



中核融资租赁有限公司 2022 年度 第一期绿色中期票据（碳中和债） 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20213096D-02

发行人

中核融资租赁有限公司

担保主体及评级结果

中国核工业集团有限公司

AAA/稳定

本期债项评级结果

AAA

发行要素

拟发行金额为人民币 12.00 亿元，期限为 3 年，按年付息、到期一次性还本付息。本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人其他待偿还债务融资工具。募集资金拟全部用于新能源发电融资租赁项目投放。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。

评级观点

中诚信国际肯定了中核融资租赁有限公司（以下称“中核租赁”、“公司”或“发行人”）强大的股东背景、核电、非核清洁能源领域形成专业竞争优势、优良的资产质量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，宏观经济下行压力较大，资产质量或将承压、杠杆水平和集中度较高、业务结构有待进一步优化以及专业化水平和风险管控能力尚需提高等因素对公司经营及信用状况形成的影响。本期债项信用等级充分考虑了中国核工业集团有限公司（以下称“中核集团”或“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期债项还本付息的保障作用。

正面

- 公司作为中核集团重要子企业，在中核集团金融版块中具有重要战略地位，2020年公司获得中核集团110.00亿元委贷支持，2021年继续保持规模，中核租赁在业务拓展、资金补充、流动性支持等方面得到集团的有力支持。
- 在核电、核产业链、非核清洁能源行业形成专业化竞争优势，业务保持快速发展。
- 项目选择上以公司具备回收及处置能力的租赁物为标的，整体资产质量保持良好。
- 本期债券由中核集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对本期债券的还本付息起到了很强的保障作用。

关注

- 国内经济下行压力较大，部分地区、行业信用风险暴露，公司资产质量或将承压。
- 租赁业务的区域、行业及客户集中度仍较高，业务结构有待进一步优化。
- 市场化战略的推进和业务规模的快速增长对公司的专业化水平、创新能力以及风险管控能力提出更高要求。
- 公司杠杆水平较高，存在一定资本补充压力。

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn



项目组成员：范巧婧 qjfan@ccxi.com.cn



陶美娟 mjtao@ccxi.com.cn



评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 8 月 19 日

财务概况

中核租赁	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	103.71	233.46	306.65	272.80
总债务（亿元）	71.63	190.38	263.43	--
所有者权益（亿元）	22.02	34.57	35.56	36.25
拨备前利润（亿元）	2.55	2.21	2.47	1.03
利润总额（亿元）	2.47	1.59	2.77	0.91
净利润（亿元）	1.82	1.18	2.09	0.69
拨备前利润/平均总资产（%）	2.61	1.31	0.92	--
平均资产回报率（%）	1.86	0.70	0.77	--
平均资本回报率（%）	9.00	4.15	5.96	--
应收融资租赁款不良率（%）	0.00	0.54	0.42	0.44
不良应收融资租赁款拨备覆盖率（%）	--	122.34	100.52	110.75
风险资产/净资产（X）	4.60	6.41	7.59	7.23
总债务/总资本（%）	76.49	84.63	88.11	--
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.32	1.09	0.98	--

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 2019 年、2020 年和 2021 年度财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表，2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数，2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数；其中 2020 年、2021 年及 2022 年一季度为合并中核建融资租赁股份有限公司后的数据，与 2019 年数据不可比；[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，特此说明。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

担保主体财务概况

中核集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	8,317.13	9,122.57	10,250.80	10,540.24
所有者权益合计（亿元）	2,371.03	2,960.46	3,235.53	3,328.00
总负债（亿元）	5,946.10	6,162.11	7,015.27	7,212.24
总债务（亿元）	3,518.60	3,612.58	3,995.81	4,118.73
营业总收入（亿元）	1,794.46	2,253.74	2,472.25	590.11
净利润（亿元）	141.92	164.28	170.72	57.82
EBIT（亿元）	284.30	328.82	339.38	--
EBITDA（亿元）	458.96	520.71	591.84	--
经营活动净现金流（亿元）	255.74	300.44	303.16	-64.16
营业毛利率（%）	24.41	24.79	25.61	27.49
总资产收益率（%）	3.77	3.77	3.50	--
资产负债率（%）	71.49	67.55	68.44	68.43
总资本化比率（%）	59.74	54.96	55.26	55.31
总债务/EBITDA（X）	7.67	6.94	6.75	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.44	3.31	3.68	--

注：数据来源为中核集团提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具非标准无保留意见的公司 2019~2020 年审计报告、立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具非标准无保留意见的公司 2021 年审计报告、以及公司披露的未经审计的 2022 年一季度财务报表。报告中所用财务数据均为各财务报表期末数或当期数。

资料来源：中核集团，中诚信国际整理

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。

跟踪评级安排

- 根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期票据的存续期内对其每年进行跟踪评级。
- 我公司将在本期票据的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行人公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行人发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

发行人概况

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，公司采取向中核建融资租赁股份有限公司（以下简称“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，公司已于 2020 年 12 月 31 日完成中核租赁吸收合并中核建租赁工商备案，取得新营业执照，并完成公司章程修订、董事会及监事会选举等公司治理体系的调整。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 32.48 亿元，中核集团直接和间接持有公司 92.04% 的股份，是公司的实际控制人。

目前中核租赁的经营范围为融资租赁业务、租赁业务、向国内外购买租赁资产、租赁财产的残值处理及维修、租赁交易咨询和担保、兼营与主营业务有关的商业保理业务等。

表 1：截至 2022 年 3 月末公司股权结构

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	15.82	48.74%
中核国际（香港）有限公司	3.69	11.36%
中核投资（香港）有限公司	3.12	9.60%
中国核能电力股份有限公司	2.10	6.46%
中核铀业有限责任公司	2.00	6.16%
中原国际投资有限公司	1.31	4.03%
新华水力发电有限公司	1.06	3.27%
中国同辐股份有限公司	0.80	2.46%
中国中原对外工程有限公司	0.76	2.33%
中国核电工程有限公司	0.76	2.33%
上海中核浦原有限公司	0.50	1.55%
中国原子能工业有限公司	0.45	1.40%
中核汇能有限公司	0.10	0.31%
合计	32.48	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

本期票据概况

本期绿色中期票据注册金额为人民币 12.00 亿元，本期拟发行金额为 12.00 亿元，期限为 3 年；本期绿色中期票据采用固定利率方式，按面值发行，发行利率根据集中簿记建档、集中配售的结果确定；本期绿色中期票据按年付息，到期一次性还本付息；本期绿色中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人其他待偿还债务融资工具；募集资金拟全部用于新能源发电融资租赁项目投放。

本期绿色中期票据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。

截至 2021 年末，中核租赁应付债券余额为 36.45 亿元，如果本期绿色中期票据发行成功，按照 12.00 亿元的发行额计算，公司应付债券将进一步增加。本期绿色中期票据能否按期偿本付息主要取决于中期票据存续期内公司的财务灵活性、盈利能力以及本期绿色中期票据募集资金的使用情况。

此外，考虑到公司顺畅的外部融资渠道，以及对募集资金较为有效的管理及运用。中诚信国际认为中核租赁有较为充足的资金偿付本期票据的本金和利息。

发行人信用质量分析概述

中诚信国际认为，融资租赁行业整体业务发展在 2021 年有所下滑；暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，部分省市在实施细则中对关联度和集中度要求给予了适度宽松；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。

融资租赁行业总体业务发展有所下滑，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 2021 年末，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司，不含已正式退出市场的企业，包括一些地区监管部门列入失联或经营异常名单的企业）由 2020 年末的 12,156 家下降到 11,917 家；注册资金同比下降 1.4%至 32,689 亿元；合同余额同比下降 4.5%至 6.21 万亿元。

2020 年 6 月，银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“暂行办法”），该暂行办法主要从经营规则、监管指标、监督管理、法律责任等方面对融资租赁公司（不含金融租赁公司）提出了具体要求，并要求省级人民政府应当依据暂行办法制定本辖区融资租赁公司监督管理实施细则，要求在暂行办法实施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暂行办法规定的各项要求，原则上过渡期不超过 3 年。暂行办法出台后，各省市陆续具体的实施细则，对融资租赁公司的设立条件、一般风险准备计提、数据报送、地方金融监管部门现场检查规则等事项提出了更加具体的要求，部分省市在实施细则中对关联度和集中度要求给予了适度宽松。此外，各省市金融局开始逐步排查融资租赁企业经营状况等，积极落实分类监管政策。

2021 年以来多地监管机构对辖区内的金融租赁公司进行窗口指导，对业务中以构筑物作为租赁物的业务进行限制。2021 年 7 月，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。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。

总体来看，2021 年融资租赁行业的整体业务发展有所下滑，家数、注册资金和合同余额均较上年有所下降。银保监会不断加大管理力度，近年来持续出台相关监管文件，对融资租赁行业加强监管，督促融资租赁行业能更好的服务实体经济，实现业务结构转型。

中诚信国际认为，中核租赁在新能源、核电等领域已积累一定的专业经验。同时受益于合并中核建租赁，公司租赁业务持续发展，租赁相关资产规模快速提升；但公司业务范围和规模的持续扩大也对其信用风险、流动性风险等管控能力提出更高要求。

立足集团主业，推进产融结合，集团内业务占比逐年提升；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；区域分布以西北地区、华东地区和华北地区为主，集中度有所下滑，

但仍处于较高水平。

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要项目开发为立足之本，同步开发核产业业务及非核清洁能源业务，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。2021 年以来，公司立足集团主业，推进产融结合，租赁相关资产规模快速提升，2021 年公司新增投放租赁合同 59 个，签订租赁合同金额 112.91 亿元，实际投放金额 122.97 亿元，较上年下降 11.14%。此外，2020 年受益于合并中核建租赁的影响，公司租赁相关资产余额大幅增长，2021 年公司租赁业务持续发展，截至 2021 年末租赁相关资产余额为 262.04 亿元，较上年增加 23.66%。2022 年一季度，公司新增投放租赁合同 13 个，签订租赁合同金额 25.95 亿元，实际投放金额 30.24 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司租赁相关资产余额为 251.77 亿元，较上年末减少 3.92%。

表 2：近年来公司租赁业务投放情况（单位：个、亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
投放租赁合同数量	37	56	59	13
签订租赁合同金额	53.74	144.39	112.91	25.95
实际投放租赁合同金额	45.06	138.39	122.97	30.24

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，集团内业务投放稳步提升，2021 年新增业务投放中集团内和集团外业务占比分别为 81.56%和 18.44%，集团内业务占比较上年增加 9.93 个百分点。2022 年一季度，新增业务投放中集团内和集团外业务占比分别为 63.27%和 36.73%。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，公司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内新能源行业客户提供融资的业务模式，截至 2022 年 3 月末，公司集团内租赁资产余额占比为 76.06%，较上年末减少 3.52 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，主要客户包括国电投、三峡集团、北控清洁能源集团等，客户群体以央企、大型地方国企、上市公司为主。截至 2022 年 3 月末，公司集团外市场化业务租赁资产余额占比为 23.94%，其中集团内预收购项目占全部集团外业务的比例为 7.09%。

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、水电等，截至 2022 年 3 月末，公司新能源行业的租赁相关资产余额为 236.72 亿元，较上年下降 3.47%，在全部租赁相关资产余额中的占比较上年增加 0.44 个百分点至 94.02%；核电及核产业链行业的租赁相关资产余额为 7.23 亿元，在全部租赁相关资产余额中的占比下降 0.27 个百分点至 2.87%。此外，公司还拓展热电、化工及水务领域，截至 2022 年 3 月末该板块租赁相关资产余额为 5.79 亿元，在全部租赁相关资产余额中的占比为 2.30%。

表 3：近年来租赁相关资产余额行业分布情况（金额单位：百万元）

行业	2020		2021		2022.3	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)

新能源	18,920.44	89.28	24,522.87	93.58	23,671.83	94.02
其中：光伏	10,668.76	50.34	15,881.97	60.61	15,014.21	59.63
风电	6,286.96	29.67	6,435.10	24.56	6,455.29	25.64
水电	1,964.72	9.27	2,205.80	8.42	2,202.32	8.75
核电	249.90	1.18	379.79	1.45	379.79	1.51
核产业链	530.07	2.50	443.46	1.69	343.59	1.36
旅游	114.86	0.54	106.42	0.41	109.95	0.44
医药	147.33	0.70	109.95	0.42	93.01	0.37
其他（热电、 化工、水务）	1,228.73	5.80	642.00	2.45	578.99	2.30
合计	21,191.34	100.00	26,204.48	100.00	25,177.14	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，但目前仍以售后回租为主。截至 2022 年 3 月末，回租业务余额为 208.45 亿元，在租赁相关资产余额中占比 82.79%，较上年末上升 1.16 个百分点。

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 2022 年 3 月末，公司保理业务余额为 10.89 亿元，在租赁相关资产中占比为 4.33%，较上年末上升 0.73 个百分点。

表 4：近年来租赁相关资产余额业务类别情况（金额单位：百万元）

租赁类别	2020		2021		2022.3	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
直租	4,989.36	23.54	3,870.62	14.77	3,242.43	12.88
回租	15,945.54	75.25	21,391.28	81.63	20,845.39	82.79
保理	238.26	1.12	942.59	3.60	1,089.32	4.33
经营性租赁	18.18	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	21,191.34	100.00	26,204.48	100.00	25,177.14	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

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、水力资源较为集中的地区为主。截至 2022 年 3 月末，公司前三大业务区域分别为西北地区、华东地区和华北地区，占比分别为 36.42%、20.00%和 19.11%，前三大区域分布合计占比 75.53%，较上年末下降 0.37 个百分点，区域集中度有所降低但仍处于较高水平。

表 5：近年来租赁相关资产余额业务类别情况（金额单位：百万元）

区域	2020		2021		2022.3	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
西北	8,967.11	42.31	10,911.71	41.64	9,169.63	36.42
华东	3,936.92	18.58	4,277.79	16.32	5,035.95	20.00
华北	3,991.60	18.84	4,699.42	17.93	4,811.66	19.11
西南	2,931.90	13.84	3,858.47	14.72	3,571.90	14.19
华中	1,275.18	6.02	1,157.82	4.42	1,098.21	4.36
华南	88.64	0.42	820.77	3.13	1,019.28	4.05

东北	0.00	0.00	478.50	1.83	470.50	1.87
合计	21,191.34	100.00	26,204.48	100.00	25,177.14	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

中诚信国际认为，2021 年中核租赁业务规模和收入大幅提升，整体盈利水平有所改善，且成立以来资产质量保持良好，总体风险可控。公司顺畅的融资渠道可为债务付息提供保障，整体偿债能力亦保持在较好水平。

2021 年公司加大业务拓展力度，业务规模与收入大幅增长，整体盈利水平有所改善；2022 年一季度公司盈利指标同比有所下降。

自 2015 年 12 月成立以来，随着租赁业务的不断开展，中核租赁的租赁资产规模逐年增长。2020 年公司吸收合并中核建租赁，资产规模和业务规模进一步增长。截至 2021 年末，公司应收融资租赁款净额 259.32 亿元，同比增长 25.48%。此外，2021 年公司融资租赁业务收益率同比有所增长，带动公司融资租赁收入同比增长 59.57%至 11.10 亿元，是公司主要收入来源。2021 年公司还实现银行存款利息收入 0.20 亿元。从融资成本来看，2021 年公司融资成本有所下降，主要的融资渠道包括金融机构借款、股东借款、同业售后回租以及发行债券。截至 2021 年末，公司付息负债为 263.43 亿元，同比增长 38.37%，主要系增加金融机构借款和发行债券所致。受融资规模增加影响，2021 年公司利息支出合计 7.85 亿元，同比增长 83.36%。此外，受持有的联营企业利润下滑影响，2021 年公司投资收益为-0.14 亿元。受上述因素影响，2021 年公司实现净营业收入 3.45 亿元，同比增长 18.96%。

成本费用方面，由于业务规模持续扩张，公司人力成本等开支不断增加，2021 年公司业务及管理费为 0.95 亿元，同比增长 46.98%，成本费用率同比上升 5.25 个百分点至 27.59%。公司自成立以来资产质量保持良好，应收融资租赁资产中正常类占比 99.45%。由于风险项目收回部分现金，2021 年公司转回应收融资租赁资产减值损失 0.30 亿元。受上述因素共同影响，2021 年公司实现净利润 2.09 亿元，平均资产回报率和平均资本回报率分别为 0.77%和 5.96%，分别较上年上升 0.07 个百分点和 1.81 个百分点。

2022 年一季度，公司实现融资租赁收入 3.12 亿元，相当于 2021 年全年融资租赁收入的 28.09%；实现银行存款利息收入 0.10 亿元。同期公司利息支出 1.99 亿元，相当于 2021 年全年的 25.36%。受上述因素影响，2022 年一季度公司实现净营业收入 1.23 亿元，相当于 2021 年全年净营业收入的 35.74%。同时，2022 年一季度公司发生业务及管理费 0.20 亿元，成本费用率为 15.97%；计提应收融资租赁资产减值准备 0.11 亿元。受上述因素共同影响，2022 年一季度公司实现净利润 0.69 亿元，相当于 2021 年全年净利润的 32.79%，较上年同期下降 15.84%。

表 6：近年来主要盈利指标（金额单位：百万元）

	2019	2020	2021	2022.1-3
融资租赁净收入	267.39	267.71	325.33	112.85
非融资租赁净收入	29.90	21.90	19.20	10.28
净营业收入	297.28	289.60	344.53	123.13
拨备前利润	255.32	221.18	247.15	102.68
净利润	181.63	117.55	209.09	68.57
融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额(%)	6.69	4.62	4.77	--

利息支出/平均付息负债(%)	3.99	3.27	3.46	--
拨备前利润/平均总资产(%)	2.61	1.31	0.92	--
拨备前利润/平均所有者权益(%)	12.65	7.82	7.05	--
平均资产回报率(%)	1.86	0.70	0.77	--
平均资本回报率(%)	9.00	4.15	5.96	--
成本费用率(%)	13.78	22.34	27.59	15.97

注：2020 年、2021 年及 2022 年一季度为合并中核建租赁后的数据。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

目前资产质量良好；客户集中度处于较高水平，且呈上升趋势。

资产质量方面，公司主要围绕集团内客户开展业务，因此公司目前整体资产质量良好。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”），根据中核租赁与中国核工业集团资本控股有限公司（以下简称“中核资本”）签署的《关于在核建租赁（天津）有限公司相关决策中一致行动的协议》，天津租赁并表至中核资本，其不良资产亦被剥离至中核资本。截至 2022 年 3 月末公司应收融资租赁款不良率为 0.44%，主要系陕西太白山投资集团有限公司（以下简称“太白山集团”）售后回租项目，截至 2022 年 4 月末，太白山集团未按协议偿付剩余租金 860 万元，公司拟进一步启动强制执行决策程序，未来需持续关注该项目资金回收情况。此外，截至 2022 年 3 月末，公司关注类资产为 0.34 亿元，主要系原中核建租赁与承租人中核动力设备有限公司于 2018 年开展的售后回租项目，目前该项目已进入法律诉讼程序，公司未来会紧密跟进租赁物处置情况，积极督促管理人尽快处置租赁物并返还处置价款。截至 2022 年 3 月末，公司租赁资产减值准备较上年末增加 10.18%至 1.22 亿元，拨备覆盖率同比上升 10.24 个百分点至 110.75%。

表 7：近年来应收融资租赁款五级分类（金额单位：百万元、%）

	2019		2020		2021		2022.3	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	9,475.79	100.00	20,896.48	98.61	26,060.34	99.45	25,033.00	99.43
关注	0.00	0.00	180.00	0.85	34.20	0.13	34.20	0.14
次级	0.00	0.00	114.86	0.54	109.95	0.42	109.95	0.44
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收融资租赁款净值合计	9,475.79	100.00	21,191.34	100.00	26,204.49	100.00	25,177.14	100.00
不良应收融资租赁款	0.00		114.86		109.95		109.95	
应收融资租赁款不良率 (%)	0.00		0.54		0.42		0.44	

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

从客户集中度来看，截至 2022 年 3 月末，公司最大单一客户和最大十家客户应收融资租赁款分别为 19.73 亿元和 80.51 亿元，分别占净资产的 54.43%和 222.09%，客户集中度风险较高。上海市地方金融监督管理局发布的《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》规定，对在清洁能源等符合国家及上海市产业发展导向领域开展业务的融资租赁公司，可结合监管评级按要求，对其业务集中度及关联度要求进行适当调整。同时根据国资委发布的《关于进一步促进中央企业所属融资租赁公司健康发展和加强风险防范的通知》（国资发资本规[2021]42 号），央企

租赁公司要立足集团主业和产业链供应链上下游，有效发挥融资和融物相结合的优势。公司业务以集团内核电、核产业链及非核清洁能源为主，符合国资委对央企租赁公司的最新要求，也属于上海市地方金融监督管理局鼓励发展的清洁能源领域，对业务集中度要求可以适度放宽。此外，上海市人民代表大会常务委员会通过并公布《上海市浦东新区绿色金融发展若干规定》，登记注册在浦东新区的融资租赁公司开展节能环保、清洁生产、清洁能源、生态环境、基础设施绿色升级以及绿色服务等领域融资租赁业务的，经国家金融管理部门授权，可以适当放宽租赁资产余额集中度与关联度的监管限制，未来公司将继续服务集团主业，夯实发展基础。

表 8：近年来客户集中度情况（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
最大单一客户融资额	6.49	17.00	19.73	19.73
最大单一客户融资额/净资产	29.48	49.17	55.49	54.43
最大十家客户融资额	45.24	73.76	77.83	80.51
最大十家客户融资额/净资产	205.43	213.36	218.89	222.09

注：2020 年、2021 年及 2022 年一季度为合并中核建租赁后的数据。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末公司其他权益工具投资余额 0.50 亿元，为持有的中核（上海）企业发展有限公司的股权，资产质量良好，无减值风险。

公司资本实力保持增长，但随着业务规模的持续扩张，资本补充压力较大。

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，计算风险资产对净资产倍数，并控制在 8 倍以内。

中核租赁成立时间较短，公司成立以来保持较好的盈利能力，资本内生能力较强。2020 年 11 月公司吸收合并中核建融资租赁股份有限公司，注册资本增加至 32.48 亿元，本次增资已于 2020 年 12 月 31 日完成工商变更登记。截至 2022 年 3 月末，公司风险资产/净资产倍数为 7.23 倍，较上年末有所下降，但仍接近监管要求上限。中核租赁正处于快速扩张时期，未来业务规模的增长将对资本形成较大的需求，目前资本补充压力较大，公司仍需寻求各种渠道补充资本金，以支撑业务的持续快速发展。

表 9：近年来公司资本充足水平

	2019	2020	2021	2022.3
风险资产总计（亿元）	101.25	221.48	269.80	262.22
净资产（亿元）	22.02	34.57	35.56	36.25
风险资产/净资产（X）	4.60	6.41	7.59	7.23

注：2020 年、2021 年及 2022 年一季度为合并中核建租赁后的数据。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

租赁资产以中长期为主，高流动资产占比较低；集团委贷以一年期以上的长期资金为主，随着银行借款和发行债券增加，短期债务占比有所上升，未来仍需拓宽融资渠道，不断优化债务结构。

中核租赁的资产以应收融资租赁款为主，截至 2022 年 3 月末，应收融资租赁款净值占资产总额的 90.65%，其中一年以内应收融资租赁款净值占应收融资租赁款净值的 29.13%。公司高流动性资产主要为货币资金和交易性金融资产，截至 2022 年 3 月末高流动性资产为 13.58 亿元，在总资产中的占比为 4.98%。

从融资结构来看，公司的融资来源主要为银行借款、股东借款、发行债券及转租赁。截至 2021 年末，公司的总债务为 263.43 亿元，银行借款和股东借款占比分别为 40.28%和 41.77%。从借款的期限上看，2021 年公司短期银行借款和短期应付债券有所增加，截至 2021 年末，公司短期债务在总债务中的占比为 34.21%，同比上升 8.73 个百分点，未来仍需继续优化债务结构。此外，由于债务规模大幅增长，2021 年末公司应收融资租赁款净额为总债务的 0.98 倍，同比有所下降。

表 10：截至 2021 年末公司债务构成情况（亿元）

项目	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	106.10	38.31	67.79
股东借款	110.03	30.03	80.00
长期应付款	10.85	6.32	4.53
应付债券	36.45	15.45	21.00
债务合计	263.43	90.11	173.32

注：2021 年为合并中核建租赁后的数据。

资料来源：中核租赁，中诚信国际整理

在融资渠道方面，公司资金来源渠道主要为银行借款、同业授信、股东借款、发行债券以及客户保证金。银行借款方面，公司与银行保持长期合作伙伴关系，截至 2022 年 3 月末，公司获得农业银行、建设银行、中国银行、工商银行、北京银行等 29 家银行的授信，授信总额度为 359.15 亿元，尚未使用的授信额度人民币 262.97 亿元。同业授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得工银金融租赁有限公司、兴业金融租赁有限责任公司、太平石化金融租赁有限责任公司等同业授信共计 72.20 亿元，未使用授信额度为 68.52 亿元，主要通过售后回租以及资产收益权转让等方式开展同业合作。股东借款方面，公司尚有 110.00 亿元集团公司委贷额度，截至 2022 年 3 月末已使用额度 100.00 亿。发行债券方面，截至 2022 年 3 月末，公司存续债务分别为 2019 年 10 月和 2020 年 4 月发行的定向债务融资工具、2021 年 12 月和 2022 年 3 月发行的超短期融资券及 2021 年 11 月发行的碳中和绿色公司债券，定向债务融资工具和碳中和绿色公司债券期限均为 3 年，超短期融资券期限分别为 178 天和 239 天。未来公司将通过发行公司债券、中期票据、短期融资券、资产证券化产品等进一步拓宽直接融资渠道，增加资金来源。

表 11：近年来公司流动性指标

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流（亿元）	(15.78)	(103.83)	4.93	0.50
投资活动净现金流（亿元）	(0.00)	(0.01)	(51.30)	7.27
筹资活动净现金流（亿元）	2.76	113.36	71.24	(34.03)
经营活动净现金流/总债务（%）	(22.03)	(54.54)	1.87	--
高流动性资产/总资产（%）	2.37	5.13	12.02	4.98
高流动资产/短期债务（%）	6.31	24.69	40.89	--
应收融资租赁款净额/总债务(X)	1.32	1.09	0.98	--
应收融资租赁款净值/总债务(X)	1.32	1.08	0.98	--

注：2020 年、2021 年及 2022 年一季度为合并中核建租赁后的数据。

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 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 62.59 亿元（未包括生产设备抵押财产价值），占总资产比例为 22.94%，主要为应收账款质押、有追索权保理、固定资产项目贷款等。

未决诉讼及担保情况：截至 2022 年 6 月末，公司不存在对外担保事项。同期末，公司存在 1 项未决诉讼、仲裁情况，中核租赁作为原告对中核动力设备有限公司提起诉讼，涉案金额合计 0.19 亿元，该案现正在一审审理过程中。

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 2022 年 5 月 7 日，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。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

偿债保障措施

中国核工业集团有限公司为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中核集团在核电行业地位突出；2021 年以来核电发电能力和机组利用效率持续提升，上网电价亦稳中有升。

中核集团核电业务运营主体为子公司中国核能电力股份有限公司（以下简称“中国核电”）。2021 年来，福清 5 号机组（采用三代技术，全球首台华龙一号）、田湾 6 号机组（采用二代 M310 技术）和福清 6 号机组（采用三代技术，华龙一号）陆续投产运营。截至 2022 年 3 月末，中核集团已投运控股核电装机容量达 2,371.0 万千瓦，占全国投运核电总装机容量比重达 43.52%，行业地位突出。

电力生产方面，2021 年受益于电力供需偏紧、装机规模提升、机组检修优化等，集团核电发电量同比增长 16.71%，平均利用小时数同比增加 250 小时，机组利用效率持续提升。2022 年一季度，中核集团机组大修减少、调峰调停情况有所优化，中核集团核电发电量同比增长 18.61%。

中核集团核电工程业务技术实力雄厚；2021 年以来建安业务规模快速增长，项目储备充足。

中核集团子公司中国核工业建设股份有限公司（以下简称“中国核建”）主要负责核电工程及工业与民用工程的建设业务，是我国核电工程建设龙头企业，已全面掌握了各系列核反应堆建造的关键技术，具备 AP1000、EPR、VVER、华龙一号等新一代先进压水堆及高温气冷堆的建设能力。

近年来，国内核电工程投资规模不断增长，中国核建加大市场拓展，推动核电工程业务收入持续增长。同时，依托核电工程建设领域积累的丰富经验和实力，积极开拓国内外市场，推动工业与民用工程业务收入快速增长。

新签合同方面，2021 年，中国核建核电工程业务运营稳定，新签核电工程同比增长 5.5%；工业与民用工程新签合同规模同比增长 14.9%。在手订单方面，截至 2021 年末，在手订单总金额 2,324.8 亿元，其中已签订合同但尚未开工项目金额 388.2 亿元，在建项目中未完工部分金额 1,827.2 亿元，项目储备充足。

在建工程方面，截至 2021 年末，中国核建在建项目数量 779 个，总金额 2,654.7 亿元，较去年变动不大。

中核集团已形成了以核电为主、核相关产业有效协同的产业格局，且非核业务规模不断提升，竞争优势突出；但子公司众多也带来一定管控压力。

除核电和建安业务以外，中核集团还发展核燃料、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、新能源、CNKI 知识数据产品、安防安检设备等业务。近年来，中核集团各业务板块协同发展，整体收入规模呈增长趋势，为集团收入和利润提供了一定补充。其中在核燃料方面，中核集团是国家授权的进行核燃料专营的唯一机构，并建立了包括铀矿地质勘探、铀矿采冶、铀转化、铀浓缩、核燃料元件制造以及乏燃料、放射性废物管理等环节的完整核燃料循环工业体系，竞争优势突出。但同时，业务范围较广、子公司众多也给集团管理带来一定挑战。

其他电力业务方面，中核集团通过新华水力发电有限公司（以下简称“新华水电”）、中核汇能有限公司（以下简称“中核汇能”）等子公司运营水电、风电、光伏以及电网等电力业务。截至 2021 年末，新华水电可控装机容量为 743.84 万千瓦，主要以水电及光伏发电为主；在建装机容量 118.50 万千瓦，包括装机 100 万千瓦的抽蓄项目。同期末，中核汇能在运新能源装机容量 887.33 万千瓦，其中风电 263.47 万千瓦、光伏 623.86 万千瓦；在建装机容量 206.50 万千瓦，其中风电 27.00 万千瓦、光伏 179.50 万千瓦。目前，新华水电和中核汇能在建及拟建项目保持一定规模，未来随着项目的投运及其他新能源项目的收购，中核集团非核装机容量将进一步提升。

未来以发展核电相关产业为主，在建项目投资规模较大。

根据中核集团战略规划，中核集团总体发展目标是建设先进的核科技工业体系和打造具有全球竞争力的世界一流集团，推动我国建成世界核工业强国。

项目建设方面，截至 2021 年末，中核集团在建核电的核电机组总装机容量为 762.70 万千瓦，预算总投资 1,475.18 亿元，尚需投资 1,140.63 亿元。未来，随着核电项目建成投产，中核集团核电装机容量将持续增长，但较大的建设支出规模使中核集团面临一定的投资压力。

2021 年以来，中核集团核电运营、建安及核燃料等多个业务协同发展，收入规模保持增长，盈利能力很强。

中核集团主营业务包括核电业务、建安业务等，各业务板块的协同发展。2021 年，受益于用电需求旺盛、建安业务拓展等，中核集团主营业务收入合计同比增长 9.80%。

毛利率方面，中核集团核电、核工程建设等业务具有很强的行业地位和技术优势，各板块业务毛利率较为稳定，中核集团营业毛利率稳中有升。

2022 年一季度，中核集团实现营业总收入 590.11 亿元，同比增长 22.80%；营业毛利率 27.49%。

表 12：近年来中核集团主营业务收入及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
核电业务	460.67	522.76	623.67
非核民品	152.96	154.75	183.10
建安业务	635.93	728.00	837.20
其他业务	537.10	842.13	823.95
合计	1,786.66	2,247.64	2,467.92
毛利率	2019	2020	2021

核电业务	41.85	44.80	44.19
非核民品	28.11	26.50	28.25
建安业务	9.73	9.60	9.94
其他业务	25.79	25.23	26.87
营业毛利率	24.41	24.79	25.61

资料来源：中核集团财务报表

中核集团期间费用主要管理费用和财务费用。2021 年，随着业务规模的扩大，中核集团管理费用保持增长；受益于疫情防控相关金融政策的实施，中核集团财务费用较上年同期有所减少。综合影响下，期间费用规模有所增长，但受益于收入规模稳步增长，期间费用率稳中有降。

利润方面，中核集团经营性业务利润为利润总额的主要来源。2021 年，受益于收入规模的提升，经营性业务利润保持增长态势；同时，中核集团享有增值税先征后返等政府补贴规模较大，为中核集团利润提供较好补充。此外，中核集团参股企业优质，2021 年继续贡献较好投资收益；但受坏账损失、存货跌价等影响，中核集团资产减值损失规模较大，对利润总额造成一定侵蚀。

中核集团核电业务属资本密集型产业，且建设项目债务融资比例很高，导致折旧和财务性利息支出规模较大，在 EBITDA 中占比较高，同时，中核集团利润水平逐步提升，进而使得 EBIT 和 EBITDA 持续增长。随着总资产规模的增长，总资产收益率保持稳定。整体上，中核集团盈利能力很强。

表 13：近年来中核集团盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
期间费用合计	285.99	374.58	405.07	84.78
期间费用率(%)	15.94	16.62	16.38	14.37
其他收益	36.23	37.25	36.54	8.54
经营性业务利润	179.92	207.62	248.49	81.41
资产减值损失合计	24.36	40.64	65.95	2.98
投资收益	13.68	33.53	22.02	1.35
利润总额	175.84	205.23	216.95	72.52
EBIT	284.30	328.82	339.38	--
EBITDA	458.96	520.71	591.84	--
总资产收益率(%)	3.77	3.77	3.50	--

注：资产减值损失合计包含资产减值损失和信用减值损失，收益以“-”填列；由于缺乏相关数据，2022 年一季度部分财务相关指标无法计算。

资料来源：中核集团财务报表，中诚信国际整理

2021 年以来，随着项目建设推进，中核集团资产规模不断提升；受益于股东增资及利润累积，资本实力持续增强，且债务结构良好，财务杠杆较为稳定。

随着项目建设的推进，中核集团资产规模呈上升态势。由于核电行业重资产的行业特性，中核集团非流动资产在总资产中占有较大比重。2021 年，随着在建项目完工转固，当期末中核集团在建工程和固定资产随之变动。流动资产方面，中核集团货币资金规模较大，截至 2021 年末，货币资金中受限规模为 101.30 亿元，主要为保证金、押金等。中核集团存货主要为原材料、库存商品、自制半成品及在产品，随着业务的不断拓展，保持增长态势。此外，随着应收新能源补贴款的增长以及工程等业务规模的扩大，中核集团应收账款规模持续提升。

中核集团建设资金需求大，债务规模持续提升，但债务结构保持良好，且与中核集团投资周期较

长的特点相匹配。随着国家资金的投入，利润的累积，以及核电在建项目其他股东方的资金投入带动少数股东权益增长，中核集团资本实力不断增强，所有者权益保持增长，财务杠杆整体较为稳定。若将永续债纳入债务核算，2019~2021 年末及 2022 年 3 月末总资本化比率分别为 60.85%、58.38%、58.09%和 58.06%，整体呈下降态势。

2021 年以来，受益于业务稳定运营，中核集团具有很强的盈利及获现能力，整体偿债能力保持极强水平。

2021 年以来，中核集团经营获现能力保持很强水平，且随着收入规模的增加，经营活动净现金流呈持续增长态势。中核集团核电建设项目较多，每年均保持大规模的资金投入，中核集团亦需维持一定筹资规模以实现资金平衡。

从偿债指标来看，2021 年，中核集团 EBITDA 和经营活动净现金流持续增长，同时债务规模亦保持增长，整体上相关偿债指标较为稳定。中核集团核电业务盈利及获现水平较高，为债务偿还提供极强保障。

中核集团授信充足、融资渠道畅通；对外担保和受限资产占比均较低。

银行授信方面，中核集团与国内各大银行和金融机构建立了战略合作关系，截至 2021 年末，中核集团在国内外主要银行获得的综合授信额度总额达 15,175 亿元，其中未使用额度为 11,591 亿元，对中核集团资金需求和长期发展具有极强的保障作用。同时中核集团旗下拥有多家上市公司，股权融资渠道畅通。

截至 2021 年末，中核集团所有权受到限制的资产账面价值共计 775.84 亿元，占总资产的比重为 7.57%，主要为货币资金，用于融资租赁售后回租、贷款抵押的固定资产，在建工程 and 无形资产等。

截至 2021 年末，中核集团对外担保主要为子公司新华水力发电有限公司对郴州湘水天塘山风力发电有限公司提供的担保，担保金额 6.14 亿元。

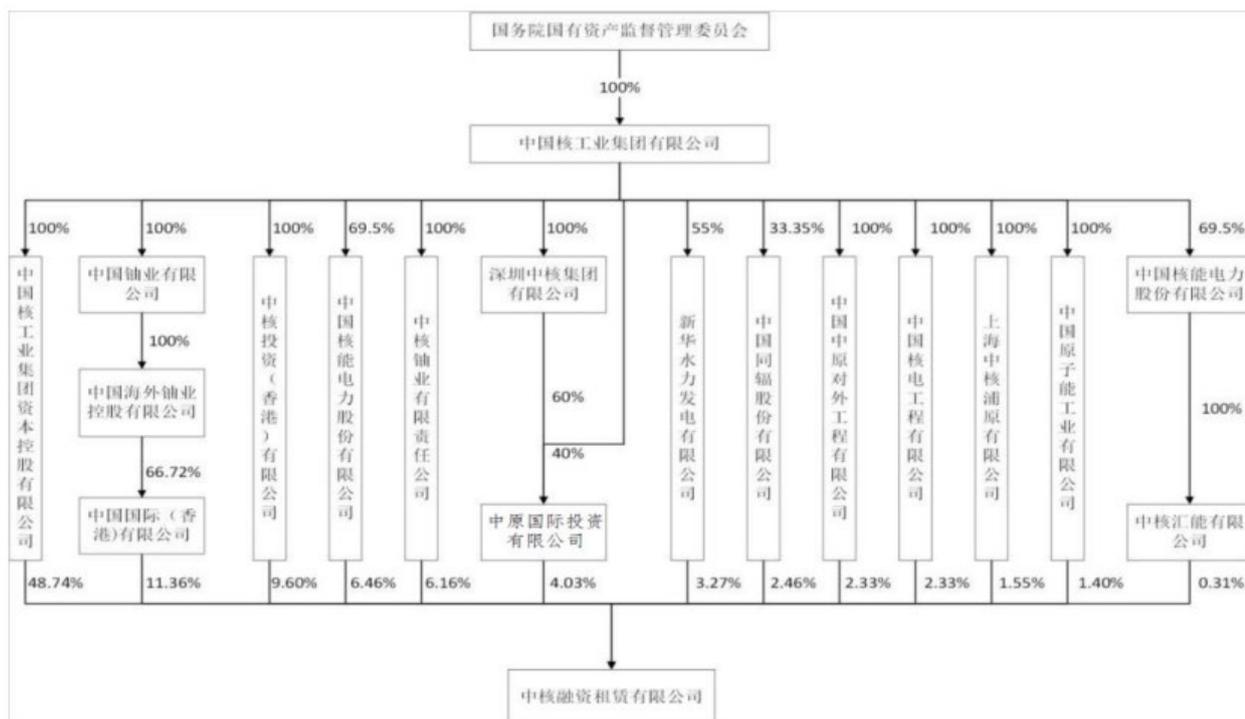
截至 2021 年末，中核集团未决诉讼主要为下属子公司合同纠纷案等，金额相对较小，不会对集团生产经营造成重大影响。

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期债项还本付息起到有力保障作用。

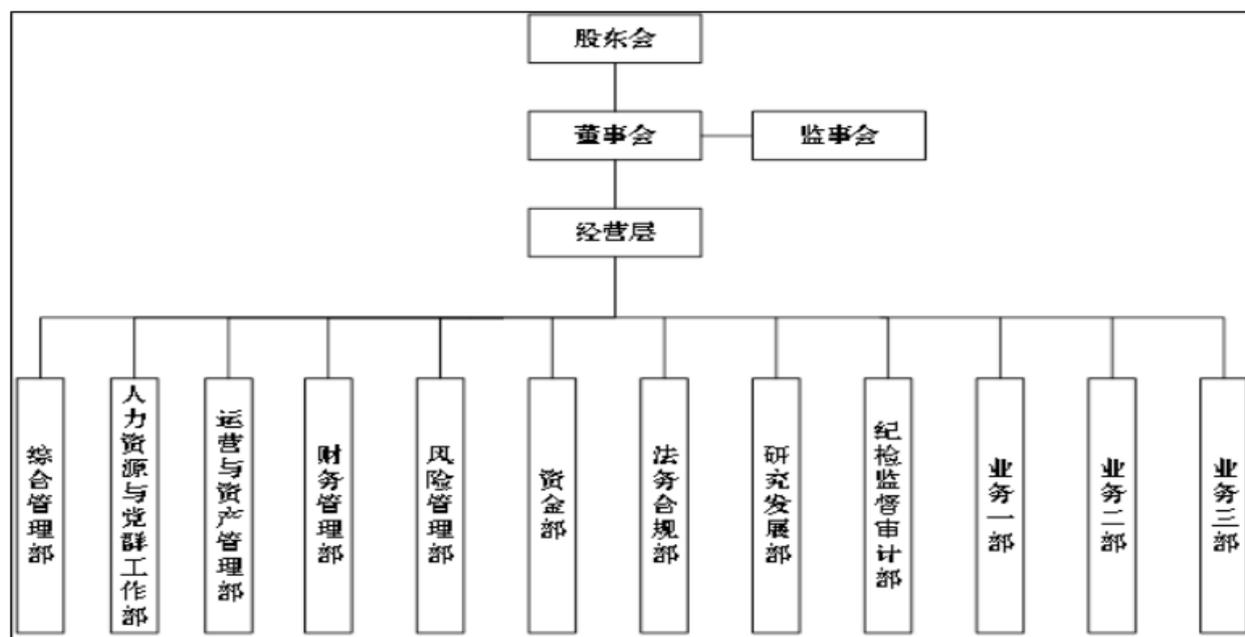
评级结论

综上所述，中诚信国际评定“中核融资租赁有限公司 2022 年度第一期绿色中期票据（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 2022 年 3 月末）



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%
核融(上海)设备租赁有限公司	核融上海	100%



资料来源：公司提供

附二：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）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	245.83	1,197.78	3,684.79	1,058.26
应收融资租赁款净额	9,475.79	20,666.49	25,931.67	24,850.39
应收融资租赁款净值	9,452.77	20,525.98	25,821.15	24,728.62
经营租赁资产净额	0.00	27.31	0.00	0.00
租赁资产净额	9,475.79	20,693.80	25,931.67	24,850.39
可供出售金融资产	50.00	--	--	--
其他权益工具投资	--	50.00	50.00	50.00
预付账款	23.96	195.52	243.77	343.77
固定资产	0.26	28.47	0.96	0.87
总资产	10,371.17	23,345.57	30,665.10	27,280.31
短期债务	3,897.79	4,850.55	9,010.77	--
长期债务	3,264.88	14,187.48	17,331.89	--
总债务	7,162.67	19,038.04	26,342.66	--
总负债	8,169.04	19,888.31	27,108.66	23,655.31
所有者权益	2,202.13	3,457.27	3,556.43	3,625.00
融资租赁收入	553.74	695.90	1,110.47	311.96
净营业收入	297.28	289.60	344.53	123.13
拨备前利润	255.32	221.18	247.15	102.68
资产减值损失	(8.44)	--	--	--
信用减值损失	--	(62.51)	29.99	(11.25)
利润总额	246.88	158.68	277.04	91.43
净利润	181.63	117.55	209.09	68.57
财务指标（%）	2019	2020	2021	2022.3
融资租赁利息收入/平均应收融资租赁款净额	6.69	4.62	4.77	--
利息支出/平均付息负债	3.99	3.27	3.46	--
拨备前利润/平均总资产	2.61	1.31	0.92	--
拨备前利润/平均所有者权益	12.65	7.82	7.05	--
平均资产回报率	1.86	0.70	0.77	--
平均资本回报率	9.00	4.15	5.96	--
应收融资租赁款不良率	0.00	0.54	0.42	0.44
不良应收融资租赁款拨备覆盖率	--	122.34	100.52	110.75
风险资产/净资产（X）	4.60	6.41	7.59	7.23
资产负债率	78.77	85.19	88.40	86.71
总债务/总资本	76.49	84.63	88.11	--
高流动资产/总资产	2.37	5.13	12.02	4.98
高流动性资产/短期债务	6.31	24.69	40.89	--
应收融资租赁款净额/总债务（X）	1.32	1.09	0.98	--
应收融资租赁款净值/总债务（X）	1.32	1.08	0.98	--

注：2020 年、2021 年及 2022 年一季度为合并中核建租后的数据。

附三：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）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	6,663,252.06	7,012,388.20	7,648,801.40	6,562,006.93
应收账款净额	5,038,742.76	5,745,570.24	7,293,100.64	8,042,359.40
其他应收款	1,227,042.90	977,411.74	1,246,866.89	1,203,909.72
存货净额	9,521,052.07	9,985,290.89	11,160,989.24	12,147,402.10
长期投资	5,000,092.75	4,700,697.22	5,210,270.51	5,054,121.34
固定资产	29,878,224.41	31,797,895.28	36,997,026.08	38,447,853.98
在建工程	13,977,705.61	16,761,155.10	14,314,832.13	14,450,582.82
无形资产	1,651,878.99	2,080,050.69	5,845,975.34	5,309,219.88
总资产	83,171,298.90	91,225,669.43	102,508,000.45	105,402,399.69
其他应付款	2,437,617.11	2,147,364.46	2,210,960.57	3,066,228.74
短期债务	6,264,563.49	7,707,744.32	9,356,595.33	8,252,773.18
长期债务	28,921,460.73	28,418,083.37	30,601,514.91	32,934,531.60
总债务	35,186,024.22	36,125,827.69	39,958,110.24	41,187,304.78
净债务	28,522,772.16	29,113,439.48	32,309,308.83	34,625,297.86
总负债	59,461,018.78	61,621,083.00	70,152,659.60	72,122,355.01
费用化利息支出	1,084,598.12	1,235,891.20	1,224,257.45	320,164.96
资本化利息支出	251,261.73	339,523.99	385,877.38	--
所有者权益合计	23,710,280.12	29,604,586.43	32,355,340.85	33,280,044.68
营业总收入	17,944,623.95	22,537,363.79	24,722,519.78	5,901,114.12
经营性业务利润	1,799,213.93	2,076,182.37	2,484,894.58	814,072.07
投资收益	136,761.30	335,339.31	220,217.94	13,478.11
净利润	1,419,178.84	1,642,826.62	1,707,242.24	578,242.07
EBIT	2,843,011.03	3,288,172.63	3,393,765.54	--
EBITDA	4,589,560.73	5,207,064.20	5,918,387.07	--
经营活动产生现金净流量	2,557,363.25	3,004,369.51	3,031,551.73	-641,602.98
投资活动产生现金净流量	-3,940,423.99	-6,190,156.78	-6,191,176.55	-1,054,955.15
筹资活动产生现金净流量	3,061,852.44	4,399,718.86	3,301,129.55	988,207.93
资本支出	4,283,719.04	5,657,844.05	5,916,374.15	770,260.95
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	24.41	24.79	25.61	27.49
期间费用率(%)	15.94	16.62	16.38	14.37
EBITDA 利润率(%)	25.58	23.10	23.94	--
总资产收益率(%)	3.77	3.77	3.50	--
净资产收益率(%)	6.60	6.16	5.51	7.05*
流动比率(X)	1.20	1.30	1.24	1.26
速动比率(X)	0.75	0.84	0.81	0.80
存货周转率(X)	1.63	1.73	1.74	1.47*
应收账款周转率(X)	4.22	4.17	3.79	3.08*
资产负债率(%)	71.49	67.55	68.44	68.43
总资本化比率(%)	59.74	54.96	55.26	55.31
短期债务/总债务(%)	17.80	21.34	23.42	20.04
经营活动净现金流/总债务(X)	0.07	0.08	0.08	-0.06*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.41	0.39	0.32	-0.31*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.91	1.91	1.88	-2.00
经调整的经营净现金流/总债务(%)	1.57	2.66	2.20	-13.89*
总债务/EBITDA(X)	7.67	6.94	6.75	--
EBITDA/短期债务(X)	0.73	0.68	0.63	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.44	3.31	3.68	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.13	2.09	2.11	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、应收账款净额含应收款项融资，存货净额含合同资产；3、中诚信国际债务统计口径包含“长期应付款”、“其他非流动负债”、“其他流动负债”中的带息债务；4、带*指标已经年化处理；5、由于缺乏相关数据，2022 年一季度部分财务相关指标无法计算。

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+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+折旧)/净营业收入
盈利能力	拨备前利润	税前利润+融资租赁业务应收款减值损失-营业外收支净额
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量及结构	应收融资租赁款不良率	融资租赁的不良资产余额/融资租赁主要资产
	拨备覆盖率	融资租赁业务应收款减值准备/融资租赁的不良资产余额
	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

附五：中国核工业集团有限公司基本财务指标计算公式

指标	计算公式
现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
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
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+其他债务调整项
总债务	=长期债务+短期债务
净债务	=总债务-货币资金
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+所有者权益合计）
存货周转率	=营业成本/存货平均净额
应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-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）
营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
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
EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
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
净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
留存现金流	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
流动比率	=流动资产/流动负债
速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“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。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），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附六：信用等级的符号及定义

基础信用评估等级符号	含义
aaa	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	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	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	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	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	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	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	无外部特殊支持下，受评对象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	无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]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。[2]基础信用评估：通过分析受主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。



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