



江苏金融租赁股份有限公司 公开发行 A 股可转换公司债券 2023 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[2023]跟踪 0408 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 12 日

本次跟踪发行人及评级结果	江苏金融租赁股份有限公司	AAA/稳定
--------------	--------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“苏租转债”	AAA
-------------	--------	-----

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于江苏金融租赁股份有限公司（以下称“江苏金融租赁”、“发行人”或“公司”）明确的市场定位、持续探索特色化业务模式、较强的盈利能力以及多元化的融资渠道等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，宏观经济持续修复导致的资产质量承压、业务转型仍需不断推进以及资产负债期限存在错配等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，江苏金融租赁股份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

- 从“转型+增长”双链驱动战略到“零售+科技”双领先战略，公司发展方向明确，转型业务板块持续快速发展，通过厂商租赁和区域直销方式发展零售金融业务，资产规模较快增长
- 为中小微企业提供特色化金融服务，零售金融特征明显，可获得较高的综合收益，盈利能力较强，财务表现处于同业较好水平
- 融资渠道畅通，逐步建立了金融债券、资产支持证券、银行借款及同业拆借等多元化的融资渠道

关注

- 外部环境使得部分行业信用风险暴露，未来资产质量迁徙情况需保持密切关注
- 业务转型仍需不断推进，产品多样化对技能的专业化提出更高要求
- 融资结构仍以短期债务为主，资产负债期限结构错配较为明显，长期融资占比有待提高

项目负责人：高 阳 ygao01@ccxi.com.cn

项目组成员：赵紫祎 zyzhao@ccxi.com.cn

盛雪宁 xnsheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

江苏金融租赁	2020	2021	2022
总资产（亿元）	812.90	993.07	1,089.92
总债务（亿元）	578.02	741.21	846.76
股东权益（亿元）	130.10	145.52	159.70
净利润（亿元）	18.77	20.72	24.12
拨备前利润/平均总资产（%）	4.58	3.90	3.73
平均资产回报率（%）	2.51	2.30	2.32
平均资本回报率（%）	15.01	15.04	15.80
应收租赁款不良率（%）	0.88	0.96	0.91
不良应收租赁款拨备覆盖率（%）	459.73	431.97	457.10
资本充足率（%）	16.75	16.09	15.66

注：1、本报告数据来源为江苏金融租赁提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020 年、2021 年财务报告和 2022 年财务报告。其中，2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，用“—”表示，特此说明。

同行业比较（2022 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(%)	租赁资产不良率(%)	资产负债率(%)
江苏金融租赁	1,089.92	159.70	24.12	2.32	0.91	85.35
光大金融租赁	1,308.77	132.12	17.33	1.35	1.24	89.91
苏银金融租赁	822.64	111.27	18.30	2.38	0.51	86.47

中诚信国际认为，与同行业相比，江苏金融租赁形成了专业化的业务特色，业务规模快速增长；盈利能力较强；资产质量处于良好水平。

注：“苏银金融租赁”为“苏银金融租赁股份有限公司”简称；“光大金融租赁”为“光大金融租赁股份有限公司”简称。

资料来源：各公司年报，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 （亿元）	债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
苏租转债	AAA	AAA	2022/6/22	50.00	49.98 ¹	2021/11/11-2027/11/11	修正条款、赎回条款、回售条款

¹ 债项余额以年度报告中可转换公司债券 2022 年 12 月 31 日尚未转股的债项本金余额为准。

评级模型

江苏金融租赁股份有限公司评级模型打分(2023_01)

BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

方法论

中诚信国际融资租赁行业评级方法与模型(C230600_2022_02)

■ 个体信用状况 (BCA) :

依据中诚信国际的评级模型，江苏金融租赁具有 aa⁺ 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持:

江苏金融租赁的控股股东为江苏交通控股有限公司（以下简称“江苏交控”），有较强的支持能力。作为江苏交控金融板块的主要构成部分，江苏金融租赁具有重要的地位，业务拓展、资本补充和融资渠道等方面得到江苏交控的有力支持，江苏交控对江苏金融租赁保持较强的支持意愿。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，“苏租转债”的募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。截至 2022 年末，公司可转债转为 A 股普通股股数为 372,096 股，金额为 189.60 万元。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

近期关注

中诚信国际认为，金融租赁行业整体业务发展在 2022 年保持平稳；受监管政策因素影响，部分租赁公司面

临业务结构转型的压力。

金融租赁行业总体业务发展保持平稳，根据中国租赁联盟、天津滨海融资租赁研究院等机构公布数据，截至 2022 年末，全国金融租赁公司家数仍为 72 家，较上年末保持不变；注册资金同比下降 0.31% 至 2,546 亿元；合同余额同比增长 0.16% 至 2.51 万亿元。

2021 年 7 月，原银保监会出台《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（简称“15 号文”），要求对承担地方政府隐性债务的客户，不得新提供流动资金贷款或流动资金贷款性质的融资；其中租赁只要没有指定用途的都是流贷。2022 年 2 月，原银保监会出台《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》（简称“12 号文”），严禁将道路、市政管道、水利管道、桥梁、坝、堰、水道、洞，非设备类在建工程、涉嫌新增地方政府隐性债务以及被处置后可能影响公共服务正常供应的构筑物作为租赁物，要求 2022 年末构筑物租赁业务余额不高于 2021 年末的 75%。这些文件的出台都会对租赁公司的公共事业类业务的开展产生较大影响，该类业务占比较大的租赁公司将面临业务转型的压力。

中诚信国际认为，江苏金融租赁开启新一轮“零售+科技”的战略，加快推动业务转型升级，形成零售与融物相结合、多元市场与重点市场相结合的业务结构，积极与高端设备厂商建立合作关系，业务规模实现稳步增长。但随着租赁行业竞争的日趋激烈，公司还需进一步提高人才、技术及风险管理能力。

租赁业务以售后回租业务为主，直租业务规模保持增长，行业集中度较高，区域分布较为分散。

公司业务以融资租赁为主，业务类型包括售后回租和直接租赁，其中主要为售后回租。近年来，公司积极与高端设备厂商建立合作关系，并且建立属地化团队，为小微企业提供金融服务。基于长期坚持专业化发展，公司零售转型取得了显著的成果，专业化能力持续提升，零售化特点更加凸显。

2022 年是公司“零售+科技”战略的开局之年，面对宏观经济波动、市场需求下降等不利影响，公司提出稳健增长、风险防范的目标，应对市场的变化，在促进装备制造业发展、企业技术改造等方面发挥积极作用。截至 2022 年末，公司直租业务余额较上年末上升 17.55% 至 209.86 亿元，在应收租赁款余额中的占比微升至 20.18%。行业分布方面，截至 2022 年末，公司应收租赁款余额中水利、环境和公共设施管理业的占比较上年末下降 5.87 个百分点至 24.69%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业占比较上年末微升 1.51 个百分点至 23.74%，交通运输、仓储和邮政业占比较上年末略微下降 0.32 个百分点至 13.75%，前三大行业租赁资产合计占比 62.18%，较上年末下降 4.68 个百分点，行业集中度仍然保持较高水平。

从区域分布来看，公司面向全国展业，但由于公司注册地为江苏，在江苏省内业务开展较早，且公司进一步增强区域线人员配置，深耕苏南、苏中小微市场，巩固南京、苏州区域布局，江苏区域内存量业务余额较大。截至 2022 年末，江苏省内应收租赁款余额占比上升至 25.51%，其余地区业务分布较为分散，主要集中在山东、安徽、浙江、河北等地，前五大区域应收租赁款余额占比 50.15%，区域分布较为分散。

表 1：近年来租赁业务主要行业分布情况（单位：亿元，%）

行业	2020	2021	2022
----	------	------	------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
水利、环境和公共设施管理业	296.75	36.98	286.23	30.56	256.67	24.69
电力、热力、燃气及水生产和供应业	147.95	18.44	208.24	22.23	246.92	23.74
交通运输、仓储和邮政业	105.07	13.09	131.82	14.07	142.98	13.75
卫生和社会工作	102.32	12.75	79.40	8.48	72.92	7.01
制造业	31.36	3.91	45.74	4.88	72.20	6.94
租赁和商务服务业	8.69	1.08	11.13	1.19	52.00	5.00
个人汽车租赁	16.60	2.07	42.26	4.51	41.42	3.98
建筑业	16.26	2.03	32.76	3.50	36.75	3.53
农、林、牧、渔业	13.34	1.66	24.28	2.59	36.66	3.52
教育	18.33	2.28	18.97	2.03	23.45	2.25
信息传输、软件和信息技术服务业	15.70	1.96	19.83	2.12	15.22	1.46
批发和零售业	2.37	0.29	8.68	0.93	14.43	1.39
文化、体育和娱乐业	24.39	3.04	19.36	2.07	14.20	1.37
科学研究和技术服务业	0.98	0.12	3.73	0.40	6.28	0.60
金融业	1.58	0.20	3.18	0.34	4.01	0.39
采矿业	0.25	0.03	0.20	0.02	3.12	0.30
居民服务、修理和其他服务业	0.07	0.01	0.42	0.04	0.46	0.04
住宿和餐饮业	0.37	0.05	0.40	0.04	0.37	0.04
公共管理、社会保障和社会组织	0.05	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	802.43	100.00	936.62	100.00	1,040.07	100.00

注：如合计数与各分项数直接相加之和在尾数上存在差异，系计算中四舍五入造成。

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

开启“零售+科技”战略，交通运输、能源环保等转型业务投放力度加大，带动其租赁资产余额占比有所提升。

从租赁资产的板块分布来看，2022 年公司开启新一轮“零售+科技”战略，坚持零售与融物相结合、培育多元市场并开发重点市场，推动科技与业务相结合，加快布局高端装备、清洁能源、智能制造、交通运输、信息科技等新兴市场，积极培育新的发展动力。

表 2：近年来租赁业务板块分布（单位：亿元、%）

	2020		2021		2022	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
交通运输	130.10	16.21	188.74	20.15	215.48	20.72
能源环保	130.41	16.25	183.40	19.58	214.87	20.66
基础设施	238.33	29.70	221.22	23.62	186.59	17.94
医疗教育	121.79	15.18	100.93	10.78	101.64	9.77
公用事业	38.64	4.82	46.92	5.01	80.00	7.69
工业装备	34.20	4.26	52.66	5.62	76.40	7.35
农业机械	13.57	1.69	27.94	2.98	46.81	4.50
文化旅游	40.69	5.07	39.66	4.23	44.63	4.29
工程机械	20.69	2.58	39.02	4.17	43.28	4.16
信息科技	33.64	4.19	35.94	3.84	30.23	2.91
其他	0.37	0.05	0.22	0.02	0.14	0.01
合计	802.43	100.00	936.62	100.00	1,040.07	100.00

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

针对基础设施及公用事业租赁业务板块，公司围绕“一带一路”和新型城镇化战略，以基础设施建设、供热供气、环保水务、民生工程等为重点领域。2022 年以来，公司顺应监管部门要求，停

止省外基础设施建设类国有企业回租业务，积极拓展供热供气、环保水务等具有稳定现金流和较强还款能力的国有企业，在客户选择上以省内区县级及国家级开发区客户为主，进一步提高客户筛选标准，坚持立足江苏，提高层级策略，在增信措施等方面提出更高要求，严控项目租赁物，确保合规，同时强化存量管理，以防范信用风险。截至 2022 年末，基础设施及公用事业租赁业务应收租赁款余额合计 266.59 亿元，在公司应收租赁款余额中的占比较年初下降 3.00 个百分点至 25.63%。

公司交通运输租赁板块以汽车金融及船舶租赁为主。在乘用车板块，公司顺应新能源车发展趋势，与新能源汽车厂商以及大型经销商扩大合作规模，合作渗透率稳步提升；在商用车板块，公司围绕重卡、专用车两个板块拓展业务，面对重卡市场下行情况，公司主动压缩业务规模，严控风险，暂停 C 端及工程类业务的投放，并加大适用于固定场景的新能源重卡的投放；专用车板块，公司努力提升与重点厂商合作渗透率，在专用车聚集生产区试点区域开发模式；在公交车板块，公司通过厂商业务及自主开发两条路径进行开发，一方面加大与厂商合作力度，开拓公交新车采购市场，提高业务渗透率，另一方面寻找省会、地级市优质公交公司车辆回租项目，完成公交公司业务投放。2022 年由于新能源车销售增长推动充电桩需求旺盛以及冷链运输需求的增长，公司新增新能源充电桩、冷链车及冷链库的业务投放。2021 年以来，公司进一步深化与主机厂、渠道商全流程线上互通，打造更为成熟的“信贷工厂”模式，实现了商用车、乘用车、特种车等齐头并进局面。船舶租赁方面，自 2021 年开始，公司同时开展人民币及美元的船舶租赁业务；2022 年公司稳步推进内贸及跨境船舶租赁业务。截至 2022 年末，交通运输板块应收租赁款余额同比增长 14.17%至 215.48 亿元。

能源环保板块方面，公司的市场布局较早，近年来逐步建立全链条、全产品服务的能力。公司以光伏行业为切入点，加大分布式屋顶光伏电站项目开发力度，并逐步向户用光伏电站租赁市场渗透。在光伏市场政策变动、市场竞争加剧等形势下，公司一方面加强与行业龙头和央企 EPC 总包商合作，从源头上控制项目风险，另一方面加大对风险可控的小规模项目的投放力度。风电行业针对行业特点，创新了多种风控方式，在控制好项目风险的同时推进市场开发。公司在能源环保板块已形成百亿级市场，并在该领域确立了领先地位。节能环保类项目投放主要是以垃圾、沼气、余热等形式进行的多能互补发电。截至 2022 年末，能源环保板块应收租赁款余额同比增长 17.16%至 214.87 亿元。

医疗教育租赁板块是公司发展较早、运作成熟的业务板块之一。医疗租赁业务方面，公司逐步由传统医疗卫生向大健康领域延伸。公司在厂商条线通过分层级管理、产品线优化等手段，深化与 GE、飞利浦、联影等龙头厂商合作，并不断开发口腔、眼科、检测等细分市场。此外，公司养老行业瞄准长三角和部分华中地区，以民营客户为主。教育租赁业务主要为教学仪器、网络设备、多媒体设备的融资租赁，通过与多个设备集成（打包）商建立长期紧密的合作关系，公司教育租赁业务领域不断拓宽。2022 年以来，由于高校基础设施建设和新校区建设的需求逐渐饱和，公司暂停对公办高校的业务投放，将公办职业高等教育市场作为重点拓展对象。对于民办高校，公司采用直租业务模式，严控资金流向。目前该类项目主要集中在东北、西南等普通教育资源较为匮乏的区域。此外，公司积极拓展新兴市场，将教育信息化作为业务转型的突破口，在教育信息

化行业，与信息设备制造商及其经销商进行合作，主要在江苏和山东区域进行精准业务拓展。公司医疗教育板块租赁业务模式主要为回租，期限多为 3-5 年左右。截至 2022 年末，医疗教育板块应收租赁款余额同比微增 0.71%至 101.64 亿元。

公司在旅游景区及广播电视传媒等领域积极拓展文化旅游板块租赁业务。旅游景区方面，公司主要针对景区设备更新换代需求，选取 4A 级及以上的景区进行租赁业务投放，承租人主要以国有企业为主，现金流稳定。广播电视传媒方面，公司针对各地方广电公司的设备更新需求进行项目投放，租赁物包括转播车、网络设备等专业广播电视设备。截至 2022 年末，文化旅游板块应收租赁款余额同比增加 12.53%至 44.63 亿元。

工程机械及农业机械租赁业务方面，公司依托股东法巴租赁的品牌效应，与其在国外领先的设备供应商建立合作，凭借优质、专业的服务迅速打开业务局面。农机是公司最早进入的领域，目前主要与与凯斯纽荷兰（CNH）、克拉斯（CLASS）等 10 多家国际一线厂商及国内头部厂商进行合作，不断优化产品设计、业务流程、经销商管理和租赁物管控联动机制，在增加客户粘度的同时提升对市场需求的敏感度，实现规模和利润的同步增长。截至 2022 年末，工程机械及农业机械板块应收租赁款余额同比增长 34.54%至 90.09 亿元。

工业装备方面，公司布局印刷设备、轻工纺织、机电创新三大板块，不断深化与国内外头部厂商的合作。在印刷设备板块，公司在与小森、柯美等传统厂商保持良好合作的基础上，加大数码印刷和后道厂商的业务开发，打开软包、造纸等细分市场。在轻工纺织板块，公司继续加强与纺纱头部厂商立达、卓郎、特吕的合作，积极拓展织机、印染与化纤领域，实现厂商项目的落地。在机电创新板块，公司继续在机加工领域发力，与亚威、东海等厂商的合作稳步推进，同时在工业洗涤、中端酒店等多个行业进行研究和尝试，取得了阶段性的进展。同时，在宏观经济下行的环境下，公司拓展层级较高且资质较好的大客户，投放金额同比增加。截至 2022 年末该板块应收租赁款余额同比增长 45.07%至 76.40 亿元。

公司在信息通信、科学仪器、光学数码设备等细分领域取得突破，目前已与戴尔、惠普、思科等国际厂商以及联想、华为、浪潮等国内厂商开展合作，在多个细分领域进行业务投放，并且投放金额逐年增加。

财务风险

中诚信国际认为，江苏金融租赁自推动业务转型升级以来，租赁资产规模保持较快增长，盈利水平持续提升，处于较好水平。公司不良融资租赁资产率有所下降，拨备计提较为充足。公司资金来源较为稳定，但融资结构仍以短期债务为主，资产负债存在一定期限错配风险，未来仍需不断拓宽中长期融资渠道，优化负债结构。

凭借转型创新业务的快速增长及不断增强的融资能力，公司租赁资产规模较快增长，盈利能力处于较好水平。

近年来，江苏金融租赁凭借明确的市场定位和不断提升的专业能力，租赁资产规模保持快速增长，公司 2020 年至 2022 年应收租赁款余额复合增长率为 13.85%，截至 2022 年末，应收租赁款余额为 1,040.07 亿元，同比增长 11.04%，增速有所放缓。从租赁业务的收息率来看，受到市场利率

水平变化且竞争加剧的影响，公司资产端收益率下降，2022 年融资租赁收入/平均应收租赁款余额下降 0.59 个百分点至 6.93%，降幅同比扩大。公司租赁资产规模的增长足以抵消收益率水平下降的影响，近年来公司融资租赁收入逐年增长，2022 年同比增长 4.72% 达到 68.45 亿元。

从融资来源来看，拆入资金和发行债券是江苏金融租赁的主要融资来源，截至 2022 年末，拆入资金及发行债券分别占公司总债务的 75.11% 和 16.17%。2022 年公司利息支出金额为 25.59 亿元，较上年减少 0.11%；利息支出/平均付息负债下降 0.66 个百分点至 3.22%。综合来看，近年来公司融资租赁净收入呈逐年增长趋势，2022 年公司实现融资租赁净收入 42.49 亿元，同比增长 8.09%。

非融资租赁收入方面，公司有少量银行存款及同业拆放利息收入，2022 年公司实现银行存款及同业拆放利息收入 0.69 亿元。同时，公司 2022 年经营租赁租出资产收入由上年的 0.04 亿元大幅增长至 0.12 亿元。公司 2022 年实现非融资租赁净收入 0.81 亿元，较上年显著增长。受以上因素共同影响，2022 年公司实现净营业收入 43.31 亿元，同比增长 10.13%，处于较好水平。

公司业务及管理费随着租赁业务规模扩大而增长，2022 年全年发生业务及管理费 4.28 亿元，同比增长 19.91%，主要由于公司业务模式向零售小单转型发展，人员有所增长，IT 投入多，相应费用显著上升。2022 年公司的成本费用率同比上升 0.80 个百分点至 9.87%。受融资租赁业务收入增长推动，近年来公司拨备前利润稳步增长，2022 年公司实现拨备前利润 38.85 亿元，同比增长 10.18%。公司根据预期信用损失模型审慎提取拨备，目前公司拨备处于较高水平，风险抵御能力较强。

综合来看，近年来公司净利润实现较快增长，2022 年实现净利润 24.12 亿元，同比增长 16.36%，增速较上年有所提升；平均资产回报率和平均资本回报率分别同比提升 0.02 和 0.76 个百分点至 2.32% 和 15.80%，公司整体盈利水平处于行业较好水平。

表 3：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：百万元）

	2020	2021	2022
融资租赁净收入	3,729.58	3,931.19	4,249.19
非融资租赁净收入	18.57	0.91	81.38
净营业收入	3,748.15	3,932.10	4,330.57
拨备前利润	3,423.54	3,525.90	3,884.94
应收租赁款（不含应计利息）减值损失	(918.37)	(760.60)	(666.07)
净利润	1,877.16	2,072.45	2,411.58
融资租赁收入/平均应收租赁款余额（%）	7.83	7.52	6.93
利息支出/平均付息负债（%）	3.77	3.88	3.22
拨备前利润/平均总资产（%）	4.58	3.90	3.73
拨备前利润/平均股东权益（%）	27.38	25.58	25.46
平均资产回报率（%）	2.51	2.30	2.32
平均资本回报率（%）	15.01	15.04	15.80
成本费用率（%）	8.17	9.07	9.87

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

受外部因素影响，部分行业信用风险陆续暴露，公司加大核销力度，应收租赁款不良率有所下降，同时公司拨备计提较为充足，集中度风险较小。

江苏金融租赁坚持严格的客户准入标准，客户资质较好，并且公司不断强化对承租人的分析，严格审核把关，资产质量保持较好水平，应收租赁款不良率维持在 1% 以下。自 2019 年起，公司将

逾期 60 天以上的融资租赁资产计入不良应收租赁款，加之受国内经济总体下行叠加外部因素不利影响，江苏金融租赁的不良租赁资产额逐年增长，2022 年新增不良主要集中在受外部因素影响严重的交通运输板块，物流运输受限造成重卡行业承租人现金流紧张。与此同时，公司持续加大不良资产处置力度，强化租后管理和诉讼保全，加强逾期风险监测与预警，2022 年全年现金清收 3.41 亿元，核销 2.49 亿元的不良租赁款，较 2021 年核销的 1.30 亿元有所提升；加之部分项目重组后已保持半年以上正常还款，公司不良租赁资产提级金额 1.88 亿元。

截至 2022 年末，不良应收租赁款余额为 9.50 亿元，较上年末增加 0.46 亿元；应收租赁款不良率为 0.91%，同比下降 0.05 个百分点；不良融资租赁资产余额与逾期 90 天以上融资租赁资产余额的比例为 165.46%；存量不良资产主要分布于基础设施、医疗教育、交通运输板块。具体来看，截至 2022 年末，公司正常类租赁资产占比较上年末上升 0.66 个百分点至 95.64%，关注类租赁资产占比较上年末下降 0.61 个百分点至 3.45%，次级类租赁资产占比较上年末微降 0.01 个百分点至 0.38%，可疑类租赁资产占比较上年末下降 0.04 个百分点至 0.53%，期末无损失类租赁资产。未来如出现供应链受阻、宏观经济不景气等情形，部分行业或区域承租人可能会出现流动性紧张或还款能力下降的问题，影响公司融资租赁资产质量，进而对公司的经营业绩、财务状况产生不良影响，租赁资产向下迁徙趋势仍需保持密切关注。

公司坚持审慎的拨备计提政策，2022 年租赁资产减值准备计提力度有所提升，拨备覆盖率等指标呈上升态势。截至 2022 年末，公司应收租赁款减值准备/应收租赁款余额为 4.17%，与上年末持平；不良应收租赁款拨备覆盖率较上年末提升 25.13 个百分点至 457.10%，处于较充足水平。

表 4：近年来应收租赁款五级分类（单位：百万元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	76,957.38	95.91	88,957.87	94.98	99,470.75	95.64
关注	2,582.12	3.22	3,801.36	4.06	3,586.55	3.45
次级	501.31	0.62	365.40	0.39	399.13	0.38
可疑	202.37	0.25	537.72	0.57	550.43	0.53
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收租赁款合计	80,243.18	100.00	93,662.35	100.00	104,006.86	100.00
不良应收租赁款	703.69		903.12		949.55	
应收租赁款不良率	0.88		0.96		0.91	
应收租赁款减值准备	(3,235.07)		(3,901.23)		(4,340.40)	
不良应收租赁款拨备覆盖率	459.73		431.97		457.10	

注：如合计数与各分项数直接相加之和在尾数上存在差异，系计算中四舍五入造成。

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

从集中度风险来看，目前江苏金融租赁的交通运输、能源环保和基础设施板块占比较高。公司 2022 年逐步降低受外部因素影响大的基础设施、医疗教育等板块的占比，加大对交通运输、能源环保、公用事业、工业装备、农业机械等板块的投放，行业分布进一步优化。此外，公司在零售领先的战略方向下，客户群体定位于中小型企业，客户集中度相对较低。截至 2022 年末，江苏金融租赁的最大单一客户融资额为 11.09 亿元，单一客户融资集中度为 6.47%，较上年末上升 0.90 个百分点；最大十家客户融资集中度为 31.23%，较上年末下降 5.07 个百分点，均满足监管要求，集中度风险相对可控。

表 5：近年来公司客户集中度情况

	2020	2021	2022
最大单一客户融资额（亿元）	6.64	8.70	11.09
最大单一客户融资额/资本净额（%）	4.76	5.57	6.47
最大 10 家客户融资额（亿元）	45.77	56.69	53.57
最大 10 家客户融资额/资本净额（%）	32.86	36.30	31.23

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

良好的盈利水平、可转债转股以及资本公积金转增股本有效提升了公司的资本实力，对未来的业务发展起到积极的推动作用。

江苏金融租赁 2018 年 3 月于上海证券交易所首次公开发行股票，成为国内首家上市金融租赁公司，发行后的总股本达 29.87 亿股。公司于 2021 年 11 月 11 日向社会公开发行 50 亿元的可转债，该次发行的“苏租转债”2022 年 5 月 17 日起进入转股期，因此，公司股本从 2021 年末的 29.8665 亿元增长至 2022 年末的 29.8702 亿元。此外，根据公司 2022 年度利润分配方案，公司拟以资本公积金转增股本，以实施利润分配股权登记日登记的总股本为基数，每 10 股转增 4 股。公司注册资本将增加至 2022 年度利润分配股权登记日的总股本数的 1.4 倍。由于公司业务投放较快，风险加权资产总额增长快于资本总额增长，截至 2022 年末，公司资本充足率较上年末下降 0.43 个百分点至 15.66%。

表 6：近年来公司资本充足水平情况

	2020	2021	2022
总债务/总资本（%）	81.63	83.59	84.13
资本充足率（%）	16.75	16.09	15.66

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

公司资金来源较为稳定，但短期债务占比较高，资产负债存在一定期限错配风险，未来仍需不断拓宽中长期融资渠道，优化负债结构。

江苏金融租赁的资产以应收租赁款为主，截至 2022 年末，应收租赁款净额（含应计利息）占资产总额的 92.12%。公司的高流动性资产为银行存款、拆出资金，由于拆出资金有所减少，截至 2022 年末，公司高流动性资产/总资产较上年末下降 1.04 个百分点至 3.06%。

债务结构方面，公司的资金来源主要有银行间市场上的同业拆入资金、发行债券、金融机构借款等。截至 2022 年末，公司总债务为 846.76 亿元，较上年末增长 14.24%。其中，拆入资金、发行债券、金融机构借款余额分别为 635.96 亿元、136.89 亿元和 73.91 亿元，占总债务比例分别为 75.11%、16.17%和 8.73%。随着经营规模的扩大和业务结构的调整，公司仍在不断拓展人民币和美元融资渠道，丰富中长期资金来源，合理调整资金来源的期限和品种结构。

表 7：截至 2022 年末公司债务构成情况（单位：亿元）

项目	金额	短期	长期
拆入资金	635.96	635.96	0.00
发行债券	136.89	29.99	106.90
金融机构借款	73.91	36.67	37.24
债务合计	846.76	702.63	144.13

注：由于四舍五入的原因，合计数和各项加总数可能有细微差别。

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

从债务期限结构看，截至 2022 年末，公司短期债务余额为 702.63 亿元，占比为 82.98%，较上年末上升 2.81 个百分点。由于高流动性资产有所减少且短期债务增加较快，高流动性资产/短期债务较上年末下降 2.10 个百分点至 4.74%，短期偿债压力有所上升，高流动性资产对短期债务的覆盖度有所下降。从资产负债的匹配情况来看，截至 2022 年末，应收租赁资产余额/总债务下降 0.03 个百分点至 1.23 倍，租赁资产对债务的覆盖度略有下降。公司一年以内有息负债占比偏高，而融资租赁项目的存续期一般在三年以上，资产与负债存在一定的期限错配。目前公司已通过资本市场筹措中长期资金、合理安排租金计划等方式改善资金结构，但仍需持续关注因期限错配带来的流动性风险。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2020	2021	2022
经营活动净现金流（亿元）	(10.80)	10.27	(2.13)
投资活动净现金流（亿元）	(0.44)	(1.94)	(2.02)
筹资活动净现金流（亿元）	14.52	25.78	(3.61)
经营活动净现金流/总债务(%)	(1.87)	1.39	(0.25)
高流动性资产/总资产(%)	0.77	4.09	3.06
高流动性资产/短期债务(%)	1.20	6.84	4.74
融资租赁资产余额/总债务(X)	1.39	1.26	1.23
融资租赁资产净额/总债务(X)	1.35	1.22	1.19

资料来源：江苏金融租赁，中诚信国际整理

其他事项

截至 2022 年末，公司受限资产为现金及存放中央银行款项、货币资金和应收租赁款，分别为 2.52 亿元、13.68 亿元和 4.23 亿元，受限资产合计占总资产的比重为 1.87%。

截至 2022 年末，公司无对外担保（不包括对子公司的担保），无重大诉讼、仲裁事项。

根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》，截至 2023 年 3 月末，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。

调整项

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司重视环保政策变化，同时积极履行社会责任，公司治理结构及内控制度相对完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司优化业务投放方向，聚焦绿色环保行业，在清洁能源、环保节能、新能源汽车等领域为客户提供高效便捷的租赁服务，并以自身行动践行绿色经营理念，支持绿色、低碳、循环经济发展。2022 年，公司在清洁能源领域新增装机容量 6.92GW，相关项目每年可发出 115 亿度清洁电力，相当于每年节约标准煤消耗约 345 万吨、减排二氧化碳约 897 万吨；在新能源汽车领域合计投放项目约 65 亿元，投放新能源车辆 44740 辆，可节约燃油 4026.6 万升，可减排二氧化

² 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。

碳 8.6 万吨；在新能源工程机械、节能环保等领域也加大服务力度，为客户提供优质的融资租赁服务，相关领域全年投放超 20 亿元。此外，绿色融资方面，截至 2022 年末，公司累计发行两期 20.00 亿元绿色金融债券，发行 19.20 亿元绿色租赁资产支持证券，落地 6.40 亿元绿色银团贷款，助力公司进行绿色产业项目拓展，支持绿色产业领域。

社会方面，公司作为国有控股金融机构，充分发挥金融服务的专业优势和资源优势，助力乡村振兴，切实履行企业社会责任。一是发展农业养殖设备租赁，支持农牧企业装备升级。公司立足金融租赁的融物属性，与国内外知名厂商经销商合作，围绕新型农业经营主体和农牧企业转型升级需求，将先进的农业机械、养殖装备引入农业和畜牧业生产经营中，提高生产经营效率。二是开展“光伏+”租赁项目，助力农村绿色发展。公司联合清洁能源行业龙头厂商、大型电站投资商，探索区域化整体开发模式，大力发展“农光互补”“渔光互补”“畜光互补”等特色项目，在鱼塘、蔬菜等养殖种植基地，或煤炭塌陷区、荒漠、戈壁等农村未利用地建设清洁能源发电项目，将太阳能资源与土地资源有效结合，支持部分乡村地区实现“顶上有光伏、地上有农牧、周边能务工、重点乡镇有物流仓储配套”的产业综合发展格局，促进农村绿色发展。三是推广“户用光伏”租赁，带动农户增收。公司因地制宜推进金融服务乡村振兴战略，与光伏组件全球龙头厂商天合光能合作，选择光照条件优越的农村地区，为农户利用自家闲置屋顶安装光伏发电设备提供设计、融资、安装、运维等整体解决方案，帮助农户增收。四是强化金融科技赋能，改善农村用户体验。针对农村地区客群点多、面广，业务大批量、金额小、时效高等特点公司持续推进“线上化、数字化、智能化”的信息系统建设，运用科技手段突破空间、时间限制，为偏远农村地区用户提供“可及、便捷、高效”的金融服务。

公司治理方面，根据《公司法》等相关规定以及自身经营管理需要，公司设立股东大会，是公司最高权力机构；董事会作为股东大会的执行机构，对股东大会负责。截至 2022 年末，公司董事会由 11 名董事组成，其中股东董事 4 名、独立董事 4 名、执行董事 3 名；设董事长 1 名，由董事会全体董事过半数选举产生。公司董事会下设战略委员会、风险管理委员会、提名与薪酬委员会、审计委员会、关联交易控制委员会 5 个专业委员会。公司的监事会由 6 名监事组成，其中职工监事 2 名，监事会主要对公司董事和高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

外部支持

中诚信国际认为，江苏金融租赁作为江苏交控的控股子公司和租赁业务平台，在江苏交控的产业体系中具有重要的战略地位，在业务拓展、资金融通等方面获得江苏交控的较大支持。

截至 2022 年末，江苏交控通过江苏扬子大桥股份有限公司、江苏广靖锡澄高速公路有限责任公司、南京银行股份有限公司直接和间接持有江苏金融租赁 33.46% 的股权，为公司控股股东。江苏交控是江苏省属国有企业中资产规模最大的企业，承担江苏省内大部分高速公路的投融资任务。截至 2022 年末，江苏交控注册资本 168.00 亿元，总资产为 7,794.09 亿元，所有者权益 2,996.84 亿元；2022 年实现营业收入 931.71 亿元，净利润 116.21 亿元。江苏省发达的区域经济为高速公路行业的长期稳定发展提供支持，江苏交控近年来现金流充裕，资金来源稳定。同时，江苏交控下设财务公司，集中管理集团资金，为其成员单位提供金融服务。作为江苏交控金融板块的主要

构成部分，江苏金融租赁具有重要的地位，在业务拓展、资本补充和融资渠道等方面得到江苏交控的大力支持。中诚信国际认为，江苏交控具有很强的意愿和能力在公司需要时给予必要支持，并将此纳入本次跟踪评级的考虑因素。

同行业比较

中诚信国际选取了苏银金融租赁和光大金融租赁作为江苏金融租赁的可比公司，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

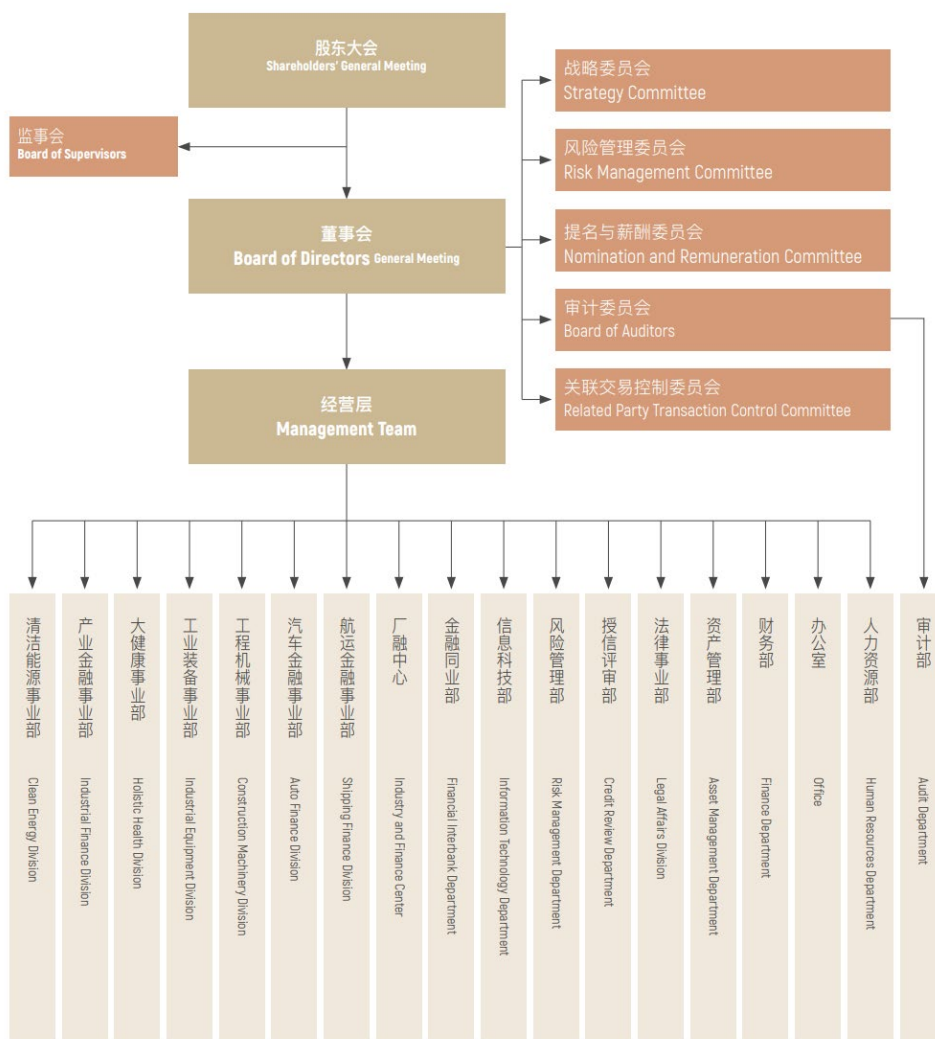
中诚信国际认为，与同业相比，业务构成方面，江苏金融租赁在特定业务领域具有较强的专业化水平。业务规模方面，江苏金融租赁近年来业务规模稳健增长，“厂商+区域”双线并进的营销渠道有效提升获客能力，未来仍有一定的拓展空间。盈利能力和资产质量方面，江苏金融租赁的盈利能力持续提升，资产质量稳中向好，均处于行业中较好水平。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏金融租赁股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“苏租转债”的信用等级为 **AAA**。

附一：江苏金融租赁股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2022 年末）

序号	前十名股东持股情况	持股比例 (%)
1	江苏交通控股有限公司	21.43
2	南京银行股份有限公司	21.09
3	江苏扬子大桥股份有限公司	9.78
4	江苏广靖锡澄高速公路有限责任公司	7.83
5	法巴租赁集团股份有限公司 (BNP Paribas Lease Group)	5.11
6	国际金融公司	4.89
7	中国工商银行股份有限公司—富国中证红利指数增强型证券投资基金	0.43
8	中国农业银行股份有限公司—中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	0.35
9	UBS AG	0.26
10	中信银行股份有限公司—建信中证 500 指数增强型证券投资基金	0.25
	合计	71.42



资料来源：江苏金融租赁

附二：江苏金融租赁股份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）	2020	2021	2022
货币资金	804.79	2,846.56	3,702.76
对同业债权	300.00	2,831.37	1,799.42
应收租赁款余额	80,243.18	93,662.35	104,006.86
应收租赁款净额	77,961.97	90,728.92	100,399.78
经营租赁资产净额	6.18	19.12	158.39
租赁资产净额	77,968.16	90,748.05	100,558.17
固定资产（不含经营租赁资产）	420.02	508.70	507.54
总资产	81,290.00	99,307.23	108,991.68
短期债务	52,285.10	59,423.83	70,262.70
长期债务	5,517.19	14,697.18	14,413.05
总债务	57,802.29	74,121.01	84,675.74
总负债	68,279.53	84,755.34	93,021.64
股本	2,986.65	2,986.65	2,987.02
股东权益	13,010.47	14,551.89	15,970.04
融资租赁收入	5,785.88	6,536.58	6,845.20
净营业收入	3,748.15	3,932.10	4,330.57
拨备前利润	3,423.54	3,525.90	3,884.94
应收租赁款（不含应计利息）减值损失	(918.37)	(760.60)	(666.07)
利润总额	2,503.47	2,763.89	3,215.51
净利润	1,877.16	2,072.45	2,411.58
财务指标（%）	2020	2021	2022
融资租赁收入/平均应收租赁款余额	7.83	7.52	6.93
利息支出/平均付息负债	3.77	3.88	3.22
拨备前利润/平均总资产	4.58	3.90	3.73
拨备前利润/平均股东权益	27.38	25.58	25.46
平均资产回报率	2.51	2.30	2.32
平均资本回报率	15.01	15.04	15.80
应收租赁款不良率	0.88	0.96	0.91
拨备覆盖率	459.73	431.97	457.10
资本充足率	16.75	16.09	15.66
资产负债率	83.99	85.35	85.35
总债务/总资本	81.63	83.59	84.13
高流动资产/总资产	0.77	4.09	3.06
高流动资产/短期债务	1.20	6.84	4.74
应收租赁款余额/总债务（X）	1.39	1.26	1.23
应收租赁款净额/总债务（X）	1.35	1.22	1.19

附三：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
	总债务/总资本	总债务/（总债务+所有者权益）
经营效率	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-相关受限资产
	风险资产	总资产-现金-银行存款-国债

附四：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