



# 海发宝诚融资租赁远航 5 号第 2 期 资产支持专项计划资产支持证券 信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20263068P-01

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2026 年 8 月 13 日

|      |                                       |                                                         |
|------|---------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 评级对象 | 海发宝诚融资租赁远航 5 号第 2 期资产支持专项计划<br>资产支持证券 |                                                         |
| 信用等级 | 优先 A-1 级                              | AAA <sub>sf</sub>                                       |
|      | 优先 A-2 级                              | AAA <sub>sf</sub>                                       |
| 交易要素 | 基础资产                                  | 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（不包含留购价款） |
|      | 原始权益人/资产服务机构/差额支付承诺人                  | 海发宝诚融资租赁有限公司                                            |
|      | 计划管理人/管理人                             | 中国国际金融股份有限公司                                            |
|      | 托管银行                                  | 交通银行股份有限公司上海市分行                                         |

项目负责人：赵涵婧 hjzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：何嘉雯 jwhe@ccxi.com.cn

评级总监：

电 话：(021)60330988

传 真：(021)60330991

**重要提示：**本评级报告是中诚信国际基于 2026 年 8 月 13 日及之前获得的相关信息而出具的。在资产支持证券发售后，中诚信国际可能将根据实际发售结果对本报告出具的评级意见进行调整。评级结果并不构成对投资者购买或持有上述证券的建议性意见。

## 资产支持证券概况

| 资产支持证券   | 信用等级              | 金额（万元）    | 发行占比    | 预期到期日     | 还本付息安排        |
|----------|-------------------|-----------|---------|-----------|---------------|
| 优先 A-1 级 | AAA <sub>sf</sub> | 61,000.00 | 76.54%  | 2027/9/28 | 每三个月付息，过手摊还本金 |
| 优先 A-2 级 | AAA <sub>sf</sub> | 13,000.00 | 16.31%  | 2028/3/28 | 每三个月付息，过手摊还本金 |
| 次级       | NR                | 5,700.00  | 7.15%   | 2029/6/28 | --            |
| 合计       | --                | 79,700.00 | 100.00% | --        | --            |

### 关键日期

|       |                      |
|-------|----------------------|
| 基准日   | 2026 年 7 月 1 日 00:00 |
| 预期设立日 | 2026 年 9 月 10 日      |
| 法定到期日 | 【2032】年【6】月【28】日     |

### 参与机构

|                          |                                    |
|--------------------------|------------------------------------|
| 原始权益人/资产服务机构/<br>差额支付承诺人 | 海发宝诚融资租赁有限公司（以下简称“海发宝诚”）           |
| 计划管理人/管理人                | 中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）           |
| 托管银行                     | 交通银行股份有限公司上海市分行（以下简称“交通银行上海市分行”）   |
| 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（以下简称“中证登上海公司”） |

### 资产池特征（于基准日）

|                 |                                                         |
|-----------------|---------------------------------------------------------|
| 基础资产            | 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（不包含留购价款） |
| 资产池应收本金余额（万元）   | 79,756.15                                               |
| 资产池应收租金余额（万元）   | 83,642.65                                               |
| 合同笔数（笔）         | 23                                                      |
| 承租人户数（户）        | 23                                                      |
| 单笔最高/最低本金余额（万元） | 8,475.00/ 957.11                                        |
| 单笔平均本金余额（万元）    | 3,467.66                                                |
| 单户最高/最低本金余额（万元） | 8,475.00/ 957.11                                        |
| 单户平均本金余额（万元）    | 3,467.66                                                |
| 承租人前三大行业本金余额占比  | 67.21%                                                  |
| 承租人前五大地区本金余额占比  | 72.41%                                                  |
| 前六大承租人未偿本金余额占比  | 48.04%                                                  |
| 剩余保证金总额（万元）     | 3,710.00                                                |
| 基础资产加权平均利率      | 5.41%                                                   |
| 基础资产加权平均剩余期限（月） | 17.55                                                   |

注：1. NR 表示未予评级；

2. 相关日期由计划管理人提供；

3. 优先 A-1 级资产支持证券和优先 A-2 级资产支持证券合称为“优先级资产支持证券”；

4. 资产池中 4 笔租赁合同存在共同承租人，本报告将同一笔租赁合同中的承租人以及共同承租人合并为 1 户承租人统计；

5. 基础资产加权平均相关指标均按应收本金余额加权；

6. 因四舍五入原因，本报告部分统计分布总和与最终合计值存在一定尾数误差。

## 评级模型

|         |                                                          |
|---------|----------------------------------------------------------|
| 评级方法和模型 | 中诚信国际企业贷款结构化产品评级方法与模型 C550100 2019_02                    |
| 模型结果    | 优先 A-1 级 AAA <sub>sf</sub><br>优先 A-2 级 AAA <sub>sf</sub> |

## ● 评级观点

中诚信国际给予上述资产支持证券的评级反映的是优先级资产支持证券的预期损失程度及其利息获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性，主要基于本交易如下方面的考虑：

**基础资产：**本专项计划基础资产为融资租赁债权，资产池中存在一定的集中度；基础资产加权平均信用等级为  $A_1/A^+$ ，信用质量尚可；基础资产加权平均剩余期限较长，信用质量受未来经济形势影响的不确定性较大。

**交易结构：**本专项计划采用的优先级/次级支付机制、海发宝诚提供的差额支付承诺可为优先级资产支持证券提供有力的信用支持；此外，本专项计划设有加速清偿事件、违约事件和权利完善事件等机制，信用触发机制设置较为完备。

**现金流分析：**中诚信国际对本专项计划采用蒙特卡洛模拟法构建基础资产联合违约模型，并根据现金流分配机制编写本交易的现金流模型。通过违约模型和现金流模型分析，同时考虑海发宝诚对优先级资产支持证券本息提供的差额支付承诺，本专项计划优先级资产支持证券可以达到中诚信国际对应等级的要求。

**主要风险：**通过交易结构设计，本专项计划租赁物破产隔离风险和资金混同风险可以得到一定缓释，同时仍需关注承租人及担保人履约风险、租赁合同浮动利率风险、早偿风险以及资产池集中风险。

**重要参与方：**海发宝诚作为本专项计划的资产服务机构，业务发展稳健，证券化经验丰富，具备履行其职责的能力；计划管理人、托管银行等参与机构亦具备履行其相应职责的能力。

## 正 面

- **优先级/次级支付机制。**本专项计划资产支持证券预期收益及本金的偿付采用优先级/次级支付机制。以资产池未偿本金余额计算，优先级资产支持证券可以获得 7.22% 的信用支持。
- **差额支付机制。**海发宝诚作为差额支付承诺人，对专项计划资金不足以支付完毕相关税收、专项计划费用和优先级资产支持证券预期收益与未偿本金余额的差额部分承担支付义务。海发宝诚的第一大股东为中远海运发展股份有限公司（以下简称“中远海发”），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），在资本补充、对外融资方面获得股东有力支持；海发宝诚成立以来股东多次增资，资本实力持续增强；近年来，海发宝诚坚持多元化的租赁业务布局，行业及区域集中度较低，融资渠道不断丰富，其提供的差额支付承诺可为优先级资产支持证券本息偿付提供良好的信用支持。

## 关 注

- **资金混同风险。**正常情况下，资产服务机构每三个月将原始权益人收取的基础资产回收款从专项计划收款账户转付至专项计划账户，基础资产回收款存在与原始权益人/资产服务机构其它资金混同及被挪用的风险，并且，如资产服务机构账户发生被查封、冻结等的情形，基础资产回收款将可能不能按预期正常流转至专项计划账户。  
**缓释措施：**本专项计划设置了与资产服务机构长期主体信用等级相挂钩的基础资产回收款转付机制，当资产服务机构的长期主体信用等级降至 AA 级时，回收款转付频率加快为按月；当资产服务机构的长期主体信用等级低于 AA 级或发生资产服务机构解任事件进而触发权利完善事件时，资产服务机构或计划管理人将通知承租人、担保人（如有）、保险人（如有）将其应支付的款项直接支付至专项计划账户。该设置可在一定程度上缓释本专项计划的资金混同风险。
- **租赁物破产隔离风险。**本专项计划中，基础资产对应租赁物的所有权并未进行转移，原始权益人享有上述租赁物所有权。若在专项计划存续期间原始权益人发生破产等极端恶劣情形，则租赁物有可能被认定为原始权益人的破产财产，入池租赁合同面临被解除的风险，继而基础资产的偿付将存在较大的不确定性，从而对优先级资产支持证券的本息兑付产生不利影响。  
**缓释措施：**根据交易结构设置，发生任意一起权利完善事件后，原始权益人应于 5 个工作日内将基础资产有关的租赁物件的所有权转让给计划管理人，并于 30 个工作日内办理完毕所有权转移登记（如需），同时，向承租人、担保人（如有）、保险人（如有）发出权利完善通知，将租赁物件、基础资产转让的情况通知前述各方。基于前述权利

完善事件机制的具体设置，同时考虑到原始权益人具备较好的资信水平，本专项计划的租赁物破产隔离风险相对可控。

- **承租人及担保人（如有）履约风险。**在本专项计划中，可能会由于承租人和担保人（如有）的还款能力降低，或还款意愿下降，导致基础资产回款金额或回款时间不达预期，进而导致优先级资产支持证券的预期收益和本金无法及时兑付。
- **租赁合同浮动利率风险。**本专项计划部分入池资产以浮动利率计息，浮动利率与中国人民银行同期贷款市场报价利率(LPR)挂钩，若 LPR 下调，将导致基础资产现金流入减少，或将对优先级资产支持证券本息兑付产生不利影响。
- **早偿风险。**若基础资产对应的承租人提前偿还融资租赁款，导致提前收回本金、基础资产利息流入减少，造成本专项计划超额利差收窄，可能导致基础资产回收款对优先级资产支持证券本息的覆盖程度降低。
- **资产池集中风险。**资产池中前六大承租人应收租赁本金余额合计占比为 48.04%，承租人前五大地区的应收租赁本金余额合计占比为 72.41%，承租人所在前三大行业分别为文旅交通、工程建设及基础设施行业，对应的应收本金余额占比合计为 67.21%；资产池存在一定的集中度风险。

## 概况数据

| 海发宝诚（合并口径）       | 2023   | 2024   | 2025   | 2026.3/2026.1~3 |
|------------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 总资产（亿元）          | 644.69 | 608.13 | 578.15 | 621.59          |
| 总债务（亿元）          | 463.29 | 432.62 | 433.97 | 469.28          |
| 所有者权益（亿元）        | 98.35  | 100.32 | 99.69  | 101.80          |
| 拨备前利润（亿元）        | 14.43  | 17.26  | 13.91  | --              |
| 利润总额（亿元）         | 10.53  | 10.84  | 10.41  | 2.81            |
| 净利润（亿元）          | 8.02   | 7.66   | 8.37   | 2.12            |
| 拨备前利润/平均总资产(%)   | 2.25   | 2.76   | 2.35   | --              |
| 平均资产回报率(%)       | 1.25   | 1.22   | 1.41   | --              |
| 平均资本回报率(%)       | 8.31   | 7.71   | 8.37   | --              |
| 不良率(%)           | 1.08   | 1.08   | 1.10   | --              |
| 拨备覆盖率(%)         | 215.76 | 288.23 | 335.73 | --              |
| 风险资产/净资产(X)      | 6.06   | 5.66   | 5.37   | 5.73            |
| 总债务/总资本(%)       | 82.49  | 81.18  | 81.32  | 82.17           |
| 应收融资租赁款净额/总债务(X) | 1.22   | 1.22   | 1.18   | 1.23            |

注：1. 中诚信国际根据海发宝诚提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2023 年、2024 年、2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中 2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数；

2. 文中应收融资租赁款均为包含了应收保理款的口径，融资租赁收入为包含了保理业务收入的口径；

3. 文中总债务均为包含了应付债券利息调整的口径；

4. 本报告中所引数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

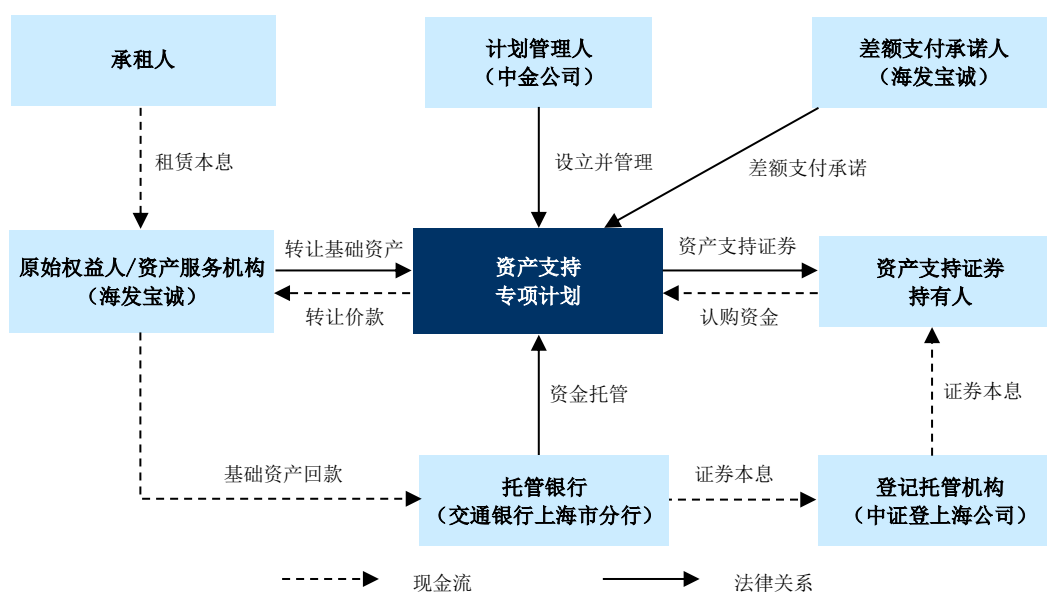
## 交易结构分析

### 基本交易结构

本专项计划中，中金公司作为计划管理人负责设立和管理本专项计划，并与原始权益人海发宝诚签订基础资产买卖协议，以资产支持证券持有人的认购资金向原始权益人购买基础资产。

海发宝诚作为差额支付承诺人，出具《海发宝诚融资租赁远航 5 号第 2 期资产支持专项计划差额支付承诺函》，对专项计划账户资金不足以支付应付相关税收、专项计划费用以及优先级资产支持证券预期收益和/或未偿本金余额之和之间的差额部分承担支付义务。

图 1：交易结构图



资料来源：中金公司提供，中诚信国际整理

本专项计划基于上述交易结构设立，各档资产支持证券的目标募集规模、预期到期日等信息如下表所示：

表 1：资产支持证券概况及还本付息安排（万元）

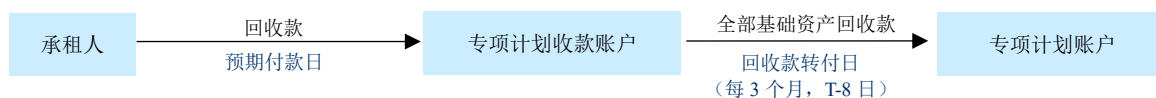
| 资产支持证券   | 目标募集规模    | 利率类型 | 还本付息安排        | 预期到期日     |
|----------|-----------|------|---------------|-----------|
| 优先 A-1 级 | 61,000.00 | 固定   | 每三个月付息，过手摊还本金 | 2027/9/28 |
| 优先 A-2 级 | 13,000.00 | 固定   | 每三个月付息，过手摊还本金 | 2028/3/28 |
| 次级       | 5,700.00  | --   | --            | 2029/6/28 |
| 合计       | 79,700.00 | --   | --            | --        |

资料来源：中金公司提供，中诚信国际整理

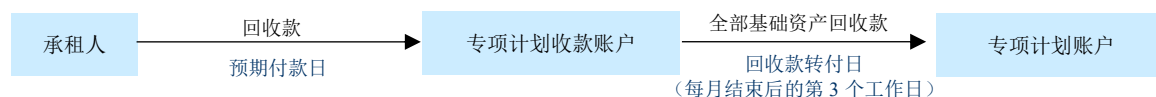
**分配安排方面**，正常情况下，专项计划每三个月按优先 A-1 级、优先 A-2 级资产支持证券的先后顺序支付预期收益，并按优先 A-1 级、优先 A-2 级、次级资产支持证券的先后顺序过手摊还本金，各档资产支持证券本金全部偿付完毕后，剩余资金作为次级资产支持证券的收益支付给次级资产支持证券持有人（如有）。具体分配顺序及分配流程见本报告附二。

图 2：资金归集划转流程

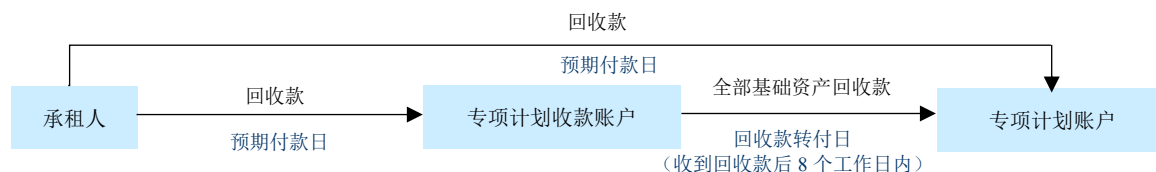
资产服务机构主体长期信用评级高于或等于 AA<sup>+</sup>级时



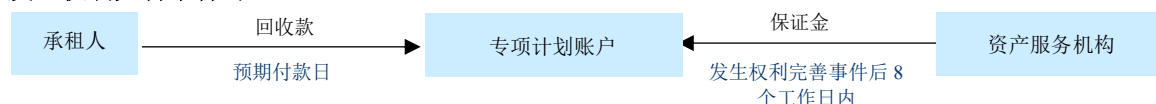
资产服务机构主体长期信用评级等于 AA 级时



资产服务机构主体长期信用评级低于 AA 级（不含 AA）



发生权利完善事件时



注：兑付日/T日系指1)专项计划存续期间内，为每年3月、6月、9月和12月的第【28】个自然日；2)专项计划提前终止情形下，清算分配方案确定的兑付日期；3)各类别优先级资产支持证券的预期到期日。如遇法定公休日和节假日则顺延至法定公休日和节假日结束后的第一个工作日；特别地，如按照前述规则顺延将导致兑付日顺延到下一月度的情况下，则该兑付日提前至所在月的最后一个工作日。其中，第一个兑付日以《认购协议》的约定为准。

资料来源：中金公司提供，中诚信国际整理

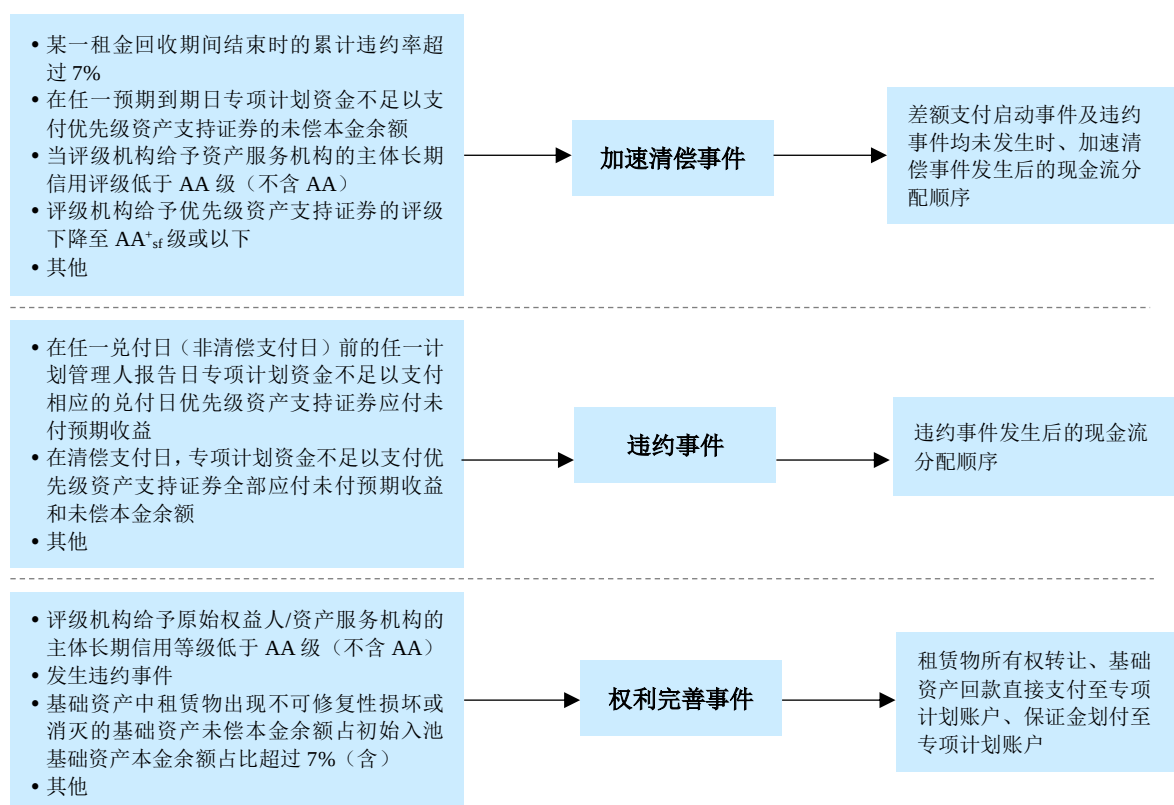
**账户设置及资金流转**方面，本专项计划设置了海发宝诚收款账户/专项计划收款账户、计划募集专用账户和专项计划账户，其中专项计划账户下设收益科目、本金科目和保证金科目三个科目。承租人于预期付款日将其应付租金支付至专项计划收款账户，当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用评级高于或等于 AA<sup>+</sup>级时，资产服务机构每三个月将前一个回收款转付期间<sup>1</sup>的基础资产回收款转付至专项计划账户；当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用评级为 AA 级时，转付频率加快为按月；当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用评级低于 AA 级（不含 AA），资产服务机构（或后备资产服务机构（如有））或计划管理人将通知承租人、担保人（如有）、保险人（如有）将其应支付的款项直接支付至专项计划账户；如承租人、担保人（如有）、保险人（如有）和其他相关方（如需）仍然将其应支付的款项支付给资产服务机构的，资产服务机构应在 8 个工作日内转付至专项计划账户。回收款转付日发生上述改变之后，即使资产服务机构的主体长期信用评级重新提高，该转付频率也不再恢复。

<sup>1</sup> **回收款转付期间：**(a)当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA<sup>+</sup>级时，回收款转付期间为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，其中第一个回收款转付期间应自基准日（含该日）起至第一个租金回收计算日（含该日）结束；(b)当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用等级等于 AA 级时，回收款转付期间为每个月的最后一日（不含该日）至下一个月的最后一日（含该日）之间的期间；(c)当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用等级低于 AA 级（不含 AA）时，就每一笔回收款而言，回收款转付期间为资产服务机构收到该笔回收款之日（不含该日）至该笔回收款所对应的回收款转付日（含该日）之间的期间。如果发生上述(b)、(c)项需要改变相关回收款转付期间情形时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付期间按照前述规则进行相应的改变。回收款转付期间发生上述改变之后，即使资产服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付期间也不再恢复。**租金回收计算日：**系指每年 2 月、5 月、8 月、11 月的最后一个自然日。特别地，第一个租金回收计算日为第一个兑付日前一个月的最后一个自然日。

此外，在权利完善事件发生之前，当原始权益人或承租人以保证金抵扣租赁合同项下承租人的应付款项时，资产服务机构应于最近一个回收款转付日将该抵扣的款项作为回收款转付至专项计划账户。如果发生权利完善事件，原始权益人应在权利完善事件发生之后 8 个工作日内将其届时持有的承租人或第三方交付的全部保证金转付至专项计划账户，且在此之后，资产服务机构按租赁合同的约定要求第三方或承租人补充保证金的，应要求第三方或承租人直接将补充的保证金划入专项计划账户，或在收到补充的保证金后 8 个工作日内将补充的保证金划入专项计划账户。即使在此之后权利完善事件的情形消失的，除非专项计划文件另有约定，保证金也不再划回原始权益人的账户。

信用触发机制方面，本专项计划设有加速清偿事件、违约事件和权利完善事件等相关事件。发生**加速清偿事件、差额支付启动事件或违约事件**后，本专项计划分配顺序将发生改变；发生**权利完善事件**后，原始权益人应在 8 个工作日内将保证金转付至专项计划账户；应在 5 个工作日内将基础资产相关的租赁物件的所有权转让给计划管理人，并于 30 个工作日内办理完毕所有权转移登记（如需）；应在 5 个工作日内向承租人、担保人（如有）、保险人（如有）和其他相关方（如需）发出权利完善通知，指示各方将应属于专项计划资产的款项直接支付至专项计划账户。

图 3：主要信用触发机制设置



注：1、图示仅为主要信用触发机制设置，相关事件具体定义见本报告附一。2、**清偿支付日**：系指以下两个日期孰早者，(1)各类别优先级资产支持证券的预期到期日；(2)专项计划提前终止情形下，清算分配方案确定的兑付日期。3、**累计违约率**：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<sup>2</sup>

<sup>2</sup> **违约基础资产**：在无重复计算的情况下，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 90 个自然日仍未偿还；(b)资产服务机构根据其《海发宝诚融资租赁远航 5 号第 2 期资产支持专项计划服务协议》（以下简称“《服务协议》”）约定的标准服务程序认定为损失的基础资产；(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（如有）又正常还款或结清该基础资产，该笔基础资产仍应属于违约基础资产。

在成为违约基础资产时的未偿本金余额之和，B 为基准日资产池余额。其中，**租金回收期间**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）起至第一个租金回收计算日（含该日）结束。

资料来源：中金公司提供，中诚信国际整理

此外，本专项计划亦设有原始权益人对不合格基础资产<sup>3</sup>进行赎回的义务、对特殊基础资产<sup>4</sup>进行赎回的权利及对基础资产进行清仓回购的选择权。

## 交易的法律情况

北京市通商律师事务所上海分所就本专项计划出具了相关法律意见：本专项计划主要当事方均具备必备的主体资格和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《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》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》的规定，在专项计划文件约定的相关生效条件全部满足后，即对协议各方具有法律约束力；基础资产真实、合法、有效、完整、可特定化，不属于负面清单范畴，权利归属明确，不存在影响其转让的权利负担；基础资产转让合法、有效；专项计划风险隔离措施合法、有效；专项计划设置的资产支持证券内部增信措施以及差额支付承诺人差额支付义务的信用增级安排合法、有效。

## ■ 基础资产池概况

本专项计划基础资产系指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计划管理人的、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（不包含留购价款）；其中就各笔基础资产而言，附属担保权益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（如有）和由此产生的保险金（如有）、赔偿金以及其他收益。

## 合格标准

就每一笔基础资产而言，系指在基准日和专项计划设立日（如具体条款中对时点另有约定的，以约定的时点为准）：

(a)基础资产对应的全部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；

(b)基础资产对应的全部租赁合同对相关租赁物件约定明确，且租赁物件不存在中国法律禁止作为租赁物的情形；

<sup>3</sup> **不合格基础资产**：在无重复计算的情况下，系指出现以下任何一种情况的基础资产：(a)在基准日或专项计划设立日不符合资产保证的；(b)就附有抵押担保、质押担保且需要于有管辖权的登记部门办理前述附属担保权益转移登记手续的基础资产，在基准日前已存在的，因任何原因导致在任一权利完善事件发生后 90 个自然日内仍未能办理完毕抵押权、质权转移登记至计划管理人名下相关手续的；(c)就附有抵押担保、质押担保且需要于有管辖权的登记部门办理前述附属担保权益转移登记手续的基础资产，在抵押权、质权转移登记至计划管理人名下之前，出现善意第三人对抵押权、质权主张担保权利，而计划管理人享有的抵押权、质权无法对抗善意第三人的；(d)其他不符合监管要求的情况。

<sup>4</sup> **特殊基础资产**：在无重复计算的情况下，系指在专项计划存续期间内基础资产尚未发生逾期、早偿等情形，但原始权益人认为资产质量发生变化或发生早偿可能性的基础资产。

- (c)原始权益人已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份租赁合同；
- (d)在基准日，基础资产为根据原始权益人内部标准分类的正常、关注、次级、可疑、损失 5 级分类体系中的正常类；
- (e)租赁合同中的承租人系依据中国法律在中国境内设立且合法存续的企业法人、事业单位法人或其他组织，且未发生申请停业整顿、申请解散、申请破产、停产、歇业、注销登记、被吊销营业执照等情形；
- (f)原始权益人合法拥有基础资产且基础资产未附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制；或基础资产存在抵押、质权等担保负担或者其他权利限制的，原始权益人承诺能够通过专项计划相关安排在专项计划设立日之前解除相应的权利限制并办理相关的注销登记手续；
- (g)基础资产/租赁物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；
- (h)基础资产如附有由保证人提供的保证担保或由物权担保人提供的担保，则由保证人签署的保证合同、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，权利义务约定明确，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、保证人、物权担保人或其他主体的同意；
- (i)基础资产所对应的任一份租赁合同项下的租金数额、支付时间约定明确，租金支付条件已经满足，且在基准日，历史到期租金均已按时（含 30 天宽限期）足额支付，并且不存在违约情况；
- (j)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；
- (k)原始权益人已向承租人履行并遵守了基础资产所对应的任一份租赁合同项下的义务，已根据租赁合同约定的条件和方式支付了租赁合同项下的租赁物件购买价款（但原始权益人有权保留的手续费、保证金除外）；
- (l)除以原始权益人为权利人设立的担保物权外，租赁物件上未被设定抵押权、质权或其他担保物权；或租赁物件存在向第三方设定抵押权、质权或其他担保物权的，原始权益人承诺能够通过专项计划相关安排在专项计划设立日之前解除相应的担保物权并办理相关的注销登记手续；
- (m)除以保证金冲抵租赁合同项下应付租金外，承租人履行其租金支付义务不存在抗辩事由和抵销情形（但法定抵销权除外）；
- (n)租赁物件已按照国家法律法规的规定应当登记权属的，原始权益人已依法办理相关登记手续；租赁物件不属于依法需要登记的财产类别的，原始权益人已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，且登记的租赁物财产信息应与租赁合同及租赁物件实际状况相符；
- (o)重要现金流提供方及其重要子公司（如有）最近两年内不存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形；
- (p)基础资产或租赁物件不涉及国防、军工或其他国家机密；

- (q)基础资产所对应的承租人不包括地方政府或其融资平台、基础资产不存在违反地方政府性债务管理相关规定或新增地方政府性债务的情形；
- (r)基础资产所对应的承租人不在“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询”系统中，不是失信被执行人；
- (s)基础资产或租赁物件不涉及诉讼仲裁、执行或破产程序；
- (t)基础资产所对应的承租人不涉及房地产行业；
- (u)租赁合同的担保人（如有）系为年满 18 周岁的中国公民或依据中国法律在中国境内设立且合法存续的企业法人、事业单位法人、不以公益为目的的其他组织；
- (v)根据租赁合同，相关租赁物件均已按照租赁合同的约定交付给承租人并已起租，且原始权益人已有权向承租人收取租金（包括预付租金）；
- (w)基础资产项下各笔租赁款的基础资产担保人（如有）的担保责任不会因基础资产的转让而被全部或部分免除；
- (x)在基准日，基础资产项下至少包括 10 个相互之间不存在关联关系的承租人，任一个承租人对应的未偿本金余额占比不超过 15%，前五大承租人对应的未偿本金余额总额占比不超过 70%（如前述承租人之间存在关联关系的，应当合并计算）；
- (y)基础资产对应的租赁物件属于法律法规允许开展融资租赁的标的，具有流通性、可处置性，不属于公益性资产；
- (z)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；
- (aa)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、服务等）应当符合《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）等相关规定；
- (bb)租赁合同的起租日期均在专项计划基准日之前；
- (cc)租赁合同的租赁期限到期日均不晚于专项计划次级资产支持证券的预期到期日；
- (dd)基础资产未落入中国基金业协会颁布的《资产证券化业务基础资产负面清单指引》（中基协发〔2024〕3 号）中负面清单的任何一项。

## 统计特征

本专项计划基础资产来自原始权益人因提供融资租赁服务而形成的对承租人的应收融资租赁款。截至基准日，入池基础资产对应的融资租赁合同共 23 笔，涉及 23 户主承租人，应收融资租赁款租金余额合计 83,642.65 万元，其中本金余额合计 79,756.15 万元。基础资产各项特征的具体分布如下表所示：

表 2：单笔应收本金余额分布（万元、笔）

| 单笔金额               | 笔数 | 笔数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|--------------------|----|---------|-----------|---------|
| 1,000 及以下          | 1  | 4.35%   | 957.11    | 1.20%   |
| 1,000（不含）~2,000（含） | 7  | 30.43%  | 9,950.53  | 12.48%  |
| 2,000（不含）~3,000（含） | 4  | 17.39%  | 10,888.11 | 13.65%  |
| 3,000（不含）~4,000（含） | 3  | 13.04%  | 10,032.00 | 12.58%  |
| 4,000（不含）~5,000（含） | 4  | 17.39%  | 19,615.26 | 24.59%  |
| 5,000（不含）~6,000（含） | 1  | 4.35%   | 5,038.14  | 6.32%   |
| 7,000（不含）~8,000（含） | 2  | 8.70%   | 14,800.00 | 18.56%  |
| 8,000（不含）~9,000（含） | 1  | 4.35%   | 8,475.00  | 10.63%  |
| 合计                 | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

表 3：租金利率类型分布（笔、万元）

| 租金利率类型 | 笔数 | 笔数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|--------|----|---------|-----------|---------|
| 固定     | 19 | 82.61%  | 70,007.24 | 87.78%  |
| 浮动     | 4  | 17.39%  | 9,748.91  | 12.22%  |
| 合计     | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

表 4：租金利率分布（笔、万元）

| 租金利率          | 笔数 | 笔数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|---------------|----|---------|-----------|---------|
| 0%            | 1  | 4.35%   | 1,171.88  | 1.47%   |
| 2%（不含）~4%（含）  | 2  | 8.70%   | 10,300.00 | 12.91%  |
| 4%（不含）~6%（含）  | 12 | 52.17%  | 48,452.26 | 60.75%  |
| 6%（不含）~8%（含）  | 7  | 30.43%  | 18,874.91 | 23.67%  |
| 8%（不含）~10%（含） | 1  | 4.35%   | 957.11    | 1.20%   |
| 合计            | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

表 5：租赁合同剩余期限<sup>5</sup>分布（笔、万元）

| 剩余期限           | 笔数 | 笔数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|----------------|----|---------|-----------|---------|
| 1 年（含）以内       | 5  | 21.74%  | 16,208.99 | 20.32%  |
| 1 年（不含）~2 年（含） | 14 | 60.87%  | 51,193.42 | 64.19%  |
| 2 年（不含）~3 年（含） | 4  | 17.39%  | 12,353.74 | 15.49%  |
| 合计             | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

表 6：租金还款频率分布（笔、万元）

| 还款频率 | 笔数 | 笔数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|------|----|---------|-----------|---------|
| 每月   | 7  | 30.43%  | 12,277.09 | 15.39%  |
| 每三个月 | 13 | 56.52%  | 52,744.07 | 66.13%  |
| 每六个月 | 2  | 8.70%   | 13,155.00 | 16.49%  |
| 其他   | 1  | 4.35%   | 1,580.00  | 1.98%   |
| 合计   | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

表 7：承租人性质分布（户、万元）

| 承租人性质 | 户数 | 户数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|-------|----|---------|-----------|---------|
| 国有企业  | 11 | 47.83%  | 53,687.14 | 67.31%  |
| 民营企业  | 12 | 52.17%  | 26,069.02 | 32.69%  |
| 合计    | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

注：为避免重复并保证分类可比性，表中仅对各笔资产对应的主承租人进行统计，下同。

<sup>5</sup> 以基准日/封包日 2026 年【7】月【1】日为起始计算日至租赁合同的租赁期限到期日计算。

表 8：承租人行业分布（户、万元）

| 承租人行行业 | 户数 | 户数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|--------|----|---------|-----------|---------|
| 文旅交通   | 6  | 26.09%  | 23,227.19 | 29.12%  |
| 工程建设   | 4  | 17.39%  | 18,151.88 | 22.76%  |
| 基础设施   | 2  | 8.70%   | 12,225.00 | 15.33%  |
| 工业制造   | 5  | 21.74%  | 10,228.06 | 12.82%  |
| 医药化工   | 2  | 8.70%   | 5,957.11  | 7.47%   |
| 市政环保   | 1  | 4.35%   | 3,250.00  | 4.07%   |
| 其他     | 3  | 13.04%  | 6,716.91  | 8.42%   |
| 总计     | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

表 9：承租人地区分布（户、万元）

| 承租人地区 | 户数 | 户数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|-------|----|---------|-----------|---------|
| 江苏省   | 3  | 13.04%  | 15,750.00 | 19.75%  |
| 广东省   | 4  | 17.39%  | 15,087.48 | 18.92%  |
| 山东省   | 3  | 13.04%  | 9,932.71  | 12.45%  |
| 安徽省   | 2  | 8.70%   | 9,680.00  | 12.14%  |
| 福建省   | 1  | 4.35%   | 7,300.00  | 9.15%   |
| 河南省   | 2  | 8.70%   | 6,515.26  | 8.17%   |
| 山西省   | 2  | 8.70%   | 3,716.91  | 4.66%   |
| 浙江省   | 1  | 4.35%   | 3,000.00  | 3.76%   |
| 四川省   | 1  | 4.35%   | 2,625.00  | 3.29%   |
| 陕西省   | 1  | 4.35%   | 2,559.92  | 3.21%   |
| 江西省   | 1  | 4.35%   | 1,613.87  | 2.02%   |
| 重庆市   | 1  | 4.35%   | 1,017.89  | 1.28%   |
| 黑龙江省  | 1  | 4.35%   | 957.11    | 1.20%   |
| 合计    | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

表 10：前六大承租人分布（笔、万元）

| 承租人  | 笔数 | 笔数占比   | 本金余额      | 余额占比   |
|------|----|--------|-----------|--------|
| 承租人一 | 1  | 4.35%  | 8,475.00  | 10.63% |
| 承租人二 | 1  | 4.35%  | 7,500.00  | 9.40%  |
| 承租人三 | 1  | 4.35%  | 7,300.00  | 9.15%  |
| 承租人四 | 1  | 4.35%  | 5,038.14  | 6.32%  |
| 承租人五 | 1  | 4.35%  | 5,000.00  | 6.27%  |
| 承租人六 | 1  | 4.35%  | 5,000.00  | 6.27%  |
| 合计   | 6  | 26.09% | 38,313.14 | 48.04% |

表 11：保证金剩余比例<sup>6</sup>分布（笔、万元）

| 保证金剩余比例        | 笔数 | 笔数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|----------------|----|---------|-----------|---------|
| 0%             | 14 | 60.87%  | 47,211.24 | 59.19%  |
| 5%（不含）~10%（含）  | 3  | 13.04%  | 12,598.06 | 15.80%  |
| 10%（不含）~15%（含） | 5  | 21.74%  | 11,471.85 | 14.38%  |
| 15%（不含）~20%（含） | 1  | 4.35%   | 8,475.00  | 10.63%  |
| 合计             | 23 | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

综上，基础资产的单笔余额主要分布在 4,000（不含）万元至 5,000（含）万元；租金利率以固定

<sup>6</sup> 保证金剩余比例=基础资产剩余保证金/剩余本金。

利率为主，主要分布在 4%（不含）~6%（含）之间；还款频率以每三个月为主；剩余期限主要分布于 1 年（不含）~2 年（含）之间；租赁业务类型均为售后回租；租赁合同担保方式主要为保证担保。承租人所在前三大行业分别为文旅交通、工程建设及基础设施，对应的应收本金余额占比合计为 67.21%；所处地区主要分布在江苏省、广东省和山东省等 13 个地区，前五大地区对应本金余额占比合计为 72.41%；最大单一承租人和前六大承租人的本金余额占比分别为 10.63%和 48.04%；资产池存在一定的集中度。

## 信用分析、现金流模型及压力测试

### 评级方法概述

依据本交易基础资产的主要风险特征，中诚信国际选用《中诚信国际企业贷款结构化产品评级方法与模型》对本专项计划进行信用分析，评级方法在中诚信国际公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

### 信用分析

依据企业贷款结构化产品的主要风险特征，中诚信国际采用蒙特卡洛模拟法（Monte-Carlo Simulation）来构建基础资产联合违约模型，对基础资产信用质量、回收率以及基础资产间的相关性进行分析。

#### 基础资产信用质量分析

基于原始权益人提供的基础资产信息数据和相关统计数据，我们对基础资产对应承租人/担保人进行了逐一分析，同时考虑承租人/担保人所在行业、地区等因素，最终得出每笔基础资产的影子评级<sup>7</sup>。

表 12：基础资产影子评级分布（笔、万元）

| 影子评级                          | 合同笔数 | 笔数占比    | 本金余额      | 余额占比    |
|-------------------------------|------|---------|-----------|---------|
| AAA <sub>s</sub>              | 1    | 4.35%   | 4,680.00  | 5.87%   |
| AA <sup>+</sup> <sub>s</sub>  | 4    | 17.39%  | 23,600.00 | 29.59%  |
| AA <sub>s</sub>               | 2    | 8.70%   | 8,750.00  | 10.97%  |
| AA <sub>s</sub> <sup>-</sup>  | 1    | 4.35%   | 7,300.00  | 9.15%   |
| A <sup>+</sup> <sub>s</sub>   | 4    | 17.39%  | 10,232.17 | 12.83%  |
| A <sub>s</sub>                | 2    | 8.70%   | 4,421.88  | 5.54%   |
| BBB <sup>+</sup> <sub>s</sub> | 4    | 17.39%  | 8,007.01  | 10.04%  |
| BBB <sub>s</sub>              | 1    | 4.35%   | 2,559.92  | 3.21%   |
| BBB <sub>s</sub> <sup>-</sup> | 2    | 8.70%   | 3,304.47  | 4.14%   |
| BB <sup>+</sup> <sub>s</sub>  | 1    | 4.35%   | 1,862.57  | 2.34%   |
| BB <sub>s</sub> <sup>-</sup>  | 1    | 4.35%   | 5,038.14  | 6.32%   |
| 合计                            | 23   | 100.00% | 79,756.15 | 100.00% |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

根据基础资产的影子评级结果，我们推算基础资产池的加权平均信用等级为 A/A<sup>+</sup><sub>s</sub>。

<sup>7</sup> 具体评级过程请见附录影子评级声明及影子评级符号定义。

## 回收分析

基础资产违约后的预期回收主要受承租人/担保人资信情况、租赁物的处置回收情况、担保情况、债务受偿顺序、所在地区经济和司法环境等因素的影响。其中，租赁物的处置回收情况取决于租赁物的种类及性质，以及租赁物的变现价值等。对于具有抵押担保的基础资产，抵押物的回收情况取决于抵押权的优先顺序，抵押物的种类及性质，以及抵押物的变现价值等。

在对基础资产进行回收分析时，中诚信国际考虑了上述因素的影响，同时也充分考虑了宏观经济和不良处置市场等因素对回收处置的影响，设置了一般景况和严格压力景况下的回收率和回收时间假设。具体回收率假设和回收时间假设请参见“其他压力测试条件”部分。

## 相关性分析

中诚信国际对联合违约模型中资产相关性的假设主要根据基础资产的承租人/担保人集中度、行业集中度和地区集中度进行调整，对同行业、上下游行业、同一集团内部或者实际控制人为同一主体的企业之间给予了较高的资产相关性假设，对某些行业内的资产相关性还根据地区分散性进行修正。考虑行业相关性定义的不同，我们按照中诚信国际结构融资业务的行业分类标准对基础资产的行业分类进行了调整，调整后的基础资产分布于 9 个行业。

## 差额支付承诺

本专项计划由海发宝诚对优先级资产支持证券本息偿付提供差额支付承诺。关于差额支付承诺人的具体分析描述请参见“原始权益人/资产服务机构/信用增进机构信用质量分析”部分。

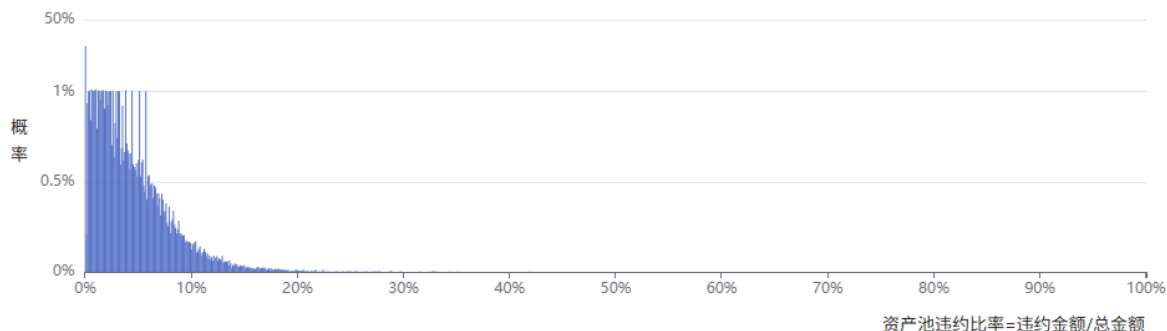
## 现金流模型及压力测试

中诚信国际采用**损失率法**来评估受评证券的信用质量。中诚信国际会编写适用于本专项计划的现金流模型，当受评证券在严格压力景况下的期望损失率达到中诚信国际设定的目标评级相同预期期限的损失率要求时，受评证券的模型等级为目标评级。现金流模型的主要参数设定如下：

### 基础资产联合违约分布

通过蒙特卡洛模拟，中诚信国际获得本专项计划基础资产的联合违约率分布，如下图所示。模拟所得，基础资产平均累计违约率为 3.01%。

图 4：联合违约率分布示意图

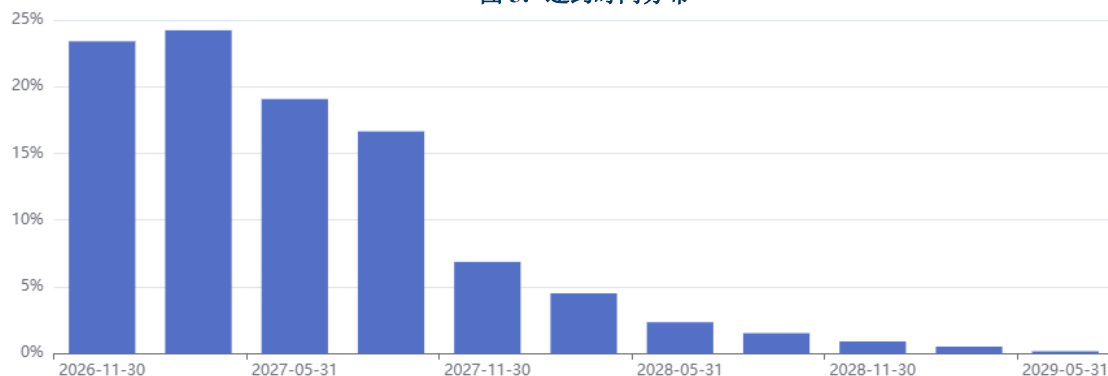


资料来源：中诚信国际整理

## 违约时间分布

通过蒙特卡洛模拟，中诚信国际获得基础资产违约时间分布，如图 5 所示。

图 5：违约时间分布

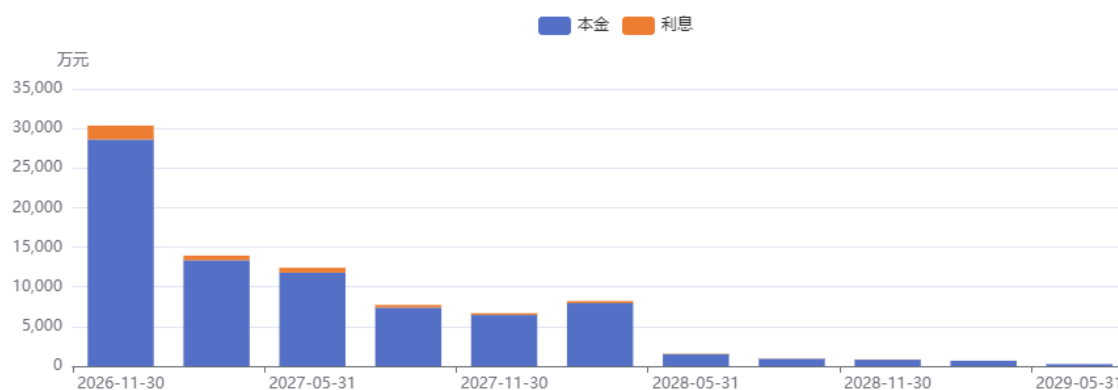


资料来源：中诚信国际整理

## 静态现金流流入

根据海发宝诚提供的基础资产资料，基础资产在无违约、无早偿情况下的现金流入情况如下：

图 6：无违约、无早偿情况下的现金流入情况



资料来源：中诚信国际整理

## 压力测试条件

在结合目标评级进行压力测试时，中诚信国际模拟了回收率下降、回收时间增加、利差下降等压力景况组合，以分析不同压力组合景况下受评产品所需的必要信用支持水平。压力测试参数的一般景况和压力景况如下表所示：

表 13：一般景况和压力景况

| 参数                  | 一般景况    | 严格压力景况 |
|---------------------|---------|--------|
| 回收率                 | 15%~35% | 5%~25% |
| 回收时间                | 1.5 年   | 2 年    |
| 优先 A-1 级资产支持证券预期收益率 | 1.90%   | +50BP  |
| 优先 A-2 级资产支持证券预期收益率 | 2.00%   | +50BP  |

注：预期收益率仅用于本报告的现金流分析，并非实际发行利率和建议发行利率，若届时实际发行利率与预期收益率不一致，则覆盖倍数也会相应变化，下同。

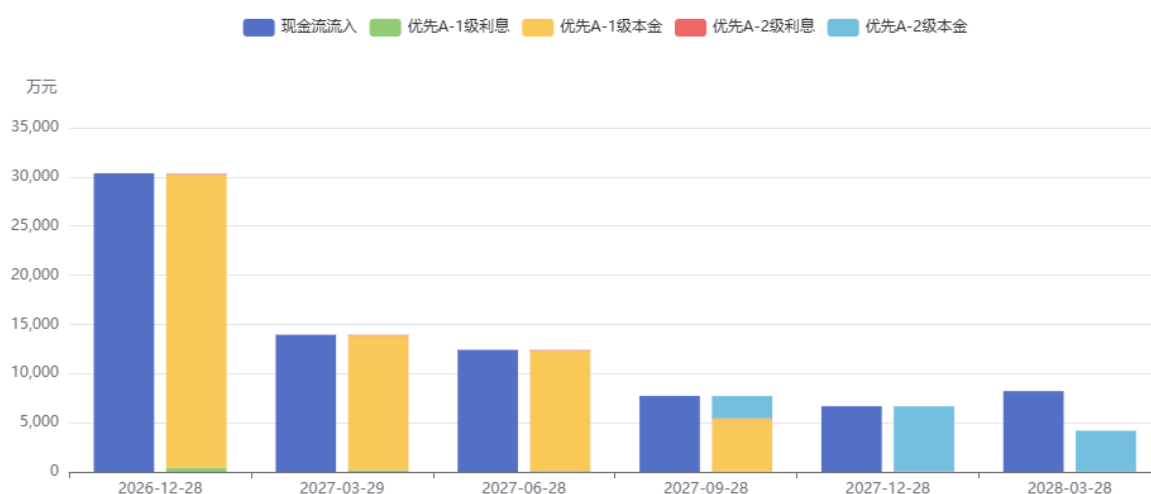
资料来源：中诚信国际整理

## 模型结果

基于现金流模型和上述参数假设，中诚信国际会计算出在严格压力景况下，受评证券在不同的基础资产违约率情景下的损失程度和期限。然后结合基础资产违约分布中各违约率情景的概率，获得受评证券的期望损失率和期望期限。最后，根据中诚信国际预先设定的目标评级同期限的损失率要求，并考虑海发宝诚为本专项计划优先级资产支持证券本息偿付提供的差额支付义务，判断受评证券的模型等级。

根据中诚信国际现金流模型，在严格压力景况下，当基础资产违约率为 0 时，优先级资产支持证券本息偿付分布如下图所示：

图 7：优先级资产支持证券本息偿付分布



资料来源：中诚信国际整理

经过测算，并考虑海发宝诚对优先级资产支持证券本息偿付提供的差额支付承诺，优先 A-1 级和优先 A-2 级资产支持证券均可以满足中诚信国际对应等级的要求。因此，本专项计划优先 A-1 级和优先 A-2 级资产支持证券的模型结果<sup>8</sup>均为 **AAA<sub>sf</sub>**。

表 14：模型结果

| 资产支持证券         | 严格压力景况            |
|----------------|-------------------|
| 优先 A-1 级资产支持证券 | AAA <sub>sf</sub> |
| 优先 A-2 级资产支持证券 | AAA <sub>sf</sub> |

## 敏感性测试

中诚信国际也对本专项计划现金流模型的主要参数进行了敏感性测试。现金流敏感性测试考察的是在特定的违约率、早偿率、回收率和预期收益率等参数假设下，法定到期日之前的基础资产现金流入对优先级资产支持证券本息偿付完毕之前所有现金流出的覆盖情况。现金流敏感性测试仅用于展示中诚信国际现金流模型对主要参数的敏感性，中诚信国际对受评证券信用质量的评估并不基于现金流敏感性测试结果。

<sup>8</sup> 中诚信国际会依据模型结果，同时结合交易的主要风险及缓释措施、重要参与方信用状况等其他因素综合评价受评证券的信用状况，最终由信用评级委员会评定证券的信用评级结果。

表 15：现金流覆盖敏感性测试 (X)

| 情景          | 优先 A-1 级证券覆盖倍数 | 优先 A-2 级证券覆盖倍数 |
|-------------|----------------|----------------|
| 无违约无早偿，基准利率 | 1.349          | 1.114          |
| 无违约无早偿，压力利率 | 1.344          | 1.110          |

注：基准利率为一般景况预期收益率，压力利率为严格压力景况预期收益率。

资料来源：中诚信国际测算

## ■ 原始权益人/资产服务机构/信用增进机构信用质量分析

### 原始权益人/资产服务机构/差额支付承诺人——海发宝诚

海发宝诚（本节或简称“公司”）曾用名为“中海集团租赁有限公司”（于 2016 年 9 月 14 日更名为“中远海运租赁有限公司”）、“中远海运租赁有限公司”（于 2022 年 6 月 28 日更名为“海发宝诚融资租赁有限公司”），于 2013 年 8 月由中国海运（集团）总公司（以下简称“中国海运”，后更名为“中国海运集团有限公司”）全额出资成立，初始注册资本为 5.00 亿元。2015 年 12 月，中国海运向公司增资 10.00 亿元，公司注册资本增至 15.00 亿元。2016 年 3 月，中国海运向中海集装箱运输股份有限公司（现更名为“中远海运发展股份有限公司”）出售公司 100% 股权，公司控股股东变更为中远海发。中远海发在 2016 年和 2017 年对公司进行两次增资，公司注册资本增至 35.00 亿元。

2021 年，中远海发通过非公开协议转让方式以 18.00 亿元向中国国有企业混合所有制改革基金有限公司（以下简称“中国混改基金”）转让公司 35.22% 股权；同时，公司通过在上海联合产权交易所公开挂牌的方式引入外部投资者中保投资有限责任公司（以下简称“中保投资”），中保投资共计出资 30.00 亿元，其中 20.55 亿元计入实收资本，其余计入资本公积。股权转让和增资扩股完成后，中远海发由公司控股股东变更为第一大股东，持股比例降至 40.81%。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 55.55 亿元，股东分别为中远海发、中保投资和中国混改基金。其中，中远海发的间接控股股东为中国远洋海运集团有限公司，实际控制人为国务院国资委；中保投资由 27 家保险公司、15 家保险资产管理公司以及 4 家社会资本共同出资设立，主要担任中国保险投资基金的普通合伙人，股权较为分散，无控股股东；中国混改基金是经国务院批准并在国务院国资委直接指导下，由中国诚通控股集团有限公司牵头多家企业共同发起设立，由国务院国资委实际控制。综上，公司实际控制人为国务院国资委。

表 16：截至 2026 年 3 月末海发宝诚股权结构表

| 股东名称                | 简称     | 认缴注册资本（亿元） | 持股比例(%) |
|---------------------|--------|------------|---------|
| 中远海运发展股份有限公司        | 中远海发   | 22.67      | 40.81   |
| 中保投资有限责任公司          | 中保投资   | 20.55      | 36.99   |
| 中国国有企业混合所有制改革基金有限公司 | 中国混改基金 | 12.33      | 22.20   |
| 合计                  | --     | 55.55      | 100.00  |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

截至 2026 年 3 月末，公司下设远海天津、远海商业保理（上海）有限公司、朗沃格科技（上海）有限公司三家全资一级子公司，分别从事融资租赁、商业保理、软件和信息技术服务业务。

表 17：截至 2026 年 3 月末海发宝诚一级子公司情况表

| 名称             | 注册资本（亿元） | 持股比例(%) |
|----------------|----------|---------|
| 远海融资租赁（天津）有限公司 | 10.00    | 100.00  |
| 远海商业保理（上海）有限公司 | 10.00    | 100.00  |
| 朗沃格科技（上海）有限公司  | 3.00     | 100.00  |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

## 运营实力

海发宝诚作为中远海发多元化租赁业务的重要成员，主要通过市场化方式开展融资租赁业务和保理业务，目前已深耕布局文旅交通、工程建设、汽车金融、工业制造、基础设施等多个领域。2024 年公司基于对宏观经济的审慎判断，加强合规、风控方面的管理，主动控制资产负债率水平，当年业务投放有所放缓。2025 年公司持续优化业务结构，投放合同数量及实际投放金额同比增长，但受到上年度投放放缓的影响，2023 至 2025 年租赁相关资产本金复合增长率为-5.18%。2026 年 1~3 月，公司持续进行业务投放，期末租赁资产余额有所回升。

表 18：近年来公司租赁相关业务投放和本金情况（笔、亿元）

|            | 2023   | 2024   | 2025   | 2026.1~3 |
|------------|--------|--------|--------|----------|
| 投放租赁相关合同数量 | 57,095 | 50,617 | 70,454 | 7,436    |
| 实际投放金额     | 522.48 | 415.08 | 462.46 | 154.12   |
| 租赁相关资产本金余额 | 565.15 | 525.39 | 508.17 | 570.93   |

注：租赁相关资产本金包含保理资产，下同。

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

从融资租赁模式来看，公司新增投放和存量业务模式以售后回租为主，直租业务占比较低。保理业务方面，公司的保理业务主要涉及工程建设板块，客户群体主要为央企子公司。2026 年 1~3 月，公司新增投放业务仍以售后回租为主。

表 19：近年来公司新增业务模式分布情况（亿元、%）

|      | 2023   |        | 2024   |        | 2025   |        | 2026.1~3 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|
|      | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额       | 占比     |
| 售后回租 | 433.23 | 82.92  | 375.27 | 90.41  | 382.03 | 82.61  | 144.52   | 93.77  |
| 直租   | 3.43   | 0.66   | 3.01   | 0.73   | 46.53  | 10.06  | 4.90     | 3.18   |
| 保理   | 85.81  | 16.42  | 36.80  | 8.87   | 33.91  | 7.33   | 4.70     | 3.05   |
| 合计   | 522.48 | 100.00 | 415.08 | 100.00 | 462.46 | 100.00 | 154.12   | 100.00 |

注：1、2025 年及之后公司参照国家金融监督管理总局《关于促进金融租赁公司规范经营和合规管理的通知》的相关要求，按照融资租赁业务类型分类要求，将部分符合要求的租赁资产从售后回租业务中予以剔除，与此前分类口径不同；2、2025 年末存量业务余额口径下，售后回租占比 77.67%，直租占比 13.59%，保理业务占比 8.74%。

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

区域分布方面，公司面向全国开展业务，通过异地派驻人员方式形成辐射全国的客户服务网络，并从风险控制角度把控准入区域。目前公司租赁相关业务区域集中度相对较低，截至 2026 年 3 月末，租赁相关资产本金中排名前三的省份分别为浙江省、福建省和江苏省。

表 20：近年来公司租赁相关资产本金前十大区域分布情况（亿元、%）

| 2023 |       |      | 2024 |       |      | 2025 |       |      | 2026.3 |       |       |
|------|-------|------|------|-------|------|------|-------|------|--------|-------|-------|
| 区域   | 金额    | 占比   | 区域   | 金额    | 占比   | 区域   | 金额    | 占比   | 区域     | 金额    | 占比    |
| 江苏   | 51.59 | 9.13 | 广东   | 44.51 | 8.47 | 广东   | 41.60 | 8.19 | 浙江     | 75.52 | 13.23 |
| 山东   | 49.86 | 8.82 | 四川   | 41.72 | 7.94 | 福建   | 37.68 | 7.41 | 福建     | 46.21 | 8.09  |

|    |        |       |    |        |       |    |        |       |    |        |       |
|----|--------|-------|----|--------|-------|----|--------|-------|----|--------|-------|
| 四川 | 45.69  | 8.08  | 江苏 | 41.57  | 7.91  | 湖北 | 37.51  | 7.38  | 江苏 | 46.12  | 8.08  |
| 广东 | 43.60  | 7.71  | 安徽 | 41.14  | 7.83  | 浙江 | 37.02  | 7.28  | 四川 | 42.61  | 7.46  |
| 安徽 | 33.14  | 5.86  | 湖北 | 37.61  | 7.16  | 江苏 | 36.98  | 7.28  | 广东 | 39.79  | 6.97  |
| 福建 | 29.06  | 5.14  | 山东 | 33.82  | 6.44  | 安徽 | 35.92  | 7.07  | 安徽 | 37.51  | 6.57  |
| 河南 | 28.15  | 4.98  | 福建 | 27.01  | 5.14  | 四川 | 35.69  | 7.02  | 湖北 | 37.36  | 6.54  |
| 江西 | 27.48  | 4.86  | 江西 | 27.01  | 5.14  | 江西 | 31.13  | 6.13  | 江西 | 30.11  | 5.27  |
| 湖北 | 23.50  | 4.16  | 浙江 | 26.57  | 5.06  | 山东 | 26.16  | 5.15  | 山东 | 24.76  | 4.34  |
| 浙江 | 22.69  | 4.01  | 河南 | 24.70  | 4.70  | 河南 | 20.53  | 4.04  | 河北 | 19.71  | 3.45  |
| 合计 | 354.76 | 62.75 | 合计 | 345.66 | 65.79 | 合计 | 340.22 | 66.95 | 合计 | 399.69 | 70.01 |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

行业分布方面，目前海发宝诚业务涵盖文旅交通、工程建设、汽车金融、工业制造、基础设施等板块。随着市场需求变化及公司业务结构调整，2023 年至 2025 年，公司文旅交通、汽车金融板块余额及占比上升，工程建设、工业制造、基础设施板块余额呈现下降趋势。截至 2025 年末，文旅交通、工程建设板块余额占比超过 20%，此外汽车金融、工业制造余额占比在 10% 以上，基础设施余额占比下降至 10% 以下。

文旅交通板块方面，公司 2018 年将交通和旅游业务孵化成熟后，结合前期已布局的教育板块，整体已形成了交通、教育和旅游三大业务方向的格局，面向道路运输、物流服务、传统高校、旅游景区等领域开展融资租赁业务。交通方向，基于对行业的深耕细作已完成整体布局，形成一定经营势能，并积累了一批优质省会级、地市级客户资源。2021 年交通方向由原有道路客运板块向交通枢纽、货运物流及专业市场、仓储等板块拓展。教育方向，深耕传统高校市场，拓展 K12 市场，努力提高客户质量，在民办教育市场已累积一定经营势能，结合《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》等政策的明晰，将继续深耕教育产业，为客户提供综合性金融服务。旅游方向，持续拓展优质景区，并有序向“大旅游”产业链上下游延展。截至 2025 年末，文旅交通板块租赁资产余额为 110.29 亿元，占比 21.70%，余额及占比均较上年末大幅增长。

工程建设板块为公司在经营之初就设定的主要板块之一，业务聚焦于交通建设、工业建设、房屋建设等领域。公司以建筑施工企业为核心，横向围绕央企施工单位、省/市级国有集团客户、各专项施工企业积极拓展交通建设、工业建设、房屋建设等多个细分领域；纵向沿上游建机建材、下游业主进行全产业链延展。地区布局上，稳步推进华北、西南、华中、华东、华南、西北六大核心区域的客户拓展，加强区域优质项目开发力度。产品方面，针对不同层次客户，在租赁+保理的核心产品模式基础上，逐步形成多元化的产品图谱，为不同类型、不同资金需求特征的客户差异化服务。基于对行业的深耕细作，当前已积累形成一批优质的客户资源，覆盖了众多央企、局、处级单位及省级国企建筑企业，客户层级较高、资质较好。截至 2025 年末，工程建设板块租赁资产余额为 105.55 亿元，占比 20.77%，余额和占比均较上年末大幅下降。

汽车金融板块于 2017 年开始运营，是公司开展消费金融、下沉个人业务的先驱部门，目前已形成了完善的个人业务经营管理体系，含营销管理、风险管理、资产管理、客户服务、市场、人力、风控等在内的职能持续完善，前中后台设置齐全，团队阵型齐整。公司建立了优质的渠道甄选策略及辅导机制，甄选各家同业的头部合作商，通过严谨的考核机制筛选及引入；合作商存续期间，通过持续巡店及辅导，提高其业务水平及风控能力。公司建立了多元化产品体系，在乘用车新车、

乘用车二手车两大板块业务下，基于目标客户的差异化需求，细分形成丰富的产品线。公司建立了多元化资产管理体系，建立了完善的租后资产管理体系及丰富的资产管理工具包，以资产运行数据分析为基础，合理选择最优的资产管理方案，持续提升资产管理工作成效。公司通过金融科技助力提升客户满意度，汽车金融 APP 支持全线上电子签，自动化审批模型不断更新迭代以实现“秒批”，提高业务全流程效率，提升客户体验。截至 2025 年末，汽车金融板块租赁资产余额 66.90 亿元，占比 13.16%，余额及占比均较上年有所增长。

工业制造板块主要为传统制造业，公司业务聚焦于装备制造、汽车制造、电子制造、轻工制造等领域。公司深耕并持续探索高端装备制造、智能制造产业，以期为更多实体企业及产业链上下游客户提供更好的综合金融服务，促进传统产业的转型升级。装备制造方向，持续探索通用设备及专用设备等行业。汽车制造方向，围绕整车制造及核心汽车零配件制造企业进行拓展，重点关注国内外头部汽车品牌一二级配套客户。金属材料和制品方向，围绕黑色金属、有色金属的冶炼、压延加工等生产环节。电子制造方向，顺应高端制造国产替代趋势，与消费电子及通讯电子核心零部件、电子材料、电池及光伏等行业的龙头客户保持良好合作关系。轻工制造方向，公司为顺应消费升级、智能化、信息化等产业趋势，以民生消费为核心在印刷、包装、纺织、造纸等细分市场形成了完善的客群筛选标准和成熟的风险控制体系，并积累了一批行业领先客户。在产品结构设计上强化探索直租业务体系，持续提升深耕产业的专业能力。截至 2025 年末，工业制造板块租赁资产余额为 52.85 亿元，占比 10.40%，余额及占比均较上年末有所下降。

基础设施板块致力于服务城市基础设施建设，是公司早期进驻并布局的行业，为保障城市生产、生活及公共服务领域全面升级提供助力。公司业务区域整体以华东经济发达地区为主，选择有国家政策支持的优质项目为重点开拓方向。在客户选择方面，公司顺应监管政策，进一步制定了“区域导向”的总管控策略。公司响应国家“十四五规划纲要”中“推进新型城市建设”要求，挖掘客户需求并导入优质客户，客户集中在华东各省、珠三角地区、国家中心城市及城市群。截至 2025 年末，该板块租赁资产余额为 47.50 亿元，占比 9.35%，余额及占比均较上年末有所下降。

截至 2026 年 3 月末，租赁相关资产本金排名前五的行业分别为文旅交通、工程建设、基础设施、汽车金融和市政环保板块，其中汽车金融的金额和占比均较年初有所下滑，文旅交通、工程建设、基础设施和市政环保板块金额均有所上升。

表 21：近年来公司租赁相关资产本金按行业分布情况（亿元、%）

|      | 2023   |        | 2024   |        | 2025   |        | 2026.3 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|      | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 文旅交通 | 65.16  | 11.53  | 81.72  | 15.55  | 110.29 | 21.70  | 129.70 | 22.72  |
| 工程建设 | 151.98 | 26.89  | 140.77 | 26.79  | 105.55 | 20.77  | 112.70 | 19.74  |
| 基础设施 | 79.58  | 14.08  | 54.77  | 10.42  | 47.50  | 9.35   | 63.90  | 11.19  |
| 汽车金融 | 46.21  | 8.18   | 57.9   | 11.02  | 66.90  | 13.16  | 61.61  | 10.79  |
| 市政环保 | 35.92  | 6.36   | 35.39  | 6.74   | 35.03  | 6.89   | 56.90  | 9.97   |
| 工业制造 | 98.09  | 17.36  | 74.68  | 14.21  | 52.85  | 10.40  | 47.79  | 8.37   |
| 医药化工 | 42.09  | 7.45   | 37.19  | 7.08   | 41.35  | 8.14   | 41.43  | 7.26   |
| 清洁能源 | 11.82  | 2.09   | 8.05   | 1.53   | 7.25   | 1.43   | 7.21   | 1.26   |
| 其他   | 34.31  | 6.07   | 34.92  | 6.65   | 41.45  | 8.16   | 49.68  | 8.70   |
| 合计   | 565.15 | 100.00 | 525.39 | 100.00 | 508.17 | 100.00 | 570.93 | 100.00 |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

**中诚信国际认为，得益于公司明确的战略定位，近年来海发宝诚租赁业务不断发展，业务结构持续优化。未来，随着行业竞争日益激烈，公司需进一步夯实业务布局，提高风险管控能力。**

## 财务风险

### 盈利能力

2025 年受宏观经济复苏缓慢、同业竞争加剧叠加公司风控趋严等因素影响，海发宝诚业务投放力度持续放缓，截至 2025 年末，公司应收融资租赁款净额较年初下降 2.92%至 511.14 亿元。2025 年市场利率延续下行态势，但受部分利息收入采用分摊方式确认等方面影响，公司融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额同比有所上升。受上述因素共同影响，2025 年公司实现融资租赁收入 40.08 亿元，同比增长 0.88%，为公司主要收入来源。公司融资来源主要包括金融机构借款和发行债券等，截至 2025 年末，公司总债务余额为 433.97 亿元，较年初略有增长。融资成本方面，得益于市场利率下行及公司较好的经营情况，公司融资成本下行较快，2025 年利息支出/平均付息负债持续下降，当年发生利息支出 13.76 亿元，同比减少 13.75%。

此外，2025 年公司持有的未合并结构化主体发行的资产支持证券大幅减少，投资收益由上年的 1.43 亿元转亏至-0.39 亿元，公允价值变动收益由上年的 3.53 亿元大幅下降至 0.93 亿元，随着资产支持证券基础资产的后续回款，将反映在公司整体收益层面。公司还实现少量的其他利息收入、其他收益等。在上述因素的共同影响下，2025 年公司净营业收入同比有所下降。

经营效率方面，2025 年公司业务及管理费有所下降，但由于受到营业收入、投资收益、公允价值变动收益、营业成本等综合影响，公司净营业收入下降，从而成本费用率同比上升 2.43 个百分点。受上述因素共同影响，2025 年公司拨备前利润同比下降 19.40%。2025 年计提应收融资租赁款减值损失 3.37 亿元，较上年的 6.43 亿元大幅减少，主要系资产规模减少所致，并针对无形资产新增计提资产减值损失 0.32 亿元。此外，公司 2025 年计提所得税费用 2.04 亿元，同比减少 35.75%。受上述因素综合影响，2025 年公司实现净利润 8.37 亿元，同比增长 9.31%，平均资产回报率和平均资本回报率均有所上升。

2026 年 1~3 月，公司实现净营业收入 5.60 亿元，发生业务及管理费用 1.52 亿元，成本费用率较 2025 年全年有所下降；计提信用减值损失 1.24 亿元，取得净利润 2.12 亿元。

**表 22：近年来公司盈利能力相关指标（百万元）**

|                       | 2023     | 2024     | 2025     | 2026.1~3 |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|
| 净营业收入合计               | 2,263.36 | 2,594.49 | 2,222.37 | 560.33   |
| 业务及管理费用               | (798.12) | (846.05) | (778.79) | (151.79) |
| 拨备前利润                 | 1,442.59 | 1,726.26 | 1,391.36 | --       |
| 净利润                   | 802.25   | 765.92   | 837.20   | 211.77   |
| 融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额(%) | 6.71     | 7.29     | 7.72     | --       |
| 利息支出/平均付息负债(%)        | 4.17     | 3.56     | 3.18     | --       |
| 平均资产回报率(%)            | 1.25     | 1.22     | 1.41     | --       |
| 平均资本回报率(%)            | 8.31     | 7.71     | 8.37     | --       |
| 成本费用率(%)              | 35.26    | 32.61    | 35.04    | 27.09    |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

## 资产质量

海发宝诚自成立以来持续完善风险管理体系，加强风险防控能力，同时加大资产管理力度，资产质量基本保持良好。但受国内经济增速放缓等因素影响，部分企业经营困难形成不良。截至 2025 年末，公司不良资产余额较上年末有所减少，但受租赁资产规模下降影响，不良率较上年略有上升。由于关注类租赁资产质量易受经济波动影响，仍需密切关注此类资产质量的迁徙趋势。

海发宝诚执行较为审慎的拨备计提政策，减值准备余额逐年提升。截至 2025 年末，拨备覆盖率较上年末上升 47.50 个百分点至 335.73%，拨备水平较为充足。

表 23：近年来公司租赁相关资产本金五级分类情况（亿元、%）

|     | 2023   |        | 2024   |        | 2025   |        |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 正常  | 545.04 | 96.44  | 502.43 | 95.63  | 486.28 | 95.69  |
| 关注  | 14.03  | 2.48   | 17.30  | 3.29   | 16.32  | 3.21   |
| 不良  | 6.09   | 1.08   | 5.66   | 1.08   | 5.57   | 1.10   |
| 合计  | 565.15 | 100.00 | 525.39 | 100.00 | 508.17 | 100.00 |
| 不良率 | 1.08   |        | 1.08   |        | 1.10   |        |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

从客户集中度来看，近年来公司加强对重点承租人的管理，控制单一承租人的业务比例，客户集中度风险相对可控。

表 24：近年来公司客户集中度情况（亿元、%）

|                    | 2023  | 2024  | 2025  |
|--------------------|-------|-------|-------|
| 最大单一客户租赁相关资产本金     | 7.50  | 7.00  | 4.57  |
| 最大单一客户租赁相关资产本金/净资产 | 7.63  | 6.98  | 4.58  |
| 前十大客户租赁相关资产本金      | 47.89 | 42.44 | 37.74 |
| 前十大客户租赁相关资产本金/净资产  | 48.69 | 42.30 | 37.86 |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

## 资本充足性

海发宝诚的资本管理遵循监管机构下发的《融资租赁公司监督管理暂行办法》的相关要求，计算风险资产对净资产倍数，并控制在 8 倍以内。

海发宝诚成立时注册资本为人民币 5.00 亿元，随后经过多次增资和股权转让，截至 2025 年末，公司实收资本为 55.55 亿元。除股东增资外，公司自成立以来保持较好的盈利能力，资本内生能力较强。近年来由于业务规模下降，公司风险资产/净资产倍数呈现下降趋势，资本充足性较好。截至 2026 年 3 月末，公司风险资产/净资产倍数较年初有所升高，仍满足监管要求，但可能面临一定的资本补充压力，未来需关注公司的资本充足状况。

表 25：近年来公司资本充足水平情况（亿元、X）

|          | 2023   | 2024   | 2025   | 2026.3 |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 风险资产总计   | 595.64 | 568.04 | 535.74 | 583.34 |
| 净资产      | 98.35  | 100.32 | 99.69  | 101.80 |
| 风险资产/净资产 | 6.06   | 5.66   | 5.37   | 5.73   |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

## 流动性及偿债能力

海发宝诚的资产以应收融资租赁款为主，截至 2025 年末，应收融资租赁款净值在总资产中占比 85.18%，其中一年内到期的应收融资租赁款净值占应收融资租赁款净值的比例为 72.90%，较上年末上升 11.03 个百分点。融资来源方面，公司的融资渠道较为丰富，付息债务包括金融机构借款和应付债券等，金融机构借款是目前最主要的融资渠道。截至 2025 年末，公司短期债务占总债务的 63.94%，较上年末上升 2.66 个百分点，资产负债期限结构较为匹配；另截至 2026 年 3 月末，公司总债务较年初增长 8.14%，短期债务占比较年初上升 5.53 个百分点。

表 26：截至 2026 年 3 月末公司债务构成情况（亿元）

| 项目     | 金额     | 1 年以内到期 | 1 年以上到期 |
|--------|--------|---------|---------|
| 金融机构借款 | 331.14 | 242.65  | 88.49   |
| 应付债券   | 138.14 | 83.35   | 54.79   |
| 债务合计   | 469.28 | 326.00  | 143.28  |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

公司近年来租赁资产对债务的覆盖度保持稳定，应收融资租赁款净额对总债务的覆盖程度处于较好水平。

表 27：近年来公司现金流及偿债指标情况

|                      | 2023    | 2024    | 2025    | 2026.3/2026.1~3 |
|----------------------|---------|---------|---------|-----------------|
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元）    | 42.18   | 19.32   | 10.14   | 6.65            |
| 投资活动产生的现金流量净额（亿元）    | 8.07    | 35.86   | 15.66   | (50.59)         |
| 筹资活动产生的现金流量净额（亿元）    | (44.29) | (55.65) | (23.95) | 39.78           |
| 经营活动产生的现金流量净额/总债务(%) | 9.10    | 4.46    | 2.34    | 1.42            |
| 高流动性资产/短期债务(%)       | 12.42   | 12.92   | 13.01   | --              |
| 应收融资租赁款净额/总债务(X)     | 1.22    | 1.22    | 1.18    | 1.23            |

资料来源：海发宝诚提供，中诚信国际整理

**中诚信国际认为，海发宝诚近年来资产规模有所下降，盈利水平保持总体稳定，资产质量基本保持良好，杠杆倍数呈现下降趋势，资本充足性较好，可通过良好的盈利获现能力及流动性管理水平为偿债付息提供保障。**

## 其他事项

**银行授信情况：**截至 2026 年 3 月末，公司在各金融机构借款的授信总额度为 714.72 亿元，其中未使用授信额度为 380.99 亿元，备用流动性良好。

**受限资产情况：**截至 2026 年 3 月末，公司货币资金项下受限制的资产为 6.44 亿元，主要因保证金、质押借款、监管账户等事项受限；公司长期应收款项下受限制的资产为 283.50 亿元，主要因质押借款和资产支持证券化等事项受限。

**未决诉讼及担保情况：**截至 2026 年 4 月末，公司不存在重大未决诉讼和对外担保事项。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 5 月 6 日，公司银行借款和其他债务均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开

资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 外部支持

截至 2025 年末，海发宝诚注册资本为 55.55 亿元，中远海发、中保投资和中国混改基金的持股比例分别为 40.81%、36.99%和 22.20%。公司第一大股东为中远海发，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

中远海发成立于 1997 年，是中国海运所属专门从事航运物流产融服务的公司，也是集团旗下核心产业之一。截至 2025 年末，中远海发的注册资本为 131.98 亿元，直接控股股东为中国海运集团有限公司，间接控股股东为中国远洋海运集团有限公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。近年来中远海发围绕航运物流产业主线，专注于以集装箱制造、航运租赁、集装箱租赁为核心业务，以投资管理为支撑的一体化发展，聚焦厚植航运产融根基，不断增强“产、融、投”核心优势，培育发展新质生产力，努力打造具有中远海运特色的世界一流航运产融运营商。截至 2025 年末，中远海发总资产为 1,315.91 亿元，所有者权益为 312.28 亿元，2025 年实现营业收入 252.01 亿元，实现净利润 17.38 亿元。

海发宝诚是中远海发的多元化租赁业务板块的重要组成部分，同时也是中国远洋海运集团有限公司航运金融产业集群的重要成员，能够在资金融通、资本补充、业务拓展等方面得到中远海发的有力支持。

**公司在资金融通、资本补充等方面得到中远海发的有力支持。**

## ■ 重要参与方情况

**计划管理人：**中金公司<sup>9</sup>系上交所和联交所上市企业，截至 2026 年 3 月末其股本为 48.27 亿元，控股股东中央汇金投资有限责任公司直接持股比例为 40.11%、系中金公司实际控制人。中金公司证券业务牌照齐全；其于 2002 年正式获得资产管理业务资格，截至 2025 年末其资产管理业务受托管理总额为 7,393.85 亿元，较上年末增长 9.06%；2025 年及 2026 年 1~3 月中金公司实现资产管理业务手续费净收入分别为 15.82 亿元和 3.97 亿元，同比分别增长 30.84%和 28.87%。在风险管理方面，中金公司建立了覆盖子公司及分支机构的垂直一体化风险管理体系，通过三道防线的风险管控工作相结合，主动识别、审慎评估、动态监控、及时报告、积极应对风险；不断夯实“全员、全程、全覆盖、穿透式”的风控合规体系和运行机制，确保形成集中、有效的业务管理和风控支持效应，统一决策、管理和调度资源，保障业务的平稳有序开展和风控体系的稳健运行。

**托管银行：**交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）系 A 股和 H 股上市企业，截至 2026 年 3 月末其总股本为 883.64 亿元，其中第一大股东财政部 A+H 股合计持股 35.01%；交通银行无

<sup>9</sup> 2025 年 12 月 17 日，中金公司审议通过了《关于〈中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司预案〉及其摘要的议案》及其他相关议案；同日，中金公司与东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”）和信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）签署了《中国国际金融股份有限公司与东兴证券股份有限公司和信达证券股份有限公司换股吸收合并协议》，换股比例为每 1 股东兴证券 A 股换取 0.4373 股中金公司 A 股股票、每 1 股信达证券 A 股换取 0.5188 股中金公司 A 股股票。截至 2026 年 4 月 29 日，上述交易相关的审计等工作尚未完成，中金公司将在相关工作完成后，再次召开董事会审议上述交易的相关议案，并按照相关法律法规的规定履行后续有关程序及信息披露义务。

控股股东和实际控制人。截至 2026 年 3 月末，交通银行资产总额为 162,729.60 亿元，负债总额为 149,711.89 亿元；其资本充足水平良好。托管业务方面，交通银行是国内第一批获得全托管资格的五家商业银行之一，截至 2025 年末其托管资产规模达 18.26 万亿元，较上年末增长 2.69 亿元；2025 年，交通银行实现托管及其他受托业务手续费及佣金收入为 77.99 亿元，同比增加 1.72%。风控方面，交通银行将“稳健、平衡、合规、创新”确立为全行总体风险偏好，始终坚持底线思维，强化集团统一风险管理，持续巩固资产质量，加强重点领域风险管理，不断提升风险类别、机构、产品“三维一体”全面风险管理能力，持续推进风险管理数字化、智能化转型。

## ■ 结论

中诚信国际基于基础资产数据和信息，结合交易结构的安排，考虑优先级/次级支付机制、海发宝诚提供的差额支付承诺等因素对信用支持水平的影响，在此基础上，对优先级资产支持证券本息的偿还进行现金流测试。根据相关测试结果，参照中诚信国际结构化产品信用评级方法，我们授予本专项计划优先 A-1 级、优先 A-2 级资产支持证券的信用等级均为 **AAA<sub>sf</sub>**。

## 附一：主要事件定义

| 事件名称       | 定义                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 差额支付启动事件   | <p>(a)就清偿支付日前的任何一个兑付日（该兑付日非清偿支付日）而言，截至该兑付日前一个差额支付启动日，专项计划资金不足以支付该兑付日应付未付的相关税收、专项计划费用（包括但不限于相关报酬、费用支出等，下同）、优先 A-1 级资产支持证券以及优先 A-2 级资产支持证券的预期收益；</p> <p>(b)就清偿支付日而言，截至该清偿支付日前一个差额支付启动日，专项计划资金不足以支付该清偿支付日应付未付的相关税收、专项计划费用、优先 A-1 级资产支持证券以及优先 A-2 级资产支持证券的预期收益及未偿本金余额。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 加速清偿事件     | <p><b>自动生效的加速清偿事件：</b></p> <p>(a)原始权益人发生任何丧失清偿能力事件；</p> <p>(b)发生任何资产服务机构解任事件；</p> <p>(c)资产服务机构在相关专项计划文件约定的宽限期内（回收款转付日后 3 个工作日内），未能依据专项计划文件的约定按时付款或划转资金（差额支付承诺人全额支付了差额支付资金净额的除外）；</p> <p>(d)(1)根据《服务协议》的约定，需要任命后备资产服务机构，但在 90 个自然日内，仍无法找到合格的后备资产服务机构；或(2)在已经委任后备资产服务机构的情况下，该后备资产服务机构停止根据《服务协议》提供后备服务；或(3)后备资产服务机构被免职时，未能根据专项计划文件的约定任命继任者；</p> <p>(e)某一租金回收期间结束时的累计违约率超过 7%；</p> <p>(f)评级机构给予优先 A-1 级资产支持证券和/或优先 A-2 级资产支持证券的评级下降至 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>级或以下；</p> <p>(g)当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用评级低于 AA 级（不含 AA）；</p> <p>(h)在任一预期到期日专项计划资金不足以支付优先 A-1 级资产支持证券及优先 A-2 级资产支持证券的未偿本金余额；</p> <p><b>需经宣布生效的加速清偿事件：</b></p> <p>(i)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（上述(c)项约定的义务除外），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>(j)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>(k)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>(l)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>发生以上(a)项至(h)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。发生以上(i)项至(l)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。有控制权的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或后备资产服务机构、托管银行、评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生。</p> |
| 违约事件       | <p>(a)在任一兑付日（该兑付日非清偿支付日）前的计划管理人报告日，专项计划资金不足以支付相应的兑付日优先 A-1 级资产支持证券及优先 A-2 级资产支持证券的应付未付预期收益；</p> <p>(b)在清偿支付日，专项计划资金不足以支付完毕优先 A-1 级资产支持证券及优先 A-2 级资产支持证券的全部应付未付预期收益和未偿本金余额；</p> <p>(c)专项计划文件的相关方（包括但不限于计划管理人、原始权益人、资产服务机构、托管银行、差额支付承诺人）的主要相关义务未能履行或实现，导致对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。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 权利完善事件     | <p>(a)发生任何一起资产服务机构解任事件，导致资产服务机构被解任；</p> <p>(b)当评级机构给予资产服务机构的主体长期信用评级下降至低于 AA 级（不含 AA）；</p> <p>(c)发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(d)评级机构给予原始权益人的主体长期信用评级下降至低于 AA 级（不含 AA）；</p> <p>(e)发生违约事件；</p> <p>(f)基础资产中租赁物出现不可修复性损坏或消灭的基础资产未偿本金余额占初始入池的基础资产本金余额的占比超过 7%（含）；</p> <p>(g)海发宝诚涉及重大诉讼且海发宝诚收款账户被司法冻结，且在 10 个工作日内，未能解除冻结。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 资产服务机构解任事件 | <p>(a)由于资产服务机构原因导致资产服务机构未能根据《服务协议》于回收款转付日及时划款（除非由于资产服务机构不能控制的技术故障、计算机故障、电汇支付系统故障导致未能及时付款，而使该付款到期日顺延），且在回收款转付日后 3 个工作日仍未付款；</p> <p>(b)资产服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要的租赁业务；</p> <p>(c)发生与资产服务机构有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(d)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（特别是从事与基础资产有关的融资租赁业务的资格）、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>(e)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前一个租金回收期间的《季度资产服务机构报告》（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《季度资产服务机构报告》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>(f)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，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</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

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；

(g)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；

(h)资产服务机构未能按照《服务协议》的约定，在专项计划设立之日起 90 个自然日内，仍未能按照《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。

资料来源：中金公司提供，中诚信国际整理

## 附二：现金流支付机制安排

| 分配顺序 | 差额支付启动事件及违约事件均未发生时              |                                                                                                            | 差额支付启动事件或违约事件发生后                                                                           | 清算                                                                                         |
|------|---------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | 收益科目                            | 本金额目                                                                                                       |                                                                                            |                                                                                            |
| 1    | 支付专项计划应承担的税收、执行费用；              | 在收益科目资金不足以支付《海发宝诚融资租赁远航 5 号第 2 期资产支持专项计划标准条款》（以下简称“《标准条款》”）第 12.2.1 款(i)至(v)项约定的应付款项时，将差额部分转入收益科目；         | 支付专项计划应承担的税收、执行费用；                                                                         | 支付专项计划应承担的税收、执行费用；                                                                         |
| 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； | 在加速清偿事件发生前，首先支付优先 A-1 级资产支持证券的本金，直至优先 A-1 级资产支持证券本金全部支付完毕；然后支付优先 A-2 级资产支持证券的本金，直至优先 A-2 级资产支持证券的本金全部支付完毕； | 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；                                                            | 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    | 支付审计费及其他专项计划费用；                 | 在加速清偿事件发生后，同顺序按比例支付优先 A-1 级资产支持证券和优先 A-2 级资产支持证券的本金，直至优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券的本金全部支付完毕；              | 支付审计费及其他专项计划费用；                                                                            | 支付审计费及其他专项计划费用；                                                                            |
| 4    | 支付优先 A-1 级资产支持证券本息期间的预期收益；      | 支付次级资产支持证券的本金，直至次级资产支持证券的本金清偿完毕；                                                                           | 同顺序按比例支付优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券应付未付的预期收益，直至优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券的预期收益全部支付完毕； | 同顺序按比例支付优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券应付未付的预期收益，直至优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券的预期收益全部支付完毕； |
| 5    | 支付优先 A-2 级资产支持证券本息期间的预期收益；      | 剩余资金作为次级资产支持证券的收益支付给次级资产支持证券持有人（如有）。                                                                       | 同顺序按比例支付优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券的本金，直至优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券的本金全部支付完毕；         | 同顺序按比例支付优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券的本金，直至优先 A-1 级资产支持证券、优先 A-2 级资产支持证券的本金全部支付完毕；         |
| 6    | 收益科目项下所有剩余的本金全部转入本金额目。          | --                                                                                                         | 支付次级资产支持证券的本金，直至次级资产支持证券的本金全部支付完毕；                                                         | 剩余专项计划资产作为次级资产支持证券的收益原状分配给次级资产支持证券持有人。                                                     |
| 7    | --                              | --                                                                                                         | 剩余资金作为次级资产支持证券的收益支付给次级资产支持证券持有人（如有）。                                                       | --                                                                                         |

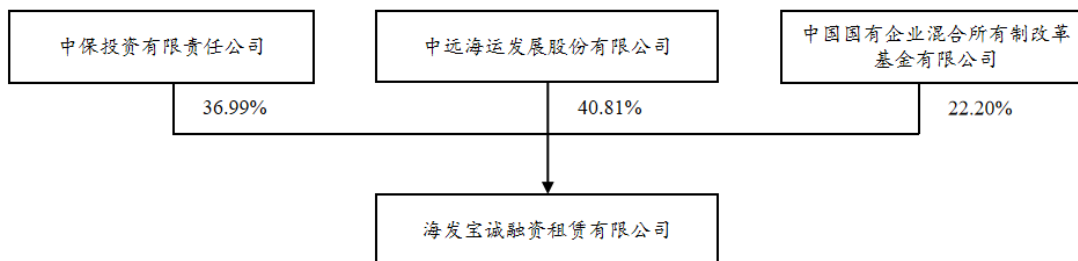
## 分配流程

| 日期                 | 分配流程                                                                                                                           |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 回收款转付日 16:00 前     | 资产服务机构根据《服务协议》的相关约定将前一个回收款转付期间的所有回收款在扣除执行费用后的余额转入专项计划账户，在收到资产服务机构划款的下 1 个工作日 10:00 时之前，托管银行以电话、电子邮件、传真或各方认可的其他方式通知计划管理人资金到账情况； |
| 资产服务机构报告日（T-8 日）   | 资产服务机构向计划管理人出具《季度资产服务机构报告》，计划管理人与资产服务机构核实本期租金回收期间的回收款；                                                                         |
| 差额支付启动日（T-7 日）     | 计划管理人应向差额支付承诺人发送《差额支付通知书》（同时抄送托管银行、评级机构）；                                                                                      |
| 差额支付资金净额划付日（T-6 日） | 差额支付承诺人按照计划管理人《差额支付通知书》的要求将对应的差额支付资金净额支付至专项计划账户，托管银行以电话、传真、电子邮件或各方认可的其他方式通知计划管理人资金到账情况；                                        |
| 计划管理人报告日（T-5 日）    | 计划管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》，将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时传真或以电子邮件发送给托管银行；                                             |

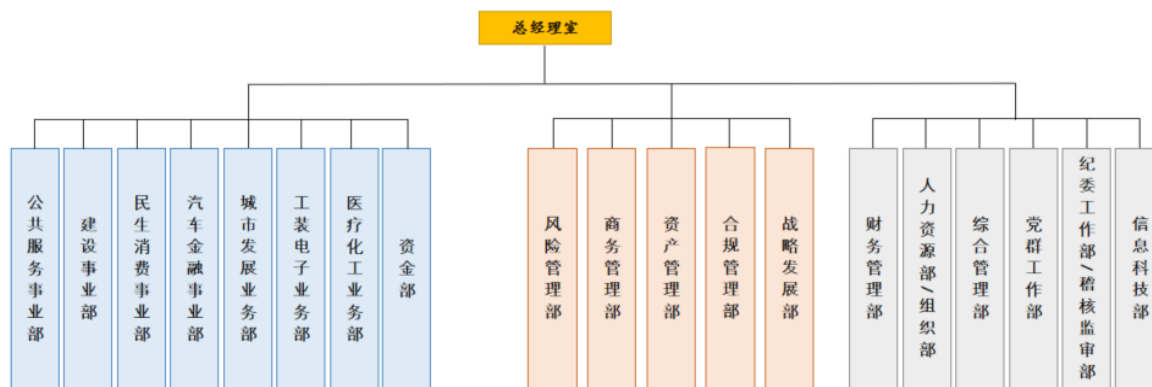
| 日期                    | 分配流程                                                                           |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| 计划管理人分配日（T-3 日）       | 计划管理人向托管银行传真或以电子邮件发送划款指令；                                                      |
| 托管银行划款日（T-3 日）16:00 前 | 托管银行在核实《收益分配报告》及划款指令后，按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益和本金划入登记托管机构指定账户；               |
| 兑付日（T 日）              | 登记托管机构将相应款项划拨至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的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。 |

资料来源：中金公司提供，中诚信国际整理

### 附三：海发宝诚融资租赁有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



海发宝诚融资租赁有限公司组织结构图



资料来源：海发宝诚提供

#### 附四：海发宝诚融资租赁有限公司财务数据及财务指标（合并口径）

| 财务数据（人民币百万元）       | 2023      | 2024      | 2025      | 2026.3/2026.1~3 |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------------|
| 货币资金               | 4,905.65  | 4,009.31  | 4,241.09  | 3,825.04        |
| 应收融资租赁款净额          | 56,344.52 | 52,653.74 | 51,114.23 | 57,569.97       |
| 应收融资租赁款净值          | 55,031.05 | 51,023.64 | 49,245.10 | 55,588.53       |
| 经营租赁资产净额           | 0.00      | 0.00      | 0.00      | 0.00            |
| 租赁资产净额             | 56,344.52 | 52,653.74 | 51,114.23 | 57,569.97       |
| 交易性金融资产            | 2,026.32  | 2,484.79  | 1,414.45  | 1,100.80        |
| 应收票据               | 137.27    | 646.17    | 553.09    | 430.39          |
| 总资产                | 64,469.20 | 60,812.85 | 57,815.07 | 62,159.12       |
| 短期债务               | 27,966.08 | 26,511.08 | 27,746.93 | 32,599.53       |
| 长期债务               | 18,362.57 | 16,751.42 | 15,649.90 | 14,328.15       |
| 总债务                | 46,328.66 | 43,262.50 | 43,396.83 | 46,927.68       |
| 总负债                | 54,634.45 | 50,780.69 | 47,846.34 | 51,978.62       |
| 实收资本               | 5,554.98  | 5,554.98  | 5,554.98  | 5,554.98        |
| 所有者权益              | 9,834.74  | 10,032.16 | 9,968.73  | 10,180.50       |
| 融资租赁收入             | 3,868.87  | 3,972.82  | 4,007.94  | 959.89          |
| 净营业收入              | 2,263.36  | 2,594.49  | 2,222.37  | 560.33          |
| 拨备前利润              | 1,442.59  | 1,726.26  | 1,391.36  | --              |
| 应收融资租赁款减值损失        | (389.70)  | (642.61)  | (336.52)  | --              |
| 利润总额               | 1,052.90  | 1,083.68  | 1,041.35  | 281.33          |
| 净利润                | 802.25    | 765.92    | 837.20    | 211.77          |
| 财务指标（%）            | 2023      | 2024      | 2025      | 2026.3/2026.1~3 |
| 融资租赁收入/平均应收融资租赁款净额 | 6.71      | 7.29      | 7.72      | --              |
| 利息支出/平均付息负债        | 4.17      | 3.56      | 3.18      | --              |
| 拨备前利润/平均总资产        | 2.25      | 2.76      | 2.35      | --              |
| 拨备前利润/平均所有者权益      | 14.94     | 17.38     | 13.91     | --              |
| 平均资产回报率            | 1.25      | 1.22      | 1.41      | --              |
| 平均资本回报率            | 8.31      | 7.71      | 8.37      | --              |
| 成本费用率              | 35.26     | 32.61     | 35.04     | 27.09           |
| 不良率                | 1.08      | 1.08      | 1.10      | --              |
| 拨备覆盖率              | 215.76    | 288.23    | 335.73    | --              |
| 风险资产/净资产(X)        | 6.06      | 5.66      | 5.37      | 5.73            |
| 资产负债率              | 84.75     | 83.50     | 82.76     | 83.62           |
| 总债务/总资本            | 82.49     | 81.18     | 81.32     | 82.17           |
| 高流动性资产/总资产         | 5.39      | 5.63      | 6.24      | --              |
| 高流动性资产/短期债务        | 12.42     | 12.92     | 13.01     | --              |
| 应收融资租赁款净额/总债务(X)   | 1.22      | 1.22      | 1.18      | 1.23            |
| 应收融资租赁款净值/总债务(X)   | 1.19      | 1.18      | 1.13      | 1.18            |

## 附五：基本财务指标的计算公式

| 指标      |            | 计算公式                                                                      |
|---------|------------|---------------------------------------------------------------------------|
| 资本结构    | 短期债务       | 短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+一年内到期的应付债券+一年内到期的非流动负债中的长期借款+一年内到期的非流动负债中的应付债券+其他债务调整项 |
|         | 长期债务       | 长期借款+应付债券+其他债务调整项                                                         |
|         | 总债务        | 长期债务+短期债务                                                                 |
|         | 总债务/总资本    | 总债务/(总债务+所有者权益)                                                           |
| 盈利能力    | 净营业收入      | 营业收入+投资收益+公允价值变动收益+其他收益+资产处置损益-营业成本-财务费用                                  |
|         | 拨备前利润      | 税前利润+应收融资租赁款减值损失-营业外收支净额                                                  |
|         | 平均资本回报率    | 净利润/[(当期末净资产+当期初净资产)/2]                                                   |
|         | 平均资产回报率    | 净利润/[(当期末资产总额+当期初资产总额)/2]                                                 |
| 经营效率    | 成本费用率      | 业务及管理费/净营业收入                                                              |
| 资产质量及结构 | 应收融资租赁款不良率 | 不良类应收融资租赁款/应收融资租赁款                                                        |
|         | 拨备覆盖率      | 应收融资租赁款减值准备/不良应收融资租赁款                                                     |
|         | 高流动性资产     | 现金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分+其他资产调整项-各项中受限部分                           |
|         | 风险资产       | 总资产-现金-银行存款-国债                                                            |

## 附六：影子评级声明

入池资产的违约会对整个资产包的预期现金流造成较大影响，因此对入池资产所涉及的借款人/承租人/债务人和/或担保人的信用质量进行审慎性评估非常重要。

通常情况下，中诚信国际会首先判断入池资产所涉及的借款人/承租人/债务人和/或担保人是否具备本公司的评级，且该评级是否在有效期内。对于有效期内的评级，将直接用于确定该笔资产的级别；如果不具备本公司的评级或评级已失效，中诚信国际会对入池资产所涉及的借款人/承租人/债务人和/或担保人逐一进行影子评级。影子评级基于中诚信国际发布的信用评级方法（相应的评级方法可以登录公司网站查询），但评级流程与正式评级存在区别。目前，中诚信国际的影子评级主要有以下两种模式：

(1) 基于定向信息的非公开评级或评级预估。该方法高度依赖于发起机构提供的涉及借款人/承租人/债务人和/或担保人的基础信息、财务信息、业务审批报告、借款合同、放款后跟踪报告及主体相关公开信息等资料。中诚信国际未对借款人/承租人/债务人和/或担保人进行实地访谈，且未将相关主体的公司治理、战略规划、财务政策、股东或实际控制人支持等因素纳入评级考量的范畴。

(2) 与发起机构的信用评级体系进行比较，在确认可行的情况下，通过构建映射关系 (Mapping) 来评估确定相关主体的信用等级。在发起机构内部评级体系相对完善、评级体系稳定性较高且评级结果一致性较高的情况下，发起机构的内部评级结果是中诚信国际评级的重要考量因素。

影子评级所依据的信息一般由发起机构提供或来源于公开信息，由于发起机构和中诚信国际在评级理念、操作流程、标准设定等方面存在差异，且中诚信国际无法保证发起机构完全避免由于各种原因导致的信息提供的疏忽、遗漏或不及时等情况的发生，影子评级客观上是对入池资产涉及主体的信用水平的大致判断，无法等同于中诚信国际常规意义上的正式信用评级。因此，影子评级不会对外公布，仅适用于资产证券化项目。同时，为了区别正式信用评级，在资产证券化项目中，中诚信国际使用影子评级的等级符号。

中诚信国际对发起机构或其他机构在除本项目外使用影子评级结果或将影子评级结果提供给第三方所产生的任何后果不承担任何责任。

## 附七：信用等级的符号及定义

| 影子评级等级符号         | 含义                                  |
|------------------|-------------------------------------|
| AAA <sub>s</sub> | 受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA <sub>s</sub>  | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A <sub>s</sub>   | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB <sub>s</sub> | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB <sub>s</sub>  | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B <sub>s</sub>   | 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC <sub>s</sub> | 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC <sub>s</sub>  | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| C <sub>s</sub>   | 受评对象不能偿还债务。                         |

注：除 AAA<sub>s</sub> 级，CCC<sub>s</sub> 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 结构化产品等级符号         | 含义                                                                                      |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| AAA <sub>sf</sub> | 结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，产品的预期损失极低。                        |
| AA <sub>sf</sub>  | 结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，产品的预期损失很低。                         |
| A <sub>sf</sub>   | 结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，产品的预期损失较低。                          |
| BBB <sub>sf</sub> | 结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，产品的预期损失一般。                    |
| BB <sub>sf</sub>  | 结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，产品的预期损失较高。                 |
| B <sub>sf</sub>   | 结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，产品的预期损失很高。 |
| CCC <sub>sf</sub> | 结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极度依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，产品的预期损失极高。                   |
| CC <sub>sf</sub>  | 基本无法保证结构化产品持有人获得利息的及时支付和本金在法定到期日或以前的足额偿付。                                               |
| C <sub>sf</sub>   | 结构化产品持有人无法获得本息偿付，产品本金部分或全部损失。                                                           |

注：除 AAA<sub>sf</sub> 级，CCC<sub>sf</sub> 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn