

中国民生银行股份有限公司

评级驱动因素

资产质量下行压力有所放缓：近年来，中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”或“该行”）资产质量遇到下行压力。但 2022 年其不良贷款率有所改善，由 2021 年末的 1.79% 下降至 2022 年末的 1.68%，尽管如此该指标仍高于同类股份制银行水平 1.32%。宏观经济的复苏有利于缓解资产质量下行压力，但未来仍需留意部分关注类贷款信用质量进一步恶化的风险。

盈利能力下滑，净息差收窄幅度较大：受收入下滑影响，近年民生银行盈利能力指标持续承压，该趋势与行业整体表现趋同。但与同业机构相比，民生银行净息差收窄幅度较大。这在一定程度源于企业融资需求减弱以及政策鼓励降低实体经济融资成本，另一方面也与民生银行近年进行战略调整提高信贷投放质量、拓展小微及绿色金融领域业务有关。2022 年，民生银行信用减值损失同比下降，经济复苏有利于其短期盈利能力企稳，但该行长期盈利能力以及战略规划是否能够成功转化为持续利润增长仍需保持关注。

入选国内系统重要性银行资本满足监管要求：2022 年 9 月，民生银行获评中国国内系统重要性银行（D-SIB）第一组，目前资本水平能够满足 D-SIB 缓冲资本要求。民生银行信贷业务向小微贷款转型有利于节约资本消耗。

较强的短期融资能力：作为资产规模排名相对靠前的股份制银行与央行公开市场业务的一级交易商，民生银行由公开市场融资的能力优于绝大多数中国商业银行，融资能力较强；投资资产中流动性较好的政府债券和政策性金融债券占比持续提高，整体融资与流动性较好。

风险偏好有所收紧：2020 年前民生银行总贷款增长速度与股份制银行平均水平基本持平，但近三年增速明显下降，反映出近年民生银行风险偏好呈现收紧趋势。

很强的政府支持：民生银行 2022 年获评中国国内系统重要性银行（D-SIB）第一组，分组组别较 2021 年有所下调。惠誉博华认为，组别下降或与在《系统重要性银行评估办法》评判下，民生银行规模及可替代性等维度的评分下滑相关，但也不排除监管机构依据综合判断进行调整的可能性（详见《系统重要性银行满足监管资本要求，低组别 D-SIBs 排名变动较大》）。虽然民生银行 2022 年 D-SIB 组别由之前的第二组下降至第一组，但仍然显示出其在中国金融系统内较强的系统重要性；该行在国内存款市场拥有 1.8% 的份额，且总资产规模靠前。综合评判，民生银行在经营困难时有很强的可能性获得来自中央政府的支持。

评级敏感性

影响支持评级的因素：民生银行的长期主体评级与中国政府支持能力及意愿高度相关，若我们认为中国政府支持意愿发生变化，则可能对民生银行支持评级、以及由支持驱动的长期主体评级进行调整。

可能导致上调生存力评级的因素：若民生银行盈利能力持续改善，例如其核心指标“营业利润/风险加权资产”能够长期保持在 1.8% 及以上水平，我们可能上调其生存力评级。

可能导致下调生存力评级的因素：若民生银行资产质量显著恶化，例如不良贷款率长期处于 2.5% 或更高水平，我们可能下调民生银行的生存力评级。

信用评级

长期主体评级
生存力评级
政府支持评级
评级展望



评级方法

惠誉博华银行评级标准

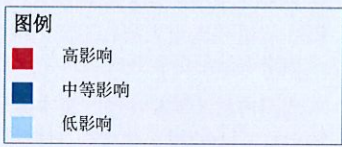
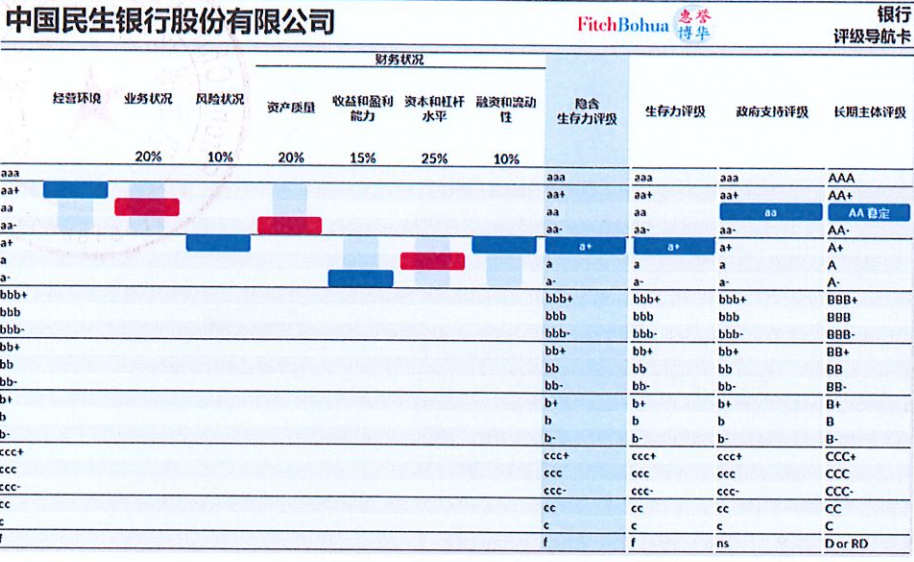
分析师

王梦瑗
+86 10 5663 3825
mengyuan.wang@fitchbohua.com

李运桥
+86 10 5663 3821
yunqiao.li@fitchbohua.com

王逸夫
+86 10 5663 3820
leon.wang@fitchbohua.com

评级导航卡



评级导航卡说明：

评级导航卡是惠誉博华对于受评主体开展评级行动时所使用的工具，它基于各行业评级方法，以图表的方式直观地展示发行人或受评主体的主要优势和劣势。在内容上导航卡模拟了分析师在评级业务中分析的流程和对各因素的看法，并为评级的关键驱动因素提供清晰和透明的信息。

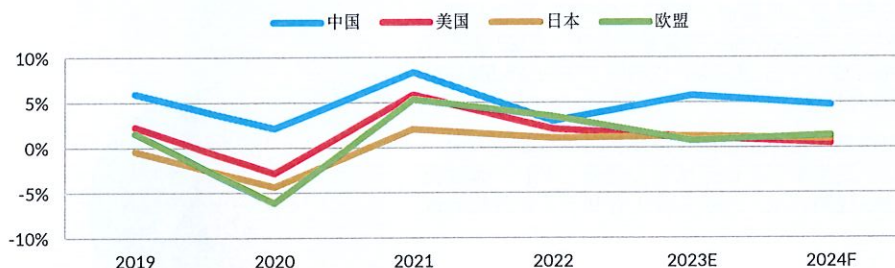
评级导航卡展示出各项“关键评级驱动因素”的得分，颜色差异代表各因素影响程度的高低（见右图）。最终级别确定过程中，会先评价所有因素的得分，然后根据权重计算出隐含生存力评级，最终生存力评级由信评委投票确定。此外，如果受评主体具有显著的外部支持，惠誉博华还将对外部支持能力和意愿进行评价，并通过“孰高原则”由生存力评级和支持评级结果中较高者的级别得出受评主体的长期主体评级。

宏观经济、经营环境及行业状况

宏观经济分化复苏，商业银行资产质量和盈利能力压力仍存

2023 年一季度，中国经济企稳回升、复苏有力。工业生产温和回暖，服务消费强劲复苏。但随着前期积压需求的集中释放，二季度中国经济复苏节奏有所放缓，挑战日益显现。消费恢复势头有所收敛，基建、制造业投资边际走弱，房地产销售回升缓慢、投资跌幅有所扩大，出口再度下滑。4 月底召开的中央政治局会议指出，当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临新的阻力，推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。为促进经济复苏持续，宏观经济政策继续加力提效。近期，央行下调 LPR，旨在降低社会融资成本，刺激投资与消费；国务院决定将新能源汽车车辆购置税减免政策延长至 2027 年年底，减免力度分年度逐步退坡；众多城市房地产限购政策有所放松，优化公积金贷款政策、强化购房补贴、降低首付比例等刺激性措施接续出台。政策组合拳将助力中国经济维持复苏势头。惠誉博华预计 2023 年中国经济增速为 5.8%。但考虑到宏观经济仍存在不确定性，惠誉博华对于中国宏观经济的预测存在调整修正的可能。

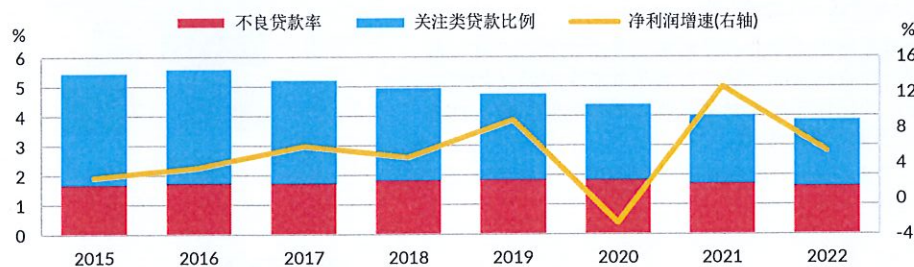
全球主要经济体GDP增速



数据来源：中国国家统计局，WIND，IMF，惠誉评级，惠誉博华

随着经济增长放缓，房地产行业及地方政府融资平台信用质量有所弱化。为了应对潜在风险压力，银行业也加快了不良资产处置步伐，中国商业银行整体信用质量保持稳定。近年来，监管披露口径商业银行整体资产质量保持稳定，不良及关注类贷款合计占比略有下降。受政府及监管倡导商业银行让利实体经济及提高拨备计提力度影响，2022 年商业银行净利润增速大幅下降。惠誉博华认为，在目前经济复苏预期下，顺周期行业回暖将促进 2023 年商业银行整体资产质量改善。

商业银行资产质量和利润增速



数据来源：国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华整理

综上，惠誉博华认为中国稳健的宏观调控体系能够保证货币政策的稳定性和审慎监管政策的持续性，有利于避免金融系统在受到外部冲击时风险的快速积聚。作为中国金融系统最主要的组成部分，商业银行的经营环境受益于中国稳定的宏观经济和政策。在经济复苏过程中，商业银行资产质量有望改善，但息差收窄仍将继续拖累商业银行净利润增长。

业务状况

分支机构分布广泛，小微及绿色信贷业务增长较快

民生银行成立于 1996 年，是中国 12 家股份制银行之一。截至 2022 年末，民生银行资产规模超过 7 万亿元，总资产规模在商业银行中排名靠前，资产规模较大。民生银行在中国境内网点分布广泛，分销网络覆盖中国内地所有省份。截至 2022 年末，包含社区支行在内，民生银行网点数量超过 2,400 个，在股份制银行中排名前列。此外，民生银行在中国香港设置分行，开展国际业务。

历史上民生银行收入较为依赖对公业务，但近年来零售业务收入贡献不断提升。2022 年零售业务收入占比为 45.6%，较 2021 年的 41.7% 提升较大，但零售收入中包含了部分小微贷款，个人非经营性零售贷款收入占比实际相对更低。对公业务 2022 年收入占比 47.8%，较 2021 年有所下降，但依然占较大比重。对公业务中制造业及绿色信贷是该行近年积极拓展的业务领域。绿色信贷主要集中于清洁能源、低碳改造、清洁生产、绿色建筑等方向，增速高于同业平均水平。

资产构成方面，贷款为民生银行资产中占比最大部分，2022 年末约占 56.1%。贷款资产中，租赁和商务服务业、制造业、房地产业、批发零售业占比靠前，2022 年分别占贷款总额的 12.6%、9.6%、8.8%、6.4%。此外，小微贷款在近年不断发展下规模提升较快，2022 年末占贷款总额的 15.0%。2022 年金融投资在民生银行资产中占 30.7%，投资资产中约 65.5% 的比例为政府及金融机构债券，投资风险较低、流动性较好。

惠誉博华认为，民生银行在绿色及小微领域积极投入顺应了当前行业发展趋势与政策方向。绿色金融为近年来多数机构的一个主要增长点，民生银行在该领域的大力投入有利于客群积累，树立品牌价值。小微金融为民生银行的传统优势领域，持续的投入有利于其保持优势地位，发掘客户长期价值。

发展战略着力增长方式转型，存量风险化解有利未来高质量增长

民生银行重点关注民营企业，是中国最早引入小微企业贷款的银行之一；在业务拓展中，该行积极融入国家战略，根据粤港澳、长三角、京津冀和成渝等四大重点区域打造区域化优势。近年来民生银行着力于转型发展，制定了涵盖 2021-2025 年的五年发展规划，其中第一阶段（2021-2022）主要围绕基础夯实开展，第二阶段（2023-2025）则聚焦持续增长。第一阶段期间，民生银行对信托及资管计划、理财产品等非标投资进行持续压降，对存量风险加大化解处置力度，并加强风险管控体系建设及强化信用风险管理。业务发展上，民生银行加大力度优化信贷结构，对基础设施、制造业、绿色信贷等领域增加投入，并持续发展其零售及小微业务，截至 2022 年末包含小微在内的个人贷款占比为 42.1%。

惠誉博华认为，民生银行近年的发展策略主要围绕为未来业务发展巩固及夯实基础开展，利润及资产规模增速并非战略重点。民生银行对存量风险的化解，有利于其在宏观经济增速放缓的大背景下提升风险应对能力。另一方面，强化内部风险管理机制，提升风险管理效能也为其未来实现更有质量的增长打下良好基础，有利于长期发展。

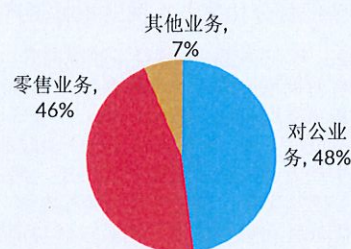
风险状况

近三年风险偏好有所收紧

2019 年，民生银行总贷款增速大体持平于股份制银行，但自 2020 年其贷款增速显著下降，2020 及 2021 年贷款总额增长率分别为 10.5% 及 5.0%，2022 年进一步下降至 2.4%。总贷款增速降至股份制银行水平以下，反映出 2020 年以来收紧的风险偏好，业务增速放缓亦或受到资本和资产质量掣肘。2022 年，绿色信贷、制造业贷款、普惠型小微企业贷款增长成为总贷款增速的主要驱动因素，分别增长 67.7%、13.8%、8.8%，反映了民生银行加强在绿色信贷以及小微领域投入的战略变化。该行整体贷款增速的放缓也与其夯实基础的发展策略一致。

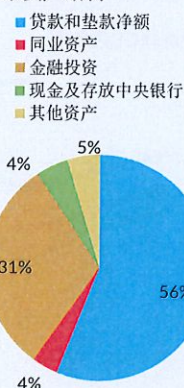
2020 年以来，民生银行不良贷款率高于股份制银行平均水平，一定程度反映了之前授信标准或较其他股份制银行更为宽松。但近年在调整发展策略后，新增业务资产质量良好，近三年

2022 年收入结构



数据来源：公开披露报告，惠誉博华整理

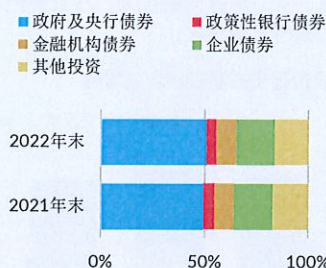
2022 年末资产结构



注：上述数据为占总资产比例。

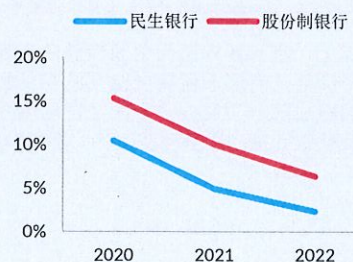
资料来源：公开披露报告，惠誉博华整理

金融投资资产结构



资料来源：公开披露报告，惠誉博华整理

贷款总额增速



数据来源：公开披露报告，WIND，惠誉博华整理

公司类新发放贷款不良率为0.4%。在提高授信标准及着力不良资产处置的背景下，2022年末民生银行不良贷款率较2021年有所下降，但仍大幅高于股份制银行水平。

民生银行金融投资的风险偏好亦有所收窄，2022年末政府及央行债券投资占总资产15.6%，较2021年末有所提高；同业理财及资产管理产品等投资占总资产比例为5.0%，较2021年末有所微降。

财务状况

资产质量 - 不良贷款率有所下降，2022年资产质量压力有所放缓

2020年以来，民生银行不良贷款率高于股份制银行均值。截至2022年末，民生银行不良贷款率1.68%（2021年末1.79%），高于同期股份制银行的水平1.32%（2021年末1.37%），与中国银行业整体不良率大体相当；关注及不良贷款占比合计为4.6%，为近三年低点。最近5年，民生银行整体不良率呈现波动，于2020年末攀升至1.82%水平之后开始转好。2022年期间该行累计处置不良贷款840.8亿元，叠加不良贷款生成率有所下降，使得2022年末资产质量转好。但民生银行部分不良贷款来自房地产业和制造业，存量贷款中两行业合计占比约18.3%，上述行业信用风险在宏观经济承压阶段或持续暴露，惠誉博华将持续关注当下经济复苏背景下此类资产质量变化。此外，2022年民生银行“逾期90天以上贷款余额/不良贷款余额”为86.3%，较2021年出现抬升，并高于股份制银行2022年同期平均水平（78.7%），反映出民生银行不良贷款的认定出现一定宽松。

2022年，民生银行拨备水平较2021年下降2.8个百分点至142.5%，拨备覆盖率低于股份制和商业银行整体水平。

惠誉博华认为，民生银行资产质量下行压力处于同类型银行中较高水平，近期资产质量有所改善，宏观经济的复苏可能带来一定利好，但未来部分关注类贷款信用质量进一步恶化的压力依然存在。

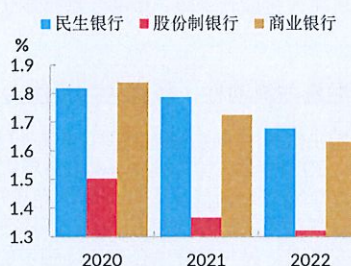
收入与盈利 - 净息差收窄，与同类型银行趋势一致

2022年，民生银行营业收入同比下降15.6%，其中手续费及佣金净收入下降26.5%，主要由于资本市场表现疲软导致代理及受托业务销售量及费率下滑所致；利息净收入下滑14.6%也对盈利造成拖累。与股份制银行整体趋势一致，近年来民生银行净息差出现收窄，2022年下滑至1.60%，低于股份制银行整体水平的1.99%。净息差下滑主要源自于企业融资需求减弱，叠加政策鼓励降低实体经济融资成本导致资产端收益下滑。此外民生银行近年来调整客户结构，加大对战略和资质较好的客户主体以及通常久期较短的小微领域投放皆对资产端收益率产生一定压力。负债端方面，由于存款定期化趋势导致存款成本率抬升也共同推动了净息差的收窄。

与大多数商业银行一致，民生银行2020年和2021年大幅提升减值损失计提力度，但后续逐步趋于稳定，其2022年信用减值损失较2021年下降37%，信用成本压力有所减缓。在收入下滑及成本抬升的双向挤压下，近年民生银行“营业利润/风险加权资产”指标呈大体承压趋势，且始终低于股份制银行平均水平。民生银行2022年营业利润小幅增长3.5%，同时风险加权资产大体保持稳定，其同年“营业利润/风险加权资产”为0.68%，与2021年的0.67%有所微增。相比之下，2022年多数股份制银行在盈利能力方面较2021年有大幅度提升。

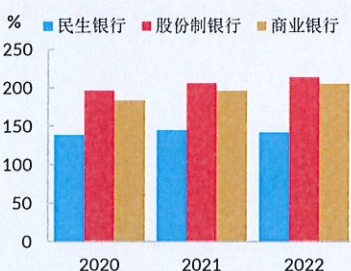
惠誉博华认为，近年来民生银行盈利能力承压与中国商业银行整体表现趋同，但囿于宏观因素以及自身战略转型导致净息差收窄幅度高于股份制银行平均水平。随着2023年经济活动的复苏，短期内该行因资产恶化导致大幅提升减值准备的可能性有所减缓，但仍需警惕资产质量波动对盈利的影响。企业融资需求的恢复也有利于短期盈利水平的修复，但民生银行长期盈利能力以及其战略规划是否能够成功转化为持续利润增长仍需保持关注。

不良贷款率



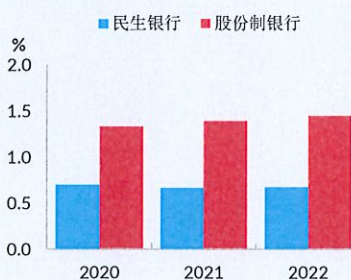
数据来源：公开披露报告，国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华整理

拨备覆盖率



数据来源：公开披露报告，国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华整理

营业利润/RWA



数据来源：公开披露报告，WIND，惠誉博华整理

资本化与杠杆水平 - 民生银行满足其 D-SIB 分组资本要求

截至 2022 年底，民生银行核心一级资本充足率为 9.2%（2021 年末 9.0%），资本充足率为 13.1%（2021 年末 13.6%）。2022 年 9 月，民生银行获评中国国内系统重要性银行（D-SIB）第一组，目前资本水平能够满足 D-SIB 缓冲资本要求。虽然近年来民生银行持续发行二级资本工具和永续债以提升资本水平，但该类资本工具并不能有效补充民生银行亟需的核心一级资本。

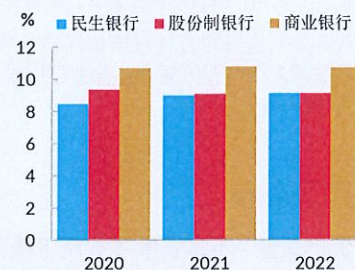
惠誉博华认为，民生银行资本水平满足入选 D-SIB 第一组后的资本要求；该行近年来发展战略逐步转向对于资本消耗较少的小微贷款，能够一定程度上缓解资本压力，但盈利能力趋弱、资本内生能力受限，核心一级资本仍将面临一定的外部补充压力。

融资与流动性 - 较强的融资能力

民生银行存贷比指标高于股份制银行及商业银行整体水平，2022 年末存贷比约为 103.7%（2021 年末 107.1%）。2022 年末，该行存款对总资产的比例约 55.8%，其中个人存款占存款总额的比例持续上升，但仍存在较大提升空间。尽管民生银行融资稳定性弱于其他以零售业务为主的股份制银行，但作为资产规模相对靠前的股份制银行与央行公开市场业务的一级交易商，民生银行由公开市场融资的能力优于绝大多数商业银行，整体融资能力较强。

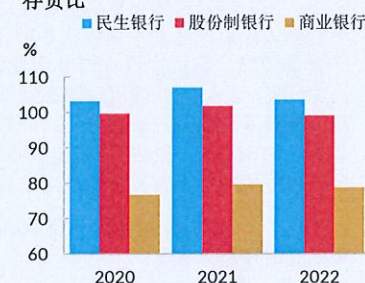
惠誉博华认为民生银行凭借在中国境内知名的品牌和作为中央银行一级交易商，在公开市场融资的能力较强。目前民生银行零售业务转型进程仍在持续，未来随着业务转型有望进一步夯实存款基础，提升资金稳定性。此外，投资资产中流动性较好的政府债券和政策性金融债券占比水平较高，投资资产流动性较好。

核心一级资本充足率



数据来源：公开披露报告，国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

存贷比



数据来源：公开披露报告，国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

支持评级

很强的政府支持

民生银行股权结构分散，无控股股东和实际控制人，第一大股东为中国人寿，2022 年末持有民生银行约 17% 的股权，中国人寿前身为安邦人寿保险股份有限公司（以下简称“安邦保险”），安邦保险在 2018 年被政府接管，随后所持有的民生银行股权转入中国人寿之下。由于持股比例较低，且民生银行资产规模远大于中国人寿。因此我们认为其第一大股东对于民生银行的支持能力及意愿均较低。因此对于民生银行的支持评级我们不考虑股东支持，仅考虑来源于政府的支持评级。

惠誉博华认为中央政府的信用质量极强，综合考虑中央政府的财务灵活性以及历史上对于中国商业银行的支持记录，我们认为中央政府对银行业的支持评级为 aaa。2022 年 9 月，监管机构公布民生银行受评中国 D-SIB 第一组，与 2021 年公布的结果相比其分组组别有所下调。组别变动或与在《系统重要性银行评估办法》评判下，该行规模及可替代性维度评分下降有关，但也不排除监管机构依据综合判断进行调整的可能性（详见《系统重要性银行满足监管资本要求，低组别 D-SIBs 排名变动较大》）。截至 2022 年末，民生银行股东中，国有股份比例较低，对于中央政府的政策意义有限。但民生银行在中国存款市场拥有 1.8% 的市场份额，在贷款市场拥有 2.3% 的市场份额。惠誉博华认为，虽然民生银行 2022 年 D-SIB 组别由之前的第二组下降至第一组，但仍然体现其在中国金融系统内很强的系统重要性。综合考虑其在国内存款市场中的较高份额，在压力情境下中央政府对于民生银行的支持意愿很强，但支持意愿可能低于国有银行和部分系统重要性评分更高的股份制银行。综合评判，民生银行在经营困难时有很强的可能性获得来自中央政府的支持，惠誉博华评定民生银行政府支持评级为 aa。

政府支持来源		中央政府
中央政府信用		极强
政府的支持能力	银行体系规模	中性
	银行体系结构	中性
	政府财务灵活性	正面
政府对银行业的支持倾向	处置立法	中性
	支持立场	正面
政府对银行业的支持评级		aaa
政府对银行的支持倾向	系统重要性	中性
	负债结构	中性
	股权结构	中性
政府支持评级		aa

附录 1：主要数据及指标

	2022 年 (亿元) 经审计	2021 年 (亿元) 经审计	2020 年 (亿元) 经审计
利润表主要数据			
利息净收入	1,074.6	1,257.8	1,352.2
手续费及佣金净收入	202.7	275.7	276.6
其他营业收入	147.4	154.6	220.6
营业收入	1,424.8	1,688.0	1,849.5
业务及管理费	507.3	492.3	484.3
拨备前营业利润	868.7	1,149.2	1,318.1
减值损失	494.5	787.7	946.2
营业利润	374.2	361.4	371.9
营业外净损益	-2.5	-5.4	-4.9
税费	32.7	27.0	36.6
净利润	357.8	348.5	351.0
其他综合收益	-8.5	22.7	-42.8
综合收益总额	349.3	371.2	308.2
资产负债表主要数据			
	2022.12.31 (亿元) 经审计	2021.12.31 (亿元) 经审计	2020.12.31 (亿元) 经审计
资产			
贷款总额	41,411.4	40,456.9	38,539.3
其中：不良贷款	693.9	723.4	700.5
发放贷款和垫款净额	40,729.8	39,676.8	37,823.0
同业资产	2,741.5	2,526.8	2,954.6
衍生工具	338.8	274.6	422.9
金融投资	22,258.7	20,344.3	21,206.5
总收益性资产	69,115.5	66,160.9	65,999.3
现金及存放中央银行款项	3,385.5	3,613.0	4,015.3
其他资产	3,102.4	3,092.4	3,080.2
总资产	72,556.7	69,527.9	69,502.3
负债			
客户存款	40,515.9	38,256.9	37,681.5
同业负债及短期债券*	22,801.0	22,226.5	22,723.6
交易性金融负债及衍生工具	345.9	289.7	459.7
总资金	65,348.3	62,646.6	62,877.3
其他负债	753.6	754.7	785.8
其他一级资本工具	949.6	899.6	698.6
股东权益（扣除其他一级资本工具）	5,178.5	4,965.8	4,713.9
负债及股东权益总额	72,556.7	69,527.9	69,502.3

*“同业负债及短期债券”含向中央银行借款、同业及其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购金融资产款、同业存单以及向其他金融机构借款。

主要指标

	2022.12.31 (%)	2021.12.31 (%)	2020.12.31 (%)
盈利			
营业利润/风险加权资产	0.7	0.7	0.7
净息差	1.6	1.9	2.1
成本收入比	35.6	29.2	26.2
净利润/平均净资产（除优先股和混合资本工具）	7.1	7.2	7.5
资产质量			
不良贷款率	1.7	1.8	1.8
总贷款增长率	2.4	5.0	10.5
拨备覆盖率	142.5	145.3	139.4
贷款减值准备金/贷款总额	2.4	2.6	2.5
资本水平			
核心一级资本充足率	9.2	9.0	8.5
资本充足率	13.1	13.6	13.0
杠杆率	7.5	7.6	6.9
融资和流动性			
存贷比	103.7	107.1	103.4
流动性覆盖率	134.9	133.4	128.4
存款/总资金	62.0	61.1	59.9
净稳定资金比率	104.6	104.1	104.6

数据来源：公开披露报告，WIND，惠誉博华

附录 2：评级符号及含义

金融机构主体评级

惠誉博华金融机构主体评级符号适用于对金融机构的主体信用评级，反映了惠誉博华对金融机构主体债务违约相对可能性的观点，而并不是对违约概率的预测。具体等级划分为四等十一级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、RD、D，除 AAA 等级与 CCC 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

金融机构主体评级符号含义

等级设置	含义
AAA	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了主体极强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。
AA	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了主体很强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
A	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了主体较强的偿债能力，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB	信用质量良好，违约风险预期目前较低，有充足的偿债能力，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化，然而商业或财务的灵活性为债务偿付提供了一定支持。
B	高度投机，违约风险较高，偿债能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCC	违约风险很高
CC	违约风险非常高
C	即将违约，违约或类似违约事项已发生，或主体经营活动已停止，或偿债能力已严重受损。
RD	限制性违约，惠誉博华认为主体对其债券、贷款或其他债务已发生违约，或相关债务置换计划已失败，但主体尚未停止经营，也尚未进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解散程序。
D	违约，惠誉博华认为主体已进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解散程序。D 等级不会因对主体的违约预期而授予，也不会因债务工具未能在递延期或宽限期内兑付而授予。

生存力评级

生存力评级（Viability Ratings, VR）一般用于评估银行的个体信用质量，在极少情况下（受评主体由外部政府支持驱动或具有银行特征）也适用于非银行金融机构，反映惠誉博华对该实体经营失败可能性的看法。生存力评级是主体信用评级的重要组成部分。在授予生存力评级时，惠誉博华将受评主体在日常业务中获得的“一般性支持”，与提供给已经或处于经营失败中的银行的以恢复其生存能力的“重大支持”区分开来。一般性支持反映在受评主体的生存力评级中，而潜在的重大支持则反映在受评主体支持评级（参加下文）中。具体等级划分为十级，符号表示分别为aaa、aa、a、bbb、bb、b、ccc、cc、c、f，除aaa等级与ccc以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

生存力评级符号含义

等级设置	含义
aaa	最高基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的最佳展望以及失败风险的最低预期。该评级只会授予具有极强和极稳定基础实力的受评主体，因此几乎不需要依赖重大支持来避免违约。这种生存力几乎不可能受到可预见事件的不利影响。
aa	非常高基础信用质量，表示受评主体持续生存能力非常强。基础实力极其强大和稳定，因此惠誉博华认为其需要依赖重大支持来避免违约的可能性非常低。这种生存力很大程度不会受到可预见事件的不利影响。
a	高基础信用质量，表示受评主体持续生存能力强。基础实力强大且稳定，因此惠誉博华认为其应当不需要依赖重大支持来避免违约。然而，相比具有更高级别的受评主体而言，这种生存力可能更易受到不利的商业或经济环境的影响。
bbb	良好基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的良好展望。此类受评主体基本状况稳定，因此需要依赖重大支持来避免违约的风险可能性很低。然而，不利的商业或经济环境更有可能削弱其生存力。
bb	投机基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的一般展望。受评主体具备一定的基础实力，如果这种实力被削弱才需要依赖重大支持来避免违约。然而，随着时间的推移，受评主体更容易受到商业或经济环境的不利影响。
b	高度投机基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的展望较弱。受评主体存在重大失败风险，但仍然存在一定的缓冲空间。该受评主体在无支持情况下持续运营的能力容易受到商业和经济环境恶化的影响。
ccc	相当大的基础信用风险，倒闭具有现实可能性，在无支持情况下持续运营的能力非常容易受到商业和经济环境恶化的影响。
cc	非常程度的基础信用风险，经营失败是有可能发生的。
c	极其程度的基础信用风险，经营失败即将发生或不可避免。
f	失败，已经经营失败，即：对第三方非政府债权人的高级债务发生违约；或要求重大支持或需要由次级债务承担损失以恢复其生存能力。

政府和股东支持评级

政府支持评级（GSR）和股东支持评级（SSR）反映了惠誉博华对金融机构在其经营失败时，获得来自政府或股东方面的外部支持以避免其由第三方非政府债权人持有的高级金融债务违约可能性的观点。如果惠誉博华认为发行人获得的潜在支持保持不变，GSR 和 SSR 表明了发行人长期主体评级可能下降到的最低水平。各等级含义如下：

银行政府和股东支持评级符号含义

等级设置	含义
aaa	银行拥有最高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有 AAA 自身评级，且拥有最高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
aa	银行拥有极高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有 AAA 或 AA 自身评级，且拥有极高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
a	银行拥有很高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有很高的自身评级，且至少拥有很高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
bbb	银行拥有较高的可能性获得外部支持。潜在支持提供者被授予较高评级，且至少拥有较高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
bb	由于任何可能的潜在支持提供者其自身能力或意愿具有一定不确定性，导致该行能够获得支持的可能性一般。
b	由于任何可能的潜在支持提供者其自身能力或意愿具有重大不确定性，导致该行能够获得支持的可能性有限。
ccc 或更低	银行有可能获得外部支持，但该支持并不可靠。这可能由于自身缺少提供支持的意愿或因财政/财务能力非常薄弱而无法提供支持。

主动信用评级报告声明

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）的信用评级均受限于特定限制和免责声明，请通过以下链接阅读相关限制和免责声明：

<https://www.fitchbohua.cn/%E8%AF%84%E7%BA%A7%E5%AE%9A%E4%B9%89>

（一）此外，评级的定义和使用条款、已发布的评级、标准和方法也可通过上述网站获得，惠誉博华的行为准则、保密制度、利益冲突防范制度、防火墙制度、合规及其他相关政策和程序可从该网站的核心制度部分获得。惠誉博华的公开评级和分析可在其网站上 www.fitchbohua.cn 公布，也可以通过包括但不限于惠誉博华出版物和第三方转销商的其他方式公布。

（二）本次信用评级结果有可能根据惠誉博华跟踪评级的结论发生变化。惠誉博华可自行决定提高、降低评级或将受评主体置于评级观察或撤销评级。

（三）上述评级是由惠誉博华做出的主动评级，惠誉博华、评级人员与受评主体不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。主动评级报告只作参考用途，任何人不得依赖作任何监管目的、融资、投资或其他用途。除非得到惠誉博华书面同意，否则任何人不得在任何文件、说明书、通信或网站中，披露、提及或援引上述主动评级。

（四）**请注意主动评级风险：**上述主动评级不涉及受评主体参与评级过程或非公开信息，惠誉博华亦未与受评主体进行沟通。在评级过程中，惠誉博华依据政策确定的标准使用其认为可靠的公开信息出具评级报告。有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。但惠誉博华不能完全确保相关信息真实、准确、完整、充分。鉴于上述，主动评级的结果可能具有一定局限性。

（五）信用评级报告中对财务和其他信息的评级和预测具有内在的前瞻性，并包含对未来事件的假设和预测，而该等假设和预测本质上无法作为事实加以验证。因此，评级和预测仍可能受到在评级或预测发布或确认时未能预料到的未来事件或条件的影响。

（六）信用评级报告中的信息均按其“原本的形式”呈现，不含任何形式的直接或间接的声明或保证，惠誉博华不对报告或其任何内容能够满足报告接收方的任何要求作任何声明或保证。

（七）本次主动评级过程中采用了与委托评级完全一致的评级方法、评级流程和分析手段（唯一例外是，主动评级不涉及受评主体参与评级过程或非公开信息，惠誉博华亦未与受评主体进行沟通）。主动信用评级报告的评级结论是惠誉博华依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（八）惠誉博华评级是对一种证券的信用评价。惠誉博华的这一意见和报告是根据我们不断评估和更新的既定标准和方法编写的。评级结果和报告是惠誉博华的集体工作成果，没有任何个人或团体单独对评级结果或报告负责；信用评级报告中的分析师姓名仅用于联络，分析师个人不对报告中融入的分析师个人观点负责。

（九）惠誉博华出具评级报告时，依赖于公开渠道收集的专家工作资料，包括独立审计师对财务报表的意见，以及律师对法律和税务事项的意见。

（十）除非信用评级报告特别提及，本评级不涉及除信用风险之外可能导致损失的其他风险。

（十一）惠誉博华不参与任何证券的发行或出售。信用评级报告不是招股说明书也不是受评主体及其代理人收集、核实并提交给投资者的与证券销售有关的信息的替代品。信用评级报告仅为对受评主体信用状况的评价和认定，仅用于相关决策参考；评级并非某种决策的结论、建议等，并非推荐或建议购买、持有或出售任何证券的建议，惠誉博华不提供任何形式的投资建议。惠誉博华建议，报告接收方如有投资需求，可先自行进行独立财务、法律、会计及税务咨询。评级不对市场价格的合理性、任何证券对特定投资者的适用性或任何证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。报告接收方使用信用评级报告时，自行承担所有风险。惠誉博华不对任何依赖或不依赖于信用评级报告的承销、信贷、贷款、购买、战略或投资决策承担责任。

（十二）所有惠誉博华出具的信用评级报告均为合著作品；信用评级报告的版权由惠誉博华所有，未经惠誉博华书面许可，任何人不得复制、发布或转载报告的全部或任何部分。版权所有，侵权必究。

（十三）惠誉博华不属于获得美国“全国认可的统计评级机构”（NRSRO）资质的评级机构，信用评级报告的评级系根据惠誉博华在中国专用的信用等级体系授予，系惠誉博华对受评主体相对于中国境内其他受评主体的整体信用或对特定债务的偿债能力及偿债意愿的意见，并提供在中国境内信用风险的排序，而非根据惠誉评级公司（Fitch Ratings, Inc.）全球评级等级所授予的评级，不可也不应被视为或不实表述为“惠誉评级等级体系下授予的评级”，或者作为“全球评级等级体系下授予的评级”而加以依赖。惠誉博华及其任何关联方不对违反上述声明使用惠誉博华的评级所产生的任何损失负责。