.67	54.68	19.59
次级	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	201.27	100.00	240.02	100.00	254.87	100.00	279.05	100.00
不良资产	0.00		0.00		0.00		0.00	
减值准备	1.17		1.21		1.91		2.13	
不良率	0.00		0.00		0.00		0.00	
生息资产拨备率	0.58		0.51		0.75		0.76	
拨备覆盖率	*		*		*		*	

注：因国能租赁无不良，所以拨备覆盖率指标无意义

资料来源：国能租赁提供，联合资信整理

4.保险经纪业务

2022年，国能保险经纪经营较为稳定，业务以国家能源集团内为主，合作承保机构集中度较高。

公司保险经纪业务由子公司国能保险经纪经营。

国能保险经纪主要客户群为国家能源集团总公司、各子分公司及所属基层企业，销售和服务机构包括公司总部和南京、沈阳、武汉、西安、

成都、广州六家分支机构集团统保业务佣金收取比例为30.00%，非统保项目根据项目具体情况确定，2022年国能保险经纪费率约在4.00%~30.00%。

国能保险经纪业务几乎全部为财产险，2022年保费规模增长27.69%，收取的佣金收入规模稳中有增，较上年增长27.92%，利润总额较上年增长11.71%。

表7 国能保险经纪业务发展情况 单位：亿元

项目	2020年	2021年	2022年
保费规模合计	7.29	8.16	10.42
其中：财产险保费规模	7.29	8.15	10.35
人身险保费规模	0.004	0.01	0.08
佣金收入	2.04	2.27	2.91
利润总额	1.70	1.93	2.16

注：上述利润总额口径为保险经纪单体报表口径
资料来源：公司提供

从经纪产品的承保机构来看，2022年，来自中国太平洋财产保险股份有限公司的佣金收入最高，来自前五大保险公司的佣金收入占比较大比重，前五大保险公司占比78.06%，前五大保险公司占比较上年下降8.06个百分点。

表8 国能保险经纪2022年佣金收入前五的合作保险公司 单位：亿元

名称	佣金收入	占比(%)
中国太平洋财产保险股份有限公司	0.68	23.14
中国人民财产保险股份有限公司	0.43	14.84
中国人寿财产保险股份有限公司	0.42	14.22
中国平安财产保险股份有限公司	0.39	13.25
永诚财产保险股份有限公司	0.37	12.61
合计	2.28	78.06

注：上表中佣金收入为含税收入
资料来源：公司提供

5.保理业务

2022年以来，保理业务主要仍围绕集团体系内客户开展业务，截至2023年3月末，国能保理应收保理款期限均在一年以内，暂无逾期项目。

国能保理设立于2021年1月，截至2023年3月末，国能保理实收资本为20.00亿元，为公司全资子公司，主要围绕集团体系内客户开展业务，外部存量业务占比较小。

2022年，国能保理累计投放金额194.81亿元，同比增长90.32%，主要系2022年为国能保理首个完整运营年度，故投放大幅增长，国能保理2022年平均加权收益率3.15%。根据保理形式划分，正向保理业务规模179.68亿元，占比92.23%，反向保理业务规模15.15亿元，占比7.77%；当期投放笔数合计288笔，当期回收金额75.13亿元。

2023年1—3月，国能保理投放金额151.22亿元，主要系集团加大了内部单位投放的统筹力度及国能保理增资综合所致，平均加权收益率2.90%。根据保理形式划分，正向保理业务规模147.63亿元，占比97.60%，反向保理业务规模3.59亿元，占比2.40%。截至2023年3月末，国能保理应收保理款185.71亿元，期限均在一年以内；前五大客户占比6.25%，集中度较低。截至2023年3月末，国能保理无逾期项目和不良资产。

表9 国能保理业务发展情况 单位：亿元、笔

项目	2021年/末	2022年/末	2023年3月/末
总资产	64.07	121.17	187.16
所有者权益	10.27	10.47	20.58
营业收入	0.85	2.52	0.94
净利润	0.27	0.20	0.11
平均加权收益率(%)	3.93	3.15	2.90

当期投放金额	102.36	194.81	151.22
当期投放笔数	298	288	158
当期回收金额	42.41	135.08	154.16
当期回收笔数	88	364	84
期末保理业务余额	59.95	119.68	185.71

注：期末保理业务余额=当期投放金额-当期回收金额+上期期末余额

资料来源：公司提供

6.其他主要控股及参股公司

公司其他主要控股和参股公司能够对公司的利润形成一定的补充。

截至2022年末，公司其他主要控股及参股公司分布在资产管理、保险和银行业，能够对公司贡献一定的利润。

中电资产原为公司联营企业，2021年6月成为公司全资子公司，2022年2月，国能基金公司已变为公司一级子公司，不再纳入中电资产合并报表中。截至2022年末，中电资产实收资本为1.20亿元，公司持股100%。2021年10月，国能基金公司成立了北京国能绿色低碳发展投资基金（有限合伙）（以下简称“国能绿色基金（有限合伙）”），认缴规模60.01亿元，计划以该基金作为母基金，撬动社会资本共同成立专项子基金，母子基金合计投资规模预计为150.00亿元。国能

基金公司作为国能绿色低碳发展投资基金的管理人，以全体合伙人实缴出资余额之和为计算基数，按1.50%/年收取管理费。2021年12月，新源壹号专项子基金成立，认缴规模30.02亿元。截至2023年3月末，母基金实缴资金6.85亿元，子基金实缴出资4.33亿元，均用于项目投放；截至2023年3月末，国能低碳母子基金合计落地新能源并购项目13个，合计装机容量100.21万千瓦。

公司主要参股公司较2021年末变化不大。瑞泰人寿保险有限公司成立于2004年1月，是一家总部设在北京的合资寿险公司，现已在北京、上海、广东、江苏、浙江、重庆、陕西、湖北等地区经营保险业务。长江财产保险股份有限公司经中国银保监会批准于2011年11月正式成立，是注册在湖北省的第一家全国性法人财产保险公司。石嘴山银行前身为于2002年1月设立的石嘴山城市信用社，截至2022年末，下辖59家营业网点，主要以服务小微企业和社区居民为市场定位，为城市居民提供便捷灵活的金融服务。河北银行成立于1996年9月，是全国首批5家试点城市合作银行之一，是河北省唯一一家省属地方法人银行，其资产规模较大，可为公司贡献一定投资收益。

表 10 2022 年末其他主要控股、参股公司情况 单位：亿元

企业名称	注册地	经营范围	注册资本	持股/参股比例（%）
其他主要控股公司：中电资产管理有限公司	北京	资产管理	1.20	100.00
国能（北京）私募基金管理有限公司	北京	基金	6.00	100.00
参股公司：瑞泰人寿保险有限公司	北京	保险业	18.71	50.00
长江财产保险股份有限公司	湖北武汉	财产保险	18.10	9.28
石嘴山银行股份有限公司	宁夏	银行业	12.08	18.39
河北银行股份有限公司	河北	银行业	70.00	19.02

资料来源：公司提供，联合资信整理

7.未来发展

公司发展战略符合自身特点和股东定位，具有较好发展前景。

“十四五”期间，公司将把握内外部机遇，坚定“一个目标”，统筹谋划、协同推进，布局“五大板块”，实现创新发展。

总部管控模式。公司顺应金融控股公司监管趋势，聚焦产业金融，按照分业经营、协同发展、

集中管理、资源共享、持续驱动的原则，着力提升金融股权投资与管理能力，高标准建设“五个中心”，打造集团产业金融的战略、运营、管控的集中统一平台。公司本部主要负责战略规划、资源配置、资本运作、风险管控、考核监督和党的建设等工作，以建立风险合规、财务共享、投融资、信息科技等共享中台为抓手，加快建立适应新时期发展特点的管控模式。同时进一步推

进整合集团公司系统内参控股金融机构，吸收合并金融类股权，做优金融业务的专业化集中管理。

业务发展领域。紧扣公司战略定位，以服务集团为出发点，不断扩展产融协同的深度和广度。按照服务集团的功能属性和业务实质，公司将重点围绕产业投融资、资产管理、风险管理、国际金融、金融科技等五大板块，推动产业金融向综合能源金融方向发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并及母公司财务报表，2020年财务报表由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021—2022年财务报表由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年均被出具了无保留意见的审计结论；公司2023年1—3月财务报表未经审计。

公司近年合并范围有一定变化，2020年公司合并范围未发生变化，2021年合并范围增加了4个子公司：新设了国能保理，以及通过非同一控制下企业合并取得中电资产及其2家子公司国能基金公司和国能绿色基金（有限合伙）的控制权；2022年，公司合并范围内减少一家子公司，主要是2020年以来，国电财务已不再开展新业务并逐渐清算，已于2022年3月完成注销。本报告2020—2021年数据取自2021—2022年审计报告中的上期数/期初数，2022年数据取自当年审计报告的本期数/期末数。

此外，公司自2021年1月1日起执行新金融工具准则，依据新准则的要求，对部分会计报表科目进行了调整，并对调整产生的累积影响数调整

了2021年的年初留存收益。执行其他新会计准则或进行会计估计变更事项对公司财务报表影响不大。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额580.54亿元，所有者权益254.74亿元，其中归属于母公司所有者权益232.16亿元。2022年，公司营业总收入为15.82亿元，净利润为9.35亿元，其中归属于母公司净利润为7.59亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额682.19亿元，所有者权益277.46亿元，其中归属于母公司所有者权益234.41亿元。2023年1—3月，公司营业收入为5.42亿元，净利润为3.12亿元，其中归属于母公司净利润为2.25亿元。

2. 合并财务报表分析

（1）资产质量

截至2022年末，公司资产规模有所增长，资产以长期应收款和投资类资产为主，整体资产质量较好，但流动性一般。截至2023年3月末，公司资产较年初继续增长，构成仍以长期应收款和投资类资产为主，但其他资产中应收保理款大幅增加，占比有所上升。

截至2022年末，公司资产总额大幅增长10.54%，主要系长期应收款、交易性金融资产和其他资产增加所致；资产总额主要由长期应收款、货币资金、长期股权投资、金融资产和其他资产构成。

截至2022年末，公司受限资产17.54亿元，受限比例3.02%，受限资产主要涉及科目为长期应收款，金额为17.54亿元，用于长期借款质押。

表11 公司资产构成 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	91.17	23.12	80.54	15.34	9.38	1.62	26.84	3.93
金融资产	77.96	19.77	54.80	10.44	94.90	16.35	97.64	14.31
长期应收款	202.34	51.32	241.92	46.07	255.16	43.95	279.03	40.90
长期股权投资	11.53	2.92	74.16	14.12	78.05	13.45	78.80	11.55
其他资产	3.21	0.81	65.69	12.51	135.13	23.28	191.35	28.05

其他	8.05	2.04	8.05	1.53	7.92	1.36	8.53	1.25
资产总额	394.25	100.00	525.16	100.00	580.54	100.00	682.19	100.00

注：金融资产=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年末，公司货币资金较年初大幅下降88.36%至9.38亿元，主要系国电财务注销并将75.74亿元货币资金用于归还股东投资及向股东分红所致。

截至2022年末，公司金融资产合计94.90亿元，较年初大幅增长73.16%，主要系交易性金融资产（主要是权益工具投资和其他投资增加）、债权投资（主要是新增的固收宝）和其他权益工具投资增加所致。截至2022年末，公司金融资产主要为交易性金融资产38.76亿元（以权益工具投资和资产管理产品为主）、债权投资7.39亿元（均为固收宝产品）、其他债权投资7.39亿元（均为国债逆回购）、其他权益工具投资31.79亿元（主要是对中国移动、中国电信和中海油的投资），其他权益工具投资较年初增长45.18%，主要系新增对中海油股权投资10.30亿元所致。

公司长期应收款均为国能租赁的融资租赁业务形成。截至2022年末，公司长期应收款255.16亿元，较年初增长5.47%，主要系国能租赁业务规模扩大所致；期末长期应收款已计提的减值准备余额1.91亿元，减值准备计提比例为0.69%。

截至2022年末，公司长期股权投资78.05亿元，较年初增长5.25%，主要系权益法下确认的投资损益增加所致；期末公司长期股权投资减值准备余额为4.94亿元，均系对石嘴山银行计提的减值，石嘴山银行股权投资的减值准备计提比例50.77%。

其他资产主要由应收保理款构成。截至2022年末，其他资产较年初大幅增加69.44亿元至135.13亿元，主要系应收保理款大幅增加所致。截至2022年末，公司其他资产主要由其他流动资产构成，主要为应收保理款119.69亿元。

截至2023年3月末，公司资产总额682.19亿

元，较年初增长17.51%。其中其他资产大幅增长41.60%至191.35亿元，主要系公司应收保理款增加所致；受国能租赁的第二大股东雄亚（维尔京）有限公司（以下简称“雄亚维尔京”）对国能租赁增资的影响，公司货币资金较年初大幅增长186.19%至26.84亿元，其余资产变化不大；资产构成中，其他资产占比进一步提升，金融资产及长期股权投资占比有所下降，其他科目构成变化不大。

（2）负债

截至2022年末，公司负债总额和债务规模均有所增加，债务仍以短期为主，整体杠杆水平适中。截至2023年3月末，公司负债有所增加，短期借款占比进一步上升。

截至2022年末，公司负债总额325.80亿元，较年初上升8.27%，主要系应付债券和短期借款增加所致；负债以短期借款、长期借款、应付债券和其他负债为主。

截至2022年末，公司短期借款较年初增长18.87%，主要系信用借款增加所致；年末短期借款均为信用借款。

截至2022年末，公司长期借款70.04亿元，较年初上升11.42%，年末借款利率区间为3.20%~4.17%；年末长期借款以信用借款为主，其余为质押借款。

截至2022年末，公司应付债券余额75.51亿元，较年初增长36.71%，主要系2022年公司新增中期票据20.00亿元所致。

截至2022年末，公司其他负债21.19亿元，较年初下降56.81%，主要系应付票据及子公司国能租赁发行的资产支持证券规模下降所致；年末其他负债主要由应付票据和其他非流动负债（主要是待转销项税额和发行的资产支持证券）构成。

表 12 公司负债构成 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
短期借款	66.05	38.28	131.52	43.71	156.34	47.99	228.32	56.41
长期借款	67.34	39.03	62.87	20.89	70.04	21.50	77.71	19.20
应付债券	0.00	0.00	55.24	18.36	75.51	23.18	75.58	18.67
其他负债	36.66	21.25	49.07	16.31	21.19	6.51	19.94	4.93
其他	2.49	1.44	2.20	0.73	2.70	0.83	3.18	0.79
负债总额	172.53	100.00	300.90	100.00	325.80	100.00	404.73	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年末，公司全部债务 322.93 亿元，较上年末增长 13.56%，全部债务构成仍然以短期债务为主，短期债务占比略有下降，债务结构仍有待优化。杠杆指标方面，2022 年末，公司资

产负债率较上年末小幅下降至 56.12%，全部债务资本化比率较变化不大，长期债务资本化比率略有上升。

表 13 公司合并口径债务及杠杆水平

指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期债务（亿元）	112.16	213.24	227.21	298.86
长期债务（亿元）	51.88	71.14	95.72	96.37
全部债务（亿元）	164.04	284.37	322.93	395.23
短期债务占比 (%)	68.37	74.98	70.36	75.62
资产负债率 (%)	43.76	57.30	56.12	59.33
全部债务资本化比率 (%)	42.52	55.91	55.90	58.75
长期债务资本化比率 (%)	18.96	24.08	27.31	25.78

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，随着业务规模增长，公司负债总额较年初增长 24.23%至 404.73 亿元；全部债务 395.23 亿元，较上年末大幅增长 22.39%，仍以短期债务为主，在 2023 年到期的债务占比较大，存在一定短期偿债压力；由于负债增加，公司杠杆水平有所上升。

表 14 截至 2023 年 3 月末公司债务期限分布
单位：亿元

到期时间	金额	占比 (%)
1 年（含）以内	301.97	76.64
1~3 年	90.53	22.98
3 年以上	1.49	0.38
合计	393.99	100.00

注：该表与上表中全部债务金额有差异主要系利息差异
资料来源：公司提供，联合资信整理

(3) 所有者权益

截至 2022 年末，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较好。截至 2023 年 3 月末，受国能

租赁第二大股东对其增资的影响，公司所有者权益较年初有所增长，权益稳定性有所下降。

截至 2022 年末，公司所有者权益为 254.74 亿元，较上年末增长 13.59%，主要系公司股东国家能源投资集团对公司增资 74.95 亿元所致。2022 年，随着国电财务清算注销，并向股东归还投资及分红，公司少数股东权益显著下降，2022 年末所有者权益中，实收资本占比 58.26%、资本公积占比 25.33%、少数股东权益占比 8.86%，公司权益稳定性较好。

股利分配方面，2022 年 9 月公司根据国家能源集团《关于做好所属单位 2021 年度利润分配工作的通知》，按照 2021 年度利润分配批复表，将 14.55 亿元转增资本，受此影响，截至 2022 年末，公司未分配利润较上年大幅下降 55.49%。针对 2022 年利润，公司利润分配方案尚未公布。

表 15 公司所有者权益构成 单位：亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	73.45	33.13	73.45	32.75	148.40	58.26	148.40	53.48
资本公积	3.06	1.38	63.95	28.52	64.52	25.33	64.52	23.25
未分配利润	19.79	8.93	23.57	10.51	10.49	4.12	12.74	4.59
其他	5.47	2.47	3.57	1.59	8.75	3.43	8.75	3.15
归属于母公司所有者权益合计	101.77	45.90	164.55	73.37	232.16	91.14	234.41	84.48
少数股东权益	119.95	54.10	59.71	26.63	22.58	8.86	43.06	15.52
所有者权益合计	221.72	100.00	224.26	100.00	254.74	100.00	277.46	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益合计较上年末增长 8.92%至 277.46 亿元，主要系国能租赁第二大股东雄亚维尔京对其增资 19.60 亿元所致，公司权益稳定性有所下降，但仍处于较好水平。

(4) 盈利能力

2022 年，公司营业收入和利润规模均同比增长，盈利指标表现有所回升，盈利能力一般。2023 年 1—3 月，公司营业收入及净利润均同比有所增长。

公司营业总收入分析见“经营概况”。2022 年，公司营业总支出同比增长 133.54%，主要系财务费用中的利息费用大幅增加所致，营业总支出主要由业务及管理费及财务费用构成。公司将子公司因业务产生的利息计入营业收入中利息净收入下的利息支出，将本部借款利息计入财务费用。2022 年公司各项减值损失规模较上年大幅增长，主要系国能租赁业务投放产生的坏账损失大幅增加所致。

表 16 公司盈利情况 单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	18.98	9.60	15.82	5.42
营业总支出	4.11	2.82	5.90	1.61
其中：业务及管理费	2.29	2.56	2.86	0.84
财务费用	0.69	0.13	2.09	0.52
各项减值损失	0.85	-0.01	0.70	0.22
利润总额	14.88	6.98	9.92	3.81
净利润	10.68	4.88	9.35	3.12
其中：归属于母公司所有者的净利润	2.76	3.44	7.59	2.25
总资产收益率 (%)	1.79	1.06	1.69	0.49
净资产收益率 (%)	4.28	2.19	3.91	1.17
归母净资产收益率 (%)	10.84	3.67	4.72	1.34

注：各项减值损失=资产减值损失+信用减值损失

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022 年，公司利润总额大幅增长，2022 年各项盈利指标表现有所回升，盈利指标表现一般。2022 年，公司盈利波动性指标为 21.30%，盈利较为稳定。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.42

亿元，同比增长 66.52%，主要系基金业务收入增加导致资产管理板块收入增加及本部投资业务收入增加所致，其中资产管理业务收入占比上升至 21.68%。2023 年 1—3 月，公司利润总额同比增长 70.10%。

(5) 现金流

2022年,随着公司下属业务板块的调整及合并范围的变化,投资活动现金净流入由正转负,筹资活动现金流入有所下降,总体看现金存量较为充足。

2022年,公司经营活动产生的现金流入主要为收取利息、手续费及佣金取得的现金,现金流出主要是子公司保理业务净投放额,净现金流继续处于净流出状态主要系保理业务投放支出较大所致。

2022年,公司投资活动现金流主要来自公司本部的投资活动,受国能保理ABS产品循环购买及购买国债逆回购产品现金流增加的影响,公司支付其他与投资活动有关的现金流大幅增加,2022年公司投资活动现金流净流入由正转负。

2022年,公司筹资活动现金流主要来自于对外融资和偿还债务,新增融资规模较大,2022年筹资活动净现金流仍为净流入状态,净流入规模有所下降。截至2022年末,公司合并口径现金等价物余额较上年末大幅下降,但仍较为充足。

表 17 公司现金流量情况 单位: 亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流量净额	-68.78	-67.82	-54.77	-93.40
投资活动现金流量净额	97.61	24.90	-40.26	13.64
筹资活动现金流量净额	-21.96	37.85	23.86	97.22
现金及现金等价物净增加额	6.93	-5.08	-71.16	17.46
期末现金及现金等价物余额	85.62	80.54	9.38	26.84

资料来源: 公司财务报告

2023年1-3月,公司经营活动现金流净额

为-93.40亿元,主要系国能租赁与国能保理相关业务投放支出较大所致;投资活动现金流净额为13.64亿元,筹资活动现金流净额为97.22亿元,主要系当期收到较大金额融资款项所致;期末现金及现金等价物余额上升至26.84亿元,合并口径现金储备较充足。

3. 母公司口径财务分析

2022年,母公司由于对外投资增加导致资产大幅增长,资产以长期股权投资和金融资产为主,资产质量较好;母公司口径负债规模亦同时扩大,但负债水平仍适中;所有者权益稳定性较好;母公司口径营业收入主要来自于投资收益,整体盈利能力一般;母公司现金流量以投资和筹资活动为主。

(1) 资产负债表

截至2022年末,母公司资产规模为313.10亿元,较上年末增长41.68%,主要系金融资产增加所致。截至2022年末,母公司资产主要由金融资产、长期股权投资和其他资产构成,金融资产主要是交易性金融资产29.03亿元(主要是资产管理产品)、债权投资50.42亿元(主要是公司本部以自有资金形式对合并范围内子公司提供的借款)和其他权益工具投资43.81亿元(主要是股权投资);其他资产主要由其他应收款构成(主要是公司本部以统借统还形式贷款后拨付合并范围内子公司使用的借款)。截至2023年3月末,母公司口径资产总额314.15亿元,与上年末基本持平。截至2022年末,母公司口径无受限资产。

表 18 母公司资产及负债构成 单位: 亿元

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
资产总额	92.22	100.00	220.99	100.00	313.10	100.00	314.15	100.00
其中: 货币资金	6.76	7.33	1.32	0.60	0.62	0.20	1.58	0.50
金融资产合计	25.37	27.51	62.13	28.11	123.26	39.37	107.61	34.25
长期股权投资	42.02	45.57	120.38	54.47	110.88	35.42	147.04	46.80
其他资产	10.77	11.68	29.88	13.52	71.62	22.87	51.25	16.31
其他	7.30	7.92	7.28	3.30	6.72	2.15	6.67	2.12
负债总额	1.73	100.00	65.28	100.00	83.91	100.00	83.93	100.00
其中: 短期借款	0.00	0.00	15.49	23.73	23.02	27.43	23.01	27.41

长期借款	0.00	0.00	13.58	20.81	13.58	16.19	13.58	16.18
应付债券	0.00	0.00	35.11	53.78	45.35	54.04	45.26	53.92
其他负债	0.04	2.38	0.04	0.06	0.05	0.05	0.11	0.13
其他	1.69	97.62	1.05	1.61	1.92	2.29	1.98	2.36

注：金融资产=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年末，母公司负债总额为 83.91 亿元，较上年末增长 28.54%，主要系应付债券及短期借款增加所致，公司负债主要由短期借款、长期借款和应付债券构成，但公司杠杆仍适中，资产负债率为 26.80%。2023 年 3 月末，母公司负债总额 83.93 亿元，较年初变化不大，资产负债率小幅下降至 26.72%。债务方面，截至 2022 年末，母公司口径全部债务为 81.95 亿元，较上年末增长 27.68%，母公司债务以短期债务为主。截至 2023 年 3 月末，母公司口径全部债务较年初变化不大，为 81.85 亿元，债务结构仍以短期债务为主。

截至 2022 年末，母公司口径所有者权益为 229.19 亿元，较上年末增长 47.18%，主要系当年股东增资致实收资本增加所致；权益构成以实收资本和资本公积为主（占比分别为 64.75%和 28.25%），稳定性较好。截至 2023 年 3 月末，母公司口径所有者权益较年初变化不大。

（2）利润表

2022 年，母公司口径营业总收入 10.57 亿元，同比增长 51.41%，主要系投资收益大幅增加所致。母公司营业收入主要是投资收益，投资收益主要为子公司分红和战略配售分红，2022 年，母公司投资收益 12.17 亿元（其中权益法下核算的长期股权投资投资收益 4.72 亿元、成本法下核算单位的分红 3.29 亿元、战略配售投资的分红 3.20 亿元、对子公司的借款投资收益 0.86 亿元），较上年增长 103.89%。母公司营业支出主要为业务及管理费和财务费用（此处财务费用中包含的部分利息收入在合并口径中与子公司利息支出抵消，因此母公司口径财务费用显著小于合并口径）。2022 年，母公司口径利润总额为 8.14 亿元，总资产收益率和净资产收益率分别为 3.21%和 4.45%，盈利水平一般。

2023 年 1—3 月，母公司口径实现营业收入

1.91 亿元，同比大幅增长 226.66%，主要系权益法下核算的长期股权投资大幅增加导致投资收益增加所致；受收入大幅增长的影响，同期母公司口径实现利润总额 1.37 亿元，同比亦大幅增长。

表 19 母公司口径盈利情况 单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	6.56	6.98	10.57	1.91
其中：投资收益	5.69	5.97	12.17	1.04
营业支出	1.26	1.50	2.46	0.54
利润总额	5.31	5.59	8.14	1.37
净利润	5.29	5.55	8.56	1.03
总资产收益率（%）	3.26	3.54	3.21	0.33
净资产收益率（%）	6.16	4.50	4.45	0.45

注：2023 年 1—3 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（3）现金流量表

2022 年，母公司口径经营活动现金流处于净流出状态；投资活动现金流受投资子公司及联营公司支付现金较大的影响，2022 年仍然为负；筹资活动现金流由于当年对外融资金额较大仍为净流入状态。

2023 年 1—3 月，母公司口径经营活动现金流净额为-0.12 亿元，投资活动现金流净额为 1.71 亿元，筹资活动现金流净额为-0.63 亿元，期末现金及现金等价物回升至 1.58 亿元，期末现金规模有所增加，但仍属较小。

表 20 母公司现金流量情况 单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	-0.00	-1.03	-0.96	-0.12
投资活动现金流量净额	16.02	-63.26	-75.78	1.71
筹资活动现金流量净额	-31.41	63.78	76.03	-0.63
现金及现金等价物净增加额	-15.33	-0.53	-0.70	0.96
期末现金及现金等价物余额	1.85	1.32	0.62	1.58

资料来源：公司财务报告

4.偿债指标

公司偿债能力指标表现尚可。

从短期偿债能力指标看，2022 年末，公司合并口径现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度较弱；由于母公司短期债务规模较大，母公司现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，合并口径 EBITDA 随着利润总额增加而上升，EBITDA 对利息能形成较好覆盖，EBITDA 对债务的覆盖程度有所回升，但仍属较弱水平；受母公司口径利润总额增加的影响，母公司口径 EBITDA 大幅上升，EBITDA 对利息的覆盖程度很好，对债务的覆盖程度回升，但仍处于偏弱水平。

表 21 公司偿债指标

项目	合并口径				母公司口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	-0.91	1.51	2.54	0.33	*	2.20	9.82	3.50
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.76	0.38	0.04	0.09	*	0.03	0.03	0.07
EBITDA（亿元）	22.16	14.59	18.97	/	5.98	6.20	10.52	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.16	1.98	2.18	/	12.47	15.10	4.98	/
全部债务/EBITDA（倍）	7.40	19.49	17.02	/	0.00	10.35	7.79	/

注：母公司口径 2020 年末短期债务为 0，因此期末筹资活动前现金流入/短期债务及现金及现金等价物/短期债务无法计算

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

截至2023年3月末，公司无对外担保（不含对合并范围内的担保）及重大未决诉讼。

截至2023年3月末，公司本部共获得的银行授信435.00亿元，已使用24.00亿元，间接融资渠道通畅。

十一、外部支持

公司股东背景强大，国家能源集团能够在内部管理、业务协同、资金等方面给予公司很强的支持。

公司为国家能源集团的全资子公司。国家能源集团是国有资本投资公司改革、创建世界一流示范企业的试点企业，拥有煤炭、电力、运输、化工等全产业链业务，产业分布在全国 31 个省（区/市）以及美国、加拿大等 10 多个国家和地区，是全球规模最大的煤炭生产公司、火力发电公司、风力发电公司和煤制油煤化工公司，2022 年在世界 500 强排名第 85 位。国家能源集团煤炭资源储备很大，且煤炭开采条件较好，有利于其保持很高的行业地位；电力板块装机及单机规模大，规模效应明显，电源结构合理，市场地位高。截至 2022 年末，国家能源集团总资产

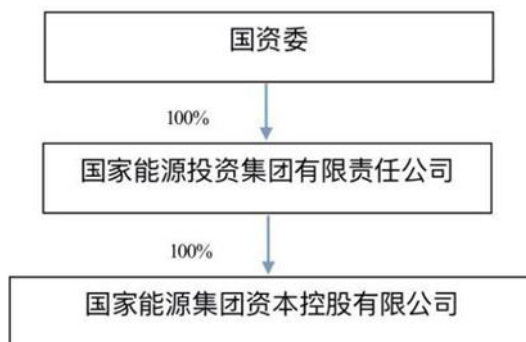
19421.64 亿元，净资产 8077.79 亿元，2022 年营业总收入 8173.65 亿元，实现净利润 802.26 亿元。

公司作为国家能源集团下属的金融产业投资与管理平台，能够在资产划转、内部管理和资金注入方面得到国家能源集团的支持。另外，国家能源集团能够与公司下属子公司形成协同效应。其中，国能租赁主要围绕国家能源集团体系内开展业务，在业务渠道及专业化经营方面有较大的优势；国能保险经纪客户群体以国家能源集团内为主，是国家能源集团内部专业化保险服务单位，业务覆盖国家能源集团所有涉及保险经纪业务的成员单位；中电资产、国能基金公司和国能保理也将依托国家能源集团展业，发展空间很大。

十二、结论

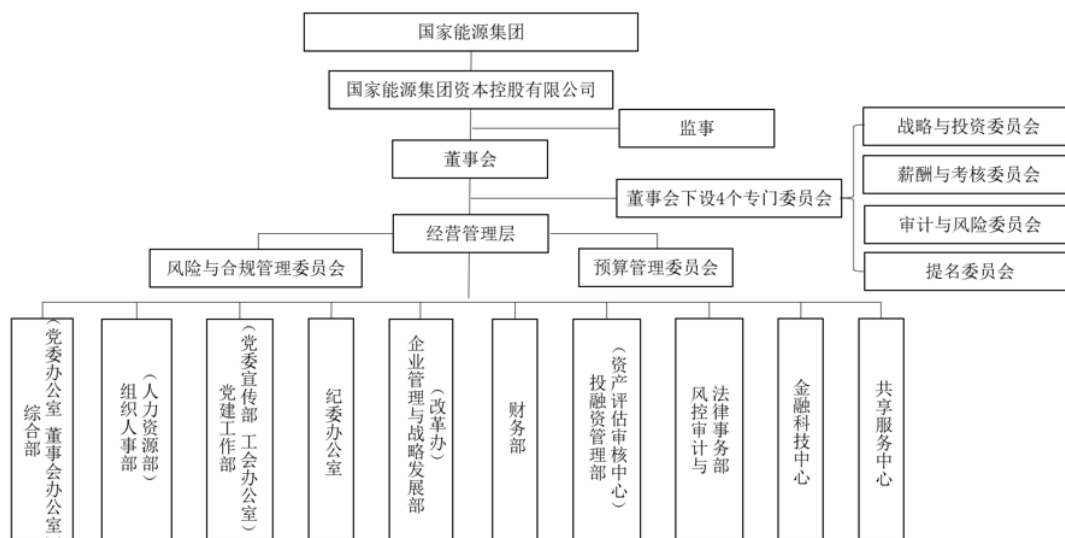
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 国能资本 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 国家能源集团资本控股有限公司股权结构图
(截至 2023 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附件 1-2 国家能源集团资本控股有限公司组织机构图
(截至 2023 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附件 2-1 国家能源集团资本控股有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
财务数据				
资产总额（亿元）	394.25	525.16	580.54	682.19
所有者权益（亿元）	221.72	224.26	254.74	277.46
归属于母公司所有者权益（亿元）	101.77	164.55	232.16	234.41
短期债务（亿元）	112.16	213.24	227.21	298.86
长期债务（亿元）	51.88	71.14	95.72	96.37
全部债务（亿元）	164.04	284.37	322.93	395.23
营业总收入（亿元）	18.98	9.60	15.82	5.42
利润总额（亿元）	14.88	6.98	9.92	3.81
EBITDA（亿元）	22.16	14.59	18.97	/
筹资前净现金流（亿元）	28.83	-42.92	-95.03	-79.75
财务指标				
营业利润率（%）	78.34	70.69	62.73	70.30
净资产收益率（%）	4.28	2.19	3.91	1.17
归母资产收益率（%）	10.84	3.67	4.72	1.34
长期债务资本化比率（%）	18.96	24.08	27.31	25.78
全部债务资本化比率（%）	42.52	55.91	55.90	58.75
资产负债率（%）	43.76	57.30	56.12	59.33
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.76	0.38	0.04	0.09
EBITDA/全部债务（倍）	0.14	0.05	0.06	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.16	1.98	2.18	/

注：2023 年 1—3 月数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 国家能源集团资本控股有限公司主要财务数据及指标（母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
财务数据				
资产总额（亿元）	92.22	220.99	313.10	314.15
所有者权益（亿元）	90.49	155.72	229.19	230.21
短期债务（亿元）	0.00	40.57	23.02	23.01
长期债务（亿元）	0.00	23.61	58.93	58.84
全部债务（亿元）	0.00	64.18	81.95	81.85
营业总收入（亿元）	6.56	6.98	10.57	1.91
投资收益（亿元）	5.69	5.97	12.17	2.07
利润总额（亿元）	5.31	5.59	8.14	1.37
EBITDA（亿元）	5.98	6.20	10.52	/
筹资前净现金流（亿元）	16.02	-64.29	-76.73	1.59
财务指标				
总资产收益率（%）	3.26	3.54	3.21	0.33
净资产收益率（%）	6.16	4.50	4.45	0.45
长期债务资本化比率（%）	0.00	13.16	20.45	20.36
全部债务资本化比率（%）	0.00	29.19	26.34	26.23
资产负债率（%）	1.88	29.54	26.80	26.72
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	*	0.03	0.03	0.07
EBITDA/全部债务（倍）	0.00	0.10	0.13	/
EBITDA 利息倍数（倍）	12.47	15.10	4.98	/

注：2023 年 1—3 月数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(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%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业总收入或经调整的营业总收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×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/ (全部有息债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
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

注: 经调整的营业总收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动收损益 (经调整的营业总收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+拆入资金+应付票据+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债中的有息债务+应付短期债券+其他科目里的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+其他科目里的长期有息债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

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