



中核融资租赁有限公司 2025 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[2025]跟踪 1403 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

2025 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	中核融资租赁有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“GC 核融 02”、“22 中核租赁 GN001(碳中和债)”	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，主要基于中核融资租赁有限公司（以下简称“中核租赁”或“公司”）强大的股东背景、核电及非核清洁能源领域形成专业竞争优势、资产质量良好等对公司整体经营及信用水平的支持作用；同时，中诚信国际也关注到，宏观经济延续筑底态势给公司资产质量带来一定压力、集中度较高、专业化水平和风险管理能力尚需提高等因素对公司经营及信用状况形成的影响。本次债项信用等级充分考虑了中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次跟踪债项还本付息的保障作用。	
评级展望	中诚信国际认为，中核融资租赁有限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： 公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。	
正面	<ul style="list-style-type: none">■ 作为中核集团旗下唯一租赁平台，在业务资源、资本补充、流动性等方面能得到集团的持续支持■ 在核电、核产业链、非核清洁能源行业形成专业化竞争优势，近年来业务保持稳健发展■ 项目选择上以公司具备回收及处置能力的租赁物为标的，且承租人较为优质，资产质量良好	
关注	<ul style="list-style-type: none">■ 国内经济延续筑底态势，部分地区、行业信用风险暴露，公司资产质量或将承压■ 公司主要服务于集团内核心企业以及集团产业链上下游企业，单一客户融资租赁金额较大，客户集中度仍较高■ 市场化战略的推进和业务转型对公司的专业化水平、创新能力以及风险管理能力提出更高要求	

项目负责人：周璇 xzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：王忆泽 yzwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

● 财务概况

中核租赁	2022	2023	2024
总资产(亿元)	311.37	350.73	330.68
总债务(亿元)	269.12	288.90	262.66
所有者权益(亿元)	36.60	54.75	56.47
拨备前利润(亿元)	4.26	4.69	6.07
利润总额(亿元)	3.87	3.04	5.24
净利润(亿元)	2.79	2.40	3.66
拨备前利润/平均总资产(%)	1.38	1.42	1.78
平均资产回报率(%)	0.90	0.73	1.08
平均资本回报率(%)	7.73	5.26	6.59
应融资租赁款不良率(%)	0.39	1.13	1.46
拨备覆盖率(%)	126.98	130.22	118.71
风险资产/净资产(X)	7.89	6.24	5.71
总债务/总资本(%)	88.03	84.07	82.31
应融资租赁款净额/总债务(X)	1.07	1.18	1.21

注：[1]数据来源为公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的2022年、2023年度财务报告，经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的2024年度财务报告，2022年财务数据为2023年审计报告期初数，2023年财务数据为2024年审计报告期初数，2024年财务数据为2024年审计报告期末数；[2]受2023年公司审计报告合并口径变化影响，计算2022年拨备覆盖率时，应融资租赁款减值准备使用的2022年审计报告内期末数，不良类应融资租赁款使用的是不含核建租赁（天津）有限公司不良类资产的金额；[3]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，特此说明。

● 担保主体财务概况

中核集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计(亿元)	11,511.06	13,397.13	15,257.32	15,768.70
所有者权益合计(亿元)	3,582.45	3,888.60	4,586.44	4,630.46
负债合计(亿元)	7,928.61	9,508.54	10,670.88	11,138.23
总债务(亿元)	4,857.27	5,829.48	6,773.58	--
营业收入(亿元)	2,509.75	2,771.97	2,785.68	617.06
净利润(亿元)	204.64	226.20	208.42	70.36
EBIT(亿元)	380.34	401.01	423.84	--
EBITDA(亿元)	720.30	691.09	842.59	--
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	213.85	283.01	381.01	-132.03
营业毛利率(%)	27.25	26.24	25.10	26.93
总资产收益率(%)	3.50	3.22	2.96	--
EBIT利润率(%)	15.18	14.49	15.24	--
资产负债率(%)	68.88	70.97	69.94	70.64
总资本化比率(%)	58.49	60.67	60.08	--
总债务/EBITDA(X)	6.74	8.44	8.04	--
EBITDA利息保障倍数(X)	3.96	4.12	4.53	--
FFO/总债务(X)	0.09	0.08	0.09	--

注：1、中诚信国际基于经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022~2024年度审计报告及未经审计的2025年一季度财务报表整理。其中，2022年、2023年财务数据分别为2023年、2024年财务报告期初数，2024年财务数据为当期财务报告期末数；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；3、中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债、长期应付款、其他非流动负债、预计负债和其他权益工具中的有息债务。

● 同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资产（亿元）	净利润（亿元）	平均资产回报率 (%)	应收融资租赁款 不良率(%)	资产负债率(%)
中核租赁	330.68	56.47	3.66	1.08	1.46	82.92
招商租赁	546.52	85.53	8.66	1.64	--	84.35
东航租赁	376.29	63.55	5.81	1.71	--	83.11

中诚信国际认为，与同行业相比，中核租赁在特定业务领域具有较强的专业化水平，业务规模和盈利能力适中，仍有进一步提升空间；项目准入严，承租人较为优质，但资产质量仍有待提升。

注：“招商租赁”为“招商局融资租赁有限公司”简称，“东航租赁”为“东航国际融资租赁有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

● 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额/债 项余额（亿 元）	存续期	特殊条款
GC 核融 02	AAA	AAA	2024/6/26 至 本报告出具日	8/8	2022/07/29~2027/07/29 (3+2)	票面利率调整、投资者回 售选择权、加速清偿条款
22 中核租赁 GN001(碳中和债)	AAA	AAA	2024/6/26 至 本报告出具日	12/12	2022/09/05~2025/09/05	事先承诺、交叉保护

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中核租赁	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/7/8 至本报告出具日

● 评级模型

中核融资租赁有限公司评级模型打分(C230600_2024_03_2025_1)

行业风险：3

运营实力：6

业务风险：6

财务风险：5

ESG 因素：0

融资环境调整：0

特殊调整：0

BCA: aa

外部支持提升：2

模型级别：AAA

注：

外部支持：中核租赁的实际控制人为中核集团，中核集团为国务院国有资产监督管理委员会直属的核燃料、核能和核技术应用发展的大型发电集团，在我国核电领域具有重要地位，综合实力雄厚；作为中核集团旗下唯一租赁平台，在业务拓展、资本补充、流动性方面获得股东的持续支持。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：中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型 C230600_2024_03

评级对象概况

中核租赁成立于 2015 年 12 月，由中核集团发起设立，注册地位于中国（上海）自由贸易试验区。成立时注册资本为 10.00 亿元，随后中核集团、中核国际（香港）有限公司、中国核能电力股份有限公司等股东对公司进行增资。2019 年，根据中核集团的战略规划，中核集团全资子公司中国核工业集团资本控股有限公司（以下简称“中核资本”）作为中核集团专业化金融管理平台，无偿接收中核集团持有的中核租赁股权，中核资本成为中核租赁的控股股东。2020 年，公司采取向中核建租赁全体股东定向增加注册资本的方式吸收合并中核建租赁，合并后注册资本达到 32.48 亿元。2023 年 9 月，全体股东向公司增资 18.00 亿元，其中 16.37 亿元计入实收资本，1.63 亿元计入资本公积；同年 11 月通过资本公积转增实收资本 1.15 亿元，最终使得公司注册资本和实收资本均增至 50.00 亿元。截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本仍为 50.00 亿元，中核集团直接和间接持有公司 86.84% 的股份，是公司的实际控制人。

表 1：截至 2024 年末公司股权结构

股东名称	出资额（亿元）	持股比例
中国核工业集团资本控股有限公司	25.51	51.02%
中国核能电力股份有限公司	6.80	13.61%
新华水力发电有限公司	3.88	7.76%
中核国际（香港）有限公司	3.78	7.55%
中核投资（香港）有限公司	3.19	6.38%
中核铀业有限责任公司	2.05	4.09%
中原国际投资有限公司	1.34	2.68%
中国同辐股份有限公司	0.82	1.64%
中国中原对外工程有限公司	0.77	1.55%
中国核电工程有限公司	0.77	1.55%
上海中核浦原有限公司	0.52	1.03%
中国原子能工业有限公司	0.46	0.93%
中核汇能有限公司	0.10	0.21%
合计	50.00	100.00%

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

表 2：截至 2024 年末主要子公司情况

子公司全称	子公司简称	持股比例
中核融资租赁（海南）有限公司	海南租赁	100.00%
核融（上海）设备租赁有限公司	核融上海	100.00%
核建租赁(天津)有限公司	天津租赁	99.00%

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步推进的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，近年来融资租赁行业的监管政策逐步趋严，租赁公司积极谋求业务转型，整体发展呈现放缓的态势，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。

详见《中国融资租赁行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11699?type=1>

中诚信国际认为，中核租赁立足集团主业，借助集团资源，在新能源、核电等领域已积累了丰富的专业化运营经验。但在宏观经济总体下行的背景下，仍需提高风险管控能力，防范风险事件发生。

公司立足集团主业，推进产融结合，近年来进行业务结构调整，集团内业务占比有所下降但仍保持较高水平；业务以核产业业务和非核清洁能源业务为主；回租业务占比较高但占比大幅下降，直租业务占比大幅提升；区域分布以西北地区、华北地区和华南地区为主，区域集中度略有上升。

中核租赁作为中核集团金融板块重要的成员企业，依托股东资源优势，积极落实“以核为本、两业并重、适度多元”的发展方针，即以核电和核产业链重大项目开发为立足之本，同步开发非核清洁能源业务，此外选择与主业相关的其他市场化产业领域进行适度拓展。2024 年以来，公司立足集团主业，持续推进产融结合，但受市场竞争激烈及宏观利率下行影响，公司新增投放力度有所放缓。2024 年公司新增投放租赁合同数量、签订租赁合同金额及实际投放金额均较上年明显下降。截至 2024 年末租赁相关资产余额（业务口径）为 317.53 亿元，同比下降 6.90%。

表 3：近年来公司租赁业务投放情况（单位：个、亿元）

	2022	2023	2024
投放租赁合同数量	85	110	61
签订租赁合同金额	185.24	261.89	163.09
实际投放租赁合同金额	173.69	242.32	173.14

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

融资租赁业务方面，公司主要分为集团内业务和集团外市场化业务两大板块。公司立足集团主业，推进产融结合，2024 年新增投放中集团内和集团外业务占比分别为 60.76% 和 39.24%，集团内新增投放占比较上年变化不大。集团内业务方面，公司主要服务于集团内核心企业以及集团产业链上下游企业，通过不断丰富业务品种，创新产品设计，进一步深挖集团内业务需求，实现与集团多个板块的深入合作与对接；同时积极探索以保理方式为集团上游供应商提供融资的业务模式，截至 2024 年末，公司集团内租赁资产余额占比为 45.40%，较上年末下降 10.45 个百分点。在集团外市场化业务上，公司积极拓展与集团产业相关的新能源领域，布局高端制造业，获客渠道主要为自主营销等，同时通过业务投放维系核心客户群，主要客户包括国家电力投资集团有限公司等，客户群体以央企、大型地方国企、上市公司为主；截至 2024 年末，公司集团外市场化业务租赁资产余额占比为 54.60%，其中集团内预收购项目占全部业务的比例为 22.97%，集团内预收购项目占比较上年末提升 10.62 个百分点。

从行业投向来看，公司围绕集团主业，坚持产融结合，在项目选择上以公司具备处置及回收能力的租赁物为标的，集中于新能源及核电领域，新能源主要包括光伏、风电以及水电等，截至 2024 年末，公司新能源行业的租赁相关资产占比保持在 97% 以上。此外，公司还拓展核产业链、旅游、医疗、热电、化工及水务等领域，截至 2024 年末该板块租赁相关资产余额及占比较低。

表 4：近年来租赁相关资产余额行业分布情况（单位：百万元、%）

行业	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
新能源	26,891.18	94.90	33,285.33	97.60	30,947.38	97.46
其中：光伏	15,093.90	53.27	22,189.68	65.06	19,391.14	61.07
风电	9,366.62	33.06	10,577.09	31.01	11,206.16	35.29
水电	2,365.65	8.35	518.56	1.52	350.08	1.10
储能	65.00	0.23	0.00	0.00	0.00	0.00
核电	296.49	1.05	0.00	0.00	0.00	0.00
核产业链	254.46	0.90	53.87	0.16	130.71	0.41
旅游	109.95	0.39	109.95	0.32	109.95	0.35
医药	67.56	0.24	49.15	0.14	100.44	0.32
其他	716.72	2.53	606.27	1.78	464.15	1.46
合计	28,336.35	100.00	34,104.56	100.00	31,752.62	100.00

注：1、其他里面主要包含热电、化工、水务、数据中心等领域；2、如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

从融资租赁模式来看，公司以直接租赁和售后回租两种模式为主开展业务。公司根据项目所处的阶段采取相应的租赁模式，满足集团内外客户的融资需求，直租以在建期项目为主，回租则主要是针对运营期项目，目前以售后回租为主。2024 年公司持续加大新能源直租业务投放力度，截至年末，直租业务余额在租赁相关资产余额中占比大幅提升，回租业务余额在租赁相关资产余额中占比大幅下降。

保理业务方面，公司主要面向集团内新能源行业客户开展少量保理业务，针对目标客户的应收账款等提供商业保理服务。截至 2024 年末，公司保理业务余额及其在租赁相关资产中占比很小。

表 5：近年来租赁相关资产余额业务类别情况（单位：百万元、%）

租赁类别	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
回租	23,806.34	84.01	26,384.03	77.36	20,976.79	66.06
直租	3,140.08	11.08	6,583.74	19.30	9,732.86	30.65
保理	1,389.93	4.91	1,136.79	3.33	1,042.98	3.28
合计	28,336.35	100.00	34,104.56	100.00	31,752.62	100.00

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

从承租人性质来看，截至 2024 年末央国企占比为 65.83%。从期限分布来看，截至 2024 年末公司租赁项目剩余期限主要分布在 3 年以内，占比为 83.42%。

在区域分布上，公司依托于集团下属公司以及集团外大型能源企业开展业务，区域分布以太阳能、风力资源较为集中的地区为主。截至 2024 年末，公司前三大业务区域分别为西北地区、华北地区和西南地区，前三大区域分布合计占比 76.10%，区域集中度略有上升。

表 6：近年来租赁相关资产余额地区分布情况（单位：百万元、%）

区域	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
西北	9,796.92	34.57	11,849.31	34.74	10,163.39	32.01

华北	4,982.73	17.58	8,233.14	24.14	10,010.54	31.53
西南	3,788.99	13.37	3,384.30	9.92	3,987.01	12.56
华南	1,518.92	5.36	3,392.55	9.95	2,878.33	9.06
华东	4,674.59	16.50	3,169.05	9.29	2,054.67	6.47
华中	1,727.41	6.10	2,399.62	7.04	1,741.39	5.48
东北	1,846.80	6.52	1,676.60	4.92	813.64	2.56
海外	0.00	0.00	0.00	0.00	103.65	0.33
合计	28,336.35	100.00	34,104.56	100.00	31,752.62	100.00

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年中核租赁盈利水平有所提升；公司项目准入严，承租人较为优质，资产质量良好，但公司拨备覆盖处于同业较低水平，需防范经济持续筑底带来的潜在信用风险的提升，同时仍需加强资本充足性管理；资产负债期限存在一定错配，但公司顺畅的融资渠道可为债务付息提供保障。

盈利能力

自 2015 年成立以来，中核租赁一直保持稳健发展。截至 2024 年末，公司应收融资租赁款净额 318.07 亿元，同比下降 6.84%。2024 年同业竞争加剧叠加市场资金利率持续下行，但受当年末应收融资租赁款净额时点数相对较低影响，全年公司融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额同比有所上升。受上述因素共同影响，2024 年公司实现融资租赁收入 14.14 亿元，同比增长 16.79%，是公司主要收入来源。公司非融资租赁收入主要包括银行存款利息收入、投资收益、其他收益等，在总收入中占比较小。

融资成本方面，由于 2024 年公司业务投放规模下降，新增债务规模有所减少，截至 2024 年末，公司总债务规模为 262.66 亿元，同比下降 9.08%；2024 年公司实际综合融资成本呈下行趋势，但受融资节奏和时点因素影响，年内利息支出/平均付息负债同比有所上升，2024 年公司利息支出为 7.27 亿元，同比上升 8.22%。受上述因素影响，2024 年公司净营业收入实现同比增长。

经营效率方面，2024 年公司费用支出同比保持平稳，全年发生业务及管理费 1.13 亿元，但由于净营业收入增幅较大，截至同期末，公司成本费用率同比有所下降。2024 年公司实现拨备前利润 6.07 亿元，同比增长 29.38%。由于 2023 年公司调整减值准备计提政策，将集团内租赁项目均纳入减值计提范围，导致 2023 年减值计提规模明显增加，受此影响，2024 年公司计提的应收融资租赁款减值损失大幅降至 0.83 亿元。受上述因素综合影响，2024 年公司净利润同比大幅增长。

表 7：近年来主要盈利指标（金额单位：百万元，%）

	2022	2023	2024
净营业收入	525.18	587.56	722.69
拨备前利润	426.33	469.06	606.87
净利润	278.77	240.40	366.31
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额	4.48	3.84	4.29
利息支出/平均付息负债	2.78	2.41	2.64
平均资产回报率	0.90	0.73	1.08
平均资本回报率	7.73	5.26	6.59

成本费用率	18.23	19.29	15.69
-------	-------	-------	-------

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

资产质量

资产质量方面，公司主要围绕集团内及集团外央国企及优质民企客户开展业务，项目准入严，目前整体资产质量良好且可控。此前，中核建租赁市场化业务较多，存量资产中有部分不良项目，两核租赁合并时该部分不良资产剥离至核建租赁（天津）有限公司（以下简称“天津租赁”，中核租赁持股 99%）；同时，公司与中核资本签订对天津租赁的《一致行动人协议》，约定由中核资本管理天津租赁，天津租赁不纳入中核租赁合并报表范围。2023 年，在公司撤销与中核资本签订的对天津租赁的《一致行动人协议》后，该部分不良资产被合并至中核租赁表内。2024 年公司未新增关注项目，但不良规模略有增加主要系将河北省某新能源公司项目由关注下调至不良所致；同期末，公司关注类资产规模及占比均有所降低。截至 2024 年末，公司租赁资产减值准备增长至 5.50 亿元，拨备覆盖率同比下降至 118.71%，处于同业较低水平。

表 8：近年来应收融资租赁款五级分类（金额单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	28,192.21	99.49	33,338.07	97.75	31,039.65	97.75
关注	34.20	0.12	379.61	1.11	250.00	0.79
次级	109.95	0.39	352.45	1.03	220.48	0.69
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	242.50	0.76
损失	0.00	0.00	34.43	0.10	0.00	0.00
应收融资租赁款净值合计	28,336.36	100.00	34,104.56	100.00	31,752.63	100.00
不良应收融资租赁款	109.95		386.88		462.98	
应收融资租赁款不良率	0.39		1.13		1.46	

注：如合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，均系计算中四舍五入造成。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

从客户集中度风险来看，公司服务集团主业，业务以集团内核电、核产业链及非核清洁能源为主，单个项目金额较大，截至 2024 年末，中核租赁单一最大客户融资租赁资产净额占净资产的比重较上年末有所下降，但仍处于较高水平。

表 9：近年来客户集中度情况（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024
最大单一客户融资额	19.46	18.50	11.52
最大单一客户融资额/净资产	53.16	33.79	20.40
最大十家客户融资额	84.66	91.31	94.63
最大十家客户融资额/净资产	231.29	166.78	167.59

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

资本实力

根据银保监会下发的《融资租赁公司监督管理暂行办法》的相关要求，风险资产对净资产倍数应控制在 8 倍以内。

公司成立之初注册资本为人民币 10.00 亿元，随后经过多次增资及吸收合并中核建租赁，截至

2024 年末，公司注册及实收资本为 50.00 亿元。内生性资本补充方面，截至 2024 年末，公司盈余公积和未分配利润合计 5.57 亿元，较上年末大幅增长 44.78%。

截至 2024 年末，公司风险资产/净资产倍数较上年末有所下降，但未来业务的持续发展仍将给公司带来较大的资本补充压力，中核租赁仍需寻求各种渠道补充资本金。

表 10：近年来公司资本充足水平

	2022	2023	2024
风险资产总计（亿元）	288.90	341.79	322.15
净资产（亿元）	36.60	54.75	56.47
风险资产/净资产(X)	7.89	6.24	5.71

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

偿债能力

中核租赁的资产以应收融资租赁款为主，租赁资产项目期限以中短期为主，截至 2024 年末，一年以内应收融资租赁款净值占应收融资租赁款净值的 27.27%。公司高流动性资产为货币资金，截至 2024 年末，公司高流动性资产为 8.53 亿元，在总资产中的占比仅为 2.58%。

2024 年来公司业务投放规模缩减，新增债务规模亦有所下降。截至 2024 年末，公司短期债务占比为 41.94%，期限结构仍有待优化。从融资渠道来看，公司的融资渠道较为丰富，付息债务包括金融机构借款、股东借款、应付票据及应付债券，金融机构借款是最主要的融资渠道。其中，截至 2024 年末，中核集团给予公司委托贷款余额为 15.00 亿元。

授信方面，截至 2024 年末，公司合并口径在各银行机构授信总额度 581.09 亿元，已使用授信额度 184.21 亿元。

表 11：截至 2024 年末公司债务构成情况（单位：亿元）

项目	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	184.45	76.86	107.59
应付债券	62.40	17.50	44.90
股东及关联方借款	15.00	15.00	0.00
应付票据	0.81	0.81	0.00
债务合计	262.66	110.17	152.49

注：由于四舍五入可能导致合计数存在尾差。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

从资产与负债匹配程度来看，由于一年内的短期租赁资产及高流动资产无法覆盖短期债务规模，公司资产负债期限结构存在一定错配。截至 2024 年末，公司应收融资租赁款净额/总债务为 1.19 倍，同比略有上升；截至同期末，由于短期债务规模下降，高流动性资产对短期债务的覆盖程度略有上升，仍需持续关注公司短期偿债能力变化情况，并加强流动性管理水平的提升。

表 12：近年来公司流动性指标

	2022	2023	2024
经营活动净现金流（亿元）	3.46	3.30	5.51
投资活动净现金流（亿元）	(21.92)	(44.78)	26.07
筹资活动净现金流（亿元）	4.03	27.95	(31.99)
经营活动净现金流/总债务(%)	1.29	1.14	2.10
高流动性资产/总资产(%)	7.22	2.55	2.58
高流动资产/短期债务(%)	15.08	6.25	7.74
应收融资租赁款净额/总债务(X)	1.07	1.18	1.21

应收融资租赁款净值/总债务(X)	1.06	1.16	1.19
资料来源：中核租赁，中诚信国际整理			

其他事项

受限资产情况：截至 2024 年末，公司所有权受到限制的资产账面价值为 80.09 亿元，占总资产比重为 24.22%，全部为与银行就底层项目开展有追索权保理融资。

未决诉讼及担保情况：截至 2024 年末，公司无对外担保事项。同期末，公司存在 1 项未决诉讼、仲裁情况，中核建租赁诉陕西太白山投资集团有限公司、陕西太白山御龙湾温泉旅游发展有限公司、宝鸡市文化旅游产业发展集团有限公司融资租赁合同纠纷案件，涉案金额合计 1.41 亿元，后西安市中院裁定驳回对方的管辖权异议申请，被执行人又就管辖权异议驳回事宜向陕西省高院申请复议，后被陕西省高院驳回，现案件已移送西安市中院。2025 年 2 月 18 日，西安市中院出具恢复执行通知书，已恢复该案的强制执行程序。

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，截至 2025 年 4 月，公司银行借款和其他债务均能够到期还本、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。

外部支持

作为中核集团旗下唯一的租赁平台，在业务资源、资本补充、流动性等方面能获得集团的持续支持。

截至 2024 年末，中核集团间接持有中核租赁 86.84% 的股权，中核集团自中核租赁成立时即为公司的实际控制人。中核集团是经国务院批准组建的国有重要骨干企业，主要从事核军工、核电、核燃料循环、核技术应用、核环保工程等领域的科研开发、建设和生产经营，以及对外经济合作和进出口业务，是目前国内投运核电和在建核电的主要投资方、核电技术开发主体、最重要的核电设计及工程总承包商、核电运行技术服务提供商和核电站出口商，是国内核燃料循环专营供应商、核环保工程的专业力量和核技术应用的骨干。中核集团作为国家核科技工业的主体，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，肩负着国防建设和国民经济与社会发展的双重历史使命。2018 年中核集团与中国核工业建设集团有限公司（以下简称“中核建集团”）实施重组，中核建集团整体无偿划转进入中核集团，合并后中核集团实力大幅提升。截至 2024 年末，中核集团实收资本为 926.31 亿元，资产总额 15,257.32 亿元，所有者权益为 4,586.44 亿元，2024 年全年实现营业总收入 2,785.68 亿元，实现净利润 208.42 亿元。

根据中核集团的战略规划，中核集团全资子公司中核资本作为中核集团专业化金融管理平台，无偿接收中核集团持有的中核租赁股权，成为中核租赁的控股股东。截至 2024 年末，中核资本注册资本为 73.80 亿元。

作为中核集团旗下唯一的租赁平台，中核租赁是集团金融板块的重要组成部分，能有效促进集团内产融结合、推动集团金融板块发展，助力集团产业发展。中诚信国际认为中核集团和中核资本在必要时能够在业务资源、资本补充、流动性等方面向中核租赁提供持续支持。

跟踪债券信用分析

“GC 核融 02” 募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

本次跟踪债项均设置担保增信措施，由中国核工业集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对本次跟踪债项还本付息起到有力保障作用。中核集团保持核电领域龙头地位，具有很强的盈利和经营获现水平，且流动性良好，再融资渠道通畅。此外，中核租赁在核电、非核清洁能源领域形成专业竞争优势，虽然存在一定的资产负债期限错配，但考虑到公司再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

偿债保证措施

中国核工业集团有限公司为本次跟踪债券本息的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中国核工业集团有限公司前身为 1956 年 7 月成立的原子能事业部。2017 年，公司由全民所有制企业改制为国有独资公司。2018 年 1 月，经国务院批准，中核集团与中国核建实施重组，中国核建整体无偿划转进入中核集团。2020 年 12 月，根据《关于划转中国核工业集团有限公司等 9 家中央企业部分国有资本有关问题的通知》(财资[2020]149 号)，“将国资委持有中核集团股权的 10% 一次性划转给社保基金会持有，划转后国务院国资委持股比例为 90%，社保基金会持股比例 10%，此次划转不改变中核集团原国资管理体制”。截至 2024 年末，公司业务范围涉及核电、建安、核燃料、天然铀、海外开发、装备制造、核环保工程、核技术应用、非核民品、水电及新能源等业务，拥有完整的核科技工业体系。同时，中核集团控股多家上市公司。

2024 年，中核集团持续稳定发展，营业总收入实现小幅增长。同期，受平均上网电价下降以及其他业务毛利率降低等因素影响，中核集团营业毛利率收窄。2024 年研发费用及管理费用增长推升期间费用水平及期间费用率均有所上升。2025 年一季度，营业总收入同比有所增长，但平均上网电价下降等因素使得营业毛利率同比有所下降。中核集团参股企业每年可贡献一定投资收益，但受坏账损失、存货跌价损失和长期股权投资减值损失等影响，公司资产减值损失和信用减值损失规模较大，对利润总额造成一定侵蚀；此外，中核集团总资产增速较快，2024 年总资产收益率有所降低，但整体来看，中核集团仍保持了极强的盈利能力。

表 13：中国核工业集团有限公司评级模型打分情况

	项目	结果
BCA 级别		aa ⁺
外部支持提升	1	
模型级别		AAA

注：1. 外部支持：公司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”）直属的核燃料、核能和核技术应用发展的大型发电集团，在我国核电领域具有重要地位，综合实力雄厚，政府支持力度极强，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；2. 方法论：中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2024_05。

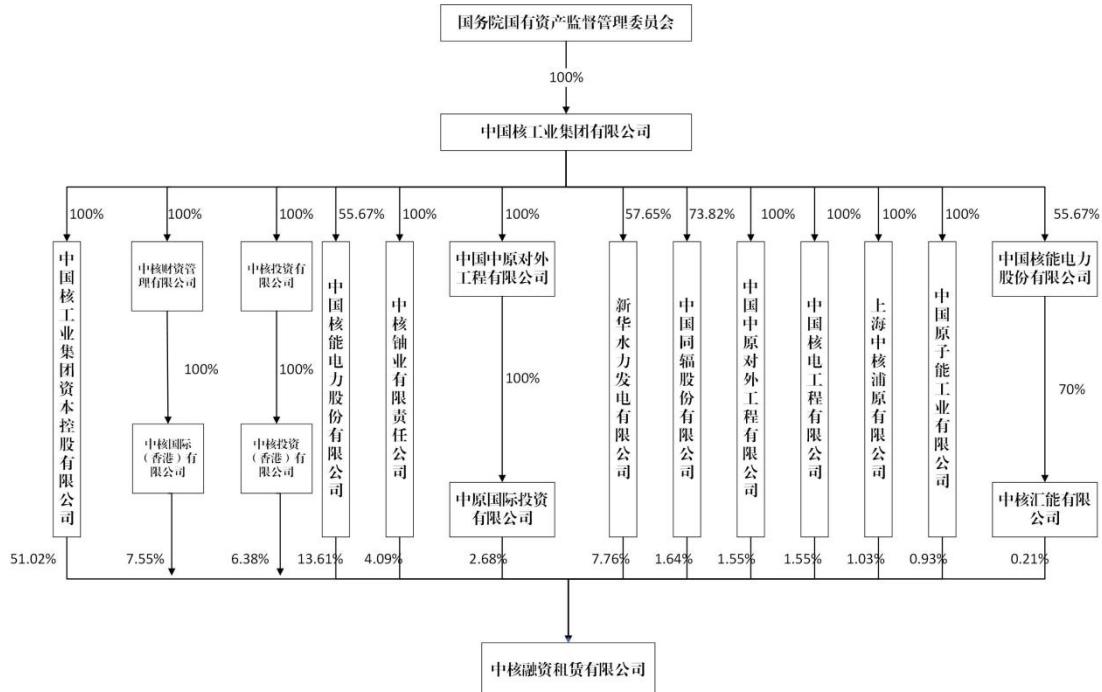
综上所述，中诚信国际评定中国核工业集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次跟踪债券还本付息起到有力保障作用。

评级结论

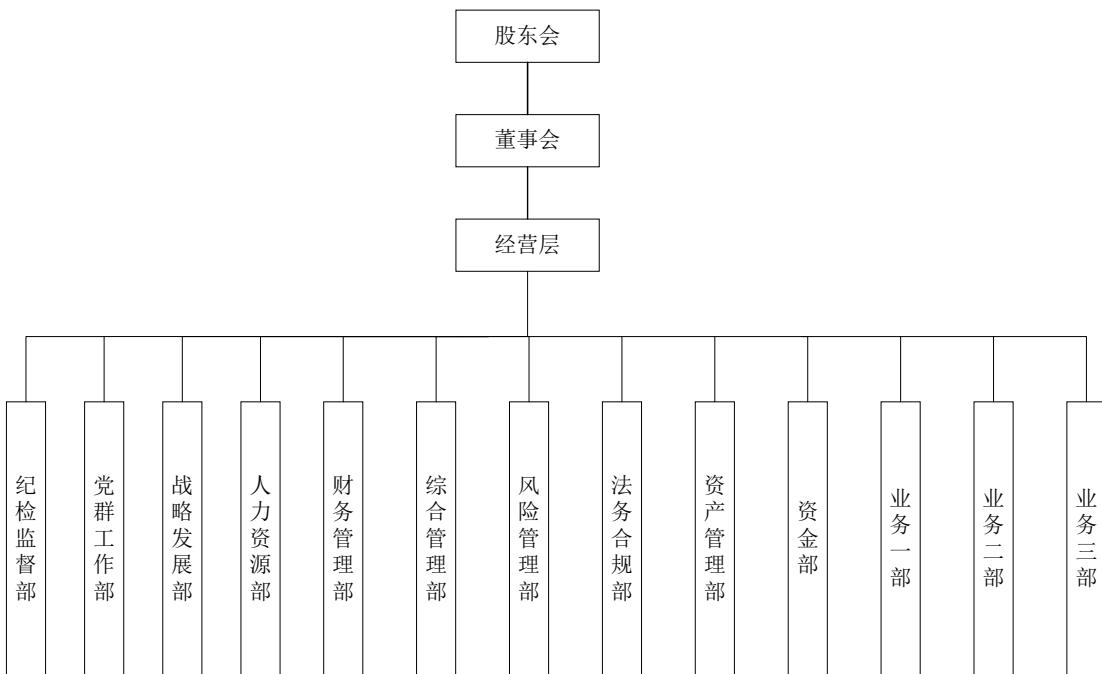
综上所述，中诚信国际维持中核融资租赁有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“GC 核融 02”、“22 中核租赁 GN001(碳中和债)”的信用等级为 **AAA**。

附一：中核融资租赁有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）

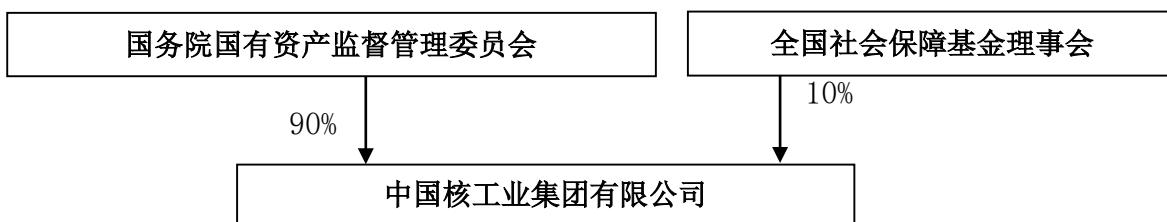


子公司全称	子公司简称	持股比例
中核融资租赁（海南）有限公司	海南租赁	100.00%
核融（上海）设备租赁有限公司	核融上海	100.00%
核建租赁(天津)有限公司	天津租赁	99.00%

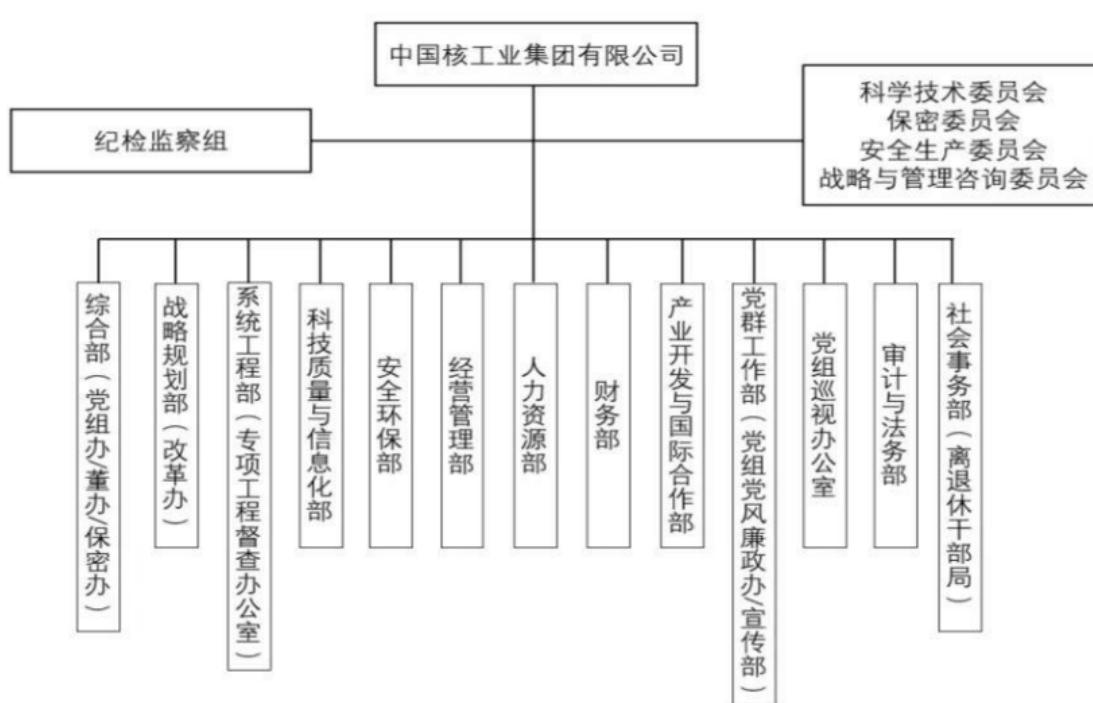


资料来源：公司提供

附二：中国核工业集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



子公司全称	简称	直接持股比例	2024		2024	
			总资产(亿元)	净资产(亿元)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)
中国核能电力股份有限公司	中国核电	55.67%	6,597.39	2,093.68	772.72	165.53
中国核工业建设股份有限公司	中国核建	56.80%	2,258.86	415.84	1,135.41	27.91



资料来源：中核集团提供

附三：中核融资租赁有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据 (人民币百万元)	2022	2023	2024
货币资金	2,247.22	893.81	853.08
应收融资租赁款净额	28,852.58	34,142.45	31,807.19
应收融资租赁款净值	28,533.95	33,638.66	31,257.59
经营租赁资产净额	0.00	0.00	0.00
租赁资产净额	28,852.58	34,142.45	31,807.19
其他权益工具投资	50.00	50.00	50.00
总资产	31,136.84	35,072.99	33,067.88
短期债务	14,901.47	14,307.27	11,016.76
长期债务	12,010.40	14,582.58	15,249.37
总债务	26,911.87	28,889.85	26,266.14
总负债	27,476.47	29,598.07	27,421.38
所有者权益	3,660.38	5,474.92	5,646.50
融资租赁收入	1,227.49	1,211.04	1,414.32
净营业收入	525.18	587.56	722.69
拨备前利润	426.33	469.06	606.87
信用减值损失	(38.90)	(165.33)	(82.55)
利润总额	387.44	303.68	524.32
净利润	278.77	240.40	366.31
财务指标(%)	2022	2023	2024
融资租赁利息收入/平均应收融资租赁款净额	4.48	3.84	4.29
利息支出/平均付息负债	2.78	2.41	2.64
拨备前利润/平均总资产	1.38	1.42	1.78
拨备前利润/平均所有者权益	11.81	10.27	10.91
平均资产回报率	0.90	0.73	1.08
平均资本回报率	7.73	5.26	6.59
应收融资租赁款不良率	0.39	1.13	1.46
不良应收融资租赁款拨备覆盖率	126.98	130.22	118.71
风险资产/净资产(X)	7.89	6.24	5.71
资产负债率	88.24	84.39	82.92
总债务/总资本	88.03	84.07	82.31
高流动资产/总资产	7.22	2.55	2.58
高流动性资产/短期债务	15.08	6.25	7.74
应收融资租赁款净额/总债务(X)	1.07	1.18	1.21
应收融资租赁款净值/总债务(X)	1.06	1.16	1.19

附四：中国核工业集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	6,919,891.70	5,679,606.81	5,272,388.08	5,852,743.85
应收账款	8,371,303.04	10,314,796.76	11,146,040.32	11,750,304.57
其他应收款	1,493,269.08	1,562,735.15	1,534,646.09	1,892,049.17
存货	8,097,431.07	8,228,467.97	8,541,247.93	9,048,008.19
长期投资	5,442,320.98	5,550,800.19	6,044,576.81	6,011,373.24
固定资产	39,395,529.56	44,910,136.27	54,377,922.49	57,153,448.80
在建工程	20,329,543.57	28,836,572.95	32,060,398.18	32,066,510.04
无形资产	5,823,139.96	5,620,794.00	5,982,873.29	5,857,362.05
资产总计	115,110,607.26	133,971,346.60	152,573,248.98	157,686,974.11
其他应付款	2,210,912.20	2,865,546.56	2,824,232.91	2,769,423.80
短期债务	11,463,764.79	14,394,776.43	15,307,938.99	--
长期债务	37,108,983.70	43,900,010.03	52,427,851.46	--
总债务	48,572,748.49	58,294,786.46	67,735,790.45	--
净债务	42,990,668.72	53,968,037.31	63,142,260.88	--
负债合计	79,286,064.31	95,085,391.04	106,708,807.80	111,382,342.19
所有者权益合计	35,824,542.96	38,885,955.56	45,864,441.18	46,304,631.92
利息支出	1,820,844.22	1,677,428.55	1,861,548.75	--
营业收入	25,097,530.37	27,719,733.86	27,856,792.00	6,170,634.31
经营性业务利润	2,778,028.59	3,154,218.75	3,103,266.78	862,221.51
投资收益	215,214.18	163,524.85	241,005.24	47,371.29
净利润	2,046,433.61	2,262,025.40	2,084,194.36	703,583.83
EBIT	3,803,404.45	4,010,112.46	4,238,421.95	--
EBITDA	7,202,998.93	6,910,876.65	8,425,872.65	--
经营活动产生的现金流量净额	2,138,522.43	2,830,098.79	3,810,109.16	-1,320,295.02
投资活动产生的现金流量净额	-8,369,625.39	-12,403,981.62	-12,429,270.30	-2,576,320.26
筹资活动产生的现金流量净额	5,134,287.80	8,327,423.98	8,878,645.26	5,104,680.88
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	27.25	26.24	25.10	26.93
期间费用率(%)	17.14	16.24	16.68	16.06
EBIT 利润率(%)	15.18	14.49	15.24	--
总资产收益率(%)	3.50	3.22	2.96	--
流动比率(X)	1.22	1.07	1.06	1.10
速动比率(X)	0.93	0.82	0.82	0.85
存货周转率(X)	2.25	2.50	2.48	2.05*
应收账款周转率(X)	2.99	2.95	2.58	2.16*
资产负债率(%)	68.88	70.97	69.94	70.64
总资本化比率(%)	58.49	60.67	60.08	--
短期债务/总债务(%)	23.60	24.69	22.60	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.00	0.02	0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.00	0.07	0.13	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.17	1.69	2.05	--
总债务/EBITDA(X)	6.74	8.44	8.04	--
EBITDA/短期债务(X)	0.63	0.48	0.55	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.96	4.12	4.53	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.09	2.39	2.28	--
FFO/总债务(%)	0.09	0.08	0.09	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债、长期应付款、其他非流动负债、预计负债和其他权益工具中的有息债务；3、带*指标已经年化处理。

附五：中核融资租赁有限公司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+拆入资金+卖出回购金融资产+一年内到期的应付债券+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
经营效率	总债务/总资本	总债务/(总债务+所有者权益)
	成本费用率	业务及管理费/净营业收入
	拨备前利润	税前利润+应收融资租赁款减值损失-营业外收支净额
盈利能力	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+当期初净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+当期初资产总额)/2]
	应收融资租赁款不良率	不良类应收融资租赁款/应收融资租赁款
资产质量及结构	拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备/不良类应收融资租赁款
	高流动性资产	现金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分+其他资产调整项-各项中受限部分
	风险资产	总资产-现金-银行存款-国债

附六：中国核工业集团有限公司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)
经营效率	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	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
	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 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额
	现金周转天数 ×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
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
现金流	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率 =EBIT/当年营业总收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	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)
	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/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，影响报表使用者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。

附七：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