

大唐融资租赁有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5287号

联合资信评估股份有限公司通过对大唐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，确定维持大唐融资租赁有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“23唐租Y1”“23唐租Y2”“23唐租Y3”“24唐租Y1”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：

二〇二四年六月二十六日

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大唐融资租赁有限公司（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。



大唐融资租赁有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
大唐融资租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
23 唐租 Y1/23 唐租 Y2/23 唐租 Y3/24 唐租 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

大唐融资租赁有限公司（以下简称“公司”）作为中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）旗下重要融资租赁公司之一，在业务资源、资金和资本补充等方面可获得股东很大支持，公司治理及风险管理水平保持较好水平。2023 年，公司业务仍主要围绕大唐集团电力板块开展，营业收入与利润总额较上年有所下降。截至 2023 年末，公司租赁资产业务余额小幅下降，但仍保持较大规模，在电力行业领域保持较强的业务竞争力。截至 2023 年末，公司资产质量有所提升，但客户集中度和租赁资产行业集中度仍很高。财务方面，截至 2023 年末，公司资本实力很强，公司杠杆水平一般。

个体调整：无。

外部支持调整：公司能够在业务资源、资金和资本补充等方面获得大唐集团很大支持。

评级展望

随着股东的持续支持和租赁业务的发展，公司整体业务竞争力有望继续提升。

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：资产质量严重恶化，资金回流大幅不及预期，严重影响其盈利能力和流动性管理；公司业务拓展受限导致业务规模大幅下降。

优势

- **股东背景很强，支持力度很大。**大唐集团是国有大型综合性发电集团之一，在发电行业具有很强的竞争优势，综合实力很强，其能在业务资源、资金和资本补充等方面给予公司很大支持。
- **细分行业竞争优势较强。**依托大唐集团在电力行业丰富的渠道资源及运营经验，公司在电力设备租赁细分市场有较强竞争优势，截至 2024 年 3 月末，公司租赁资产余额为 289.57 亿元，主要来自于电力行业，业务规模较大。
- **租赁资产良好。**公司主要面向大唐集团内客户开展业务，业务风险较为可控。截至 2024 年 3 月末，公司资产质量有所提升，租赁资产拨备覆盖率有所提升。

关注

- **外部信用风险攀升，公司资产质量承压。**随着宏观经济增速波动带来的信用风险攀升，融资租赁行业面临一定的发展压力，需对公司的租赁资产质量保持关注。
- **行业集中度及关联业务占比很高。**公司业务主要投向电力行业，行业集中度很高，受电力行业政策及发展环境的影响较大；公司关联业务占比很高，存在一定业务调整压力。
- **盈利能力有待提升。**2023 年以来，受计提减值及融资租赁业务投放规模下降影响，公司盈利水平有所下滑，盈利能力有待提升。

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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	资产质量	3
			盈利能力	5
			资本充足性	2
		流动性	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				+1
评级结果				AAA

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

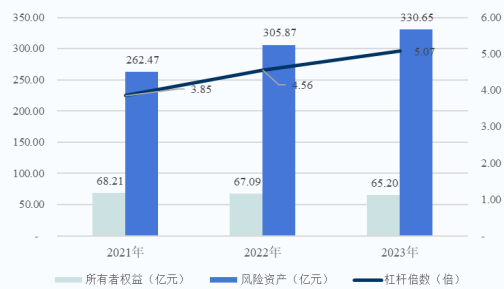
主要财务数据

项目	合并口径			
	2021年	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	11.35	4.22	4.52	3.65
应收融资租赁净值（亿元）	223.63	270.18	286.57	287.63
资产总额（亿元）	267.43	309.55	335.08	340.19
所有者权益（亿元）	68.21	67.09	65.20	71.02
短期债务（亿元）	116.31	161.12	179.85	/
长期债务（亿元）	78.34	77.27	88.02	/
全部债务（亿元）	194.65	238.39	267.87	/
负债总额（亿元）	199.22	242.46	269.88	269.16
营业总收入（亿元）	11.70	13.58	11.19	2.81
拨备前利润总额（亿元）	4.19	5.18	4.41	1.11
利润总额（亿元）	1.50	5.02	2.42	1.11
净利润（亿元）	1.14	3.77	1.84	0.83
EBITDA（亿元）	9.10	13.84	9.32	/
筹资前现金流入（亿元）	198.51	250.05	176.43	28.96
利息支出/全部债务（%）	3.86	3.65	2.53	/
净资产收益率（%）	1.63	5.57	2.78	1.21
总资产收益率（%）	0.42	1.31	0.57	0.24
租赁资产不良率（%）	1.97	1.14	0.92	0.85
租赁资产拨备覆盖率（%）	68.32	134.78	158.49	170.73
杠杆倍数（倍）	3.85	4.56	5.07	4.74
资产负债率（%）	74.50	78.33	80.54	79.12
全部债务资本化比率（%）	74.05	78.04	80.42	/
流动比率（%）	107.36	84.43	96.31	110.79
筹资前现金流入/短期债务（%）	170.68	155.20	98.10	/
EBITDA利息倍数（倍）	1.21	1.59	1.38	/
全部债务/EBITDA（倍）	21.38	17.22	28.74	/

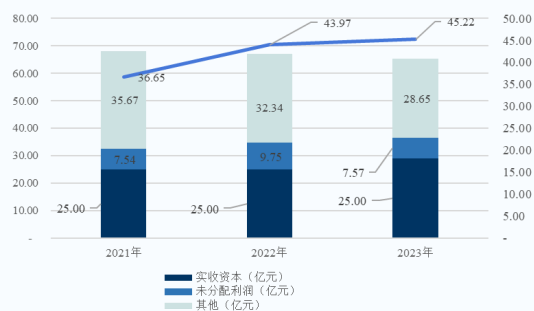
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 应收融资租赁款净额为扣除减值准备的口径；4. 公司2024年第一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化；5. “/”指未能获取相关数据

资料来源：联合资信根据公司提供整理

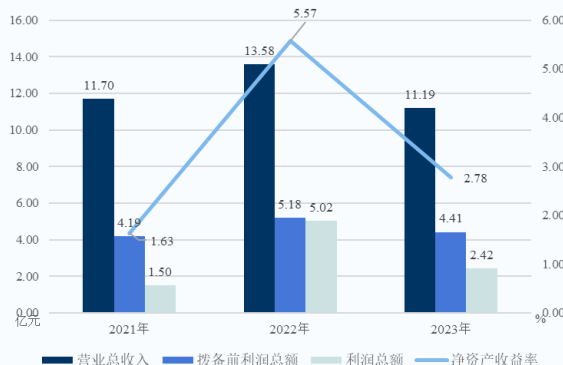
2021—2023年公司资本及杠杆情况



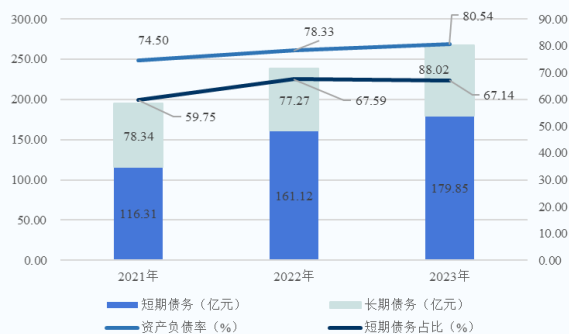
2021—2023年公司权益情况



2021—2023年公司盈利情况



2021—2023年末公司债务情况



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
23 唐租 Y1	10.00	10.00	2025/04/17	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权
23 唐租 Y2	5.00	5.00	2025/05/29	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权
23 唐租 Y3	4.00	4.00	2025/07/17	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权
24 唐租 Y1	5.00	5.00	2026/03/20	调整票面利率，有条件赎回，延期，利息递延权

注：截至本报告出具日，上述债券均尚未到行权日

资料来源：联合资信整理

债项评级历史

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
23 唐租 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/28	张晨露 薛峰	融资租赁企业信用评级方法（V4.0.202208）	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/12		融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 唐租 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/18	张晨露 薛峰	融资租赁企业信用评级方法（V4.0.202208）	阅读全文
					融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
23 唐租 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/06	张晨露 薛峰	融资租赁企业信用评级方法（V4.0.202208）	阅读全文
					融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
24 唐租 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/11	张晨露 张晓嫒	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	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：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：张晨露 zhangcl@lhratings.com 张晓嫒 zhangxiaolei@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”）关于大唐融资租赁有限公司（以下简称“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

大唐融资租赁有限公司（以下简称“公司”）由中国大唐集团资本控股有限公司（以下简称“大唐资本控股”）、大唐国际发电股份有限公司（以下简称“大唐国际发电”）、中国大唐海外（香港）有限公司（以下简称“大唐海外香港”）和大唐新能源（香港）有限公司（以下简称“大唐新能源”）于 2012 年 11 月共同出资设立，初始注册资本 10.00 亿元。2023 年 12 月，中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”或“集团”）以所持上海大唐融资租赁有限公司（以下简称“上海大唐租赁”）30% 的股份对公司进行增资扩股，增资完成后，公司注册资本增至 28.99 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司实收资本为 28.98 亿元，大唐资本控股持有公司 34.50% 的股权，为公司控股股东；大唐集团直接和间接持有公司 100.00% 的股权，大唐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”）全资控股，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 2024 年 3 月末，公司股权不存在被股东质押情况。

公司主要业务为融资租赁业务，含少量保理业务。

截至 2024 年 3 月末，公司内设 3 个业务部门和 5 个职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2023 年末，公司合并范围内子公司 2 家，主营业务均为融资租赁，下文业务、财务数据均为合并口径，子公司具体情况见下表。

图表 1 • 截至 2023 年末公司子公司情况

子公司名称	子公司简称	业务性质	注册资本（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	持股比例（%）
上海大唐融资租赁有限公司	上海大唐租赁	融资租赁	15.00	98.60	18.12	65.00
大唐（天津）投资合伙企业（有限合伙）	大唐（天津）投资	投资管理；投资咨询	56.00	0.07	0.02	50.00

注：截至 2024 年 3 月末，大唐（天津）投资已注销
资料来源：公司提供，联合资信整理

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 1 号楼-2、7-402-08；法定代表人：顾新波。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，均为可续期债券，且在破产清算时偿付顺序劣后于公司普通债务，募集资金已按指定用途使用完毕，除“23 唐租 Y3”和“24 唐租 Y1”尚未到首个付息日，其余债券均在付息日正常付息。截至本报告出具日，下述债券均尚未到行权日。

图表 2 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 唐租 Y1	10.00	10.00	2023/04/17	2.00+N
23 唐租 Y2	5.00	5.00	2023/05/29	2.00+N
23 唐租 Y3	4.00	4.00	2023/07/17	2.00+N
24 唐租 Y1	5.00	5.00	2024/03/20	2.00+N

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

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

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，

债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

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

五、行业分析

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](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2023年12月，大唐集团以所持上海大唐租赁30%的股份对公司进行增资扩股，增资后，大唐集团直接持有公司13.75%的股份，公司持有上海大唐租赁65%的股份，上海大唐租赁纳入公司合并范围，公司注册资本增加至28.99亿元。2019年以来，共计与上海大唐租赁实施一体化管理，合并前后，公司与上海大唐租赁相关业务战略未发生变动。截至2024年3月末，公司注册资本增加及股权结构变动后，公司控股股东仍为大唐资本，实际控制人仍为国务院国资委。

企业规模和竞争力方面，跟踪期内，公司作为大唐集团下属的融资租赁公司，依托大唐集团在电力行业丰富的渠道资源及运营经验，公司在电力设备租赁细分市场有较强竞争优势，随着上海大唐租赁纳入公司合并范围，公司经营规模进一步扩大。公司主营业务突出，租赁业务客户主要为大唐集团下属各地电厂及国有大中型公司，客户质量较高，业务区域集中度较低。自2012年成立起，公司已累计与30多家国内外海外金融机构开展业务合作，授信额度较充足，能够为业务的开展提供良好的资金保障。截至2024年3月末，公司净资产71.02亿元，资本实力很强；租赁资产余额为289.57亿元，业务规模较大。

（二）管理水平

2023年以来，公司组织结构及内部管理制度未发生重大变化；部分董事和监事发生变动，高级管理人员无变化，对公司日常经营未产生重大负面影响。

2023年以来，公司组织结构及内部管理制度未发生重大变化，并根据业务实际持续完善内部管理制度。

董事变动方面，2023年1月，原董事蒯化平离任后由侯临生继任；2023年11月，原董事赵斐离任后由潘野担任董事、副董事长；2024年4月，赵薇不再担任公司董事，任命王湑侃和陈剑波为公司董事，董事成员增加1名至7名董事。监事变动方面，2023年5月，原监事田义新离任后由苏白羽继任；2023年5月，前职工监事巩怀虎先生离任后由徐先进先生继任；2024年4月，原公

司监事会主席汪同良离任后由姜兴继任。上述人员变动对公司日常经营未产生重大负面影响。

（三）经营方面

1 业务概况

公司收入主要来自于融资租赁业务，主业突出。2023 年，随着新增项目投放利率有所下降，公司营业总收入同比有所下降。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比有所下降。

公司主营业务是融资租赁业务，以大唐集团成员单位为承租人开展售后回租业务为主。其他业务包括委托贷款、商业保理和经营租赁等。

2023 年，公司营业总收入同比下降 17.53%，主要系新增项目投放利率有所下降致使融资租赁收入下降。从收入结构来看，2023 年，融资租赁业务收入规模及占比有所下降，仍是公司最大收入来源，主业突出；委托贷款业务为公司第二大收入来源，规模小幅下降，占比有所增长；商业保理和经营租赁对公司收入贡献度很小。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 3.32%至 2.81 亿元，主要系新增项目投放利率有所下降所致。

图表 3 • 公司营业总收入情况

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 (%)
融资租赁	10.20	87.18	12.32	90.72	9.94	88.84	2.47	88.08
委托贷款	1.30	11.11	1.07	7.88	1.06	9.45	0.29	10.24
商业保理	0.01	0.09	0.01	0.07	0.01	0.09	0.00	0.08
经营租赁	0.18	1.62	0.18	1.33	0.18	1.62	0.05	1.61
营业总收入	11.70	100.00	13.58	100.00	11.19	100.00	2.81	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

（1）租赁业务

2023 年，公司当期租赁资产投放额有所增加，租赁资产余额微幅下降；业务模式仍以售后回租为主，但直租占比有所提升。2024 年 1—3 月，公司租赁业务投放额大幅增长，租赁资产余额微幅增长。

公司定位明确，主要向集团内客户投放资金，涉及领域集中在电力行业及其上下游产业。2023 年，受益于大唐集团新能源项目建设进度加快，公司租赁业务投放额同比增长 66.07%；截至 2023 年末，公司租赁资产余额较上年末微幅下降 0.96%。从业务模式来看，截至 2023 年末，公司租赁业务仍以售后回租业务为主，占比同比下降 5.74 个百分点；直接租赁业务规模及占比有所增长，主要系开拓风电和光伏项目所致。2021 年以来，公司未针对集团外客户进行投放，截至 2023 年末，集团外客户租赁资产余额已降至 12.13 亿元，占比为 4.21%。定价方面，针对大唐集团内部业务，公司融资租赁项目的综合利率不低于中国人民银行公布的同期基准贷款利率下浮 10%，业务利差原则上不低于 0.5%；针对市场化业务，公司要求综合利率不低于中国人民银行公布的同期基准贷款利率，同时根据客户类型及担保形式的不同对市场化业务进行差异化报价，业务利差原则上不低于 1%。受市场竞争加剧影响，2023 年以来，公司融资租赁款投放利率整体下降。

2024 年 1—3 月，公司租赁业务投放规模同比增长 41.59%，主要系风电项目投放力度增加所致；截至 2024 年 3 月末，租赁资产余额较年初略增 0.41%，业务模式仍以售后回租业务为主，占比有所下降，直接租赁业务占比进一步提升。

图表 4 • 公司租赁业务发展情况（合并口径）

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 (%)
当期租赁资产投放额	118.30	--	91.56	--	152.05	--	24.99	--
租赁资产余额	214.73	100.00	291.20	100.00	288.39	100.00	289.57	100.00
其中：售后回租	162.18	75.53	171.70	58.96	153.47	53.22	150.70	52.04
直接租赁	52.56	24.48	119.50	41.04	134.92	46.78	138.87	47.96

注：为实现 2023 年数据可比，2022 年业务数据采用公司及上海大唐租赁合并口径数据
 资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，公司租赁资产仍以电力行业为主，其中新能源行业占比有所提升，行业集中度很高，业务发展易受到行业变化和政策的影响。截至 2024 年 3 月末，公司租赁业务仍以电力行业为主，新能源行业占比进一步提升。

从行业分布来看，截至 2023 年末，公司租赁业务仍以电力行业为主，行业集中度很高；从细分行业来看，随着煤炭价格较高以及发电结构绿色化转型的一系列政策出台，公司大力拓展新能源业务，火电业务占比有所下降，以风电、光伏为主的新能源行业占比有所提升。

截至 2024 年 3 月末，公司租赁资产主要集中在风电、火电和光伏行业，分别占比 45.76%、20.02%和 17.90%，以风电和光伏为主的新能源行业占比持续提升。

图表 5 • 公司租赁业务行业分布情况

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 (%)
风电	67.49	31.43	100.20	34.41	131.34	45.54	132.49	45.76
火电	53.94	25.12	63.67	21.86	58.09	20.14	57.98	20.02
光伏	33.59	15.64	47.51	16.32	48.29	16.75	51.84	17.90
水电	27.51	12.81	37.91	13.02	28.28	9.81	27.27	9.42
其他	32.21	15.00	41.91	14.39	22.38	7.76	19.99	6.90
合计	214.73	100.00	291.20	100.00	288.39	100.00	289.57	100.00

注：为实现 2023 年数据可比，2022 年业务数据采用公司及上海大唐租赁合并口径数据
 资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产区域集中于云南、贵州、内蒙古和山西省，区域集中度一般。

截至 2023 年末，公司在云南、山西、贵州和辽宁期末租赁业务余额和占比有所增长，在内蒙古期末租赁业务余额和占比有所下降，租赁资产集中于云南、贵州、内蒙古和山西省；截至 2024 年 3 月末，公司租赁业务余额区域分布较年初保持稳定，区域集中度一般。

图表 6 • 公司租赁业务区域分布情况

2021 年末			2022 年末			2023 年末			2024 年 3 月末		
区域	金额 (亿元)	占比 (%)	区域	金额 (亿元)	占比 (%)	区域	金额 (亿元)	占比 (%)	区域	金额 (亿元)	占比 (%)
山东	26.11	12.16	云南	48.93	16.80	云南	69.89	24.24	云南	69.46	23.99
内蒙古	21.35	9.94	内蒙古	36.79	12.63	贵州	34.97	12.13	贵州	35.09	12.12
陕西	17.19	8.01	河北	28.20	9.68	内蒙古	32.45	11.25	山西	30.71	10.61
云南	16.03	7.47	山西	16.39	5.63	山西	29.81	10.34	内蒙古	29.50	10.19
贵州	14.63	6.81	辽宁	5.74	1.97	辽宁	19.95	6.92	辽宁	19.32	6.67
其他	119.42	55.61	其他	155.15	53.28	其他	101.32	35.12	其他	105.49	36.42
合计	214.73	100.00	合计	291.20	100.00	合计	288.39	100.00	合计	289.57	100.00

注：为实现 2023 年数据可比，2022 年业务数据采用公司及上海大唐租赁合并口径数据
 资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 其他业务

2023 年以来，公司委贷业务余额有所增长，客户集中度有所下降但仍然保持较高水平；2023 年以来，公司未新增保理业务，商业保理业务处于收缩态势。

除融资租赁业务外，公司还通过开展委托贷款和商业保理对集团内成员单位提供支持。公司委托贷款业务仅在大唐集团内部及其关联方之间开展。随着大唐资本控股对旗下金融业务的梳理，保理业务交由大唐资本控股下属子公司大唐商业保理有限公司开展。

截至 2023 年末，公司委托贷款业务余额为 27.63 亿元，较上年末增长 43.23%，涉及项目 7 个，第一大委托贷款业务客户余额占比 27.14%，集中度较高，业务期限以 2 年内（含）为主。截至 2024 年 3 月末，公司委托贷款业务余额为 31.91 亿元，较年初增长 15.49%，涉及项目 5 个，第一大委托贷款业务客户余额占比 23.50%，客户集中度有所下降，借款单位均处于正常生产经营状态，且按期支付贷款利息，不存在可回收金额低于本金的情况，不存在逾期情况，未计提坏账准备。

2023年以来，公司未新增保理业务；受合并上海大唐融资租赁影响，截至2023年末，公司保理业务余额3.44亿元，较年初增长127.81%，已计提减值准备0.87亿元。截至2024年3月末，公司保理业务余额仍为3.44亿元，已计提减值准备0.87亿元。

3 未来发展

公司目标明确，符合自身特点和行业发展方向。同时需关注宏观经济环境和行业监管政策变化对公司未来发展规划带来的影响。

公司未来发展一是跟踪国家金融、电力行业相关政策，将防控风险放在首位，持续拓展集团内部业务，加强集团内部沟通，关注集团公司重点项目和新能源项目的融资，发现和寻找优质项目资源，同时稳妥开展央企或者地方国企等市场化电力行业相关项目，重点在陆上风电、精品火电、燃机电厂等领域寻找项目资源。加强非电行业研究力度，寻找机会，为提升公司业务续航能力储备能量；二是合理控制低收益回租项目的规模，缩短期限（3~5年为主）、减少新增低收益项目的投放，使用票据投放提高项目收益率等方式使公司回租业务有序进行发展。同时提高租赁项目中直租项目所占比例，与集团公司形成联动，加大在建风电、在建供热等项目的拓展力度；三是针对不同客户需求，提供“套餐式”整体解决方案，如联合租赁模式、“直租+票据”模式、“租赁+保理”模式以及“租赁+基金”模式等，不断满足客户个性化融资需求；四是加强同业合作力度，积极拓展转租赁业务；五是强化与大唐资本控股各子公司融融协同、业务联动，积极探索推进租保联动、租基联动等业务模式探索实践。

假设前提

- ◇ 公司业务发展稳定，融资渠道畅通。
- ◇ 行业竞争加剧，市场利率下行预计融资租赁行业净息差收窄。
- ◇ 资产质量保持稳定、公司未修改相关资产核销政策。

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）	营业总收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2023年（实际值）	288.39	11.19	5.07
2024年（预测值）	302.81	11.23	4.94

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

（四）风险管理

公司风控体系无变化，风控人员稳定。

2023年以来，公司未调整风控管理架构，风险人员基本稳定，公司与上海大唐租赁风控流程和标准基本保持一致，合并前后风险管理层面无重大变化，主要业务制度无重大修订。

截至2024年3月末，公司客户集中度和关联度很高，均不符合监管要求，面临一定业务调整压力。

为响应国资委要求央企需回归主业的安排，同时也为更好地控制风险，在大唐集团的指导下，公司仍保持以服务集团内主业为宗旨，导致多项集中度及关联度指标超监管要求。截至2023年末和2024年3月末，公司在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、全部关联度暂未满足监管要求。根据天津市地方金融监督管理局《关于延长天津市融资租赁公司监管过渡期安排的通知》，天津市融资租赁公司监管过渡期在原三年过渡期基础上延长至2024年12月31日，公司面临一定业务调整压力。

图表 8· 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2023年末	2024年3月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	39.83	36.80	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	414.30	377.32	≤50.00
单一客户关联度（%）	39.83	36.80	≤30.00
全部关联度（%）	423.85	391.14	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

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。

（五）财务分析

公司提供了 2021—2023 年度财务报告和 2024 年 1—3 月财务报表，其中 2021—2023 年度财务报告均由立信会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计且均出具了无保留意见的审计意见，2024 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2023 年 12 月，公司对上海大唐租赁持股比例由 35% 提升至 65%，并将其纳入公司合并范围。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，2023 年上年比较数据为假设大唐租赁合并上海大唐租赁于 2022 年 1 月 1 日即存在。

跟踪期内，公司不存在对财务报表产生重大影响的会计政策和会计估计变更的情形。

综上，公司财务数据可比性一般。

1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产总额较年初有所增长，资产结构以应收融资租赁款为主，不良率有所下降，资产质量良好，资产流动性一般；截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较年初有所增长。

公司资产以应收融资租赁款为主，截至 2023 年末，公司资产总额较年初增长 8.25% 至 335.08 亿元；资产构成仍以应收融资租赁款为主，应收融资租赁款净值占比为 85.52%；现金类资产占比为 1.35%。

截至 2023 年末，公司受限资产 93.86 亿元，占资产总额 28.01%，为系质押借款、保理融资和转租赁融资的长期应收款，公司受限资产比例较高，公司资产流动性一般。

从全部租赁资产质量来看，截至 2023 年末，不良资产金额和占比较年初有所下降，主要系对存量风险项目进行核销所致，资产质量有所提升；公司拨备覆盖率较上年末增长 85.28 个百分点，充足水平一般。

截至 2024 年 3 月末，公司存量违约客户共 3 户，均列入可疑类资产。其中，截至 2024 年 3 月末，山东龙马重科有限公司违约融资租赁项目共计 2.00 亿元，已收回租金合计 0.71 亿元、已计提减值准备合计 0.71 亿元，未来公司拟进行租赁物拆除和资产拍卖工作以覆盖剩余风险敞口；沈阳华创风能有限公司（以下简称“沈阳华创”）项目共计 3.86 亿元、已计提减值准备合计 1.59 亿元，公司对沈阳华创的全部债权均已经取得胜诉判决，并进入强制执行程序，仍需关注进一步减值计提及诉讼执行情况；蛟河凯迪绿色能源开发有限公司项目合同金额为 3.65 亿元，风险缓释措施包括股权优先权、设备优先权和项目应收电费优先权等。公司通过诉讼的方式进行追偿，合同纠纷公司已取得胜诉判决；公司已收回 0.52 亿元、已计提减值准备合计 1.60 亿元，仍需关注进一步减值计提及诉讼执行情况。

截至 2024 年 3 月末，公司资产规模较上年末增长 1.52% 至 340.19 亿元，主要系应收融资租赁款增加所致，资产结构仍以应收融资租赁款为主，应收融资租赁款净值占比略下降至 84.55%。

图表 9 • 公司应收融资租赁款的资产质量情况

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	210.50	98.03	285.75	98.13	285.74	99.08	287.11	99.15
关注类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
次级类	4.23	1.97	2.07	0.71	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	3.38	1.16	2.65	0.92	2.46	0.85
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款合计	214.73	100.00	291.20	100.00	288.39	100.00	289.57	100.00
不良资产	4.23	1.97	5.45	1.87	2.65	0.92	2.46	0.85
拨备余额	2.89	1.35	3.99	1.37	4.20	1.46	4.20	1.45
拨备覆盖率		68.32		73.21		158.49		170.73

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 资本与杠杆水平

(1) 所有者权益

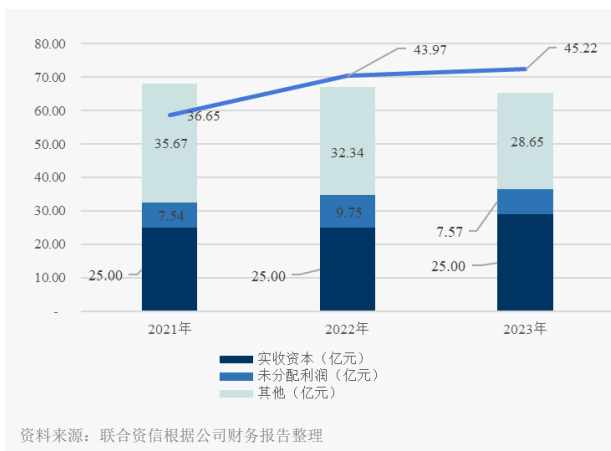
截至 2023 年末，公司所有者权益规模略有下降，稳定性一般；杠杆倍数处于一般水平；截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模有所增长，权益构成变化不大。

截至 2023 年末，公司所有者权益 65.20 亿元，较年初下降 2.81%，主要系分配股利所致；归属于母公司所有者权益占比 90.27%，少数股东权益占比 9.73%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占比为 44.45%，其他权益工具占比为 29.81%，为公司发行的永续债，未分配利润占比为 11.61%，所有者权益稳定性一般。2023 年，公司分配现金股利 2.89 亿元，占上期归属于母公司净利润的 90.72%，利润留存对资本补充作用一般。

从杠杆水平来看，截至 2023 年末，公司杠杆倍数较上年末有所增长，仍处于一般水平。

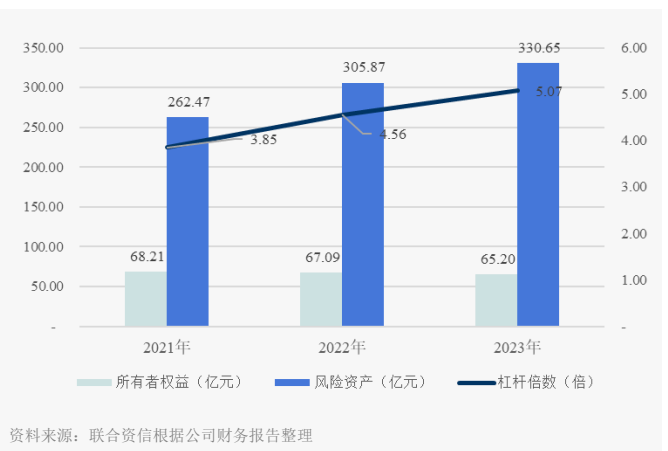
截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益总额较上年末增长 8.93%至 71.02 亿元，系新增发行 5.00 亿元永续债所致；权益构成变化不大，杠杆倍数较上年末下降 4.74 倍，仍处于一般水平。

图表 10 • 公司权益结构情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 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

截至 2023 年末，公司负债以全部债务为主，杠杆水平有所提升，处于较高水平；债务结构以短期为主，需要关注流动性管理情况。

截至 2023 年末，公司负债总额较年初增长 11.31%，主要系发行短期融资券和增加短期借款所致，公司负债主要由全部债务构成，规模和占比较年初均有增长；公司全部债务以借款为主，应付债券和短期融资券为辅，还有少量应付票据、长期应付款和租赁负债。截至 2023 年末，公司短期借款较上年末增长 32.56%，长期借款较上年末下降 17.34%，应付债券较上年末下降 27.88%，短期融资券较上年末增长 397.62%。

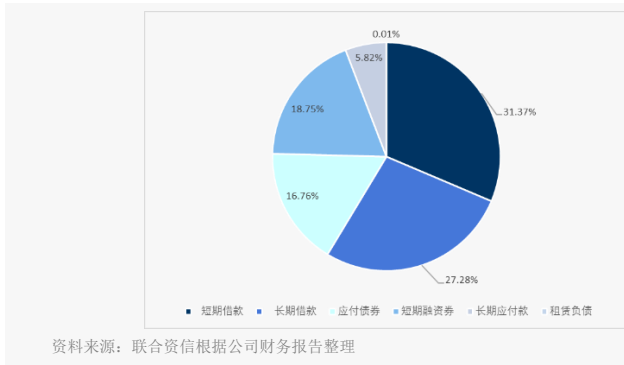
图表 12 • 公司负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	194.65	97.70	238.39	98.32	267.87	99.26
其中：借款	110.60	55.52	151.98	62.68	157.11	58.21
短期借款	47.08	23.63	63.59	26.22	84.04	31.14
长期借款（含一年内到期）	63.53	31.89	88.40	36.46	73.07	27.07
应付债券（含一年内到期）	51.41	25.81	62.26	25.68	44.91	16.64
短期融资券	26.33	13.22	10.09	4.16	50.21	18.61
应付票据	0.14	0.07	0.06	0.02	0.00	0.00
长期应付款	6.16	3.09	13.91	5.74	15.60	5.78
租赁负债	0.00	0.00	0.09	0.04	0.04	0.01
其他类负债	4.58	2.30	4.07	1.68	2.01	0.74
负债合计	199.22	100.00	242.46	100.00	269.88	100.00

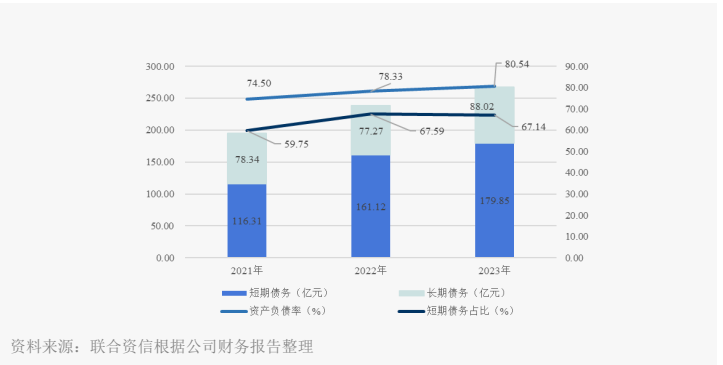
注：2022 年负债相关数据取自 2022 年末财务报表
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务期限结构方面，截至 2023 年末，公司短期债务占比较年初下降 0.45 个百分点至 67.14%，短期债务占比仍然较高，需要关注流动性管理情况；公司资产负债率较上年末增长至 80.42%，杠杆水平较高。

图表 13 • 截至 2023 年末公司全部债务构成情况



图表 14 • 公司债务和杠杆情况



截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末下降 0.26%，资产负债率较上年末下降 1.42 个百分点至 79.12%，仍处于较高水平。

3 盈利能力

2023 年，公司利润总额同比下降，减值损失对公司利润影响较大，盈利指标有所下降，整体盈利能力一般。

2023 年，公司营业总收入同比下降 17.53%，具体见“经营概况”。

公司营业总成本主要由利息支出构成。2023 年，公司营业总成本同比下降 22.10%，主要系利率下降带动利息支出下降所致。

2023 年，公司信用减值损失为 1.99 亿元，较上年同比大幅增加，主要系对沈阳华创债权计提减值损失所致。

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2023 年，期间费用同比增长 1.77%。

受上述影响，2023 年，公司利润总额实现同比下降 51.85%，拨备前利润总额同比下降 15.01%，减值损失对利润的影响较大。2023 年，利息支出/全部债务同比下降 1.19 个百分点，公司 2023 年融资成本有所下降。

盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比有所下降，整体盈利能力一般。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 3.32%，主要系新增投放项目利率有所下降所致；净利润同比下降 2.56%。

图表 15 • 公司盈利情况

对比指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	11.70	13.58	11.19	2.81
营业总成本 (亿元)	7.52	8.68	6.77	1.71
期间费用 (亿元)	0.35	0.54	0.55	0.16
信用减值损失 (亿元)	-2.69	-0.17	-1.99	0.00
拨备前利润总额 (亿元)	4.19	5.18	4.41	1.11
利润总额 (亿元)	1.50	5.02	2.42	1.11
净利润 (亿元)	1.14	3.77	1.84	0.83
利息支出/全部债务 (%)	3.86	3.65	2.53	/
总资产收益率 (%)	0.42	1.31	0.57	0.24
净资产收益率 (%)	1.63	5.57	2.78	1.21

注：信用减值损失“-”号代表损失
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2023 年，随着业务规模的增长，公司投资活动现金流量净额由正转负，呈净流出状态，同时，公司通过筹资活动为业务扩张提供支持。公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现一般，整体流动性一般。

公司经营活动现金流入主要来源于投放租赁项目的利息回收。2023 年，公司经营活动现金流净流入较上年有所下降，主要系 2022 年上海大唐租赁收到增值税留抵退税 4.14 亿元而 2023 年没有相应现金流入所致。

公司投资活动产生的现金流现金流入主要为收回投资，投资活动现金流出主要为购买自用固定资产、设备以及投放租赁资产本金等支出。2023 年，公司投资活动现金流量净额由正转负，主要系公司当期投放租赁资产增加所致。

2023 年，随着当期投放租赁资产增加，公司增加借款，筹资活动现金流量净额呈净流入状态。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流仍呈净流入状态，为 2.24 亿元；投资活动现金流量净额为净流出，为 -5.31 亿元；筹资活动现金流量净额为净流入状态，为 69.80 亿元。

图表 16 • 公司流动性情况

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	3.03	3.99	1.91
	投资活动现金流量净额（亿元）	29.80	91.50	-14.49
	筹资活动现金流量净额（亿元）	-31.20	-100.68	13.33
短期偿债指标	流动比率（%）	107.36	84.43	96.31
	现金类资产/短期债务（倍）	0.10	0.03	0.03
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	170.68	155.20	98.10
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.10	13.84	9.32
	全部债务/EBITDA（倍）	21.38	17.22	28.74
	EBITDA/利息支出（倍）	1.21	1.59	1.38

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2023 年，公司流动比率、筹资活动前现金流入/短期债务表现较好，现金类资产/短期债务表现较弱。公司短期偿债指标整体表现尚可。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA/利息支出表现较好，全部债务/EBITDA 表现较差，长期偿债指标表现一般。

5 其他事项

公司或有负债风险一般，过往债务履约情况良好，对外融资渠道畅通。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在尚未了结的或可预见的对其构成实质性法律障碍的未决诉讼或仲裁情况。

截至 2024 年 3 月末，公司获得授信额度合计 567.45 亿元，尚有 408.65 亿元授信额度未使用，间接融资渠道畅通。

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 4 月 19 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的逾期或违约记录，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，治理结构完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。2023 年以来，公司大力开拓以风电和光伏项目为主的新能源项目。

社会责任方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高，通过公开资料未查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等，纳税情况良好。截至 2024 年 3 月末，公司解决就业人数 35 人。

公司未设专门的 ESG 管治部门或组织，ESG 信息披露质量一般。截至 2024 年 5 月末，公司董事会共 7 名董事，其中公司女性董事 2 名，占比 28.57%。

七、外部支持

股东实力很强，股东能够在业务资源、资金和资本补充等方面给予公司很大支持。

大唐集团成立于 2002 年 12 月，系我国五大发电集团之一，以电力生产和销售为主要业务，依托电力产业优势，做大做强煤炭、金融、节能环保等产业，逐步形成结构布局合理的产业链条。截至 2023 年末，大唐集团总资产 8686.43 亿元，所有者权益 2560.31 亿元；2023 年，大唐集团实现营业收入 2567.38 亿元，利润总额 150.88 亿元，综合实力很强。

公司作为大唐集团旗下重要租赁子公司之一，对大唐集团金融板块的发展起到积极促进作用。在大唐集团推动内部金融业务整合的背景下，2023 年 12 月，大唐集团以所持上海大唐租赁 30% 股权对公司进行增资扩股，增资后，上海大唐租赁纳入公司合并范围。截至 2023 年末，公司租赁资产业务规模达到 288.39 亿元，业务规模很大，租赁业务客户主要来自大唐集团内部，集团内客户租赁资产余额占比达到 95.79%。公司自成立以来获得大唐集团内股东单位 19.99 亿元增资，截至 2023 年末，公司股东借款规模 5.00 亿元，业务资源与资金支持较大。

八、债券偿还能力分析

根据公开信息查询，截至 2024 年 5 月末，公司境内存续期债券 13 只，合计发行规模 111.00 亿元。其中，公开发行普通公司债券 6 只，合计发行规模 52.00 亿元，中期票据 1 只，合计发行规模 5.00 亿元；存续超短期融资券 2 只，合计金额 30.00 亿元；存续可续期公司债 4 只，发行规模 24.00 亿元。

截至 2023 年/末，公司所有者权益、营业总收入和经营活动现金流入额对公司全部债务的覆盖程度一般。

图表 17 • 公司永续债偿还能力测算

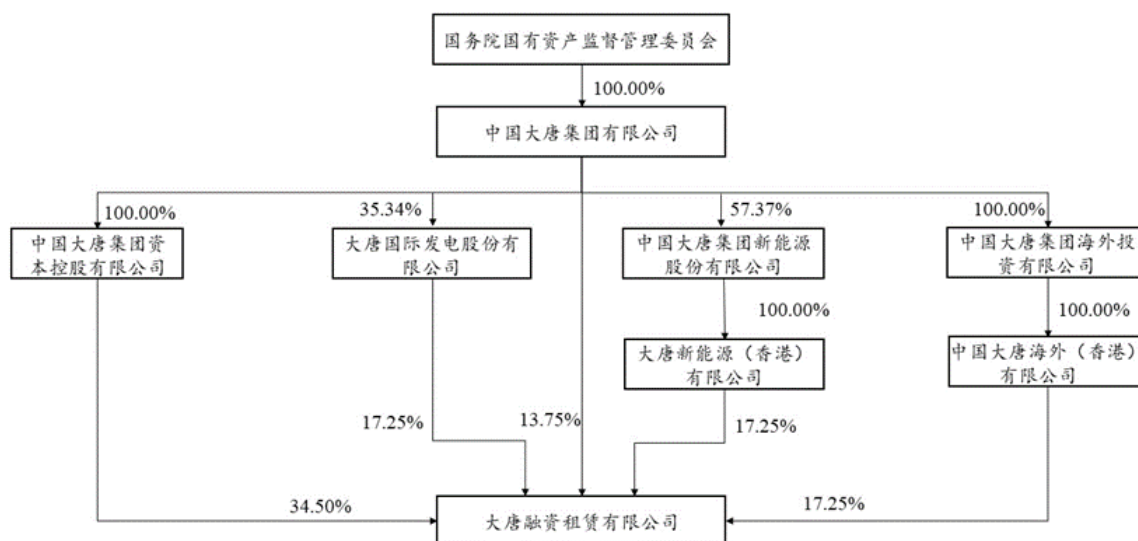
项目	2023 年/末
全部债务* (亿元)	291.87
所有者权益*/全部债务* (倍)	0.14
营业总收入/全部债务* (倍)	0.04
经营活动现金流入额/全部债务* (倍)	0.05

注：上表中的全部债务为将永续债计入后的金融，同时所有者权益将永续债剔除
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

九、跟踪评级结论

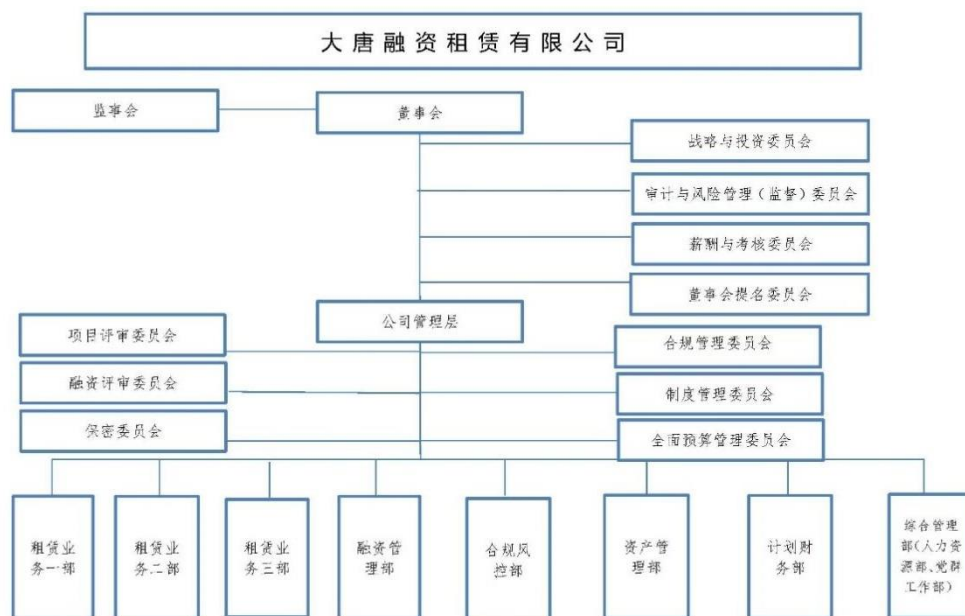
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 唐租 Y1”“23 唐租 Y2”“23 唐租 Y3”“24 唐租 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 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 2024 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

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 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