

华润融资租赁有限公司

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〕4600号

联合资信评估股份有限公司通过对华润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，确定维持华润融资租赁有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21润租G1”“21润租G2”“GK润租Y1”“23润租G1”“23润租G2”“23华润租赁MTN001（碳中和债）”“23华润租赁MTN002（碳中和债）”“24华润租赁MTN001（碳中和债）”“24华润租赁MTN002（乡村振兴）”“24华润租赁MTN003（碳中和债）”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：

二〇二四年六月二十七日

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华润融资租赁有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了企业主体绿色认证、环境信息披露、绿色债券（含碳中和）第三方认证和ESG管理咨询服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

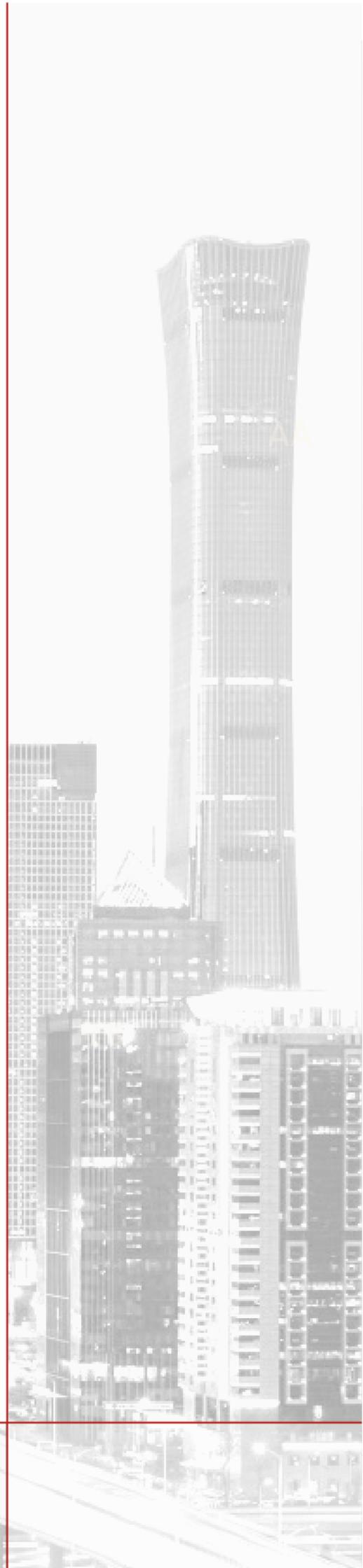
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



华润融资租赁有限公司

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
华润融资租赁有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 润租 G1/21 润租 G2/GK 润租 Y1/23 润租 G1/23 润租 G2/ 23 华润租赁 MTN001（碳中和债）/23 华润租赁 MTN002（碳中和债）/24 华润租赁 MTN001（碳中和债）/24 华润租赁 MTN002（乡村振兴）/24 华润租赁 MTN003（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27

评级观点

华润融资租赁有限公司（以下简称“公司”）作为中国华润有限公司（以下简称“中国华润”）旗下唯一的融资租赁子公司，在股东体系内具有重要地位。跟踪期内，公司内控管理机制运行良好，租赁业务发展良好，业务规模保持增长，且在能源领域保持较强的业务竞争力，但公司租赁业务集中于能源环保行业，行业集中度较高。财务方面，公司不良率很低，资产质量处于较好水平，盈利能力较强，杠杆水平偏高，存在一定的资本补充压力，

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东实力很强，并且能够在业务资源、资金、品牌建设等多方面给予公司很大的支持。

评级展望

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，整体竞争实力将进一步增强。

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：公司租赁资产集中的行业风险暴露，资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，大幅影响其盈利能力和流动性管理。杠杆水平进一步提升，偿债指标显著恶化。

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，间接股东中国华润是中央直属的国有大型骨干企业之一。公司作为中国华润旗下唯一的融资租赁子公司，能够获得股东在业务资源、资金、品牌建设等多方面的很大支持。
- **租赁业务较快发展，在能源领域具有较强的业务竞争力。**凭借股东在能源领域的技术支持和资源渠道，公司租赁业务在能源领域具有较强竞争力；2023 年，租赁业务取得较快发展，且租赁资产质量处于较好水平。
- **盈利能力较好，融资能力较强。**2023 年，公司收入和利润均保持增长，整体盈利能力较好。除股东能够给予公司较大规模的内部借款外，公司自身也具有较强外部融资能力，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情况。
- **行业集中风险。**公司租赁业务投放以能源环保行业为主，存在集中度较高的风险，业务受能源环保行业波动影响的可能性较大。
- **杠杆水平偏高，短期债务占比相对较高。**2023 年，随着业务规模的的增长，公司债务增长较快，且短期债务占比相对较高，杠杆倍数亦偏高，存在一定资本补充的压力。

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
			公司治理	2
		自身竞争力	风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	资产质量	1
			盈利能力	2
			资本充足性	3
		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

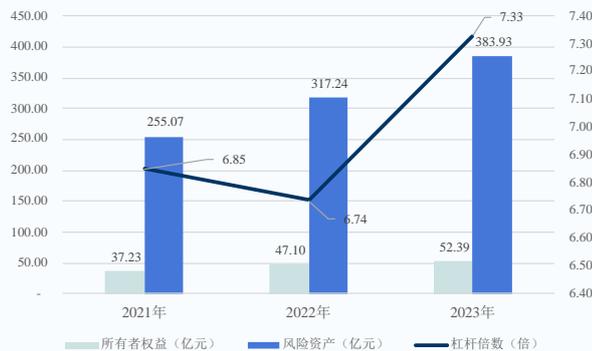
注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

项目	合并口径		
	2021年	2022年	2023年
现金类资产（亿元）	10.39	9.79	23.17
租赁资产余额（亿元）	222.68	282.81	362.88
资产总额（亿元）	264.08	323.10	404.49
所有者权益（亿元）	37.23	47.10	52.39
短期债务（亿元）	137.38	185.14	205.13
长期债务（亿元）	71.86	69.23	124.09
全部债务（亿元）	209.24	254.37	329.22
负债总额（亿元）	226.85	276.00	352.10
营业收入（亿元）	15.48	18.03	21.54
拨备前利润总额（亿元）	6.74	7.86	10.08
利润总额（亿元）	5.45	6.52	7.38
净利润（亿元）	4.01	4.87	5.52
EBITDA（亿元）	13.23	15.67	17.78
筹资前现金流入（亿元）	142.32	179.40	213.44
利息支出/全部债务（%）	3.55	3.46	3.06
净资产收益率（%）	11.39	11.54	11.09
总资产收益率（%）	1.69	1.66	1.52
租赁资产不良率（%）	0.40	0.45	0.04
拨备覆盖率（%）	555.61	503.71	6589.59
杠杆倍数（倍）	6.85	6.74	7.33
资产负债率（%）	85.90	85.42	87.05
全部债务资本化比率（%）	84.89	84.38	86.27
流动比率（%）	65.41	58.55	68.11
筹资前现金流入/短期债务（%）	103.59	96.90	104.05
EBITDA利息倍数（倍）	1.78	1.78	1.76
全部债务/EBITDA（倍）	15.82	16.23	18.52

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. 本报告计算全部债务时未包含应付票据和交易性金融负债；4. 生息资产包括融资租赁、保理、转租赁、直接的借款等资料来源：联合资信根据公司提供整理

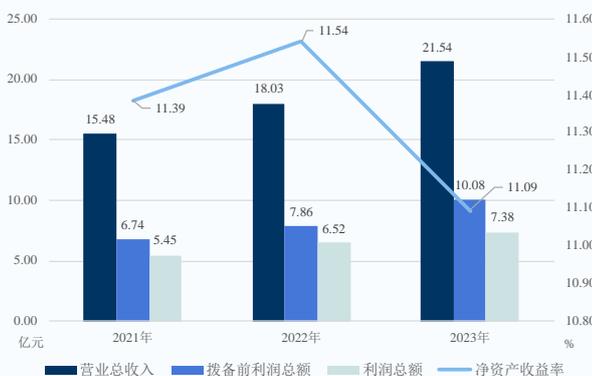
2021—2023年公司资本及杠杆情况



2021—2023年公司所有者权益情况



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	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 润租 G1	8.00 亿元	8.00 亿元	2024/07/12	--
21 润租 G2	7.00 亿元	7.00 亿元	2024/10/22	--
GK 润租 Y1	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/12/19	调整票面利率，续期，利息递延，偿债保障承诺，有条件赎回
23 润租 G1	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/02/21	偿债保障承诺
23 润租 G2	7.00 亿元	7.00 亿元	2026/03/23	偿债保障承诺
23 华润租赁 MTN001（碳中和债）	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/07/26	--
23 华润租赁 MTN002（碳中和债）	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/12/14	调整票面利率，回售
24 华润租赁 MTN001（碳中和债）	4.00 亿元	4.00 亿元	2027/02/01	调整票面利率，回售
24 华润租赁 MTN002（乡村振兴）	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/03/27	调整票面利率，回售
24 华润租赁 MTN003（碳中和债）	6.00 亿元	6.00 亿元	2027/04/29	--

注：1. “--”表示不适用；2. 可续期债券“GK 润租 Y1”的到期兑付日为其最近的续期选择权行权日

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
21 润租 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	刘嘉 张帆	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/6/28	卢芮欣 贾一晗	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文
21 润租 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	刘嘉 张帆	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/12	卢芮欣 贾一晗	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文
GK 润租 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	刘嘉 张帆	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/22	卢芮欣 张帆	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
23 润租 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	刘嘉 张帆	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/02/07	杨晓丽 张帆	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
23 润租 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	刘嘉 张帆	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/14	刘嘉 张帆	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
23 华润租赁 MTN001（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/19	刘嘉 张帆 姜羽佳	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
23 华润租赁 MTN002（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/20	刘嘉 姜羽佳	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
24 华润租赁 MTN001（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/05	刘嘉 姜羽佳	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
24 华润租赁 MTN002（乡村振兴）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/15	刘嘉 姜羽佳	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
24 华润租赁 MTN003（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/29	刘嘉 姜羽佳	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：姜羽佳 jiangyj@lhratings.com

项目组成员：刘嘉 liujia@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”）关于华润融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“华润融资租赁”）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

公司于 2006 年 6 月在北京成立，原名华润租赁有限公司，系由中国华润有限公司（原名为“中国华润总公司”，以下简称“中国华润”）和华润（集团）有限公司（以下简称“华润集团”或“集团”）共同出资设立的合资企业，初始注册资本 0.25 亿美元；后历经多次增资转股，其中 2019 年 6 月，公司注册资本由 2.58 亿美元变更为 17.84 亿元人民币¹。跟踪期内，公司未分配利润转增资本 5.00 亿元，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 30.84 亿元，账面实收资本为 29.37 亿元，华润租赁（香港）有限公司持股比例为 60.00%，为公司控股股东，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 2024 年 3 月末，公司的控股股东持有的公司股权不存在被质押或存在争议的情况。

公司主营业务为融资租赁业务，辅以保理业务。

截至 2024 年 3 月末，公司内设部门分为业务、风控和支持三大板块，组织架构图详见附件 1-2。截至 2023 年末，公司合并范围内一级子公司 2 家，具体情况见下表。

图表 1 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司名称	子公司简称	业务性质	注册资本（亿元）	控股比例
华润商业保理（天津）有限公司	华润保理	保理服务	5.00	100.00%
华润能源服务有限公司	华润能服	节能服务	0.50	100.00%

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：广东省深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道 5035 号前海华润金融中心 T5 写字楼 4702A、4703；法定代表人：徐显华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，使用的募集资金均按指定用途，除未到首个付息日的债券外，均在付息日正常付息。

图表 2 • 截至 2024 年 5 月末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）
21 润租 G1	8.00	8.00	2021/07/12	3
21 润租 G2	7.00	7.00	2021/10/22	3
GK 润租 Y1	5.00	5.00	2022/12/19	2+N
23 润租 G1	8.00	8.00	2023/02/21	2
23 润租 G2	7.00	7.00	2023/03/23	3
23 华润租赁 MTN001（碳中和债）	10.00	10.00	2023/07/26	3
23 华润租赁 MTN002（碳中和债）	5.00	5.00	2023/12/14	3
24 华润租赁 MTN001（碳中和债）	4.00	4.00	2024/02/01	3
24 华润租赁 MTN002（乡村振兴）	5.00	5.00	2024/03/27	3
24 华润租赁 MTN003（碳中和债）	6.00	6.00	2024/04/29	3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 注册资本币种转换后公司账面实收资本为 16.37 亿元，与工商局备案金额 17.84 亿元存在差异 1.47 亿元，系工商局备案时以转换当日汇率换算所致，公司已申请将工商局备案金额进行更正，目前尚未更正完成。

1 普通优先债券

截至 2024 年 5 月末，公司存续期由联合资信评级的普通优先债券余额合计 60.00 亿元。

2 永续债

截至 2024 年 5 月末，公司存续期由联合资信评级的永续债为“GK 润租 Y1”，余额 5.00 亿元；在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

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 年四季度，公司通过未分配利润转增资本的方式，实收资本由 24.37 亿元增至 29.37 亿元，但公司控股股东和实际控制人未发生变化。

企业竞争力方面，公司是中国华润旗下唯一的融资租赁子公司，主要围绕能源环保等华润集团重点业务板块开展融资租赁业务，凭借股东在能源领域的技术支持和资源渠道，在能源领域保持较强竞争力；同时，公司发展商业保理、节能服务业务等配套服务，业务多元化布局。截至 2023 年末，公司租赁资产余额 362.88 亿元，业务规模较大，净资产 52.39 亿元，资本实力处于行业中上游水平。同时，公司已建立较完善的风险管理框架，搭建了较为完备的风险控制体系，跟踪期内，未出现重大违法违规案件和重大内控缺陷，在业务较快发展的同时保持了较好的资产质量，2023 年末生息资产不良率 0.04%。

（二）管理水平

2023 年以来，公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化，内控机制运行平稳。2023 年，公司不存在违反法律法规的情况。

2023 年以来，公司 2 名董事及 1 名监事发生变更，主要高级管理人员无变更，前述人员变更对公司经营发展无重大不利影响。

（三）经营方面

1 经营概况

公司坚持融资租赁主业，2023 年，营业收入同比增长，发展良好。

公司主营业务为融资租赁业务，同时开展商业保理、节能服务与咨询服务等各类业务。2023 年，随着融资租赁业务的发展，公司营业收入同比增长 19.50%。

收入构成上，2023 年，融资租赁及咨询服务业务收入占比同比有所增加至 94.07%，主业突出；保理业务收入占比有所降至 5.59%；节能服务收入和其他业务收入规模相对较小。

图表 3 • 公司营业收入情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
融资租赁及咨询服务业务收入	13.74	88.78	16.51	91.59	20.26	94.07
保理业务收入	1.61	10.41	1.42	7.89	1.20	5.59
节能服务收入	0.07	0.43	0.08	0.46	0.07	0.30
其他业务收入	0.06	0.38	0.01	0.06	0.01	0.04
营业收入合计	15.48	100.00	18.03	100.00	21.54	100.00

注：其他业务收入主要系个别转租赁业务产生的收入
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，公司租赁业务发展良好，投放规模和期末租赁资产余额保持增长，业务规模较大，其中售后回租占比有所增加。

2023 年，公司当期租赁资产投放额同比增长 5.32%，同比投放增速放缓；截至 2023 年末租赁资产余额较上年末增长 28.31%。从租赁方式来看，公司业务模式分为直接租赁和售后回租，以售后回租为主。截至 2023 年末，公司售后回租业务余额占比提升至 89.75%。

图表 4 • 公司租赁业务发展情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	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	146.73	--	178.61	--	188.11	--
期末租赁资产余额	222.68	100.00	282.81	100.00	362.88	100.00
其中：售后回租	159.11	71.45	233.97	82.73	325.69	89.75
直接租赁	63.57	28.55	48.84	17.27	37.19	10.25

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，公司租赁业务仍主要集中在能源领域，行业集中度较高，业务发展受到能源行业变化和政策影响的可能性较大。

分业务板块来看，公司融资租赁业务在行业选择上偏好各细分行业中弱周期行业及与民生消费密切相关的行业，并依托华润集团大消费、大健康、城市建设与运营、能源服务、科技与金融等产业发展方向，将展业行业划分为基石产业、战略产业和创新产业三类，现阶段确定了能源环保行业为基石产业，医疗健康和民生公用行业为战略产业，以及围绕华润集团核心产业边界拓展的其他创新产业。

从租赁资产余额分布来看，截至 2023 年末，公司仍以能源环保板块为主，其占比较上年末略有下降但仍占有绝对比重，公司能源环保板块主要以光伏发电和风力发电为主，另外涉及火力发电、储能调峰、垃圾发电、污水处理、生物质发电和水力发电等领域；医疗健康类虽为公司战略产业，但受行业风险加大影响，公司谨慎开展相关业务，期末租赁资产余额和占比均较上年末有所下降；民生公用类客户主要涉及建筑施工、公路交通、水务等领域，规模和占比亦有所下降；其他类租赁业务主要包括物流交通业、建筑施工业和新材料等公司正在发展和培育的融资租赁项目，截至 2023 年末，其他类规模较上年末大幅增长，主要系交通物流业和建筑施工业租赁业务规模增加所致。

图表 5 • 公司租赁业务细分行业分布情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
能源环保类	129.05	57.95	180.61	63.86	227.21	62.61
医疗健康类	11.22	5.04	8.94	3.16	7.64	2.11
民生公用类	49.88	22.40	40.96	14.48	36.30	10.00
其他类	32.53	14.61	52.30	18.49	91.72	25.27
合计	222.68	100.00	282.81	100.00	362.88	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司区域集中度风险相对可控。

从区域分布来看，公司整体上根据华润集团战略布局和公司战略规划来选择展业区域，重点展业区域包括公司已有营业机构可辐射的粤港澳大湾区、长三角城市群、环京城市群、成渝城市群等，此外还设置了积极拓展区域、谨慎介入区域和禁入区域。截至 2023 年末，公司展业区域分布较上年末变化不大，以山东省和广东省为主，两者分别占比 12.78%（较上年末增长 1.25 个百分点）和 11.49%；四川省占比较上年末提升 2.60 个百分点至 5.50%；其他区域 2023 年末占比均不超过 10%。公司资产相对集中的省份区域经济较为发达或有一定资源禀赋，整体区域集中度风险相对可控。

图表 6 • 公司租赁业务细分区域分布情况

区域	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
山东省	16.09	7.22	32.62	11.53	46.38	12.78
广东省	33.35	14.98	32.85	11.61	41.69	11.49
浙江省	21.60	9.70	25.58	9.05	31.09	8.57
河南省	15.83	7.11	25.62	9.06	28.17	7.76
宁夏回族自治区	7.46	3.35	11.01	3.89	22.06	6.08
四川省	3.00	1.35	8.21	2.90	19.97	5.50
内蒙古自治区	13.54	6.08	19.68	6.96	18.89	5.21
江苏省	17.47	7.85	22.32	7.89	18.73	5.16
其他	94.34	42.36	104.92	37.10	135.88	37.44
合计	222.68	100.00	282.81	100.00	362.88	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 保理业务

保理业务以集团内产融协同业务为主，行业主要为医疗健康和建筑施工行业，业务期限较短。截至 2023 年末，公司保理资产余额较上年末大幅减少。

公司保理业务由华润保理开展。2023年，公司保理业务当期投放金额同比大幅下降，受此影响，期末保理资产余额亦大幅下降。

公司保理业务期限主要集中在1年以内，截至2023年末，1年以内期限的保理资产余额占比81.37%。公司保理业务以集团内产融协同为主，主要集中在医疗健康和建筑施工行业，其中医疗健康行业主要是借助华润医药板块布局和合作医院的资源渠道，在医院有新建扩建需求时介入，通过租赁和保理等方式提供综合融资服务，医疗健康行业的应收账款付款方主要是医院；公司通过与华润置地有限公司（以下简称“华润置地”）协同逐渐拓展了建筑施工领域保理业务，建筑施工行业的应收账款付款方均为华润置地及华润置地上游供应商。

图表7·公司保理业务发展情况

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
当期投放金额	35.89	--	36.02	--	20.83	--
期末保理资产余额	31.79	100.00	31.92	100.00	20.85	100.00
其中：医疗健康	12.79	40.22	23.96	75.06	18.92	90.72
建筑施工	14.92	46.94	7.53	23.60	0.87	4.18
其他	4.08	12.83	0.43	1.34	1.06	5.09

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）节能服务业务

公司节能服务业务处于由服务集团内部转向服务市场化客户的转型阶段，整体收入贡献较小。

公司节能服务业务主要由华润能服及其子公司经营，主要从事能源合同管理、节能服务、节能设备的销售、节能工程承包以及节能咨询服务。华润能服是国家发改委备案的节能服务公司，是中国节能协会节能服务产业委员会（EMCA）成员之一。

公司节能服务业务正处于由服务集团内部转向服务市场化客户的转型阶段。目前主要利用公司光伏能源团队的专业力量，基于国家对中小型屋顶分布式光伏发电的持续鼓励政策，以及华润集团下属数千家附属公司在全国范围内大量尚未充分利用的屋顶资源，投资建设屋顶分布式光伏项目。

截至2024年3月末，公司已完成10个节能服务项目的建设，达到正常经营且回款正常。2023年，公司节能服务业务收入同比有所减少，对营业收入的贡献仍较小。

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能源行业变化可能对业务发展带来的影响。

未来，公司将继续保持战略引导业务落地，围绕战略既定行业、区域展业，打造专业能力。在行业、区域专业能力方面，围绕“1+2+X”行业方向展业，即绿色基石行业依托专业能力发力夯实资产基础，战略行业形成特色化展业方向，创新行业有效孵化形成支撑，落实粤港澳大湾区、长三角、环京及成渝重点区域发展。

同时，不断提升风险管理能力、资金管理能力和科技支撑能力、产融协同能力、创新孵化能力、组织推动能力，全面保障战略落地。

（四）风险管理

2023年以来，公司风险管理架构和制度无重大变化。

2023年以来，公司风险管理架构和制度无重大变化。

同时，公司大力投入信息系统建设以解决手工问题等经营管理中存在的问题，开发了包括风险系统、内部评级系统、央行征信接入系统等相应的风险工具，信息化手段有助于提高风险管理工作效率和效果。

公司租赁资产客户集中度较高，但仍符合监管标准。

从客户集中度来看，截至2024年3月末，公司单一最大客户租赁资产余额10.99亿元，为能源环保类项目，该类项目单笔规模较大，单一客户融资集中度为20.39%，集中度较高，但仍符合监管标准；单一集团客户融资集中度、单一客户关联度和全部关联度均符合监管标准。

图表 8 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2024 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度 (%)	20.39	≤30.00
单一集团客户融资集中度 (%)	26.19	≤50.00
单一客户关联度 (%)	3.15	≤30.00
全部关联度 (%)	8.20	≤50.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁资产期限较长，与债务期限存在一定程度的错配风险，但整体流动性风险可控。

从存量融资租赁项目的到期期限来看，因能源类项目普遍合同期限较长，公司租赁资产到期期限整体以 3 年及以上为主；但因公司能源类项目的早偿情况较多，能源类项目实际结清期限主要在 3 年以内。从债务的期限来看，公司债务结构以短期为主，2023 年末短期债务占比 62.31%，债务期限与偏长期的租赁资产结构存在一定程度的期限错配风险；但短期债务中存在部分集团内部借款，该借款的偿还刚性弱于外部借款，一定程度上可缓解短期偿还压力，整体流动性风险可控。

图表 9 • 公司存量融资租赁项目到期期限结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年及以下	4.54	2.04	8.57	3.03	20.64	5.69
1~2 年	20.81	9.35	34.23	12.10	41.80	11.52
2~3 年	56.92	25.56	64.97	22.97	97.17	26.78
3 年及以上	140.41	63.05	175.04	61.89	203.27	56.02
合计	222.68	100.00	282.81	100.00	362.88	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

(五) 财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告。其中，2021—2022 年财务报告由大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023 年财务报告由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见。

2023 年，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。整体来看，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末有所增长，以应收融资租赁款为主；不良率很低，拨备充足，资产质量较好，但关注类资产增长较快，规模较大，仍需对资产质量变化情况保持关注。

随着租赁业务发展，截至 2023 年末，公司资产总额 404.49 亿元，较上年末增长 25.19%；公司资产主要由现金类资产和应收融资租赁款构成，占比分别为 5.73%和 86.92%。

从全部租赁资产质量来看，2023 年，公司收回部分不良资产使得期末不良资产规模较上年末大幅下降，2023 年末不良率为 0.04%，处于很低水平；截至 2023 年末，受部分资产质量向下迁徙影响，公司关注类资产规模较上年末有所增长，关注类项目底层租赁物主要涉及电力设备、高速公路等，单笔金额较大项目均设有担保措施；公司关注类资产规模较大，需关注资产质量进一步恶化的风险。拨备方面，截至 2023 年末，公司拨备率和拨备覆盖率均较上年末有所提升，处于充足水平。整体来看，公司资产质量较好。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值为 12.16 亿元，占资产总额的 3.01%，受限比例较小；受限资产中，货币资金 0.27 亿元，应收账款转让（保理）11.89 亿元。

图表 10 • 公司生息资产的资产质量情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
正常类	251.98	97.93	309.38	98.11	375.75	97.81

关注类	4.28	1.66	4.55	1.44	8.27	2.15
次级类	0.00	0.00	0.37	0.12	0.15	0.04
可疑类	1.04	0.40	1.04	0.33	0.00	0.00
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
生息资产合计	257.30	100.00	315.34	100.00	384.18	100.00
不良资产	1.04	0.40	1.41	0.45	0.15	0.04
拨备余额	5.77	2.24	7.11	2.25	9.81	2.55
拨备覆盖率 (%)		555.61		503.71		6589.59

注：生息资产包括融资租赁、保理、直接的借款等；不良资产占比即为生息资产的不良率，拨备余额占比即为生息资产的拨备率
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

2023年，所有者权益规模有所增长，权益稳定性一般；杠杆倍数偏高，存在一定的资本补充需求。

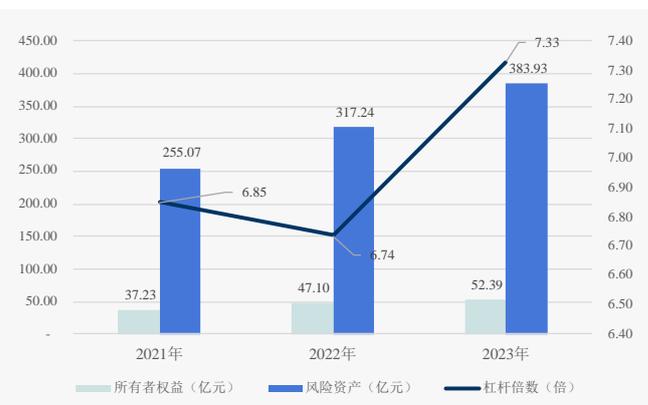
截至2023年末，公司所有者权益较上年末增长11.24%，主要系利润留存所致，因2023年公司未分配利润转增资本5.00亿元，故该部分增长在财务报表中体现在实收资本的增加上。公司所有者权益以实收资本为主，2023年末实收资本占比56.07%，资本公积占比4.52%，其他权益工具占比9.56%（为公司发行的永续债），未分配利润占比25.75%，所有者权益稳定性一般。截至2023年末，公司杠杆倍数7.33倍，较上年末有所增长，处于偏高水平，存在一定的资本补充需求。从利润分配来看，2023年公司未向股东进行现金分红，利润留存对资本补充的效果较好。

图表 11 · 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 12 · 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，公司负债总额和全部债务较上年末均有所增长，债务主要依靠银行借款，结构偏短期，需关注公司流动性管理情况。

截至2023年末，公司负债总额较上年末增长27.57%，主要系公司业务扩张，融资需求随之增加所致。公司负债主要由全部债务构成，规模和占比有所增长。公司全部债务以借款为主，应付债券为辅，还有少量其他应付款（有息项）、长期应付款和租赁负债；截至2023年末，借款占公司全部债务的比重上升至74.16%，借款中长期借款规模较上年末大幅增长，但仍以短期借款为主；其他应付款为集团借款和集团往来，随着公司侧重建自主融资渠道，该部分有所下降；应付债券规模和占比均较上年末有所增长，融资品种为公司债和中期票据。公司整体负债端融资较为依赖银行借款。

图表 13 · 公司负债构成情况

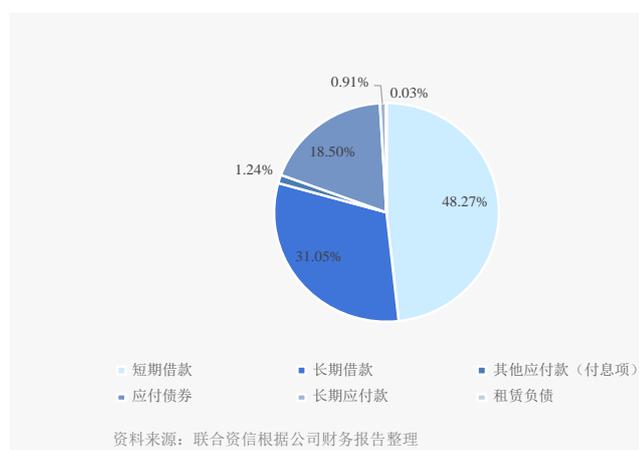
项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	209.24	92.24	254.37	92.16	329.22	93.50
其中：借款	107.42	47.35	180.99	65.57	261.12	74.16

短期借款	56.12	24.74	134.08	48.58	158.91	45.13
长期借款	51.30	22.61	46.91	17.00	102.22	29.03
其他应付款（付息项）	48.39	21.33	29.60	10.73	4.09	1.16
应付债券	46.26	20.39	38.53	13.96	60.92	17.30
长期应付款	6.77	2.98	4.93	1.79	3.00	0.85
租赁负债	0.40	0.18	0.32	0.12	0.10	0.03
其他类负债	17.61	7.76	21.63	7.84	22.88	6.50
负债合计	226.85	100.00	276.00	100.00	352.10	100.00

注：表中长期借款、应付债券、长期应付款和租赁负债均含一年内到期部分，分析部分同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，截至 2023 年末，公司全部债务较上年末增长 29.42%，债务结构以短期债务为主，2023 年末短期债务占比较上年末有所下降但仍较高，相对于公司偏长期的资产结构，债务结构还有待优化，对公司流动性管理提出较高的要求。

图表 14 • 截至 2023 年末公司全部债务构成情况



图表 15 • 公司全部债务情况



3 盈利能力

2023 年，公司利润总额同比增长，减值计提规模有所增长，对利润造成一定程度的侵蚀；盈利指标小幅下降，整体盈利能力较强。

2023 年，公司营业收入具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为融资租赁业务相关的利息支出。2023 年，公司营业成本增幅为 16.54%，其中融资租赁及相关服务成本占比 99.92%，其余是节能服务业务的少量成本。

2023 年，公司期间费用同比变化不大，构成主要为以员工成本为主的管理费用；公司计提信用减值损失同比增长，主要为针对应收融资租赁款的计提，对利润造成一定程度的侵蚀；利息支出/全部债务 2023 年有所下降至 3.06%，融资成本处于下降趋势。

受上述影响，公司利润总额同比增长 13.06%。盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率均小幅下降，主要系资产总额、所有者权益规模增长所致，但整体盈利能力仍较强。

图表 16 • 公司盈利情况

对比指标	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入 (亿元)	15.48	18.03	21.54
营业成本 (亿元)	7.55	9.07	10.57
期间费用 (亿元)	1.06	1.36	1.36
各类减值损失 (亿元) (损失以“-”号填列)	-1.29	-1.34	-2.70

拨备前利润总额（亿元）	6.74	7.86	10.08
利润总额（亿元）	5.45	6.52	7.38
净利润（亿元）	4.01	4.87	5.52
利息支出/全部债务（%）	3.55	3.46	3.06
总资产收益率（%）	1.69	1.66	1.52
净资产收益率（%）	11.39	11.54	11.09

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 流动性

2023年，公司经营活动现金流随着租赁业务投放表现为大幅净流出状态，公司进行了较大规模筹资活动；公司偿债指标表现一般。

公司经营活动现金流入主要是收回融资租赁款，经营活动现金流出主要是融资租赁款的投放；2023年，公司经营活动现金流仍呈大规模净流出状态，系租赁业务投放与分期回收存在期限差异，公司当期净投放较多所致，符合租赁行业特点。

公司投资活动较少，2023年，公司投资活动现金流量净额有所波动但规模不大。

2023年，公司因租赁业务扩张而存在较大资金缺口，主要依靠筹资活动满足资金需求，2023年公司进行了较多对外债务融资活动，筹资活动现金流量净额呈较大规模净流入状态。

图表 17 • 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）	-44.21	-42.84	-41.53
	投资活动现金流量净额（亿元）	-1.51	-2.49	1.58
	筹资活动现金流量净额（亿元）	42.36	42.65	55.00
短期偿债指标	流动比率	65.41	58.55	68.11
	现金类资产/短期债务（倍）	0.08	0.05	0.11
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	103.59	96.90	104.05
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.23	15.67	17.78
	全部债务/EBITDA（倍）	15.82	16.23	18.52
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	1.78	1.76

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至2023年末，公司流动比率、现金类资产/短期债务和筹资活动前现金流入/短期债务指标均有所上升，但现金类资产对短期债务的覆盖程度较多，整体短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力指标看，2023年，公司EBITDA同比增长13.47%，EBITDA主要由利息支出和利润总额构成；EBITDA利息倍数略有下降，但仍能形成较好覆盖；全部债务/EBITDA指标有所上升，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。整体长期偿债指标表现一般。

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2024年3月末，联合资信未发现公司存在对外担保及或有负债的情况。

截至2024年3月末，联合资信未发现公司存在作为被告/被申请人的重大未决诉讼和仲裁案件。

截至2024年3月末，公司在各家银行获得的综合授信额度为633.60亿元，其中尚未使用额度383.21亿元。公司间接融资渠道畅通。

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6月14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24日，联合资信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。整体来看，目前公司 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，积极贯彻落实国家双碳战略部署，践行集团公司绿色低碳战略。在绿色金融方面，2023 年以来，公司共发行 7 只绿色公司债券和中期票据，合计金额 45.00 亿元。公司深耕绿色租赁，截至 2023 年末，公司存量绿色租赁资产以光伏发电和风力发电等为主。另外，公司子公司华润能服主要从事节能服务、节能设备的销售、节能工程承包以及节能咨询服务等，截至 2024 年 3 月末，已完成 10 个节能服务项目的建设。

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。公司纳税情况良好。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。2023 年以来，公司发行多只涉及民营经济支持发展、乡村振兴、革命老区公司债券和中期票据。

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，董事多具有审计、财务等工作背景。从董事会构成看，截至 2024 年 3 月末，女性董事 2 名，占比 40%，公司未设立独立董事。

七、外部支持

公司股东实力很强，并且能够在业务资源、资金、品牌建设等多方面给予公司很大的支持。

公司的间接控股方为中国华润。中国华润成立于 1986 年，截至 2023 年末注册资本为 191.42 亿元，由国务院国资委直接全资持有，是中央直属的国有大型骨干企业之一。中国华润主要有消费品、电力、房地产、水泥、燃气、医药和金融七大战略业务单元，其中能源板块以电力和燃气为主，综合实力很强。

公司作为中国华润旗下唯一一家从事融资租赁业务的公司，在资本金补充、产业支撑、品牌建设、内部管理等方面均得到了股东的持续有力支持。在资本金补充方面，公司成立以来多次获得股东增资，资本实力明显增强；同时，股东提供内部资金的无条件支持，包括流动性支持以及内部互贷形式的集团体系内产业资金支持，此外股东还可协助公司在外部融资过程中提供安慰函。在产业支撑方面，公司依托中国华润的产业和资源背景，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，华润集团推动包括公司在内的成员企业统一使用“华润”标识，股东在全球的传播体系与公司在垂直行业领域的品牌建设与推广可形成协同合力；同时，公司在外部融资和业务发展中依托中国华润的品牌资源优势，可享受融资成本下降、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华润集团体系的较高标准。

八、债券偿还能力分析

1 普通优先债券

截至 2024 年 5 月末，公司存续期普通优先债券余额合计 75.00 亿元。

3 永续债

截至 2024 年 5 月末，公司存续期永续债为“GK 润租 Y1”，余额 5.00 亿元；在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

截至 2023 年末，公司全部债务*为 334.22 亿元，公司所有者权益*、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度一般。

图表 18 • 公司债券偿还能力指标

项目	2023 年
全部债务*（亿元）	334.22
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.14
营业收入/全部债务*（倍）	0.06
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.61

注：上表中的全部债务*为将永续债计入后的金额，所有者权益*为将永续债扣减后的金额
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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“21 润租 G1”“21 润租 G2”“GK 润租 Y1”“23 润租 G1”“23 润租 G2”“23 华润租赁 MTN001（碳中和债）”“23 华润租赁 MTN002（碳中和债）”“24 华润租赁 MTN001（碳中和债）”“24 华润租赁 MTN002（乡村振兴）”“24 华润租赁 MTN003（碳中和债）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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%
净利息差	融资租赁业务收入/[(期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) /2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /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