

华能天成融资租赁有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3038号

联合资信评估股份有限公司通过对华能天成融资租赁有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华能天成融资租赁有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“26 天成租赁 GN002（碳中和债）”“26 天成租赁 GN001（碳中和债）”“25 天成租赁 GN004（碳中和债）”“25 天成租赁 GN003（碳中和债）”“G25 天成 3”“G25 天成 4”“G25 天成 2”“G25 天成 1”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：

二〇二六年七月六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

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

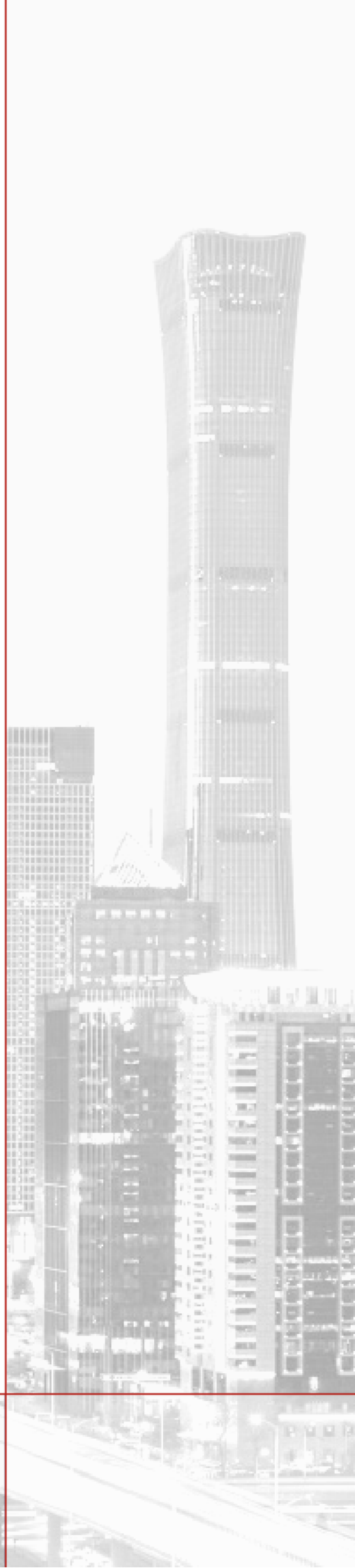
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

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

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



华能天成融资租赁有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
华能天成融资租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/06
26 天成租赁 GN002（碳中和债）/26 天成租赁 GN001（碳中和债）/			
25 天成租赁 GN004（碳中和债）/25 天成租赁 GN003（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	
G25 天成 4/G25 天成 3/G25 天成 2/G25 天成 1			

评级观点

华能天成融资租赁有限公司（以下简称“公司”）作为中国华能集团有限公司（以下简称“华能集团”）下属唯一的融资租赁子公司，在华能集团体系内具有重要地位。2025 年以来，公司在电力融资租赁领域保持很强竞争力，公司租赁业务较好发展，业务规模较大；公司风险管理水平保持较好水平，不良率保持为零，资产质量很好，但公司租赁业务集中于电力行业，行业集中度高，客户集中度较高。财务方面，2025 年以来，公司资本实力强，盈利能力很强，流动性指标整体表现较好；但杠杆倍数偏高，存在一定的资本补充压力。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东综合实力很强，并且能够在资金、业务资源等多方面给予公司很大的支持。

评级展望

未来，随着股东的持续支持和业务的发展，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：业务开展受限，租赁资产规模持续大幅下降，行业竞争力显著下降；公司租赁资产集中的行业风险暴露，资产质量显著恶化，大幅影响其盈利能力并侵蚀资本；资本充足性大幅承压且无法及时有效补充；融资渠道受到限制，流动性显著恶化。

优势

- **股东背景很强，且对公司支持力度很大。**公司股东背景很强，间接股东华能集团是国务院国资委直属的国有重要骨干企业，也是国内五大发电集团之一，综合实力很强。公司作为华能集团下属唯一的融资租赁子公司，能够获得股东在资金、业务资源等多方面的很大支持。
- **租赁业务规模大且质量很好，在电力领域行业地位显著。**凭借华能集团在电力领域的资源渠道和技术支持，公司租赁业务专注电力领域，在风电、水电、光伏发电等清洁能源细分领域形成了自身的专业化特色和影响力，行业地位显著；2025 年以来，公司租赁业务较好发展，期末业务规模较大且持续增长，不良率保持为零。
- **资本实力强，盈利能力很强。**截至 2026 年 3 月末，公司净资产规模处于行业上游水平，资本实力强；2025 年，公司盈利能力保持很强水平，且自身具有很强的外部融资能力，融资渠道畅通。

关注

- **外部环境变化对公司租赁业务发展带来一定压力。**在宏观经济增长面临压力、行业竞争加剧等外部环境的影响下，需关注公司业务规模增长的可持续性和资产质量变化等情况。
- **行业集中度风险高，客户集中度较高。**公司租赁业务围绕电力行业开展，行业集中度高，业务受电力行业影响较大；租赁业务单户规模较大，客户集中度较高。
- **资产负债率偏高，存在一定流动性管理压力。**截至 2026 年 3 月末，公司杠杆倍数和资产负债率保持在较高水平，存在一定资本补充的压力；债务规模较大且增长较快，资产负债期限存在一定错配，需持续做好流动性管理。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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				
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	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	1
			资本充足性	2
		流动性		2
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

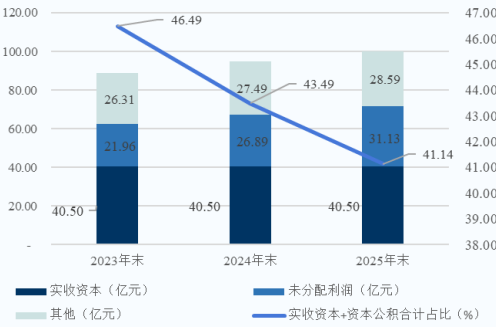
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

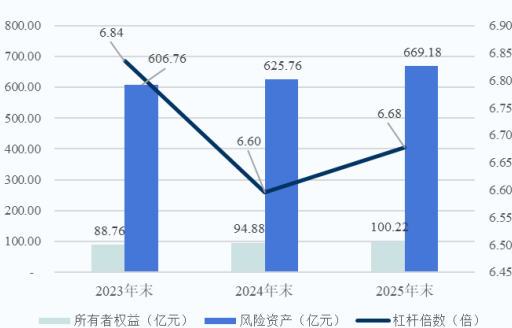
合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.56	4.40	12.97	13.65
应收融资租赁款净值（亿元）	569.13	599.66	637.59	658.33
资产总额（亿元）	607.76	626.54	671.26	692.93
所有者权益（亿元）	88.76	94.88	100.22	102.56
短期债务（亿元）	195.57	225.84	243.81	246.19
长期债务（亿元）	274.21	283.95	304.70	321.94
全部债务（亿元）	469.78	509.79	548.51	568.14
负债总额（亿元）	519.00	531.66	571.04	590.36
营业总收入（亿元）	28.42	28.38	28.01	7.02
拨备前利润总额（亿元）	15.33	16.31	15.41	3.52
利润总额（亿元）	14.65	15.60	14.93	3.29
净利润（亿元）	11.17	11.88	11.30	2.47
筹资前现金流入（亿元）	275.17	260.41	245.99	46.79
利息支出/全部债务（%）	2.44	2.15	2.01	0.50
净资产收益率（%）	13.01	12.94	11.58	2.44
总资产收益率（%）	1.97	1.93	1.74	0.36
租赁资产不良率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率（%）	*	*	*	*
杠杆倍数（倍）	6.84	6.60	6.68	6.64
资产负债率（%）	85.40	84.86	85.07	85.20
全部债务资本化比率（%）	84.11	84.31	84.55	84.71
流动比率（%）	74.83	84.73	75.75	75.65
筹资前现金流入/短期债务（%）	140.70	115.31	100.90	19.01

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；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2026 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 全部债务含应计利息，未含租赁负债；5. * 表示数据分母为 0，指标为无穷大
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

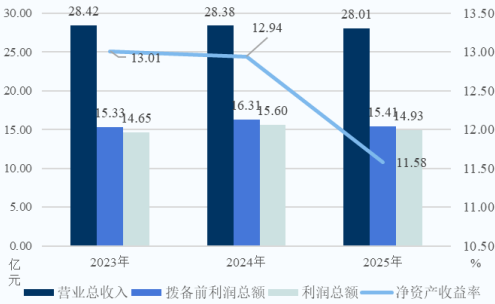
公司资本及杠杆情况



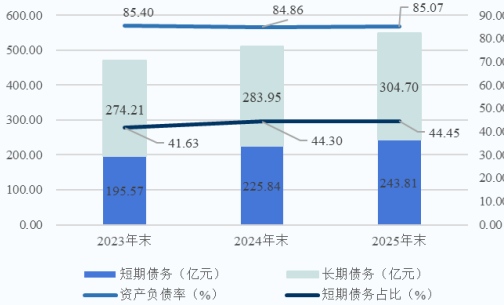
公司所有者权益构成



公司盈利情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
26 天成租赁 GN002(碳中和债)	5.00	5.00	2029-03-10	--
26 天成租赁 GN001(碳中和债)	5.00	5.00	2029-03-03	--
25 天成租赁 GN004(碳中和债)	5.00	5.00	2028-11-07	--
25 天成租赁 GN003(碳中和债)	5.00	5.00	2028-10-22	--
G25 天成 3	7.00	7.00	2027-11-20	经营维持承诺
G25 天成 4	8.00	8.00	2028-11-20	经营维持承诺
G25 天成 2	5.00	5.00	2030-08-06	经营维持承诺
G25 天成 1	5.00	5.00	2028-08-06	经营维持承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 天成租赁 GN002(碳中和债)	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/02/10	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
26 天成租赁 GN001(碳中和债)	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/02/10	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
25 天成租赁 GN004(碳中和债)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/28	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
25 天成租赁 GN003(碳中和债)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/09	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
G25 天成 3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/11	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
G25 天成 4	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/11	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
G25 天成 2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/30	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
G25 天成 1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/30	卢芮欣 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晨露 zhangcl@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于华能天成融资租赁有限公司（以下简称“华能天成租赁”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2014 年，系由中国华能集团有限公司（以下简称“华能集团”或“集团”）下属的华能资本服务有限公司（以下简称“华能资本”）及其他境内外多家成员企业共同出资设立的合资企业，初始注册资本 10.00 亿元。历经多次增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 40.50 亿元，华能资本持股 39.00%，为公司控股股东¹，公司其他股东亦均为华能集团的子公司；公司间接控股股东为华能集团，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”），股权结构详见附件 1-1。截至 2026 年 3 月末，公司控股股东持有的公司股权不存在被质押的情况。

公司主营融资租赁业务。

公司设立了多个前台业务部门和较为完整的中后台职能部门（组织架构图详见附件 1-2）；截至 2025 年末，公司无子公司。

公司注册地址：天津自贸试验区（东疆保税港区）亚洲路 6865 号金融贸易中心北区 1-1-602-E；法定代表人：马洪潮。

三、债项概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，本次跟踪债项见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，跟踪债项尚未到付息日。本次跟踪债项均为普通债务，跟踪债项余额合计 45.00 亿元。

图表 1 • 本次跟踪债项概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
26 天成租赁 GN002（碳中和债）	5.00	5.00	2026-03-10	3
26 天成租赁 GN001（碳中和债）	5.00	5.00	2026-03-03	3
25 天成租赁 GN004（碳中和债）	5.00	5.00	2025-11-07	3
25 天成租赁 GN003（碳中和债）	5.00	5.00	2025-10-22	3
G25 天成 3	7.00	7.00	2025-11-20	2
G25 天成 4	8.00	8.00	2025-11-20	3
G25 天成 2	5.00	5.00	2025-08-06	5
G25 天成 1	5.00	5.00	2025-08-06	3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

¹ 华能资本和公司第二大股东中国华能集团香港有限公司（持股比例 21.00%）签署了一致行动协议。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）](#)》。

五、行业分析

2022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，资产质量仍面临较大压力。

自2022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2025年6月末，全国融资租赁企业总数保持下降趋势至7020家，较2024年末减少331家。主体信用等级高的融资租赁公司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；2024年以来，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司管理办法》，对金融租赁公司的出资人资质、公司治理和资本与风险管理等方面进一步规范，国家金融监督管理总局对金融租赁行业的监管思路未来可能延续到融资租赁行业；各地方金融监管局均延续“融物”的监管指导，鼓励融资租赁公司服务实体经济，同时强调发展绿色融资租赁；新一轮地方化债工作的推动，城投公司流动性边际缓解，但存量城投租赁资产风险化解仍存不确定性。2024年以来，部分融资租赁公司加大了对制造业、科技创新、绿色租赁等实体经济重点领域的投放，但转型新产业对融资租赁公司的人员配备、专业能力积累和风控水平要求更高，融资租赁公司转型成效有待进一步验证。

2025年融资租赁行业总体将继续缓慢发展。行业分化趋势将继续，同时，产业系背景融资租赁公司保持特定行业禀赋优势；需要对融资租赁公司产业转型、资产质量变化以及流动性管理情况保持关注，但考虑当前市场整体低利率环境，租赁公司流动性风险相对可控。完整版行业分析详见《[2025年融资租赁行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2025年以来，公司继续保持在电力领域显著的行业地位，资产质量良好，综合竞争力很强。

2025年以来，公司股东、股权结构及资本金均无变化。

企业规模和竞争力方面，公司是华能集团下属唯一的融资租赁子公司，在集团内具有重要的战略地位，主要围绕集团主业所在的电力行业开展融资租赁业务，凭借集团在电力领域的资源渠道和技术支持，公司专注清洁能源领域，并已在光伏、风电、水电等细分行业领域形成了自身的专业化特色和影响力，行业地位显著。电力行业国民经济需求较大、行业发展稳定，依托集团的支持，公司业务资源充足且稳定，截至2026年3月末，公司租赁本金余额681.17亿元，业务规模大，净资产102.56亿元，资本实力处于行业上游水平。公司已建立较完善的风险管理框架，自成立以来保持零不良率，在业务规模持续增长的同时保持了良好的资产质量。公司融资渠道丰富，涵盖国内和国外金融机构，银行间和交易所各类债券品种齐全，融资成本较低，整体融资能力和议价能力较强。

（二）管理水平

2025年以来公司经营管理保持稳定；取消监事会设置，部分董事及高管存在变动，但对公司经营无重大不利影响。

2025年以来，公司管理制度以及内控架构无重大变化，经营管理保持稳定。

2025年以来，董监高人员存在部分变动，对公司正常经营无重大影响。2025年4月邓喻、杨巧荣辞任董事，吴文娣、周远晖聘任董事。2025年9月，公司取消监事会及监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权；同月，聘任吴文娣、葛凡菲为副总裁。2025年10月，严晓茂辞任副总裁；2025年11月吴文娣辞任董事、邓喻再次聘任为董事。

(三) 经营分析

1 业务概况

公司融资租赁主业突出，2025 年，营业总收入微幅下降，整体发展良好；2026 年 1—3 月，营业总收入同比小幅增加。

公司主营融资租赁业务，原开展少量商业保理业务，2023 年 6 月按照监管要求变更经营范围并不再经营保理业务。2025 年，随着融资租赁业务的持续发展及外部市场利率持续下行，公司营业总收入微幅下降；融资租赁业务形成的租息收入占营业总收入的绝对比重，主业突出。咨询费收入是公司为客户提供清洁能源相关咨询所收取的咨询费及服务费，其他类收入主要是资产支持证券的服务费。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比小幅增长 3.00%。

图表 2 • 公司营业总收入构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 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（%）
租息收入	27.70	97.45	28.13	99.11	27.65	98.70	6.98	99.42
咨询费收入	0.28	0.99	0.14	0.49	0.37	1.30	0.04	0.58
保理利息收入	0.10	0.34	--	--	--	--	--	--
其他	0.35	1.23	0.11	0.40	0.00	0.00	0.00	0.00
营业总收入	28.42	100.00	28.38	100.00	28.01	100.00	7.02	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

公司建立了以电力行业客户为主、市场化展业的融资租赁业务体系，2025 年以来业务发展良好，期末业务规模较大且持续增长，直租和售后回租业务发展并重。

2025 年以来，公司仍以市场化业务为主，并聚焦产业能力提升，在清洁能源领域形成了差异化的竞争优势，市场化业务客户主要来自自主拓展，风电和光伏发电租赁项目亦有来自设备厂商的推荐。

2025 年，公司业务保持稳健发展，当期租赁资产投放额同比保持稳定；投放以售后回租为主，且售后回租业务投放占比有所增加。截至 2025 年末，公司租赁本金余额较上年末有所增加，余额构成仍以售后回租为主，且集团外客户占绝对比重。从企业性质看，公司客户以民营企业为主。

2026 年 1—3 月，公司租赁资产投放额同比下降 18.68%；期末租赁本金余额进一步增长，业务结构变化不大。

图表 3 • 公司租赁业务发展情况（单位：笔、亿元）

项目	2023 年/末		2024 年/末		2025 年/末		2026 年 1—3 月/末	
	规模	占比（%）	规模	占比（%）	规模	占比（%）	规模	占比（%）
当期租赁资产投放笔数	461	100.00	488	100.00	536	100.00	115	100.00
其中：直租	276	59.87	311	63.73	282	52.61	57	49.57
售后回租	185	40.13	177	36.27	254	47.39	58	50.43
当期租赁资产投放额	306.94	100.00	240.02	100.00	241.13	100.00	48.68	100.00
其中：直租	147.77	48.14	86.60	36.08	80.50	33.38	15.18	31.18
售后回租	159.17	51.86	153.42	63.92	160.63	66.62	33.50	68.82
期末租赁本金余额	569.37	100.00	621.42	100.00	658.98	100.00	681.17	100.00
其中：直租	258.29	45.36	254.92	41.02	250.52	38.02	256.21	37.61
售后回租	311.09	54.64	366.50	58.98	408.46	61.98	424.97	62.39
其中：集团内	18.65	3.28	19.59	3.15	26.05	3.95	28.88	4.24
集团外	550.73	96.73	601.83	96.85	632.93	96.05	652.29	95.76

注：承租人纳入集团合并报表范围的项目统计为集团内项目，其余为集团外项目

资料来源：公司提供，联合资信整理

受业务定位影响，公司租赁业务仍集中于清洁能源电力领域，行业集中度高，区域分布相对分散。

公司融资租赁业务围绕电力行业开展，并集中于清洁能源领域，以风电、水电和光伏发电行业为主。2025 年以来，公司期末租赁本金余额中，清洁能源行业占比均超过 99%。具体来看，风电为第一大投向，规模持续上升、占比在 50%左右波动；水电规模稳步增长，占比变动不大；光伏发电行业规模及占比小幅波动。未来，公司将继续专注清洁能源领域，扩大现有业务规模，并探索海上风电、工装设备、储能等新领域的业务机会。整体看，公司行业集中度高，业务受电力行业影响较大。

图表 4 • 公司租赁业务行业分布

项目	2023 年/末		2024 年/末		2025 年/末		2026 年 1—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（%）
清洁能源	564.17	99.09	617.71	99.40	656.62	99.64	679.15	99.70
其中：风电	304.41	53.46	313.62	50.47	328.53	49.85	346.82	50.91
水电	154.23	27.09	202.48	32.58	215.61	32.72	220.43	32.36
光伏发电	101.17	17.77	100.54	16.18	112.47	17.07	111.90	16.43
储能	4.37	0.77	1.06	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	5.20	0.91	3.71	0.60	2.36	0.36	2.03	0.30
租赁本金余额	569.37	100.00	621.42	100.00	658.98	100.00	681.17	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从区域分布来看，公司业务范围覆盖全国，区域板块分布相对分散。2025 年以来，受公司重点发展风电及水电业务的影响，华北区域占比持续上升并保持为第一大区域，西南区域占比有所波动，华东区域占比有所下降，整体区域集中度风险相对可控。

图表 5 • 公司租赁业务区域分布

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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（%）
华北	104.89	18.42	160.28	25.79	186.69	28.33	198.78	29.18
西南	80.99	14.22	122.25	19.67	116.15	17.63	120.60	17.70
华东	116.56	20.47	93.39	15.03	74.00	11.23	72.95	10.71
华南	44.44	7.81	66.54	10.71	83.38	12.65	86.51	12.70
东北	101.46	17.82	62.45	10.05	79.19	12.02	81.13	11.91
西北	87.89	15.44	78.25	12.59	81.62	12.39	81.61	11.98
华中	33.13	5.82	38.27	6.16	37.95	5.76	39.59	5.81
租赁本金余额	569.37	100.00	621.42	100.00	658.98	100.00	681.17	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司的发展规划较为明确且符合自身定位及股东的产业布局，但仍需关注国内宏观环境和电力行业变化可能对业务发展带来的影响。

公司将继续贯彻专业化、市场化的经营理念，坚持“资产为本”，以“产业金融的坚定实践者与最佳体现者”为战略愿景，深入落实产融结合、融融结合，紧密依托集团品牌、专业经验与网络渠道，全方位服务集团并发挥好资金市场与新能源项目的桥梁纽带功能，提升专业化水平，成为清洁能源领域有品牌优势的租赁企业；具体将通过专注能源电力行业稳步拓展市场化业务、提供租赁融资及项目建造等咨询服务并拓展至节能储能等领域，坚持“清洁能源优先、项目择优介入”做好系统内服务，提升融资保障、渠道拓展和资金管理能力和信用、市场、流动性及操作风险管理体系，推进财务精细化和信息化建设，以及加强组织建设和人才队伍建设来实现。

假设前提

- ◇ 公司业务发展稳定，融资渠道畅通。
- ◇ 行业竞争加剧，市场利率下行，公司净息差收窄。
- ◇ 资产质量保持稳定，未出现大幅恶化。

预测结果²

图表 6 • 主要预测数据

项目	租赁资产规模（亿元）	营业总收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2025 年（实际值）	658.98	28.01	6.68
2026 年（预测值）	685.00	28.00	7.25

资料来源：联合资信根据公司提供资料及假设前提预测

（四）风险管理

2025 年以来，公司风险管理体系无重大变化，客户集中度处于较高水平。

2025 年以来，公司风险管理体系无重大变化，风险管理体系较为健全，能够满足当前业务发展的需要。

从客户集中度来看，随着公司加强客户集中度管理，2025 年末，公司单一客户和单一集团客户集中度指标有所优化，截至 2026 年 3 月末，单一客户和单一集团客户的集中度指标均符合监管要求，但客户集中度仍然较高。

公司租赁业务以市场化业务为主，集团内项目参照市场化项目标准，采用正常商业条件开展，2025 年以来，公司单一客户及全部关联客户集中度均符合监管要求。

图表 7 • 公司租赁业务客户集中度

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	34.52	44.24	27.18	27.25	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	48.88	44.24	38.92	41.50	≤50.00
单一客户关联度（%）	6.84	7.01	7.12	6.96	≤30.00
全部关联度（%）	21.01	20.65	25.99	28.16	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2026 年 3 月末，前五大客户均为非关联客户，五级分类均为正常类，单一最大客户余额 27.95 亿元（风电项目），单户规模较大。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月末公司租赁业务前五大客户

客户	是否关联	所属行业	租赁本金余额（亿元）	占业务余额比重（%）	占净资产比重（%）	五级分类
客户一	否	风电	27.95	4.10	27.25	正常
客户二	否	风电	26.97	3.96	26.30	正常
客户三	否	风电	25.65	3.77	25.01	正常
客户四	否	水电	20.93	3.07	20.41	正常
客户五	否	光伏	18.59	2.73	18.13	正常
合计	--	--	120.09	17.63	117.09	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产与债务期限存在一定错配，需持续做好流动性管理。

融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期融资，而租赁资产通常期限较长，因而会面临一定的资产负债期限错配。因电力类项目普遍合同期限较长，公司的业务合同期限以长期为主，截至 2026 年 3 月末，租赁本金余额中近 60%部分合同到期期限在 5 年以上，但部分项目会存在客户提前还款情况，整体资产平均存续久期约为 3~5 年；公司债务期限以中短期为主，债务期限以 3 年以内为主，偏中短期的债务期限与偏长期的租赁资产期限结构存在一定的期限错配风险。

公司建立了流动性风险预警和监控机制、流动性风险应急处理机制，通过现金流分析、流动性风险指标等计量流动性风险，持续监测流动性风险管理监控指标；建立了分层次流动性储备资金体系并进行动态管理，确保流动性储备资金保持在合理水平；不断完善融资策略，提高融资来源的多元化和稳定性。公司外部融资渠道畅通，融资成本较低（截至 2026 年 3 月末融资成本区间

² 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。

1.25%~4.00%)，银行短期信贷授信额度充足，在银行间债券市场拥有超短期融资券循环发行额度，流动性风险可控，但仍需关注其流动性管理。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月末公司租赁资产和有息债务到期期限结构

项目	租赁本金余额		有息债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年内到期	106.34	15.61	232.26	41.90
1~3 年到期	111.12	16.31	304.51	54.93
3~5 年到期	57.27	8.41	17.56	3.17
5 年以上到期	406.44	59.67	0.00	0.00
合计	681.17	100.00	554.33	100.00

注：1. 本表租赁本金余额按合同到期时间统计，1 年内到期的租赁本金余额远小于财务报表中一年内到期的长期应收款（171.40 亿元），系财务报表数据根据客户提前还款意向调整了到期时间所致；2. 本表有息债务仅统计有息的债务（不含应付票据），且为本金口径
资料来源：公司提供，联合资信整理

（五）财务分析

公司 2023—2024 年财务报告均由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2025 年财务报告由致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留的审计意见。公司 2026 年 1—3 月财务数据未经审计。

评估期内，公司无对财务报表产生重大影响的会计政策、会计估计及合并范围变更情形，公司无子公司。本报告财务分析中，2023 年、2024 年财务数据分别取自 2024 年、2025 年审计报告的上年比较数据。

综上，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2025 年以来，公司资产总额稳步增长，以应收融资租赁款为主；租赁资产保持零不良，拨备充足，资产质量很好。

截至 2025 年末，公司资产总额 671.26 亿元，较上年末增长 7.14%；资产主要由长期应收款（含一年内到期，下同）构成，其占比超过 90%；资产中现金类资产规模较大，以货币资金为主，其余为少量银行理财产品；其他流动资产主要为待抵扣增值税进项税。

图表 10 • 公司资产构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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（%）
资产总额	607.76	100.00	626.54	100.00	671.26	100.00	692.93	100.00
其中：现金类资产	11.56	1.90	4.40	0.70	12.97	1.93	13.65	1.97
长期应收款（含一年内到期）	569.13	93.64	599.66	95.71	637.59	94.98	658.35	95.01
其他流动资产	23.06	3.79	19.15	3.06	17.04	2.54	17.13	2.47

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司长期应收款均为应收融资租赁款。截至 2025 年末，公司无不良资产，不良率保持为零；公司较上年末新增 1.10 亿元关注类资产，主要系某光伏电站项目由于承租人涉诉进而对项目造成不良影响，将该项目归入关注类，目前该关注类项目租金正常支付；拨备余额有所增加，拨备充足。整体看，公司资产质量很好。

图表 11 • 公司租赁资产的资产质量

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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	569.37	100.00	621.42	100.00	657.88	99.83	680.12	99.85
关注类	0.00	0.00	0.00	0.00	1.10	0.17	1.05	0.15

次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁本金余额	569.37	100.00	621.42	100.00	658.98	100.00	681.17	100.00
不良资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
拨备余额	6.22	1.09	6.92	1.11	7.41	1.12	7.63	1.12
拨备覆盖率(%)		*		*		*		*

注：1. 不良资产占比即为租赁资产的不良率，拨备余额占比即为租赁资产的拨备率；2. *表示数据分母为 0，指标为无穷大
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.23%，构成变化不大，租赁资产仍保持零不良，随着关注类项目租金正常支付，关注类资产较年初小幅下降，资产质量很好。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产账面价值 15.27 亿元，占资产总额的 2.20%，受限比例较小；受限资产中，货币资金 2.89 亿元（用于银行承兑汇票、信用证保证金），应收融资租赁款 12.38 亿元（用于质押融资）。

2 资本与杠杆

2025 年以来，公司所有者权益稳步增长，权益规模大，但结构稳定性一般；杠杆倍数偏高，存在一定的资本补充需求。

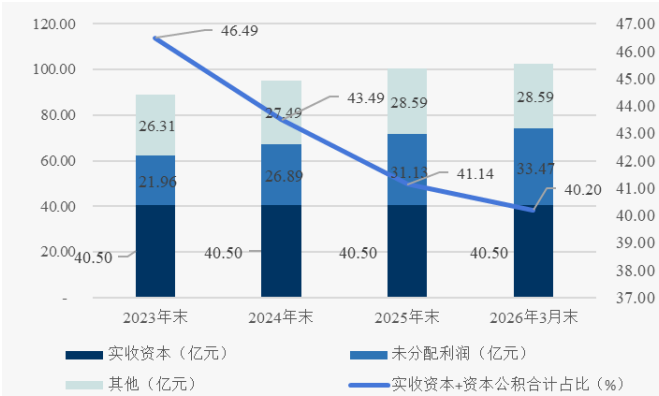
截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 5.63%；其中实收资本占比 40.41%、其他权益工具占比 19.96%（为公司发行的可续期债券）、未分配利润占比 31.06%，权益结构稳定性一般。

从利润分配来看，2025 年，公司现金分红 5.35 亿元，占上一年净利润的 45.00%，利润留存对资本补充的效果较好。

截至 2025 年末，公司杠杆倍数有所增加，处于偏高水平，存在一定资本补充需求。

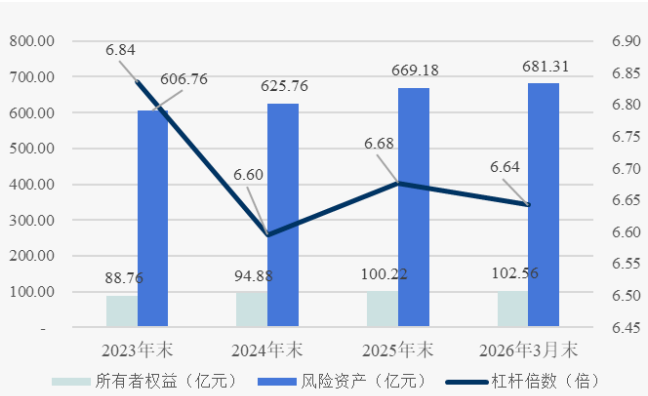
截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长 2.34%至 102.56 亿元，权益结构变化不大，杠杆倍数小幅下降至 6.64 倍。

图表 12 • 公司权益结构



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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告整理

2025 年以来，公司负债总额和全部债务均持续增长，债务以银行借款和债券为主，债务结构趋于均衡，财务杠杆处于行业较高水平，需关注公司流动性管理情况。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末小幅增长，负债主要由债务构成，全部债务规模及占比均有所增加。公司全部债务以银行借款和债券为主，还有少量应付票据；银行借款以长期借款（含一年内到期，下同）为主，长期借款以信用借款为主，其余为少量质押借款，短期借款均为信用借款；债券融资品种有公司债、中期票据和超短期融资券；其他类负债主要是其他应付款里的履约保证金。

图表 14 • 公司负债构成情况

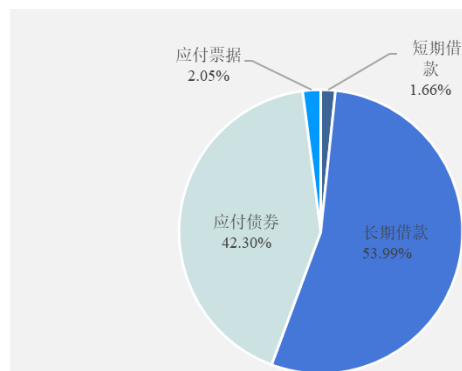
项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	469.78	90.52	509.79	95.89	548.51	96.05	568.14	96.23

其中：银行借款	260.20	50.14	273.18	51.38	305.26	53.46	319.67	54.15
短期借款	18.85	3.63	36.64	6.89	9.12	1.60	16.03	2.72
长期借款（含一年内到期）	241.35	46.50	236.54	44.49	296.15	51.86	303.64	51.43
债券（含一年内到期）	172.30	33.20	217.23	40.86	231.99	40.63	236.80	40.11
应付票据	37.28	7.18	19.37	3.64	11.25	1.97	11.66	1.98
其他类负债	49.22	9.48	21.87	4.11	22.54	3.95	22.23	3.77
负债合计	519.00	100.00	531.66	100.00	571.04	100.00	590.36	100.00

注：全部债务含应计利息，未含租赁负债；债券包括应付债券科目和其他流动负债科目里的短期应付债券；2026年3月末长期借款和债券未含应计利息
资料来源：联合资信根据公司财务报告、提供资料整理

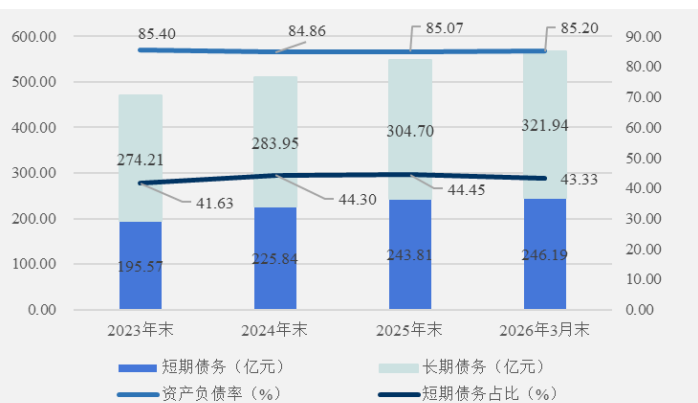
债务期限方面，截至 2025 年末，公司全部债务结构以长期债务为主，债务结构趋于均衡，相对于公司偏长期的资产结构，债务结构还有待优化，且需持续做好流动性管理。财务杠杆方面，2025 年末，公司资产负债率保持在 85%左右，属于行业较高水平。

图表 15 • 截至 2025 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告整理

图表 16 • 公司债务和财务杠杆



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 3.38%，负债构成变化不大，仍以债务为主，短期债务占比小幅下降；资产负债率变化不大。

3 盈利能力

2025 年，公司营业总收入和利润规模有所下降，盈利指标仍表现较好，整体盈利能力很强。2026 年 1—3 月，公司营业总收入及利润总额同比有所增长。

2025 年，公司营业总收入微幅下降，详见本报告“经营概况”。

2025 年，公司营业总成本同比下降 2.59%，营业总成本主要为期间费用，期间费用包括管理费用和财务费用，管理费用主要是职工薪酬，财务费用主要是融资利息支出。2025 年，公司利息支出/全部债务有所下降，处于行业较低水平。

2025 年，公司减值损失有所下降，主要为针对应收融资租赁款计提的信用减值损失，对利润造成一定程度的侵蚀。

受上述影响，2025 年，公司拨备前利润总额、利润总额和净利润同比均小幅下降，总资产收益率和净资产收益率有所下降，但整体盈利能力仍很强。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 3.00%，营业总成本同比下降 6.05%，主要系管理费用降低所致，利润总额同比增长 4.03%。

图表 17 • 公司盈利情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	28.42	28.38	28.01	7.02
营业总成本 (亿元)	15.14	14.59	14.21	3.52

其中：管理费用（亿元）	3.30	3.29	2.85	0.67
财务费用（亿元）	11.72	11.25	11.29	2.84
减值损失（亿元）（损失以“-”号填列）	-0.68	-0.71	-0.49	-0.22
拨备前利润总额（亿元）	15.33	16.31	15.41	3.52
利润总额（亿元）	14.65	15.60	14.93	3.29
净利润（亿元）	11.17	11.88	11.30	2.47
利息支出/全部债务（%）	2.44	2.15	2.01	0.50
总资产收益率（%）	1.97	1.93	1.74	0.36
净资产收益率（%）	13.01	12.94	11.58	2.44

注：2026年1—3月相关指标未经年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2025 年以来，公司现金流表现正常；公司流动性指标表现较好。

公司经营活动现金流入主要是租息收入和咨询费收入，经营活动现金流出主要是利息支出；2025 年，公司经营活动现金流保持净流入状态，净流入规模有所增加。公司投资活动现金流入主要是融资租赁本金回款，投资活动现金流出主要是融资租赁款的投放；2025 年，公司投资活动现金流量保持较大规模净流出状态。因租赁业务规模增长而存在较大资金缺口，公司主要依靠筹资活动满足资金需求，2025 年，筹资活动现金流量仍呈较大规模净流入状态，净流入规模有所下降。2025 年末，期末现金及现金等价物余额较上年末有所增长，规模尚可。

2026 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动、筹资活动现金流净额趋势不变；期末现金及现金等价物余额较上年末大幅增长，主要系筹资活动现金净流入规模较高所致。

图表 18 • 公司流动性情况

项目	指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
现金流	经营活动现金流量净额（亿元）	13.63	8.67	13.35	3.22
	投资活动现金流量净额（亿元）	-80.81	-60.72	-57.39	-12.81
	筹资活动现金流量净额（亿元）	64.34	51.84	45.34	19.11
	期末现金及现金等价物余额（亿元）	1.00	0.78	2.08	11.61
流动性指标	流动比率（%）	74.83	84.73	75.75	75.65
	现金类资产/短期债务（倍）	0.06	0.02	0.05	0.06
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	140.70	115.31	100.90	19.01

注：2026年1—3月相关指标未经年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从流动性指标看，2025 年末及 2026 年 3 月末，公司流动比率和筹资活动前现金流入/短期债务指标均表现较好，现金类资产对短期债务的保障程度偏弱；整体流动性指标表现较好。

5 其他事项

公司或有负债风险较小，过往债务履约情况良好，对外融资渠道畅通。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

截至 2026 年 3 月末，公司存在作为被告/被申请人的未决诉讼和仲裁案件 1 起，系金风科技股份有限公司起诉甘肃瓜州宝丰风能开发有限公司（被告一）及公司（被告二），案由为债权债务概括转移合同纠纷，诉请被告一支付 6.88 亿元货款、逾期付款损失及律师费用 25.00 万元等，并要求被告二对前述款项承担共同支付责任；2026 年 4 月，公司已收到法院送达的《民事调解书》，明确公司不承担案涉支付义务，亦不因此承担任何违约责任或损失赔偿责任。

截至 2026 年 3 月末，公司在各银行获得的综合授信额度 1049.34 亿元，其中尚未使用额度 650.20 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 2026 年 6 月 2 日查询日，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

截至 2026 年 7 月 6 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；联合资信亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（六）ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行了社会责任，治理结构较完善，整体 ESG 表现较好，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。公司作为央企融资租赁公司，根据集团“大力推进绿色低碳转型”的发展方向，履行金融企业绿色责任。公司主业融资租赁业务几乎均投放于清洁能源领域，通过绿色金融产品创新构筑差异化竞争优势，2025 年，公司被评为“2024—2025 年 Ge-1 级绿色企业”。

社会责任方面，公司构建了较为完善的人才培养机制，注重员工安全及公平雇佣，落实民主管理，截至 2025 年末解决就业 162 人。通过公开资料未查询到公司评估期内存在员工纠纷、税务处罚等。公司以客户需求为导向，通过内部协同合作机制，为客户的个性化需求提供差异化解决方案。公司制定了《公司债券业务信息披露管理规定》及其操作细则，完善信息披露，积极开展投资者关系管理。

公司治理结构较完善，目前没有专门的 ESG 管治部门或组织。公司逐步推行董事会多元化建设，董事教育背景涵盖财务、法律、经济、管理、工学等领域，截至 2026 年 3 月末，公司女性董事占比 4/7，外部董事 5 名，未设立独立董事。

七、外部支持

公司股东综合实力很强，并且能够在资金、业务资源等多方面给予公司很大的支持。

公司间接控股股东华能集团是国务院国资委直属的国有重要骨干企业，也是国内五大发电集团之一，业务遍及中国多个省、市、自治区以及多个海外国家，装机规模居世界前列，为电力主业发展服务的煤炭、金融、科技研发、交通运输等产业初具规模；2009 年在中国发电企业中率先进入《财富》世界企业 500 强，2025 年排名第 256 位。截至 2025 年末，华能集团资产总额 18089.52 亿元，所有者权益 5761.62 亿元；2025 年实现营业总收入 3869.87 亿元，净利润为 452.06 亿元，综合实力很强。

公司控股股东华能资本是华能集团的金融资产投资、管理专业机构和金融服务平台，业务涵盖证券、财产保险、信托、融资租赁、基金、期货等传统金融领域以及碳资产、私募股权管理等新兴金融领域，并依托华能集团的产业背景，综合金融服务能力强。截至 2025 年末，华能资本资产总额 2762.60 亿元，所有者权益 856.16 亿元；2025 年营业总收入为 146.77 亿元，净利润为 54.65 亿元。公司其他股东也均为华能集团在火电、水电、新能源等各电力领域的核心子公司。为引进外资，同时增加注册资本金，故引入华能集团其他成员企业对公司进行持股，更利于充分发挥集团内部产融协同优势。

公司作为华能集团下属唯一一家融资租赁公司，在集团内具有重要的战略地位，在资本补充、产业支撑、品牌建设、内部管理等均得到了股东的持续有力支持。在资本补充方面，公司成立以来多次获得股东增资，资本实力明显增强；同时，集团内部的财务公司可以提供内部资金支持。在产业支撑方面，公司依托华能集团强大的电力产业资源优势和专业技术背景，围绕产融结合拓展业务，同时展业中可借助股东的业务资源和渠道支持、能源领域管理等方面的技术支持等。在品牌建设方面，公司在外部融资和业务发展中依托华能集团的品牌资源，可享受融资成本优惠、展业便利等优势。此外，公司管理人员大多具有集团体系内任职经历以及职位兼任，公司在治理结构、风险控制及合规管理等方面均保持了集团的较高标准。

八、债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般，考虑到公司股东背景很强且支持力度很大，公司自身资本实力强、业务竞争力很强以及融资渠道畅通等因素，公司对跟踪债项偿还能力极强。

截至 2026 年 6 月 19 日，公司存续期普通债券 37 只，合计金额 265.00 亿元。

根据 2025 年度及 2026 年一季度相关财务指标进行测算，公司营业收入对全部债务的覆盖程度较弱，所有者权益和筹资活动前现金流入对全部债务的覆盖程度一般。

图表 19 • 公司普通债券偿还能力指标

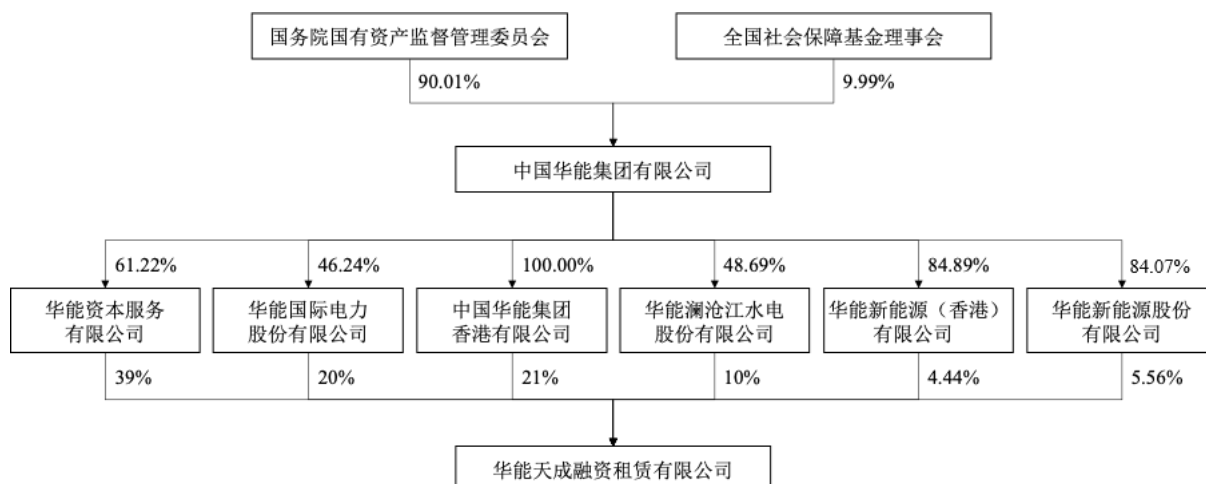
项目	2025 年	2026 年 1—3 月
全部债务（亿元）	548.51	568.14
所有者权益/全部债务（倍）	0.18	0.18
营业收入/全部债务（倍）	0.05	0.01
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.45	0.08

注：2026年1—3月相关指标未经年化
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

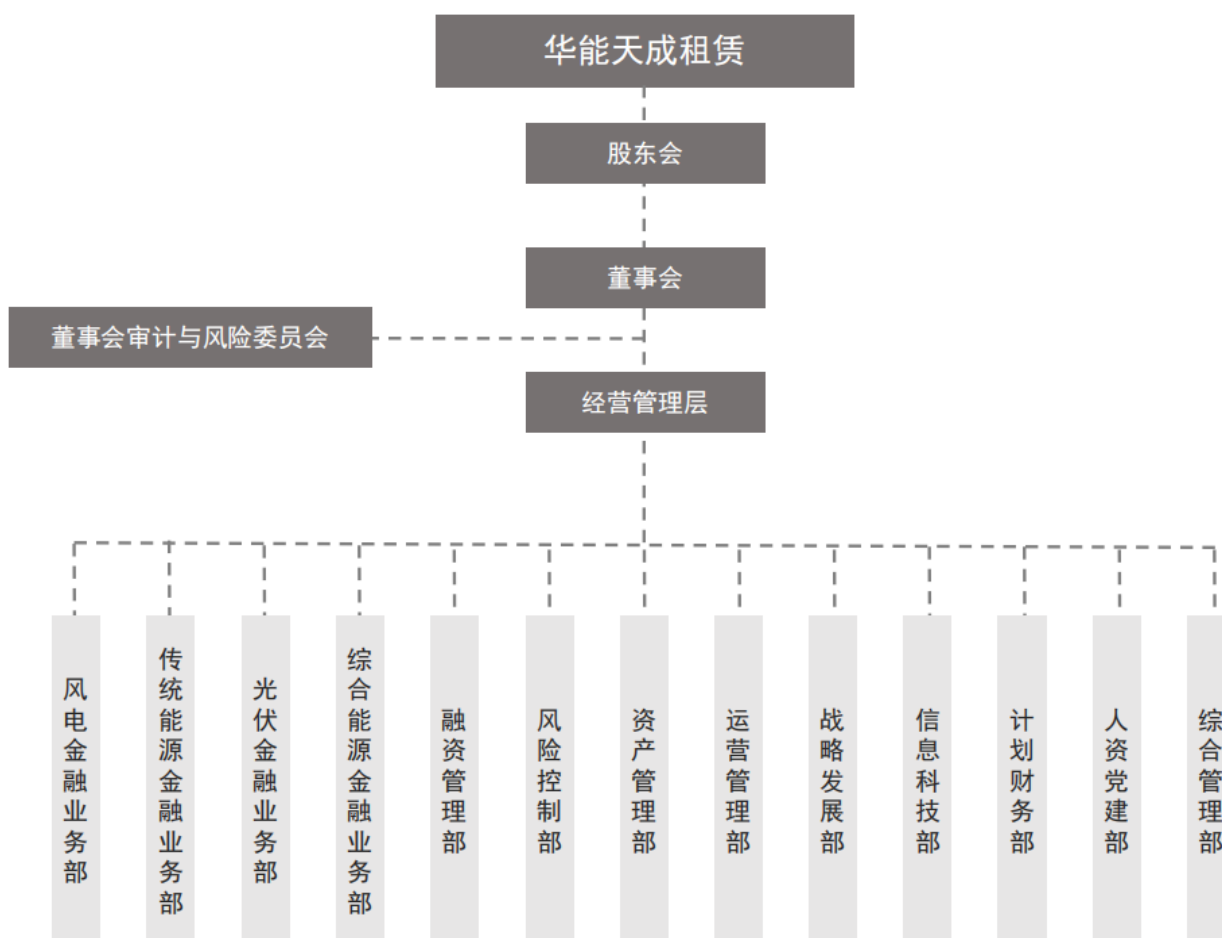
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“26 天成租赁 GN002（碳中和债）”“26 天成租赁 GN001（碳中和债）”“25 天成租赁 GN004（碳中和债）”“25 天成租赁 GN003（碳中和债）”“G25 天成 3”“G25 天成 4”“G25 天成 2”“G25 天成 1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 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%
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+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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断