



中核融资租赁有限公司 主动评级

信用等级: A+_{pi}

评级展望: 稳定

个体级别: a-_{pi}

外部支持: +2

评级时间: 2022年10月28日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国融资租赁行业主体信用评级方法(2022_4)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022 Q3
资产总额(亿元)	103.71	253.42	306.30	296.49
所有者权益(亿元)	22.02	34.57	35.56	37.38
短期债务(亿元)	38.98	48.51	90.11	149.77
全部债务(亿元)	71.63	190.38	263.43	255.77
营业总收入(亿元)	5.54	6.96	11.10	8.49
净利润(亿元)	1.82	1.18	2.09	1.81
应收融资租赁款不良率(%)	0.00	0.54	0.42	—
融资租赁款拨备覆盖率(%)	—	0.66	0.42	—
不良融资租赁款拨备覆盖率(%)	—	122.34	100.52	—
资产负债率(%)	78.77	85.19	88.40	87.39
总资产报酬率(%)	2.53	0.94	1.03	—
净资产收益率(%)	9.00	4.15	5.96	—
流动比率(倍)	0.43	1.32	1.47	0.72
全部债务资本化比率(%)	76.49	84.63	88.11	87.25
应收融资租赁款/全部债务(倍)	1.32	1.11	0.99	—

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表, 其中 2019 年财务数据为 2020 年审计报告重述数。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

中核融资租赁有限公司(以下简称“中核租赁”或“公司”)成立于 2015 年 12 月, 经过多次增资、股权转让以及 2020 年 11 月公司吸收合并中核建租赁股份有限公司, 截至 2022 年 6 月末, 公司实收资本 32.48 亿元。中国核工业集团资本控股有限公司(以下简称: “中核资本”, 截至 2022 年 6 月末持股比例 48.73%)是公司直接控股股东; 中国核工业集团有限公司(以下简称“中核集团”)通过中核资本以及其他控股子公司间接持有公司 92.04% 的股份, 为公司的间接控股股东, 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”)。公司主营业务为融资租赁业务, 主要以核电及新能源领域为主, 业务结构较为稳定。中债资信认为公司所属的融资租赁行业风险一般; 公司所开展的核产业链及清洁能源领域租赁业务具有一定的业务竞争力和市场地位; 公司围绕集团主业及相关产业链开展业务, 集团内业务占比较高, 客户集中度水平较高且未达到监管要求, 未来面临较大的调整压力; 公司资产质量较好, 不良率处于行业较低水平, 盈利表现较弱, 净利差低于行业平均水平, 债务结构有待优化, 短期偿债指标表现较弱; 公司股东历史支持力度较大, 能在业务拓展、资金补充、流动性等提供有力支持, 外部支持具有很强增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 A+_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

■ 行业风险

融资租赁行业准入门槛相对较低, 整体增长迅速, 行业内企业数量迅速增多, 受突发疫情及监管政策的影响, 2020 年以来租赁行业规模增速继续放缓。随着监管政策趋严, 租赁行业整体运行将更为规范。截至 2022 年 6 月末, 全国已有融资租赁公司 11,603 家, 竞争趋于激烈, 同时行业内部存在发展不平衡的问题。长期来看, 统一监管政策将有利于促进行业规范发展。整体上, 宏观经济和利率波动对行业影响较大, 行业融资渠道单一, 行业风险一般。

■ 资源配置

●**规模和市场地位:** 公司为隶属于中核集团的专业从事融资租赁业务的公司, 近年来, 公司业务规模增速较快, 截至 2019~2021 年末和 2022 年 3 月末, 公司租赁资产净额分别为 94.76 亿元、206.94 亿元、259.32 亿元和 248.50 亿元, 市场占有率分别为 1.42%、3.18%、4.18% 和 4.09%, 市场占有率有所提高。公司在核电、核产业链、非核清洁能源行业专业经营能力较强, 具有一定的业务竞争力和市场地位。

●**业务模式:** 公司主营业务为融资租赁业务, 业务模式方面, 公司以售后回租业务为主, 截至 2022 年 3 月末售后回租业务占比为 82.79%, 较上年末上升 1.16



个百分点。业务渠道方面，公司主要分为集团内业务和集团外市场化业务两大板块，其中集团内业务主要服务于集团内核心企业以及集团产业链上下游企业，集团外市场化业务主要客户包括国电投、三峡集团、北控清洁能源集团等，客户群体以央企、大型地方国企、上市公司为主。截至 2022 年 3 月末，公司集团内业务余额占比为 76.06%，较上年末减少 3.52 个百分点，公司虽已逐步拓宽集团外业务资源，但依据公司现有战略规划，仍将围绕集团主业及相关产业链开展业务，对集团资源依赖性较高。行业分布方面，公司业务主要集中于核电领域以及光伏发电、风电、水电等新能源行业，专业经营能力较强，截至 2022 年 3 月末，公司光伏、风电、水电、核电以及核产业链的租赁相关资产金额占比分别为 59.63%、25.64%、8.75%、1.51% 和 1.36%，新能源行业为公司目前主要的投放领域，2020、2021 年末以及 2022 年 3 月末合计占比分别为 89.28%、93.58% 以及 94.02%，占比持续提高，行业集中度较高。区域分布方面，公司业务投放区域主要以太阳能、风力、水力资源较为集中的地区为主，截至 2022 年 3 月末，公司租赁相关资产主要分布于西北、华东、华北、西南等地，上述区域占比分别为 36.41%、20.00%、19.11%、14.19%，区域集中度较高。客户分布方面，公司主要服务于集团内成员单位和集团产业链上下游客户，截至 2022 年 3 月末，公司最大单一客户和最大十家客户应收融资租赁款占净资产的比例分别为 54.43% 和 222.09%，客户集中度处于较高水平，单一客户集中度不满足监管要求。此外，公司单一客户关联度为 285.66%，全部关联度为 528.25%，上述指标均未达到监管指标要求，租赁业务与集团的关联度很高，过渡期内面临整改的风险。此外，公司主要面向集团内新能源行业客户开展少量保理业务，截至 2022 年 3 月末，公司保理业务余额为 10.89 亿元。

●**管理与战略：**公司战略围绕“以核为本、两业并重、适度多元”开展，明确绿色租赁的业务发展方向，功能定位为服务集团战略落地、服务集团价值创造，服务集团结构性资金问题解决。

■ 债务政策

●**资产质量：**公司主要开展集团内业务，因此不良资产规模相对较小，截至 2022 年 3 月末，公司关注类资产规模 0.34 亿元，关注率为 0.14%，较上年末上升 0.01 个百分点，不良资产规模 1.10 亿元，不良率 0.44%，较上年末上升 0.02 个百分点，均处于行业较低水平，主要为原中核建租赁与承租人中核动力设备有限公司和陕西太白山投资集团有限公司开展的售后回租项目；同期不良资产拨备覆盖率为 110.75%，较上年末有所提升，拨备计提水平仍需提高。受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计 62.59 亿元，占全部资产的 22.94%，主要由质押给银行的应收账款为主。整体来看，公司资产质量较好。

●**盈利能力：**随着公司租赁资产规模不断扩张，营业收入规模持续增长，2021 年公司实现营业总收入 11.10 亿元，同比大幅增长 59.57%；融资租赁收入/平



均应收融资租赁款净额为 4.77%，同比上升 0.15 个百分点，但仍低于行业平均水平，主要系公司以集团内业务为主，租赁业务收益率偏低所致。营业成本方面，利息支出/平均付息负债为 3.46%，融资成本较低。在收入和成本的综合影响下，2021 年公司实现净利润 2.09 亿元，同比大幅增长 77.12%。盈利指标方面，2021 年公司净利差为 1.31%，同期净资产收益率为 5.96%，均低于行业平均水平。2022 年 1~9 月，公司实现营业收入 8.49 亿元，与上年同期基本持平；实现净利润 1.81 亿元，同比增长 31.69%。整体看，公司盈利能力较弱。

●资本结构和偿债指标：截至 2022 年 9 月末，公司实收资本 32.48 亿元，所有者权益 37.38 亿元，资本实力一般。截至 2021 年及 2022 年 3 月末，公司风险资产/净资产分别为 7.59 倍和 7.23 倍，杠杆倍数虽有所下降但仍接近监管红线，考虑到公司业务规模扩张较快，未来业务规模的增长将对资本形成较大的需求，资本补充压力较大。截至 2022 年 9 月末，公司全部债务规模 255.77 亿元，其中短期债务占比 58.56%，短期债务占比较高，债务结构有待优化；同期资产负债率为 87.39%，流动比率为 0.72 倍。截至 2021 年末，公司应收融资租赁款/全部债务为 0.99 倍，偿债压力一般。

●流动性：截至 2022 年 9 月末，公司 1 年以内到期的应收融资租赁款/短期债务为 55.50%，现金类资产比短期债务为 10.86%，短期流动性压力一般。公司主要依靠股东借款、银行借款以及发行债券进行融资，截至 2021 年末，上述融资渠道在总债务中的占比分别为 41.77%、40.28% 和 13.84%，融资渠道较为通畅。股东借款方面，截至 2022 年 6 月末，公司共获得 110 亿元集团公司委贷额度，已提用额度 75 亿元。授信方面，截至 2022 年 6 月末，公司所获得的银行授信额度共计 367.29 亿元，其中未使用授信额度 286.57 亿元，备用流动性较为充足，可为公司流动性提供较好补充。

■ 外部支持

公司间接控股股东为中核集团，中核集团是经国务院批准组建、中央直接管理的国有重要骨干企业，作为国家核科技工业的主体，中核集团拥有完整的核科技工业体系，是国家战略核力量的核心和国家核能发展与核电建设的主力军，行业内市场地位领先，截至 2022 年 6 月末，中核集团资产规模为 10,804.59 亿元，净资产规模 3,489.77 亿元，整体实力很强。公司作为中核集团重要子企业，是集团金融板块的重要组成部分，在集团金融板块中具有一定战略重要性，能够获得中核集团在业务拓展、资金补充、流动性等方面的有力支持。整体看，公司外部支持具有很强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对中核融资租赁有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。