



CREDIT RATING REPORT

报告名称

平安证券-国宏租赁4期资产支持 专项计划资产支持证券信用评级报告

目录

结构摘要及评级观点

资产支持专项计划概要

交易结构分析

基础资产质量分析

现金流分析

法律意见

相关风险

增信措施分析

主要参与方分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00157

大公国际资信评估有限公司通过对平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划的信用状况进行分析和评估，确定优先 A1 级、优先 A2 级资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年二月二十七日



结构摘要

资产支持证券

证券类型	信用等级	发行规模 (亿元)	规模占比 (%) ¹	预期到期日
优先A1级	AAA _{sf}	1.90	32.20	2027/01/25
优先A2级	AAA _{sf}	3.70	62.71	2028/07/25
次级	-	0.30	5.08	2029/01/05
合计	-	5.90	100.00	-

还本付息 优先级按季付息，过手摊还本金

交易要素

基础资产	系指基础资产清单所列的原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据租赁合同自基准日（含该日）起对承租人享有的租金请求权和其他权利及其附属担保权益
基准日	2026年1月30日
归集频率	正常情况，按季归集

资产池特征

资产池未偿本金余额	59,227.51 万元
资产池租赁笔数	14 笔
承租人户数	12 户
单笔未偿本金最高余额	6,000.00 万元
单笔未偿本金平均余额	4,230.54 万元
加权平均账龄	3.59 个月
加权平均剩余期限	29.20 个月
加权平均租赁利率	6.94%

主要参与方

原始权益人/ 资产服务机构	河南国宏融资租赁有限公司 (以下简称“国宏租赁”)
差额支付承诺人	洛阳工业控股集团有限公司 (以下简称“工控集团”或“公司”)
管理人/计划管理人	平安证券股份有限公司
托管人/托管银行	上海浦东发展银行股份有限公司郑州分行
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

评级观点

大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）对平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划（以下简称“本计划”或“专项计划”）信用等级的评定是建立在对基础资产质量、交易结构稳健性、增信措施和主要参与方的综合评价基础上，对优先级资产支持证券预期收益与本金获得按期、足额偿付的可靠性的判断。

本计划基础资产类型为融资租赁债权。资产池整体信用质量较好，本计划分层设计具有一定的内部增信作用；工控集团为本计划提供不可撤销及无条件的差额支付承诺，为优先级资产支持证券按时足额兑付提供很强的信用支持。同时，大公国际也关注到基础资产风险暴露期很长；优先级资产支持证券未通过信用质量测算、大额承租人集中违约测试、基准及压力情景下的现金流测试，或将触发差额支付启动事件；工控集团面临一定的短期偿债压力，子公司万基控股集团有限公司（以下简称“万基集团”）的企业信用报告中的关注类及不良类余额待逐步解决。

综合分析，大公国际评定本计划优先 A1 级、优先 A2 级资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

正面

- 资产池加权平均信用等级位于 AA⁺ 至 AAA_s，整体信用质量较好；
- 本计划采用优先级/次级结构分层设计，优先级资产支持证券可获得次级资产支持证券的信用支撑，具有一定的内部增信作用；
- 工控集团是洛阳市重要的国有资本投资运营主体，能够获得洛阳市政府在资产划转、资本金注入和政府补助等方面的支持；
- 工控集团为本计划提供不可撤销及无条件的差额支付承诺，为优先级资产支持证券按时足额兑付提供很强的信用支持。

¹ 合计数与加总数不一致系四舍五入所致，全文同。

**国宏租赁主要财务数据（单位：亿元、%）**

项 目	2025.9	2024	2023	2022
资产总额	29.05	22.12	22.55	17.58
所有者权益	11.13	11.30	11.23	10.84
营业收入	0.94	1.51	1.67	1.39
净利润	0.28	0.61	0.71	0.42
经营性净现金流	1.21	1.92	1.89	1.13
毛利率	60.42	62.04	71.42	66.14
净资产收益率	2.53	5.41	6.31	3.84
资产负债率	61.68	48.93	50.22	38.36
经营性净现金流/总负债	8.40	17.35	20.96	11.78

注：国宏租赁提供了 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月财务报表，洛阳中华会计师事务所有限责任公司对国宏租赁 2022~2023 年财务报表分别进行了审计，上会会计师事务所（特殊普通合伙）河南分所对国宏租赁 2024 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，国宏租赁 2022 年、2023 年采用 2023 年、2024 年审计报告期初数据；国宏租赁 2025 年 1~9 月财务报表未经审计。

工控集团主要财务数据（单位：亿元、%）

项 目	2025.9	2024	2023	2022
资产总额	1,141.14	1,130.77	1,135.57	1,035.79
所有者权益	507.45	517.32	515.46	405.81
总有息债务	458.21	436.81	443.61	463.15
营业收入	322.01	494.92	583.47	644.31
净利润	18.63	10.82	109.02	13.90
经营性净现金流	17.74	34.52	21.62	24.66
毛利率	11.23	5.01	6.20	6.65
总资产报酬率	2.82	2.71	15.96	3.24
资产负债率	55.53	54.25	54.61	60.82
债务资本比率	47.45	45.78	46.25	53.30
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.69	9.90	2.41
经营性净现金流/总负债	2.84	5.60	3.46	4.94

注：公司提供了 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月财务报表，上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 年模拟财务报表进行了三年连审，并出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告，强调事项段提醒报表使用者关注模拟财务报表附注二对编制基础的说明，公司编制模拟财务报表是为了满足投资人及其他人员使用财务数据的要求，模拟财务报表不适用于其他用途。公司 2021~2023 年模拟财务报表以公司完成相应资产重组事项后的框架为基础，假设现实资产框架于 2021 年 1 月 1 日已存在且持续经营。上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年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；公司 2025 年 1~9 月财务报表未经审计。

评级方法及模型

本评级报告所依据的评级方法与模型为《融资租赁债权资产支持证券信用评级方法与模型》（版本号：PFM-ABS-LEASE-2024-V.1.1），大公国际资产证券化产品信用评级方法和评级模型的建立基于一定关键假设，关键假设内容详见评级方法与模型。

关注

- 基础资产加权平均剩余期限为 29.20 个月，风险暴露期很长；
- 优先级资产支持证券未能通过信用质量测算、大额承租人集中违约测试、基准及压力情景下的现金流测试，或将触发差额支付启动事件；
- 截至 2025 年 9 月末，工控集团期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖，面临一定的短期偿债压力；
- 工控集团子公司万基集团的企业信用报告中的关注类及不良类余额待逐步解决。

评级小组负责人：黄丹妮

评级小组成员：吴林芳

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告评级分析在一定程度上受到评级对象或其发行人、相关参与方及其他监管认定的专业机构所提供资料和历史数据（如有）的合法性、真实性、准确性、完整性的影响，评级结果存在局限性。最终评级结果由评审委员会确定，可能与评级模型分析得出的结果存在差异。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日起生效，有效期为优先级资产支持证券的存续期，在有效期内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



资产支持专项计划概要

（一）基础资产

本计划基础资产系指基础资产清单²所列的原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据租赁合同自基准日（含该日）起对承租人享有的租金请求权和其他权利及其附属担保权益³，包含所有截至基准日（含该日）起存在的未偿本金余额、利息（包含所有截至基准日（含该日）应计但未支付的部分）、违约金、损害赔偿金、迟延利息及其他依据租赁合同应由承租人向原始权益人偿还的款项。

截至基准日 2026 年 1 月 30 日，本计划资产池共涉及 14 笔融资租赁债权，对应承租人 12 户，对应未偿本金余额合计 59,227.51 万元。

（二）资产支持证券

本计划拟发行规模为 5.90 亿元，优先级资产支持证券发行规模为 5.60 亿元，其中优先 A1 级资产支持证券发行规模为 1.90 亿元，优先 A2 级资产支持证券发行规模为 3.70 亿元；次级资产支持证券发行规模为 0.30 亿元，由原始权益人全额认购。

本计划优先级资产支持证券为按季付息，过手摊还本金；次级资产支持证券不参与期间收益分配，优先级资产支持证券本金全部偿付完毕前，不得分配次级资产支持证券。本计划法定到期日为入池资产中最后一笔到期的基础资产到期日后两年，即 2031 年 1 月 5 日。

表 1 资产支持证券基本情况（单位：亿元、%）

资产支持证券	发行规模	发行规模占比	预期到期日	还本付息方式
优先 A1 级	1.90	32.20	2027/01/25	按季付息，过手摊还本金
优先 A2 级	3.70	62.71	2028/07/25	
次级	0.30	5.08	2029/01/05	-
合计	5.90	100.00	-	-

数据来源：根据《平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划标准条款》（以下简称“《标准条款》”）整理

（三）主要参与方

专项计划主要参与方如下表所示：

² 系指由原始权益人准备的，截至基准日的有关每笔基础资产相关信息的一览表（该等信息的形式和内容应为计划管理人所接受，该一览表可为计算机文档）。基础资产清单应载明的具体信息见《平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划资产买卖协议》（以下简称“《资产买卖协议》”）附件一。

³ 就每项基础资产而言，系指与基础资产有关的、为原始权益人的利益而设定的任何担保或其他权益，包括但不限于抵押权、质权、第三方保证、保证金、风险保证金项下的相关权益以及与租赁物件或基础资产相关的保险单和由此产生的保险金、赔偿金以及其他收益。

**表 2 专项计划主要参与方**

项 目	主要参与方	简 称
原始权益人/资产服务机构	河南国宏融资租赁有限公司	国宏租赁
管理人/计划管理人	平安证券股份有限公司	平安证券
差额支付承诺人	洛阳工业控股集团有限公司	工控集团/公司
托管人/托管银行	上海浦东发展银行股份有限公司郑州分行	浦发银行郑州分行
法律顾问	北京市通商律师事务所上海分所	通商律所上海分所
评级机构	大公国际资信评估有限公司	大公国际
会计师	中审华会计师事务所（特殊普通合伙）	中审华
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	中证登上海分公司

资料来源：根据《标准条款》整理

（四）交易结构

本计划交易结构分析如下：

1、资产支持证券投资者通过与管理人签订《平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划资产支持证券认购协议与风险揭示书》（以下简称“《认购协议》”），将认购资金委托管理人管理，管理人设立并管理专项计划，认购人取得资产支持证券，成为资产支持证券持有人。

2、管理人代表专项计划与原始权益人签署《资产买卖协议》，将募集资金用于向原始权益人购买基础资产，即原始权益人依据租赁合同自基准日（含该日）起对承租人享有的租金请求权和其他权利及其附属担保权益。

3、根据《平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划服务协议》（以下简称“《服务协议》”）的约定，由国宏租赁作为资产服务机构，按照《服务协议》的约定为专项计划提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务。

4、根据《洛阳工业控股集团有限公司关于平安证券-国宏租赁 4-6 期资产支持专项计划差额支付承诺函》（以下简称“《差额支付承诺函》”），差额支付承诺人愿意按照《差额支付承诺函》的条款和条件，对专项计划资金不足以支付《标准条款》约定的专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和/或未偿本金余额的差额部分履行差额支付义务。

5、托管银行根据《平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划托管协议》（以下简称“《托管协议》”）的约定，对专项计划资产进行托管服务。

6、管理人根据《平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划说明书》（以下简称“《计划说明书》”）及相关文件的约定，向托管人发出分配指令，托管人根据分配指令，将相应资金划拨至登记托管机构的指定账户用于支付资产支持证券本金和预期收益。

专项计划交易结构如下图所示：

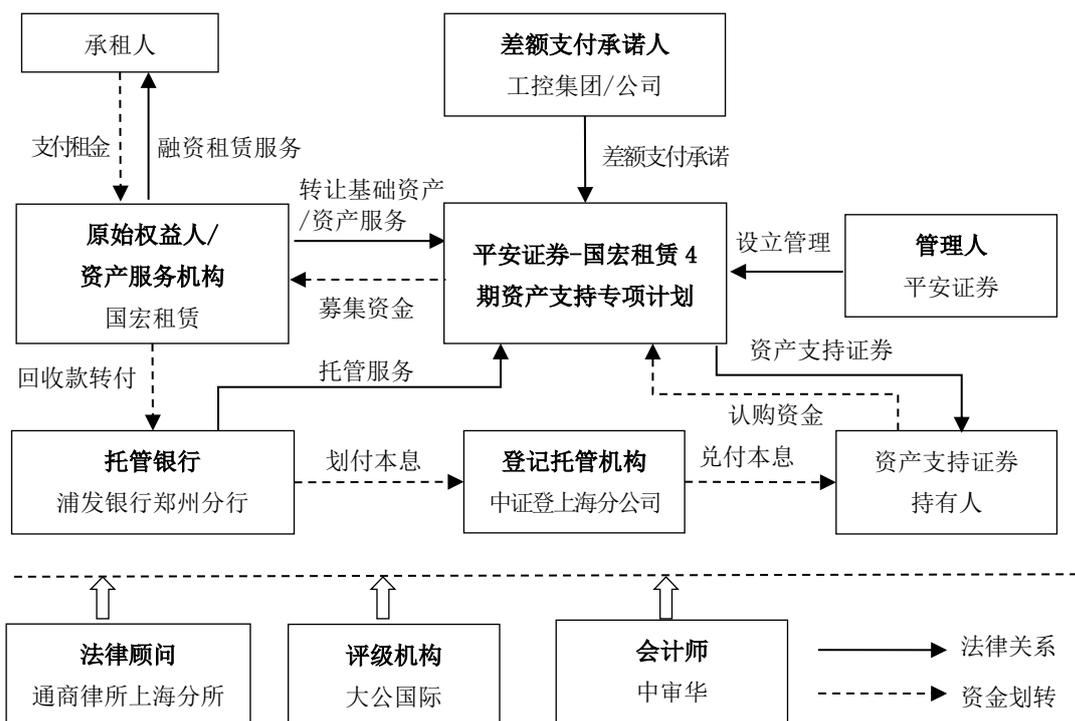


图 1 平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划交易结构

资料来源：根据《计划说明书》整理

交易结构分析

(一) 现金流归集及分配机制

账户开立

1、国宏租赁收款账户：系原始权益人用于接收原始权益人基础资产产生的回收款的人民币资金账户。

2、募集资金专户：系指在专项计划设立日之前，计划管理人应开立募集资金专户，专用于接收、存放推广期间投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

3、专项计划账户：在专项计划设立日当日或之前，计划管理人应根据《计划说明书》等文件约定，委托托管银行在其营业机构开立专项计划账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、接收回收款、保证金及其他应属专项计划的款项、存放专项计划资产中的现金部分、接收差额支付承诺人根据《差额支付承诺函》支付的差额支付额（如有）、接收担保物处置金额（如有）、支付基础资产购买价款、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资等，都必须通过该账户进行。

现金流归集及分配流程

根据《标准条款》及相关交易文件约定，现金流归集及分配流程如下图所示：

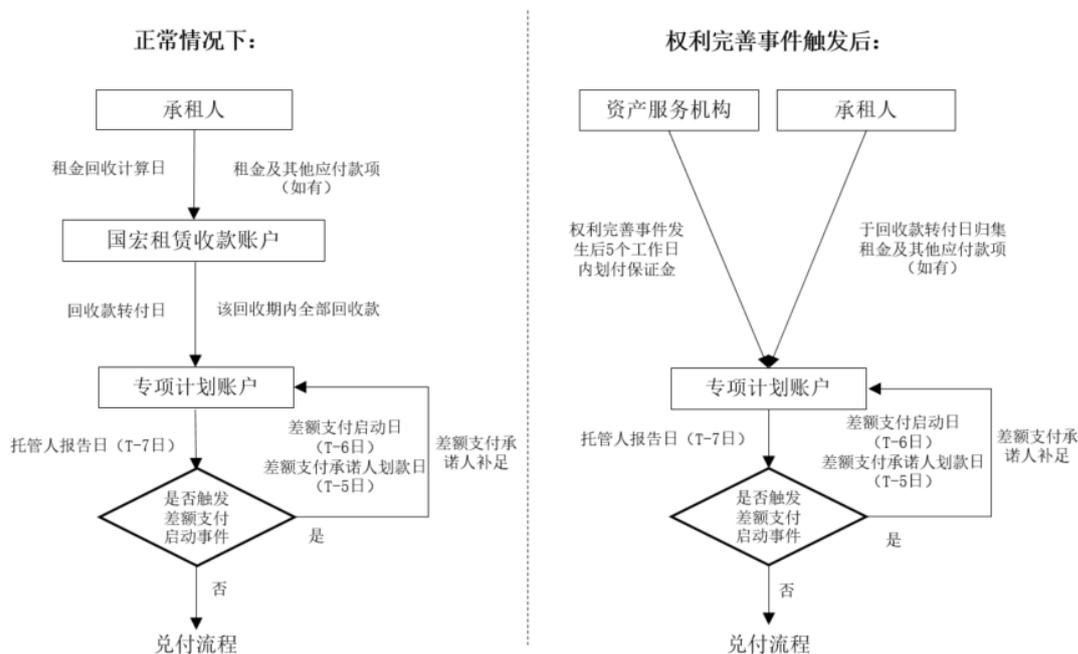


图2 平安证券-国宏租赁4期资产支持专项计划现金流归集图

注：1、兑付日（T日）为专项计划设立日起每年【1】月、【4】月、【7】月、【10】月的【25】日，如非工作日顺延至下一个工作日。计划管理人在兑付日向资产支持证券持有人分配收益和本金；专项计划终止后，兑付日不晚于专项计划清算完成之日起20个工作日内。专项计划第一个兑付日为【2026】年【7】月【25】日。

2、回收款转付日在正常情况下为T-9日，首个回收款转付日为【2026】年【7】月【14】日，且不晚于当天17:00；在发生需经宣布生效的加速清偿事件、自动生效的加速清偿事件但未触发权利完善事件时，回收款转付日为收款日后的第1个工作日，不晚于当天17:00。

资料来源：根据《标准条款》整理

正常情况下，回收款⁴按季度归集至专项计划账户，在每一个回收款转付日（T-9日）17:00前，资产服务机构将前一个租金回收期间⁵的所有回收款（包括承租人根据租赁合同应于前一个租金回收计算日（含该日）前支付，但由于承租人的原因于前一个租金回收计算日至该回收款转付日（不含该日）期间支付的款项）转入专项计划账户。当触发加速清偿事件后，回收款转付日调整为收款日后的第1个工作日。

托管人于托管人报告日（T-7日）出具《季度托管报告》，管理人根据《季度托管报告》确定是否发生差额支付启动事件。若发生差额支付启动事件，管理人于差额支付启动日（T-6日）向差额支付承诺人发出差额支付通知，差额支付承诺人应根据差额支付通知的要求在差额支付承诺人划款日（T-5日）17:00前将差额支付款项划入专项计划账户。

若发生权利完善事件，原始权益人应于权利完善事件发生后5个工作日内向承租人、担保人、保险人发出权利完善通知，指示各方自收到权利完善通知之日起，将租金、留购价款、担保物变现价款、保险金或其他应属于专项计划资产的款项直接支付至专项计划账户，以及，将其届时持有的

⁴ 系本金回收款和收入回收款的统称。其中，本金回收款系主要指承租人归还的基础资产的本金部分；收入回收款系主要指回收款中除本金回收款以外的回收款，包括但不限于利息、应付费用、违约金、损害赔偿金、租赁物件的名义货价。

⁵ 系指自一个租金回收计算日起（不含该日）至下一个租金回收计算日（含该日）之间的期间，其中，第一个租金回收期间应自基准日（含该日）起至【2026】年【6】月【30】日（含该日）结束。



承租人交付的全部保证金划付至专项计划账户保证金科目并通知买方和托管银行。

表 3 正常情况下专项计划现金流归集及分配流程具体时间

日期	具体时间	日期	具体时间
租金回收计算日	专项计划存续期间每年【3】月、【6】月、【9】月、【12】月度末最后一个自然日，第一个租金回收计算日为【2026】年【6】月【30】日	差额支付承诺人划款日	T-5 日
回收款转付日	T-9 日	计划管理人报告日	T-5 日
资产服务机构报告日	T-8 日	管理人分配日/托管人划款日	T-3 日
托管人报告日	T-7 日	权益登记日	T-1 日
差额支付启动日	T-6 日	兑付日	T 日

资料来源：根据《标准条款》整理

分配顺序

计划管理人按照下列顺序对专项计划账户内的资金进行相应的分配或运用：

专项计划账户内的资金将按照以下顺序进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）。

- （1）支付专项计划应承担的税收；
- （2）支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；
- （3）支付应付未付的计划管理人管理费（如有）、托管银行的托管费、资产服务机构的服务费（如有）、执行费用（如有），并在 10 万元限额内支付其他专项计划费用；
- （4）计划管理人为专项计划垫付的其他专项计划费用；
- （5）支付应付的优先级资产支持证券的预期收益；
- （6）支付应付的优先级资产支持证券的本金，直至支付完毕；
- （7）所有优先级资产支持证券本金全部偿付完毕后，剩余专项计划资产（包括但不限于剩余专项计划资金和基础资产）将按其当时原状分配给次级资产支持证券持有人。

除了现金形式之外，如果次级资产支持证券持有人按专项计划剩余资产原状获得分配，原始权益人和资产服务机构同意将尽合理商业努力协助次级资产支持证券持有人将该等专项计划剩余资产尽快清收或处置变现。

（二）触发机制及相关安排

本计划设有差额支付启动事件、加速清偿事件、违约事件、权利完善事件及丧失清偿能力事件等，详细定义见附件 1。

1、当专项计划账户内可供分配的资金余额不足以支付兑付日/预期到期日应付的专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和/或未偿本金余额，或在专项计划终止后根据清算方案确认专项计划资产仍不足以支付应付的专项计划费用、优先级资产支持证券届时尚未获得支付的所有预期收益和/或本金时，触发差额支付启动事件，差额支付承诺人应根据《差额支付承诺函》及差额支付通知的要求在差额支付承诺人划款日（T-5 日）17:00 前将差额支付款项划入专项计划账户。

2、当任一评级机构给予差额支付承诺人的主体长期信用等级低于 AA（不含 AA）级时，或原始权益人发生任何丧失清偿能力事件等，则将触发自动生效的加速清偿事件；若发生对资产服务机构、原始权益人、计划管理人或者基础资产有重大不利影响的事件，或专项计划存续期间内某一租金回



收期间结束时累计违约率⁶达到 10%及以上等，则将触发需经宣布生效的加速清偿事件。加速清偿事件触发后，将改变回收款转付频率。

3、任意一期可供分配的资金无法按时足额支付当期优先级资产支持证券的预期收益或优先级资产支持证券本金于预期到期日未按时兑付将触发违约事件。任一优先级资产支持证券违约，其他各优先级资产支持证券同时视同违约。违约事件发生后，将触发权利完善事件。

4、若发生资产服务机构解任事件，或发生违约事件，或发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件，或当任一评级机构给予差额支付承诺人的主体长期信用等级低于 AA（不含 AA）级时，则将触发权利完善事件；

5、若发生与管理人、资产服务机构、托管银行有关的丧失清偿能力事件，则将触发上述机构解任事件。

（三）其他安排

不合格基础资产赎回

本计划设置了不合格基础资产赎回机制，在专项计划存续期内，如果管理人提出赎回不合格基础资产⁷的书面要求或国宏租赁提出赎回并经管理人同意的，国宏租赁应于相应的不合格基础资产赎回起算日⁸日终提出相关基础资产赎回价格并由管理人书面确认，并在当期《资产服务机构报告》中加以说明。国宏租赁应于管理人确定赎回价款后的第一个回收款转付日将待赎回资产的赎回价款总和支付至专项计划账户。

清仓回购机制

在未偿本金余额总和小于资产支持证券发售规模的 5%后，国宏租赁有权根据《资产买卖协议》的约定以基础资产届时的公允价值或其与管理人届时协商同意的价格清仓回购基础资产，作出决定后向平安证券发出关于清仓回购基础资产的书面通知，双方于清仓回购日当日签订《清仓回购交割确认函》就基础资产买卖及基础资产文件交割确认，该基础资产不再属于专项计划资产，国宏租赁就该基础资产不再对平安证券承担任何责任。

保证金的运用

在权利完善事件发生之前，国宏租赁作为资产服务机构应按照租赁合同和《服务协议》的约定对保证金进行管理和运用。

若发生权利完善事件，国宏租赁应自发生权利完善事件后的 5 个工作日内，将其届时持有的承租人交付的全部保证金划付至专项计划账户保证金科目并通知平安证券和托管银行，同时向平安证券和托管银行提供一份《保证金明细表》，并就每一笔基础资产对应的保证金的变化情况向计划管理人进行必要的说明或提供相应的证明。平安证券作为计划管理人应按照《标准条款》及租赁合同中

⁶ 就某一租金回收期间而言，该租金回收期间的累计违约率系指 A/B 所得的百分比，其中，A 为该租金回收期间以及之前各租金回收期间内的所有违约基础资产在成为违约基础资产时的未偿本金余额之和，B 为基准日未偿基础资产余额。

⁷ 系指（1）在基准日或专项计划设立日不符合资产保证的基础资产；（2）专项计划存续期内的风险基础资产、违约基础资产。其中，风险基础资产系指计划管理人或服务机构发现在专项计划存续期间内质量发生潜在恶化风险的基础资产；在无重复计算的情况下，违约基础资产系指出现以下任何一种情况的基础资产：（a）该基础资产的任何部分，在租赁合同中约定的租金支付日后，超过三十个自然日仍未偿还；或（b）资产服务机构根据《服务协议》约定的标准服务程序认定为损失的基础资产；或（c）予以重组、重新确定还款计划或展期的基础资产。基础资产在被认定为违约基础资产后，即使承租人或保证人又正常还款或结清该笔基础资产，该笔基础资产仍应属于违约基础资产。

⁸ 系指计划管理人提出赎回或者计划管理人同意原始权益人提出的赎回相应不合格基础资产要求的当个回收期间的最后一日。



的规定对保证金进行管理和运用。

基础资产质量分析

（一）合格标准

就每一笔基础资产而言，系指在相应的基准日、专项计划设立日同时符合以下各项标准：

1、基础资产对应的全部融资租赁合同适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，并构成相关承租人合法、有效和有约束力的义务，原始权益人可根据其条款向承租人主张权利；

2、原始权益人已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份融资租赁合同；

3、同一融资租赁合同项下基础资产清单载明的剩余未偿的租赁本金、利息及其他款项全部入池；

4、融资租赁合同中的承租人或共同承租人系依据中国法律在中国境内设立且合法存续的法人（包括法人分支机构），具有订立基础交易合同所需的资质、许可、批准及/或备案（如适用法律规定为必需）；

5、担保人系依据中国法律在中国境内设立且合法存续的法人（包括法人分支机构）或年满十八周岁的中国公民，具有订立基础交易合同所需的资质、许可、批准及/或备案（如适用法律规定为必需）；

6、原始权益人合法拥有基础资产，且基础资产上未设定抵押权、质权或其他担保物权；

7、基础资产可以进行合法有效的转让，且无需取得承租人或其他主体的同意；

8、基础资产如附有由基础资产保证人提供的保证担保或由物权担保人提供的担保，则由基础资产保证人签署的基础资产保证合同、由物权担保人签署的物权担保合同及相应的担保物权均合法有效，相关保证债权和担保物权可以进行合法有效的转让，且无需取得承租人、基础资产保证人、物权担保人或其他主体的同意；

9、基础资产所对应的任一份融资租赁合同项下的到期租金均已按时足额支付，无违约/逾期情况，历史偿付情况良好；

10、基础资产涉及融资租赁合同到期日不晚于专项计划次级资产支持证券预期到期日；

11、原始权益人对租赁物件享有合法的所有权，是租赁物件的唯一合法所有权人；

12、原始权益人已按照融资租赁合同或其相关租赁物件购买协议约定的条件和方式支付了融资租赁合同项下的租赁物件购买价款（原始权益人有权保留的保证金、服务费、首期租金除外），出卖人对原始权益人该等购买价款的支付不享有抗辩权，出卖人不存在转让租赁物所有权给出租人的抗辩事由；

13、除以原始权益人为权利人设立的担保物权外，租赁物件上未向第三方设定抵押权、质权或其他担保物权；

14、除承租人根据融资租赁合同约定以保证金冲抵融资租赁合同项下应付租金外，承租人在融资租赁合同项下不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；

15、基础资产或租赁物件不涉及国防、军工或其他国家机密；

16、基础资产或租赁物件不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；

17、租赁物件能正常使用，不存在灭失、失效等情形；

18、根据融资租赁合同，相关租赁物件均已按照融资租赁合同的约定交付给承租人并已起租；



- 19、基础资产所对应的承租人不涉及地方政府或融资平台；
- 20、入池基础资产全部为原始权益人资产分类的正常类；
- 21、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；
- 22、基础资产涉及的租赁物及对应租金可特定化，租金数额、支付时间明确；
- 23、基础资产涉及的融资租赁债权基于真实、合法的交易活动产生，交易对价公允，具备商业合理性；
- 24、按照国家法律法规规定租赁物的权属应当登记的，原始权益人须已依法办理相关登记手续；租赁物不属于依法需要登记的财产类别，原始权益人应当在主管部门指定或行业组织鼓励的相关登记系统进行融资租赁业务登记，登记的租赁物财产信息应与融资租赁合同及租赁物实际状况相符；
- 25、基础资产应当至少包括 10 个相互之间不存在关联关系的承租人，单个承租人入池资产金额占比不超过 50%，且前 5 大承租人入池资产金额占比不超过 70%以上。上述承租人之间存在关联关系的，应当合并计算；
- 26、基础资产所涉及的融资租赁债权不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形；
- 27、承租人不属于房地产企业；
- 28、基础资产涉及的租赁物具有流通性、可处置性，不属于公益性资产；
- 29、基础资产涉及的融资租赁债权的综合年化融资成本（含利息、服务费等）符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》（法发【2017】22 号）；
- 30、任何一笔基础资产中原始权益人与承租人之间均不存在关联交易。

（二）资产池概况

截至基准日 2026 年 1 月 30 日，基础资产共涉及 14 笔融资租赁债权，对应承租人 12 户，未偿本金余额合计 59,227.51 万元。

表 4 资产池基本情况

资产池租赁笔数	14 笔
承租人户数	12 户
资产池未偿本金余额	59,227.51 万元
单笔未偿本金平均余额	4,230.54 万元
单笔未偿本金最高余额/占比	6,000.00 万元/10.13%
单个承租人未偿本金最高余额/占比	7,500.00 万元/12.66%
加权平均账龄/加权平均剩余期限	3.59 个月/29.20 个月
最短/最长剩余期限	12.00 个月/35.21 个月
加权平均租赁利率	6.94%
承租人还本付息方式	按季等额租金、按季不规则租金
承租人行业分布	租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业等 5 个行业
承租人地区分布	河南省、重庆市、四川省等 7 个地区
承租人加权平均信用等级	BBB _s 至 BBB ₊ _s
基础资产加权平均信用等级	AA _s 至 AAA _s

注：1、账龄=（基准日-放款日）*12/365；2、剩余期限=（合同到期日-基准日）*12/365。

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理



（三）资产池特征分布

资产池租赁类型均为售后回租，基础资产均为正常类融资租赁债权，未发生逾期或违约情况，历史信用表现良好。

根据国宏租赁提供的资料，资产池的基础资产租赁类型均为售后回租，按照国宏租赁五级分类统计口径⁹，入池资产均为正常类融资租赁债权，未发生逾期或违约情况，历史信用表现良好，符合基础资产合格标准。

表 5 基础资产五级分类情况（单位：万元、%）

五级分类	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
正常类	14	59,227.51	100.00
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

资产池加权平均信用等级位于 AA_s 至 AAA_s，整体信用质量较好。

根据国宏租赁提供的资料，大公国际对资产池的基础资产对应承租人的信用风险进行了影子评级，承租人加权平均信用等级位于 BBB_s 至 BBB_s⁺，信用质量一般。

表 6 承租人信用等级分布（单位：万元、%）

信用等级	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
AA _s ⁺	2	9,500.00	16.04
AA _s	3	14,756.05	24.91
AA _s ⁻	2	7,500.00	12.66
A _s ⁺	3	9,065.18	15.31
A _s	2	9,032.67	15.25
A _s ⁻	1	4,373.61	7.38
B _s	1	5,000.00	8.44
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

大公国际综合考虑了担保的效力，得到基础资产的加权平均信用等级位于 AA_s⁺ 至 AAA_s，整体信用质量较好。

表 7 基础资产信用等级分布（单位：万元、%）

信用等级	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
AAA _s	8	33,873.61	57.19
AA _s ⁺	5	22,288.72	37.63
AA _s	1	3,065.18	5.18
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

⁹ 根据国宏租赁《业务与风险管理办法》，国宏租赁按照风险程度的不同，将租赁资产划分为五类风险等级。（1）正常：指承租人能够履行合同，有充分理由表明能够按期足额偿还租金。（2）关注：指尽管承租人目前能够偿还租金，但有证据表明存在对偿还产生不利影响的因素；或承租人目前确实存在影响还款的客观因素，但综合考虑租赁物价值和第三人担保等增信措施，总体租赁资产损失概率不超过 5%。（3）次级：指承租人的偿债能力出现明显问题，完全依靠其正常营业收入无法足额偿还债务，即使执行担保，或动用其他还款后，也可能造成一定损失，租赁资产损失概率不超过 50%。（4）可疑：指承租人无法足额偿还租金，即使执行担保，处置租赁物，也肯定要造成较大损失，租赁资产损失概率不超过 75%。（5）损失：在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序后，债务依然无法收回，或只能收回极少部分，租赁资产损失概率在 75%以上。



资产池中前五大承租人对应的融资租赁债权未偿本金余额合计占比 50.65%，承租人分散度一般。

本计划资产池共计 14 笔基础资产，共涉及 12 户承租人，基础资产承租人与原始权益人之间均无关联关系，承租人之间无关联关系，前五大承租人对应的融资租赁债权未偿本金余额合计占比 50.65%，承租人分散度一般。

表 8 前五大承租人未偿本金余额分布（单位：万元、%）

承租人	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
承租人一	2	7,500.00	12.66
承租人二	2	6,000.00	10.13
承租人三	1	6,000.00	10.13
承租人四	1	5,500.00	9.29
承租人五	1	5,000.00	8.44
合计	7	30,000.00	50.65

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

单笔融资租赁债权未偿本金平均余额为 4,230.54 万元，单笔融资租赁债权未偿本金余额主要分布在 4,000 万元至 5,000 万元（含）之间。

根据未偿本金余额分布统计，单笔融资租赁债权未偿本金余额最低为 1,300 万元，最高为 6,000.00 万元，单笔融资租赁债权未偿本金平均余额为 4,230.54 万元。单笔融资租赁债权未偿本金余额主要分布在 4,000 万元至 5,000 万元（含）之间，对应融资租赁债权 7 笔，未偿本金余额占比 53.80%。

表 9 基础资产未偿本金余额分布（单位：万元、%）

未偿本金余额	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
(1,000, 2,000]	1	1,300.00	2.19
(3,000, 4,000]	4	14,565.18	24.59
(4,000, 5,000]	7	31,862.33	53.80
(5,000, 6,000]	2	11,500.00	19.42
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

承租人所属地区主要集中在河南省和重庆市，承租人地域分散度一般。

根据资产池对应的承租人地区分布统计，承租人分布于六个省份和一个直辖市，其中承租人所属地区为河南省和重庆市对应的融资租赁债权未偿本金余额占比分别为 42.62%和 16.91%，资产池中承租人地域分散度一般。

表 10 承租人地域分布（单位：万元、%）

地域	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
河南省	6	25,240.65	42.62
重庆市	2	10,015.40	16.91
四川省	2	7,500.00	12.66
河北省	1	5,000.00	8.44
江苏省	1	4,373.61	7.38
浙江省	1	4,032.67	6.81
湖北省	1	3,065.18	5.18
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

河南省地处我国中部，是沿海开放地区与西部地区的结合部，从地理位置上看，河南东接安徽、山东，北接河北、山西，西连陕西，南临湖北，呈连南贯北、承东启西之势，地理位置优越。2024年，河南省实现地区生产总值63,589.99亿元，同比增长5.1%。分产业看，第一产业增加值5,491.40亿元，增长3.3%；第二产业增加值24,346.17亿元，增长6.8%；第三产业增加值33,752.42亿元，增长4.1%。同期，全省规模以上工业增加值增长8.1%；2024年，河南省社会消费品零售总额27,596.69亿元，同比增长6.1%。

重庆市位于中国西南部，地处长江上游。东邻湖北省、湖南省，南接贵州省，西靠四川省泸州市、内江市、资阳市、遂宁市，北连陕西省以及四川省广安市、达州市。2024年，重庆市实现地区生产总值32,193.15亿元，同比增长5.7%。分产业看，第一产业增加值2,135.82亿元，增长2.4%；第二产业增加值11,690.68亿元，增长4.6%；第三产业增加值18,366.65亿元，增长6.8%。同期，全市规模以上工业增加值增长7.3%；重庆市社会消费品零售总额16,190.41亿元，同比增长3.6%。

承租人主要分布于租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业，行业集中度高，行业景气程度或将对承租人的履约能力产生影响。

根据资产池对应的承租人行业分布统计，按照国民经济行业分类，基础资产对应的承租人主要分布于租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业，对应未偿本金余额占比合计68.65%，行业集中度高，行业景气程度或将对承租人的履约能力产生影响。

表 11 承租人行业分布（单位：万元、%）

国民经济行业	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
租赁和商务服务业	7	28,646.93	48.37
科学研究和技术服务业	3	12,015.40	20.29
电力、热力、燃气及水生产和供应业	2	8,065.18	13.62
批发和零售业	1	5,500.00	9.29
信息传输、软件和信息技术服务业	1	5,000.00	8.44
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

租赁和商务服务业是现代经济体系中不可或缺的生产性服务业，扮演着企业“外部化”和“专业化”支撑的关键角色。它通过设备租赁、交通工具租赁等租赁服务，为企业提供轻资产运营的灵活选择；同时，更通过企业管理、法律、咨询、广告、人力资源等多元化的商务服务，为各类组织的战略决策、合规运营与效率提升提供专业化赋能。该行业是衡量经济体成熟度与竞争力的重要标志，



其发展水平直接关系到社会分工的精细化程度和整体经济运行效率。

科学研究和技术服务业是现代服务业的重要组成部分，是推动科技创新和产业升级的关键支撑。随着科研领域的蓬勃发展，科技服务行业的市场需求持续增长。同时，政府、企业和科研机构研发经费的持续增长也推动了科技服务行业市场规模的不断扩大。近年来，政府高度重视科技服务业的发展，出台了一系列政策措施以推动其快速发展。深圳市科技创新局牵头起草了《深圳市促进科学研究和技术服务业高质量发展实施方案(征求意见稿)》，计划多措并举促进科技服务业补短板、上规模，激发深圳市科技服务业的发展内生动力。2024年，全国研究与试验发展经费支出超过3.6万亿元，同比增长8.3%。

基础资产加权平均剩余期限为29.20个月，风险暴露期很长。

基础资产加权平均账龄为3.59个月，单笔租赁资产最长账龄为9.44个月，单笔租赁资产最短账龄为0个月。

表12 基础资产账龄分布(单位:万元、%)

账龄(月)	笔数(笔)	未偿本金余额	未偿本金余额占比
[0, 12]	14	59,227.51	100.00
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源:根据国宏租赁提供资料整理

基础资产加权平均剩余期限为29.20个月，单笔租赁资产最短剩余期限为12.00个月，最长为35.21个月，基础资产剩余期限集中在24~36(含)个月之间，对应11笔融资租赁债权，未偿本金余额占比为81.43%，风险暴露期很长。

表13 基础资产剩余期限分布(单位:万元、%)

剩余期限(月)	笔数(笔)	未偿本金余额	未偿本金余额占比
(0, 12]	1	5,000.00	8.44
(12, 24]	2	6,000.00	10.13
(24, 36]	11	48,227.51	81.43
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源:根据国宏租赁提供资料整理

资产池中基础资产以按季等额租金还款为主，加权平均租赁利率为6.94%；基础资产的担保方式均包含保证担保，其中有2笔资产涉及缴纳保证金。

根据租赁合同，资产池中基础资产应收租赁款的还款方式分为按季等额租金和按季不规则租金，以按季等额租金还款为主。

表14 还款方式分布(单位:万元、%)

还款方式	笔数(笔)	未偿本金余额	未偿本金余额占比
按季等额租金	10	41,146.93	69.47
按季不规则租金	4	18,080.58	30.53
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源:根据国宏租赁提供资料整理

当前资产池加权平均租赁利率为6.94%，其中最高利率为7.68%，最低利率为5.79%。同时，基础资产的担保方式均包含保证担保，其中有2笔资产涉及缴纳保证金。

**表 15 基础资产租赁利率分布（单位：万元、%）**

利率	笔数（笔）	未偿本金余额	未偿本金余额占比
(5.00, 6.00]	1	3,065.18	5.18
(6.00, 7.00]	6	26,889.01	45.40
(7.00, 8.00]	7	29,273.32	49.43
合计	14	59,227.51	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

现金流分析

（一）信用质量测算

本计划优先级资产支持证券未能通过信用质量测算。

大公国际关于本计划基础资产信用质量的测算工作是基于基础资产信用质量及特征分析得到的基础资产对应的债务人违约率及违约后的回收率。违约率和回收率的确定主要是根据承租人信用质量、入池资产特征和处置周期、国际评级机构相关指标、宏观经济整体情况等。

表 16 目标信用等级与目标评级损失率（单位：%）

测算方法	目标信用等级	目标评级损失率
信用质量测算	AAA _{sf}	14.50

数据来源：根据基础资料整理测算

基于以上工作，利用 Monte Carlo 模拟方法进行 10 万次模拟，测算出优先级资产支持证券目标信用等级下的目标评级损失率¹⁰。测算结果显示，目标等级为 AAA_{sf} 的优先级资产支持证券需要至少 14.50% 的信用支撑。本计划优先 A1、A2 级资产支持证券共可获得次级资产支持证券 5.08% 的信用支撑，未能通过信用质量测算。

（二）大额承租人集中违约测试

本计划优先级资产支持证券未能通过大额承租人集中违约测试。

大公国际在信用质量测算中已通过设定违约相关系数方式来考量基础资产行业和地域集中度，对于未偿本金余额占比较大的集中度分析，大公国际则采用大额承租人集中违约测试方法，模拟各信用区间下未偿本金余额占比较高的承租人集中违约时产品分层的结构能否提供足够的信用支撑，其主要目的是考量入池资产的事件风险。

通过大额承租人集中违约测算出优先级资产支持证券的目标评级损失率：

表 17 大额压力测试下目标信用等级与目标评级损失率（单位：%）

测算方法	目标信用等级	目标评级损失率
大额承租人集中违约测试	AAA _{sf}	6.73

数据来源：根据基础资料整理测算

测算结果显示，目标级别为 AAA_{sf} 的资产支持证券至少需要 6.73% 信用支撑。本计划优先 A1、A2 级资产支持证券共可获得次级资产支持证券 5.08% 的信用支撑，未能通过大额承租人集中违约测试。

¹⁰ 目标评级损失率是指在特定信用等级下的产品能够承受的基础资产损失比例。



（三）现金流分析及压力测试

在基准及相应压力情景下，优先级资产支持证券未能通过现金流测试，仅由基础资产回收款提供的现金流不足以足额偿付优先级资产支持证券应付本息，或将触发差额支付启动事件；本报告采用的现金流预测及现金流模型基于一定的关键假设，模型参数设置、历史数据样本及资产池抽样等均存在局限性，若发生不可控因素，可能导致基础资产回收款产生的现金流与预测值、评级模型分析与实际情况存在一定偏差。

大公国际根据本计划的交易账户设置、现金流支付机制、信用触发事件，并结合基础资产特点和增信措施构建了现金流分析模型。现金流模型中现金流入主要包括基础资产本金回收款和利息回收款（含税），现金流出主要包括专项计划承担的税费规费、各中介机构服务费用、优先级资产支持证券本息、次级资产支持证券的期间收益（如有）。假设专项计划设立日为2026年3月20日。

在前述针对信用质量测算的基础上，大公国际通过模拟基础资产违约分布前置、回收率下降、模拟利率风险等压力测试手段来评估压力条件下优先级资产支持证券本息的偿付状况。大公国际在测算及压力测试中对相关参数的设置相对严格，具体情景设定如下：

- 1、违约时间分布设定方面，压力情景下对违约时间分布前置处理。
- 2、基础资产回收率设定方面，压力情景下将综合回收率下降10%。

3、利差变窄方面，根据目前公开市场上已发行的同类型产品情况设定基准情景下各级资产支持证券的预期发行利率，在优先A1、A2级资产支持证券当前假设的预期发行利率基础上分别增加50BPs设定为压力情景。

表 18 本计划压力测试的基本条件和调整因子

加压因素	基准情景	压力情景
违约时间分布	正常	前置 20%
回收率	26.78%	下降 10%
优先 A1 级预期发行利率	3.00%	增加 50BPs
优先 A2 级预期发行利率	3.50%	增加 50BPs

数据来源：根据基础资料整理测算

在上述三种压力条件的同时作用下，大公国际在现金流分析模型中，充分考虑本计划承担的各项费用及各级资产支持证券预期收益和本金的偿付顺序，对本计划优先级资产支持证券的偿付进行模拟分析。结果显示，在基准及相应压力情景测试下，优先级资产支持证券未能通过现金流测试，仅由基础资产回收款提供的现金流不足以足额偿付优先级资产支持证券应付本息，或将触发差额支付启动事件；但考虑到工控集团作为本计划差额支付承诺人，为专项计划优先级资产支持证券本金和预期收益的足额兑付履行差额支付义务，具有很强的信用支持作用。本报告采用的现金流预测及现金流模型基于一定的关键假设，模型参数设置、历史数据样本及资产池抽样等均存在局限性，若发生不可控因素，可能导致基础资产回收款产生的现金流与预测值、评级模型分析与实际情况存在一定偏差。

法律意见

法律顾问通商律所上海分所对本计划出具《北京市通商律师事务所上海分所关于平安证券股份有限公司拟设立的平安证券-国宏租赁 4 期资产支持专项计划之法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）。根据《法律意见书》，计划管理人/销售机构、托管银行、原始权益人/资产服务机构、差额支



付承诺人、评级机构、会计师、法律顾问均具备必备的主体资格，且专项计划的计划管理人、原始权益人/资产服务机构、差额支付承诺人均取得了合法有效的内部授权；专项计划文件的约定不违反现行有效的法律和行政法规的强制性规定，不违反《管理规定》《信息披露指引》的规定；基础资产系原始权益人合法所有的财产，基础资产具有明确法律依据，真实、合法、有效，基础资产上未设定抵押权、质权或其他权利负担，基础资产可依法进行转让；《资产买卖协议》关于基础资产转让的约定未违反法律、行政法规的强制性规定，未损害国家利益、社会公共利益或者他人合法权益，该等约定合法、有效；专项计划项下信用增级安排不违反《民法典》及其他中国法律和行政法规的强制性规定，合法有效。整体来看，本计划有较为完善的法律保障。

相关风险

（一）资金混同风险

资金混同风险是指因资产服务机构发生信用危机，资产池的本息回收与资产服务机构的其他资金混同，导致资产支持证券预期收益不确定而引发的风险。

根据《服务协议》约定，国宏租赁作为资产服务机构，应于专项计划设立日起将国宏租赁收款账户作为本计划项下基础资产所产生的回收款的收款账户，专门用于归集、记录专项计划基础资产所产生的回收款。国宏租赁应对属于专项计划的基础资产回收款与国宏租赁持有或管理的其他财产严格区分并分别记账。除国宏租赁收款账户外，国宏租赁不得将基础资产所产生的回收款划转至其他任何银行账户。上述安排能在一定程度上缓释资金混同风险。

（二）流动性风险

流动性风险是指资产池对应的应收租金产生的现金流不足以支付优先级资产支持证券到期收益而导致利息违约的风险。本计划的流动性风险主要来自于资产池对应的应收租金拖欠导致无法按时足额支付优先级资产支持证券收益。考虑到本计划资产池整体信用质量较好，同时根据《差额支付承诺函》，工控集团承诺对专项计划资金不足以支付《标准条款》约定的专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和/或未偿本金余额的差额部分履行差额支付义务，能从一定程度上缓释本计划流动性风险。

（三）承租人提前退租风险

承租人提前退租将增加当期的基础资产现金流，使优先级资产支持证券本金的分配速度加快，甚至使资产支持证券到期日提前，这将使资产支持证券持有人每期收到的分配金额与预计情况不同，增加资产支持证券持有人的再投资风险。同时，承租人提前退租所支付的提前退租金额可能少于当前未偿租金，使预计基础资产现金流减少。考虑到本计划资产池整体信用质量较好，同时根据《差额支付承诺函》，工控集团承诺对专项计划资金不足以支付《标准条款》约定的专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和/或未偿本金余额的差额部分履行差额支付义务，能从一定程度上缓释本计划承租人退租风险。

增信措施分析

本计划采用优先级/次级结构分层设计，优先级资产支持证券可获得次级资产支持证券的信用支撑，具有一定的内部增信作用。

本计划资产支持证券分为优先级资产支持证券和次级资产支持证券。根据本计划设定的现金流



偿付顺序，次级资产支持证券先行吸收资产池的损失，为优先级资产支持证券提供保护。本计划优先级资产支持证券可获得次级资产支持证券的信用支撑，具有一定的内部增信作用。

工控集团为本计划提供不可撤销及无条件的差额支付承诺，为优先级资产支持证券按时足额兑付提供很强的信用支持。

根据《差额支付承诺函》，工控集团不可撤销及无条件地承诺，对专项计划资金不足以支付《标准条款》约定的专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和/或未偿本金余额的差额部分履行差额支付义务，为优先级资产支持证券的按时足额兑付提供很强的信用支持。

主要参与方分析

（一）原始权益人/资产服务机构：国宏租赁

国宏租赁成立于2016年10月19日，是由洛阳国宏投资控股集团有限公司（以下简称“国宏集团”）下属企业洛阳矿业集团有限公司（以下简称“洛阳矿业”）出资设立的全资子公司，初始注册资本为2.00亿元，是中国（河南）自由贸易试验区内融资租赁试点企业，也是洛阳片区内第一家融资租赁公司和洛阳市首家内资融资租赁公司。2019年2月，洛阳矿业对其增资3.00亿元，国宏租赁注册资本增至5.00亿元。2022年6月，依照集团整体战略部署，国宏租赁股东变更为洛阳产融集团有限公司（以下简称“洛阳产融”）；同月股东对其增资5.00亿元，国宏租赁注册资本增至10.00亿元。截至2025年9月末，国宏租赁控股股东为洛阳产融，出资比例为100%，实际控制人为洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“洛阳市国资委”）。

公司治理结构方面，国宏租赁不设股东会，公司股东依照公司章程行使权利并承担义务。国宏租赁设董事会，由5名董事组成，其中由股东委派董事4名，职工董事1名、由职工大会选举产生；每届任期三年，并设董事长1人，由董事会选举产生。董事会设审计委员会，对董事会负责。公司设经理，由董事会聘任或解聘。

风险管理方面，国宏租赁拥有较为完善的内部控制和风险管理体系。内部控制制度体系建设方面，为规范业务运作流程，全面提高风险控制水平，根据法律法规、部门规章及相关管理条例，国宏租赁结合本部实际情况，制定了对应的业务与风控制度。同时，国宏租赁董事会下设风险管理委员会，履行风险控制合规职能，经营层下设项目评审委员会，履行各项业务评审的集体审议决策，信审部、合规部、金融市场部分别从客户信用风险、合规风险、租后管理三方面进行项目风险管理。国宏租赁具备了较为完善的业务审批制度，租后管理和风险预警机制，以及事后追偿和处置制度。

根据国宏租赁提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至2026年1月4日，国宏租赁未发生不良信贷事件。

2022~2024年，国宏租赁营业收入有所波动，主要由租赁收入和咨询费收入构成。

2022~2024年，国宏租赁营业收入有所波动，主要由租赁收入和咨询费收入构成。其中，租赁收入包括经营租赁和融资租赁，2024年，二者收入占比分别为0.82%和71.12%；咨询费收入同比有所下降。

毛利率方面，2022~2024年国宏租赁综合毛利率分别为66.14%、71.42%和62.04%。其中，融资租赁同期毛利率分别为43.00%、59.19%和47.87%；咨询费收费不计成本，同期毛利率均为100.00%。

2025年1~9月，国宏租赁营业收入为0.94亿元，主要为融资租赁收入；综合毛利率为60.42%。

**表 19 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月国宏租赁各项收入情况（单位：亿元、%）**

项目	2025 年 1~9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	0.94	100.00	1.51	100.00	1.67	100.00	1.39	100.00
经营租赁	0.01	0.97	0.01	0.82	0.01	0.77	0.02	1.44
融资租赁	0.89	94.40	1.07	71.12	1.13	68.06	0.83	59.40
咨询费	-	-	0.40	26.31	0.51	30.52	0.36	25.81
其他	0.04	4.64	0.03	1.75	0.01	0.65	0.19	13.36

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

国宏租赁融资租赁业务以售后回租为主要模式。

国宏租赁的融资租赁业务模式分为直接租赁和售后回租。其中，直接租赁是由客户指定设备及生产厂家，委托国宏租赁融通资金购买并提供设备，由客户使用并支付租金，租赁期满由国宏租赁向客户转移设备所有权；售后回租由客户向国宏租赁出售并租回租赁物。国宏租赁主要通过洛阳本部以及上海分公司开展融资租赁业务，售后回租是国宏租赁开展租赁业务的主要模式。国宏租赁存量业务基本为售后回租业务，2022 年上半年开始开展直接租赁业务。截至 2025 年 9 月末，国宏租赁直接租赁业务占比 0.24%，售后回租业务占比 99.76%。

2025 年 9 月末，国宏租赁前五大客户融资租赁款余额占融资租赁款总额比重为 34.80%，客户集中度一般；融资租赁业务地区分布以华中地区为主，区域集中度较高。

截至 2025 年 9 月末，国宏租赁前五大客户融资租赁款余额为 76,051.26 万元，占融资租赁款总额比重为 34.80%，客户集中度一般。同期末，国宏租赁前五大融资租赁客户应收融资租赁款在资产五级中均为正常类。

表 20 截至 2025 年 9 月末国宏租赁前五大客户租赁业务情况（单位：万元、%）

承租人	融资租赁款余额	占融资租赁款总额比	占净资产比
洛阳龙门旅游集团有限公司	20,581.33	9.42	18.49
南阳文旅体集团有限公司	16,909.04	7.74	15.19
盐城市保安服务有限公司	16,593.60	7.59	14.91
重庆战新科技产业集团有限公司	11,081.27	5.07	9.96
重庆瑞航生物科技有限公司	10,886.02	4.98	9.78
合计	76,051.26	34.80	68.32

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

在区域布局方面，国宏租赁优先支持洛阳市及河南省其他区域，同时面向全国，以“长江经济带”、“珠三角大湾区”、“长三角经济带”和“川渝经济圈”等区域为重点业务投放区域。截至 2025 年 9 月末，融资租赁业务地区主要分布在华中地区（主要为河南省），存量金额占比 64.71%，区域集中度较高。

**表 21 截至 2025 年 9 月末国宏融资租赁存量业务地区分布情况（单位：万元、%）**

地区	存量金额	占比
华中	141,423.80	64.71
西南	44,251.93	20.24
华东	28,720.86	13.14
华北	3,532.68	1.62
西北	586.45	0.27
华南	50.21	0.02
合计	218,565.93	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

截至 2025 年 9 月末，国宏租赁单一集团客户融资集中度为 7.39%、最大单一客户融资集中度为 18.49%，满足融资租赁新规要求；国宏租赁无固定收益类证券投资；融资租赁和其他租赁资产占总资产的比例满足 60%的监管下限。

表 22 截至 2025 年 9 月末融资租赁业务客户集中度情况（单位：%）

项目	监管指标 ¹¹	2025 年 9 月末
最大单一客户融资集中度	≤30	18.49
单一集团客户融资集中度	≤50	7.39

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

近年来，国宏租赁资产规模有所波动；资产构成以应收租赁款为主，2025 年 9 月末无不良资产。

作为国有融资租赁公司，在股东严控风险和稳健发展的战略指导下，国宏租赁风险偏好较为稳健审慎。近年来，国宏租赁资产规模有所波动，截至 2024 年末，国宏租赁资产规模同比小幅减少，资产结构以长期应收款为主的非流动资产为主，近年来占比有所波动，2024 年末占比为 90.95%。其中，长期应收款均为国宏租赁应收租赁款。2025 年 9 月末，随着货币资金及长期应收款的增长，国宏租赁资产规模较 2024 年末有所增长。

表 23 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末国宏租赁主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	4.22	14.52	2.00	9.05	2.68	11.87	0.90	5.14
货币资金	4.21	14.49	2.00	9.03	2.61	11.55	0.89	5.08
非流动资产合计	24.83	85.48	20.12	90.95	19.88	88.13	16.68	94.86
长期应收款	21.86	75.24	18.51	83.64	19.22	85.23	16.04	91.20
资产合计	29.05	100.00	22.12	100.00	22.55	100.00	17.58	100.00

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

受限资产方面，截至 2024 年末，国宏租赁受限资产合计 6.57 亿元，占总资产比例为 29.69%，占净资产比例为 58.13%，主要为长期应收款，受限原因为 ABS 资产池资金、质押担保等。截至 2025 年 9 月末，国宏租赁受限资产合计 15.52 亿元，主要为融资质押的长期应收款。

资产质量方面，国宏租赁依照《租赁资产风险分类管理办法（试行）》对融资租赁资产进行五级分类。截至 2025 年 9 月末，国宏租赁无不良资产，正常类租赁资产余额为 20.91 亿元，关注类余额

¹¹ 根据银保监会发布的《融资租赁公司监督管理暂行办法》，融资租赁公司对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%，对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%。



为 0.95 亿元，计提坏账准备 0.60 亿元。

表 24 截至 2025 年 9 月末关注类余额明细情况（单位：万元）

关注类承租人	担保人	投放时间	合同金额	逾期金额
河南许太铁路发展有限公司	河南禹亳铁路发展有限公司 +土地抵押	2021.5	3,446.74	3,446.74
河南禹亳铁路发展有限公司	河南省漯周界高速公路有限 责任公司	2018.9	10,000.00	3,080.08
陕西必康制药集团控股有限公司	延安必康制药股份有限公 司、实控人李宗松夫妇	2019.1	8,000.00	586.45
北大医疗产业集团有限公司、重庆 西南合成制药有限公司	北大方正集团有限公司	2019.4	10,000.00	2,371.64
合计	-	-	31,446.74	9,484.91

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

近年来，国宏租赁负债规模有所波动；业务投放资金主要依赖于拆借款、银行借款及发行债券。

国宏租赁融资租赁业务投放资金主要依赖于拆借款、银行借款及发行债券。2022~2024 年末，国宏租赁负债规模有所波动。

表 25 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末国宏租赁主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	12.63	70.51	8.90	82.21	10.45	92.23	6.11	90.61
短期借款	1.01	5.65	0.40	3.70	0.40	3.54	1.12	16.62
其他应付款	4.06	22.68	4.56	42.11	8.48	74.90	4.09	60.64
一年内到期的非流动负债	7.47	41.67	3.80	35.14	1.28	11.26	0.67	9.97
非流动负债合计	5.28	29.49	1.93	17.79	0.88	7.77	0.63	9.39
长期借款	0.73	4.10	0.12	1.10	0.79	6.95	0.56	8.23
应付债券	4.47	24.92	1.72	15.92	-	-	-	-
负债合计	17.92	100.00	10.82	100.00	11.33	100.00	6.74	100.00
资产负债率		61.68		48.93		50.22		38.36

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

近年来，国宏租赁负债规模以流动负债为主，2024 年末流动负债占比为 82.21%，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。具体来看，由银行借款构成的短期借款主要由质押和保证借款构成。国宏租赁银行借款担保方式以应收租金质押担保和国宏集团保证担保为主。其他应付款以拆借款为主，交易对手方为集团公司或洛阳市国有企业，包括洛阳产融等。一年内到期的非流动负债包含一年内到期的长期借款及一年内到期的应付债券。国宏租赁非流动负债占比不高，主要由长期借款和应付债券构成，长期借款包括质押和保证借款，应付债券为国宏租赁发行的 ABS 产品。

2025 年 9 月末，国宏租赁负债规模较 2024 年末大幅增长，以流动负债为主。其中，短期借款、长期借款较 2024 年末有所增加；一年内到期的非流动负债较 2024 年末大幅增加；应付债券较 2024 年末有所增加，主要系国宏租赁 ABS 产品发行所致。

截至 2025 年 9 月末，国宏租赁短期有息债务占比较高，现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖。

截至 2025 年 9 月末，国宏租赁有息债务合计 17.73 亿元，在总负债中占比 98.94%；其中短期有息债务合计 12.53 亿元，占比较高。同期末，国宏租赁现金及现金等价物余额为 4.13 亿元，无法对短期有息债务形成有效覆盖。

资本方面，2022~2024 年末，国宏租赁净资产规模持续增加，主要由实收资本构成。2025 年 9 月末，国宏租赁净资产规模较 2024 年末小幅减少。

表 26 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末国宏租赁净资产情况（单位：亿元）

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
实收资本	10.00	10.00	10.00	10.00
净资产	11.13	11.30	11.23	10.84

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

近年来，国宏租赁营业收入规模有所波动，毛利率水平较高；净利润及净资产收益率均有所波动。

近年来，国宏租赁营业收入规模有所波动；毛利率有所波动，但整体处于较高水平。期间费用以管理费用为主，主要包括职工薪酬，受业务规模影响有所波动；期间费用率有所波动。

非经常性损益方面，2022 年取得小额投资收益，系理财产品收益；信用减值损失主要为长期应收款坏账准备，2022~2023 年规模较大，系逾期款项增多所致。2024 年信用减值损失由负转正。

盈利方面，2022~2024 年国宏租赁净利润、净资产收益率均有所波动。

表 27 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月国宏租赁盈利情况（单位：万元、%）

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业收入	9,406.07	15,052.66	16,650.37	13,939.91
营业成本	3,722.48	5,714.69	4,759.12	4,719.75
毛利率	60.42	62.04	71.42	66.14
期间费用/营业收入	13.29	10.99	7.79	15.65
管理费用	1,325.78	1,774.13	1,360.43	1,930.30
财务费用	-76.07	-120.06	-63.19	-94.64
其他收益	4.98	4.42	1.70	5.95
投资收益	-	-	-	9.23
信用减值损失	-542.23	340.64	-1,028.51	-1,461.36
净利润	2,814.21	6,110.81	7,087.42	4,164.14
净资产收益率	2.53	5.41	6.31	3.84

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

2025 年 1~9 月，国宏租赁营业收入同比有所下降，毛利率同比小幅下降，但整体处于较高水平。

2022~2024 年，国宏租赁经营性净现金流规模逐年上升，投资性现金流持续净流出，筹资性净现金流波动较大。

2022~2024 年，国宏租赁经营性净现金流规模逐年上升，对负债的保障能力逐年增强。国宏租赁投资性活动主要为购置出租设备，近年来投资性现金流持续净流出。筹资性净现金流波动较大，2023 年转为净流入状态，系当期还款金额大幅减少所致；2024 年转为净流出状态，系当年集团内部



往来款还款较多所致。

2025年1~9月，国宏租赁经营性和筹资性现金流为净流入，投资性现金流为净流出。

表 28 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月国宏租赁现金流概况

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流（亿元）	1.21	1.92	1.89	1.13
投资性净现金流（亿元）	-3.93	-0.36	-3.89	-0.72
筹资性净现金流（亿元）	4.94	-2.16	3.70	-0.70
经营性净现金流/流动负债（%）	11.22	19.87	22.88	13.16
经营性净现金流/总负债（%）	8.40	17.35	20.96	11.78

数据来源：根据国宏租赁提供资料整理

国宏租赁融资渠道主要为股东借款、河南省内银行贷款以及发行债券。截至 2025 年 9 月末，国宏租赁银行授信总额 95,000.00 万元，剩余额度 66,374.61 万元。2022 年，洛阳产融对国宏租赁增资 5.00 亿元，为其业务的持续发展提供了较为充足的资金保障。

综合来看，国宏租赁

作为本计划原始权益人及资产服务机构，有利于本计划的顺利实施。

（二）差额支付承诺人：工控集团/公司

公司¹²由洛阳市国资委于 2001 年出资设立。2013 年 8 月，洛阳市国资委将其持有的公司 100% 股权无偿划转给国宏集团，2014 年 12 月完成工商变更，公司股东变更为国宏集团。

2024 年 2 月 20 日，洛阳市政府出具的《洛阳市人民政府关于组建洛阳工业控股集团有限公司的通知》（洛政[2024]4 号）文件规定，洛阳市委决定组建洛阳工业控股集团有限公司，注册资本为人民币 100.00 亿元，国宏集团将公司 100% 股权无偿划转至洛阳市国资委，公司更为现名，上述事项已于 2024 年 6 月完成工商变更；此外，新安县人民政府将万基集团 74.35% 股权无偿划转至公司；洛阳市国资委将国宏集团 94.76% 股权无偿划转至公司；公司将万基集团 74.35% 股权无偿划转至国宏集团；截至 2024 年 6 月末，上述事项均已完成工商变更。

截至 2025 年 9 月末，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元，洛阳市国资委持有公司 100.00% 股权，为公司控股股东及实际控制人。截至 2024 年末，公司纳入合并范围的二级子公司为 2 家。

公司依据国家有关法律法规，制定了公司章程¹³，建立和完善法人治理结构。公司设董事会，由 9 名董事组成，其中外部董事 5 名，职工董事 1 名。董事会下设战略与投资委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和审计与风险委员会；公司不设监事会或者监事，审计与风险委员会行使监事会职权，审计与风险委员会设委员 3 名；设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。公司设置投资管理部、资本运营部和计划财务部等部门，内部组织机构设置较为合理。

根据中国人民银行征信中心出具的公司子公司万基集团的企业信用报告，其作为保证人/反担保人存在关注类及不良类余额，待逐步解决。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的工控集团企业信用报告，截至 2026 年 1 月 21 日，公司本部无未结清的关注类及不良类余额。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的下属子公司国宏集团企业信用报告，截至 2026 年

¹² 曾用名洛阳市国资国有资产经营有限公司。

¹³ 根据公司最新章程披露。



1月21日，国宏集团其他借贷交易中作为保证人/反担保人存在关注类余额，其贷款分类调整原因属于行业性调整。截至本报告出具日，国宏集团在公开债券市场发行的已到还本付息日的各类债务融资工具均按时偿还到期本息。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的下属子公司洛阳炼化宏达实业有限责任公司（以下简称“宏达实业”）的企业信用报告，截至2026年2月4日，宏达实业本部已结清信贷信息中存在关注类账户，已于2006年、2016年偿还。截至本报告出具日，宏达实业在债券市场尚未公开发行债务融资工具。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的公司下属子公司万基集团的企业信用报告，截至2026年1月5日，万基集团存在2条民事判决记录，2条强制执行记录；其他借贷交易中，作为保证人/反担保人存在关注类及不良类余额；担保交易中，作为保证人/反担保人存在关注类余额，相关情况待逐步解决。公司未提供上述记录产生的原因明细。截至本报告出具日，万基集团在债券市场尚未公开发行债务融资工具。

公司主营业务较为多元，其中实业板块主要包括石油石化产品、工业产品生产、铝产品及发电业务等；近年来，公司营业收入、毛利润及毛利率均逐年下降。

公司是洛阳市重要的国有资本投资运营主体，主营业务较为多元，其中实业板块主要包括石油石化产品、工业产品生产、铝产品及发电业务等。

表 29 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）¹⁴

项目	2025 年 1~9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	322.01	100.00	494.92	100.00	583.47	100.00	644.31	100.00
商品贸易	102.37	31.79	189.49	38.29	241.24	41.35	258.12	40.06
万基铝产品及发电业务	118.87	36.92	163.65	33.07	128.05	21.95	132.26	20.53
石油石化产品	24.48	7.60	58.25	11.77	109.05	18.69	158.86	24.66
工业产品生产	49.54	15.38	53.46	10.80	58.41	10.01	48.28	7.49
其他	26.74	8.31	30.07	6.08	46.72	8.01	46.79	7.26
毛利润	36.17	100.00	24.82	100.00	36.20	100.00	42.85	100.00
商品贸易	0.57	1.58	-3.91	-15.74	0.18	0.51	2.40	5.60
万基铝产品及发电业务	17.02	47.04	10.14	40.88	13.25	36.61	15.18	35.43
石油石化产品	1.21	3.36	1.01	4.06	2.41	6.67	3.56	8.32
工业产品生产	10.88	30.07	10.21	41.15	9.06	25.03	7.61	17.76
其他	6.49	17.94	7.36	29.65	11.29	31.18	14.09	32.89
毛利率	11.23		5.01		6.20		6.65	
商品贸易	0.56		-2.06		0.08		0.93	
万基铝产品及发电业务	14.32		6.20		10.35		11.48	
石油石化产品	4.96		1.73		2.21		2.24	
工业产品生产	21.96		19.11		15.51		15.76	
其他	24.26		24.47		24.16		30.12	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024年，公司营业收入及毛利润均逐年下降，主要系商品贸易业务和石油石化产品的生产销售业务收入逐年下降所致；受部分业务盈利能力减弱影响，公司毛利率逐年下降。

分板块来看，2022~2024年，商品贸易业务营业收入与毛利润均逐年下降，该板块毛利率较低，

¹⁴ 合计数差异为四舍五入所致，全文同。



盈利能力较弱，2024 年毛利润和毛利率同比转负，主要系物流、仓储等控货成本增加所致；万基铝产品及发电业务营业收入有所波动，毛利润及毛利率均逐年下降，主要系受市场供需变动等影响，主要原材料及产品价格变动所致；石油石化产品营业收入逐年下降，其中 2023 年同比下降，主要受市场行情、设备检修等因素影响，部分石油石化产品自产并销售规模有所下降，且主要产品价格有所回落所致，2024 年同比下降，主要是受技改停工等影响所致，石油石化产品业务毛利润及毛利率亦均逐年下降，该板块盈利能力较弱；工业产品生产营业收入有所波动，但毛利润逐年增长，毛利率有所波动。其他业务营业收入和毛利润均逐年下降，毛利率有所波动，其中 2024 年营业收入与毛利润同比均下降，主要系国宏集团将其持有的新安发建设投资集团有限公司（以下简称“新安发达”）30%股权委托洛阳国昊投资控股集团有限公司（以下简称“国昊集团”）管理，由其代为行使国宏集团对新安发达所享有的股东权利，委托管理期限自 2023 年 12 月 26 日起长期有效，股权托管期间，新安发达 30%股权所享有的资产和损益归国昊集团所有¹⁵，国宏集团 2023 年末不再并表新安发达，2024 年末产生代建基础设施及土地整理开发收入所致。

2025 年 1~9 月，公司营业收入同比有所减少，毛利润同比有所增长，主要系商品贸易毛利润同比由负转正叠加万基铝产品销售价格增长带来万基铝产品及发电业务毛利润的增加所致。

2022~2024 年，公司期间费用对利润形成一定侵蚀，投资收益对公司整体盈利贡献情况较好。

2022~2024 年，公司期间费用率逐年增长，期间费用规模逐年下降，其中销售费用主要由职工薪酬及差旅费等构成，规模逐年下降；管理费用规模有所波动，主要由职工薪酬、折旧及摊销等构成；研发费用规模逐年下降，主要由人员费用和直接投入等构成；财务费用有所波动；期间费用对利润形成一定侵蚀。

表 30 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	27.45	32.49	36.63	37.10
销售费用	2.06	2.82	3.27	3.48
管理费用	5.86	9.07	9.98	9.32
研发费用	7.52	8.15	9.18	10.12
财务费用	11.99	12.45	14.20	14.17
期间费用率	8.52	6.56	6.28	5.76
其他收益	1.04	1.80	7.42	4.76
投资收益	18.15	18.09	149.88	15.76
公允价值变动收益	-0.06	13.97	14.18	0.28
信用减值损失（损失以“-”号列）	-4.55	-5.51	-1.44	-0.78
资产减值损失（损失以“-”号列）	-0.74	-0.93	-0.85	-4.89
营业利润	20.62	16.01	165.35	17.01
利润总额	20.07	15.87	165.24	16.58
净利润	18.63	10.82	109.02	13.90
总资产报酬率	2.82	2.71	15.96	3.24
净资产收益率	3.67	2.09	21.15	3.42

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年，公司其他收益有所波动，主要是由获取的运营补贴及政府补助等构成，其中 2024 年末同比大幅下降，主要系新安发达不再纳入合并范围，运营补贴由 2023 年的 5.81 亿元降至 0 元

¹⁵ 2025 年 4 月 1 日，洛阳市国资委批复同意国宏集团持有的新安发达 31%股权无偿划转至国昊集团，已完成工商变更。



所致；投资收益有所波动，其中 2022 年主要是来自洛阳钼业的长期股权投资收益，2023 年同比大幅增长，主要是洛矿集团评估增值部分入账所致，2024 年同比大幅减少，主要系 2023 年公司涉及重大资产重组，2024 年无此类事项，主要为持有四川时代新能源科技有限公司（以下简称“四川时代”）及洛阳环宇钼业有限公司股权等获得的收益。整体来看，公司投资收益规模较大，对整体盈利贡献情况较好。2022~2024 年，公允价值变动收益有所波动，其中 2023 年同比大幅增长，主要系公司对所投资的四川时代因公允价值上升而确认的公允价值变动收益较高所致；信用减值损失规模逐年扩大，主要是计提应收类款项坏账损失；资产减值损失规模有所波动，其中 2023 年同比损失规模下降，主要是 2022 年计提了较大规模的在建工程减值损失和商誉减值损失所致；受投资收益变动等影响，公司主要利润指标营业利润、利润总额及净利润均有所波动；总资产报酬率和净资产收益率亦均有所波动。

2025 年 1~9 月，公司期间费用同比增长；其他收益同比下降；投资收益同比上升；公司营业利润、利润总额及净利润均同比增长。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，对公司偿债来源形成一定补充。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，对公司偿债来源形成一定补充。截至 2025 年 9 月末，公司获得银行等金融机构授信额度为 828.20 亿元，未使用授信余额 536.43 亿元。截至 2024 年末，公司信用借款占比¹⁶为 12.53%。债券融资方面，子公司所发行债券涉及中期票据、公司债和短期融资券等。公司非标融资主要为融资租赁等。

2022~2024 年末，公司总资产规模小幅波动，资产结构以非流动资产为主；公司部分应收对象存在负面舆情，公司面临一定资金回收风险；公司受限资产比重较高，一定程度上影响资产流动性。

2022~2024 年末，公司总资产规模小幅波动，资产结构以非流动资产为主。

表 31 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	123.17	10.79	113.25	10.02	132.69	11.69	147.95	14.28
应收账款	53.94	4.73	50.09	4.43	48.33	4.26	93.77	9.05
其他应收款	48.34	4.24	28.50	2.52	14.30	1.26	33.80	3.26
存货	44.34	3.89	38.80	3.43	68.28	6.01	140.09	13.53
流动资产合计	341.59	29.93	299.01	26.44	318.81	28.08	459.88	44.40
长期股权投资	474.09	41.54	489.82	43.32	188.66	16.61	226.43	21.86
其他非流动金融资产	12.19	1.07	11.47	1.01	288.71	25.42	0.43	0.04
固定资产	142.20	12.46	143.31	12.67	130.94	11.53	122.42	11.82
在建工程	32.56	2.85	58.33	5.16	80.57	7.10	70.86	6.84
非流动资产合计	799.56	70.07	831.76	73.56	816.75	71.92	575.91	55.60
资产总计	1,141.14	100.00	1,130.77	100.00	1,135.57	100.00	1,035.79	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。2022~2024 年末，公司货币资金逐年下降，截至 2024 年末，受限货币资金规模为 60.08 亿元，主要系保证金等；应收账款有所波动，其中 2023 年末同比大幅下降，主要是新安发达不再纳入合并范围所致，截至 2024 年末，公司累计计提应收账款坏账准备 5.83 亿元，账龄以 1 年以内为主，按欠款方归集的期末余额前五名

¹⁶（短期借款中的信用借款+长期借款中的信用借款）/（短期借款-短期借款中的未到期应付利息+长期借款-长期借款中的未到期应付利息+一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款）。

的应收账款和合同资产占比为 15.01%。其中，郑州瑞茂通供应链有限公司存在票据逾期及被执行记录，郑州嘉瑞供应链管理集团有限公司存在债务逾期情况，公司面临一定资金回收风险。

表 32 截至 2024 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款和合同资产情况（单位：亿元、%）¹⁷

单位名称	应收账款和合同资产 期末余额	占总金额比例	坏账准备 期末余额
洛阳宏兴新能化工有限公司	3.87	6.41	-
中国空空导弹研究院	1.54	2.56	0.08
海南蜀物实业有限公司	1.49	2.47	-
郑州瑞茂通供应链有限公司	1.18	1.96	-
郑州嘉瑞供应链管理集团有限公司	0.97	1.61	-
合计	9.05	15.01	0.08

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年末，公司其他应收款规模有所波动，主要系业务规模和合并范围变化所致，截至 2024 年末，坏账准备账面余额 6.00 亿元¹⁸，按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款占比为 83.01%，款项性质均为往来款，其中，下属子公司万基集团其他应收款对手方洛阳钼都钨钼科技有限公司为失信被执行人，公司面临一定资金回收风险。

表 33 截至 2024 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款情况（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	账龄	占总金 额比例	坏账准备 期末余额
洛阳宏兴新能化工有限公司	24.74	1 年以内、1~2 年、2~3 年	73.03	3.29
洛阳钼都钨钼科技有限公司	1.04	1 年以内、1~2 年、2~3 年、4~5 年	3.08	0.28
新安县发达建设投资集团有限公司	0.94	1 年以内、1~2 年、2~3 年	2.78	-
新安县职业教育中心 ¹⁹	0.70	3 年以上	2.07	-
河南龙泉金亨电力有限公司	0.69	3~4 年	2.05	0.35
合计	28.11	-	83.01	3.91

数据来源：根据公司提供资料整理

同期，公司存货规模逐年下降，其中 2023 年末同比下降，主要系新安发达不再纳入合并范围，土地资产及合同履行成本同比大幅减少所致；2024 年末同比下降，主要系洛阳宏兴新能化工有限公司（以下简称“宏兴化工”）不再纳入合并范围所致。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、固定资产和在建工程等构成。2022~2024 年末，公司长期股权投资和其他非流动金融资产均有所波动，其中长期股权投资 2023 年末同比下降，主要是公司不再持有洛阳钼业股权所致；其他非流动金融资产 2023 年末同比大幅增长，主要系公司所持有的以公允价值计量的四川时代股权价值计入该科目所致。2024 年末公司长期股权投资同比大幅增长，其他非流动金融资产同比大幅减少，主要系 2024 年 9 月 9 日，宁德时代与洛阳市人民政府、公司共同签订了《关于进一步加强和深化合作的协议》，取消了公司取得的四川时代 20.80%股权的相关退出安排，同时修改四川时代公司章程，调整治理结构，对四川时代的重大事项由双方一致同意，公司对四川时代的治理结构和决策开始产生重大影响，故转为权益法核算，因此公司将对四川时代 20.80%股权计入长期股权投资，不再计入其他非流动金融资产。2022~2024 年末，

¹⁷ 2024 年末合同资产账面价值为 1.51 亿元；截至 2024 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款和合同资产中，合同资产期末余额均为 0 元。

¹⁸ 不包括应收利息和应收股利计提的坏账准备。

¹⁹ 此处名称与审计报告一致，实际公开查询名称为“新安县职业与成人教育研究中心”。



公司固定资产逐年小幅增长，主要是房屋建筑物和机器设备；在建工程规模有所波动，其中 2024 年末同比下降，主要系 2*60 万机组等项目建成转出所致。

2022~2024 年，公司应收账款周转天数分别为 30.18 天、43.84 天和 35.79 天；存货周转天数分别为 53.96 天、68.54 天和 41.00 天，周转效率均有所波动。

2023 年 4 月，子公司国宏集团发布公告称，国宏集团以其持有的四川时代 20.80% 股权全部质押给宁德时代作为反担保措施²⁰；2023 年 4 月 11 日，国宏集团完成股权出质登记。截至 2024 年末，公司受限资产合计 439.05 亿元，主要系用于抵质押的在建工程和长期股权投资等，受限资产占期末总资产和净资产比重分别为 38.83% 和 84.87%，公司受限资产比重较高，一定程度上影响资产流动性。

表34 截至2024年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限部分	受限原因
货币资金	60.08	保证金、专项资金等
应收票据	11.95	未到期已转让或贴现票据支付义务和质押
应收款项融资	0.02	质押
长期应收款	8.21	质押
固定资产	13.53	抵押
无形资产	8.63	抵押
投资性房地产	1.34	抵押
在建工程	21.12	抵押
长期股权投资	314.18	质押
合计	439.05	-

资料来源：根据公司提供资料整理

2025 年 9 月末，随着其他应收款和货币资金的增长，工控集团资产规模较 2024 年末有所增长。公司资产结构仍以非流动资产为主。

2022~2024 年末，公司负债总额逐年小幅下降，负债结构以流动负债为主。

2022~2024 年末，公司负债总额逐年小幅下降，负债结构以流动负债为主，资产负债率逐年下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债等构成。2022~2024 年末，公司短期借款逐年下降，主要为保证借款等；应付票据逐年下降，主要由银行承兑汇票构成，其中 2024 年末同比大幅减少，主要系宏兴化工不再纳入合并范围及票据结算所致；应付账款小幅波动，2024 年末账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年）；一年内到期的非流动负债持续增长，主要系部分长期借款及应付债券到期转入所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款及递延所得税负债等构成。2022~2024 年末，公司长期借款有所波动，2024 年末主要是保证借款、信用借款和多种组合借款等；应付债券规模受公司融资安排影响有所波动；长期应付款有所波动，主要由融资租赁款等构成；递延所得税负债持续增长，其中 2023 年末同比大幅增长，主要系公司以洛矿集团置换四川时代股权事项所形成。

2025 年 9 月末，工控集团负债规模较 2024 年末有所增长，以流动负债为主。流动负债规模较 2024 年末有所下降，主要系其他流动负债大幅减少所致；应付债券较 2024 年末大幅增加，主要系新

²⁰ 2023 年 4 月，根据国宏集团发布的公告，宁德时代拟为国宏集团已发行债券及经宁德时代认可的其他债券、贷款提供总计不超过 100.00 亿元的连带责任保证担保。



发行公司债券所致。

表 35 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	61.93	9.77	69.50	11.33	86.47	13.94	95.46	15.15
应付票据	95.95	15.14	95.91	15.64	140.78	22.70	145.95	23.17
应付账款	69.03	10.89	69.46	11.32	77.82	12.55	74.75	11.87
一年内到期的非流动负债	53.44	8.43	59.35	9.67	51.78	8.35	27.97	4.44
流动负债合计	318.82	50.31	345.38	56.30	394.57	63.63	438.18	69.55
长期借款	132.67	20.94	119.28	19.44	98.10	15.82	113.35	17.99
应付债券	109.25	17.24	56.59	9.23	33.98	5.48	59.95	9.52
长期应付款	8.50	1.34	26.24	4.28	28.55	4.60	12.40	1.97
递延所得税负债	62.34	9.84	63.37	10.33	61.23	9.87	4.54	0.72
非流动负债合计	314.87	49.69	268.08	43.70	225.53	36.37	191.80	30.45
负债总额	633.69	100.00	613.45	100.00	620.11	100.00	629.98	100.00
短期有息债务	213.81	33.74	237.42	38.70	286.71	46.24	281.61	44.70
长期有息债务	244.40	38.57	199.39	32.50	156.89	25.30	181.53	28.82
总有息债务	458.21	72.31	436.81	71.21	443.61	71.54	463.15	73.52
资产负债率		55.53		54.25		54.61		60.82

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年末，公司总有息债务规模逐年小幅下降；截至 2025 年 9 月末，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。

2022~2024 年末，公司总有息债务规模逐年小幅下降，其中短期有息债务规模较大。截至 2025 年 9 月末，公司短期有息债务在总有息债务中占比为 46.66%，期末现金及现金等价物余额为 77.39 亿元，无法对短期有息债务形成覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。

截至 2024 年末，公司部分担保对象存在负面舆情，公司面临一定或有风险。

截至 2024 年末，公司对外担保余额（不含河南国鑫融资担保有限公司的担保余额）为 107.02 亿元，担保比率 20.69%。公司部分担保对象存在负面舆情，涉及受到处罚或票据逾期等。整体来看，公司面临一定或有风险。

截至 2024 年末，公司子公司华泽小贷和国鑫担保未决涉诉金额为 1.87 亿元（不含违约金或逾期利息），公司已对可能发生的损失计提准备，公司管理层预计上述未决诉讼最终裁定结果产生的义务将不会对财务状况和经营成果造成重大负面影响。截至 2025 年 9 月末，公司不涉及作为被告的重大未决诉讼。

2022~2024 年末，公司所有者权益持续增长，资本实力不断增强。

2022~2024 年末，公司所有者权益持续增长，资本实力不断增强；其中，实收资本均为 100.00 亿元；资本公积在所有者权益中占比较高，逐年增长，主要系无偿划入股权和资本金等所致；随着利润留存，未分配利润持续增加，其中 2023 年末同比大幅增长，主要受益于洛矿集团评估增值所致；受合并范围内子公司划转影响，少数股东权益逐年下降。

2025 年 9 月末，公司所有者权益较 2024 年末有所下降，主要系资本公积减少所致；公司实收资本规模不变。

表 36 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	100.00	19.71	100.00	19.33	100.00	19.40	100.00	24.64
资本公积	165.86	32.68	195.25	37.74	190.66	36.99	151.96	37.45
未分配利润	165.53	32.62	151.57	29.30	145.51	28.23	41.76	10.29
少数股东权益	72.60	14.31	67.89	13.12	72.12	13.99	102.91	25.36
所有者权益合计	507.45	100.00	517.32	100.00	515.46	100.00	405.81	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年，公司 EBITDA 对利息均能有效覆盖。

2022~2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 2.41 倍、9.90 倍与 2.69 倍，EBITDA 对利息均能有效覆盖。

2022~2024 年末，公司流动比率分别为 1.05 倍、0.81 倍与 0.87 倍，速动比率分别为 0.73 倍、0.63 倍与 0.75 倍，截至 2024 年末，流动资产及速动资产均无法对流动负债形成完全覆盖。2024 年末，总有息债务/EBITDA 为 9.75 倍。2025 年 9 月末，公司流动比率及速动比率分别为 1.07 倍和 0.93 倍。

2022~2024 年，公司经营性净现金流持续净流入，对负债和利息的保障能力有所波动；投资性净现金流持续净流出；筹资性净现金流持续净流入，债务收入是债务偿还的重要来源。

2022~2024 年，公司经营性净现金流主要是万基铝产品及发电业务、商品贸易业务及类金融业务等产生的现金流，经营性净现金流持续净流入，净流入规模有所波动，对负债和利息的保障能力亦有所波动；投资性净现金流持续净流出，规模有所波动，2023 年净流出规模同比大幅增加，主要系公司购建资产支出的现金大幅增加所致，投资性现金流入主要来自于取得投资收益收到的现金、理财产品到期收回现金和对外借款收回等，投资性现金流出主要为固定资产支出、投资支出支付的现金等；筹资性净现金流持续净流入，净流入规模有所波动，其中 2023 年净流入规模同比增长，主要是偿债规模有所下降等所致，2024 年净流入规模同比下降，主要系分配股利、利润或偿付利息支付的现金增加等所致，公司债务收入是债务偿还的重要来源。2025 年 1~9 月，工控集团经营性和筹资性现金流为净流入，投资性现金流为净流出。

表 37 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司现金流概况

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流（亿元）	17.74	34.52	21.62	24.66
投资性净现金流（亿元）	-10.31	-39.97	-58.63	-11.84
筹资性净现金流（亿元）	16.78	15.89	34.39	1.54
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.44	2.07	1.10	1.26
经营性净现金流/流动负债（%）	5.34	9.33	5.19	6.84
经营性净现金流/总负债（%）	2.84	5.60	3.46	4.94

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是洛阳市重要的国有资本投资运营主体，能够获得洛阳市政府在资产划转、资本金注入和政府补助等方面的支持。

公司是洛阳市重要的国有资本投资运营主体，能够获得洛阳市政府在资产划转、资本金注入和政府补助等方面的支持。

资产划转方面，2024 年 2 月，根据洛阳市政府出具的《洛阳市人民政府关于组建洛阳工业控股集团有限公司的通知》（洛政[2024]4 号）文件规定，洛阳市国资委将国宏集团 94.76% 股权无偿划转



至公司。根据 2024 年 6 月洛阳市国资委《关于洛阳工业控股集团有限公司无偿接收洛阳隆兴投资控股集团有限公司 45%国有股权的批复》，洛阳市孟津区财政局将洛阳隆兴投资控股集团有限公司 45%股权无偿划转给公司。

资本金注入方面，2022 年 6 月，洛阳市国资委将洛轴公司 96.40%股权以作价出资方式注入国宏集团。2024 年，公司收到洛阳市国资委拨付的资本金，增加资本公积 10.56 亿元。

政府补助方面，2022~2024 年公司其他收益分别为 4.76 亿元、7.42 亿元和 1.80 亿元，主要是政府对公司的运营补贴、政府补助和减免税款等。

综合来看，工控集团是洛阳市重要的国有资本投资运营主体，作为本计划差额支付承诺人，对本计划优先级资产支持证券本息的按时足额兑付具有很强的增信作用。

（三）管理人：平安证券

平安证券的前身为 1991 年成立的平安保险证券业务部，1996 年 7 月经中国人民银行批准，平安证券有限责任公司正式成立，2016 年完成资本公积金转增资本及股份制改组，并更为现名。截至 2024 年末，平安证券注册资本为人民币 138 亿元，前两大股东为平安信托有限责任公司和中国平安保险（集团）股份有限公司，持股比例分别为 55.66%、40.96%，其余股东持股比例均不高于 5.00%。

平安证券经营范围包括证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品。

截至 2024 年末，平安证券资产总额 3,144.16 亿元，负债总额 2,631.04 亿元，所有者权益为 513.12 亿元。2024 年，平安证券实现营业收入 113.82 亿元，实现净利润 43.76 亿元。

综合来看，平安证券可为本计划的顺利实施提供良好保障。

（四）托管人/托管银行：浦发银行郑州分行

浦发银行于 1992 年 8 月经中国人民银行批准设立，1993 年 1 月正式开业，1999 年 11 月在上海证券交易所（股票代码：600000）上市交易。截至 2025 年 9 月末，浦发银行总股本为 313.55 亿元，前四大股东分别为上海国际集团有限公司、中国移动通信集团广东有限公司、富德生命人寿保险股份有限公司-传统和富德生命人寿保险股份有限公司-资本金，对应持股比例分别为 21.25%、17.01%、8.86%和 5.62%，其余股东持股比例均不超过 5.00%。

截至 2024 年末，浦发银行资产总计 94,618.80 亿元，同比增长 5.05%；负债合计 87,170.99 亿元，同比增长 5.35%。同期，浦发银行吸收存款总额 52,292.82 亿元，同比增长 3.34%；发放贷款及垫款净额 52,691.60 亿元，同比增长 7.43%。截至 2024 年末，浦发银行不良贷款率为 1.36%，同比减少 0.12 个百分点；拨备覆盖率为 186.96%，同比增长 13.45 个百分点；资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 13.19%、10.04%和 8.92%。2024 年，浦发银行实现营业收入 1,707.48 亿元，同比减少 1.55%，实现净利润 458.35 亿元，同比增长 22.46%；同期，浦发银行平均总资产回报率为 0.50%，加权平均净资产收益率为 6.28%。

浦发银行开展了证券投资基金托管、证券公司客户资产托管、基金专户产品托管、银行理财产品托管、信托保管、私募基金托管、保险资金托管、年金和福利计划托管、客户资金托管、QDII/QFII 产品托管、期货公司客户资产托管、直接股权托管等多项托管业务。2024 年，浦发银行资产托管业务规模 18.13 万亿元，实现托管费收入 23.14 亿元。

截至 2025 年 9 月末，浦发银行资产总计 98,922.14 亿元，较 2024 年末增长 4.55%；负债合计 90,513.70 亿元，较 2024 年末增长 3.83%。同期，浦发银行吸收存款总额 56,913.89 亿元，较 2024



年末增长 8.84%；发放贷款及垫款净额 55,412.87 亿元，较 2024 年末增长 5.16%。截至 2025 年 9 月末，浦发银行不良贷款率为 1.29%，拨备覆盖率为 198.04%；资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 12.89%、10.56%和 8.87%。2025 年 1~9 月，浦发银行实现营业收入 1,322.80 亿元，同比增长 1.88%，实现净利润 391.71 亿元，同比增长 9.76%；同期，浦发银行平均总资产回报率为 0.54%，加权平均净资产收益率为 7.56%。

总体来看，浦发银行资产规模持续发展，资产托管业务经验较为丰富，浦发银行郑州分行作为本计划的托管人/托管银行，有利于本计划的顺利实施。

评级结论

综合分析，大公国际评定本计划优先 A1 级、优先 A2 级资产支持证券的信用等级均为 **AAA_{sf}**。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）将持续关注基础资产情况、主要参与方履约能力以及对资产支持证券本息的保障程度。

大公国际将在资产支持证券存续期内每年的6月30日前出具一次定期跟踪评级报告；对于一年期内的固定收益类产品，大公国际将于资产支持证券正式发行后的第6个月出具一次定期跟踪评级报告。此外，大公国际将在发生可能影响评级报告结论的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向监管部门及监管部门要求的披露对象进行定向披露。

如计划管理人及其他主要参与方不能及时提供跟踪评级所需资料，大公国际可采取定向披露延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 重要定义

事件名称	定义
差额支付启动事件	<p>系指：</p> <p>(1) 在专项计划终止日之前，指以下任一事件：</p> <p>(a) 截至任何一个兑付日的前一个托管银行报告日专项计划账户内可供分配的资金不足以支付该兑付日应付的《标准条款》约定的专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和/或未偿本金余额；或</p> <p>(b) 截至任何一个预期到期日的前一个托管银行报告日专项计划账户内可供分配的资金不足以偿付完毕预期到期日届至的《标准条款》约定的专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和/或未偿本金余额。</p> <p>(2) 在专项计划终止日之后，指计划管理人根据经有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过的清算方案确认专项计划资产仍不足以支付所有《标准条款》约定的专项计划费用、优先级资产支持证券届时尚未获得支付的所有预期收益和/或本金。</p>
违约事件	<p>系指任意一期可供分配的资金无法按时足额支付当期优先级资产支持证券的预期收益或优先级资产支持证券本金于预期到期日未按时兑付。任一优先级资产支持证券违约，其他各优先级资产支持证券同时视同违约。</p>
加速清偿事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 自动生效的加速清偿事件：</p> <p>(a) 当任一评级机构给予差额支付承诺人的主体长期信用等级低于 AA（不含 AA）级时；</p> <p>(b) 原始权益人发生任何丧失清偿能力事件；</p> <p>(c) 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 60 个自然日仍无法找到合格的继任资产服务机构；</p> <p>(d) 根据专项计划文件的约定，需要更换计划管理人或托管银行，且在 60 个自然日内仍无法找到合格的继任或后备机构；</p> <p>发生以上(a)项至(d)项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。</p> <p>(2) 需经宣布生效的加速清偿事件：</p> <p>(a) 除标准条款另有约定外，原始权益人或资产服务机构未能履行或遵守其在专项计划文件项下的任何主要义务，并且计划管理人合理地认为该等行为无法补救或在计划管理人发出要求其补救的书面通知后 30 个自然日内未能得到补救；</p> <p>(b) 原始权益人在专项计划文件中提供的任何陈述、保证(资产保证除外)在提供时便有重大不实或误导成分；</p> <p>(c) 发生对资产服务机构、原始权益人、计划管理人或者基础资产有重大不利影响的事件；</p> <p>(d) 专项计划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，并由此产生重大不利影响；</p> <p>(e) 在专项计划存续期间内，某一租金回收期间结束时累计违约率达到 10%及以上。</p> <p>发生以上(a)项至(e)项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，计划管理人应通知所有的资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，计划管理人应向资产服务机构和后备资产服务机构（如有）、托管银行、登记托管机构、评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生，宣布之日应视为该等加速清偿时间的发生之日。</p> <p>特别的，加速清偿事件一旦触发则不可恢复。</p>
权利完善事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 发生资产服务机构解任事件；</p>



	<p>(2) 发生违约事件；</p> <p>(3) 发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(4) 当任一评级机构给予差额支付承诺人的主体长期信用等级低于 AA（不含 AA）级；</p> <p>(5) 其他经管理人合理认为需向承租人和其他相关方（如需）发送权利完善通知的事件。</p>
<p>丧失清偿能力事件</p>	<p>就原始权益人、计划管理人、资产服务机构、后备资产服务机构、托管银行而言，系指以下任一事件：</p> <p>(1) 经相关监管机构同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或相关监管机构向人民法院提出上述机构进行重整或破产清算的申请；</p> <p>(2) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉；</p> <p>(3) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向相关监管机构申请解散；</p> <p>(4) 相关监管机构根据有关法律法规规定责令上述机构解散；</p> <p>(5) 相关监管机构公告将上述机构接管；</p> <p>(6) 上述机构不能或宣布不能按期支付债务；或根据应适用的法律被视为不能按期支付债务；</p> <p>(7) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。</p>
<p>计划管理人解任事件</p>	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 计划管理人被依法取消了办理证券公司客户资产管理业务的资格；</p> <p>(2) 发生与计划管理人有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(3) 计划管理人违反专项计划文件的约定处分专项计划资产或者管理、处分专项计划资产有重大过失的，违背其在专项计划文件项下的职责，有控制权的资产支持证券持有人大会决定解任计划管理人的；</p> <p>(4) 在由于计划管理人违反法律、行政法规或相关约定，并由此导致资产支持证券持有人不能获得本金和预期收益分配时，有控制权的资产支持证券持有人大会决定解任计划管理人的；</p> <p>(5) 在专项计划存续期间内，如果出现计划管理人实质性地违反其在《标准条款》中所作出的陈述、保证和承诺，有控制权的资产支持证券持有人大会决定解任计划管理人的。</p>
<p>资产服务机构解任事件</p>	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 资产服务机构未能于回收款转付日根据《服务协议》按时付款（除非由于不可抗力导致未能及时付款，而使该付款日顺延），且在回收款转付日后 3 个工作日内仍未付款；</p> <p>(2) 资产服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要的业务；</p> <p>(3) 发生与资产服务机构有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(4) 资产服务机构未能保持履行《服务协议》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；</p> <p>(5) 资产服务机构未能于资产服务机构报告日当日或之前交付相关《资产服务机构报告》（除非由于资产服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而使资产服务机构提供《资产服务机构报告》的日期延后），且在资产服务机构报告日后 3 个工作日内仍未提交；</p> <p>(6) 资产服务机构严重违反：(1) 除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；(2) 资产服务机构在专项计划文件中所做的任何陈述和保证（除资产保证外），且在资产服务机构实际得知（不管是否收到计划管理人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 15 个工作日，以致对基础资产的回收产生重大不利影响；</p> <p>(7) 有控制权的资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与资产服务机构有关的重大不利变化；</p>



	<p>(8) 资产服务机构在其任内的专项计划设立日后 90 个自然日内，未能按照《服务协议》的约定对《服务协议》指明的所有基础资产文件原件进行保管；</p> <p>(9) 在不损害专项计划利益的情况下，管理人提出其他解任资产服务机构的合理理由的。</p>
托管银行解任事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 托管银行被依法取消了办理证券投资基金托管业务的资格或内部授权；</p> <p>(2) 托管银行没有根据《托管协议》的约定，按照计划管理人的指令办理专项计划账户中的资金拨付，且经计划管理人书面通知 3 个工作日内，仍未纠正的；</p> <p>(3) 托管银行实质性地违反了其在《托管协议》项下除资金拨付之外的任何其他义务，且该等违约行为自发生之日起持续超过 15 个工作日；</p> <p>(4) 托管银行在《托管协议》或其提交的其他文件中所作的任何陈述、证明或保证，被证明在做出时在任何重要方面是虚假或错误的；</p> <p>(5) 任一评级机构给予托管银行总行的主体长期信用等级低于 AA-级（不含 AA-级）；</p> <p>(6) 发生与托管银行有关的丧失清偿能力事件。</p>
重大不利影响	<p>系指根据计划管理人的合理判断，可能对以下各项产生重大不利影响的事件、情况、监管行为、制裁或罚款：</p> <p>(1) 基础资产的可回收性；</p> <p>(2) 原始权益人或资产服务机构的(财务或其他)状况、业务或财产；</p> <p>(3) 原始权益人、计划管理人、资产服务机构、托管银行履行其在专项计划文件下各自义务的能力；</p> <p>(4) 资产支持证券持有人的权益；</p> <p>(5) 专项计划或专项计划资产。</p>
资料来源：《标准条款》、大公国际整理	



附件 2 现金流支付机制安排

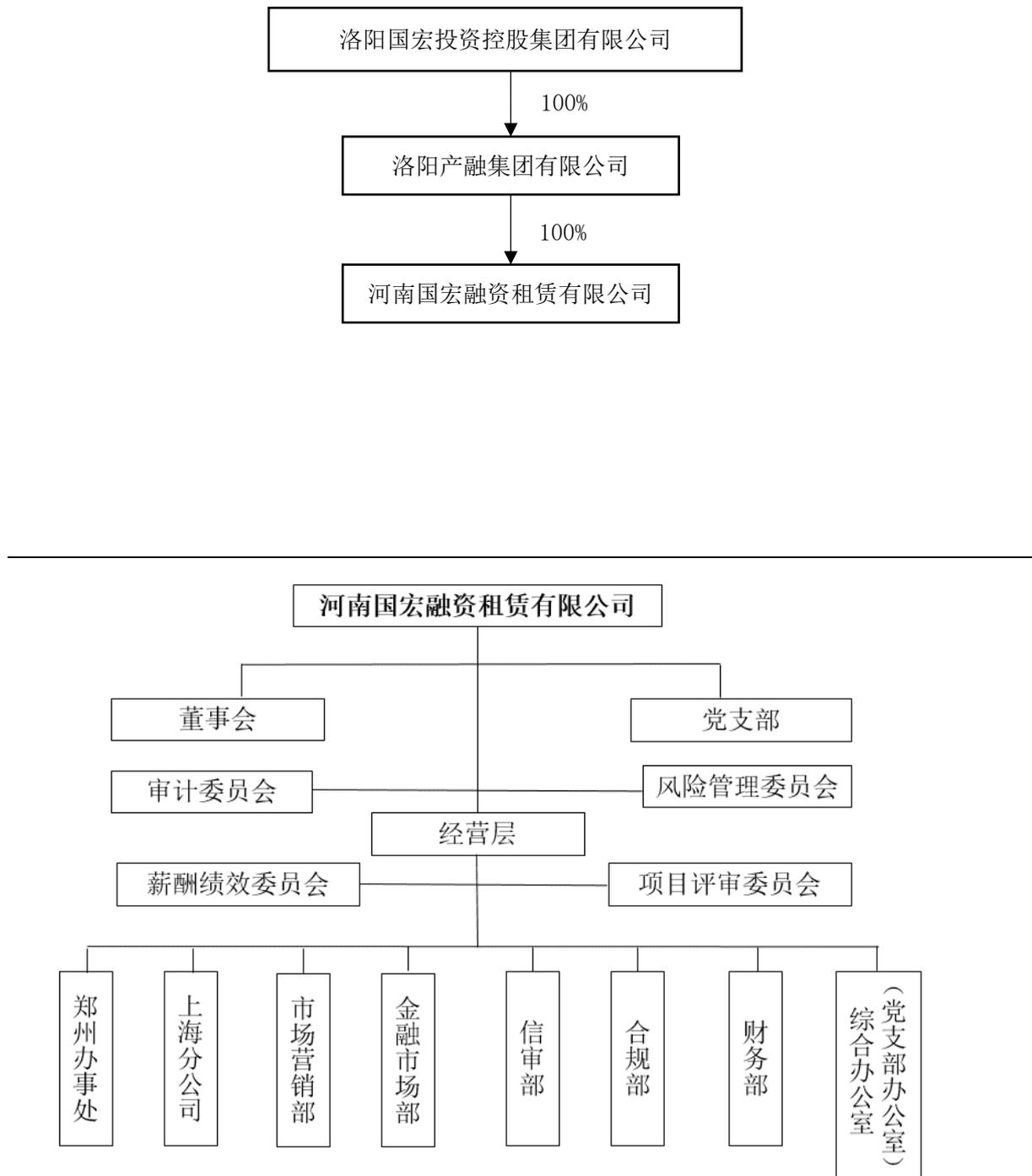
项目	分配顺序
<p style="text-align: center;">专项计划的分配顺序</p>	<p>计划管理人按照下列顺序对专项计划账户内的资金进行相应的分配或运用： 专项计划账户内的资金将按照以下顺序进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：</p> <ol style="list-style-type: none"> （1）支付专项计划应承担的税收； （2）支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用； （3）支付应付未付的计划管理人管理费（如有）、托管银行的托管费、资产服务机构的服务费（如有）、执行费用（如有），并在 10 万元限额内支付其他专项计划费用； （4）计划管理人为专项计划垫付的其他专项计划费用； （5）支付应付的优先级资产支持证券的预期收益； （6）支付应付的优先级资产支持证券的本金，直至支付完毕； （7）所有优先级资产支持证券本金全部偿付完毕后，剩余专项计划资产（包括但不限于剩余专项计划资金和基础资产）将按其当时原状分配给次级资产支持证券持有人。 <p>除了现金形式之外，如果次级资产支持证券持有人按专项计划剩余资产原状获得分配，原始权益人和资产服务机构同意将尽合理商业努力协助次级资产支持证券持有人将该等专项计划剩余资产尽快清收或处置变现。</p>
<p style="text-align: center;">专项计划终止后的分配顺序</p>	<p>专项计划终止后，专项计划资产按下列顺序清偿（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付）：</p> <ol style="list-style-type: none"> （1）支付清算费用； （2）交纳专项计划所欠税款（如有）； （3）清偿未受偿的管理费、托管费及其他专项计划费用； （4）支付优先级资产支持证券持有人未受偿的预期收益； （5）支付优先级资产支持证券持有人未受偿的本金； （6）优先级资产支持证券本金和预期收益全部偿付完毕后，剩余专项计划资产（包括但不限于剩余专项计划资金和基础资产）将按其当时原状分配给次级资产支持证券持有人。

资料来源：《标准条款》、大公国际整理



附件 3 公司治理

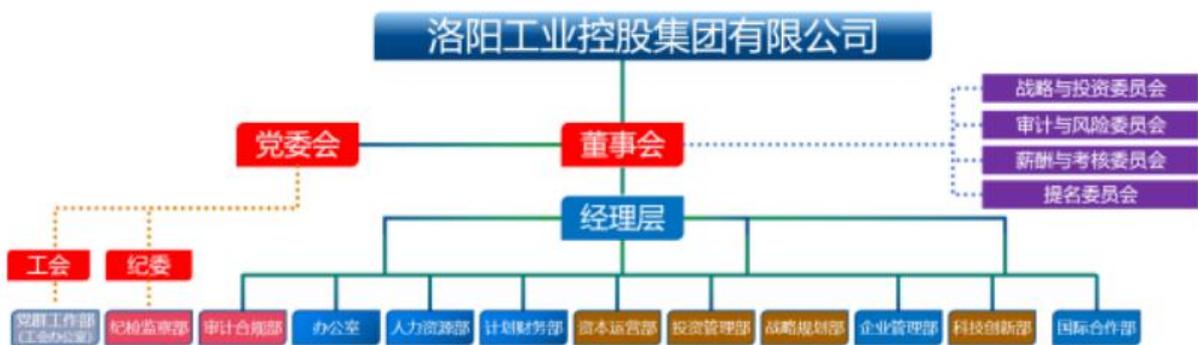
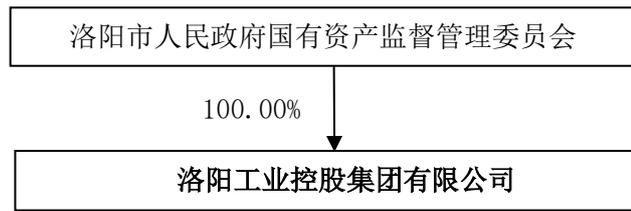
3-1 截至 2025 年 9 月末河南国宏融资租赁有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据国宏租赁提供资料整理



3-2 截至 2025 年 9 月末洛阳工业控股集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 4 主要财务指标

4-1 河南国宏融资租赁有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025年1~9月 (末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
货币资金	42,100.96	19,988.41	26,052.31	8,928.59
长期应收款	218,565.93	185,053.10	192,223.17	160,373.43
资产总计	290,492.10	221,236.80	225,543.49	175,845.04
短期借款	10,117.26	4,005.78	4,006.48	11,211.75
其他应付款	40,646.92	45,578.37	84,830.91	40,896.80
长期借款	7,348.60	1,185.65	7,866.47	5,553.11
负债合计	179,182.08	108,240.99	113,258.49	67,447.47
实收资本	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
未分配利润	8,494.44	10,180.23	10,080.50	6,901.82
所有者权益合计	111,310.02	112,995.81	112,285.00	108,397.57
营业收入	9,406.07	15,052.66	16,650.37	13,939.91
利润总额	3,752.28	7,907.82	9,492.07	5,547.63
净利润	2,814.21	6,110.81	7,087.42	4,164.14
经营活动产生的现金流量净额	12,074.65	19,216.08	18,938.35	11,330.35
投资活动产生的现金流量净额	-39,326.42	-3,632.70	-38,855.30	-7,229.66
筹资活动产生的现金流量净额	49,363.88	-21,648.60	36,982.87	-7,037.07
毛利率(%)	60.42	62.04	71.42	66.14
净资产收益率(%)	2.53	5.41	6.31	3.84
资产负债率(%)	61.68	48.93	50.22	38.36
流动比率(倍)	0.33	0.22	0.26	0.15
经营性净现金流/总负债(%)	8.40	17.35	20.96	11.78



4-2 洛阳工业控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2025年1~9月	2024年	2023年 (模拟报表)	2022年 (模拟报表)
货币资金	123.17	113.25	132.69	147.95
应收账款	53.94	50.09	48.33	93.77
存货	44.34	38.80	68.28	140.09
流动资产合计	341.59	299.01	318.81	459.88
长期股权投资	474.09	489.82	188.66	226.43
其他非流动金融资产	12.19	11.47	288.71	0.43
非流动资产合计	799.56	831.76	816.75	575.91
资产合计	1,141.14	1,130.77	1,135.57	1,035.79
短期有息债务	213.81	237.42	286.71	281.61
总有息债务	458.21	436.81	443.61	463.15
负债合计	633.69	613.45	620.11	629.98
所有者权益合计	507.45	517.32	515.46	405.81
营业收入	322.01	494.92	583.47	644.31
净利润	18.63	10.82	109.02	13.90
经营性净现金流	17.74	34.52	21.62	24.66
投资性净现金流	-10.31	-39.97	-58.63	-11.84
筹资性净现金流	16.78	15.89	34.39	1.54
毛利率(%)	11.23	5.01	6.20	6.65
总资产报酬率(%)	2.82	2.71	15.96	3.24
净资产收益率(%)	3.67	2.09	21.15	3.42
资产负债率(%)	55.53	54.25	54.61	60.82
债务资本比率(%)	47.45	45.78	46.25	53.30
流动比率(倍)	1.07	0.87	0.81	1.05
速动比率(倍)	0.93	0.75	0.63	0.73
存货周转天数(天)	39.27	41.00	68.54	53.96
应收账款周转天数(天)	43.61	35.79	43.84	30.18
经营性净现金流/流动负债(%)	5.34	9.33	5.19	6.84
经营性净现金流/总负债(%)	2.84	5.60	3.46	4.94
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.44	2.07	1.10	1.26
EBIT利息保障倍数(倍)	2.62	1.84	9.18	1.71
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	2.69	9.90	2.41
现金回笼率(%)	116.29	115.64	120.77	105.51
担保比率(%)	-	20.69	-	-



附件 5 各项指标的计算公式

5-1 河南国宏融资租赁有限公司各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
风险资产	总资产-现金-银行存款-国债-委托租赁资产
最大单一客户融资集中度	最大单一承租人的全部融资租赁业务余额/净资产×100%
最大单一集团客户融资集中度	最大单一集团的全部融资租赁业务余额/净资产×100%
最大单一客户关联度	最大一个关联方的全部融资租赁业务余额/净资产×100%
全部关联度	全部关联方的全部融资租赁业务余额/净资产×100%
资产负债率	(当期期末总负债/当期期末总资产)×100%
总资产收益率	净利润×2/(期初总资产+期末总资产)×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产+期末净资产)×100%
不良租赁资产率	不良租赁资产余额/租赁资产总额×100%
拨备覆盖率	风险准备金计提金额/不良租赁资产余额×100%
流动比率	流动资产/流动负债
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销(无形资产摊销+长期待摊费用摊销)
EBITDA 利息保障倍数(倍)	EBITDA/利息支出



5-2 洛阳工业控股集团有限公司各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²¹ 前三季度取 270 天。

²² 前三季度取 270 天。



附件 6 信用等级符号和定义

资产支持证券信用等级符号和定义

信用等级	定义
AAA_{sf}	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_{sf}	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_{sf}	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_{sf}	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。
BB_{sf}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B_{sf}	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_{sf}	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_{sf}	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_{sf}	不能偿还债务。

注：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。

影子评级符号和定义

信用等级	定义
AAA_s	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_s	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_s	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_s	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。
BB_s	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B_s	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_s	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_s	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_s	不能偿还债务。

注：除 **AAA_s** 级，**CCC_s** 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。