



内部编号: 2025060320

海通恒信国际融资租赁股份有限公司

2025 年面向专业机构投资者公开发行科技创新可续期公

司债券（专精特新）（第一期）

信用评级报告

项目负责人: 何泳萱  hyx@shxsj.com
项目组成员: 王隽颖  wangjy@shxsj.com
评级总监:
熊荣萍 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪债评（2025）010248】

评级对象：海通恒信国际融资租赁股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行科技创新可续期公司债券（专精特新）（第一期）

主体信用等级/评级展望：AAA/稳定

债项信用等级：AAA

评级时间：2025 年 6 月 26 日

评级观点

主要优势：

- 股东支持。海通恒信的间接控股股东为国泰海通证券，实际控制人为上海国际集团。国泰海通证券行业地位突出，业务多元化，综合金融服务能力较强，在给予公司资本金投入的同时，也在融资渠道拓宽、业务协同、研究创新等方面给予有力的支持。
- 资本实力在融资租赁行业中位居前列。作为融资租赁行业头部企业，自成立以来，海通恒信多次获得增资，并于 2019 年 6 月在香港联交所正式上市，资本实力较强。
- 细分行业竞争优势。在“一大一小”的战略下，海通恒信在先进制造及能源环保等业务领域具备一定的市场地位与业务竞争力。

主要风险：

- 宏观经济下行风险。短期内宏观经济增速放缓，部分地区、行业信用风险有所上升，海通恒信面临一定的资产质量下行压力。
- 行业监管与同业竞争风险。融资租赁行业严监管态势延续及业务同质化带来的行业竞争加剧将对海通恒信的业务发展形成挑战。
- 盈利能力承压风险。2024 年以来，海通恒信资产端收益率承压，且拨备计提规模对利润形成一定侵蚀，盈利增长面临一定挑战。
- 业务转型风险。近年来，海通恒信业务重心逐步向新兴产业等领域倾斜，业务布局变化对资本、人才、技术及风控水平提出了更高的要求。

评级结论

通过对海通恒信国际融资租赁股份有限公司主要信用风险要素的分析，本评级机构给予其 AAA 主体信用等级，认为本次债券还本付息安全性极高，并给予本次债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计海通恒信信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级/及其评级展望被下调：

- ① 有证据表明外部支持方的支持能力、支持意愿出现明显弱化；
- ② 公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；
- ③ 公司资产质量显著恶化，并给公司造成大额信用减值损失，并侵蚀资本金，以及其他原因导致公司权益资本显著下降。

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	1245.14	1233.51	1112.97	1122.71

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
总负债（亿元）	1056.87	1031.06	913.14	918.84
生息资产余额(亿元)	1072.95	1026.25	941.65	917.61
股东权益（亿元）	188.27	202.45	199.83	203.87
其他权益工具（亿元）	26.43	34.31	24.69	24.90
营业收入（亿元）	87.06	86.90	83.19	17.12
拨备前利润（亿元）	37.08	36.98	34.87	8.01
净利润（亿元）	15.33	16.07	15.13	4.17
平均总资产回报率（%）	1.28	1.30	1.29	-
平均净资产回报率（%）	8.41	8.23	7.65	-
成本收入比（%）	14.72	14.38	13.43	15.28
资产负债率（%）	84.88	83.59	82.05	81.84
风险资产/股东权益（倍）	6.29	5.63	5.20	5.01
生息资产不良率（%）	1.09	1.12	1.17	1.18
拨备覆盖率（%）	252.02	265.82	316.17	314.94

注：根据海通恒信经审计的 2022~2024 年财务数据及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算，部分业务指标由海通恒信提供；其中 2022 年及 2023 年数据系经 2023 年和 2024 年审计报告追溯调整后数据。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（融资租赁行业）FM-JR001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		1
	财务风险		2
	初始信用级别		aaa
	调整因素	合计调整	0
		其中：①流动性因素	0
		②ESG 因素	0
		③表外因素	0
		④其他因素	0
	个体信用级别		aaa
外部支持	支持因素		0
主体信用级别			AAA

调整因素：（无）

支持因素：（+0）

公司间接控股股东国泰海通证券的综合实力强，信用质量优良。公司能够在融资渠道拓展、业务协同、研究创新等方面获得国泰海通证券的支持。

同类企业比较表

企业名称 (简称)	最新 主体 信用等级	2024 年/末主要经营及财务数据					
		总资产 (亿元)	股东权益 (亿元)	资产负债率 (%)	生息资产不良率 (%)	拨备覆盖率 (%)	平均净资产回报率 (%)
远东国际租赁	AAA	2,927.38	725.38	75.22	1.11	220.07	10.63
平安租赁	AAA	2,683.15	415.01	84.53	1.04	206.96	7.26
国网国际	AAA	2,113.36	274.58	87.01	0.16	337.28	4.71
海通恒信	AAA	1,112.97	199.83	82.05	1.17	316.17	7.65

注 1：远东国际租赁全称为远东国际融资租赁有限公司，平安租赁全称为平安国际融资租赁有限公司，国网国际全称为国网国际融资租赁有限公司。

注 2：平安租赁为公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

注 3：受截至目前的公开数据可得性影响，表中国网国际的拨备覆盖率数据系 2023 年末数据。

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

海通恒信国际融资租赁股份有限公司（以下简称“海通恒信”或“公司”）前身是成立于 2004 年 7 月的松山日新投资管理（上海）有限公司（以下简称“日新租赁”），由日本日新集团 100%控股。2008 年，美国德克萨斯州太平洋投资集团（Texas Pacific Group，以下简称 TPG）收购了日新租赁 100%股份。2009 年 6 月 25 日，经中国商务部批准，日新租赁更名为恒信金融租赁有限公司。

2013 年 9 月 25 日，海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）全资子公司海通国际控股有限公司（以下简称“海通国际控股”）以 7.15 亿美元的价格收购恒信金融集团 100%的股份，双方于 2014 年 1 月 15 日完成买卖股份交割手续，交割完成后恒信金融集团有限公司更名为海通恒信金融集团有限公司（以下简称“海通恒信金融集团”），海通恒信的最终控股股东由 TPG 变更为海通证券。

2014 年以来，海通恒信先后两次获得增资，公司实收资本达 54.18 亿元（折合 8.03 亿美元），海通恒信金融集团与海通开元的持股比例分别为 65.1%和 34.9%。海通开元为海通证券全资子公司，因此增资前后公司均受海通证券间接控制。2017 年 5 月，经公司董事会决议并经上海市黄浦区人民政府备案同意，公司整体变更为股份有限公司，工商登记名称变更为海通恒信国际租赁股份有限公司，注册资本增至 70 亿元人民币，股东持股比例不变。2019 年 6 月 3 日，公司在香港联交所正式上市，共发行 12.353 亿股，并引入国盛海外控股(香港)有限公司、上海强生控股(600662.SH)及 SBI 香港作为基石投资者，资本实力进一步增强。2021 年 2 月 26 日，海通开元投资与海通创新证券投资有限公司（以下简称“创新证券”）签订股份划转协议。海通开元投资将其持有公司的全部股份（即 2,440,846,824 股内资股，占公司已发行股本的 29.6%）划转至创新证券，每股划转价格为人民币 1.72 元。海通开元投资与创新证券均为公司最终控股股东海通证券股份有限公司的全资附属公司。本次股权划转完成后，海通开元投资不再持有公司任何股权，而创新证券持有公司已发行股本的 29.6%。2023 年 8 月 17 日，海通证券受让海通国际控股持有的海通恒信金融集团 100%股权，该股权转让事项完成后，海通恒信金融集团已由海通证券直接全资拥有。2025 年 4 月 11 日，海通证券和国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安证券”）合并重组成国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通证券”）并在上海证券交易所更名上市（A 股证券代码为“601211”），海通恒信的最终控股股东变更为国泰海通证券，实际控制人为上海国际集团有限公司（以下简称“上海国际集团”）。

海通恒信主营融资租赁、经营性租赁和咨询业务等，公司在先进制造、工程建设、能源环保、城市公用、交通物流等领域处于市场领先地位，已建成了辐射全国的客户服务网络，形成了一定的品牌影响力。

2. 债项概况

（1）主要条款

海通恒信国际融资租赁股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行科技创新可续期公司债券（专精特新）（第一期）拟发行规模为不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），具体情况见下表。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称：	海通恒信国际融资租赁股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行科技创新可续期公司债券（专精特新）（第一期）
本期发行规模：	不超过 10 亿元（含 10 亿元）
本期债券期限：	本期债券分为两个品种，品种一基础期限为 2 年，以每 2 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，发行人有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 2 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券；品种二基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个

	周期，在每个周期末，发行人有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和主承销商将根据本期债券申购情况，在总发行规模内，由发行人和主承销商协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，并确定最终发行规模。
债券利率及其确定方式：	本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。 首个周期的票面利率将由发行人与主承销商根据网下向专业机构投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。 首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 200 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。
续期选择权：	本期债券分为两个品种，品种一基础期限为 2 年，以每 2 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。品种二基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。
递延支付利息选择权：	本期债券附设发行人递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。发行人决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。
赎回选择权：	除下列情形外，发行人没有权利也没有义务赎回本期债券。发行人如果进行赎回，将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期债券。赎回的支付方式与本期债券到期本息支付相同，将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。 1、发行人因税务政策变更进行赎回 发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本期债券进行赎回。 发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件： （1）由发行人总经理及财务负责人签字的说明，该说明需阐明上述发行人不可避免的税款缴纳或补缴条例； （2）由会计师事务所或法律顾问提供的关于发行人因法律法规的改变而缴纳或补缴税款的独立意见书，并说明变更开始的日期。 发行人有权在法律法规，相关法律法规司法解释变更后的首个付息日行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日（即法律法规、相关法律法规司法解释变更后的首个付息日）前 20 个交易日公告（法律法规、相关法律法规司法解释变更日距付息日少于 20 个交易日的情況除外，但发行人应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。 2、发行人因会计准则变更进行赎回 根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》和《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》等规定，发行人将本期债券计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本期债券计入权益时，发行人有权对本期债券进行赎回。 发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件： （1）由发行人总经理及财务负责人签字的说明，该说明需阐明发行人符合提前赎回条件； （2）会计师事务所出具的对于会计准则改变而影响公司相关会计条例的情况说明，并说明变更开始的日期。 发行人有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日前 20 个交易日公告（会计政策变更正式实施日距年度末少于 20 个交易日的情況除外，但发行人应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。
偿付顺序：	本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务。
增级安排：	无

资料来源：《海通恒信国际融资租赁股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行科技创新可续期公司债券（专精特新）（第一期）募集说明书》

（2）募集资金用途

本期债券募集资金拟使用不少于 70% 的募集资金用于支持科技创新领域“专精特新”企业的发展（包括置换发

行前 12 个月以内通过自有资金向科技创新领域“专精特新”企业投放的融资租赁款），其余募集资金用于置换发行人通过自有资金偿还的公司债券本金。

数据基础

本评级报告中财务数据引用自海通恒信 2022-2024 年度经审计的财务报表和 2025 年一季度未经审计财务报表。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2024 年度财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025 年第一季度，我国经济增长好于目标但短期内面临的压力仍不小，在超常规调节与全面扩内需支持下，经济增长有望维持稳定，长期向好的趋势保持不变。

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“胀”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增长好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

受宏观环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降。2024 年，金融租赁行业政策逐步落地，对金融租赁公司监管更加细致，部分金租公司面临业务转型压力；商租政策主要体现在政策文件中，引导商租公司开展绿色租赁、设备租赁和飞机租赁等业务。融资租赁行业发债主体资产

质量整体平稳，需要关注不良资产认定标准对资产质量的影响。展望 2025 年，在货币政策适度宽松的背景下，融资租赁公司的业务竞争压力加大，部分融资租赁公司面临业务转型压力，行业内企业因业务定位不同，资产收益率、资产质量、融资与盈利将面临一定分化。

受宏观环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量继续收缩，融资租赁业务余额继续下降，各类融资租赁公司发展仍存在一定的不均衡性。2024 年，金融租赁行业监管政策逐步落地，对金融租赁的监管更加细致，不断加强对租赁物适格性管理，引导融资租赁回归本源，部分金融租赁公司面临业务转型压力。商租公司的政策主要体现在政府文件中，主要是引导商业租赁公司开展绿色租赁、设备租赁和飞机租赁等业务。

融资租赁行业发债主体信用表现方面，2023 年，商租与金租类样本企业资产总额（合计数）仍呈增长趋势，且整体增速有所回升，但综合类商租样本企业的资产规模出现回落。杠杆水平方面，金租公司的资产负债率高于商租，且更为平稳。尽管产业类商租样本企业杠杆水平略有增长，但受综合类和平台类样本企业影响，商租样本企业资产负债率（平均数）有所下降。业务资产方面，目前行业内样本企业的资产仍以融资租赁、特别是售后回租为主，但因政策影响，金租公司业务转型迫在眉睫；商租公司中的平台类和综合类样本企业因融资政策变化亦面临业务转型压力。但由于传统回租业务与政策鼓励业务差异大，融资租赁公司业务转型难度较大。资产质量方面，融资租赁样本企业不良率（平均数）均有所下降，金租样本企业不良率低于商租样本企业，需要关注不良资产认定标准对不良率的影响。盈利方面，2023 年，金租样本企业的盈利能力高于商租样本企业。

展望 2025 年，从事产业类融资租赁业务的金租和商租公司面临的业务竞争仍将持续加剧，并将承受银行等信贷类金融机构的冲击；平台类商租公司需要关注客户资质下沉、息差收窄和业务转型风险；金租公司业务转型压力大。资产质量方面，因业务定位差异较大，不同租赁公司资产质量将呈现一定分化，资质较差的融资租赁公司将面临较大的资产质量下行压力。负债端，行业整体的融资成本仍将处于相对低位，但未来降幅有限；行业内主体的融资渠道和融资成本将有所分化。

详见《[融资租赁行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望](#)》

2. 业务运营

海通恒信成立时间较早，行业经验较为丰富，业务管理相对规范，在融资租赁行业拥有一定的客户积累。公司租赁资产行业分布较广，涵盖先进制造、工程建设、能源环保、城市公用、交通物流、文化旅游和医疗健康等领域。2024 年以来，受宏观经济及政策环境等因素影响，公司融资租赁业务新增投放规模有所下降。从行业分布来看，公司继续优化资产结构，并结合国家产业政策鼓励方向和自身战略布局，继续拓展先进制造、绿色租赁、数字经济等战略新型行业的业务投入；同时，综合考虑监管政策趋势及市场环境变化，收缩城市公用等行业的资产投放，继续调整交通物流行业投放结构，城市公用、交通物流行业生息资产规模及占比下降。公司银行授信充足，直接与间接融资渠道均较为畅通，得益于较强的品牌认可度和较好的股东背景，公司融资成本处于行业低位，为公司的业务开展提供有力支撑。

作为国内较早成立的外资融资租赁公司，海通恒信业务经验较为丰富，业务管理相对规范。公司秉持“跨界思维、创新驱动、对内优术、对外取势”的经营方针，践行“一大一小”的客户发展战略，为大中型企业、小微企业及个人等广泛客户提供定制化的服务。近年来，受外部经济环境影响，公司业务投放节奏有所放缓，生息资产余额有所下降。

图表 2. 海通恒信业务总体情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年一季度
新签项目数（个）	25,119	22,503	10,007	1,237
签约金额（亿元）	847.99	637.76	534.76	121.59
平均项目金额（万元） （小微企业及零售客户）	64.17	61.89	61.29	89.81
平均项目金额（万元） （不含小微企业及零售客户）	4,231.66	1,645.89	2,897.89	3,358.45
总资产（亿元）	1,245.14	1,233.51	1,112.97	1,122.71
生息资产余额（亿元）	1,072.95	1,026.25	941.65	917.61

注：根据海通恒信所提供数据整理、绘制。

业务拓展方面，近年来海通恒信持续推动业务总部和分公司、子公司“一体两翼”建设，在强化各业务总部在业务指导、产品研发、信审、风控等方面功能的同时，将其所承担的部分客户营销和资产管理职能下放至各分公司及子公司。截至 2024 年末，公司已于全国设立 21 家分公司，业务属地化程度较高。

近年来，受监管政策影响，海通恒信保理与委托贷款不再新增投放。此外，公司于 2016 年开展飞机租赁业务，2024 年，公司共完成 1 架飞机的出售，并新购置 1 架飞机。截至 2024 年末，公司共有 17 架经营性租赁飞机，账面价值合计 50.34 亿元，当年经营性租赁实现收入 6.94 亿元。

（1） 业务组合

海通恒信目前的业务涵盖先进制造、工程建设、能源环保、城市公用、交通物流、医疗健康和文化旅游等领域。2024 年，公司继续优化资产结构，并结合国家产业政策鼓励方向和自身战略布局，继续拓展先进制造、绿色租赁、数字经济、科创租赁等战略新型行业的业务投入。截至 2024 年末，先进制造、工程建设和能源环保行业位列公司生息资产规模占比前三。此外，公司综合考虑监管政策趋势及市场环境的变化，收缩城市公用行业的资产投放，同时持续调整交通物流行业投放结构，严格控制面向个人客户的乘用车融资租赁业务投放，提高法人客户经营性用车投放占比，公司城市公用、交通物流行业生息资产规模及占比下降。

业务区域分布方面，得益于广泛的业务布局，海通恒信业务分布较为均匀，项目区域集中度相对较低。截至 2024 年末，公司融资租赁业务应收款余额前五大分布区域分别为华东地区、华中地区、西南地区、华北地区和华南地区，占比分别为 44.72%、13.77%、13.41%、9.84% 和 9.47%。

图表 3. 海通恒信生息资产行业分布情况（单位：%）

行业	2022 年末生息资产占比	2023 年末生息资产占比	2024 年末生息资产占比
先进制造	22.94	21.99	21.09
工程建设	13.63	16.56	20.60
能源环保	15.35	17.30	18.11
城市公用	18.61	14.77	12.66
交通物流	13.64	12.41	11.56
文化旅游	6.83	7.67	8.19
医疗健康	6.73	7.32	6.71
其他	2.27	1.98	1.08
合计	100.00	100.00	100.00

注：根据海通恒信所提供数据整理、绘制。

A. 先进制造业

海通恒信先进制造业业务以“十四五”规划、供给侧结构性改革及“中国制造 2025”等国家经济与产业政策为导向，为制造业企业提供综合融资服务。公司的制造业客户主要包括从事制造业和战略新兴行业的大中型国有企业（包括央企及地方性国企）、上市公司、科技创新型民营企业以及具有发展潜质的优秀中型企业。目前，公司的先进制造业客户覆盖高端装备制造、新材料、新一代信息技术及电子通讯等行业板块。2024 年，公司基于审慎的原则，优选先进制造业的客户，新增业务标准趋于严格，期末先进制造业的生息资产余额同比下降 12.0%。

B. 工程建设

海通恒信工程建设客户主要为从事建筑及公共服务设施建设、建材经营等领域的企业。公司服务的建筑施工企业大多为具备特级或者一级建筑建设资质的央企和地方性国有企业。2024 年，公司加大了对优质建筑企业的支持力度，同时加大了对工程设备租赁、绿色建材租赁等业务开发，期末该行业生息资产余额同比增长 14.1%。

C. 能源环保

海通恒信能源环保的客户主要为从事电力供应及传输、供热供气、新能源电池制造、固体废弃物处理、环境治理

和能源综合利用等领域的企业。2024 年，公司继续紧跟国家“碳达峰、碳中和”的战略布局，优选在新型能源、新能源电池制造、污水处理、环境修复等领域的客户，期末能源环保行业生息资产余额小幅降低。

D. 城市公用

海通恒信城市公用业务主要满足智慧城市、港口建设与管理、水务基础设施建设与运营等公用事业企业的融资需求。2024 年以来，公司继续压降城市公用板块的业务，对新增业务投放设定了更加严格细化的标准，提高了区域的准入门槛，期末该行业生息资产余额同比下降 21.4%。

E. 交通物流

海通恒信交通物流业务聚集共享出行、现代物流、出行能源、惠享用车、智慧城配五大细分产业领域，搭建了完整的产业生态合作体系，通过属地化业务团队与国内各大主机厂商、共享出行与货运流量平台、车辆经销商、物流企业、新能源投资运营方等产业伙伴建立了广泛的合作关系。2024 年，公司综合考虑地方监管政策趋势及交通物流行业的市场变化，调整产品体系，继续压缩面向零售客户的业务投放，加大对城际物流、充换电站、新能源重卡、共享出行等领域的业务拓展力度，探索并加强对新能源车融资租赁业务的投放。上述业务结构调整使得期末该板块生息资产余额继续下降，较上年末的降幅为 14.5%。

F. 文化旅游

文化旅游板块，海通恒信主要向从事文化教育、旅游服务、酒店运营等领域的企业提供融资租赁等服务。公司文化教育客户涵盖高等教育、中等教育（含职业教育）等细分市场，租赁的设备主要为教学仪器、网络设备、多媒体设备等。公司旅游服务业务主要是与大型文旅、酒店集团进行战略合作，满足日常运营、业务扩展与服务升级方面的资金需求，租赁物为酒店设备等。2024 年，公司适当压降文化旅游行业的业务，期末生息资产余额小幅下降。

G. 医疗健康

海通恒信为各类综合及专科医院、医疗行业企业提供金融服务，公司向医疗行业客户提供的服务以融资租赁为主，租赁设备主要包括医用影像设备、检验设备和消毒设备等。公司持续扩大医疗行业的客户基础，计划继续向医院以及高端消费医疗诊所等各类医疗机构提供融资租赁服务。同时，公司利用属地化的营销网络，策略性地向医学检验中心、影像中心、康复中心、体检中心以及药品和医疗器械供货商提供融资租赁等服务和产品。除服务医疗机构外，公司亦向制药企业、医疗器械制造企业以及从事基因检验与生物制药等高成长性医疗公司、科技型医疗公司提供融资租赁等服务，为上述公司在扩大产能和加大科研投入方面提供资金支持。2024 年末，公司医疗健康行业生息资产余额同比下降 15.9%，主要系公司响应国家政策指引，优化医疗产品结构。

(2) 融资

从负债结构看，海通恒信负债结构相对稳定，资产和负债的久期相对匹配。公司依靠金融机构借款和发行债券作为资金来源，长期借款（含一年内到期的长期借款）和应付债券（含一年内到期的应付债券）占比相对较高。

图表 4. 海通恒信负债来源及债务期限结构（单位：亿元，%）

负债来源	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	478.47	45.28	452.08	43.85	400.91	43.90
发行债券	425.53	40.26	453.88	44.02	405.69	44.43
其他	152.87	14.46	125.10	12.13	106.54	11.67
合计	1,056.87	100.00	1,031.06	100.00	913.14	100.00
流动负债	575.61	54.46	538.65	52.24	531.34	58.19
非流动负债	481.26	45.54	492.41	47.76	381.80	41.81
负债合计	1,056.87	100.00	1,031.06	100.00	913.14	100.00

注：根据海通恒信所提供数据整理、绘制。

海通恒信银行借款以信用借款为主，长期借款期限一般为三年，短期借款期限多为一年。得益于良好的股东背景和自身较强的业务竞争力，公司借款成本处于同业较低水平。公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，金融机构授信规模充足。截至 2024 年末，公司授信金额合计 1,131.23 亿元，其中未使用额度合计 614.74 亿元。充足的授信可为公司业务扩张及债务偿付提供一定支撑。

近年来，海通恒信不断拓宽融资渠道，丰富融资方式。公司在境内先后发行了多期中期票据、短期融资券、超短期融资券、公司债券（含可续期公司债）、资产支持证券以及资产支持票据等。同时，公司积极进行融资创新，多次发行全国以及行业首单资本市场创新债，包括市场首单“绿色+低碳转型挂钩”的“双绿属性”资产支持证券、市场首单保险资管作为管理人的小微企业高质量资产证券化储架产品、行业首单科技创新公司债券、行业首单“数字经济”科技创新可持续公司债券、行业首单“中小微企业支持”公司债券等，在间接融资方面组建了行业首单“ESG+两重两新”银团贷款。随着公司融资渠道多样化，其对间接融资渠道的依赖度有所降低。融资成本方面，受益于市场利率下行及融资渠道多样化等因素，公司融资成本不断降低，2022-2024 年公司有息负债平均付息率分别为 3.73%、3.63%和 3.37%。

此外，海通恒信也因收取客户保证金形成了一定规模的长期应付款。公司根据客户信用资质的不同按租赁合同金额的一定比例在起租日起收取一次性的租赁保证金，租赁合同到期时抵减最后一期租金和利息。截至 2024 年末，公司长期应付款（含一年内到期的长期应付款）中客户保证金总额为 49.97 亿元。

财务

资产质量方面，2024 年末，受宏观经济增速放缓及公司优化资产配置等因素影响，海通恒信的生息资产余额有所下降，生息资产不良率因生息资产余额的下降而略有上升，关注类资产余额及比例较上年末有所上升。盈利方面，受市场利率下行、市场竞争激烈等因素影响，2024 年，公司营业收入有所下滑，资产端收益率承压，净利息收益率有所下滑。公司的拨备计提规模尚充足，但在宏观经济增长承压的背景下，公司的资产质量仍然面临下行压力，未来或将面临一定的拨备计提压力，盈利能力将持续面临挑战。

1. 风险管理

（1）信用风险

海通恒信的资产主要由长期应收款（含一年以内到期的长期应收款）、固定资产和货币资金构成，其中长期应收款是公司资产的最重要组成部分，截至 2024 年末占资产总额的 83.69%。近年来，公司跟随国家产业政策导向，持续进行资产结构转型，资产规模有所下降。

图表 5. 海通恒信资产结构（单位：亿元，%）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应收款（含一年以内到期部分）	1,057.75	84.95	1,013.93	82.20	931.47	83.69	909.29	80.99
其中：应收融资租赁款净额（含一年以内到期部分）	1,040.08	83.53	994.09	80.59	906.93	81.49	883.58	78.70
固定资产	70.38	5.65	69.19	5.61	67.41	6.06	66.63	5.93
货币资金	61.21	4.92	93.36	7.57	74.83	6.72	100.59	8.96
其他	55.80	4.48	57.03	4.62	39.26	3.53	46.20	4.12
资产总额	1,245.14	100.00	1,233.51	100.00	1,112.97	100.00	1,122.71	100.00

注：根据海通恒信所提供数据整理、绘制。

资产质量方面，2024 年末，受宏观经济环境增速放缓及公司优化资产配置等因素影响，海通恒信生息资产不良率因生息资产余额的下降而略有上升，关注类资产余额及比例较上年末有所上升。公司保持每年对生息资产拨

备进行一定规模核销，2022-2024 年，公司分别核销生息资产拨备余额 6.79 亿元、7.05 亿元和 5.56 亿元。此外，2022-2024 年，公司因终止确认生息资产导致减值准备减少 7.60 亿元、7.46 亿元和 5.23 亿元。整体看，公司采取了积极的减值计提以及核销政策，拨备覆盖率处于行业中高水平，但在宏观经济增长承压的背景下，且公司业务结构处于优化调整的发展阶段，公司资产质量仍然面临一定下行压力。

图表 6. 海通恒信生息资产五级分类（单位：亿元，%）

生息资产 五级分类	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	1,042.65	97.18	999.11	97.35	910.81	96.72	880.75	95.98
关注类	18.65	1.73	15.66	1.53	19.86	2.11	26.06	2.84
不良类	11.66	1.09	11.48	1.12	10.98	1.17	10.80	1.18
其中：次级类	7.09	0.67	1.61	0.16	4.94	0.53	5.85	0.64
可疑类	4.33	0.40	9.63	0.94	6.04	0.64	4.85	0.53
损失类	0.24	0.02	0.24	0.02	-	-	0.10	0.01
合计	1,072.95	100.00	1,026.25	100.00	941.65	100.00	917.61	100.00
期末减值准备	29.38		30.51		34.71		34.02	
拨备覆盖率	252.02		265.82		316.17		314.94	

注：根据海通恒信所提供数据整理、绘制。

不良资产行业分布方面，截至 2024 年末，海通恒信不良类租赁资产主要集中于工程建设、文化旅游行业，系个别历史风险项目所致。随着公司业务结构的优化调整，对新兴产业投放规模上升，公司风险管理能力面临挑战。

图表 7. 海通恒信不良资产行业分布情况（单位：百万元，%）

行业	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	不良资产规模	行业不良率	不良资产规模	行业不良率	不良资产规模	行业不良率
先进制造	171.76	0.70	98.49	0.44	155.44	0.78
交通物流	713.00	4.87	104.06	0.82	126.00	1.16
城市公用	138.19	0.69	-	-	-	-
能源环保	117.62	0.71	5.98	0.03	111.86	0.66
工程建设	2.73	0.02	211.39	1.24	303.26	1.56
文化旅游	11.46	0.16	292.44	3.71	303.01	3.93
医疗健康	6.10	0.08	56.50	0.75	78.54	1.24
其他	5.07	0.21	378.99	18.81	19.68	1.93
合计	1,165.92	1.09	1,147.84	1.12	1,097.79	1.17

资料来源：海通恒信

注：行业不良率按各行业的不良资产余额除以该行业的生息资产余额计算。

业务集中度方面，截至 2024 年末，海通恒信单一最大客户和最大五家客户生息资产余额占公司股东权益的比例分别为 2.51%和 11.62%，较上年末均有所下降。具体来看，2024 年末，公司前五大客户均为工程建设行业客户。

图表 8. 海通恒信客户集中度情况（单位：亿元，%）

	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占净资产比重	金额	占净资产比重	金额	占净资产比重
单一最大客户生息资产	5.66	3.00	6.27	3.10	5.03	2.51
前五大客户生息资产合计	20.63	10.96	24.49	12.10	23.21	11.62

注：根据海通恒信所提供数据整理、绘制。

（2）流动性风险

2022-2024 年末，海通恒信流动比率分别为 100.11%、110.82%和 100.10%，短期偿债压力尚可。2024 年末，公司流动比率有所下降，主要系一年内到期的长期应收款及货币资金的规模下降导致流动资产同比下降 10.90%。

图表 9. 海通恒信流动性指标情况（单位：亿元，%）

	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产	576.25	596.94	531.87	551.23
流动负债	575.61	538.65	531.33	531.70
流动比率	100.11	110.82	100.10	103.67

注：根据海通恒信所提供数据整理、绘制。

2. 盈利能力

2024 年，海通恒信营业收入有所下降。从收入结构看，公司的营业收入主要源于租赁业务收入（含融资租赁收入和售后回租安排的应收款利息收入），其中，2022-2024 年，公司售后回租安排的利息收入分别为 44.08 亿元、55.41 亿元和 48.02 亿元；此外，经营租赁业务收入每年对公司的营业收入形成一定贡献。公司营业成本主要为租赁业务融资成本，得益于良好的股东背景和自身较强的资本实力及业务竞争力，公司融资成本处于同业较低水平。2024 年，受市场利率下行、市场竞争激烈等因素影响，公司资产端收益率承压，净利息收益率有所下滑。

图表 10. 海通恒信盈利能力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年一季度
营业收入（亿元）	87.06	86.90	83.19	17.12
其中：融资租赁业务收入（亿元）	67.11	72.63	61.77	14.59
经营租赁业务收入（亿元）	5.40	5.90	6.94	1.54
服务收入（亿元）	11.42	5.45	2.67	0.65
营业成本（亿元）	37.40	38.40	41.10	7.14
其中：利息支出（亿元）	34.49	35.31	29.72	6.38
业务及管理费（亿元）	12.82	12.50	11.18	2.62
信用减值损失（亿元）	15.92	15.21	15.12	2.45
资产减值损失（亿元）	0.59	0.25	0.13	0.03
营业利润（亿元）	20.57	21.52	19.62	5.53
净利润（亿元）	15.33	16.07	15.13	4.17
拨备前利润（亿元）	37.08	36.98	34.87	8.01
成本收入比（%）	14.72	14.38	13.43	15.28
净利息收益率（%）	3.51	3.66	3.44	-
平均总资产回报率（%）	1.28	1.30	1.29	-
平均净资产回报率（%）	8.41	8.23	7.65	-

注 1：根据海通恒信所提供数据整理、绘制；

注 2：2022 年营业利润及拨备前利润系经 2023 年审计报告追溯调整后的数据。

费用管理方面，2024 年，海通恒信营业收入略降，业务及管理费用支出亦有所缩减，成本收入比同比下降。

拨备计提方面，2024 年，海通恒信拨备计提规模略有下降，公司在计提拨备的同时进行拨备核销，期末减值准备余额保持增长。截至 2024 年末，生息资产减值准备占生息资产余额的比重为 3.69%，不良生息资产拨备覆盖率为 316.17%，较 2023 年末分别上升 0.72 个百分点和 50.35 个百分点。由于国内宏观环境尚不明朗，公司仍将面临较大的风险管理压力，未来或存在一定拨备计提压力。

2024 年，海通恒信实现净利润 15.13 亿元，同比有所下滑，同期平均净资产回报率有所下降。

3. 资本与杠杆

海通恒信自 2004 年成立后，历经多次增资扩股，资本实力持续增强。2018 年末，公司股本为 70 亿元。2019 年 6 月 3 日，公司在香港联交所正式上市，共发行 12.353 亿股，并引入国盛海外控股(香港)有限公司、上海强生控股(600662.SH)及 SBI 香港作为基石投资者，资本实力进一步增强。截至 2024 年末，公司股东权益合计 199.83 亿

元，下降的主要原因系存续可续期公司债规模减少。

近年来，海通恒信负债规模有所下降，杠杆水平亦有所降低，风险资产放大倍数与杠杆水平走势相同。

图表 11. 海通恒信资本与杠杆情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
总资产（亿元）	1,245.14	1,233.51	1,112.97	1,122.71
其中：风险资产（亿元）	1,183.93	1,140.15	1,038.14	1,022.12
总负债（亿元）	1,056.87	1,031.06	913.14	918.84
资产负债率（%）	84.88	83.59	82.05	81.84
股东权益（亿元）	188.27	202.45	199.83	203.87
风险资产放大倍数（倍）	6.29	5.63	5.20	5.01
其他权益工具（亿元）	26.43	34.31	24.69	24.90
资产负债率*（%）	87.00	86.37	84.26	84.06

注 1：根据海通恒信所提供数据整理、绘制；

注 2：风险资产放大倍数=（总资产-货币资金）/股东权益；

注 3：资产负债率* =（总负债+股东权益中的其他权益工具）/总资产。

调整因素

ESG 因素

海通恒信的间接控股股东为国泰海通证券，实际控制人为上海国际集团。公司设立有董事会和监事等决策和监督机制，法人治理情况良好。公司根据自身经营特点，建立了完善的组织结构，并通过制度化管理，明确了各部门之间的分工及权责。

外部支持

海通恒信的直接控股股东为海通恒信金融集团有限公司，间接控股股东为国泰海通证券。2024 年 9 月 5 日，国泰君安证券和海通证券发布《关于筹划重大资产重组的停牌公告》，筹划由国泰君安证券通过向海通证券全体 A 股换股股东发行 A 股股票、向海通证券全体 H 股换股股东发行 H 股股票的方式换股吸收合并海通证券并发行 A 股股票募集配套资金。2024 年 11 月 5 日，上海市人民政府发布同意上述合并重组的批复。2025 年 4 月 11 日，国泰海通证券于上交所举行重组更名上市仪式，A 股简称由“国泰君安”正式变更为“国泰海通”，A 股证券代码“601211”保持不变。根据国泰海通证券披露的模拟合并的 2024 年度财务报表审阅报告，截至 2024 年末，国泰海通证券总资产 1.73 万亿元，净资产 3,429 亿元，资产规模及资本实力均位居行业首位；2024 年全年营业收入合计 586.46 亿元，实现净利润 101.00 亿元。

作为国泰海通证券的综合金融服务布局中的重要一环，海通恒信对国泰海通证券未来的发展有重要战略意义。除资本金注入外，近年来，国泰海通证券在融资渠道拓宽、业务协同、研究创新等方面给予了公司有力支持。较强的股东支持，可为公司债务偿付提供一定保障。

评级结论

综上，本评级机构评定海通恒信主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次债券信用等级为 AAA。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次债券存续期（本次债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 3 个月内出具，且不早于每一会计年度结束之日起 7 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

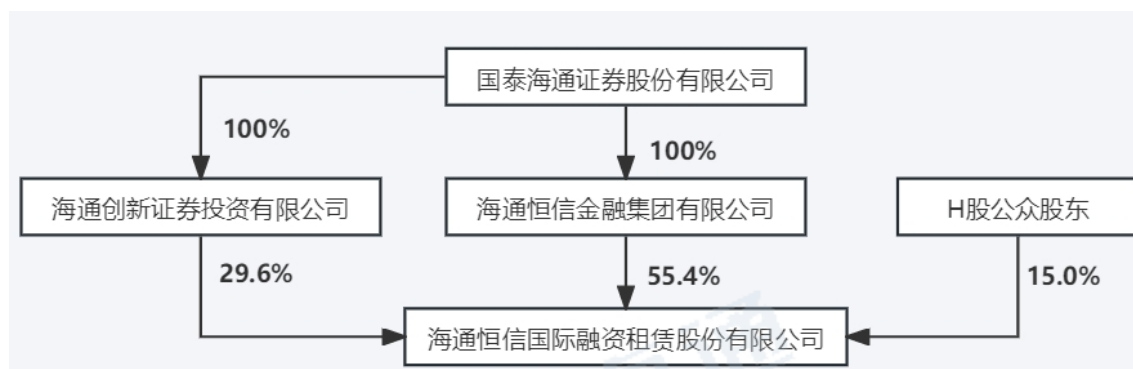
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在跟踪评级报告出具后，本评级机构将按照要求及时把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至监管部门指定的网站公告，且在监管部门指定网站的披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

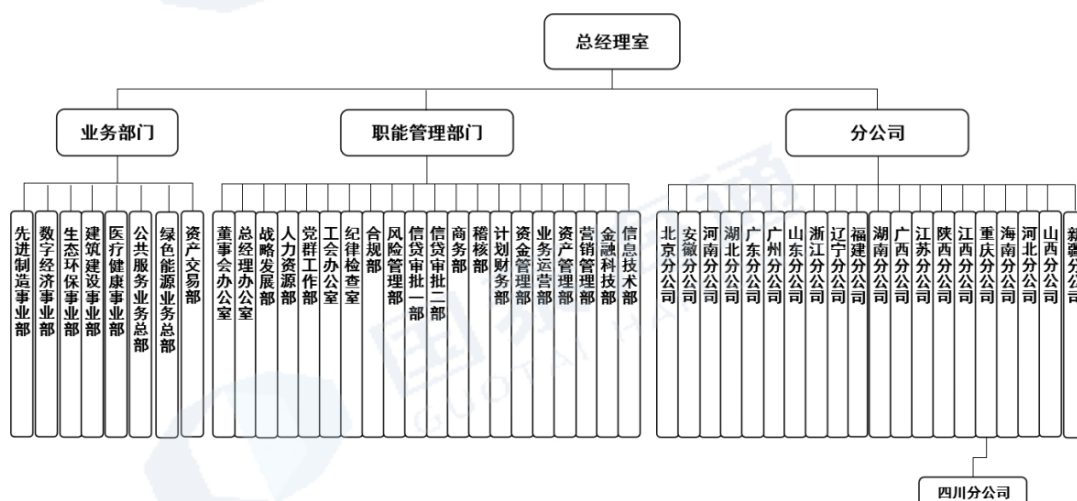
公司与实际控制人关系图



注：根据海通恒信提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据海通恒信提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
总资产[亿元]	1245.14	1233.51	1112.97	1122.71
总负债[亿元]	1056.87	1031.06	913.14	918.84
生息资产余额[亿元]	1072.95	1026.25	941.65	917.61
股东权益[亿元]	188.27	202.45	199.83	203.87
营业收入[亿元]	87.06	86.90	83.19	17.12
净利润[亿元]	15.33	16.07	15.13	4.17
成本收入比[%]	14.72	14.38	13.43	15.28
拨备覆盖率[%]	252.02	265.82	316.17	314.94
拨备前利润[亿元]	37.08	36.98	34.87	8.01
拨备前利润/平均总资产[%]	3.10	2.98	2.97	-
平均总资产回报率[%]	1.28	1.30	1.29	-
平均净资产回报率[%]	8.41	8.23	7.65	-
生息资产不良率[%]	1.09	1.12	1.17	1.18
风险资产/股东权益[倍]	6.29	5.63	5.20	5.01
资产负债率[%]	84.88	83.59	82.05	81.84

注：表中数据依据海通恒信经审计的 2022-2024 年度财务数据及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算；其中，2022 年及 2023 年数据系经 2023 年及 2024 年审计报告追溯调整后的数据。

指标计算公式

拨备前利润(亿元)	报告期营业利润+报告期计提的减值准备
资产负债率(%)	期末总负债/期末总资产×100%
成本收入比(%)	业务及管理费用/营业收入×100%
平均总资产回报率(%)	报告期净利润/总资产年初年末平均余额×100%
平均净资产回报率(%)	报告期净利润/净资产年初年末平均余额×100%
生息资产(亿元)	融资租赁业务应收款+应收保理款+ 委托贷款及其他贷款
生息资产不良率(%)	不良生息资产余额/生息资产余额
风险资产/股东权益(倍)	(总资产-货币资金)/股东权益
拨备覆盖率(%)	生息资产减值准备/不良生息资产余额×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录四：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录五：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014年8月22日	AA/稳定	李萍、陶祺	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014）	报告链接
	评级结果变化	2015年5月8日	AA+/稳定	李萍、陶祺	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014）	报告链接
		2016年7月27日	AA+/正面	李萍、袁轶凡	新世纪评级方法总论（2012） 融资租赁行业信用评级方法（试行）（2015）	报告链接
		2017年4月24日	AAA/稳定	李萍、袁轶凡	新世纪评级方法总论（2012） 融资租赁行业信用评级方法（试行）（2015）	报告链接
	前次评级	2025年5月15日	AAA/稳定	任怡靖、何泳萱	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	-
	本次评级	2025年6月26日	AAA/稳定	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	-
债项评级	本次评级	2025年6月26日	AAA	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（融资租赁行业） FM-JR003（2022.12）	-