

浙商银行股份有限公司

评级驱动因素

资产质量有所改善但仍然承压：浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”或“该行”）加大不良资产处置力度，2022 年末不良贷款率同比小幅降至 1.47%，该指标略高于同期股份制银行平均水平。宏观经济逐步复苏虽可在一定程度上缓解资产质量弱化压力，但随着延期还本付息政策的逐步退出，该行更多关注类贷款可能存在继续向下迁移风险。此外，《商业银行金融资产风险分类办法》实施将进一步暴露该行金融投资资产风险。

净息差持续收窄，与商业银行整体趋势表现一致：受营业收入增长乏力及风险加权资产持续扩张影响，浙商银行“营业收入/风险加权资产”指标有所下滑，该趋势与中国商业银行在过去三年的整体表现趋同。浙商银行的息差在 2023 年进一步收窄的压力较大，但经济回暖、信贷需求修复以及该行积极调整资产结构将有助于其盈利能力的改善。

业务快速扩张对资本构成压力：浙商银行业务快速扩张和资本内生能力不足使其资本充足指标快速下行。若资产质量持续弱化，将进一步削弱该行的资本内生能力，进而对资本构成持续压力。根据惠誉博华测算，浙商银行根据《系统重要性银行评估办法》的评分接近入选第一组下限，若未来浙商银行入选中国国内系统重要性银行（D-SIB），将对其缓冲资本提出更高要求，这将进一步加剧该行的资本补充压力。

较强的短期融资能力：浙商银行存贷比指标低于股份制银行平均水平；融资的稳定性略弱于其他以零售业务为主的股份制银行；但作为全国性的股份制银行与央行公开市场业务的一级交易商，浙商银行公开市场融资能力优于绝大多数商业银行，整体融资能力较强。

风险偏好有所收紧：浙商银行总贷款增长速度逐步放缓，同时该行加强对经济周期弱敏感资产的配置，着力提升零售、小额贷款和供应链金融等分散型业务占比。在经济分化复苏环境下逐步放缓信贷投放、积极调整资产结构显示出其风险偏好有所收紧。

很强的中央政府支持：浙商银行在中国存款市场拥有 0.6% 的市场份额，在贷款市场拥有 0.7% 的市场份额，资产规模在全国商业银行中排名靠前。惠誉博华预计，随着该行业务的继续拓展和规模的逐步扩大，其系统重要性将持续提升，惠誉博华认为在压力情境下浙商银行有很大的可能性获得中央政府的支持。

评级敏感性

政府支持能力及意愿的改变：浙商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，则可能对浙商银行政府支持评级以及由政府支持驱动的长期主体评级进行调整。

可能导致生存力评级上调的因素：如果浙商银行的资本实力得到显著改善，使该行的核心一级资本充足率提高并维持在 10% 以上，或其风险偏好进一步降低，资产质量指标的透明度得到提升，不良率下行并维持在 0.5% 以下，将有可能对其生存力评级产生积极影响。

可能导致生存力评级下调的因素：如果浙商银行的资本实力继续恶化，使该行的核心一级资本充足率低于监管要求的 7.5%，或其风险偏好进一步上调，不良率抬升并维持在 3.8% 以上，将有可能对其生存力评级产生负面影响。

信用评级



评级方法

惠誉博华银行评级标准

分析师

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

刘萌
+86 10 5663 3822
meng.liu@fitchbohua.com

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

评级导航卡

浙商银行股份有限公司							FitchBohua 惠誉博华		银行 评级导航卡	
财务状况							隐含 生存力评级	生存力评级	政府支持评级	长期主体评级
经营环境	业务状况	风险状况	资产质量	收益和盈利 能力	资本和杠杆 水平	融资和流动 性				
	20%	10%	20%	15%	25%	10%				
aaa							aaa	aaa	aaa	AAA
aa+							aa+	aa+	aa+	AA+
aa							aa	aa	aa	AA
aa-							aa-	aa-	aa-	AA- 待定
a+							a+	a+	a+	A+
a							a	a	a	A
a-							a-	a-	a-	A-
bbb+							bbb+	bbb+	bbb+	BBB+
bbb							bbb	bbb	bbb	BBB
bbb-							bbb-	bbb-	bbb-	BBB-
bb+							bb+	bb+	bb+	BB+
bb							bb	bb	bb	BB
bb-							bb-	bb-	bb-	BB-
b+							b+	b+	b+	B+
b							b	b	b	B
b-							b-	b-	b-	B-
ccc+							ccc+	ccc+	ccc+	CCC+
ccc							ccc	ccc	ccc	CCC
ccc-							ccc-	ccc-	ccc-	CCC-
cc							cc	cc	cc	CC
c							c	c	c	C
f							f	f	ns	D or RD

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。

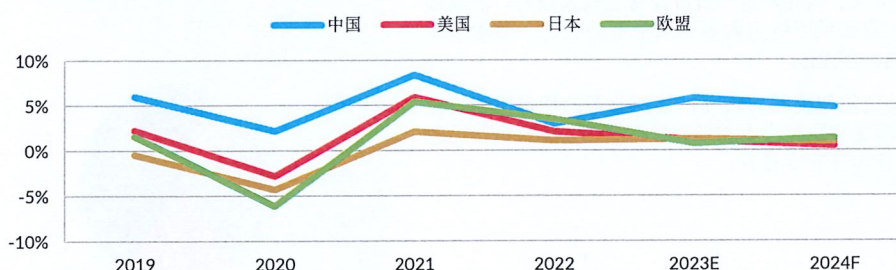
图例	
	高影响
	中等影响
	低影响

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。

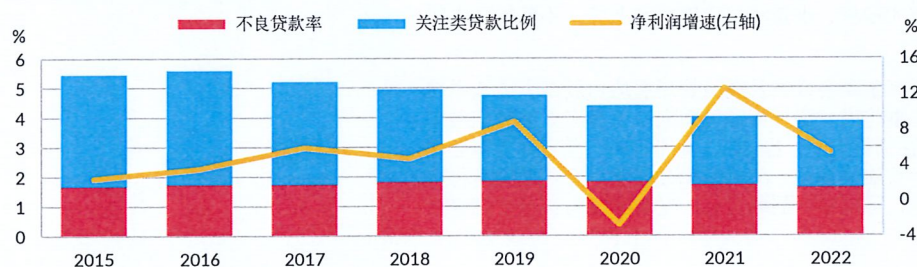
全球主要经济体GDP增速



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。在经济复苏预期下，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

分支机构主要分布在发达地区，对公司银行业务依赖程度较高

浙商银行成立于 2004 年，是中国 12 家股份制银行之一。2016 年，该行在香港联交所上市，2019 年，在上海证券交易所上市，为全国第 13 家“A+H”上市银行。截至 2022 年末，浙商银行总资产达 26,219.3 亿元，在全国 22 个省/自治区/直辖市及香港特别行政区设立了 310 家分支机构，对长三角、珠三角及海西地区和部分中西部地区实现了战略性布局。

浙商银行的主要业务分为公司银行业务、零售银行业务和资金业务，其中公司银行业务为该行的主要收入来源，2022 年，公司银行业务在营业收入中的占比为 53.2%，零售银行业务、资金业务在营业收入中的占比分别为 21.5%和 21.9%。

资产结构方面，浙商银行坚持金融服务实体经济，持续加强对国家重点支持领域和行业的信贷投放力度，助力制造业企业转型升级，深入推进“浙江智造融通工程”，支持浙江省制造业高质量发展。截至 2022 年末，制造业在贷款总额中占比同比提高 1.3 个百分点至 14.3%。面对宏观经济增速下行，浙商银行加强对经济周期弱敏感资产的布局，确定了包括新能源、食品、医药、农林牧渔等 22 个弱周期行业，实现了弱周期资产投放及营业收入提升。浙商银行致力于夯实客户群基础，着力提升零售、小贷和供应链金融等分散型业务占比，零售贷款及普惠型小微企业贷款余额同比分别增长 9.5%、17.2%。

惠誉博华认为，浙商银行对于公司银行业务的依赖程度相对较高，该类业务的稳定性和收益能力相对零售类业务较弱，但考虑到 2022 年浙商银行致力于加强对经济周期弱敏感资产投放力度，并提高小额分散型资产占比，该行经营稳定性有望提升。

具有明确、可持续的战略目标

浙商银行无控股股东和实际控制人。截至 2022 年末，该行最大股东浙江省政府通过浙江省金融控股有限公司和浙江省能源集团有限公司等国有法人股东合计持股 24.5%。分散的股权结构减少了股东对于管理层的干预，管理层拥有较大的自主权，但这也导致浙商银行相对其他可比商业银行外部支持较弱。

浙商银行以“深耕浙江”为首要战略，着力提升浙江省市场占有率，推动重点区域业务协调发展。该行提出“供应链金融、普惠金融、科创金融、数字金融、绿色金融、综合金融”六大重要发展方向，落实科技创新专项再贷款、普惠小微贷款支持工具、碳减排支持工具等优惠政策，加强对民营小微企业、科技创新、绿色发展、乡村振兴、现代产业体系等重点领域的综合金融支持，支持制造业等实体经济融资需求。浙商银行构建“以经济周期弱敏感资产为压舱石”的经营策略，夯实基础客群，做大零售、小贷和供应链金融业务，不断提升中间业务收入的占比。

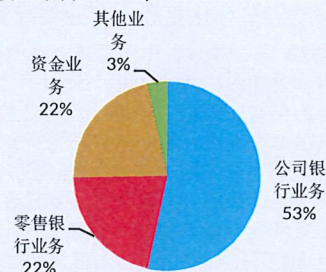
浙商银行股东大会是该行最高权力机构，所有董事会成员及高级管理层均由股东大会选举产生，监事会由股东监事、职工监事和外部监事构成。该行高级管理人员曾有多人接受纪委审查。惠誉博华认为浙商银行的公司治理有效性仍待提升。自 2021 年浙商银行第五届董事会任期届满以来，该行董事长、行长及两位副行长陆续调整，战略目标亦随着经营环境的变化持续优化。惠誉博华认为，浙商银行具有明确、可持续的战略目标，发展战略与该行资源禀赋及业务状况较为匹配。

风险状况

贷款总额增速高于同业平均水平，主动调整行业配置反映风险偏好收紧

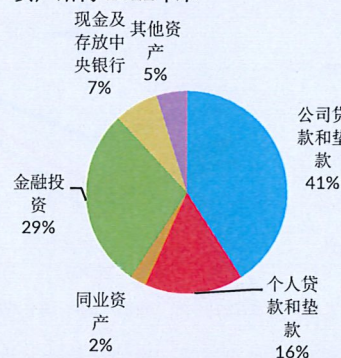
浙商银行坚持“小额、分散”的授信原则，将经济周期弱敏感理念嵌入到风险管理和授信审批过程中，适当降低强周期、低景气度行业的授信资产配置，提升弱周期、高景气度行业的授信资产占比，择优支持强周期、高景气度行业，审慎介入弱周期、低景气度行业。该行深化金融科技应用，完善数字风控体系，强化全流程风险管理和重点领域风险管控，构建了适应外部环境与自身业务特点的全面风险管理体系。

收入结构-2022年



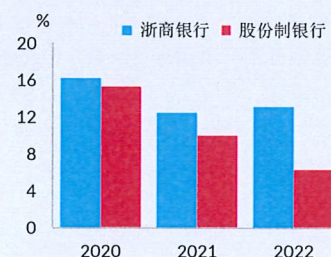
数据来源：公开披露报告，惠誉博华

资产结构-2022年末



数据来源：公开披露报告，惠誉博华

贷款总额增速

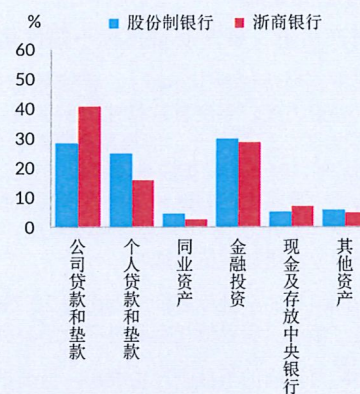


数据来源：WIND，惠誉博华

H 股和 A 股上市为浙商银行业务快速发展提供了资本支持，近年来浙商银行平均总贷款增速高于股份制银行平均水平。在宏观经济增速下行背景下，实体企业及居民信贷消费需求趋弱，浙商银行贷款增速亦逐步放缓。中国监管层多次降准降息，鼓励商业银行支持实体经济发展，2022 年末浙商银行贷款及垫款总额同比增长 13.2%，高于同业平均水平。其中，公司贷款、个人贷款和票据贴现同比分别增长 11.8%、9.5%、42.5%，剔除票据贴现后贷款增速为 11.4%，增速有所放缓。

近年来，浙商银行着力优化投资组合结构。为保证风险可控，该行持续压降信托计划和资产管理计划等非标类投资规模，增加政府债券和金融债券等安全性较高资产的配置。截至 2022 年末，该行金融投资在总资产中的占比低于其他股份制银行平均水平。惠誉博华认为，在经济增速走低环境下，浙商银行逐步放缓信贷投放、积极调整投放行业并持续压降非标资产反映出该行逐步收紧的风险偏好。

资产结构同业对比-2022年末



注：上述数据为占总资产比例。
资料来源：WIND，惠誉博华

财务状况

资产质量 - 资产质量指标小幅优化，但弱于股份制银行平均水平

受宏观经济增速下行影响，浙商银行近年来不良贷款余额持续上升，但该行持续加大不良贷款处置力度，不良贷款增速有所放缓。截至 2022 年末，浙商银行不良贷款余额较年初上升 8.2% 至 223.5 亿元。但得益于贷款总额的快速增长，其不良贷款率同比下降 0.06 个百分点至 1.47%，略高于同期股份制银行 1.32% 的平均水平，优于中国商业银行平均水平。该行的不良贷款主要集中在制造业、租赁和商务服务业及房地产业。此外，该行 2022 年末关注类贷款占比同比上升 0.18 个百分点至 2.40%。浙商银行“逾期 90 天以上贷款/不良贷款”进一步降低，风险分类更加审慎和透明。

浙商银行的金融投资资产占比达 28.7%，低于股份制银行平均水平，但这部分资产出现较大减值，预计《商业银行金融资产风险分类办法》实施后，该行资产质量仍存在一定下行压力。

为应对较高的不良资产生成率，浙商银行近年来持续加强拨备计提力度。2022 年，该行计提资产减值损失 276.5 亿元，占拨备前营业利润的 63.6%，处于股份制银行中较高水平，同比增长 11.4%。其中，该行计提金融投资资产减值损失 126.1 亿元。截至 2022 年末，贷款损失准备余额较年初增加 33.9 亿元至 387.4 亿元，拨备覆盖率较年初上升 7.6 个百分点至 182.2%，低于股份制银行的平均水平 214.2%。

惠誉博华认为，浙商银行资产质量下行压力处于同类型银行中较高水平。宏观经济逐步复苏虽可在一定程度上缓解资产质量弱化，但未来延期还本付息政策的退出，该行更多关注类贷款可能存在继续向下迁移风险。

收益和盈利能力 - 净息差持续收窄，与行业发展趋势一致

得益于资产规模的高速增长，2022 年浙商银行实现营业收入 610.9 亿元，同比增长 12.1%。该行营业收入主要受公司银行业务较快增长拉动，该业务类型收入占比亦进一步提升。浙商银行零售及中间业务收入占比仍然较低，处于股份制银行中较低水平。浙商银行收入来源对公司银行业务的依赖度较高，业务收入的稳定性较弱。

2022 年末，浙商银行总收益资产达 24,926.9 亿元，同比增长 14.4%。该行净息差持续下行，与其他同业趋势一致。一方面是源于平均收益率较低的公司贷款和票据贴现占比进一步提高；另一方面，各类生息资产在让利实体经济背景下收益率均出现下滑，而个人贷款收益率受 LPR 持续下调及放宽房贷利率下限影响大幅走弱。

近年来，浙商银行“营业利润/风险加权资产”指标呈持续下滑趋势，且始终低于股份制银行平均水平。2022 年末，该行风险加权资产同比增长 12.1%，营业利润增长 6.1%，“营业利润/风险加权资产”同比继续下行 0.05 个百分点至 0.94%。

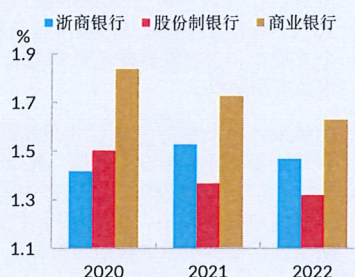
惠誉博华认为，浙商银行的息差在 2023 年继续收窄压力较大，但经济回暖、信贷需求修复以及该行积极调整资产结构，将有助于其盈利能力的改善。但另一方面，相对股份制银行较低的拨备水平，可能使得浙商银行在信用风险上升阶段盈利指标下降速度更快。

资本和杠杆水平 - 业务的快速扩张和内生能力不足对资本构成压力

A 股和 H 股上市为浙商银行提供了资本补充渠道，但囿于该行业务扩张对资本消耗较大、资本内生能力较弱，其资本充足指标下行明显。截至 2022 年末，该行核心一级资本充足率为 8.05%，高于监管 7.50% 最低要求但明显低于股份制银行的平均水平 9.21%。

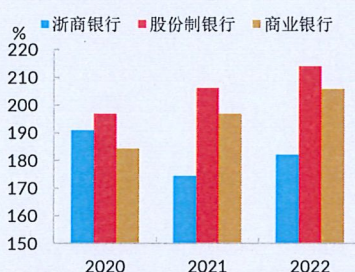
惠誉博华预计，如果浙商银行仍然保持高于行业的业务增速，将对其资本构成持续压力。原银保监会联合人民银行于 2023 年发布的《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》（以下简称“新资本管理办法”）将于 2024 年正式实施。根据惠誉博华测算结果，浙商银行资本水平在新资本管理办法实施后将会有小幅提升。根据惠誉博华的测算，浙商银行系统重要性评分接近 D-SIB 第一组下限。若未来入选 D-SIB 将对该行的缓冲资本提出更高要求，届时将导致浙商银行资本补充压力进一步上升。2023 年 6 月，浙商银行发行 A 股配股，募集资金约 97.6 亿元，预计可使得其核心一级资本充足率提升约 0.5 个百分点。

不良贷款率



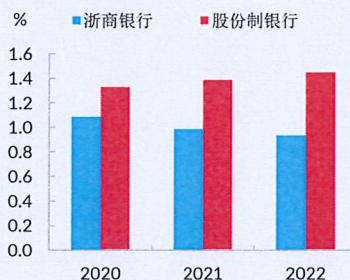
数据来源：国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

拨备覆盖率



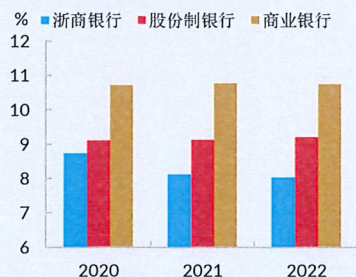
数据来源：国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

营业利润/RWA



数据来源：WIND，惠誉博华

核心一级资本充足率



数据来源：国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

融资和流动性 - 存款结构得到优化，融资能力较强

从负债结构来看，近年来浙商银行客户存款保持稳定增长。截至 2022 年末，“客户存款/总资金”为 69.7%。从存款结构来看，该行以公司存款为主，定期存款占比显著提升。截至 2022 年末，公司存款占比 85.9%，定期存款占比为 58.3%，存款定期化有助于存款稳定性提升。

股份制银行对同业资金依赖程度相对较强，使得该类银行存贷比显著高于其他类型商业银行。由于信贷需求不足及居民存款意愿持续提升，2022 年末浙商银行存贷比同比下降 6.2 个百分点至 84.8%，低于股份制银行平均水平，但仍然高于商业银行平均水平。

惠誉博华认为，浙商银行融资与流动性核心指标优于同类型银行，反映出其较低的流动性压力。作为全国性股份制银行与央行公开市场业务的一级交易商，浙商银行的公开市场融资能力优于绝大多数商业银行，整体融资能力较强。目前，浙商银行零售业务转型进程仍在持续推进，未来该行存款基础有望进一步夯实。

支持评级

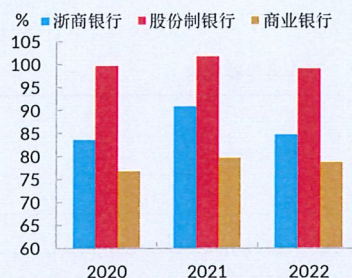
很强的中央政府支持

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。截至 2022 年末，浙商银行在中国存款市场拥有 0.6% 的市场份额，在贷款市场拥有 0.7% 的市场份额，随着该行业务的继续拓展和规模的逐步扩大，其系统重要性将持续提升。惠誉博华测算结果显示，浙商银行系统重要性评分已接近 D-SIB 第一组下限，具有一定的系统重要性。惠誉博华认为，在压力情境下中央政府对于浙商银行具有很强的支持意愿，但相比于已入选 D-SIB 的商业银行，浙商银行市场份额相对较小，对于中央政府的政策职能有限，负债结构中个人存款占比较低，出现风险时对社会影响相对较弱，该行获得中央政府的支持力度可能低于国有银行及其他已入选 D-SIB 的商业银行。

浙商银行股权结构分散，无控股股东和实际控制人。地方政府支持方面，惠誉博华认为，浙江省较大的银行体系规模限制了省政府对区域内银行体系的支持能力，且较低政府持股比例可能限制当地政府对行行的支持意愿，因此，我们认为浙商银行在压力下由浙江省政府提供充分和及时支持的能力有限，在必要时该行的政府支持将主要来自中央政府。因此，惠誉博华评定浙商银行的政府支持评级为 aa-。

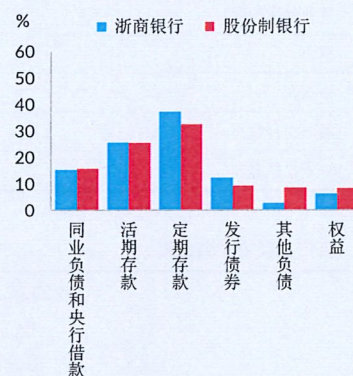
政府支持来源	中央政府	
中央政府信用	极强	
政府的支持能力	银行体系规模	中性
	银行体系结构	中性
	政府财务灵活性	正面
政府对银行业的支持倾向	处置立法	中性
	支持立场	正面
政府对银行业的支持评级	aaa	
政府对银行的支持倾向	系统重要性	中性
	负债结构	负面
	股权结构	中性
政府支持评级	aa-	

存贷比



数据来源：国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

负债和资本结构-2022年末



注：上述数据为占总资产比例，资料来源：WIND，惠誉博华

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	470.6	419.5	371.0
手续费及佣金净收入	47.9	40.5	42.5
其他营业收入	85.0	84.7	63.6
营业收入	610.9	544.7	477.0
业务及管理费	167.7	137.8	123.9
拨备前营业利润	435.0	397.6	346.4
减值损失	276.5	248.3	201.7
营业利润	158.5	149.3	144.7
营业外净损益	-0.2	0.5	-1.1
税费	25.3	29.2	24.2
净利润	139.9	129.2	125.6
其他综合收益	16.3	3.0	-20.1
综合收益总额	156.2	132.1	105.5

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			
发放贷款和垫款总额	15,250.3	13,472.4	11,977.0
其中：不良贷款	223.5	206.7	170.5
发放贷款和垫款净额	14,862.9	13,118.9	11,658.8
同业资产	689.3	745.1	1,015.3
衍生工具	141.8	142.6	234.3
金融投资	7,518.5	6,518.2	5,283.9
总收益性资产	24,926.9	21,797.3	19,332.3
现金及存放中央银行款项	1,856.3	1,415.1	1,374.4
其他资产	1,150.6	927.3	915.6
总资产	26,219.3	22,867.2	20,482.3

负债			
客户存款	16,814.4	14,157.1	13,356.4
同业负债及短期债券	6,281.3	5,871.8	4,321.6
交易性金融负债及衍生工具	145.2	256.7	327.1
总资金	24,137.4	20,761.1	18,640.3

其他负债	278.0	305.7	281.7
其他一级资本工具	250.0	399.5	149.6
股东权益（扣除其他一级资本工具）	1,409.4	1,269.3	1,175.9
负债及股东权益总额	26,219.3	22,867.2	20,482.3

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	0.9	1.0	1.1
净息差	2.2	2.3	2.2
成本收入比	27.5	25.3	26.0
净利润/平均净资产（扣除其他一级资本工具）	10.4	10.6	10.9
资产质量			
不良贷款率	1.5	1.5	1.4
总贷款增长率	13.2	12.5	16.3
拨备覆盖率	182.2	174.6	191.0
贷款减值准备金/平均总贷款	2.7	2.8	2.9
资本水平			
核心一级资本充足率	8.1	8.1	8.8
杠杆率	5.1	5.9	5.3
资本充足率	9.5	12.9	12.9
融资和流动性			
存贷比	84.8	91.0	83.7
流动性覆盖率	148.5	165.8	111.9
客户存款/总资金	69.7	68.2	71.7
净稳定资金比率	108.0	106.5	111.7

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。