

国金-杭州青山湖科技城知识产权 第2期资产支持专项计划 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕551号

联合资信评估股份有限公司通过对“国金-杭州青山湖科技城知识产权第2期资产支持专项计划”的信用状况进行综合分析和评估，确定“国金-杭州青山湖科技城知识产权第2期资产支持专项计划”项下优先级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf} 。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年三月十日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，除因本次评级事项联合资信与委托方构成评级委托关系外，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为借款保函出具人—杭州联合农村商业银行股份有限公司提供非评级服务，由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由委托方或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

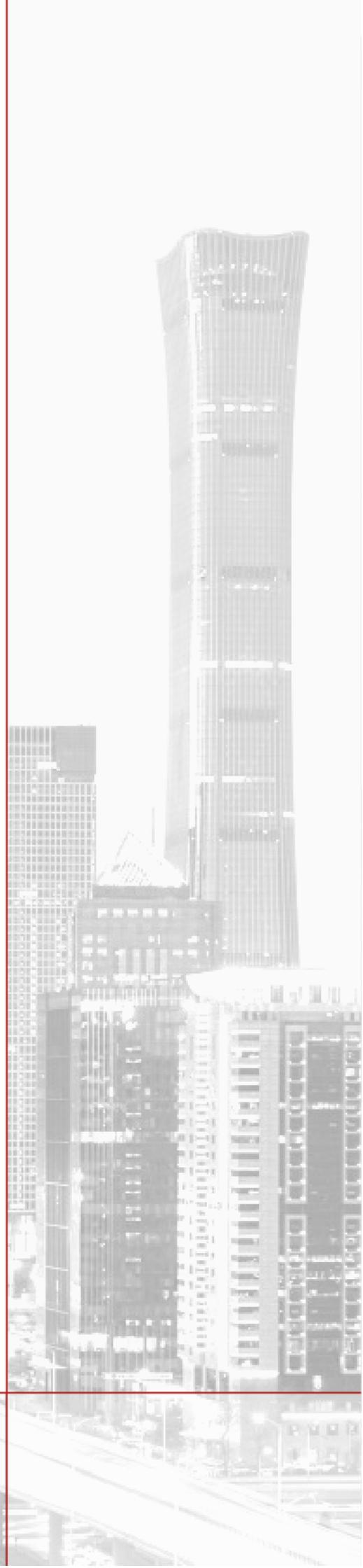
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



国金-杭州青山湖科技城知识产权第 2 期资产支持专项计划

信用评级报告

证券名称	金额（万元）	证券占比	信用支持	偿付方式	预期期限（天）	信用等级
优先级	8900.00	98.89%	1.11%	到期一次性	364	AAA _{sf}
次级	100.00	1.11%	--	--	364	NR
证券合计	9000.00	100.00%	--	--	--	--

注：1. 本报告为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所出具的售前评级报告，若后续获得最终确定的评级资料与现有资料不一致，评级报告的结论可能会相应调整；2. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. NR 表示未予评级

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对“国金-杭州青山湖科技城知识产权第 2 期资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”）所涉及的基础资产质量、交易结构、量化测试以及量化模型外的调整因素等因素进行了综合考量，以评定本专项计划项下优先级资产支持证券的信用等级。

本专项计划基础资产为原始权益人南京鑫欣商业保理有限公司（以下简称“鑫欣保理”）享有的 3 个资产证券化服务信托的信托受益权，底层资产为昆仑信托有限责任公司（以下简称“昆仑信托”）向 3 户借款人（即知识产权人）发放的 3 笔信托贷款债权及其附属担保权益。本专项计划入池资产笔数少，且借款人地区均位于浙江省，资产池集中度显著，底层贷款合同约定的到期一次还本的还款方式也加重了优先级资产支持证券到期集中偿付的压力。但考虑到底层资产均附有杭州联合农村商业银行股份有限公司（以下简称“杭州联合银行”，主体长期信用等级为 AAA_{pi}¹，评级展望为稳定）或宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定）开具的借款保函，该设置为基础资产的履约提供了极强的信用保障。因此，资产池整体质量优良。

交易结构方面，由于次级资产支持证券比例很低，对优先级资产支持证券提供的信用支持有限，因此本期优先级资产支持证券的信用等级主要由考虑保函增信后的基础资产的信用质量确定。

本专项计划主要风险已得到缓释处理或已有充分考量，各参与方能够较好地履行其相应的职能。

综合考虑上述因素，联合资信评定“国金-杭州青山湖科技城知识产权第 2 期资产支持专项计划”项下优先级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

- **杭州联合银行作为借款保函出具人一保障能力极强。**本专项计划部分底层资产附有杭州联合银行开具的借款保函（对应底层资产的未偿本金合计占比为 11.11%），杭州联合银行同业竞争优势显著，存贷款规模在当地排名前列；不良贷款率较低，拨备水平充足；盈利能力处于较好水平；获得地方政府支持的可能性大。联合资信评定杭州联合银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，其作为保函出具人为基础资产的履约提供了极强的信用保障。
- **宁波银行作为借款保函出具人二保障能力极强。**本专项计划部分底层资产附有宁波银行开具的借款保函（对应底层资产的未偿本金合计占比为 88.89%），宁波银行展业布局精准，区位优势为业务发展奠定良好基础；具有差异化的客群定位以及多元化的金融服务布局，主营业务保持良好发展态势；资产质量保持良好水平，风险抵补能力强；实施多元化利润布局，盈利能力较强；获得地方及中央政府支持的可能性大。联合资信评定宁波银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其作为保函出具人为基础资产的履约提供了极强的信用保障。

¹ 本评级结果为主动评级结果（pi 代表主动评级），评级资料主要来源于公开信息，与委托评级相比，评级调查工作（可能无）和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

资产池特征	
未偿本金（万元）	9000.00
合同笔数（笔）	3
借款人户数（户）	3
单笔本金平均余额（万元）	3000.00
单笔本金最小余额（万元）	1000.00
单笔本金最大余额（万元）	6000.00
信托贷款期限（天）	353
加权平均合同利率	2.96%

关注

- **基础资产集中度问题显著。**本专项计划入池资产仅涉及3户借款人，其中最大单户占比达到66.67%，借款人集中度很高；借款人全部位于浙江省，地区分布单一；借款人均属于制造业，借款人行业分布单一。单一借款人/地区/行业的未来发展可能会对资产池整体表现造成影响。
- **外部市场环境变化对杭州联合银行业务发展带来一定挑战，定期存款占比高对杭州联合银行负债成本管控带来一定压力。**国内宏观经济增速放缓、资本市场信用风险事件频发、利率下行等因素对杭州联合银行业务发展带来一定挑战。杭州联合银行定期存款占比高对负债成本管控带来一定压力。
- **宁波银行资产结构仍有进一步优化空间；负债来源对市场融入资金依赖度较高，核心负债稳定性有待进一步提升；资本面临一定补充压力。**宁波银行投资资产占资产总额比重相对较高，在监管持续推进金融机构回归本源的背景下，其资产结构未来仍有调整优化空间。宁波银行市场融入资金占负债总额的比重较高，核心负债占比有待进一步提升，负债结构仍有一定优化空间。宁波银行资产端业务快速增长带来持续的资本消耗，其资本充足水平持续下降，同时考虑到其作为我国系统重要性银行的附加资本要求，资本面临一定补充压力。

本次评级使用的评级方法

方法名称	版本号
资产支持证券评级方法总论	V4.1.202511

注：上述评级方法均已在联合资信官网公开披露

杭州联合银行主要财务数据

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月	项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
资产总额（亿元）	4156.30	5020.84	5603.39	5961.21	一级资本充足率（%）	9.78	9.93	10.63	11.59
股东权益（亿元）	331.14	389.76	445.31	469.77	核心一级资本充足率（%）	9.08	8.81	9.58	10.52
不良贷款率（%）*	0.84	0.86	0.86	/	营业收入（亿元）	106.99	111.90	115.38	86.90
拨备覆盖率（%）*	529.75	551.71	453.15	/	净利润（亿元）	37.41	46.78	49.32	42.38
贷款拨备率（%）*	4.47	4.74	3.90	/	净息差（%）	2.59	2.02	1.71	/
净稳定资金比例（%）	131.21	132.50	143.30	/	成本收入比（%）	28.24	29.01	29.32	--
股东权益/资产总额（%）	7.97	7.76	7.95	7.88	平均资产收益率（%）	0.98	1.02	0.93	--
资本充足率（%）	13.61	13.32	13.88	14.86	平均净资产收益率（%）	11.89	12.98	11.81	--

注：标*为单体口径数据，“/”相关数据无法获取

数据来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告、三季度报告整理；安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对杭州联合银行2022—2024年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，三季度报告未经审计

宁波银行主要财务数据

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月	项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
资产总额（亿元）	23660.97	27116.62	31252.32	35783.96	一级资本充足率（%）	10.71	11.01	11.03	10.70
股东权益（亿元）	1685.26	2022.10	2342.60	2539.31	核心一级资本充足率（%）	9.75	9.64	9.84	9.21
不良贷款率（%）	0.75	0.76	0.76	0.76	营业收入（亿元）	578.79	615.85	666.31	549.76
拨备覆盖率（%）	504.90	461.04	389.35	375.92	净利润（亿元）	231.32	256.09	272.21	225.78
贷款拨备率（%）	3.79	3.50	2.97	2.85	净息差（%）	2.02	1.88	1.86	--
净稳定资金比例（%）	113.21	117.74	118.08	/	成本收入比（%）	37.29	38.99	35.52	--
股东权益/资产总额（%）	7.12	7.46	7.50	7.10	平均资产收益率（%）	1.05	1.01	0.93	--
资本充足率（%）	15.18	15.01	15.32	14.62	加权平均净资产收益率（%）	15.66	15.08	13.59	--

注：2025年三季度财务数据未经审计

数据来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

评级时间

2026年3月10日

评级项目组

项目负责人：郭燕 guoyan@lhratings.com

项目组成员：张博文 zhangbw@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



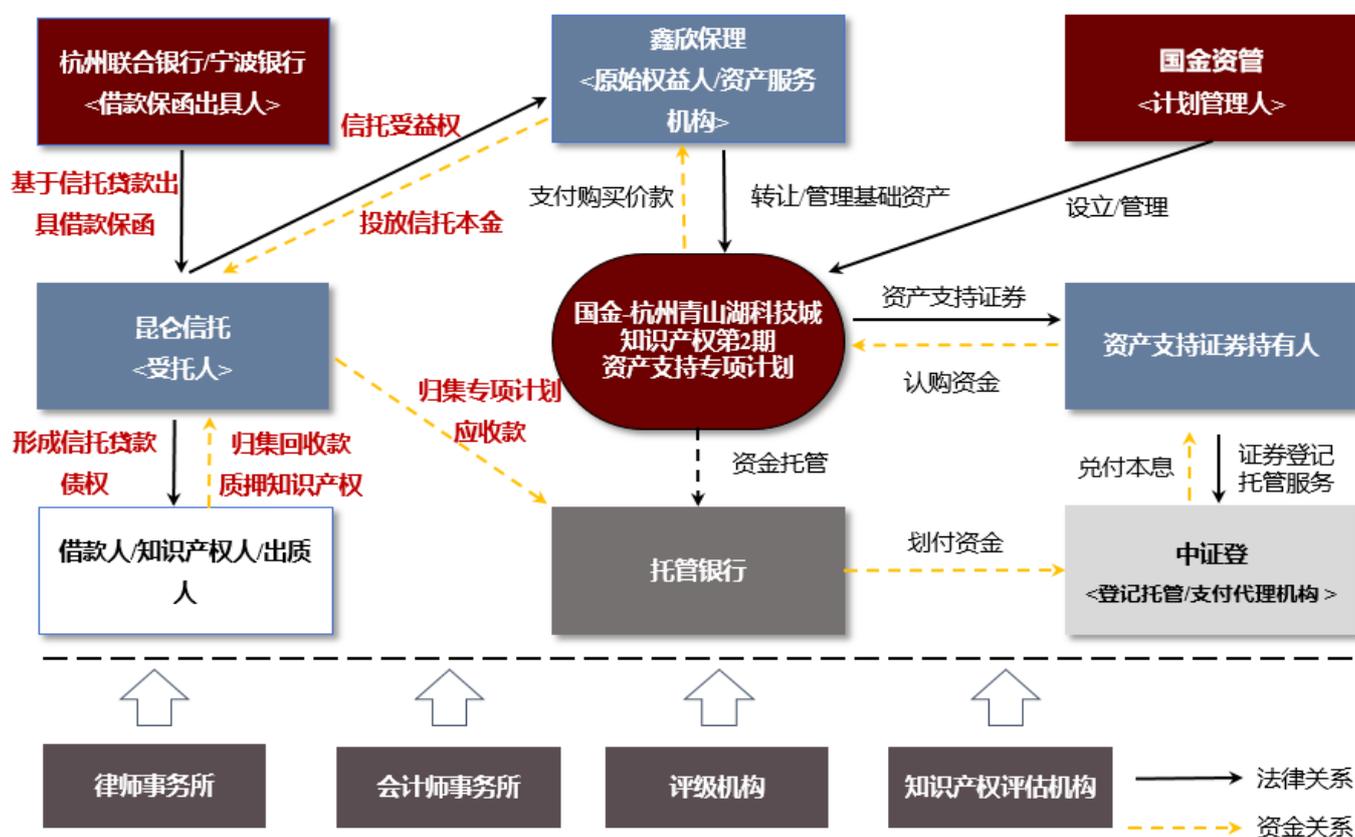
一、专项计划概要

国金-杭州青山湖科技城知识产权第2期资产支持专项计划（以下简称“本专项计划”）资产支持证券（以下简称“本期资产支持证券”）由国金证券资产管理有限公司（以下简称“国金资管”“管理人”或“计划管理人”）发行，募集的资金用于向南京鑫欣商业保理有限公司（以下简称“鑫欣保理”“原始权益人”“资产服务机构”“委托人”或“转让人”）购买基础资产，即基础资产清单所列的由原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据《信托合同》（具体定义详见附件）享有的资产证券化服务信托自基准日起的信托受益权，信托受益权对应的底层资产为资产证券化服务信托项下的全部信托贷款债权²及其附属担保权益³。计划管理人以基础资产形成的属于本专项计划的全部资产和收益，按约定向资产支持证券持有人还本付息。

就本次发行而言，本期资产支持证券目标募集规模为 9000.00 万元。其中，优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”）目标募集规模为 8900.00 万元，优先级证券采用固定利率发行，到期一次性还本付息，优先级证券的预期存续期限为 364 天⁴。次级资产支持证券（以下简称“次级证券”）目标募集规模为 100.00 万元，次级证券不分配期间收益，在优先级证券到期且全部偿付完毕后，剩余资金及基础资产（如有）按现状全部分配给次级证券持有人，次级证券的预期存续期限为 364 天。本专项计划法定到期日为预期到期日后三年的对应日。

本专项计划的交易结构图及资产支持证券概要如下所示。

图表 1 · 交易结构图



资料来源：联合资信根据《国金-杭州青山湖科技城知识产权第2期资产支持专项计划标准条款》⁵整理

图表 2 · 资产支持证券概要

证券名称	金额（万元）	证券占比	信用支持	利率类型	偿付方式	预期期限（天）
优先级	8900.00	98.89%	1.11%	固定利率	到期一次性	364
次级	100.00	1.11%	--	--	--	364
合计	9000.00	100.00%	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

² 信托贷款债权：受托人根据信托文件的约定对借款人享有的要求其还本付息及支付其他应付款项的权利。

³ 附属担保权益：与信托贷款债权有关而设定的任何担保或其他权利或权益，包括但不限于保函、质权、第三方保证（如有）以及其他附属权益。

⁴ 预期到期日为信托贷款正常到期日后的第 9 个工作日，优先级证券存续期以实际设立后为准，下同。

⁵ 以下简称“《标准条款》”。

二、基础资产分析

1 基础资产概况

本专项计划的基础资产为原始权益人依据《信托合同》享有的资产证券化服务信托自基准日起的信托受益权，信托受益权对应的底层资产为资产证券化服务信托项下的全部信托贷款债权及其附属担保权益。根据本期交易约定，就每一笔基础资产和底层资产而言，在基准日及/或专项计划设立日，需满足相应的合格标准（具体内容详见附件）。

本次资产池的基础资产共涉及 3 户借款人的 3 笔信托贷款，信托贷款本金共计 9000.00 万元。各笔信托贷款还款方式全部为按季付息⁶并到期一次性还本，由于信托贷款尚未发放，资产证券化服务信托尚未成立，贷款期限和利率均由计划管理人提供。底层资产均附有对应借款人的知识产权质押担保。资产池统计特征如下表所示。

图表 3 • 资产池统计特征

指标	数值	指标	数值
未偿本金（万元）	9000.00	单笔本金最小余额（万元）	1000.00
合同笔数（笔）	3	单笔本金最大余额（万元）	6000.00
借款人户数（户）	3	信托贷款期限（天）	353
单笔本金平均余额（万元）	3000.00	加权平均合同利率	2.96%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

2 基础资产特征

本专项计划资产池集中度问题显著，但底层资产均附有借款保函出具人一/借款保函出具人二开具的借款保函，该设置为基础资产的履约提供了极强的信用保障，资产池整体质量优良。

底层资产层面，本专项计划共涉及 3 户借款人的 3 笔信托贷款，借款人均位于浙江省，资产池集中度问题显著。杭州联合农村商业银行股份有限公司（以下简称“杭州联合银行”或“借款保函出具人一”）或宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”或“借款保函出具人二”）为保障借款人偿还信托贷款本金和利息，开立了以昆仑信托有限责任公司（以下简称“昆仑信托”，代表信托计划⁷）作为受益人的借款保函。若发生借款保函兑付启动事件（具体定义详见附件），由昆仑信托提供保函正本和书面索赔通知，而后借款保函出具人一/借款保函出具人二按照保函的条款与条件承担兑付义务，于借款保函兑付义务履行日（具体定义详见附件）将保函兑付款划入专项计划账户。《借款保函》约定的保函金额不小于信托贷款的本金及不超过 92 个自然日的借款利息。根据《借款保函》显示，保函有效期自本专项计划设立日起至一年后对应日止。信托贷款期限预计均为 353 天，正常情况下，保函有效期能覆盖信托贷款期限。

本期资产池统计特征如下表所示。

图表 4 • 资产池借款人相关信息特征分布

借款人	行业	是否质押知识产权	借款保函出具人	利率（%）	笔数（笔）	信托贷款本金（万元）	金额占比
可靠福祉（杭州）科技有限公司	制造业	是	宁波银行	2.95	1	6000.00	66.67%
浙江西盈科技股份有限公司	制造业	是	宁波银行	2.95	1	2000.00	22.22%
杭州康钼电机有限公司	制造业	是	杭州联合银行	3.00	1	1000.00	11.11%
合计	--	--	--	--	3	9000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

3 重要现金流提供方信用风险分析

本专项计划基础资产共涉及 2 家重要现金流提供方，为可靠福祉（杭州）科技有限公司（以下简称“可靠福祉”）和浙江西盈

⁶ 信托贷款正常到期日对应的日期在贷款发放日起的第 3、6、9 个月的对日及信托贷款正常到期日。特别的，首个结息日为贷款发放日起的第 3 个月的当个结息日，最后一个结息日为信托贷款正常到期日；计算贷款发放日起的第 N 个月时，均不包含贷款发放日所在当月。如结息日为法定节假日，则结息日自动顺延至下一个工作日。

⁷ 资产证券化服务信托/资金信托/信托计划：单指或合指昆仑信托作为受托人依据《信托合同》设立的“昆仑匠心第 7 期 1 号资产证券化服务信托”、“昆仑匠心第 7 期 2 号资产证券化服务信托”、“昆仑匠心第 7 期 3 号资产证券化服务信托”。

科技股份有限公司（以下简称“西盈科技”）。可靠福祉的控股股东杭州可靠护理用品股份有限公司（以下简称“可靠股份”）为可靠福祉的借款保函提供保证担保。

（1）可靠福祉

可靠福祉涉及未偿本金占比为 66.67%。可靠福祉成立于 2014 年，总部位于浙江省杭州市，截至 2025 年 9 月末，可靠福祉注册资本和实缴资本均为 2000.00 万元。可靠福祉的控股股东为可靠股份，实际控制人和法定代表人均为金利伟。可靠福祉的注册地址为浙江省杭州市余杭区仓前街道文一西路 1218 号 9 幢 1 单元 101 室。

可靠福祉主营业务为医疗器械、个人护理用具的生产与销售。可靠福祉提供了 2024 年经审计的财务报表。截至 2024 年末，可靠福祉总资产为 9628.98 万元，其中流动资产占 82.12%，非流动资产占 17.88%，资产以流动资产为主。截至 2024 年末，可靠福祉总负债为 14489.58 万元，均为流动负债。截至 2024 年末，可靠福祉所有者权益为-4860.60 万元，可靠福祉所有者权益为负主要系历史亏损导致。截至 2024 年末，可靠福祉资产负债率为 150.48%。2024 年，可靠福祉实现营业收入 27722.26 万元，实现净利润 411.58 万元。2024 年，可靠福祉经营活动产生的现金流量净额为 2044.47 万元；投资活动产生的现金流量净额为-128.04 万元；筹资活动产生的现金流量净额为 0 万元。截至 2025 年 9 月末，可靠福祉总资产为 6347.24 万元，总负债为 11259.32 万元，所有者权益为-4912.08 万元，资产负债率为 177.39%。2025 年 1—9 月，可靠福祉实现营业收入 19088.92 万元，实现净利润-64.13 万元。

（2）可靠股份

可靠股份成立于 2001 年，截至 2025 年 9 月末，可靠股份注册资本和实缴资本均为 2.72 亿元。法定代表人为金利伟。可靠股份的注册地址为浙江省杭州市临安区锦城街道（城西工业园）花桥路 2 号。

可靠股份主要从事一次性卫生用品的设计、研发、生产和销售，主要产品包括成人失禁用品、婴儿护理用品、女性卫生用品和宠物卫生用品，属于一次性卫生用品行业的吸收性卫生用品细分领域。

可靠股份提供了 2024 年经审计的财务报表，可靠股份提供的三季度报未经审计。截至 2024 年末，可靠股份总资产为 20.90 亿元，其中流动资产占 61.05%，非流动资产占 38.95%，资产以流动资产为主。截至 2024 年末，可靠股份总负债为 6.78 亿元，其中流动负债占 92.57%，非流动负债占 7.43%。截至 2024 年末，可靠股份所有者权益为 14.12 亿元。截至 2024 年末，可靠股份资产负债率为 32.45%。2024 年，可靠股份实现营业收入 10.79 亿元，实现净利润 0.31 亿元。2024 年，可靠股份经营活动产生的现金流量净额为 0.52 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-3.28 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 0.27 亿元。截至 2025 年 9 月末，可靠股份总资产为 21.51 亿元，总负债为 7.39 亿元，所有者权益为 14.12 亿元，资产负债率为 34.37%。2025 年 1—9 月，可靠股份实现营业收入 8.29 亿元，实现净利润 0.28 亿元。2025 年 1—9 月，可靠股份经营活动产生的现金流量净额为 0.90 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.32 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 1.08 亿元。

（3）西盈科技

西盈科技涉及未偿本金占比为 22.22%。西盈科技成立于 2007 年，总部位于浙江省杭州市，截至 2025 年 9 月末，西盈科技注册资本和实缴资本均为 4524.00 万元。西盈科技的法定代表人为王力。西盈科技的注册地址为浙江省杭州市临安区青山湖街道科益街 8 号。

西盈科技主营业务为智能控制器的研发、生产和销售，主要产品是智能家居和环保设备中的各类智能控制器。西盈科技提供了 2024 年经审计的财务报表，西盈科技提供的三季度报未经审计。截至 2024 年末，西盈科技总资产为 28830.24 万元，其中流动资产占 68.92%，非流动资产占 31.08%，资产以流动资产为主。截至 2024 年末，西盈科技总负债为 10608.48 万元，其中流动负债占 99.48%，非流动负债占 0.52%。截至 2024 年末，西盈科技所有者权益为 18221.76 万元。截至 2024 年末，西盈科技资产负债率为 36.80%。2024 年，西盈科技实现营业收入 22986.39 万元，实现净利润 3789.75 万元。2024 年，西盈科技经营活动产生的现金流量净额为 5643.64 万元；投资活动产生的现金流量净额为-4726.32 万元；筹资活动产生的现金流量净额为-439.79 万元。截至 2025 年 9 月末，西盈科技总资产为 33137.31 万元，总负债为 13903.02 万元，所有者权益为 19234.29 万元，资产负债率为 41.96%。2025 年 1—9 月，西盈科技实现营业收入 21192.88 万元，实现净利润 2595.93 万元。

4 借款保函出具人一杭州联合银行信用分析

本专项计划的借款保函出具人一为杭州联合银行，其承担的借款保函兑付义务为相关基础资产的履约提供了极强的信用保障。

杭州联合银行由杭州联合农村合作银行整体改制而来，成立于 2011 年 1 月 5 日，总行设在浙江省杭州市。截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行股本总额 21.80 亿元，无控股股东及实控人，前五大股东持股比例如下。

图表 5 • 2025 年 9 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	杭州市金融投资集团有限公司	10.00%
2	杭州杭氧控股有限公司	9.99%
3	福信集团有限公司	9.50%
4	杭州东恒石油有限公司	4.36%
5	上海农村商业银行股份有限公司	4.00%
合计		37.85%

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

杭州联合银行经营范围：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；代理收付款项及代理保险业务；从事银行卡业务；从事网上银行及手机银行业务；办理保函业务；提供保管箱服务；代理销售证券投资基金业务；从事普通类衍生产品交易；从事外汇存款、外汇贷款、外汇汇款、国际结算、外汇拆借、外汇买卖、外汇保函、资信调查、咨询和见证业务，经外汇管理机构批准的结汇、售汇等业务；经中国银行保险监督管理委员会等监管部门批准的其他业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

杭州联合银行注册地址：中国浙江省杭州市上城区建国中路 99 号；法定代表人：林时益。

优势

(1) **同业竞争优势显著，存贷款规模在当地排名前列。**作为地方法人银行，杭州联合银行营业网点在区域内覆盖面广，品牌影响力和客户基础较好，存贷款规模在当地排名靠前。

(2) **不良贷款率较低，拨备水平充足。**杭州联合银行不良贷款率处于行业较低水平，信贷资产质量较为稳定，拨备处于充足水平。

(3) **盈利能力处于较好水平。**在贷款规模增长的推动下，叠加投资收益贡献度持续提升，杭州联合银行营业收入保持增长，盈利能力处于行业较好水平。

(4) **获得地方政府支持的可能性大。**作为区域性商业银行，在当地金融体系中具有较重要的市场地位，在发生经营困难时获得杭州市政府支持的可能性较大。

关注

(1) **外部市场环境变化对杭州联合银行业务发展带来一定挑战。**国内宏观经济增速放缓、资本市场信用风险事件频发、利率下行等因素对杭州联合银行业务发展带来一定挑战。

(2) **定期存款占比高对负债成本管控带来一定压力。**杭州联合银行定期存款占比高，对其资金成本管控带来一定压力。

联合资信经综合评估确定杭州联合银行主体长期信用等级为 **AAA_{pi}**，评级展望为**稳定**，增信能力**极强**。

5 借款保函出具人二宁波银行信用卡分析

本专项计划的借款保函出具人二为宁波银行，其承担的借款保函兑付义务为相关基础资产的履约提供了极强的信用保障。

宁波银行前身为成立于 1997 年 4 月的宁波城市合作银行，于 2007 年 4 月更为现名，为全国系统重要性银行。2007 年 5 月，宁波银行以每股 9.2 元的价格发行 4.5 亿股，将注册资本增加至 25 亿元，并在深圳证券交易所成功上市；后续通过资本公积转增股本、发行可转换公司债券转增股本和增发股份等方式增加股本，2024 年末股本为 66.04 亿元。截至 2025 年 9 月末，宁波银行无控股股东或实际控制人，前五大股东持股比例见图表 6。宁波开发投资集团有限公司和宁兴（宁波）资产管理有限公司为一致行动人，合计持有宁波银行 20.03% 股份，且控股股东为宁波市国有资产监督管理委员会；新加坡华侨银行股份有限公司通过自身及合格境外机构投资者身份合计持有宁波银行 20.02% 股份。2026 年 1 月 5 日，宁波银行公告取消监事会，由董事会下设审计委员会承接原监事会职权。

图表 6 • 2025 年 9 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	宁波开发投资集团有限公司	18.74%
2	新加坡华侨银行有限公司	18.69%
3	雅戈尔时尚股份有限公司	10.00%
4	香港中央结算有限公司	4.25%
5	华茂集团股份有限公司	2.51%
合计		54.19%

资料来源：联合资信根据宁波银行三季度报告整理

宁波银行及所属子公司的主要业务为：提供公司及零售银行服务、从事资金业务，并提供资产管理、金融租赁、理财业务及其他非银行金融服务。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2025 年 6 月末，除总行和设立在上海的资金运营中心外，宁波银行在浙江省、江苏省、北京市、上海市、深圳市合计设有 426 家网点，营业网点在浙江省内布局集中度相对较高，在江苏省辖内主要布局在南京、苏州、无锡；设有全资子公司永赢金融租赁有限公司（以下简称“永赢金租”）和宁银理财有限责任公司（以下简称“宁银理财”），另控股永赢基金管理有限公司（以下简称“永赢基金”）和浙江宁银消费金融股份有限公司（以下简称“宁银消金”）。

宁波银行注册地址：浙江省宁波市鄞州区宁东路 345 号；法定代表人：陆华裕。

优势

(1) 展业布局精准，区位优势为业务发展奠定良好基础。宁波银行经营布局主要集中于我国经济发展程度以及经济活跃度较高地区，综合化金融服务需求较大，客群结构多元且优质客群较为集中，为宁波银行业务发展奠定了良好的区位优势基础。

(2) 具有差异化的客群定位以及多元化的金融服务布局，主营业务保持良好发展态势。宁波银行以民营小微企业、制造业企业、进出口企业为重点，通过对细分领域持续研究深耕，以及金融科技和多元化金融服务体系的搭建运用，其金融服务在客群覆盖面、市场需求适应性、同业错位竞争等方面具备竞争优势，主营业务保持良好发展态势。

(3) 资产质量保持良好水平，风险抵补能力强。宁波银行资产端业务实行总行直接授信、风险管理对分支机构垂直管理的授信准入和风险管理策略，资产质量持续保持在良好水平，贷款拨备水平较高。

(4) 实施多元化利润布局，盈利能力较强。宁波银行推进综合化经营，形成了基金、理财子公司、消费金融、金融租赁在内的多牌照子公司布局，利润中心布局多元，利息收入水平稳定提升，非利息收入对营业收入贡献度持续显现，且信用成本较低，盈利能力持续优于行业平均水平。

(5) 获得地方及中央政府支持的可能性大。宁波银行为我国系统重要性银行，行业地位显著，分支机构主要布局于我国经济活跃度较高地区，对于支持我国经济发展、维持金融稳定等方面发挥重要作用，在发生流动性困难时，获得地方及中央政府支持的可能性大。

关注

(1) 资产结构仍有进一步优化空间。宁波银行投资资产占资产总额比重相对较高，在监管持续推进金融机构回归本源的背景下，其资产结构未来仍有调整优化空间。

(2) 负债来源对市场融入资金依赖度较高，核心负债稳定性有待进一步提升。宁波银行市场融入资金占负债总额的比重较高，核心负债占比有待进一步提升，负债结构仍有一定优化空间。

(3) 资本面临一定补充压力。宁波银行资产端业务快速增长带来持续的资本消耗，其资本充足水平持续下降，同时考虑到其作为我国系统重要性银行的附加资本要求，资本面临一定补充压力。

联合资信经综合评估确认宁波银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，增信能力极强。

三、交易结构分析

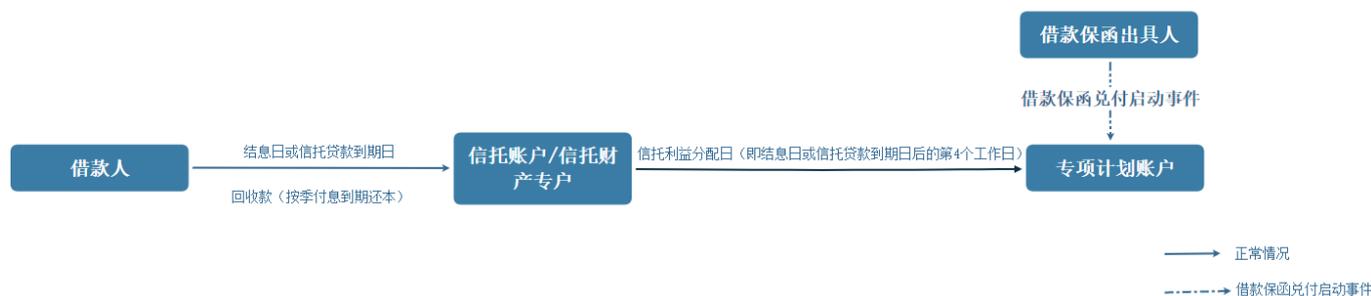
1 现金流安排

本专项计划明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。

(1) 账户设置及现金流归集

本专项计划主要涉及信托账户/信托财产专户和专项计划账户。正常情况下和发生借款保函兑付启动事件后的现金流归集及转付情况如下图所示。

图表 7 · 现金流归集及转付



资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

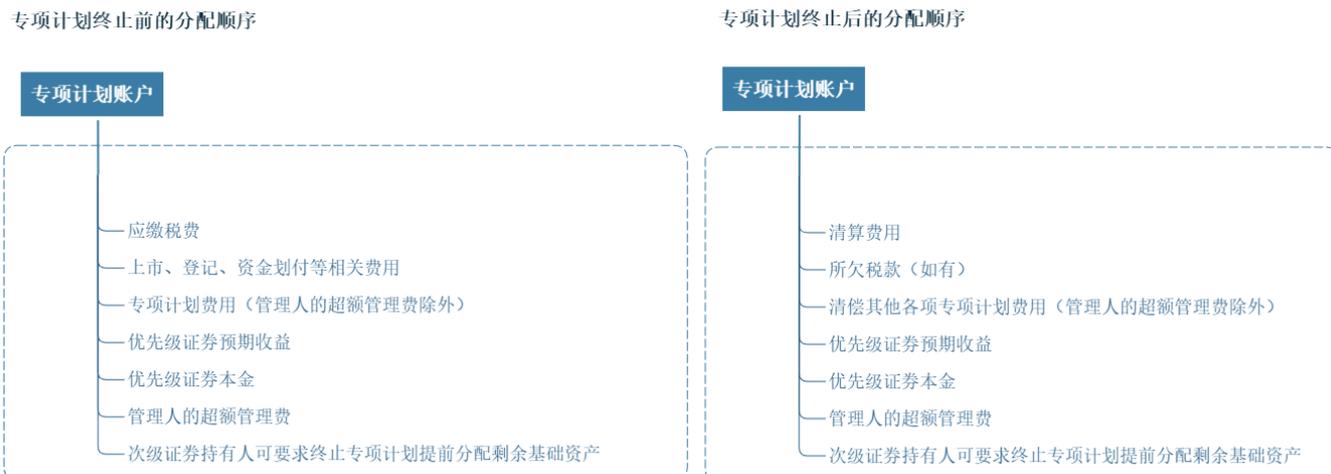
(2) 不合格资产赎回

在本专项计划存续期内，若计划管理人或资产服务机构发现不合格基础资产时，原始权益人应按《信托受益权转让协议》相关约定向计划管理人赎回不合格基础资产。具体而言，资产服务机构应于赎回起算日（具体定义详见附件）日终提出基础资产赎回价款由计划管理人确认，并在当期《资产服务机构报告》说明。鑫欣保理应于计划管理人确定赎回价款后的 1 个工作日内将赎回资产的赎回价款总和支付至专项计划账户。赎回价款等于在赎回起算日 24:00 时该等不合格基础资产从相应基准日至信托贷款到期日（T-9 日，具体定义详见附件）全部应付但未偿付的信托贷款本息余额。

(3) 现金流分配

本专项计划现金流分配如下图所示。

图表 8 · 现金流分配顺序



资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

(4) 触发事件

本专项计划设置了借款保函兑付启动事件、违约事件和提前终止事件（具体定义详见附件）等触发机制。

一旦触发借款保函兑付启动事件，受托人应于借款保函兑付义务启动日（T-8 日，具体定义详见附件）通知借款保函出具人于借款保函兑付义务履行日履行保函项下兑付义务，且行使《知识产权质押合同》项下质押权利。

一旦触发违约事件或提前终止事件，本专项计划将提前终止，兑付日具体以计划管理人届时公告的日期为准。

触发机制的安排在一定程度上缓解了不利事件风险的影响，为优先级证券提供了一定的信用支持。

四、量化测试

联合资信对资产支持证券信用等级的评定是对证券违约风险的综合评价，是以基础资产的信用表现为基础，结合交易结构分析、压力测试，综合判定受评资产支持证券本金和利息获得及时、足额支付的可能性。联合资信根据基础资产现金流表现和交易文件条款的相关约定，构建现金流入对支出的覆盖模型，通过压力测试，来确定基础资产对资产支持证券的保障程度。

本专项计划交易结构设置的次级证券比例很低，为优先级证券提供的信用支持有限。考虑到每笔基础资产均附有杭州联合银行或宁波银行开具的借款保函，杭州联合银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，偿债能力极强；宁波银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，偿债能力极强。上述设置为基础资产的履约提供了极强的信用保障。本报告现金流分析部分重点展示基础资产现金流正常回收情形和极端情形（即借款人于本专项计划设立后第一季度全部违约，且借款保函出具人于借款保函兑付义务履行日履行保函项下兑付义务）下预期现金流入对预期总支出的覆盖情况。

本专项计划资产支持证券发行规模为 9000.00 万元，其中，优先级证券发行规模为 8900.00 万元。信托财产端承担的费用主要包括税费和印花税，专项计划端实际承担的费用主要包括兑付兑息费（0.005%/年）、托管费（0.02%/年）、挂牌登记费（0.001%/年），次级证券不参与期间分配享受剩余收益，优先级证券的还本付息方式为到期一次性还本付息；基于上述假设，联合资信测算了资产池的预期现金流入对优先级证券到期预期支出的保障程度。假定优先级证券预期收益率为 2.40%⁸，联合资信在考虑优先级证券发行利率加压 50bps 前提下，正常情形和极端情形下测算的优先级证券保障比率如下表所示：

图表 9 • 正常情形下优先级证券本息的覆盖率

优先级证券预期发行利率	预期支出（万元）	保障倍数（倍）
2.40%	9115.36	1.0146
2.50%	9124.23	1.0136
2.60%	9133.11	1.0126
2.70%	9141.98	1.0116
2.80%	9150.86	1.0107
2.90%	9159.74	1.0097

注：预期支出=优先级证券本金+优先级证券利息+专项计划端各项税费，下同
 资料来源：联合资信根据计划管理人提供资料整理

图表 10 • 极端情形下优先级证券本息的覆盖率

优先级证券预期发行利率	预期支出（万元）	保障倍数（倍）
2.40%	8964.86	1.0111
2.50%	8967.52	1.0108
2.60%	8970.18	1.0105
2.70%	8972.84	1.0102
2.80%	8975.49	1.0099
2.90%	8978.15	1.0096

资料来源：联合资信根据计划管理人提供资料整理

在优先级证券发行利率不高于 2.90%、相关税费不超过上文列示的情况下，正常情形和极端情形下基础资产预期现金流对本期优先级证券预期本息支出及由信托财产承担的预期税费支出的保障倍数可达到 1.00 倍（含）以上。

测算结果表明：根据交易偿付安排，在既定利率情景下，预计基础资产现金流能够足额覆盖优先级证券预期支出。联合资信将对优先级证券未来的发行利率保持关注。

⁸ 优先级证券预计发行利率由计划管理人提供。

五、量化模型外的调整因素

1 法律要素分析

北京大成（南京）律师事务所为本专项计划出具的法律意见书显示，本专项计划各参与方均具备相应的主体资格；如届时专项计划受让的基础资产完全符合合格标准，则其具备真实、合法、有效的特征；专项计划财产实现了破产时的风险隔离；信用增级安排合法有效；借款保函构成对出让人杭州联合银行及宁波银行合法的、有效的和有约束力的义务。

法律意见书表明：本专项计划的管理人、原始权益人、资产服务机构、受托人具备进行专项计划有关服务及交易必备的主体资格，并已经就相关事宜获得合法有效的内部授权。本专项计划的基础资产系原始权益人合法所有的特定化财产，并可合法转让。如届时专项计划受让的基础资产完全符合合格标准，则其具备真实、合法、有效的特征。本专项计划项下的增级安排不违反法律、行政法规的强制性或禁止性规定，该等信用增级安排合法、有效。本专项计划资产与原始权益人、管理人、托管人的固有财产相分离，原始权益人、管理人、托管人因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算财产。本专项计划的原始权益人开展资产证券化业务、发行资产支持证券不会新增地方政府隐性债务。借款保函的内容符合《商业银行法》等法律、法规以及《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》的有关规定，借款保函构成对出让人杭州联合银行、宁波银行合法的、有效的和有约束力的义务。鉴于截至法律意见书出具日基础资产及底层资产尚未形成，律师将在后续更新或补充法律意见书中，对基础资产是否符合合格标准进行核查，并发表明确意见。

2 交易结构风险分析

本专项计划面临的交易风险包括保兑实操风险、知识产权处置风险、抵销风险、流动性风险和再投资风险。各项风险在本专项计划中或得到缓释处理或已有充分考量，均处于可控状态。

（1）保兑实操风险

本专项计划涉及的借款保函受益人为昆仑信托（代表信托计划），借款保函不得转让，借款保函出具人一/借款保函出具人二履行付款义务的前提为收到昆仑信托的保函正本和书面索赔通知，且借款保函有约定有效期，因此本专项计划在触发借款保函兑付启动事件后可能存在昆仑信托未及对借款保函出具人一/借款保函出具人二进行书面索赔或索赔后无法在保函有效期内得到兑付等影响优先级证券顺利兑付的情形。

根据《信托合同》约定，若触发借款保函兑付启动事件，受托人应在借款保函兑付义务启动日前向借款保函出具人一/借款保函出具人二提交所需的索赔材料，完成保函的索赔，昆仑信托业务风控制度完善，经验丰富，能够按时配合完成上述索赔流程。此外，根据《借款保函索赔通知函》和《借款保函》约定，借款保函出具人一/借款保函出具人二需在收到索赔通知函的三个工作日内将索赔款直接划付至专项计划账户，并且借款保函约定的有效期为自本专项计划设立日起一年后对应日止，正常情况下，上述有效期能够覆盖信托贷款期限。上述安排在一定程度上对昆仑信托和借款保函出具人一/借款保函出具人二的履约行为进行了规范，本专项计划面临的实操风险较低。

（2）知识产权处置风险

本专项计划中，借款人以合法持有的知识产权为其在基础资产所对应的信托贷款债权项下的义务提供质押担保。当借款人未能履行《借款合同》项下义务，质权人昆仑信托有权处置质押物（专利所有权）以实现质权。由于专利所有权具有无形性和专有性特征，目前仍缺乏活跃的交易市场，专利所有权处置较难。

（3）抵销风险

抵销风险是指借款人行使可抵销债务权利，从而使基础资产应收款回收出现风险。

本专项计划底层资产的合格标准中约定，借款人对信托贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项或提出任何抵销的权利（法定抵销权除外），合格标准的约定较为严格。此外，本专项计划设有不合格基础资产赎回机制，若计划管理人或资产服务机构发现不合格基础资产时，应立即书面通知原始权益人对不合格基础资产予以赎回。整体看，本专项计划面临的抵销风险较低。

（4）流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与专项计划相关税费、优先级证券本息兑付之间的错配。在本专项计划中，当期收入回收款可能不足以支付优先级证券预期收益及专项计划当期应付的各项税费，从而产生流动性风险。

根据借款保函约定，保函保证金额的最高限额为借款本金及不超过 92 个自然日的借款利息，未能覆盖正常情况下的全部借款本息，且基础资产对应的信托贷款为到期一次性还本，集中偿付的压力很大，存在一定流动性风险。

根据基础资产项下《借款合同》约定，若借款人未按时支付任意一期利息或没有清偿到期应付的任何债务，将触发债权提前到期事件（具体定义详见附件），受托人宣布债权提前到期，若借款人在信托贷款提前到期日未能将信托贷款本息划付至信托账户的，则由昆仑信托在借款保函兑付义务启动日将索赔材料提交至杭州联合银行/宁波银行，由杭州联合银行/宁波银行履行借款保函兑付义务，杭州联合银行/宁波银行将不晚于专项计划兑付日（T 日）前的第 5 个工作日赔付资金划付至专项计划账户，并于临时兑付日对专项计划账户内的资金进行分配。

杭州联合银行和宁波银行履约能力极强，且触发事件的约定有效缓释了因借款人无法偿付而使得优先级证券无法获得足额、按时兑付的风险。

（5）再投资风险

本专项计划存续期间，在《标准条款》允许的范围内，计划管理人可以将专项计划账户中的资金进行合格投资，可能产生再投资风险。

针对再投资风险，本期交易制定了较为严格的合格投资标准，专项计划账户中的资金仅以银行存款（包括但不限于同业存款、约期存款、协定存款等）、货币市场基金以及监管机构认可的低风险、高流动性的固定收益类产品等产品进行投资。合格投资中相当于当期分配所需的部分属于专项计划账户中的资金应不晚于合格投资后到期兑付日（具体定义详见附件）前的专项计划核算日之前到期。根据专项计划文件的约定在进行现金流分配之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

3 参与机构履职能力分析

本专项计划的各参与方能够较好地履行其相应的职能。

（1）原始权益人/资产服务机构/委托人/转让人

鑫欣保理经营稳健，内部规章制度编制较为完善，能够较好地履行其相应的职能。

本专项计划的原始权益人/资产服务机构/委托人/转让人是鑫欣保理。鑫欣保理于 2018 年 11 月由开鑫贷融资服务江苏有限公司、南京君士信息科技有限公司、刘群、顾亮出资成立，注册资本为 5000.00 万元。截至 2025 年 9 月末，鑫欣保理注册资本为 6500.00 万元。鑫欣保理的经营范围为商业保理；以受让应收账款的方式提供贸易融资；应收账款的收付结算、管理与催收；销售分户（分类）账管理；与本公司业务相关的信用风险担保；客户资信调查与评估；相关咨询服务。鑫欣保理于 2019 年 4 月开展保理业务，截至 2025 年 9 月末，鑫欣保理当年累计完成保理业务 11 笔，保理业务余额 24150.00 万元，存续 18 笔。

截至 2024 年末，鑫欣保理总资产为 22685.10 万元，总负债为 15050.19 万元，所有者权益为 7634.91 万元。2024 年，鑫欣保理实现营业收入为 3363.00 万元，实现净利润为 504.91 万元。

截至 2025 年 9 月末，鑫欣保理总资产为 28084.71 万元，较 2024 年末总资产增加较多主要为流动资产增长，系公司保理业务增长，应收账款增加所致；鑫欣保理总负债为 20225.82 万元，所有者权益为 7858.88 万元。2025 年 1—9 月，鑫欣保理实现营业收入为 4740.74 万元，实现净利润为 613.97 万元。

截至 2025 年 9 月末，鑫欣保理的风险计量、关联交易、风险集中度、不良资产管理、风险准备金率指标均满足《关于加强商业保理企业监督管理的通知》的规定。鑫欣保理制定了《南京鑫欣商业保理有限公司业务管理办法（试行）》《南京鑫欣商业保理有限公司授信评审委员会管理办法（试行）》《南京鑫欣商业保理有限公司业务风险管理办法（试行）》《南京鑫欣商业保理有限公司财务管理办法（试行）》《南京鑫欣商业保理有限公司应收账款分类标准及坏账核销管理办法（试行）》等一系列业务管理制度，对开展保理业务的要求、保理业务具体操作流程、风险防范和预警等业务规范和风险控制措施都做出明确的规定，有利于加强保理业务管理，规范保理业务操作，防范业务风险。

整体看，鑫欣保理经营稳健，内部规章制度编制较为完善，能够较好地履行其相应的职能。

（2）管理人/计划管理人

本专项计划的管理人/计划管理人是国金资管。国金资管成立于 2022 年 9 月 28 日，注册资本为 3.00 亿元。2021 年 4 月，国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”）董事会审议通过《关于设立资产管理子公司的议案》；2022 年 7 月，国金证券收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准国金证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》（证监许可〔2022〕

1438号), 获准设立全资证券资产管理子公司, 即国金资管。国金资管注册地为上海市, 由国金证券现金出资 3.00 亿元, 业务范围为证券资产管理业务。2023 年 4 月 10 日, 国金资管领取了《经营证券期货业务许可证》, 于 2023 年 4 月 11 日正式展业经营, 承继国金证券资产管理业务资质。截至 2025 年 9 月末, 国金资管注册资本为 11.00 亿元, 为国金证券全资子公司。

2024 年, 国金资管共发行 31 单资产支持证券, 较上年同期增加 5 单, 发行总额为 190.04 亿元, 同比上升 12.52%。

截至 2024 年末, 国金资管总资产为 13.76 亿元, 所有者权益为 12.44 亿元。2024 年, 国金资管实现营业收入为 2.62 亿元, 净利润为 0.80 亿元。

风险管理及内控制度方面, 国金资管承接了国金证券的风险管理及内控制度, 建立了相对完善的证券资产管理业务规章制度, 设立投资、研究、交易、风险控制、产品设计、运营、核算等不同岗位, 以实现决策、执行和监督三个环节的相互独立、相互制衡。国金资管建立健全了相应的风险控制制度和合规管理制度, 通过建立严密有效的多级风险防范体系, 并根据资产管理业务流程和风险特征, 将资产管理业务的风险管理工作纳入风险管理体系之中。此外, 国金资管设立内核机构履行对资产证券化业务的内核审议决策职责, 对资产证券化业务风险进行独立研判并发表意见。

整体看, 国金资管合规管理体系健全, 风险控制体系完善, 能够较好地履行其相应的职能。

(3) 受托人

昆仑信托前身是中国工商银行宁波市信托投资公司, 成立于 1986 年 11 月, 1994 年改组为有限责任公司。截至 2025 年 9 月末, 昆仑信托注册资本和实缴资本均为 102.27 亿元, 控股股东为中油资产管理有限公司, 实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

昆仑信托是中国信托业协会理事单位、中国银行间市场交易商协会会员, 入股中国信托业保障基金有限责任公司、中国信托登记有限责任公司, 拥有全国债券市场准入、同业拆借市场成员、以固有资产从事股权投资、资产证券化和私募投资基金管理人资格。昆仑信托依法开展非标债权业务、标准化产品业务、服务信托业务、股权投资业务、固有业务、产融结合业务、绿色金融业务、科技金融业务、财富管理业务等, 广泛筹集和融通资金, 为社会各行各业提供金融服务, 为受益人的最大利益处理信托事务。

截至 2024 年末, 合并口径下, 昆仑信托资产总额为 141.28 亿元, 所有者权益 127.07 亿元, 2024 年, 昆仑信托实现营业收入 6.91 亿元, 实现净利润 0.23 亿元。

截至 2024 年末, 昆仑信托存续信托项目 586 个, 实收信托 3370.72 亿元, 较年初 2528.27 亿元净增加 842.45 亿元, 增长 33.32%。其中: 资产服务类信托项目 285 个, 规模为 2763.2 亿元, 较年初 1836.52 亿元增加 926.68 亿元, 增长 50.46%; 资产管理类信托项目 198 个, 规模 585.18 亿元, 较年初 645.31 亿元减少 60.13 亿元, 下降 9.32%; 公益信托项目 95 个, 规模 0.75 亿元, 较年初 0.62 亿元增加 0.13 亿元, 增长 20.97%。

整体看, 昆仑信托能够较好地履行其相应的职能。

(4) 托管人/托管银行

本专项计划的托管人/托管银行为杭州银行股份有限公司(以下简称“杭州银行”)。

杭州银行成立于 1996 年 9 月, 总部位于杭州。杭州银行全行拥有近 300 家分支机构, 网点覆盖长三角、珠三角、环渤海湾等发达经济圈。此外, 杭州银行成立了杭银理财有限责任公司, 发起设立了杭银消费金融股份有限公司。2016 年 10 月 27 日, 杭州银行首次公开发行 A 股在上海证券交易所成功上市, 股票代码 600926.SH。截至 2025 年 9 月末, 杭州银行注册资本为 72.49 亿元。

截至 2024 年末, 杭州银行合并报表的资产总额为 21123.56 亿元, 负债总额为 19763.08 亿元, 股东权益合计为 1360.48 亿元。截至 2024 年末, 杭州银行不良贷款率为 0.76%, 资本充足率为 13.80%, 一级资本充足率为 11.05%, 核心一级资本充足率为 8.85%。2024 年, 杭州银行实现营业收入 383.81 亿元, 实现净利润 169.83 亿元。

截至 2025 年 9 月末, 杭州银行合并报表的资产总额为 22954.24 亿元, 负债总额为 21324.73 亿元, 股东权益合计为 1629.50 亿元。2025 年 1—9 月, 杭州银行实现营业收入 288.80 亿元, 实现净利润 158.85 亿元。

风险管理方面, 杭州银行坚持“质量立行、从严治行”的理念, 坚守全员全程的风控策略, 持续优化大额风险排查检查、信贷结构调整、员工行为管理“三大法宝”, 建立完善信贷稽核机制、员工内控行为评价、团队内控行为分类评价“三大抓手”; 不断强化风险政策和授信标准对资产投向的引领和约束, 持续加强资产组合管理和大类资产配置管理; 深化产业链金融服务和制造业审批机制改革, 提升对实体经济支持的布局发展; 加强行业分析及风险点判断, 进一步完善科创授信风险评价标准, 推进科创板资产配置; 进一步完善全面风险管理体系, 深化数智风控技术应用, 着力建强风险监测预警中心、数据模型中心、贷后管理中心“三大中心”; 持续加强风险管理队伍建设, 提升风险管理的专业性和有效性。

总体看，杭州银行财务状况良好，风险管理架构完善，其作为本专项计划的托管银行，能够较好地履行其职责与义务。

六、评级结论

联合资信通过对本专项计划所涉及的基础资产质量、交易结构、量化测试以及量化模型外的调整因素等因素的综合考量，确定“国金-杭州青山湖科技城知识产权第 2 期资产支持专项计划”项下优先级证券信用等级为 AAA_{sf}，次级证券未予评级。

上述优先级证券的评级结果反映了该类资产支持证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

附件 1 本专项计划相关定义

一、合格标准

就每一笔基础资产而言，在基准日及/或专项计划设立日需满足：

- (1) 受托人合法存续且具有受托管理信托产品资格；
- (2) 基础资产对应的《信托合同》及与原始权益人取得基础资产相关的全部合同适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，未出现提前解除、撤销、终止的情形；
- (3) 就基础资产对应的《信托合同》而言，该合同项下的委托人已经将信托资金交付给受托人，原始权益人已经履行并遵守了基础资产所对应的《信托合同》相关内容，基础资产所涉资产证券化服务信托已成立，原始权益人真实、合法、有效持有基础资产，且基础资产上未设定抵押权、质权或担保物权等任何第三方权利限制或权利负担；
- (4) 基础资产对应的资产证券化服务信托已根据《信托登记管理办法》的要求办理了相关登记，其设立不违反《中华人民共和国信托法》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等相关规定；
- (5) 原始权益人合法拥有基础资产，且可以进行合法有效的转让，无需取得他方同意；
- (6) 基础资产到期日不晚于专项计划的预期到期日；
- (7) 基础资产所对应的《信托合同》及与原始权益人取得基础资产相关的全部合同中无有关信托受益权转让的限制性条款；
- (8) 基础资产均不属于中国基金业协会发布的《资产证券化基础资产负面清单》所列范围；
- (9) 基础资产均不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；
- (10) 基础资产不涉及国防军工或其他国家机密，且不存在违反地方政府债务管理规定的情形。

就每一笔基础资产项下底层资产而言，在基准日及/或专项计划设立日需满足：

- (11) 每笔底层资产均为受托人代表资产证券化服务信托合法所有，每笔底层资产上均不存在担保物权等任何第三方权利限制或权利负担；
- (12) 每笔底层资产均可特定化，且付款时间、金额明确；
- (13) 底层资产对应的任一《借款合同》、担保合同⁹适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，未出现提前解除、撤销、终止的情形；
- (14) 底层资产对应的任一《借款合同》项下的信托贷款已全部发放完毕，《借款合同》项下的贷款的未偿款项（包括但不限于未偿本金和利息）全部入池，借款人偿还贷款的义务不会因信托受益权的转让而被全部或部分免除、抵销；
- (15) 底层资产对应的所有《借款合同》项下的信托贷款均由借款保函出具人出具相应《借款保函》，《借款保函》约定的保函金额不小于相应信托贷款的本金及以贷款本金为计息基础计算的 92 天的利息金额之和，约定的有效期至到期日不早于信托贷款正常到期日；
- (16) 《借款保函》在适用法律项下合法、有效且未经保函受益人同意不可撤销；
- (17) 借款人、担保人均系依据中国法律在中国境内设立且合法存续的法人或其他依法成立的组织，不属于全国企业信用信息公示系统、全国法院被执行人信息查询网站、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统网站、“信用中国”网站列明的失信被执行人，不存在前述网站列明的失信记录，不属于地方政府融资平台公司；
- (18) 借款人不属于房地产企业，资金投向不违反国家产业政策和监管要求；
- (19) 担保人均已出具/取得有效的内部决议或审批、批复文件（如需），担保权利已有效设立且真实合法；
- (20) 每笔信托贷款均为人民币贷款；
- (21) 任一《借款合同》项下信托贷款正常到期日应不晚于次级证券预期到期日对应的信托利益核算日，且晚于专项计划设立日；
- (22) 《知识产权质押合同》约定的生效条件已成就，知识产权已在相关登记机关办理质押登记，质权已有效设立；专利已获得国家知识产权局审查批准；商标已获得国家知识产权局商标局核准注册，商标注册人对其在同一种或者类似商品上已注册及/或申请注册的相同或者近似的商标，已一并质押；所质押商标如涉及商标许可，则对应的商标许可合同已办理备案；
- (23) 《知识产权质押合同》项下知识产权的有效到期日应晚于法定到期日，使用专利权进行质押的知识产权人已经并承诺按照《中华人民共和国专利法》及相关规定，为《知识产权质押合同》项下的专利权足额缴纳年费等与该专利权相关费用；
- (24) 借款人合法持有知识产权，知识产权初始质权人为受托人（代表信托计划）。专项计划受让基础资产后，将获得实现质权而产生的回款现金流；
- (25) 使用专利权进行质押的知识产权人基于特定专利享有的专利权合法有效，不存在被知识产权行政部门启动认定为无效程序之情形，且专利权上未设定与本次专项计划无关的质押等权利限制。若特定专利为与其他方共有的，专利权人已取得其他共有方关于专利质押的同意；

⁹ 担保合同：《知识产权质押合同》《借款保函》的单称或合称。

- (26) 相应知识产权经有资质的资产评估机构评估并出具关于市场价值的相关分析报告，知识产权评估定价公允；
- (27) 每笔信托贷款用途不涉及国防、军工或其他国家机密；
- (28) 《贷款合同》项下信托贷款不存在逾期，为正常类贷款，未发生拖欠信托贷款本息的行为，未发生任何违反相关《贷款合同》、担保合同或其他信托贷款相关法律文件项下条款的情形；
- (29) 每笔信托贷款均不涉及未决的诉讼、仲裁、执行、破产或已有的重大争议或纠纷；
- (30) 借款人对信托贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项或提出任何抵销的权利（法定抵销权除外）；
- (31) 每笔信托贷款均不涉及债务重组、重新确定还款计划或展期等情形；
- (32) 互不关联的借款人不少于 3 家（含），关联交易占比不超过 30%，且单个借款人入池金额占比不超过 70%；
- (33) 资产池中知识产权质押贷款的本金金额占比不小于 70%；
- (34) 借款人在中国人民银行征信系统、第三方征信数据（如有）或者原始权益人自身积累的客户征信数据历史上不存在不良记录，不存在上述征信系统或者征信数据尚未结清的不良贷款记录以及其他违约情形。

二、违约事件

违约事件系指以下任一事件：

- (1) 在借款保函兑付启动事件发生后，借款保函出具人未按照《借款保函》的条款与条件承担兑付义务，导致截至专项计划核算日专项计划账户内可供分配的资金不足以支付相应的兑付日应付的专项计划费用及优先级证券的全部预期收益及全部未偿本金的；
- (2) 专项计划文件的相关方（包括但不限于管理人、原始权益人、资产服务机构、托管银行、借款保函出具人）的主要相关义务、承诺未能履行或实现，导致对本专项计划产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 个自然日内仍未能得到补正或改善，有控制权的资产支持证券持有人大会作出决议宣布构成违约事件的。

三、提前终止事件

提前终止事件系指发生以下任一事件且有控制权的资产支持证券持有人大会决议提前终止的：

- (1) 原始权益人/资产服务机构、借款保函出具人发生任何丧失清偿能力事件；
- (2) 发生原始权益人/资产服务机构、借款保函出具人业务变更、丧失或可能丧失相关经营资质、进入破产程序等情况，导致对优先级证券的兑付产生重大不利影响；
- (3) 发生任何资产服务机构解任事件，导致资产服务机构被解任，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的后备资产服务机构；
- (4) 根据交易文件的约定，需要更换计划管理人或托管银行，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任或后备机构；
- (5) 发生法律、法规、政策的修订、变更，导致对优先级证券的兑付产生重大不利影响；
- (6) 交易文件或基础资产文件全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，导致对优先级证券的兑付产生重大不利影响；
- (7) 专项计划设立日后 10 个工作日内尚未按照《信托受益权转让协议》的规定完成基础资产的交割；
- (8) 借款保函出具人没有清偿到期应付的公开市场融资债务（包括但不限于作为发行人、债务人、连带义务人（如借款保函出具人）等情形）；
- (9) 每一笔基础资产对应的资产证券化服务信托均已提前终止。

四、借款保函兑付启动事件

截至信托利益核算日，信托财产专户内未足额收到借款人偿还信托贷款本金和利息。如发生借款保函兑付启动事件，受托人应于借款保函兑付义务启动日通知借款保函出具人于借款保函兑付义务履行日履行保函项下兑付义务，且行使《知识产权质押合同》项下质押权利。

五、债权提前到期事件

下列任一事件均构成债权提前到期事件：

- (1) 基础资产（即信托受益权）转让未在《信托受益权转让协议》项下约定的期限内达成；
- (2) 借款人未按照本合同规定的用途使用贷款；
- (3) 借款人没有清偿到期应付的任何债务（包括但不限于借款人作为发行人、债务人、连带义务人等情形），或任何债权人宣布借款人的任何债务在原约定的到期日前提前到期应付；
- (4) 借款人已经或即将涉及任何清算、破产、解散、歇业或重大法律诉讼、仲裁等类似法律程序；
- (5) 借款保函出具人没有清偿到期应付的公开市场融资债务（包括但不限于作为发行人、债务人、连带义务人（如借款保函出具人）等情形）；

- (6) 借款保函出具人已经或即将涉及任何清算、破产、解散、歇业或重大法律诉讼、仲裁等类似法律程序；
- (7) 借款人法定代表人或实际控制人被立案调查或被采取强制措施时；
- (8) 借款人通过关联交易、转移资产、抽逃资金等方式有意逃废受托人债权；
- (9) 借款人未按时足额支付任意一期利息，及/或其他违反本合同项下借款人承诺、保证、应当履行的义务的情形；
- (10) 发生专项计划约定的提前终止事件；
- (11) 担保合同规定的债权提前到期情形（如有）；
- (12) 受托人及/或借款保函出具人认为可能影响借款人偿债能力的其他情形。特别的，借款保函出具人可书面向受托人告知前述相关情形，并要求受托人宣布贷款提前到期。

六、兑付日

兑付日系指：

(1) 国金-杭州青山湖科技城知识产权第 2 期资产支持专项计划设立后，资产支持证券在中证登深圳分公司登记完成之前或在深交所挂牌完成之前，为托管银行将该次资产支持证券持有人应获款项划拨至各资产支持证券持有人资金账户之日；

(2) 资产支持证券在中证登深圳分公司登记完成且在深交所挂牌之后，为登记托管机构将该次资产支持证券持有人应获款项划拨至各资产支持证券持有人指定交易的证券公司结算备付金账户，且各资产支持证券持有人指定交易的证券公司根据登记托管机构结算数据中的资产支持证券持有人应获款项明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户之日。具体为：(a) 信托贷款全部到期时，兑付日为最晚一笔信托贷款正常到期日后的第 9 个工作日，即到期兑付日；(b) 任意一笔《贷款合同》项下信托贷款债权提前到期时，兑付日为该笔信托贷款提前到期日后的第 9 个工作日，即临时兑付日，管理人于该日进行过手摊还，还本付息；(c) 在专项计划提前终止（包括发生违约事件、提前终止事件）的情况下，兑付日为清算小组制定的清算方案中的指定日期，具体以计划管理人届时公告的日期为准。

如专项计划存续期间根据法律法规及监管部门要求、或根据有控制权的资产支持证券持有人大会决议，计划管理人有权调整兑付日的日期，但应按《标准条款》约定方式进行披露。

七、信托合同

单指或合指资产证券化服务信托项下，委托人与受托人签署的《昆仑匠心第 7 期 1 号资产证券化服务信托之信托合同》《昆仑匠心第 7 期 2 号资产证券化服务信托之信托合同》《昆仑匠心第 7 期 3 号资产证券化服务信托之信托合同》，包括其附件及其任何有效修订或补充。

八、借款保函兑付义务履行日

借款保函兑付义务履行日系指在信托终止日之前，发生借款保函兑付启动事件的情况下，借款保函出具人履行借款保函兑付义务、将赔付资金划付至专项计划账户的日期，该日期应不晚于借款保函兑付义务启动日后的第 3 个工作日，即不晚于专项计划兑付日（T 日）前的第 5 个工作日（T-5 日），具体日期以实际履行日期为准。

九、赎回起算日

赎回起算日系指专项计划到期兑付日（T 日）前的第 9 个工作日。

十、信托贷款到期日

根据《贷款合同》约定，借款人应将基础资产项下的底层信托贷款利息及本金偿付至信托账户之日（含《贷款合同》项下的信托贷款正常到期日及/或信托贷款提前到期日），即专项计划兑付日（T 日）前的第 9 个工作日（T-9 日）。

十一、借款保函兑付义务启动日

在信托终止日之前，发生借款保函兑付启动事件的情况下，借款保函兑付义务启动日系指信托利益核算日（含）后的第 1 个工作日，即专项计划兑付日（T 日）前的第 8 个工作日（T-8 日）。

十二、信托利益分配日

信托利益分配日系指受托人分配信托利益之日。受托人在扣除信托费用后，将信托财产专户内的全部资金划转至专项计划账户的日期。即信托利益核算日（含）后的第 4 个工作日。

附件 2-1 杭州联合农村商业银行股份有限公司信用风险分析

一、主体概况

杭州联合农村商业银行股份有限公司（以下简称“杭州联合银行”）由杭州联合农村合作银行整体改制而来，成立于 2011 年 1 月 5 日，总行设在浙江省杭州市。截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行股本总额 21.80 亿元，无控股股东及实控人，前五大股东持股比例见表 1。

图 表 1 • 2025 年 9 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	杭州市金融投资集团有限公司	10.00%
2	杭州杭氧控股有限公司	9.99%
3	福信集团有限公司	9.50%
4	杭州东恒石油有限公司	4.36%
5	上海农村商业银行股份有限公司	4.00%
合计		37.85%

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

杭州联合银行经营范围：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；代理收付款项及代理保险业务；从事银行卡业务；从事网上银行及手机银行业务；办理保函业务；提供保管箱服务；代理销售证券投资基金业务；从事普通类衍生产品交易；从事外汇存款、外汇贷款、外汇汇款、国际结算、外汇拆借、外汇买卖、外汇保函、资信调查、咨询和见证业务，经外汇管理机关批准的结汇、售汇等业务；经中国银行保险监督管理委员会等监管部门批准的其他业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

杭州联合银行注册地址：中国浙江省杭州市上城区建国中路 99 号；法定代表人：林时益。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年前三季度）](#)》。

三、行业分析

2025 年上半年，商业银行非信贷类资产增长较快，带动资产规模增速提升，信贷资源持续向国民经济重大战略、重点领域和薄弱环节倾斜，“五篇大文章”相关领域贷款增量占比约 70%，信贷结构逐步优化，金融服务质效进一步提升。截至 2025 年 6 月末，我国商业银行资产总额 402.9 万亿元，同比增长 8.9%，增速较上年提升 1.6 个百分点。资产质量方面，2025 年上半年，商业银行房地产及涉政领域贷款在政策呵护下整体资产质量表现相对平稳，同时得益于风险处置力度加大，商业银行不良贷款率和关注类贷款占比均有下降，资产质量稳中向好，2025 年 6 月末不良贷款率和关注类贷款占比分别为 1.49%和 2.17%，拨备覆盖率较上年末提升至 211.97%，安全垫有所增厚，行业整体风险抵补能力较强；但仍需关注零售贷款风险以及弱区域中小银行资产质量下行压力。

负债及流动性方面，商业银行对公存款增速修复，同时储蓄存款稳定增长，整体流动性保持合理充裕，需关注信贷资产质量变化以及非标资产压降对流动性管理带来的挑战。盈利方面，2025 年上半年商业银行净息差为 1.42%，净息差降幅收窄，利息净收入和非息收入增速普遍改善，但信用成本增加导致净利润同比下降，未来随着存款到期重定价及存款活化带来负债成本下降，净息差降幅或将进一步趋缓。资本充足性方面，商业银行资本充足性指标小幅下降，但仍具有充足的安全边际，2025 年 6 月末商业银行资本充足率为 15.58%；随着财政注资落地，国有行资本充足水平提升，仍需关注部分资产质量及盈利表现较弱的中小银行面临的资本补充压力。

未来，随着各项政策的逐步落实、政策性金融工具持续落地以及我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体将保持稳健的发展态势，盈利水平有望企稳回升，金融服务实体经济能力以及抗风险能力将得到进一步增强；同时，考虑到银行业在我国经济及金融体系内具有重要地位，系统重要性显著，在发生风险或流动性困境时，政府通常会为守住不发生系统性风险的底线而给予必要的支持。综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见《2025 年半年度商业银行行业分析》。

农村商业银行在我国金融机构体系中发挥着助力巩固脱贫攻坚成效、打通金融服务乡村的最后一公里、促进三农经济持续健康发展的重要作用，同时和其他金融机构在定位方面形成天然差异，整体资产负债规模保持稳步增长。截至 2025 年 6 月末，农村商业银行资产总额合计 60.16 万亿元，较上年末增长 3.89%，占银行业金融机构的 12.87%。2025 年上半年，农村商业银行信贷资产质量和拨备水平有所改善，但区域分化仍较为明显，且相关指标表现弱于商业银行平均水平，2025 年 6 月末农村商业银行不良贷款率 2.77%，较上年末下降 0.03 个百分点，拨备覆盖率 161.87%，较上年末提升 5.47 个百分点。流动性方面，农村商业银行存款稳定性较城市商业银行具有天然优势，进而对其流动性带来良好支撑，整体流动性保持合理充裕。盈利方面，2025 年上半年，农村商业银行净息差收窄至 1.58%，叠加贷款业务增速放缓以及拨备计提需求的上升，整体盈利水平有所回落。资本方面，在净息差收窄以及信用成本上升对资本内生能力带来直接削弱的背景下，叠加上半年发行资本补充类债券规模的回落，农村商业银行整体面临的资本补充压力有所加大，但资本仍保持充足水平。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，金融服务的差异化和综合化水平将持续提升，农村商业银行市场竞争力及抗风险能力有所提升。完整版行业分析详见《2025 年半年度农村金融机构行业分析》。

四、经营分析

1 公司银行业务

近年来，杭州联合银行公司银行业务定位清晰、产品体系逐步健全；不断加大对杭州市重点领域、重点项目的支持力度，公司银行业务持续发展。

杭州联合银行经营区域主要集中在杭州地区，共设立 137 家分支机构，其中总部营业部 1 家，分行 1 家，支行 130 家（含管辖行 4 家，一级支行 34 家，二级支行 92 家）、分理处 5 家，并在浙江省内及江苏省、安徽省发起设立村镇银行。

公司存款业务方面，杭州联合银行以客户为中心，逐步落实客户分层维护、优化营销活动流程，依托产品优化、数字化转型、业务联动不断满足客户多元化需求，通过开展村级经济组织稳存增存工作，争取辖内存款招投标，不断丰富对公存款种类。2022—2024 年，杭州联合银行公司存款规模持续增长并保持较快增速。截至 2024 年末，公司存款余额 1986.49 亿元，占存款总额（不含利息）的 48.85%。

公司贷款业务方面，杭州联合银行聚焦实体经济，提升对民企、制造业、绿色、科创等重点客群服务能力，推出普惠惠商数智走访活动，形成“客户分析—标签画像—服务方案—实地走访”的服务闭环。同时，针对科创类企业，持续完善“产品+政策”的创新金融服务模式，定期举办“科创生态源动力”系列活动，探索科创生态多层次金融产品供给，提升科创企业服务能力，整体对公贷款业务持续稳定发展。2022—2024 年，杭州联合银行公司贷款规模保持增长，截至 2024 年末，公司贷款余额（含贴现）1904.25 亿元，占贷款总额的 54.76%。

图表 2 • 存贷款结构

业务板块	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
客户存款								
公司存款	1619.72	1802.40	1986.49	52.39	50.01	48.85	11.28	10.21
储蓄存款	1471.80	1801.95	2079.78	47.61	49.99	51.15	22.43	15.42

合计	3091.52	3604.35	4066.27	100.00	100.00	100.00	16.59	12.82
应计利息	62.09	70.11	90.81	--	--	--	--	--
合计	3153.61	3674.47	4157.08	--	--	--	--	--
贷款及垫款								
公司贷款和垫款	1322.38	1699.58	1904.25	48.50	53.31	54.76	28.52	12.04
其中：贴现	48.51	46.40	79.19	1.78	1.46	2.28	-4.35	70.67
个人贷款	1404.08	1488.54	1573.31	51.50	46.69	45.24	6.02	5.70
合计	2726.46	3188.12	3477.56	100.00	100.00	100.00	16.93	9.08

资料来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告整理

2 个人银行业务

近年来，杭州联合银行坚持“以客户需求为导向”，不断加强个人业务宣传和营销力度，丰富与营销拓展产品种类，推动零售银行业务持续发展。

个人存款业务方面，杭州联合银行立足重点客群，持续丰富产品体系，全面提升重点客群的集约化和专业化服务能力，建立企微社群运营机制，完善客户标签与画像系统，打造社区经理队伍，融入社区治理体系，通过研发养老金融产品，提升适老化服务水平，构建助老设施网络，落实银发场景建设。对于高净值客户，重构生态闭环，定制私行服务方案，优化高阶客户体验。2022—2024年，杭州联合银行个人存款规模增长较好，占全行存款总额的比重持续提升。截至2024年末，个人存款余额2079.78亿元，占存款总额（不含利息）51.15%。

个人贷款业务方面，近年来，杭州联合银行坚持做小做散的市场定位，推动服务客群下沉，加快推进数字化转型，提升精细化运营水平，以“市民贷”为抓手，结合消费场景搭建，持续加强新市民群体及下沉客群的服务，推出专属免息、低息个贷产品；深化住房按揭贷款集中作业中心建设，优化按揭业务全流程办理模式；线上线下联动优化信用卡用卡环境，围绕客群建设引入联名合作，客户活跃度持续提升；加快经营性贷款业务数字化转型，推出纯线上“宜业贷”拳头产品，助力创新创业发展。2022—2024年个人贷款业务规模保持增长，但增速有所放缓。截至2024年末，杭州联合银行个人贷款余额1573.31亿元，占贷款总额的45.24%。其中，个人经营贷款余额907.74亿元，占个人贷款的57.70%；个人消费贷款余额381.43亿元，占个人贷款的24.24%；个人住房贷款余额257.88亿元，占个人贷款的16.39%。

3 金融市场业务

杭州联合银行综合考虑流动性、收益率、监管政策以及自身业务经营等情况开展资金业务，同业资产配置力度及市场融入资金规模有所上升；投资资产结构逐步向债券等高流动性资产倾斜，投资策略较为稳健。

同业业务方面，杭州联合银行综合考虑流动性、收益率以及自身业务经营等情况配置同业资产，并通过适度开展同业融入业务以满足资产端业务的发展需求。2022—2024年，杭州联合银行同业资产规模持续上升。市场融入资金方面，杭州联合银行开展同业存放、卖出回购、拆入资金和应付债券等业务来满足业务资金发展需求，融入资金规模持续上升。从交易对手情况来看，杭州联合银行同业业务交易对手主要为国有大行、股份制商业银行、城市商业银行和省内农商行。

投资业务方面，近年来，杭州联合银行根据宏观经济形势、金融市场发展情况及监管政策变化，不断调整投资策略，推进投资业务高质量发展，投资资产规模及占总资产比例有所上升。从投资资产配置来看，杭州联合银行进一步优化投资结构，加大对国债、政府债券的投资力度，非标投资规模及占比进一步下降，截至2024年末，杭州联合银行债券投资余额1486.62亿元，占比88.46%，信托及资产管理计划、债权及定向融资计划合计占比5.96%，较年初下降6.53个百分点，其中信托及资产管理计划主要投向浙江地区基础设施建设领域。投资收益方面，由于杭州联合银行投资资产规模持续上升，其投资收益水平亦有所提升，2022—2024年，杭州联合银行分别实现债券投资利息收入17.78亿元、26.28亿元、29.02亿元，实现投资收益7.79亿元、11.95亿元、16.44亿元。

图表3·投资资产结构

项目	2024年末	
	金额（亿元）	占比（%）
债券投资	1486.62	88.46
其中：国债	560.08	33.33
政府债券	587.71	34.97

金融机构债券	122.86	7.31
企业债券	215.98	12.85
信托及资产管理计划受益权	42.83	2.55
债权及定向融资计划	57.32	3.41
基金投资	58.19	3.46
资产支持证券	21.64	1.29
保险产品	1.34	0.08
权益工具投资	2.07	0.12
衍生金融资产	10.59	0.63
合计	1680.61	100.00
应计利息	11.29	--
减：投资资产减值准备	18.28	--
投资资产净额	1673.62	--

资料来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告整理

2025 年前三季度，杭州联合银行存贷款规模均保持增长，截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行贷款及垫款净额 3432.84 亿元，较上年末增长 2.64%；吸收存款余额 4381.35 亿元，较上年末增长 5.39%。同业业务方面，杭州联合银行同业资产规模进一步上升，主动负债力度维持在合理水平，截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行同业资产规模 412.96 亿元，较上年末增长 33.72%；市场融入资金规模 844.89 亿元，较上年末下降 1.04%。投资业务方面，杭州联合银行投资资产规模保持增长，截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行投资资产规模 1762.33 亿元，较上年末增长 5.30%。

五、财务分析

1 资产质量

近年来，杭州联合银行资产规模保持增长，资产结构基本保持稳定，以信贷和投资资产为主，同业资产规模持续上升，整体占比仍不高。

图表 4 • 资产结构

项目	金额 (亿元)				占比 (%)				较上年末增长率 (%)		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
现金类资产	231.89	204.42	218.09	226.24	5.58	4.07	3.89	3.80	-11.85	6.69	3.74
同业资产	150.94	215.27	308.82	412.96	3.63	4.29	5.51	6.93	42.62	43.46	33.72
贷款及垫款净额	2605.43	3039.81	3344.64	3432.84	62.69	60.54	59.69	57.59	16.67	10.03	2.64
投资资产	1067.97	1498.39	1673.62	1762.33	25.70	29.84	29.87	29.56	40.30	11.69	5.30
其他类资产	100.06	62.95	58.23	126.84	2.41	1.25	1.04	2.13	-37.09	-7.49	117.84
资产合计	4156.30	5020.84	5603.39	5961.21	100.00	100.00	100.00	100.00	20.80	11.60	6.39

资料来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告、三季度报告整理

(1) 贷款

近年来，杭州联合银行信贷资产规模保持增长，贷款行业集中度风险不显著；不良贷款、关注类贷款规模有所上升，整体不良贷款率仍处于行业较低水平，贷款拨备水平充足。

近年来，杭州联合银行贷款规模保持增长。截至 2024 年末，贷款及垫款净额为 3344.64 亿元，占资产总额的 59.69%。贷款行业分布方面，杭州联合银行贷款主要投向制造业、批发和零售业、租赁和商务服务业、建筑业及房地产业。截至 2024 年末，上述行业贷款占比分别为 12.94%、11.83%、9.37%、4.78%、4.34%，前五大行业贷款余额占比为 43.26%，贷款行业集中度有所上升。截至 2024 年末，杭州联合银行房地产和建筑业占贷款总额的 9.12%，个人住房按揭贷款占贷款总额的 7.42%，未来仍需关注房地产行业景气度及相关政策变化对公司业务带来的影响。

信贷资产质量方面，受经济波动、产业结构调整等因素影响，杭州联合银行部分中小企业经营压力上升，加之传统制造业企业存货周转有所放缓，现金流紧张，整体不良贷款、关注类贷款、逾期贷款余额均有所增长，但整体信贷资产质量仍保持在行业较好水平。杭州联合银行不断加大信贷资产管理力度，2024 年通过催收、贷款重组、诉讼执行借款人或担保人资产等方式共处置表内不良贷款 8.85 亿元。从贷款拨备情况来看，杭州联合银行保持了一定的贷款减值准备计提力度，拨备保持充足水平。

图表 5 • 贷款质量

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
正常	2336.66	2727.13	2934.49	98.54	98.10	97.64
关注	14.49	28.92	44.92	0.61	1.04	1.49
次级	7.48	6.98	17.08	0.32	0.25	0.57
可疑	10.14	6.77	4.39	0.43	0.24	0.15
损失	2.39	10.15	4.39	0.10	0.37	0.15
贷款合计	2371.16	2779.95	3005.27	100.00	100.00	100.00
不良贷款	20.01	23.90	25.86	0.84	0.86	0.86
逾期贷款	27.98	33.34	40.73	1.18	1.20	1.36
拨备拨备率	--	--	--	529.75	551.71	453.15
贷款覆盖率	--	--	--	4.47	4.74	3.90
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	84.33	85.22	73.61

资料来源：联合资信根据杭州联合银行提供资料整理，均为母公司口径

（2）同业及投资类资产

近年来，杭州联合银行同业资产规模占总资产的比重保持在较低水平，投资资产规模有所上升；投资业务以标准化债券为主，整体风险可控。

近年来，杭州联合银行同业资产配置规模及占总资产的比例保持在较低水平。截至 2024 年末，杭州联合银行同业资产余额为 308.82 亿元，占比 5.51%。其中，存放同业及其他金融机构款项余额 144.81 亿元，主要为存放境内同业及境内其他金融机构款项；拆出资金净额 164.01 亿元，计提减值规模 4.49 亿元，主要为拆放境内同业及境内其他金融机构款项。杭州联合银行以配合流动性管理、提升资金使用效率及增加收益考虑为目的开展投资业务。近年来，杭州联合银行投资资产规模及占资产总额的比例持续上升。截至 2024 年末，杭州联合银行投资资产净额为 1673.62 亿元，占比为 29.87%；截至 2024 年末，杭州联合银行划入阶段二和阶段三的债权投资账面余额分别为 1.25 亿元和 5.40 亿元，其余投资资产处于阶段一或不适用阶段分类，投资资产减值准备余额 22.86 亿元。

（3）表外业务

杭州联合银行表外业务整体规模较大，需关注其表外风险敞口及面临的信用风险。杭州联合银行表外项目主要包括银行承兑汇票、信用证、保函、信贷承诺等。杭州联合银行将表外业务纳入对客户的统一授信管理体系。截至 2024 年末，杭州联合银行表外业务余额 880.49 亿元，其中银行承兑汇票余额为 498.41 亿元；信用证余额 207.87 亿元；信贷承诺余额 143.79 亿元，需关注其表外信用风险。

2025 年前三季度，杭州联合银行资产规模保持增长，资产结构基本保持稳定，仍以贷款及垫款和投资资产为主，同业资产规模进一步上升，整体占比仍不高。截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行资产总额 5961.21 亿元，较上年末增长 6.39%。资产质量方面，杭州联合银行不良贷款率有所上升，但仍处于同业较好水平。截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行不良贷款率为 0.96%。

2 负债结构及流动性

近年来，杭州联合银行负债规模保持增长；负债来源以客户存款为主；市场融入资金占负债比重有所上升；流动性指标均保持在合理水平，流动性风险可控。

图表 6 • 负债结构

项目	金额 (亿元)				占比 (%)				较上年末增长率 (%)		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
市场融入资金	457.50	790.92	853.73	844.89	11.96	17.08	16.55	15.39	72.88	7.94	-1.04
客户存款	3153.61	3674.47	4157.08	4381.35	82.44	79.34	80.59	79.79	16.52	13.13	5.39
其他负债	214.04	165.70	147.28	265.20	5.60	3.58	2.86	4.83	-22.59	-11.12	80.07
负债合计	3825.16	4631.08	5158.09	5491.44	100.00	100.00	100.00	100.00	21.07	11.38	6.46

资料来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告、三季度报告整理

杭州联合银行根据自身经营状况调整主动负债力度，近年来，市场融入资金规模保持增长，占负债总额的比重保持在合理水平。截至 2024 年末，杭州联合银行市场融入资金余额 853.73 亿元，占负债总额的比重为 16.55%。其中，卖出回购金融资产余额 301.86 亿元；拆入资金余额 117.76 亿元；应付债券余额 433.65 亿元。

客户存款是杭州联合银行最主要的负债来源，2022—2024 年，杭州联合银行持续加大存款业务的拓展力度，客户存款规模保持增长。截至 2024 年末，杭州联合银行客户存款余额 4157.08 亿元，其中定期存款余额 2686.57 亿元，占客户存款总额的 64.63%，杭州联合银行定期存款占比较高，存款基础夯实，但需关注其对资金成本管控带来的压力。

2025 年前三季度，杭州联合银行持续拓展客户存款规模，负债规模保持增长。截至 2025 年 9 月末，杭州联合银行负债总额 5491.44 亿元，较上年末增长 6.46%。

流动性方面，杭州联合银行流动性相关指标均处于合理水平，整体流动性风险可控。

图表 7 • 流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例 (%)	71.08	69.57	99.36
流动性覆盖率 (%)	130.61	143.01	146.74
净稳定资金比例 (%)	131.21	132.50	143.30

资料来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告整理

3 经营效率与盈利能力

2022—2024 年，净息差持续收窄导致利息净收入规模有所下降，得益于投资收益的贡献度逐年提升，杭州联合银行营业收入保持增长，盈利能力仍处于行业较好水平，但考虑到净息差收窄态势，未来盈利能力或将承压。

图表 8 • 盈利情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业收入 (亿元)	106.99	111.90	115.38	86.90
其中：利息净收入 (亿元)	92.85	87.85	85.10	66.38
手续费及佣金净收入 (亿元)	2.02	1.23	2.81	2.73
投资收益 (亿元)	7.79	11.95	16.44	17.93
营业支出 (亿元)	62.77	58.66	60.23	39.01
其中：业务及管理费 (亿元)	30.21	32.46	33.83	21.40
信用减值损失 (亿元)	31.86	25.25	25.43	16.89
拨备前利润总额 (亿元)	75.95	78.40	80.34	64.72
净利润 (亿元)	37.41	46.78	49.32	42.38
净息差 (%)	2.59	2.02	1.71	/
成本收入比 (%)	28.24	29.01	29.32	--
平均资产收益率 (%)	0.98	1.02	0.93	--
平均净资产收益率 (%)	11.89	12.98	11.81	--

资料来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告、三季度报告整理

杭州联合银行利息收入主要源于贷款业务利息收入和投资业务利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出和发行债券的利息支出。利息净收入为杭州联合银行最主要的收入来源。近年来，杭州联合银行生息资产收益率持续下降，加之同业竞争加剧和存款定期化趋势的影响，利息净收入有所下降。得益于投资资产规模的增长，杭州联合银行投资收益有所上升。2024年，杭州联合银行实现利息净收入85.10亿元，占营业收入的73.76%；实现投资收益16.44亿元，占营业收入的14.25%。

杭州联合银行营业支出以业务及管理费和信用减值损失为主。近年来，随着业务发展，杭州联合银行业务及管理费用持续增长，成本收入比有所上升，成本控制能力有待提升。从减值准备计提情况来看，杭州联合银行信贷资产质量处于同业较好水平，贷款减值计提规模有所下降，2024年，加大了对投资资产的减值计提力度。2024年，杭州联合银行信用减值损失25.25亿元，其中，贷款减值损失13.84亿元。

从盈利水平看，2022—2024年，得益于生息资产规模的稳步增长，叠加投资收益的贡献度不断提升，杭州联合银行的净利润水平保持增长。2024年，杭州联合银行实现净利润49.32亿元。从收益水平来看，杭州联合银行相关收益率指标处于同业较好水平，但随着净息差持续收窄，未来盈利水平或将承压。

2025年前三季度，杭州联合银行利息净收入同比有所上升，投资收益对营业收入的贡献度进一步提升，但受金融市场波动影响，部分交易性金融资产出现浮亏，导致公允价值变动损益同比下降，此外，汇率变动影响下部分外币资产折算为本币时发生账面损失，汇兑损益转负，故上述因素综合影响下，营业收入同比有所下降。2025年1—9月，杭州联合银行实现营业收入86.90亿元，同比下降3.49%，其中利息净收入66.38亿元，同比增长3.62%，投资收益17.93亿元，同比增长48.76%；得益于业务成本及减值计提规模的下降，杭州联合银行净利润同比有所增长，实现净利润42.38亿元，较上年同期增长2.13%。

4 资本充足性

近年来，杭州联合银行通过发行资本债券和利润留存的方式补充资本，资本保持较充足水平，需关注业务快速发展对核心资本带来的持续压力。

近年来，杭州联合银行通过发行二级资本债、无固定期限资本债和利润留存的方式补充资本。2022年和2023年杭州联合银行分别发行50亿元二级资本债券和20亿元无固定期限资本债券对其资本进行补充。2022—2024年杭州联合银行分别派发现金股利2.18亿元、3.05亿元和3.05亿元，对资本的内生积累有所影响。截至2024年末，杭州联合银行股东权益445.31亿元，其中股本21.80亿元，资本公积23.17亿元，盈余公积18.89亿元，一般风险准备89.32亿元，未分配利润206.57亿元。

近年来，杭州联合银行资本净额整体呈增长态势，随着业务发展，杭州联合银行风险加权资产规模持续增长，由于资产端主要向小微企业贷款和低风险权重的政府债券倾斜，杭州联合银行风险资产系数有所下降。截至2024年末，杭州联合银行风险加权资产余额为3995.49亿元，风险资产系数71.30%。2022—2023年，杭州联合银行业务的快速发展对资本消耗明显，核心资本充足水平有所下降，2024年，杭州联合银行按照《商业银行资本管理办法》（国家金融监督管理总局令2023年第4号）以下简称“资本新规”）计算资本充足率指标，资本充足水平有所回升，截至2024年末，杭州联合银行资本充足率13.88%，一级资本充足率10.63%，核心一级资本充足率为9.58%。

2025年以来，杭州联合银行资本充足水平有所提升，资本保持充足水平。截至2025年9月末，杭州联合银行资本充足率14.86%，一级资本充足率11.59%，核心一级资本充足率为10.52%。

图表9·资本充足情况

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
核心一级资本净额（亿元）	284.39	329.27	382.96
一级资本净额（亿元）	306.36	371.18	424.84
资本净额（亿元）	426.58	497.92	554.43
风险加权资产余额（亿元）	3133.34	3736.73	3995.49
风险资产系数（%）	75.39	74.42	71.30
股东权益/资产总额（%）	7.97	7.76	7.95
资本充足率（%）	13.61	13.32	13.88
一级资本充足率（%）	9.78	9.93	10.63
核心一级资本充足率（%）	9.08	8.81	9.58

资料来源：联合资信根据杭州联合银行年度报告整理

六、外部支持

杭州市位于我国经济最活跃的长江三角洲，是浙江省省会，全省政治、经济、科教和文化中心，也是长江三角洲重要中心城市和中国东南部交通枢纽。2024 年杭州市实现地区生产总值 21860 亿元，同比增长 4.7%，实现一般公共预算收入 2640 亿元，同比增长 0.9%，地方政府财政实力较强，具备较强的支持能力。

考虑到地方政府持股情况、该行在当地金融体系中的重要地位、以及作为浙江农村商业银行的成员行，杭州联合银行在业务发展、科技信息和风险管理等方面均得到支持，当出现经营困难时，获得地方政府支持或间接支持的可能性较大。

七、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定杭州联合农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

附件 2-2 杭州联合农村商业银行股份有限公司评级方法、模型和打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	2
			未来发展	2
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	3
		流动性	1	
指示评级				aa⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa⁺
外部支持调整因素： 政府支持				+1
评级结果				AAA_{pi}

评级方法 [商业银行信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

附件 2-3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出)×100%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
杠杆率	(一级资本-一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/全部生息资产
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

附件 3-1 宁波银行股份有限公司信用风险分析

一、主体概况

宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）前身为成立于 1997 年 4 月的宁波城市合作银行，于 2007 年 4 月更为现名，为全国系统重要性银行。2007 年 5 月，宁波银行以每股 9.2 元的价格发行 4.5 亿股，将注册资本增加至 25 亿元，并在深圳证券交易所成功上市；后续通过资本公积转增股本、发行可转换公司债券转增股本和增发股份等方式增加股本，2024 年末股本为 66.04 亿元。截至 2025 年 9 月末，宁波银行无控股股东或实际控制人，前五大股东持股比例见图表 1。宁波开发投资集团有限公司和宁兴（宁波）资产管理有限公司为一致行动人，合计持有宁波银行 20.03% 股份，且控股股东为宁波市国有资产监督管理委员会；新加坡华侨银行股份有限公司通过自身及合格境外机构投资者身份合计持有宁波银行 20.02% 股份。2026 年 1 月 5 日，宁波银行公告取消监事会，由董事会下设审计委员会承接原监事会职权。

图表 1 • 2025 年 9 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	宁波开发投资集团有限公司	18.74%
2	新加坡华侨银行股份有限公司	18.69%
3	雅戈尔时尚股份有限公司	10.00%
4	香港中央结算有限公司	4.25%
5	华茂集团股份有限公司	2.51%
合计		54.19%

资料来源：联合资信根据宁波银行三季度报告整理

宁波银行及所属子公司的主要业务为：提供公司及零售银行服务、从事资金业务，并提供资产管理、金融租赁、理财业务及其他非银行金融服务。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2025 年 6 月末，除总行和设立在上海的资金运营中心外，宁波银行在浙江省、江苏省、北京市、上海市、深圳市合计设有 426 家网点，营业网点在浙江省内布局集中度相对较高，在江苏省辖内主要布局在南京、苏州、无锡；设有全资子公司永赢金融租赁有限公司（以下简称“永赢金租”）和宁银理财有限责任公司（以下简称“宁银理财”），另控股永赢基金管理有限公司（以下简称“永赢基金”）和浙江宁银消费金融股份有限公司（以下简称“宁银消金”）。

宁波银行注册地址：浙江省宁波市鄞州区宁东路 345 号；法定代表人：陆华裕。

二、经营分析

宁波银行分支机构在我国经济活跃度较高的地区布局较为广泛，差异化的客群定位以及金融科技在业务及风险管理方面的有效应用使其在同业竞争中建立了较为稳固且具有差异化的同业竞争格局，加之网点布局区域较为集中的金融服务需求以及金融服务多元化和专业化布局水平的持续提升，其盈利渠道持续拓宽，业务规模及收入水平持续增长。

宁波银行以宁波市为核心及基础，经营网点在长江三角洲经济区和我国重点城市等经济活跃度高的地区布局密度持续提升，在金融需求集中的地区加大深耕力度，主要客户群体定位在优质民营小微企业、制造业企业和进出口企业等，客群定位与国有大型银行和股份制商业银行形成先天性差异，并以此建立了错位同业竞争模式。近年来，宁波银行致力于打造包括公司银行、零售公司、财富管理、消费信贷、信用卡、金融市场、投资银行、资产托管和票据业务在内的多元化利润中心，另有永赢基金、永赢金租、宁银理财和宁银消金四个利润中心协同推进，金融服务整体布局较为完善多元，控股子公司开展相关金融服务使得金融服务专业化水平得以进一步提升。此外，公司专注于将金融科技在业务发展以及风险控制等方面的应用，一方面提升金融服务的现代化水准，另一方面加快风险管理的数字化、智能化转型，持续提升管控措施的有效性，较好地应对经济周期与产业结构调整。2024 年，宁波银行公司业务、个人业务、资金业务分别实现营业收入 245.53 亿元、209.63 亿元和 207.54 亿元，分别占营业收入的 36.85%、31.46% 和 31.15%。截至 2024 年末宁波银行存款业务在宁波市及浙江省的占比分别为 27.68% 和 50.01%。

图表 2 • 存贷款业务结构

业务板块	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
客户存款								
公司存款	10142.52	11527.05	13412.21	78.19	73.59	73.04	13.65	16.35
储蓄存款	2828.33	4135.93	4951.24	21.81	26.41	26.96	46.23	19.71
合计	12970.85	15662.98	18363.45	100.00	100.00	100.00	20.76	17.24
贷款及垫款								
公司贷款	6547.72	7455.21	9183.28	62.39	59.32	62.03	13.86	23.18
其中：票据贴现	893.89	851.33	986.06	8.52	6.77	6.66	-4.76	15.83
个人贷款	3912.30	5071.97	5577.35	37.28	40.36	37.67	29.64	9.96
应计利息	35.39	40.74	44.11	0.34	0.32	0.30	15.12	8.27
合计	10495.41	12567.92	14804.74	100.00	100.00	100.00	19.75	17.80

注：客户存款不含相关应计利息；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同

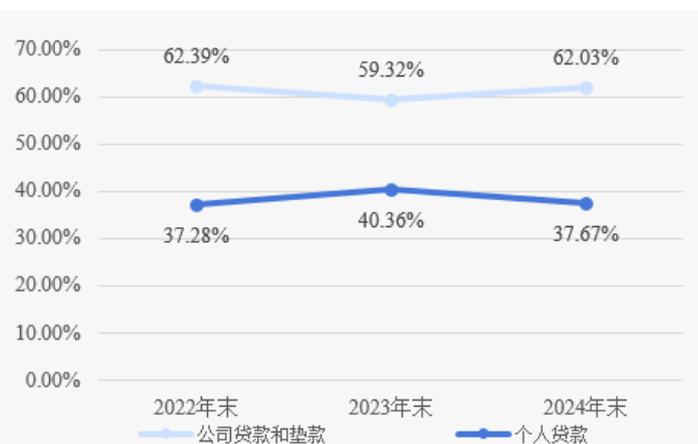
资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告整理

图表 3 • 存款结构



资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告整理

图表 4 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告整理

1 公司银行业务

宁波银行能够在经营区域内对区域及细分领域经济及产业运行结构特点实现较为有效的把握，对细分领域优质客户群体进行高效拓客，具有市场适配度较强的综合化金融服务体系，并在提升客户黏性、稳定客户群体方面发挥了较为有效的作用；近年来公司银行客户数量持续提升，公司存贷款业务规模保持良好增长态势。

宁波银行公司银行业务坚持以服务实体经济为主线，致力于核心客户的培育与经营，通过金融科技赋能，重点解决客户降本增效的痛点，为客户提供全方位、综合化的金融服务。宁波银行实施分层分类、专业专注的对公客户经营体系，在推进名单制、网格化营销的基础上，纵深推进战略客户、头部客户的高效引入和深度经营。截至 2022、2023 及 2024 年末，宁波银行公司银行业务客户总数分别为 13.53 万户、15.15 万户和 17.18 万户。

宁波银行公司贷款业务客户以国有及民营产业类一般企业为主，另有部分地方国有企业及地方融资平台类客户。宁波银行以网点布局地区较高的经济活跃度为基础，以总行结合国家战略方针及重点发展方向以及分支机构所辖片区细分特色产业为纲，分别研究制定在国家重点战略和政策支持方向以及分支机构所属地区细分产业内授信政策以及业务营销方案，并在细分领域长期深耕中积累了广泛且较为优质的客户基础。同时，宁波银行整合客户经营期间的痛点需求，运用金融科技搭建了“五管二宝”综合化金融服务平台体系，金融服务体系涵盖了资金统一管理、结算、票据、收付款、投资银行、外汇、政务机构场景系统，加快资产业务的数字化、场景化和平台化，提升服务实体的经济质效。在贷款投放方面，近年来，宁波银行加大对国家重大战略、重点领域的金融支持力度，围绕实体经济的技术改造、设备更新、项目建设、绿色转型、降本增效发展需求，推进业务的数字化、场景化、平台化转型，同时综合运用本外币贷款、商票、银票、国内信用证等一揽子金融产品，优化业务流程，提升服务实体经济的质效，2023

年随着贴现业务市场需求收缩使得贴现资产余额有所下降。近年来，宁波银行公司贷款业务规模保持较好增长态势，2024 年末公司贷款余额为 9183.28 亿元，其中票据贴现余额 986.06 亿元。

科创金融方面，宁波银行强化科创领域金融支持，持续完善“公司—零售—投行”联动的科创金融服务体系，为科技型企业、初创型企业提供专项政策和专项产品服务，推广专利贷、科技贷、人才保和专精特新多项专属产品，加强对新科技、新赛道、新市场的金融支持，提供股权融资、技术链、产业链和供应链资源联动等多维度赋能，探索科创领域债券产品创新，着力打造科创服务的生态圈，助力新质生产力发展。2024 年，宁波银行高新技术企业贷款户数同比增长 32.62%，“专精特新”中小企业贷款户数同比增长 24.03%，“小巨人”企业贷款户数同比增长 21.15%。截至 2024 年末，宁波银行科技创新贷款余额为 1283.13 亿元。

公司存款方面，宁波银行以增加客群规模为切入点，聚焦客户需求，利用“五管二宝”数字化综合金融服务体系赋能企业经营，提升企业结算便利性，帮助存款客户增加财务效益，同时持续优化服务流程，完善基于行业类型、细分客群等不同维度下客户全周期经营服务体系，为客户提供专业化、线上化、移动化的服务，推动结算存款提升。机构客户方面，宁波银行顺应客户数字化转型趋势，围绕机构客户的管理需求和业务场景，不断迭代升级数字化综合服务方案，开展各类经营载体活动，为机构客户提供更加优质的综合金融服务，从而实现了省、市、区多项业务资格准入，带动机构客户资金流提升，带动存款规模的增长。从期限来看，近年来，宁波银行公司存款中活期存款占比呈下降趋势。

投资银行业务方面，宁波银行以为客户创造价值为理念，发挥金融中介职能，通过多元化产品组合触达客户，通过线上化专业经营服务客户，利用金融科技赋能经营，持续提升综合金融服务方案，完善投行业务生态圈；“投行智管家”系统持续迭代升级，服务投行客户业务全生命周期服务需求。2024 年，宁波银行实现投行客户融资总量 5449 亿元，客户数量超过 5000 家，承销非金融企业债务融资工具 2596 亿元。

2025 年以来，宁波银行通过金融科技赋能和数字化转型，不断优化迭代产品体系，满足不同客群的金融需求，推动对公存款稳健增长；公司贷款业务方面则通过持续强化渠道拓展，升级客户经营体系，加强对战略客户和头部客户等重点客户的覆盖水平；积极应对关税政策不断变化带来的挑战，根据不同类型客户的差异化需求，依托专业化服务、数字化赋能、国际化拓展，为进出口客户提供多维度综合金融服务，叠加贴现业务规模增长带来的助推作用，公司贷款业务规模保持增长态势。截至 2025 年 9 月末，宁波银行公司存款本金余额 15337.09 亿元，较上年末增长 14.35%，公司贷款本金余额 11816.27 亿元，较上年末增长 28.67%，其中票据贴现 1053.79 亿元，较上年末增长 10.11%。

2 零售银行业务

宁波银行零售业务客户群体主要集中在我国经济活跃度较高地区，对其零售客群规模的提升以及客群质量的保障形成较好支撑，近年来通过批量化获客推动客群规模持续增长，加之财富管理及私人银行业务服务水平的持续提升，2022—2024 年个人存贷款业务规模保持增长，在 2025 年上半年个人贷款业务规模有所收缩。

近年来，宁波银行通过载体经营和数字化经营，推进区域内中小企业客户的全覆盖走访、高质效触达和批量化服务，围绕企业经营周期和上下游产业链，分层分类提供个性化、多元化、综合化的金融服务方案，满足客户全方位的金融需求和泛金融需求。受外部环境以及同业竞争的影响，宁波银行个人存贷款业务增速均出现不同程度下降。

个人贷款业务方面，宁波银行个人贷款以个人消费类贷款，另有部分个人经营性贷款和个人住房贷款。宁波银行个人住房贷款业务早期主要集中于宁波市内，向其他经营区域进行业务扩张的起步时间相对较晚，当期还款规模相对有限加之业务扩张期快速积累，有利于个人住房贷款业务规模保持增长。同时，宁波银行在分支机构成立了专职团队，以布局于展业范围内优质楼盘现场进行实地营销，其贷款营销及投放效率得到较好保障。截至 2024 年末，宁波银行个人住房贷款余额 983.94 亿元，占个人贷款总额的 17.64%。小微及普惠业务方面，宁波银行积极落实普惠金融政策要求，深耕区域客群，提升各类客群经营体系，坚持信贷资源倾斜，配套专项活动推动普惠贷款投放，拓展首贷户，提高普惠信用贷款占比。同时，宁波银行从小微企业涉及行业出发，一方面能够对小微企业实现批量获客需求，同时也能够从行业运行角度对小微企业实际运行情况进行评判，从而实现优质客户的筛选。截至 2024 年末，宁波银行普惠型小微企业客户数 27.78 万户，普惠型小微企业贷款余额 2199 亿元。个人消费类贷款方面，宁波银行个人消费贷款业务起步较早，个人消费贷款客户基础较好，客户群体主要集中在经济活跃地区的国有企业、事业单位、上市公司任职人员。宁波银行一方面在线下从对公企业渠道引入来拓展个人消费贷款需求，另一方面通过手机银行 APP、借记卡及代发客户群体渠道挖掘存量客户消费信贷需求，实现客户转化，近年来个人消费贷款业务规模保持较好增长态势。截至 2024 年末，宁波银行个人消费贷款余额 3575.00 亿元，占个人贷款余额的 64.10%。

个人存款及财富管理业务方面，宁波银行持续巩固重点客群基本盘，拓宽行业经营新赛道，推进结算产品和系统优化，发挥产品组合的优势，升级结算服务水平，提升服务广度和深度。同时，宁波银行推进大财富管理战略，提升科技和数字化赋能经营能力，

优化展业模式，升级经营体系，为财富业务的稳健可持续发展夯实基础。产品体系方面，宁波银行围绕客户大类资产配置的需求，选取行业头部机构管理的产品，持续丰富全品类产品线，打造稳健多元的产品货架，提升客户配置体验。客户经营方面，宁波银行持续升级经营体系，深化分层分类经营，整合多维权益体系，通过丰富的内容生态陪伴，为客户提供全流程、多方位的综合服务。截至 2024 年末，宁波银行个人客户金融总资产 11282 亿元。

私人银行业务方面坚持“审慎经营、稳健发展”的经营理念，围绕客户的“人企家社”做好综合化服务，打造以“专业、稳健”为核心的资产配置方案，不断丰富私人银行业务的服务与产品体系，满足私银客户差异化的需求；持续打造专业私银业务团队，坚持内外联动，整合行内外资源，为客户提供个性化、综合化、生态化的服务体验。截至 2024 年末，宁波银行私人银行客户 24507 户，私人银行客户金融总资产 3036 亿元。

信用卡业务方面，宁波银行持续推进信用卡业务转型，展业模式不断迭代创新，更加注重流程体验的优化升级。客户经营方面，宁波银行持续推进生态圈建设，围绕客户消费热点和区域特点，持续开展差异化、特色化的主题活动，提升客户用卡的满足感和获得感。风险防控方面，宁波银行提升大数据监测、预警管控能力，提高了信用卡风险管控能力。截至 2024 年末，宁波银行信用卡发卡量 623 万张。

2025 年以来，宁波银行应对资本市场变化，不断完善财富产品体系，提升资产配置能力，推动储蓄存款规模的增长；个人住房贷款业务规模保持增长，但个人经营性贷款和个人消费类贷款规模较上年末均有不同程度收缩，进而带动个人贷款整体规模较上年末有所下降。截至 2025 年 9 月末，宁波银行储蓄存款余额 5140.95 亿元，较上年末增长 3.83%，个人贷款余额 5351.96 亿元，较上年末下降 4.04%。

3 金融市场业务

宁波银行结合市场供需以及自身需要持续调整同业业务规模，主动负债力度较大；投资资产以债券为主，资产管理计划及信托计划规模持续压降，投资资产结构占比有所优化，投资策略相对稳健，投资收益水平呈持续上升态势。

同业业务方面，宁波银行综合自身资产配置需求以及流动性需要调整同业资产及市场融入资金规模以及结构，近年来持续拓宽同业合作空间，致力成为中小同业金融市场业务最佳合作伙伴之一。资产端同业业务方面，随着负债规模的扩大，宁波银行同业资产规模呈增长态势，占资产总额的比重保持在相对稳定水平，2024 年末同业资产净额为 1011.44 亿元，占资产总额的 3.24%，同业资产配置以拆出资金和买入返售金融资产为主，另有部分存放同业款项，同业资产交易对手主要为国有大型银行、股份制银行和规模较大的城农商行，另有部分境外银行，非银同业交易对手以基金公司、证券公司和信托公司为主。市场融入资金方面，近年来，宁波银行市场融入资金规模持续提升，占负债总额比重有所波动，占比仍处在较高水平。截至 2024 年末，宁波银行市场融入资金余额 9064.17 亿元，占负债总额比重 31.35%，以应付债券为主，另有部分拆入资金和同业存放款项；其中，应付债券以应付同业存单为主，2024 年末应付同业存单余额为 2842.46 亿元。2024 年，宁波银行同业资产利息收入为 23.75 亿元，市场融入资金利息支出为 173.31 亿元。

投资业务方面，近年来，宁波银行投资资产规模保持增长，占资产总额比例相对较高，2024 年末投资资产净额为 14079.03 亿元，占资产总额比重为 45.05%。从结构来看，宁波银行标准化债券类资产配置力度持续上升，并在整体投资资产结构中持续占据主导地位，债券配置以政府债券和政策性金融债券等利率债为主，另有部分企业债券以及少量商业银行债券。其中，宁波银行持有的企业债券发行人主要为我国东部地区外部评级 AA 及以上，涉及行业主要包括公用事业、工业、消费等，持有的金融机构债券主要为商业银行发行的金融债以及资本类债券；持有的同业存单发行人主要为国有大行及股份制银行等，2024 年同业存单规模上升系调节流动性指标需要所致。基金投资方面，宁波银行持有的基金类型主要为货币型和债券型基金，近年来逐步减配货币型基金使得基金类资产年末余额略有波动。宁波银行持有的资产管理计划及信托计划规模呈持续下降态势，其底层资产主要为类信贷资产和标准化债券，类信贷资产最终投向以基础设施建设类为主，另有部分投向为农林牧渔业和建筑业；债权融资计划规模有所波动，底层资产最终投向行业分布与底层资产为信贷类的信托计划和资产管理计划投向行业分布基本趋同。投资收益方面，宁波银行投资资产利息收入水平呈持续增长态势，其中资管计划及信托计划利息收入水平持续下降系相关资产规模下降所致。2022—2024 年，宁波银行投资资产利息收入分别为 236.28 亿元、269.66 亿元和 299.24 亿元，分别实现投资收益 113.01 亿元、130.87 亿元和 137.06 亿元。

2025 年以来，宁波银行同业资产、市场融入资金以及投资资产规模较上年末均有不同程度提升，投资资产配置策略保持审慎。截至 2025 年 9 月末，宁波银行同业资产净额 1155.92 亿元，较上年末增长 14.28%，市场融入资金余额 11624.73 亿元，较上年末增长 28.25%，投资资产净额 15839.14 亿元，较上年末增长 12.50%。

图表 5 • 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
债券投资	6823.68	8832.16	10328.75	59.87	70.84	73.90
其中：政府债券	5445.76	6236.59	7040.77	47.78	50.02	50.38
政策性金融债	276.67	1074.96	1488.82	2.43	8.62	10.65
企业债	1058.67	1460.51	1712.80	9.29	11.71	12.25
其他金融债券	42.58	60.10	86.36	0.37	0.48	0.62
同业存单	285.83	64.98	153.53	2.51	0.52	1.10
基金投资	2234.46	2067.19	2097.88	19.61	16.58	15.01
资产管理计划及信托计划	1377.00	853.62	708.32	12.08	6.85	5.07
债权融资计划	405.97	440.12	336.12	3.56	3.53	2.40
权益工具（含其他权益工具投资）	4.08	5.44	6.70	0.04	0.04	0.05
理财产品	1.04	2.97	8.77	0.01	0.02	0.06
衍生金融资产	264.73	201.67	336.64	2.32	1.62	2.41
投资性房地产	0.24	0.14	0.00	0.00	0.00	0.00
投资资产总额	11397.03	12468.29	13976.71	100.00	100.00	100.00
加：应计利息	80.14	101.51	112.72	--	--	--
减：减值准备	22.08	18.83	10.40	--	--	--
投资资产净额	11455.09	12550.97	14079.03	--	--	--

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告整理

4 主要子公司及合营公司经营情况

宁波银行在多个领域完成金融产业布局，业务协同效应有所显现，随着协同机制的优化完善及附属公司的持续发展，其综合化经营水平和全球服务能力不断提升。

永赢基金为宁波银行控股子公司，持股占比 71.49%，是宁波银行开展基金类业务的主要平台。近年来，永赢基金围绕投研建设、产品布局、投资者服务、科技赋能等多维度，持续升级迭代，实现可持续高质量发展。截至 2024 年末，永赢基金公募总规模 5296 亿元，其中非货规模 3516 亿元。2024 年，永赢基金实现净利润 2.55 亿元。

永赢金租是宁波银行全资子公司，是开展融资租赁业务的主要平台。近年来，永赢金租坚持服务实体经济，持续深耕小微租赁、公用事业、智能制造、新能源和绿色交通领域，满足企业差异化融物融资需求，同时推出行业首创的“设备之家”平台，助力大规模设备更新，品牌知名度和市场影响力稳步提升。截至 2024 年末，永赢金租租赁资产余额 1301 亿元，不良率 0.26%。2024 年，永赢金租实现净利润 25.51 亿元。

宁银理财是宁波银行全资子公司，是开展理财类业务的主要运营平台。近年来，宁银理财坚持稳健运作，持续拓展投研边界，丰富固收、固收增强、混合、权益、商品及衍生品类产品线，产品货架进一步丰富，不断满足各类客户的资产配置需求。截至 2024 年末，宁银理财管理的理财产品规模 4735 亿元，2024 年实现净利润 7.44 亿元。

宁银消金为宁波银行控股子公司，持股占比 92.79%。近年来，宁银消金持续丰富消费场景，依托科技赋能创新业务模式，拓展金融服务覆盖面，助力消费升级。截至 2024 年末，宁银消金贷款余额 590.4 亿元，当年实现净利润 3.03 亿元。

三、财务分析

宁波银行提供了 2022—2024 年以及 2025 年前三季度合并财务报表。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022—2023 年合并财务报表进行审计，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年合并财务报表进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；2025 年前三季度合并财务报表未经审计。宁波银行财务报表合并范围包括其主要控股子公司永赢金租、永赢基金、宁银理财和宁银消金，近年来财务数据可比性强。

1 资产质量

近年来，宁波银行资产总额稳步增长，资产类别以贷款和投资资产为主，同业资产占比较低，贷款占比略有上升，投资资产占比有所下降，整体资产结构有所调整，但投资资产占比仍相对较高，考虑到监管对金融机构回归本源的要求，资产结构存在一定调整空间。

图表 6 · 资产结构

项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
现金类资产	1170.44	1291.31	1473.05	1475.29	4.95	4.76	4.71	4.12	10.33	14.07	0.15
同业资产	635.63	760.82	1011.44	1155.92	2.69	2.81	3.24	3.23	19.70	32.94	14.28
贷款及垫款净额	10108.17	12137.53	14372.54	16730.11	42.72	44.76	45.99	46.75	20.08	18.41	16.40
投资资产	11455.09	12550.97	14079.03	15839.14	48.41	46.29	45.05	44.26	9.57	12.17	12.50
其他类资产	291.64	375.99	316.26	583.50	1.23	1.39	1.01	1.63	28.92	-15.89	84.50
资产合计	23660.97	27116.62	31252.32	35783.96	100.00	100.00	100.00	100.00	14.60	15.25	14.50

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

（1）贷款

近年来，宁波银行贷款规模及占比稳步提升，信贷业务结构持续优化，贷款行业风险不显著，贷款客户集中度低，信贷资产质量处于同业良好水平，贷款拨备水平较高，风险抵补能力强；但经济周期及内外部经济形势变化对其资产质量造成一定冲击，信用风险管控压力有所加大。

近年来，宁波银行贷款规模稳步增长，占资产总额的比重逐年提升。从贷款区域分布情况来看，宁波银行贷款主要投放于浙江和江苏地区，2024 年末上述两大区域贷款金额分别占宁波银行贷款总额的 64.37%和 21.61%，另有少部分贷款投放于上海、北京和广东地区，2023 年末上述地区贷款占比分别为 4.51%、3.64%和 4.64%。从贷款行业投向来看，由于江浙地区民营经济活跃，制造业较为发达，同时宁波市外向型经济基础雄厚，故宁波银行贷款投向行业主要集中在租赁和商务服务业、制造业、房地产业、批发和零售业以及建筑业等行业。截至 2024 年末，宁波银行上述前五大行业贷款余额占贷款总额的比重分别为 15.52%、11.87%、9.62%、9.53%和 4.31%，贷款合计占比 50.85%，其中制造业包括电气机械、金属制品、汽车制造等，子行业分布较为分散，面临的贷款行业集中风险不显著。对公房地产贷款方面，宁波银行根据政策及监管要求审慎投放房地产开发贷款，房地产开发贷款业务主要围绕地方政府主导的市政建设和保障房工程开展。截至 2024 年末，宁波银行对公房地产贷款余额 1419.80 亿元，房地产业及个人住房按揭贷款合计占贷款总额的比重为 16.28%，房地产不良贷款控制在良好水平，2024 年末对公及个人房地产贷款不良率 0.33%；与房地产相关的建筑业贷款余额 636.40 亿元，不良贷款率 0.16%，房地产业与建筑业相关风险可控。

从贷款客户集中度来看，宁波银行公司聚焦大零售和轻资本业务拓展，风险较为分散，贷款客户集中度低，2024 年末单一最大客户贷款比例和最大十家客户贷款占资本净额比例分别为 1.06%和 5.63%。此外，宁波银行将大额风险暴露管理纳入全面风险管理体系，持续监测大额风险暴露变动，定期向监管报告大额风险暴露指标运行及相关工作情况，有效管控客户集中风险，截至 2024 年末，宁波银行大额风险暴露各项指标均符合监管要求。

宁波银行贷款客群以民营小微企业、制造业企业、进出口企业为主，近年来，面对经济周期起伏和内外部经济形势变化，部分低端制造业及商贸类中小企业生产经营情况恶化，部分个人客户收入稳定性下降，偿债能力面临一定不确定性，致使宁波银行面临的信用风险管控压力有所加大，关注类贷款和逾期贷款规模及占比均略有上升；2024 年末关注类余额明显上升主要来源于批发零售行业、文化体育和娱乐业以及个人类贷款。为此，宁波银行坚持“经营银行就是经营风险”的风控理念，持续完善全面、全员、全流程的风险管理体系，在坚持统一的授信政策、独立的授信审批基础上，进一步完善风险预警、贷后回访、行业研究、产业链研究等工作机制，同时根据监管要求、市场变化和客户情况，持续动态调整风险管控策略，聚焦重点领域风险管控，不断迭代数字风控系统，并采取针对性的风险防范和化解措施，通过加大逾期贷款化解处置力度降低贷款风险分类下迁，同时，综合运用清收、转让、重组、核销和抵债等多种方式加大不良贷款处置力度，推动不良贷款保持低位。2022—2024 年，宁波银行分别核销不良贷款 74.15 亿元、83.36 亿元和 139.69 亿元；近年来资产质量保持同业领先水平。从不良贷款行业分布来看，宁波银行不良贷款结构未产生明显波动，不良贷款主要集中在制造业、批发和零售业，2024 年末制造业、批发和零售业不良贷款金额分别为 5.45 亿元和 5.63 亿元，分别占不良贷款总额的 4.84%和 5.00%，不良贷款率分别为 0.31%和 0.40%；个人不良贷款占不良贷款总额的 83.32%，不良贷款率为 1.68%，近年来个人不良贷款规模及不良率均呈上升趋势，个人贷款面临的信用风险持续加大。从不良贷款区域分布情况

来看，宁波银行公司贷款主要投放于经济发达地区，各区域资产质量相对较好，不良贷款率保持平稳。截至 2024 年末，宁波银行浙江和江苏地区不良贷款金额分别为 72.86 亿元和 25.09 亿元，分别占不良贷款总额的 64.67%和 22.27%，不良贷款率分别为 0.77%和 0.79%。从贷款拨备情况来看，近年来，宁波银行贷款拨备计提力度相对较大，但由于不良贷款余额增长，其拨备覆盖率有所下降，但整体贷款拨备仍保持较高水平，风险抵补能力强。

2025 年以来，宁波银行资产总额保持增长，贷款占资产总额比重有所提升，整体资产结构有所优化。信贷资产质量方面，宁波银行不良贷款、关注类贷款规模较上年末均有所上升，不良贷款率较上年末持平，关注类贷款占比较上年末增幅不大，信贷资产质量保持在良好水平。2025 年 1—9 月，宁波银行核销 86.09 亿元。拨备方面，宁波银行拨备覆盖率较上年末有所下降，但得益于信贷资产质量保持在良好水平，其拨备水平仍较高，拨备充足。

图表 7 • 贷款质量

项目	金额（亿元）				占比（%）			
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
正常	10321.12	12351.13	14495.93	16852.64	98.67	98.59	98.21	98.16
关注	60.44	81.06	152.03	185.64	0.58	0.65	1.03	1.08
次级	25.46	12.56	19.83	13.71	0.24	0.10	0.13	0.08
可疑	35.53	42.27	61.42	72.58	0.34	0.34	0.42	0.42
损失	17.47	40.16	31.42	43.66	0.17	0.32	0.21	0.25
贷款合计	10460.02	12527.18	14760.63	17168.23	100.00	100.00	100.00	100.00
不良贷款	78.46	94.99	112.67	129.95	0.75	0.76	0.76	0.76
逾期贷款	84.37	116.84	140.01	/	0.81	0.93	0.95	/
拨备覆盖率	/	/	/	/	504.90	461.04	389.35	375.92
贷款拨备率	/	/	/	/	3.79	3.50	2.97	2.85
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	/	67.82	73.54	77.69	/

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

（2）同业及投资类资产

近年来，宁波银行投资资产占资产总额比重较高，同业资产占比较低且资产质量良好，投资资产存在一定规模风险敞口，且底层资产为信贷类资产的资产管理计划及信托计划投资规模较大，相关资产质量变动情况及后续面临的拨备计提压力值得关注。

近年来，宁波银行根据外部市场环境灵活配置同业资产，同业资产配置比例不高。截至 2024 年末，宁波银行同业资产净额 1011.44 亿元，占资产总额的 3.24%，以拆出资金和买入返售金融资产为主，另有部分存放同业款项。从同业资产质量来看，截至 2024 年末，宁波银行无纳入阶段二和阶段三的同业资产，同业资产减值准备余额 0.93 亿元，同业资产质量良好。

近年来，宁波银行非信贷类资产主要配置于投资资产，投资资产规模保持增长，但占资产总额的比重略有下滑。截至 2024 年末，宁波银行投资资产净额 14372.54 亿元，占资产总额的 45.05%，其中交易性金融资产、债权投资和其他债权投资占投资资产净额的比重分别为 25.37%、27.59%和 44.61%。从投资资产质量情况来看，近年来，受宏观经济下行影响，宁波银行投资的部分资产管理计划及信托计划发生潜在信用风险，并将其纳入预期信用损失模型第二阶段，同时计提了一定规模的减值准备，资产管理计划及信托计划的最终投向主要为信贷类资产。截至 2024 年末，宁波银行债权投资中纳入第二阶段信贷类资产余额 42.31 亿元，计提减值准备 1.67 亿元，扣除减值准备后仍存在一定规模风险敞口，相关资产质量变动情况及后续面临的拨备计提压力值得关注。近年来，宁波银行纳入第二阶段的投资资产规模有所上升。截至 2024 年末，宁波银行纳入阶段二的金融投资余额为 109.23 亿元，金融资产减值准备余额为 4.66 亿元；无纳入阶段三的金融资产。

2025 年以来，宁波银行同业资产和投资资产规模较上年末均有所提升，同业和投资资产质量保持在良好水平。

（3）表外业务

宁波银行表外业务规模相对较大，主要为银行承兑汇票及开出信用证。近年来，宁波银行表外信贷承诺业务规模整体保持增长态势。截至 2024 年末，宁波银行表外信贷承诺业务余额 5832.67 亿元，其中银行承兑汇票余额 2952.35 亿元、开出信用证余额 1772.84 亿元、开出保函余额 419.32 亿元，不可撤销贷款承诺余额 688.16 亿元；纳入第一、二、三阶段的表外信贷承诺金额分别为 5795.34 亿元、36.84 亿元和 0.49 亿元。

2 负债结构及流动性

近年来，在存款业务较好发展的带动下，宁波银行负债规模保持增长态势；负债结构较为稳定，但对市场融入资金的依赖度相对较高，负债稳定性有待提升，流动性指标均处于合理水平，面临的流动性风险可控。

图表 8 • 负债结构

项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
市场融入资金	7422.96	7589.60	9064.17	11624.73	33.78	30.24	31.35	34.97	2.24	19.43	28.25
客户存款	13103.05	15885.36	18696.24	20812.37	59.63	63.30	64.67	62.60	21.23	17.69	11.32
其中：储蓄存款	2828.33	4135.91	4951.24	/	12.87	16.48	17.13	/	46.23	19.71	/
其他负债	1449.70	1619.56	1149.31	807.55	6.60	6.45	3.98	2.43	11.72	-29.04	-29.74
负债合计	21975.71	25094.52	28909.72	33244.65	100.00	100.00	100.00	100.00	14.19	15.20	14.99

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

宁波银行综合考虑流动性和资金需求以及市场利率水平等内外部因素融入同业资金，市场融入资金渠道主要为发行同业存单和债券、拆入资金、卖出回购金融资产及同业存放等。近年来，宁波银行市场融入资金规模保持增长，占负债总额的比重有所波动，仍处于行业较高水平，整体主动负债力度较大，负债稳定性有待提升。截至 2024 年末，宁波银行应付债券余额 4333.97 亿元，其中应付同业存单余额 2842.46 亿元；拆入资金余额 1919.35 亿元；卖出回购金融资产余额 1632.68 亿元，卖出回购标的主要为债券资产；同业及其他金融机构存放款项余额 1178.17 亿元，市场融入资金交易对手主要为境内外银行及非银金融机构，交易对手较为广泛且市场融资能力较强。

客户存款是宁波银行最主要的负债来源，客户存款以公司存款为主，且活期占比较高，存款成本优势较为明显。近年来，宁波银行存款规模保持较快增长，且储蓄存款增速较为突出。截至 2024 年末，宁波银行储蓄存款占负债总额的 17.13%，占比持续上升但存款稳定性仍有待进一步提升；从存款期限来看，定期存款占存款总额的 69.30%，占比逐年提升，需关注存款定期化趋势所带来的负债端成本管控压力。

2025 年以来，宁波银行负债规模保持增长态势，市场融入资金余额占负债总额比重较上年末有所提升，存款占比有所下降。

流动性方面，宁波银行相关流动性指标均处于合理水平；同时，考虑到其持有较大规模的政府债券、同业存单及公募基金在内的高流动性资产，宁波银行面临的流动性风险可控。

图表 9 • 流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
流动性比例（%）	73.21	84.28	94.09	74.34
流动性覆盖率（%）	179.11	244.48	190.00	113.92
净稳定资金比例（%）	113.21	117.74	118.08	/

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

3 经营效率与盈利能力

近年来，得益于信贷及资金业务的快速发展，宁波银行在净息差持续收窄情况下利息净收入实现稳步增长，加之信用减值损失计提压力不大，净利润保持增长，整体盈利能力保持较好水平，但需关注资产端收益水平下行对其盈利持续较快增长带来的负面影响。

图表 10 • 盈利情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业收入（亿元）	578.79	615.85	666.31	549.76
其中：利息净收入（亿元）	375.21	409.07	479.93	394.96
手续费及佣金净收入（亿元）	74.66	57.67	46.55	48.48
投资收益（亿元）	113.01	130.87	137.06	99.30
公允价值变动损益（亿元）	15.42	11.61	0.18	-4.97
营业支出（亿元）	324.87	335.57	350.83	302.61

其中：业务及管理费（亿元）	215.82	240.12	236.70	168.66
信用减值损失及其他资产减值损失（亿元）	104.31	89.40	106.79	127.94
拨备前利润总额（亿元）	357.11	368.38	419.65	373.80
净利润（亿元）	231.32	256.09	272.21	225.78
净息差（%）	2.02	1.88	1.86	--
成本收入比（%）	37.29	38.99	35.52	--
拨备前资产收益率（%）	1.63	1.45	1.44	--
平均资产收益率（%）	1.05	1.01	0.93	--
加权平均净资产收益率（%）	15.66	15.08	13.59	--

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

宁波银行营业收入主要为利息净收入，其中利息收入主要来源于发放贷款和垫款利息收入、债券投资及资管计划及信托计划利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出、同业业务利息支出和发行债券利息支出。从净息差水平来看，近年来，宁波银行资产端持续降低实体经济融资成本，支持客户发展，同时受有效信贷需求不足、市场利率下行、存量按揭调价等因素影响，生息资产收益率有所下降；宁波银行负债端主动优化结构，新增存款利率重定价带来负债成本的持续压降，但由于客户中长期存款偏好上升，加之负债端成本相对刚性等因素影响，整体付息负债成本率降幅低于资产端收益率降幅，净息差呈收窄趋势，2024年净息差降至1.86%。近年来，宁波银行持续加大信贷投放力度，同时根据负债情况适度配置国债、信用债等债券投资，在净息差持续收窄的情况下利息净收入实现稳步增长。2024年，宁波银行实现利息净收入479.93亿元，占营业收入的72.03%。

近年来，宁波银行持续优化资产结构，平衡资本和资金使用效率，推进轻资本转型发展，非息收入对营业收入整体贡献度优于行业平均水平。受资本市场波动影响，宁波银行代理类业务有所下滑，财富业务收入持续下降，导致其手续费及佣金净收入逐年下降，2024年实现手续费及佣金净收入46.55亿元，占营业收入的6.99%。宁波银行投资收益主要为交易性金融资产持有期间的利息收益和债权投资及其他债权投资的处置损益；投资收益方面，随着权益及债权市场行情回升，加之资产配置结构的优化以及对于市场趋势和波动节奏的较好把控，宁波银行投资收益呈上升趋势，2024年实现投资收益137.06亿元，占营业收入的20.57%。

宁波银行营业支出主要为业务及管理费和信用及资产减值损失。为提升专业化、数字化经营能力，2022—2023年，宁波银行持续加大金融科技人员配置，同时对专项业务的支持力度和费用投入不断加大，推动其业务及管理费支出持续增长，2024年以来费用管控成效显著、人员支出增长放缓以及金融科技赋能成效的体现，当年业务及管理费用支出水平较上年有所下降，成本收入比在当年也出现下降，2024年成本收入比为35.52%；另一方面，面对经济周期起伏和内外部经济形势变化，宁波银行加大贷款拨备计提力度，贷款减值损失计提规模呈增长趋势，2023年得益于表外业务减值损失的部分转回，其信用及资产减值损失整体有所下降；2024年资产减值损失转回规模下降导致当年信用减值损失计提发生规模的增长。2024年，宁波银行信用减值损失及其他资产减值损失规模106.79亿元，其中发放贷款和垫款减值损失115.58亿元，投资资产减值损失转回11.35亿元。

从盈利情况来看，近年来，宁波银行净息差持续收窄，但得益于生息资产规模增长、投资收益上升以及信用成本相对较低，其净利润规模持续上升，2024年相关收益率指标下行系信用减值损失上升带来营业支出水平增长导致，但整体盈利能力保持较好水平；需关注资产端收益水平下行对其盈利持续较快增长带来的负面影响。

2025年以来，宁波银行利息净收入和投资收益的增长推动营业收入水平的提升，信用减值损失计提力度的提升带动营业支出水平的增长，净利润水平较上年同期有所提升。2025年1—9月，宁波银行实现营业收入549.76亿元，较上年同期增长8.32%，发生营业支出302.61亿元，较上年同期增长11.68%，实现净利润225.78亿元，较上年同期增长8.70%

与所选银行比较，宁波银行净息差、平均资产收益率和加权平均净资产收益率等盈利性指标均优于所选银行，同时营业收入增速亦处于所选银行中最优水平，盈利表现突出。

图表 11 • 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	宁波银行	北京银行	上海银行
营业收入（亿元）	666.31	699.17	529.86
净利润（亿元）	272.21	258.90	235.60
平均资产收益率（%）	0.93	0.65	0.75
加权平均净资产收益率（%）	13.59	8.65	10.01

注：上海银行加权平均净资产收益率为归属于母公司普通股股东的加权平均净资产收益率

资料来源：联合资信根据公开年报整理

4 资本充足性

近年来，宁波银行主要通过利润留存、发行资本补充债券等方式补充资本，资本处于充足水平，但考虑到其作为我国系统重要性银行的附加资本要求，以及资产端业务快速发展对资本的持续消耗，核心资本或将面临一定补充压力。

近年来，宁波银行主要通过利润留存、发行资本补充债券等方式补充资本；2022—2024年宁波银行分别分配股利40.59亿元、40.59亿元和46.39亿元，分红力度不大，利润留存对资本的补充作用较好。此外，宁波银行于2022年和2024年分别发行220.00亿元和240亿元二级资本债券，对二级资本进行了补充；于2023年发行100.00亿元无固定期限资本债券，对其他一级资本进行了补充。截至2024年末，宁波银行所有者权益2331.51亿元，其中股本66.04亿元、其他权益工具248.10亿元、资本公积376.11亿元、其他综合收益156.14亿元，未分配利润1027.31亿元。

近年来，随着业务规模的快速扩张，宁波银行风险加权资产规模持续增长，但得益于低风险权重的债券投资配置力度加大以及低风险权重的小微及个人贷款投放规模增长，风险资产系数整体保持相对稳定且处于合理水平，2024年末风险资产系数为66.85%。从资本充足性指标来看，得益于较好的资本内生能力及资本补充债券的发行，叠加2024年以来债券市场行情向好带来其他综合收益的明显提升，宁波银行各级资本净额指标均保持增长，但随着业务快速发展加大资本消耗，2022—2023年资本充足率有所下降，2024年风险加权资产增速放缓以及各级资本净额的增长使得各级资本充足率水平较上年末有不同程度回升，资本仍处于充足水平；另一方面，考虑到宁波银行作为我国系统重要性银行的附加资本要求，同时在信贷业务保持较高增速下的核心资本或将面临一定补充压力。

2025年以来，随着资产端业务的持续发展，宁波银行风险加权资产规模较上年末有所提升，风险资产系数略有下降，各级资本充足率水平较上年末有所下降，资本保持在充足水平。

图表 12 • 资本充足情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
资本净额（亿元）	2354.07	2717.72	3199.88	3411.92
一级资本净额（亿元）	1661.12	1994.46	2304.43	2496.97
核心一级资本净额（亿元）	1512.88	1746.11	2055.98	2148.53
风险加权资产余额（亿元）	15511.41	18111.96	20890.99	23333.71
风险资产系数（%）	65.56	66.79	66.85	65.21
股东权益/资产总额（%）	7.12	7.46	7.50	7.10
杠杆率（%）	5.79	6.00	5.73	5.54
资本充足率（%）	15.18	15.01	15.32	14.62
一级资本充足率（%）	10.71	11.01	11.03	10.70
核心一级资本充足率（%）	9.75	9.64	9.84	9.21

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

四、外部支持

宁波市作为浙江省及长三角南翼经济中心、计划单列市，区域经济实力较强，近年来，宁波市经济持续发展，2024年实现地区生产总值18147.7亿元，完成一般公共预算收入1790.5亿元，政府财政实力较强。

宁波银行分支机构主要分布于浙江省、江苏省、北京市、上海市、深圳市等重要经济中心区域，资产规模位居全国城市商业银行第四位，同时作为我国系统重要性银行，在浙江省及我国金融体系中具有较为重要的地位，在支持经济发展、维护金融稳定等方面发挥重要作用，当出现流动性困难时，获得中央政府和地方政府支持的可能性大。

五、评级结论

基于对宁波银行经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定宁波银行主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 3-2 宁波银行主要财务数据

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
资产总额 (亿元)	23660.97	27116.62	31252.32	35783.96
股东权益 (亿元)	1685.26	2022.10	2342.60	2539.31
不良贷款率 (%)	0.75	0.76	0.76	0.76
拨备覆盖率 (%)	504.90	461.04	389.35	375.92
贷款拨备率 (%)	3.79	3.50	2.97	2.85
净稳定资金比例 (%)	113.21	117.74	118.08	/
存款余额/负债总额 (%)	59.63	63.30	64.67	62.60
股东权益/资产总额 (%)	7.12	7.46	7.50	7.10
资本充足率 (%)	15.18	15.01	15.32	14.62
一级资本充足率 (%)	10.71	11.01	11.03	10.70
核心一级资本充足率 (%)	9.75	9.64	9.84	9.21

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业收入 (亿元)	578.79	615.85	666.31	549.76
拨备前利润总额 (亿元)	357.11	368.38	419.65	373.80
净利润 (亿元)	231.32	256.09	272.21	225.78
净息差 (%)	2.02	1.88	1.86	--
成本收入比 (%)	37.29	38.99	35.52	--
拨备前资产收益率 (%)	1.63	1.45	1.44	--
平均资产收益率 (%)	1.05	1.01	0.93	--
加权平均净资产收益率 (%)	15.66	15.08	13.59	--

资料来源：联合资信根据宁波银行年度报告及三季度报告整理

附件 3-3 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 商业银行信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	1
			未来发展	1
			业务经营分析	1
			风险管理水平	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	2
		流动性	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

附件 3-4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出)×100%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/全部生息资产
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

附件 4-1 主动评级长期信用等级设置及含义

联合资信主动评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{pi}	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{pi}	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{pi}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{pi}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{pi}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 6 资产支持证券信用等级设置及含义

联合资信资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}和 C_{sf}。除 AAA_{sf}级、CCC_{sf}级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C _{sf}	不能偿还债务

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

评级协议委托方（以下简称“委托方”）或管理人应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

本期债项如发生重大变化，或发生可能对本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，委托方或管理人应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如委托方或管理人不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。