



内部编号: 2024060467

中电投融和融资租赁有限公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

分析师: 王隽颖 王春苗 wangjy@shxsj.com
wangchunmiao@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100360】

评级对象：中电投融和融资租赁有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级
	主体/展期/债项/评级时间	主体/展期/债项/评级时间	主体/展期/债项/评级时间	主体/展期/债项/评级时间	主体/展期/债项/评级时间
GC 融和 01	AAA/稳定/AAA / 2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA / 2023 年 6 月 16 日	AAA/稳定/AAA / 2021 年 7 月 21 日		
GC 融和 02	AAA/稳定/AAA / 2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA / 2023 年 6 月 16 日	AAA/稳定/AAA / 2021 年 7 月 21 日		
GC 融和 03	AAA/稳定/AAA / 2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA / 2023 年 6 月 16 日	AAA/稳定/AAA / 2021 年 10 月 13 日		
GC 融和 04	AAA/稳定/AAA / 2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA / 2023 年 6 月 16 日	AAA/稳定/AAA / 2021 年 12 月 20 日		
GC 融和 05	AAA/稳定/AAA / 2024 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA / 2023 年 6 月 16 日	AAA/稳定/AAA / 2021 年 12 月 20 日		

跟踪评级观点

主要优势：

- 细分市场竞争优势。融和租赁受国家电投间接控制，依托国家电投在电力领域丰富的渠道资源及运营经验，融和租赁在电力行业租赁领域具备一定竞争优势。
- 股东支持。国家电投资本实力雄厚，能在资本补充、融资渠道及流动性支持等方面为公司提供有力支持。
- 资本实力较强。自成立以来，融和租赁经多次增资，资本实力显著增强，在商租系融资租赁公司中排名靠前。

主要风险：

- 外部环境不确定性。当前国际国内环境多变，经济发展承压，部分行业和地区风险持续暴露，外部环境不确定性将持续影响融和租赁承租人的经营情况、偿债情况及财务状况。
- 行业集中度风险。融和租赁业务行业集中度及客户集中度相对较高，电力行业的波动及单一客户信用质量的变化会对公司产生较大影响。
- 风险管理压力。随着业务规模的扩大及市场化业务的增加，融和租赁信用风险有所上升，对公司整体的风险管理能力提出更高要求。
- 短期偿债压力较大。融和租赁负债经营程度较高，随着部分中长期债务进入还本阶段，公司存在一定的债务滚动压力，短期偿债压力上升。

跟踪评级结论

通过对融和租赁主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计融和租赁信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 有证据表明外部支持方的支持能力、支持意愿出现明显弱化；
- ② 公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；
- ③ 公司资产质量显著恶化，并给公司造成大额信用减值损失，并侵蚀资本金，以及其他原因导致公司权益资本显著下降。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年一季度（末）
合并口径数据及指标:				
总资产（亿元）	828.09	831.69	1,001.16	995.65
总负债（亿元）	701.04	700.22	855.97	846.80
应收融资租赁款净额(亿元)	652.80	688.32	833.75	824.90
股东权益（亿元）	127.06	131.46	145.19	148.86
营业收入（亿元）	50.93	48.45	49.42	11.76
拨备前利润（亿元）	26.05	24.77	25.60	5.03
净利润（亿元）	12.19	13.93	15.68	3.68
平均总资产回报率（%）	1.49	1.68	1.71	-
平均净资产回报率（%）	10.07	10.78	11.33	-
成本收入比（%）	2.19	2.33	2.59	2.06
资产负债率（%）	84.66	84.19	85.50	85.05
风险资产/股东权益（倍）	6.18	5.99	6.29	6.07
生息资产不良率（%）	0.97	0.99	0.97	0.97
拨备覆盖率（%）	283.34	347.04	352.70	358.72

注 1：根据融和租赁经审计的 2021-2023 年财务数据及未经审计的 2024 年一季度财务数据整理、计算，其中拨备覆盖率数据由企业提供。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（融资租赁行业）FM-JR001（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	2	
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整	0
		其中：①流动性因素	0
		②ESG 因素	0
		③表外因素	0
	④其他因素	0	
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别		AAA	

调整因素：无

支持因素：(+1)

融和租赁作为国家电投旗下重要金融平台，能在资本补充、融资渠道及流动性支持等方面得到股东方的支持。

同类企业比较表

企业名称（简称）	最新主体信用等级	2023 年/末主要经营及财务数据					
		总资产（亿元）	股东权益（亿元）	资产负债率（%）	生息资产不良率（%）	拨备覆盖率（%）	平均净资产回报率（%）
海通恒信	AAA	1233.51	202.45	83.59	1.12	265.82	8.23
国新租赁	AAA	689.80	88.08	87.23	0.00	-	9.78
融和租赁	AAA	1001.16	145.19	85.50	0.97	352.70	11.33

注 1：海通恒信全称为海通恒信国际融资租赁股份有限公司，国新租赁全称为国新融资租赁有限公司。

注 2：国新租赁为公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照中电投融和融资租赁有限公司（以下简称“融和租赁”或“公司”）2021年面向专业投资者公开发行绿色公司债券（第一期）（专项用于碳中和）一（以下简称“GC融和01”）、中电投融和融资租赁有限公司2021年面向专业投资者公开发行绿色公司债券（第一期）（专项用于碳中和）二（以下简称“GC融和02”）、中电投融和融资租赁有限公司2021年面向专业投资者公开发行绿色公司债券（第二期）（专项用于碳中和）（以下简称“GC融和03”）、中电投融和融资租赁有限公司2022年面向专业投资者公开发行绿色公司债券（第一期）（专项用于碳中和）一（以下简称“GC融和04”）、中电投融和融资租赁有限公司2022年面向专业投资者公开发行绿色公司债券（第一期）（专项用于碳中和）二（以下简称“GC融和05”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据公司提供的经审计的2023年财务报表及相关经营数据和未经审计的2024年第一季度财务数据及相关经营数据，对公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至2024年5月31日，融和租赁存续债券（不含资产支持证券）概况如下表所示，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 1. 融和租赁已发行债券概况（单位：年、%、亿元）

证券名称	起息日期	发行规模	发行期限	票面利率	当前余额
21 融和融资 GN001(碳中和债)	2021-07-23	10.00	3	3.43	10.00
GC 融和 01	2021-08-16	12.00	3	3.35	12.00
GC 融和 02	2021-08-16	3.00	5	3.75	3.00
GC 融和 03	2021-10-22	10.00	5	3.57	10.00
21 融和融资 GN002(碳中和债)	2021-11-15	10.00	3	3.39	10.00
GC 融和 04	2022-01-11	11.00	3	3.18	11.00
GC 融和 05	2022-01-11	4.00	5	3.60	4.00
22 融和融资 GN001(碳中和债)	2022-02-25	7.00	3	3.10	7.00
22 融和融资 GN002(碳中和债)	2022-05-18	10.00	3	3.10	10.00
22 融和 01	2022-06-10	7.00	3	3.10	7.00
22 融和 02	2022-06-10	3.00	5	3.60	3.00
23 融和融资 GN001(碳中和债)	2023-02-21	10.00	2	3.21	10.00
23 融和融资 GN002(专项乡村振兴)	2023-03-17	5.00	3	3.32	5.00
GC 融和 06	2023-04-14	10.00	2	3.14	10.00
23 融和融资 GN003(碳中和债)	2023-06-06	5.00	3	3.08	5.00
GC 融和 08	2023-06-09	4.00	2	2.85	4.00
GC 融和 09	2023-06-09	6.00	3	3.10	6.00
23 融和融资 GN004(碳中和债)	2023-06-14	5.00	2	2.75	5.00
23 融和 01	2023-08-11	3.00	2	2.80	3.00
23 融和 02	2023-08-11	3.00	3	3.07	3.00
23 融和融资 GN005(乡村振兴)	2023-08-25	10.00	3	3.03	10.00
23 融和融资 SCP017	2023-10-13	5.00	0.73	2.56	5.00
23 融和融资 SCP018	2023-10-27	5.00	0.73	2.59	5.00
23 融和融资 MTN006(碳中和债)	2023-10-31	10.00	3	3.23	10.00
23 融和融资 MTN007(碳中和债)	2023-11-03	5.00	2	3.03	5.00
23 融和融资 MTN008(碳中和债)	2023-12-20	10.00	3	3.07	10.00

证券名称	起息日期	发行规模	发行期限	票面利率	当前余额
24 融和融资 SCP001	2024-01-09	5.00	0.72	2.49	5.00
24 融和融资 SCP002	2024-01-16	5.00	0.70	2.47	5.00
24 融和融资 SCP003	2024-01-26	5.00	0.73	2.38	5.00
24 融和融资 SCP004	2024-01-26	5.00	0.42	2.36	5.00
24 融和 01	2024-02-01	10.00	3	2.80	10.00
24 融和融资 MTN001	2024-03-18	5.00	2	2.50	5.00
24 融和融资 GN002(碳中和债)	2024-03-19	5.00	3	2.63	5.00
24 融和 02	2024-05-15	10.00	3	2.41	10.00

资料来源：融和租赁（截至 2024 年 5 月 31 日，不含资产证券化产品）

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对融和租赁 2021-2023 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。公司自 2021 年起执行新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则。2023 年，公司可比期间数据未发生变化。

截至 2023 年末，融和租赁纳入合并报表的子公司共三家，当年公司合并范围未发生变化。

图表 2. 2023 年末融和租赁主要子公司情况表

公司名称	业务性质	注册资本	持股比例
国家电投融和国际融资租赁有限公司	融资租赁	1.00 万美元	100.00%
国家电投融和国际（黑山）有限公司	贸易服务	1 欧元	100.00%
上海经风海设备租赁有限公司	融资租赁	10.00 万元	100.00%

资料来源：融和租赁

注：截至 2024 年 3 月末，国家电投融和国际（黑山）有限公司实收资本为零。

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2024 年第一季度，我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、

重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口幅降明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见[宏观研究报告](#)

（2）行业因素

2023 年起，融资租赁公司的监管职责划归地方金融监管分局，当年，部分省、市发布了行业监管办法，另有部分省、市在相关政府文件和地方性法规中提及融资租赁行业的相关政策。受宏观环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降，商租发债企业资产总额规模虽仍保持增长，但增速呈波动下降趋势，行业债券发行规模较上年略有下降。展望 2024 年，融资租赁公司的业务投放、收益率、资产质量、融资与盈利将面临一定分化。

受宏观经济环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降。

政策方面，2023 年起，融资租赁公司的监管职责划归地方金融监管分局。2023 年，安徽省、北京市、贵州省和陕西省陆续发布了融资租赁公司的监管办法，部分监管办法的附则对关联度进行调整。天津市、江苏省、广州市、厦门市和上海市均在相关政府文件和地方性法规中提及融资租赁行业的相关政策。

债券发行方面，融资租赁行业债券发行规模较上年略有下降，结构化产品发行规模略高于非结构化产品，非结构化债券发行主体以 AAA 级为主。新发行非结构化债券中，9 个月 AA+主体评级债券发行利率和发行利差的差异最大，1 年期 AA+主体评级债券发行利率和发行利差的差异次之。大部分 AAA 级金租公司发行利差小于同级别商租公司，不同 AAA 级商租公司之间存在一定差异，反映投资者对同是 AAA 级主体评级的商租公司认可度存在一定差异。

受行业监管政策变化等因素影响，商租发债企业资产总额规模虽仍保持增长，但增速呈波动下降趋势；其中，综合类商租公司总资产增速较小，平台类商租公司总资产增速处于相对高位。杠杆水平方面，商业租赁发债企业杠杆水平呈波动下降趋势；其中，综合类商租公司杠杆水平最高，产业类一第三方商租公司杠杆水平相对较低。资产质量方面，综合类商租公司平均不良率最高，平台类商租公司的平均不良率相对较低，但需要注意商租公司的不良资产认定标准对不良率的影响。综合类商租公司拨备计提规模维持在较高水平，平台类商租公司拨备计提规模相对较低。盈利能力方面，综合类商租公司的盈利能力更强，产业类一集团商租公司盈利能力相对较弱。融资成本方面，央企控股商租公司发行利差均值低于国企控股商租公司，其他类别商租公司发行利差均值相对最高。

展望 2024 年，业务投放方面，地方政府平台融资租赁业务将面临资产投放难度加大、投放收益率下降等压力，期限错配程度大的融资租赁公司可能面临流动性压力。依托于集团产业的业务投放仍具有相对优势；依托于自身业务拓展和风控能力的产业类资产投放易受经济环境及政策环境影响。资产质量方面，因业务定位差异较大，不同租赁公司资产质量将呈现一定分化，资质较差的融资租赁公司的资产质量将面临较大的下行压力。从负债端来看，融资租赁公司融资渠道和融资成本将进一步分化。

详见《2023 年中国融资租赁行业信用回顾与 2024 年展望》

2. 业务运营

融和租赁自身定位明确，主要围绕国家电投所属的电力行业开展业务。依托集团在电力行业的领先地位，公司已在融资租赁的电力细分市场形成较强的竞争力。成立以来，公司在服务于集团内成员企业融资需求的同时，逐步拓展市场化业务。公司在能源电力、节能环保以及新能源衍生领域持续深化布局，并大力开拓相关领域市场业务。2023 年以来，公司加大投放力度，当年新增投放及期末租赁业务余额均保持较快增长。公司融资渠道畅通，为配合业务投放并偿还到期债务，2023 年银行融资及公开市场融资规模均有所增长，融资成本随市场利率逐年下行。

(1) 市场地位

融和租赁成立时间较晚，但得益于期间融资租赁爆发式增长的行业环境、国家电力投资集团公司（下称“国家电投”或“集团”）的资源优势以及自身经验丰富的运营团队，成立以来公司租赁业务取得了较快的发展。公司生息资产主要分布于应收融资租赁款及应收保理款，近年来，随着业务投放，公司表内生息资产余额保持增长，其中 2022 年因受宏观环境因素影响，公司投放节奏有所放缓，期末租赁业务余额增速有所放缓；2023 年以来，公司加大业务投放力度，项目投放数量及笔均投放规模均有所上升，租赁业务期末余额大幅增长。公司保理业务根据租赁业务安排及客户需求开展，近年来业务开展规模及期末余额均有所下降。

图表 3. 融和租赁表内生息资产分布情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
应收融资租赁款	652.80	688.32	833.75	824.90
应收保理款	41.61	44.72	33.28	31.88
生息资产总计	694.41	733.04	867.03	856.78
总资产	828.09	831.69	1001.16	995.65

资料来源：融和租赁

注：上表中应收融资租赁款及应收保理款含一年内到期部分。

图表 4. 融和租赁业务投放情况（单位：个、亿元、万元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	租赁业务	保理业务	租赁业务	保理业务	租赁业务	保理业务	租赁业务	保理业务
投放项目数	548	86	567	74	617	66	163	25
投放金额	383.05	35.28	329.49	29.50	444.57	16.02	47.74	2.34
平均项目金额	6989.96	4101.16	5811.29	3986.49	7205.36	2427.32	2928.72	934.05

资料来源：融和租赁

(2) 业务组合

融和租赁主营业务为融资租赁业务，并根据项目及客户需求开展保理业务。

A. 融资租赁业务

融和租赁将租赁客户按照国家电投集团内相关客户和集团外客户，分别进行管理。国家电投是我国第一家拥有光伏发电、风电、核电、水电、煤电、气电、生物质发电等全部发电类型的能源企业，是全球最

大的光伏发电企业、新能源发电企业和清洁能源发电企业。成立之初，公司项目投放以集团内成员单位为主，客户资质较好，但业务盈利水平相对薄弱。2015年，随着国家电投新能源机组市场化并购力度的加大以及公司自身发展的需要，公司开始逐步展开市场化业务。公司集团内相关业务包含集团内合作开发模式项目，该模式为公司配合国家电投集团旗下二级单位（比如上海电力等），锁定优质项目资源并提供融资，协助承租人严格按照国家电投集团电站建设标准完成电站建设和并网。近年来，公司业务投放以集团外市场化业务为主，集团内业务受市场竞争激烈影响新增投放波动下降。从存量业务来看，截至2023年末，公司集团外业务应收融资租赁款余额为691.12亿元，占比进一步上升至80.31%。

图表 5. 融和租赁集团内外业务投放情况（单位：亿元、%）

项目名称	2021年		2022年		2023年		2024年一季度	
	投放资金	占比	投放资金	占比	投放资金	占比	投放资金	占比
集团内相关	184.96	48.29	91.01	27.62	110.67	24.89	12.04	25.23
集团外	198.09	51.71	238.49	72.38	333.90	75.11	35.69	74.77
合计	383.05	100.00	329.50	100.00	444.57	100.00	47.74	100.00

资料来源：融和租赁

近年来，随着集团外业务规模逐步拓展，融和租赁通过直接租赁的方式参与各类市场化的新建发电项目，特别是新建风力、光伏发电项目建设。受市场需求影响，近年来公司新增投放仍以售后回租形式为主，售后回租新增投放规模及占比快速提升，投放范围涵盖集团内外业务。2023年末，公司存量业务中售后回租业务余额为603.55亿元，占存量业务的比重为67.50%。

图表 6. 融和租赁新增租赁投放按业务类型划分情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021年		2022年		2023年		2024年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
售后回租	229.81	59.99	250.97	76.17	349.13	78.53	39.64	83.04
直租	153.24	40.01	78.52	23.83	95.44	21.47	8.09	16.96
合计	383.05	100.00	329.50	100.00	444.57	100.00	47.74	100.00

资料来源：融和租赁

从行业分布看，2019年开始，融和租赁明确了在新能源发电端及新能源衍生领域的发展任务，同时大力推进节能环保、信息通讯、供热供暖等领域业务。公司能源电力板块主要为清洁能源发电项目，以光伏发电及风电为主。能源电力板块为公司最主要的投放行业，2023年能源电力板块新增投放规模同比大幅增长51.91%。随着公司战略方向向节能环保、储能配网等业务领域推进，公司每年在相关板块保持一定规模的新增投放，但占比相对较小。此外，公司不断探索电力行业衍生所涉及的高端制造业务，包括新能源、汽车零部件、电池芯片等领域，2022年以来高端制造板块新增投放规模增长较快。公司其他板块主要为集团内的非电业务，规模相对较小。

图表 7. 融和租赁融资租赁业务新增投放行业分布情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021年		2022年		2023年		2024年一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
能源电力	301.23	78.64	213.44	64.78	324.23	72.93	34.17	71.58
信息通讯	35.04	9.15	21.94	6.66	22.76	5.12	1.28	2.69
节能环保	34.34	8.96	44.48	13.50	33.69	7.58	6.76	14.15
储能配网	3.25	0.85	14.87	4.51	17.01	3.83	1.20	2.51
高端制造	-	-	23.20	7.04	34.17	7.69	4.23	8.86
其他	9.19	2.40	11.58	3.51	12.71	2.86	0.10	0.21
合计	383.05	100.00	329.50	100.00	444.57	100.00	47.74	100.00

资料来源：融和租赁

注 1：融和租赁板块布局有所调整，原城市能源板块并入能源电力板块；

注 2：2021年公司高端制造板块新增投放规模较小，故未作单独统计。

从租赁业务新增投放区域分布看，融和租赁依据各地的资源禀赋进行新增投放，投放区域分布较为分散。

近三年公司在山西省及山东省新增投放均保持相对较高占比，其中在山西省主要系陆上风电项目租赁资产投放，在山东省主要为风电及光伏项目租赁资产投放；2022 年以来公司在河北省新增投放增长较快，主要系独立储能项目及信息通讯类租赁资产投放。整体来看，因单笔投放规模较高，公司每年新增投放前五大区域变化较大。

图表 8. 融和租赁融资租赁业务新增投放前五大区域分布情况（单位：%）

指标名称	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年一季度	
	区域	投放占比	区域	投放占比	区域	投放占比	区域	投放占比
1	江苏	15.57	河北	10.63	山东	9.02	新疆	16.55
2	山西	8.72	山西	8.35	湖北	8.57	山东	9.70
3	河南	8.65	山东	7.90	陕西	7.24	黑龙江	8.55
4	内蒙古	7.79	甘肃	6.57	山西	7.11	山西	6.95
5	山东	7.12	江苏	6.51	河北	6.90	广东	6.93
合计	-	47.85	-	39.96	-	38.83	-	48.68

资料来源：融和租赁

从租赁资产存量余额的行业分布来看，融和租赁的租赁资产主要分布于能源电力板块，能源电力板块租赁资产余额保持较高占比。近年来，公司储能配网板块余额保持增长，节能环保板块余额有所波动，但在总租赁资产中占比相对较低。2022 年以来，公司高端制造板块新增投放规模增长较快，期末余额占比随之上升。

图表 9. 融和租赁融资租赁资产存量余额行业分布情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
能源电力	575.17	78.84	574.54	73.41	642.25	74.63	633.54	74.42
节能环保	54.48	7.47	83.98	10.73	76.92	8.94	89.57	10.52
高端制造	-	-	35.44	4.53	54.49	6.33	44.01	5.17
信息通讯	61.68	8.45	51.54	6.58	43.88	5.10	43.35	5.09
储能配网	9.77	1.34	19.42	2.48	24.34	2.83	24.02	2.82
其他	28.46	3.90	17.71	2.26	18.68	2.17	16.77	1.97
合计	729.55	100.00	782.62	100.00	860.56	100.00	851.27	100.00

资料来源：融和租赁

注：2021 年公司高端制造板块业务余额规模较小，故未作单独统计。

从租赁业务存量余额区域分布看，截至 2023 年末，融和租赁存量租赁资产占比较高的省份依次为山东、山西、河北、湖北以及江苏，前五大省份租赁资产占比合计 38.45%，区域集中度较上年末进一步降低。公司风电项目投放主要集中在风力资源较好的区域，如新疆、山东、贵州、黑龙江等省份，光伏项目投放主要集中在山东、湖北、江苏等光照资源较好且电力消纳能力较强的省份，火力发电的投放主要集中在内蒙古、吉林、宁夏、贵州等省份，水电主要集中在云南、重庆等水力资源丰富的省份。

图表 10. 融和租赁融资租赁资产存量余额前五大区域分布情况（单位：%）

指标名称	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	区域	余额占比	区域	余额占比	区域	余额占比	区域	余额占比
1	江苏	15.27	江苏	14.31	山东	10.36	山东	10.19
2	山西	12.18	山东	9.38	山西	8.49	山西	8.33
3	山东	8.87	河北	8.94	河北	7.52	河北	7.31
4	河南	6.86	山西	8.33	湖北	6.26	湖北	6.31
5	河北	6.19	河南	5.83	江苏	5.81	江苏	5.82
合计	-	49.37	-	46.79	-	38.45	-	37.96

资料来源：融和租赁

B. 保理业务

融和租赁保理业务分为集团内业务及集团外业务。具体来看，公司集团内保理业务主要服务于国家电投集团成员，通过对集团成员单位供应链上下游企业提供低成本融资资金，保证集团成员单位供应链的稳定，并增加客户粘性。集团外保理业务主要为向市场化融资租赁项目客户提供资金支持，项目目标的主要为新能源直租客户项目施工所形成的施工款。

目前融和租赁所开展的保理业务主要为公开型并且保留对卖方追索权的保理业务。近年来，公司供应链保理业务投放金额呈下降趋势。

图表 11. 融和租赁保理业务情况

项目名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
完成保理业务笔数（笔）	86	74	66	25
保理业务投放金额（亿元）	35.27	29.50	16.02	2.34

资料来源：融和租赁

（3） 融资

从融资渠道来看，融和租赁主要通过银行借款募集资金，负债来源中银行借款规模持续上升。公司通过发行超短期融资券、绿色公司债等募集资金用于业务投放，2023 年公司通过公开市场发行债券募集资金，当年末公司应付债券存续规模有所增长。此外，公司将部分长期应收融资租赁款或应收保理款债权进行资产证券化，以及作为承租人与其他租赁公司开展融资租赁业务，相应的待偿付资产支持专项计划款项及应付融资租赁款计入长期应付款科目。整体来看，2023 年以来，为配合业务投放及偿付到期债务，公司期末有息债务余额较上年末有明显增加。融资成本方面，得益于政策引导利率下调及市场资金面宽松，近年来公司平均融资成本持续下降。

图表 12. 融和租赁负债来源及债务期限结构（单位：亿元，%）

负债来源	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	353.52	51.28	424.51	61.69	483.00	56.84	490.40	58.33
发行债券	205.73	29.84	203.50	29.57	244.68	28.80	236.12	28.08
应付票据	19.94	2.89	6.19	0.90	4.60	0.54	3.41	0.41
长期应付款	110.26	15.99	53.98	7.84	117.42	13.82	110.88	13.19
合计	689.44	100.00	688.18	100.00	849.70	100.00	840.80	100.00
流动负债	275.84	39.35	300.49	42.91	364.47	42.58	342.49	40.45
非流动负债	425.20	60.65	399.74	57.09	491.50	57.42	504.30	59.55
负债合计	701.04	100.00	700.22	100.00	855.97	100.00	846.80	100.00
平均融资成本	3.71		3.13		2.99		2.88	

资料来源：融和租赁

注：银行借款=短期借款+长期借款+一年内到期的长期借款，发行债券=应付债券+计入其他流动负债的短期应付债券+一年内到期的应付债券，长期应付款含一年内到期的长期应付款。

融和租赁负债主要由短期借款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款构成。具体来看，2023 年末，公司短期借款余额 47.97 亿元，均为信用借款。其他流动负债余额 50.42 亿元，均为公司发行的超短期融资券。一年内到期的非流动负债余额 255.46 亿元，较上年末有较大幅度增长，其中 1 年内到期的长期借款余额 156.98 亿元，1 年内到期的应付债券余额 63.25 亿元，1 年内到期的长期应付款余额 35.25 亿元。长期借款余额（不含一年内到期部分，下同）278.05 亿元，其中质押借款 96.97 亿元，以应收融资租赁款做质押；信用借款 181.07 亿元。长期应付款余额 82.19 亿元，分别为公司待偿付的资产支持专项计划款项 77.05 亿元及应付融资租赁款 5.15 亿元。

得益于股东支持，融和租赁银行授信规模充足，融资成本相对较低，公司银行借款加权融资成本在基准利率左右，且一般有应收融资租赁资产作为抵质押。截至 2024 年 3 月末，公司所获得的境内银行授信额度合计 919.59 亿元，其中已使用 542.23 亿元，尚未使用额度为 377.35 亿元，授信银行涵盖政策性银行、国有大型商业银行、股份制商业银行、部分城农商行及外资银行，充足的授信能够为公司业务扩张提供

一定资金基础。除银行借款外，2015年以来公司也开始通过发行债券及租赁资产证券化产品等方式，筹集业务所需资金并调整资产负债结构。整体来看，公司融资渠道畅通，能够通过多元化融资渠道为业务发展及日常运营筹集资金。

财务

自成立以来，得益于股东增资及自身盈利积累，融和租赁资本实力有较大提升。但由于业务发展速度较快，公司负债经营程度维持在较高水平，符合租赁行业特性。公司资产以应收融资租赁款及应收保理款为主，资产流动性相对较弱，且存在一定的受限资金。得益于租赁资产规模增长，2023年公司关注类及不良类租赁资产占比均有所下降，但目前处于诉讼阶段的资产规模较大，仍需持续关注公司逾期及不良资产的处置进展。公司资产负债存在一定的久期错配，短期债务偿付压力较大，但各项融资渠道畅通，且融资成本较低，能够保证对到期债务的偿付。成立以来，公司营业收入保持较快增长，随着公司市场化业务的逐步开展，项目利润空间逐步提升。近年来，公司负债端融资成本持续下行，2023年公司加快融资租赁业务投放节奏，当期租赁业务收入有所提升，盈利规模稳定增长。

1. 风险管理

融和租赁建立了由董事会、董事会下属风险与审计委员会、高级管理层和各个职能部门组成的风险管理组织框架。其中董事会是公司的最高风险管理/决策机构，董事会下设的风险与审计委员会负责监督高级管理层对风险管理政策和程序的贯彻落实情况，确保风险管理政策与程序在公司内部得到统一遵守，并向董事会提出建议。高级管理层负责执行公司风险管理的政策，定期审查监督风险管理的程序以及具体的操作规程，及时向董事会或其下设委员会报告风险管理情况。公司设立有风险合规部，负责制定风险管理规章制度并组织实施；负责对各类风险的有效识别、计量、监测和控制；跟踪重点业务进程，独立评价业务风险，对公司存在的重大风险隐患或出现的重大风险事故进行内部调查。与此同时，公司按照组织架构分成若干风险单位，各部门负责人在各自职责范围内承担相应的风险管理职责，负责部门内部基础风险管理工作，将本部门相关风险信息向公司高级管理层和风险合规部报告。

(1) 信用风险

融和租赁自成立以来，业务规模快速扩张，公司资产总额随之增长。公司表内资产主要为应收融资租赁款（含一年以内到期应收融资租赁款）及应收保理款，二者占总资产的比重合计超过80%。除应收融资租赁款及应收保理款外，融和租赁剩余资产主要集中于货币资金及其他应收款。具体来看，公司期末货币资金规模较大，且2023年末有大幅增加，主要系公司为偿付2024年初到期债务储备资金所致。公司其他应收款主要为对公司关联方中电投融和新能源科技有限公司¹（以下简称“融和新能源科技”）的应收款项，2023年末余额为31.39亿元。公司交易性金融资产主要为公司持有的金融投资产品，2023年末均已到期。公司长期股权投资主要为两家联营企业上海融和电科融资租赁有限公司及国核商业保理股份有限公司的股权投资，规模相对稳定。

图表 13. 融和租赁资产结构（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收融资租赁款	652.80	78.83	688.32	82.76	833.75	83.28	824.90	82.85
应收保理款	41.61	5.03	44.71	5.38	33.28	3.32	31.88	3.20
小计	694.41	83.86	733.04	88.14	867.03	86.60	856.78	86.05
货币资金	43.12	5.21	44.15	5.31	87.76	8.77	92.19	9.26
其他应收款	42.28	5.11	33.39	4.01	31.39	3.14	31.67	3.18

¹ 该公司原名中电投融和资产管理有限公司，2023年11月更为现名。

指标名称	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
交易性金融资产	28.31	3.42	7.96	0.96	-	-	-	-
小计	113.71	13.73	85.50	10.28	119.15	11.90	123.86	12.44
合计	808.12	97.59	818.54	98.42	986.18	98.50	980.64	98.49
资产总额	828.09	100.00	831.69	100.00	1001.16	100.00	995.65	100.00

资料来源：融和租赁

从资产质量来看，截至 2023 年末，融和租赁关注类租赁资产余额及不良类租赁资产余额均较上年末有所增长，得益于租赁资产期末余额的快速增长，公司关注类资产占比及租赁资产不良率均有所下降。根据公司审计报告披露，截至 2023 年末，公司因承租人违约申请仲裁事项涉及承租人 23 家，涉诉本金为 20.88 亿元，主要涉及光伏、风电及生物质发电等行业业务，公司已计提资产减值准备 7.23 亿元。公司不良项目均已进入司法诉讼环节，部分等待上海国际经济贸易仲裁委员会裁决。上述项目均采取了承租人电费收费权质押、承租人或者股东 100%股权质押、保证人连带责任担保等风险缓释措施并已采取财产保全措施，因整体规模较大，需持续关注公司上述逾期及不良资产的处置进展。

图表 14. 融和租赁融资租赁款资产质量情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	682.00	95.77	723.02	95.61	859.53	96.04	843.34	95.44
关注	23.18	3.26	25.64	3.39	26.76	2.99	31.74	3.59
次级	2.97	0.42	0.95	0.13	3.02	0.34	2.92	0.33
可疑	2.27	0.32	4.35	0.58	3.95	0.44	3.95	0.45
损失	1.70	0.24	2.22	0.29	1.70	0.19	1.70	0.19
合计	712.12	100.00	756.18	100.00	894.96	100.00	883.64	100.00
不良率	0.97		0.99		0.97		0.97	
减值准备	19.65		26.10		30.58		30.74	
应收融资租赁款拨备覆盖率	283.34		347.04		352.70		358.72	

资料来源：融和租赁

注：上表五级分类数据不包含保理业务。

受限制性资产方面，截至 2024 年 3 月末，融和租赁所有权受限的资产合计 452.28 亿元，占当期末总资产 45.43%，主要为公司以应收融资租赁款开展银行保理融资及发行资产证券化等产品。除表内资产外，公司通过委托租赁、无追索保理和发行出表资产证券化产品等方式形成了一定金额的表外资产，主要为无追索权保理资产。

从客户集中度看，由于电力行业租赁项目单笔金额较大，融和租赁客户集中度相对偏高。截至 2023 年末，公司表内单一客户集中度²为 12.17%，前五大客户集中度为 36.39%，客户集中度较上年末有所下降。

图表 15. 融和租赁客户集中度情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占净资产比重	金额	占净资产比重	金额	占净资产比重
单一最大客户	19.54	15.47	17.55	13.44	17.55	12.17
前五大客户	44.43	34.97	86.61	65.88	52.84	36.39

资料来源：融和租赁

(2) 流动性风险

2023 年末，融和租赁流动资产及流动负债均有较大幅度增长。具体来看，公司流动负债增长主要系一年

² 单一客户集中度=单一客户应收融资租赁款余额/净资产*100%，数据由企业提供。

内到期的非流动负债规模上升，随债务期限滚动，公司部分长期银行借款及 ABS 于 2024 年到期；当年末公司为 2024 年待偿付债务储备资金，期末货币资金规模有较大幅度增长，带动流动资产规模上升。总体来看，由于公司资产集中于应收融资租赁款及应收保理款等非流动资产，公司流动比率相对偏低，短期偿债压力较大，但考虑到公司融资渠道畅通，且集团财务公司对公司有一定额度的授信支持，公司能够对到期债务及时偿付。

图表 16. 融和租赁流动性指标情况（单位：亿元，%）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动资产	238.80	242.78	324.40
流动负债	275.84	300.49	364.47
流动比例	86.57	80.80	89.01

资料来源：融和租赁

2. 盈利能力

得益于业务规模的扩张，特别是集团外市场化业务的开展，融和租赁营收规模保持较高水平。公司盈利主要集中于融资租赁利息收入，保理业务及咨询业务收入形成一定的补充。2022 年，受租赁业务新增投放规模下降及投放利率下调影响，公司租赁业务收入有所下降；2023 年，随租赁业务新增投放及期末余额增长，公司租赁业务收入有所回升，带动整体营业收入规模增长。受客户结构影响，公司集团内租赁业务收益率水平相对较低。随着集团外市场化业务规模及细分开拓行业不断增加，租赁业务盈利空间逐步扩大。公司营业成本主要为融资租赁业务利息支出，随融资端成本下降，2023 年公司融资租赁利息支出有所降低。总体来看，近年来公司盈利水平稳定增长，2023 年公司净利润同比增长 12.49%。

图表 17. 融和租赁盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	50.93	48.45	49.42
其中：租赁业务收入	45.88	43.39	46.07
保理业务收入	2.18	2.90	2.03
咨询业务收入	2.86	2.15	1.32
投资收益	-2.02	1.81	1.99
公允价值变动损益	0.99	2.98	0.56
营业成本	24.65	28.94	26.41
其中：融资租赁利息支出	23.29	27.32	25.15
信用减值损失	9.90	6.34	4.94
利润总额	16.15	18.44	20.67
净利润	12.19	13.93	15.68
拨备前利润	26.05	24.77	25.60
成本收入比	2.19	2.33	2.59
平均总资产回报率	1.49	1.68	1.71
平均净资产回报率	10.07	10.78	11.33

资料来源：融和租赁

2021-2023 年，融和租赁净利息收益率分别为 3.83%、2.66%和 2.79%。近年来，公司负债端新增融资成本持续下行，2022 年为增强市场竞争力下调租赁业务投放利率，当年净利息收益率有所下降；2023 年以来，得益于市场资金面宽松，公司融资成本进一步下降，净利息收益率有所提升。

除租赁及保理等主业外，融和租赁的投资收益为公司盈利提供一定补充。公司针对外币借款敞口购买了锁汇型人民币远期结售汇、汇率和利率掉期合约，计入“交易性金融负债”科目。2023 年，公司持有的信托产品到期兑付，锁汇型产品随外币借款偿还全部结算，当年公司实现投资收益 1.99 亿元，主要为人民币远期结售汇、汇率和利率掉期合约持有及结算产生的收益 1.25 亿元。公司公允价值变动主要为信托产品及外汇合约持有期间产生的公允价值变动，随相关金融产品到期，公司公允价值变动损益规模有所

下降。

拨备计提方面，融和租赁于 2021 年开始执行新金融工具准则，对租赁资产以预期信用损失模型方法估计。2022 年，由于新增投放规模下降，公司年末生息资产余额增速放缓，当期信用减值损失计提规模同比有所减少；2023 年公司信用减值损失计提规模进一步下降。

综合来看，2023 年以来，融和租赁的租赁业务收入随业务投放规模增长而上升，营业成本随融资短成本下降而降低，其他各项业务对公司盈利形成一定补充，公司整体盈利能力较为平稳，但在经济发展承压的背景下，仍需警惕信用风险上升对公司盈利的不利影响。

3. 资本与杠杆

融和租赁成立以来，经多次增资，其股东权益大幅增长。在外部资本补充方面，作为国家电投下属重要金融平台企业，公司股东先后多次对公司进行增资，截至 2023 年末，公司注册资本由成立之初的 5000 万美元增至 15.07 亿美元，资本实力得到显著增强，资本实力在商租行业中位于前列。公司资本实力的大幅提升将有利于后续融资租赁业务的业务拓展，提高公司整体盈利能力。

融和租赁所有者权益主要由实收资本及未分配利润构成。公司实收资本占比较高，近年来随着利润积累，未分配利润占比呈上升趋势。

图表 18. 融和租赁所有者权益结构（单位：%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
实收资本	78.99	76.34	69.13	67.42
盈余公积	3.78	4.71	5.34	5.21
其他综合收益	-0.01	0.00	0.00	-0.00
未分配利润	17.24	18.95	25.53	27.37
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：融和租赁

2023 年，随资产端投放节奏加快及负债端融资规模增加，融和租赁总资产及总负债规模大幅增长；得益于自身经营积累，公司所有者权益亦保持增长，杠杆水平小幅上升，风险资产放大倍数与杠杆水平同向变化。

图表 19. 融和租赁资本与杠杆情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
总资产（亿元）	828.09	831.69	1,001.16	995.65
其中：风险资产（亿元）	784.97	787.54	913.40	903.46
总负债（亿元）	701.04	700.22	855.97	846.80
所有者权益（亿元）	127.06	131.46	145.19	148.86
资产负债率（%）	84.66	84.19	85.50	85.05
风险资产放大倍数（倍）	6.18	5.99	6.29	6.07

资料来源：融和租赁

调整因素

ESG 因素

融和租赁控股股东为电投融和新能源发展有限公司³（以下简称“电投融和”），持股比例为 65%；第二大股东为上海电力能源发展（香港）有限公司，持股比例为 35%。电投融和第一大股东为国家电投，是由

³ 电投融和新能源发展有限公司原名国核资本控股有限公司，2022 年 7 月更为现名，并于 2023 年 2 月完成工商变更。

中央管理的国有特大型企业，由国务院国资委 100%控股，故公司为国有控股公司。根据国家电投金融产业整体规划，国家电投将电投融和与国家电投集团资本控股有限公司（下称“国电控股”）定位为两大金融资产平台，由国电控股负责统一实施一体化运作。其中，国电控股整合了国家电投旗下金融牌照子公司，电投融和整合了国家电投旗下非金融牌照子公司。截至 2023 年末，电投融和管理 3 家公司股权，分别为本公司、融和新能源科技及中国康富国际租赁股份有限公司。公司为国家电投旗下拥有融资租赁资质的平台，能够在传统电力、新能源等领域共享国家电投的品牌和资源。公司产权状况详见附录一。

融和租赁设有董事会、监事会，《公司章程》中就董事会和监事会的职权、选聘程序、人员构成、议事规则等作出了明确的规定。公司董事会由 5 名董事组成，均由股东委派，董事任期三年。公司设监事 3 人，股东代表两名，职工代表一名。监事每届任期 3 年，届满可以连任。公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或解聘，总经理对董事会负责。

成立之初融和租赁客户以国家电投体系内成员单位为主，近年来公司集团外市场化业务占比逐步提升。公司与集团内企业如融和新能源科技等公司因直租业务产生资金往来，关联交易实现收入占公司营业总收入比重较小。

外部支持

融和租赁作为国家电投旗下重要金融平台，对集团实现其战略规划具有重大意义。未来国家电投将在资本补充、融资渠道及流动性支持等方面为公司提供有力支持。

融和租赁控股股东为电投融和，其中电投融和主要股东方为国家电投，公司为国家电投旗下重要金融平台。国家电投前身为中电投集团，2015 年 5 月，经国务院批准，中电投集团与国家核电实施联合重组，国务院将其持有的国家核电 66%的股权无偿转让给中电投集团。重组后中电投集团更名为国家电投。国家电投是我国五大电力集团之一，资本实力雄厚。截至 2023 年末，国家电投注册资本为 350.00 亿元人民币，资产总额为 1.75 万亿元，当年实现营业总收入 3857.10 亿元，实现净利润 330.66 亿元。

国家电投是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业，是我国唯一同时牵头实施两个国家科技重大专项（大型先进压水堆核电站、重型燃气轮机）和一个国家专项任务（能源工业互联网）的央企；是我国第一家拥有光伏发电、风电、核电、水电、煤电、气电、生物质发电等全部发电类型的能源企业；是全球最大的光伏发电企业、新能源发电企业和清洁能源发电企业。截至 2024 年 2 月底，国家电投资产规模 1.77 万亿元，所属二级单位 64 家，总装机 2.38 亿千瓦，其中清洁能源装机占比 69.98%⁴。

融和租赁作为国家电投旗下重要金融平台，近年来积极探索通过融资租赁方式，拓宽集团成员单位融资渠道，降低融资成本，对集团实现其战略规划具有重大意义。公司能够在传统电力、新能源等领域共享国家电投的品牌和资源，未来国家电投将在资本补充、融资渠道及流动性支持等方面为公司提供有力支持。

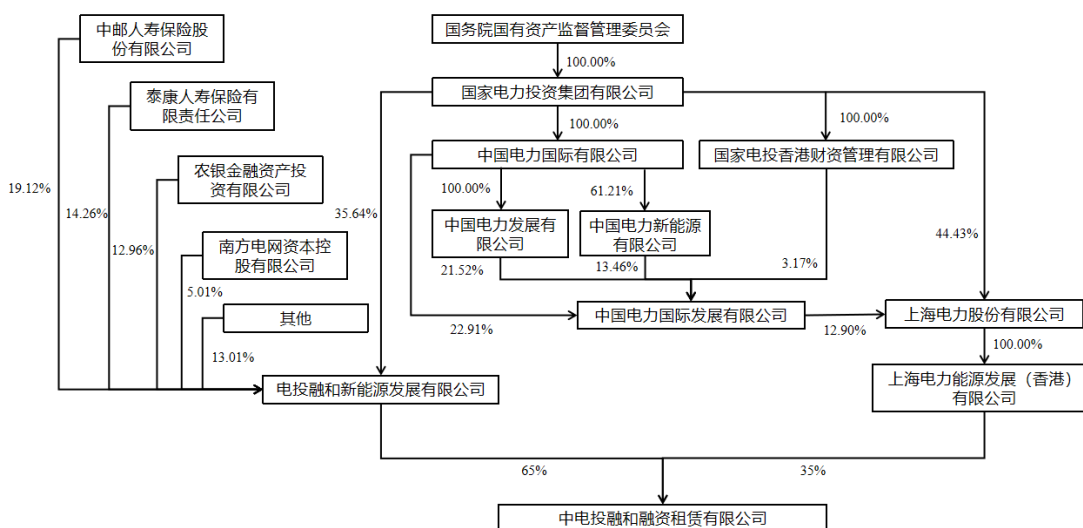
跟踪评级结论

综上，本评级机构维持融和租赁主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持上述债券信用等级为 AAA。

⁴ 国家电投相关数据取自公开信息。

附录一：

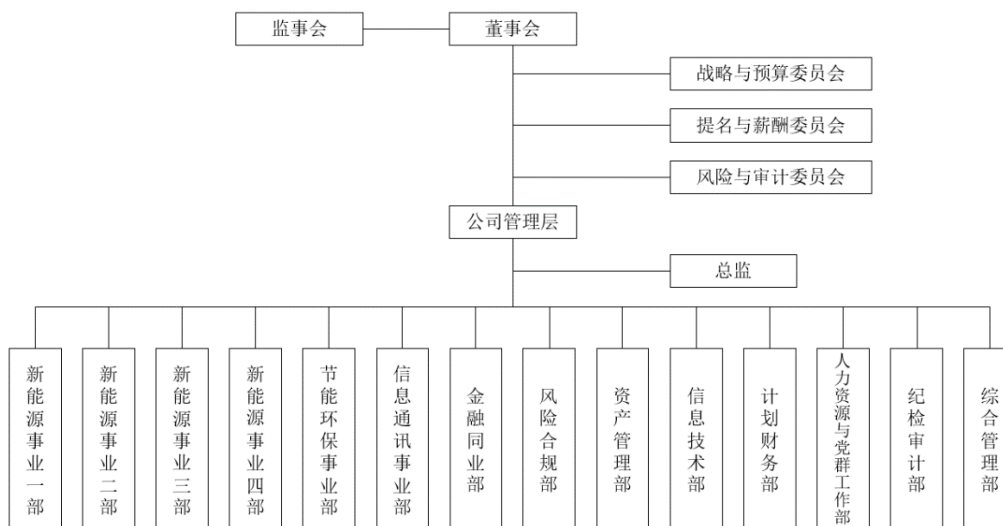
公司与实际控制人关系图



注：根据融和租赁提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据融和租赁提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年一季度(末)
总资产[亿元]	828.09	831.69	1001.16	995.65
总负债[亿元]	701.04	700.22	855.97	846.80
应收融资租赁款净额[亿元]	652.80	688.32	833.75	824.90
股东权益[亿元]	127.06	131.46	145.19	148.86
营业收入[亿元]	50.93	48.45	49.42	11.76
净利润[亿元]	12.19	13.93	15.68	3.68
成本收入比[%]	2.19	2.33	2.59	2.06
拨备覆盖率[%]	283.34	347.04	352.70	358.72
拨备前利润[亿元]	26.05	24.77	25.60	5.03
拨备前利润/平均总资产[%]	3.17	2.98	2.79	-
平均总资产回报率[%]	1.49	1.68	1.71	-
平均净资产回报率[%]	10.07	10.78	11.33	-
净利息收益率[%]	3.83	2.66	2.79	-
生息资产不良率[%]	0.97	0.99	0.97	0.97
风险资产/股东权益[倍]	6.18	5.99	6.29	6.07
资产负债率[%]	84.66	84.19	85.50	85.05

注：表中数据依据融和租赁经审计的 2021-2023 年度财务数据及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算，其中拨备覆盖率数据由企业提供。

指标计算公式

拨备前利润(亿元)	报告期营业利润+报告期计提的减值准备
资产负债率(%)	期末总负债/期末总资产×100%
成本收入比(%)	业务及管理费用/营业收入×100%
平均总资产回报率(%)	报告期净利润/总资产年初年末平均余额×100%
平均净资产回报率(%)	报告期净利润/净资产年初年末平均余额×100%
净利息收益率	(营业收入-营业成本)×2/(年初生息资产余额+年末生息资产余额)
生息资产(亿元)	融资租赁业务应收款+应收保理款+ 委托贷款及其他贷款
付息负债(亿元)	短期借款+长期借款(含一年内到期的长期借款)+应付债券(含一年内到期的应付债券)+租赁负债(含一年内到期的租赁负债)+长期应付款中关联方借款(含一年内到期的关联方借款)+应付票据+客户保证金
生息资产不良率(%)	不良生息资产余额/生息资产余额
风险资产/股东权益(倍)	(总资产-货币资金)/股东权益
拨备覆盖率(%)	生息资产减值准备/不良生息资产余额×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录四：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录五：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年4月23日	AAA/稳定	何泳萱、朱咏熙	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018）	-
	前次评级	2023年6月16日	AAA/稳定	王隽颖、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA/稳定	王隽颖、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	-
债项评级（GC融和01）	历史首次评级	2021年7月21日	AAA	朱琳艺、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018） 金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月16日	AAA	王隽颖、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	王隽颖、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	-
债项评级（GC融和02）	历史首次评级	2021年7月21日	AAA	朱琳艺、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018） 金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月16日	AAA	王隽颖、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	王隽颖、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	-
债项评级（GC融和03）	历史首次评级	2021年10月13日	AAA	朱琳艺、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018） 金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月16日	AAA	王隽颖、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	王隽颖、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	-
债项评级（GC融和04）	历史首次评级	2021年12月20日	AAA	朱琳艺、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018） 金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月16日	AAA	王隽颖、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	王隽颖、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	-
债项评级（GC融和05）	历史首次评级	2021年12月20日	AAA	朱琳艺、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 《融资租赁行业信用评级方法》（2018） 金融机构评级模型（融资租赁）MX-JR001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月16日	AAA	王隽颖、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AAA	王隽颖、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁）FM-JR003（2022.12）	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。