



三峡资本控股有限责任公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1733 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	三峡资本控股有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 三资 01”、“G22 三资”、“GC 三资 K1”和“23 三资 01”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”或“公司”）系中国长江三峡集团有限公司（以下简称“三峡集团”）下属最主要的资本投资公司，持续获得股东项目资源和资金等支持、投资滚动退出及稳定分红贡献较好收益、资产流动性很高、资本结构保持较优水平等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时中诚信国际也关注到公司公允价值变动对资产及盈利稳定性产生的影响、投资活动现金回笼情况等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，三峡资本控股有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：战略地位及股东支持力度大幅弱化；在投项目进度及经营情况严重不及预期，对公司资金形成较大占用，大幅侵蚀利润等；债务规模大幅增长导致流动性风险等。	
正 面		
■ 作为三峡集团下属最主要的资本投资公司，在项目资源和资金等方面持续获得股东的支持 ■ 2023年投资滚动退出及稳定分红贡献较好收益 ■ 持有大量优质上市公司股权且无质押，资产流动性很高 ■ 资本结构保持较优水平		
关 注		
■ 公允价值变动对资产及盈利稳定性产生的影响 ■ 资本投资占用资金量大、股权及基金投资等的回收期及现金回笼情况存在一定不确定性，需关注投资活动现金回笼情况		

项目负责人：程方誉 fycheng@ccxi.com.cn
项目组成员：毛 铭 mmao@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

三峡资本（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	836.60	704.22	815.67	829.71
所有者权益合计（亿元）	331.71	359.90	384.72	391.65
负债合计（亿元）	504.89	344.32	430.94	438.06
总债务（亿元）	469.57	325.26	396.74	404.98
营业总收入（亿元）	12.94	12.61	7.46	2.27
净利润（亿元）	40.96	37.38	30.73	6.12
EBIT（亿元）	57.35	54.43	42.87	--
EBITDA（亿元）	57.42	54.50	42.91	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.11	-4.01	-0.76	-1.97
营业毛利率(%)	93.67	98.51	100.00	100.00
总资产收益率(%)	--	7.06	5.64	--
EBIT 利润率(%)	443.22	431.52	574.54	--
资产负债率(%)	60.35	48.89	52.83	52.80
总资本化比率(%)	58.60	47.47	50.77	50.84
总债务/EBITDA(X)	8.18	5.97	9.25	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.20	3.72	3.61	--
FFO/总债务(X)	-0.01	-0.02	-0.01	--
三峡资本（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	512.20	527.85	556.58	537.31
负债合计（亿元）	190.77	184.03	188.38	165.04
总债务（亿元）	186.55	180.81	185.92	162.31
所有者权益合计（亿元）	321.43	343.82	368.20	372.27
投资收益（亿元）	40.99	39.80	40.64	5.44
净利润（亿元）	34.00	29.61	29.55	3.19
EBIT（亿元）	44.44	38.04	35.25	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.25	-2.37	-0.99	-0.32
经调整的净资产收益率(%)	--	8.90	8.30	--
资产负债率(%)	37.25	34.86	33.85	30.72
总资本化比率(%)	36.72	34.46	33.55	30.36
总债务/投资组合市值(%)	37.60	38.01	38.74	34.27
现金流利息覆盖倍数(X)	0.98	0.65	2.94	--

注：1、中诚信国际根据三峡资本提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度审计报告、经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

● 同行业比较（2023 年母公司数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	净利润 (亿元)
首钢基金	北京市政府与首钢集团有限公司合作设立的产业投资基金	312.41	283.89	9.13	13.30
中兵投资	中国兵器工业集团有限公司的资本运作、股权投资和金融服务平台	239.03	81.31	65.98	2.60
三峡资本	三峡集团新业务培育、财务性投资、资本运作服务平台	556.58	368.20	33.85	29.55

中诚信国际认为，与同行业相比，三峡资本投资策略处于较优水平，持证券资产规模较大，资产流动性很高且投资分散度较高，资本实力很强，投资收益保持较大规模；开展投资业务主要资金来自于股东注资和自有资金，投资组合对债务还本付息支撑能力良好。

注：“首钢基金”为“北京首钢基金有限公司”简称；“中兵投资”为“中兵投资管理有限责任公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 本次跟踪情况

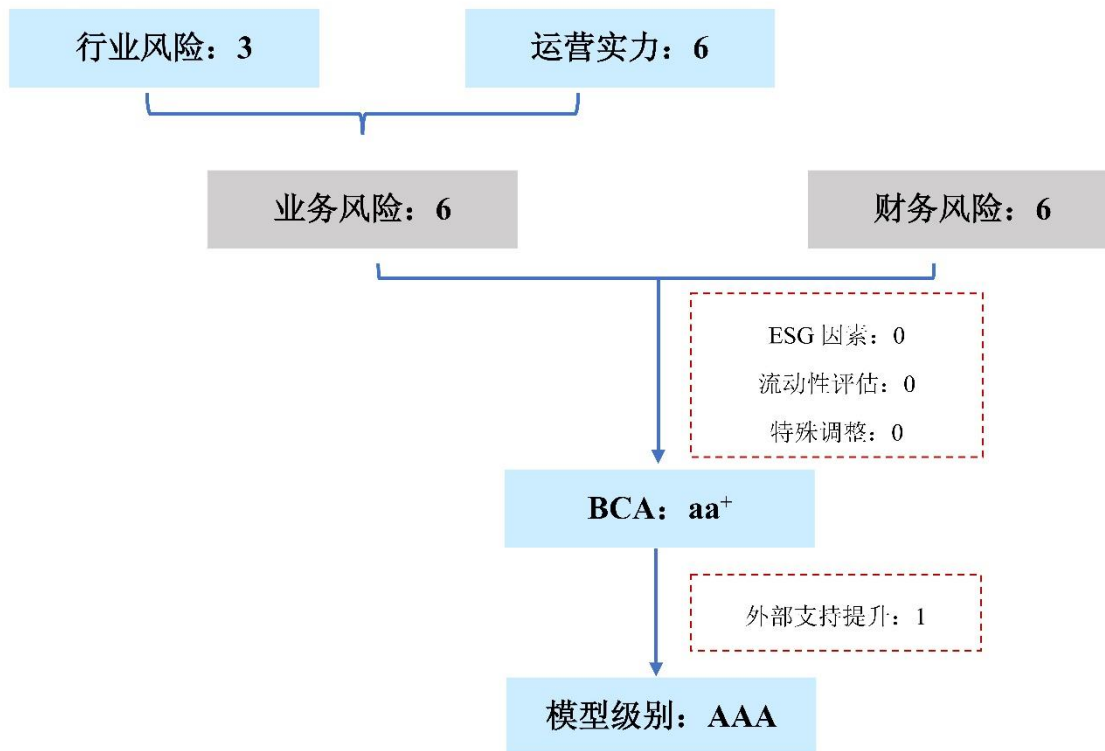
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊 条款
21 三资 01	AAA	AAA	2023/6/27 至本报告出具日	20/20	2021/09/27~ 2024/09/27	--
G22 三资	AAA	AAA	2023/6/27 至本报告出具日	15/15	2022/04/18~ 2025/04/18	--
GC 三资 K1	AAA	AAA	2023/6/27 至本报告出具日	5/5	2023/04/10~ 2026/04/10	--
23 三资 01	AAA	AAA	2023/8/25 至本报告出具日	20/20	2023/09/06~2026/09/06	--

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
三峡资本	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/27 至本报告出具日

● 评级模型

三峡资本控股有限责任公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注：

调整项： 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持： 控股股东三峡集团是全球最大的水电开发运营企业和中国领先的清洁能源集团，实力雄厚；公司作为三峡集团下属最主要的资本投资公司，投资职能定位清晰，地位重要，在业务拓展和资金资源等方面持续获得股东的大力支持，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论： 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，化债背景下，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，总体呈下行态势；上述因素影响下，企业整合重组增多，科技创新领域投资推动机构的投资阶段前移，同时在市场环境变化下，投资机构更为谨慎，国有背景投资机构继续发挥重要作用，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《中国投资控股企业特别评论，2024 年3月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11017?type=1>

中诚信国际认为，弱宏观的经济环境叠加监管趋严的政策背景，融资租赁行业呈现发展放缓的态势。部分租赁公司退出市场，大中型租赁公司财务表现基本良好，资产增速保持稳定区间。

详见《中国融资租赁行业展望，2023 年12月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10875?type=1>

中诚信国际认为，公司系三峡集团最主要的资本投资公司，投资职能定位高，跟踪期内保持了良好的投资管理能力，投资风险处于较低水平，通过投资项目滚动退出和持续分红获得较好的投资收益，持有资产流动性很高，但需关注公允价值变动对资产及盈利稳定性产生的影响。

2023 年以来公司产权和治理结构未发生重大变化，作为三峡集团下属最主要的资本投资公司，投资职能定位高，投资管理机制健全，风险控制完善；已实现投资项目滚动退出，投资收益及现金分红规模较高。

2023 年以来，公司产权和治理结构¹未发生重大变化，截至 2024 年 3 月末，三峡集团仍为公司控股股东²，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）仍为公司实际控制人。作为三峡集团下属最主要的资本投资公司，公司定位新业务培育、财务性投资和资本运作服务平台。依托三峡集团在水电、清洁能源等方面较强的资源优势、专业技术背景、庞大的上下游产业链及资金优势，公司在投资项目选择和获取方面亦具有很强优势。此外，公司投资管理制度健全，风险控制完善，2023 年以来投资管理及风险控制水平未发生重大变化。跟踪期内，公司按照投

¹ 2023 年 7 月，根据公司 2022 年度股东会决议，选举出新的董事会和监事会成员，截至 2024 年 3 月末，公司董事会成员共 9 名，其中董事长 1 名、董事兼总经理 1 名、董事 5 名、独立董事 1 名以及职工董事 1 名。

² 截至 2024 年 3 月末，长江三峡投资管理有限公司（三峡集团全资子公司）持股公司 40%股份，三峡集团持股 30%，中国长江电力股份有限公司（三峡集团持股 47.30%）持股 10%。

资计划有序实现项目滚动退出，退出收益可观，同时，投资收益及现金分红规模较高。

公司业务围绕三峡集团主业相关投资布局，保持很高的资产流动性，投资风险处于较低水平；优质股权投资项目贡献的投资收益规模较大，基金投资管理实现较好的收益分配和资金回笼，但需关注公允价值变动对资产及盈利稳定性产生的影响以及投资回收情况。

跟踪期内，公司投资业务仍以股权直投和基金投资管理为主³，主要通过股东注资和自有资金进行股权投资，重点投向“风光氢储”四大绿色能源领域，以及新能源产业链新技术、新材料、新商业模式，同时积极布局战略新兴产业、落实三峡集团与地方政府及其他中央企业战略合作项目，包括北京银行等财务性投资项目⁴。2023 年以来，公司母公司口径投资组合市值受被投标的退出、资本市场波动等综合影响而有所波动，截至 2024 年 3 月末直接持有上市公司市值为 180.47 亿元。公司以参股投资为主，单一投资项目的投资金额占比很低，行业较为分散，投资分散度很高。从投资风险来看，公司主要投资于成熟期企业、上市公司或电站类资产，依托三峡集团的产业优势，投资风险处于较低水平。母公司直接持有较多的上市公司股份且均未质押，所持股份均为非控制性股权，减持限制较小。截至 2024 年 3 月末，公司直接持有上市公司股份市值在扣除货币资金后的投资组合市值中占比为 38.67%左右，总体资产流动性很高。

表 1：截至 2024 年 3 月末公司直接持有上市公司的股份情况（亿元）

上市公司简称	证券代码	会计科目	期末持股市值	期末质押	上市公司简称	证券代码	会计科目	期末持股市值	期末质押
北京银行	601169.SH	长期股权投资	25.59	-	三峡能源	600905.SH	长期股权投资	46.81	-
福能股份	600483.SH	长期股权投资	28.92	-	上海环境	601200.SH	长期股权投资	4.82	-
力合科技	300800.SZ	长期股权投资	1.21	-	武汉控股	600168.SH	长期股权投资	2.12	-
绿色动力	601330.SH	长期股权投资	5.65	-	兴蓉环境	000598.SZ	长期股权投资	23.49	-
纳川股份	300198.SZ	长期股权投资	0.99	-	长江证券	000783.SZ	长期股权投资	17.08	-
三峡旅游	002627.SZ	长期股权投资	2.16	-	其他上市公司合计	--	交易性金融资产、其他权益工具投资	21.63	-
合计								180.47	

注：为优化产业布局、聚焦主业，2024 年 4 月，公司拟将持有的长江证券股份全部转让给长江产业投资集团有限公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

股权投资业务方面，2023 年，公司新增对广东风力发电、福能股份及三峡电能等股权类投资（不含基金）18.28 亿元，2024 年一季度新增对三峡安徽能源、三峡陆上新能源投资有限公司等投资 2.95 亿元，且均以清洁能源及其产业链上下游行业为主。2023 年及 2024 年一季度，股权投资（不含基金）退出回笼资金（含收益和成本）7.04 亿元和 4.20 亿元，2023 年实现处置现金收益 1.70 亿元，实现良好的轮动。截至 2024 年 3 月末，公司股权投资项目（不含基金）共 70 家，账面价值为 430.93 亿元，其中，投资上市公司股权 26 家，投资账面价值 264.85 亿元，上市公司规模占比较高。公司持有股权确认的投资收益提供了较稳定的利润来源，2023 年及 2024 年一季度权益法核算的长期股权投资收益分别为 28.24 亿元和 5.80 亿元。此外，公司持有较多以公允价值计量的股权资产，需关注公允价值变动对公司资产及盈利稳定性产生的影响。

³ 股权直投主要由本部开展，基金投资主要由子公司三峡（北京）私募基金管理有限公司及参股基金管理公司等负责运营管理，部分境外项目由子公司三峡资本控股（香港）有限公司（以下简称“三峡资本香港”）进行投资管理。

⁴ 按照公司本部及三峡资本香港的投资成本统计，截至 2024 年 3 月末，公司投资行业及占比分别为清洁能源行业（25.39%）、生态环保行业（15.28%）、清洁能源产业链（14.20%）、金融行业（含三峡租赁资本金，29.62%）、新兴产业（10.05%）、基金管理公司（0.50%）和其他（23.29%）。

表 2：截至 2024 年 3 月末公司股权投资业务主要在持权益法核算股权情况（亿元、%）

投资标的	简称	投资成本	2023 年投资收益	2024 年 1~3 月投资收益	2023 年现金分红
北京银行股份有限公司（601169.SH）	北京银行	37.34	5.48	1.28	1.4
长江证券股份有限公司（000783.SZ）	长江证券	31.55	0.88	0.15	0.4
福建福能股份有限公司（600483.SH）	福能股份	19.5	2.43	0.7	0.66
中国三峡新能源（集团）股份有限公司（600905.SH）	三峡能源	19.54	2.5	0.61	0.76
成都市兴蓉环境股份有限公司（000598.SZ）	兴蓉环境	18.68	2.26	0.53	0.41
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	三峡融资担保	16.9	1.72	0.25	0.72
北控水务集团有限公司（00371.HK）	北控水务	16.85	0.97	0.24	0.73
国银金融租赁股份有限公司（01606.HK）	国银金租	11.43	2.03	0.42	0.73
三峡（安徽）能源投资有限公司	三峡安徽能源	11.4	0.23	0.02	-
广东省风力发电有限公司	广东风力发电	10.02	-	-	-
绿色动力环保集团股份有限公司（601330.SH）	绿色动力	7.82	0.38	0.09	0.1
上海环境集团股份有限公司（601200.SH）	上海环境	6.21	0.26	0.07	0.05
三峡电能有限公司	三峡电能	6.00	0.23	0.004	0.01
浦华水务科技集团有限公司	浦华水务	5.51	-	0.05	-
力合科技（湖南）股份有限公司（300800.SZ）	力合科技	3.39	-	0.01	-
江苏中车电机有限公司	江苏中车	3.00	-	0.001	-
合计	--	225.14	19.37	4.43	5.97

注：1、表内仅列示主要在持权益法核算股权；2、2024 年 1~3 月，暂无现金分红。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资与管理方面，公司承担了三峡集团新业务的投资孵化职能，作为有限合伙人主导并参与了多支基金投资，目前投资的基金分为管理类和参与类⁵。截至 2024 年 3 月末，公司投资以上两类基金的总认缴规模约 1,348.92 亿元（不含子基金、单项基金），公司认缴金额合计约 163.44 亿元，其中 2023 年新增投资 2.71 亿元，当年获得还本和收益分配分别为 15.91 亿元和 5.34 亿元⁶，整体收益和资金回笼情况较好。公司基金投资业务项目投资规模较大，而基金退出周期普遍较长，一般为 5~7 年，易受宏观经济和相关政策等因素影响，退出时间具有一定不确定性，目前已有项目实现退出，但仍需关注后续退出及收益情况。

表 3：截至 2024 年 3 月末公司主要主动管理类基金设立及出资情况（万元）

基金名称	设立日期	基金认缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模
江峡清洁能源股权投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	2017/06/19	192,100.00	190,000.00	176,510.58
北京睿汇海纳科技产业基金（有限合伙）	2017/08/28	500,700.00	200,000.00	102,154.07
江峡绿色（山东）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2020/05/11	250,700.00	100,000.00	60,000.00
三峡睿源创新创业股权投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	2017/09/14	76,300.00	60,000.00	59,921.28
北京睿泽产业投资基金（有限合伙）	2016/03/23	49,000.00	19,000.00	19,000.00
北京睿泽二期产业投资中心（有限合伙）	2016/10/20	31,550.00	29,000.00	23,056.00
ACE 基金 I	2014/12/11	114,004.88	37,099.57	37,099.57
ACE 基金 II	2017/04/18	311,695.12	39,851.28	39,851.28
ACE 基金 III	2020/09/28	283,800.00	141,900.00	137,648.23
合计	-	1,809,850.00	816,850.85	655,241.00

注：1、ACE 基金 I 期、II 期和 III 期已按 2024 年 3 月 29 日央行折算汇率 1 美元兑换 7.095 元人民币进行了折算计算，实缴以美元计；2、报告期内江峡工融基金已进入清算期并向发行人分配清算资金（成本余额已归零），截至 2024 年 4 月 24 日，江峡工融基金已完成工商注销。

⁵ 若能实现实际控制，则作为特殊目的主体纳入合并报表；若能实现共同控制或重大影响，则计入长期股权投资项目，其余计入交易性金融资产。其中，管理类基金由参控股的基金管理公司管理，除公司外，其他出资方主要系项目合作方，多为中央企业、地方政府平台等，基金主要投向集中在清洁能源、储能、新能源、新材料及节能环保等三峡集团主业相关产业；公司以有限合伙人身份出资参与类基金的基金性质和投向较为分散。截至 2024 年 3 月末，公司对三峡集团历史划转的中广核一期产业投资基金有限公司投资账面价值 27.10 亿元，2023 年和 2024 年一季度权益法下确认投资收益分别为 3.65 亿元和 0.75 亿元，2023 年获得现金分红 2.89 亿元。

⁶ 主要来自长峡金石（武汉）股权投资基金合伙企业（有限合伙）及北京中科创星硬科技创业投资合伙企业（有限合伙）等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司亦进行流动性管理，投资品种包括货币市场类理财产品、资产管理计划和债券等；但受资本市场行情波动影响，2023 年和 2024 年一季度产生投资收益分别为 0.008 亿元和 0.004 亿元，规模较小；截至 2024 年 3 月末，固定收益类产品投资余额为 4.32 亿元。

依托三峡集团的优势产业背景开展融资租赁业务，资产质量良好，由于主要服务三峡集团主业，行业和客户集中度偏高；2023 年受益于加大对集团内项目投放力度，规模有所增长。

公司通过全资子公司三峡融资租赁有限公司⁷开展融资租赁业务⁸，其融资的主要来源为银行、其他金融机构借款以及直接融资，从自成立至 2024 年 3 月末，三峡租赁的不良率均为零⁹。跟踪期内，三峡租赁业务规模保持增长，2023 年和 2024 年一季度当期投放额分别为 224.19 亿元和 37.47 亿元¹⁰，截至 2024 年 3 月末，融资租赁投放余额为 415.70 亿元。从租赁模式来看，三峡租赁业务以直租和回租业务为主，随着加大对集团内项目的投放力度，2023 年直租业务规模同比增幅较大。从业务类型来看，三峡租赁主要开展三峡集团内业务，2024 年 3 月末集团内资产余额占比超过 50%，也面向央企、地方国企和行业龙头民营公司等拓展市场化业务。

表 4：近年来融资租赁业务投放余额情况（亿元、%）

类别	2021		2022		2023		2024.3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直租	145.01	40.74	108.83	42.26	169.99	43.47	178.51	42.94
回租	109.79	30.84	35.32	13.71	50.84	13.00	52.84	12.71
直租+无追保理（出表）	101.16	28.42	113.39	44.03	170.20	43.53	184.36	44.35
合计	355.96	100.00	257.53	100.00	391.03	100.00	415.70	100.00

注：由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

依托三峡集团的优势产业背景，三峡租赁业务主要围绕清洁能源发电领域开展，跟踪期内，租赁资产主要集中于风电和光伏行业，专业性较强，集中度偏高¹¹。受资源区域分布影响，在华南、华东、西北、华北地区分布较多¹²。由于三峡租赁的租赁资产投放全部为能源类项目，该类资产租赁期限较长，多为 8 年以上。2023 年，8 年以上能源类项目占当年租赁总投放金额的比重为 82.37%，但考虑到三峡集团内预收购项目在建设完成集团收购后会对三峡租赁资金进行置换，租赁期提前结束，此类项目实际期限多为 1.5~2 年。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内母公司仍保持很强的盈利能力，核心业务贡献的投资收益为主要利润来源，资产

⁷ 截至 2024 年 3 月末，注册资本 50 亿元，公司直接持有其 75% 股权，通过三峡资本控股（香港）有限公司持有其 25% 股权。截至 2023 年末，三峡租赁总资产为 250.67 亿元，所有者权益为 53.81 亿元，2023 年三峡租赁实现营业收入 7.30 亿元，净利润 3.89 亿元，经营活动净现金流为 -0.31 亿元，投资活动净现金流 -68.07 亿元。

⁸ 监管指标方面，2024 年 3 月末三峡租赁部分指标（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、单一股东关联度）不符合《融资租赁公司监督管理暂行办法》规定的监管指标的情况，但根据《融资租赁公司监督管理暂行办法》第五十二条规定：“本办法施行前已经设立的融资租赁公司，应当在省级地方金融监管部门规定的过渡期内达到本办法规定的各项要求，原则上过渡期不超过三年。省级地方金融监管部门可以根据特定行业的实际情况，适当延长过渡期安排。”天津市地方金融监督管理局对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，目前三峡租赁仍适用上述过渡期安排。

⁹ 三峡租赁目标客户筛选严格，单个项目融资比例原则上不超过项目投资总金额的 80%，且资本金应先于三峡租赁的租赁款同比例全额到位

¹⁰ 三峡租赁业务统计口径和财务统计口径具有一定时间差。

¹¹ 三峡租赁在成立初期投放业务笔数较少，且主要集中于风电行业，业务单笔金额较大，因此前期客户集中度较高。截至 2024 年 3 月末，租赁资产在风电、光伏和其他行业占比分别为 59.27%、38.19% 和 2.54%。

¹² 截至 2024 年 3 月末，上述区域租赁相关资产占比分别为 27.54%、36.62%、18.04% 和 8.18%。

主要系权益类投资形成的股权资产和基金投资，资本结构较优，财务杠杆仍处于较低水平，偿债风险可控；需关注权益类资产质量和公允价值变动对资产及盈利情况的影响。

盈利能力

母公司利润来源仍主要为基金投资项目退出、在投股权持有期间贡献的投资收益等，跟踪期内投资收益规模较稳定。由于二级市场波动形成一定公允价值变动损失对利润形成小额侵蚀，2023 年母公司利润总额和经调整的净资产收益率有所下降，但仍保持很强的盈利能力。**中诚信国际关注到**，核心业务贡献的投资收益为主要利润来源，二级市场波动形成的公允价值变动损益对利润造成一定影响，需关注权益类资产质量和公允价值变动对总体盈利情况的影响。

资产质量

母公司资产以股权类资产和基金投资为主，其中，长期股权投资规模较大，2023 年以来，其账面价值随着新增投资、权益法确认投资收益等呈上升态势¹³；同期，交易性金融资产受公允价值变动、处置部分股权投资项目及新增投资等影响，整体保持稳定。此外，2023 年母公司成功发行 20 亿元公司债用于偿还到期债务令 2023 年以来货币资金规模先升后降。同期，公司投资组合账面价值继续增长，市值受市场变动及处置影响整体较稳定。母公司总负债以债务为主¹⁴，截至 2024 年 3 月末，股东三峡集团对公司借款余额为 100 亿元，由于对部分到期债务进行清偿，规模有所下降，短期债务占比有所降低。2023 年以来，较好的利润积累带动所有者权益持续增长，财务杠杆持续下降并维持较低水平。

现金流及偿债情况

母公司受日常运营费用支出影响，经营活动现金流保持小额净流出；2023 年以来，较好的投资回收情况令其投资活动现金保持净流入，但净流入规模同比减少；同期，一定规模的利润分配¹⁵以及偿付到期债务令筹资活动现金维持净流出态势。偿债指标方面，2023 年以来，债务规模减少及取得投资收益收到的现金增加等因素导致偿债指标均有改善，投资组合市值及现金流可对债务本息形成有效覆盖，偿债风险仍较为可控。此外，截至 2024 年 3 月末，母公司获得各银行授信额度合计 336.00 亿元，尚未使用额度为 319.05 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，母公司及下属子公司资金均归集至三峡财务有限责任公司进行日常收支结算¹⁶，由财务部对整体资金头寸进行监控，并根据资金计划和余缺状况进行资金管理。

表 5：近年来公司母公司口径主要财务指标（亿元）

项目名称	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
投资收益	40.99	39.80	40.64	5.44
公允价值变动损益	4.60	-0.66	-3.78	-0.37
利润总额	37.27	30.08	28.34	3.19
经调整的净资产收益率(%)	--	8.90	8.30	--
货币资金	0.89	8.77	21.39	7.05
交易性金融资产	143.59	128.71	132.61	127.46

¹³ 主要系当期新增对广东省风力发电有限公司投资 10.02 亿元、追加对福能股份投资 5.00 亿元。

¹⁴ 母公司债务主要系债券融资和股东借款，三峡集团内其他关联方暂无对母公司的拆借款。

¹⁵ 2021~2023 年，母公司分配现金股利分别为 21.67 亿元、8.13 亿元和 7.48 亿元。

¹⁶ 归集至财务公司的资金计入货币资金科目。

长期股权投资	326.16	373.42	379.94	388.26
总资产	512.20	527.85	556.58	537.31
投资组合账面价值	477.45	517.16	540.81	530.81
投资组合市值	496.14	475.69	479.95	473.69
总债务	186.55	180.81	185.92	162.31
短期债务/总债务(%)	11.54	50.23	40.84	31.65
总负债	190.77	184.03	188.38	165.04
所有者权益合计	321.43	343.82	368.20	372.27
资产负债率(%)	37.25	34.86	33.85	30.72
总资本化比率(%)	36.72	34.46	33.55	30.36
经营活动产生的现金流量净额	-3.25	-2.37	-0.99	-0.32
投资活动产生的现金流量净额	11.56	32.50	22.76	12.21
其中：收回投资收到的现金	179.95	221.74	37.94	14.70
取得投资收益收到的现金	10.17	7.51	20.76	0.46
投资支付的现金	178.55	196.74	36.01	2.95
筹资活动产生的现金流量净额	-10.59	-22.25	-9.08	-26.24
总债务/投资组合市值(%)	37.60	38.01	38.74	34.27
货币等价物/短期债务 (X)	6.71	1.51	2.03	2.62
现金流利息覆盖倍数(X)	0.98	0.65	2.94	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径情况

公司合并口径收入仍以融资租赁业务收入为主，2023 年收入规模同比减少，主要系年均生息资产规模同比下降，但 2024 年一季度，收入同比略有增加。由于融资租赁及部分投资业务利润体现在子公司，合并利润总额略高于母公司，但由于 2023 年合并口径处置资产及确认的参股企业经营收益同比减少，使得相关盈利指标有所下滑。2023 年以来，随着融资租赁业务投放的增加，总资产和总债务规模同比提升，财务杠杆有所上升。公司业务相关现金流主要通过投资活动体现，2023 年以来，租赁业务投放增加等令投资活动现金流转负。偿债指标方面，受融资租赁业务 2023 年以来新增短期借款和发行超短影响，货币等价物对短期债务覆盖能力有所减弱，但 EBITDA 对利息支出保障保持在较好水平，受益于资产流动性较强且股东可视情况给予公司资金支持，公司具备很强的偿债能力。

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径受限资产合计为 8.65 亿元，主要系为取得借款质押的长期应收款，受限比例较低；同期末，母公司无受限资产。

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径无对外担保，亦无影响其正常经营的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2024 年 4 月末，公司本部及重要子公司的所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹⁷

¹⁷ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

假设

- 2024 年，三峡资本继续对子公司投资，整体节奏保持稳健。
- 2024 年，三峡资本受资本市场环境影响，投资收益规模同比减少。
- 2024 年，三峡资本流动性储备较为充裕，偿还部分到期债务改善债务期限结构。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率(%)	8.90	8.30	4.7~5.2
总债务/投资组合市值(%)	38.01	38.74	35~38

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

流动性评估

ESG¹⁸表现方面，三峡资本人才队伍具备较高的学历水平和综合素质，人员稳定性较高；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，三峡资本母公司口径经营活动净现金流较小，但未使用授信较为充足，持有较多优质股权，同时股东可视情况持续给予其资金支持，具备很强的偿债能力。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目投资，可通过自有资金及股东注资等方式解决。综上所述，公司未来一年流动性来源能够覆盖其流动性需求。

外部支持

公司的控股股东三峡集团实力很强，在业务拓展和资金资源等方面持续给予公司大力支持。

公司控股股东三峡集团是全球最大的水电开发运营企业和中国领先的清洁能源集团，在中央企业中战略定位清晰，地位重要。自成立以来，三峡集团给予公司大量资本金支持，包括无偿划拨较多优质股权和货币资金注资，使得公司资本实力不断夯实，同时，三峡集团及关联方为公司提供较多流动性支持，补充了公司资金来源；此外，依托三峡集团在水电、清洁能源等方面较强的资源优势、专业技术背景以及庞大的上下游产业链，公司在投资项目选择和获取方面具有很强的优势，自身获得丰厚投资回报的同时培育优质项目，和三峡集团达到业务协同的效果。中诚信国际认为三峡集团支持能力很强，对公司亦有很强的支持意愿，股东的技术和资源等优势为公司发展提供了良好的基础。

跟踪债券信用分析

“21 三资 01”、“G22 三资”、“GC 三资 K1”和“23 三资 01”所募集资金截至目前，均已按用途全部使用完毕，未设置特殊条款和担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持体系内重要投资地位，虽然盈利水平受被投资企业经营影响和资本市场波动较大，

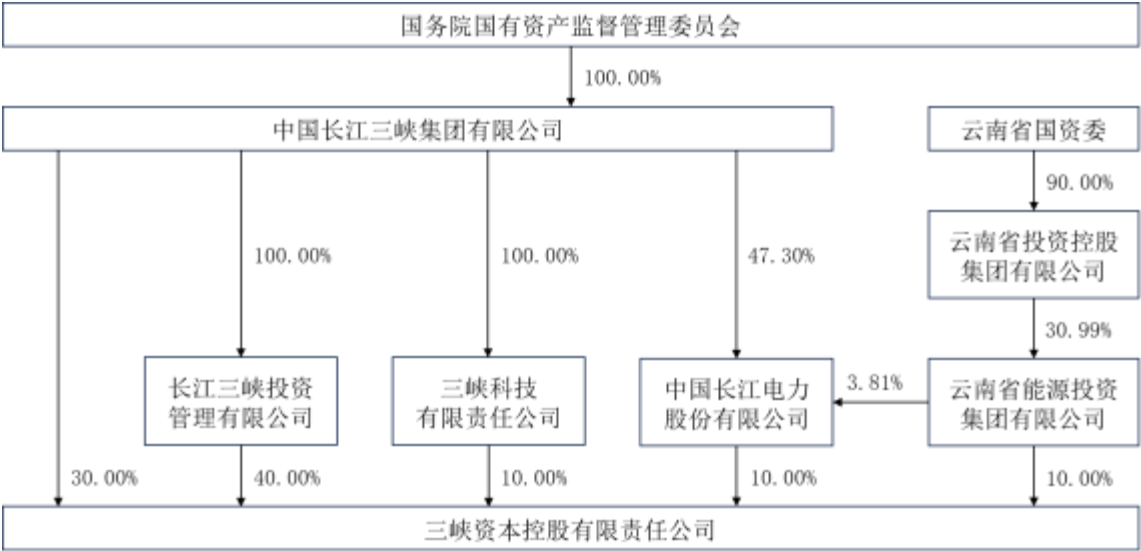
¹⁸中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

但考虑到公司流动性良好、融资渠道通畅、债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持三峡资本控股有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 三资 01”、“G22 三资”、“GC 三资 K1”和“23 三资 01”的信用等级为 **AAA**。

附一：三峡资本控股有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



公司合并范围内全资及控股子公司情况

序号	公司名称	层级	注册资本（万元）	持股比例（%）	从事业务
1	三峡资本控股（香港）有限公司	三级	100（美元）	100	对境外项目的参股投资；投资基金管理
2	三峡融资租赁有限公司	三级	500,000	100	融资租赁业务
3	三峡（北京）私募基金管理有限公司	三级	2,500	100	投资基金管理

截至 2024 年 3 月末公司主要子公司（亿元）

公司名称	2024.3			2023		
	总资产	总负债	所有者权益	营业收入	净利润	经营活动净现金流
三峡融资租赁有限公司	271.54	216.97	54.57	7.30	3.89	-0.31



资料来源：公司提供

附二：三峡资本控股有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	195,772.12	187,448.28	253,363.50	212,557.72
应收账款	-	434.42	2,617.02	2,661.20
其他应收款	10,929.49	33,155.94	6,398.87	3,492.31
存货	-	-	-	-
长期投资	3,582,741.63	3,906,837.61	3,993,973.53	4,093,186.34
固定资产	199.12	297.03	348.74	319.21
在建工程	-	-	-	-
无形资产	231.93	352.46	386.28	372.81
资产总计	8,366,013.88	7,042,224.93	8,156,657.30	8,297,142.54
其他应付款	48,759.95	13,267.51	8,761.77	8,617.72
短期债务	1,822,119.55	1,646,612.19	2,173,016.59	2,139,456.67
长期债务	2,873,600.33	1,606,026.26	1,794,377.39	1,910,343.91
总债务	4,695,719.88	3,252,638.45	3,967,393.98	4,049,800.59
净债务	4,504,749.77	3,067,940.48	3,714,038.20	3,837,242.87
负债合计	5,048,945.01	3,443,185.99	4,309,414.75	4,380,649.85
所有者权益合计	3,317,068.87	3,599,038.94	3,847,242.55	3,916,492.70
利息支出	136,693.34	146,436.71	119,020.95	--
营业总收入	129,397.81	126,134.04	74,621.65	22,713.73
经营性业务利润	-14,829.84	-10,335.26	-53,268.64	-10,976.86
投资收益	417,134.58	449,649.46	352,778.27	57,329.83
净利润	409,557.22	373,837.42	307,328.79	61,209.39
EBIT	573,516.36	544,293.71	428,729.92	--
EBITDA	574,206.57	544,974.86	429,113.54	--
经营活动产生的现金流量净额	11,095.19	-40,148.26	-7,562.52	-19,749.30
投资活动产生的现金流量净额	-605,670.58	1,340,556.85	-415,472.82	-32,111.89
筹资活动产生的现金流量净额	744,985.23	-1,306,881.50	491,765.46	10,932.49
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	93.67	98.51	100.00	100.00
期间费用率(%)	111.38	121.99	193.43	147.57
EBIT 利润率(%)	443.22	431.52	574.54	--
总资产收益率(%)	--	7.06	5.64	--
流动比率(X)	1.45	1.06	0.84	0.92
速动比率(X)	1.45	1.06	0.84	0.92
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	580.70	48.91	34.43*
资产负债率(%)	60.35	48.89	52.83	52.80
总资本化比率(%)	58.60	47.47	50.77	50.84
短期债务/总债务(%)	38.80	50.62	54.77	52.83
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.03	-0.06	-0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.07	-0.12	-0.06	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	0.08	-0.27	-0.06	--
总债务/EBITDA(X)	8.18	5.97	9.25	--
EBITDA/短期债务(X)	0.32	0.33	0.20	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.20	3.72	3.61	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	4.20	3.72	3.60	--
FFO/总债务(X)	-0.01	-0.02	-0.01	--

注：1、2024 年一季度财务报表未经审计；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明

附三：三峡资本控股有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	8,948.11	87,695.37	213,870.16	70,501.73
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	513.57	23,543.50	4,218.63	1,345.32
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	1,435,875.70	1,287,070.07	1,326,142.28	1,274,560.34
债权投资	-	-	-	-
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期股权投资	3,261,603.69	3,734,151.85	3,799,432.76	3,882,620.40
其他权益工具投资	68,070.61	62,680.66	68,666.89	80,372.67
其他非流动金融资产	-	-	-	-
固定资产	96.72	161.01	210.01	195.56
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	5,121,983.31	5,278,476.55	5,565,831.06	5,373,092.34
投资组合账面价值	4,774,498.10	5,171,597.95	5,408,112.09	5,308,055.14
投资组合市值	4,961,417.76	4,756,852.20	4,799,536.72	4,736,899.37
其他应付款	12,295.57	6,593.78	7,035.64	6,980.25
短期债务	215,324.18	908,185.41	759,329.82	513,761.20
长期债务	1,650,195.78	899,907.54	1,099,896.50	1,109,381.29
总债务	1,865,519.97	1,808,092.95	1,859,226.32	1,623,142.50
净债务	1,857,221.63	1,721,047.35	1,645,356.16	1,552,640.77
负债合计	1,907,713.55	1,840,285.07	1,883,799.67	1,650,374.84
所有者权益合计	3,214,269.75	3,438,191.48	3,682,031.39	3,722,717.49
利息支出	70,831.94	78,683.57	67,142.44	--
营业总收入	832.88	551.10	337.14	-
经营性业务利润	-82,364.50	-89,696.18	-76,942.42	-18,793.92
投资收益	409,867.06	398,030.77	406,376.10	54,383.78
净利润	340,018.19	296,096.64	295,463.73	31,906.77
EBIT	444,366.56	380,375.71	352,526.49	--
经营活动产生的现金流量净额	-32,467.26	-23,693.05	-9,928.93	-3,225.24
投资活动产生的现金流量净额	115,596.14	324,953.58	227,576.65	122,106.71
筹资活动产生的现金流量净额	-105,895.99	-222,544.48	-90,791.96	-262,372.81
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产收益率(%)	--	7.31	6.50	2.33
经调整的净资产收益率(%)	--	8.90	8.30	--
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.25	0.19	0.51	0.08
应收类款项占比(%)	0.01	0.45	0.08	0.03
资产负债率(%)	37.25	34.86	33.85	30.72
总资本化比率(%)	36.72	34.46	33.55	30.36
短期债务/总债务(%)	11.54	50.23	40.84	31.65
总债务/投资组合市值(%)	37.60	38.01	38.74	34.27
现金流利息覆盖倍数(X)	0.98	0.65	2.94	--
货币等价物/短期债务(X)	6.71	1.51	2.03	2.62
总债务/EBITDA(X)	4.19	4.75	5.27	--
EBITDA/短期债务(X)	2.07	0.42	0.46	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	6.28	4.84	5.25	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	6.27	4.83	5.25	--

注：1、2024 年一季度财务报表未经审计；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	货币等价物 非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值 货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值 投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比 母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比 (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余） 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余） EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率 净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数 (经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn