

海通恒信国际融资租赁股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5953号

联合资信评估股份有限公司通过对海通恒信国际融资租赁股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持海通恒信国际融资租赁股份有限公司的主体长期信用等级为AAA，维持“24海通恒信MTN003”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月十六日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受海通恒信国际融资租赁股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



海通恒信国际融资租赁股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
海通恒信国际融资租赁股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/16
24 海通恒信 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

海通恒信国际融资租赁股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内大型融资租赁公司，具有很强的股东背景。跟踪期内，公司间接控股股东和实际控制人发生变更；内控体系等未发生重大变化，经营管理整体保持稳定。公司租赁业务区域分布广泛，2025 年以来公司调整业务结构，业务规模有所收缩，但租赁资产规模仍很大，保持很强的行业竞争力；租赁资产行业、客户集中度较低，区域集中度一般。2025 年，公司营业总收入和净利润均有所下降，但盈利能力仍属较强；截至 2026 年 3 月末，公司资本实力很强，资产质量较好，但资产负债率较高。

个体调整：无。

外部支持调整：股东背景很强，股东能够在融资、业务资源等方面给予公司较大支持。

评级展望

未来，随着股东的不断支持以及自身业务的转型发展，公司整体竞争力有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司租赁资产集中的信用风险暴露，资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，显著影响其盈利能力和流动性管理；融资渠道受到限制，筹资活动现金流入难以支撑业务开展，偿债指标显著恶化。

优势

- **股东背景很强，能够给予公司较大支持。**公司间接控股股东为国泰海通证券股份有限公司，公司作为其综合金融服务布局中的重要子公司，能够在融资、业务资源等方面获得其较大支持。
- **业务规模很大，行业竞争力很强。**截至 2026 年 3 月末，公司融资租赁业务应收款余额为 839.98 亿元，租赁资产规模仍位居行业前列，公司租赁业务区域分布广泛，行业竞争力很强。
- **资本实力很强，盈利能力较强。**截至 2026 年 3 月末，公司净资产规模为 197.22 亿元，资本实力很强；2025 年，公司净资产收益率为 7.05%，盈利能力维持较强。

关注

- **外部环境变化对公司租赁业务发展带来一定压力。**在宏观经济增长面临压力、行业竞争加剧等外部环境的影响下，公司租赁业务规模增长存在一定压力，2025 年以来，融资租赁业务应收款余额进一步收缩，需关注未来公司业务增长的可持续性和资产质量的变化情况。
- **债务规模较大，资产负债率较高。**截至 2025 年末，公司全部债务 799.10 亿元，债务规模较大；资产负债率为 81.05%，处于较高水平，公司需持续加强资产负债管理和流动性管理。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 融资租赁企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	经营实力	2
			公司治理	2
			风险管理	2
财务风险	F1	流动性		1
		偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
模型级别				AAA

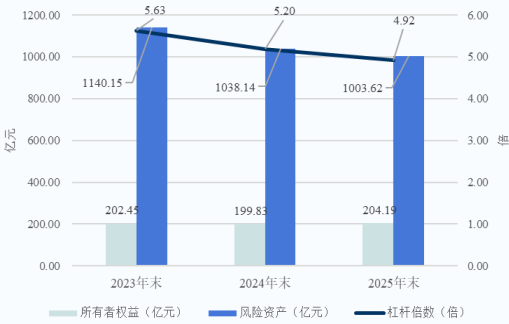
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《融资租赁企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

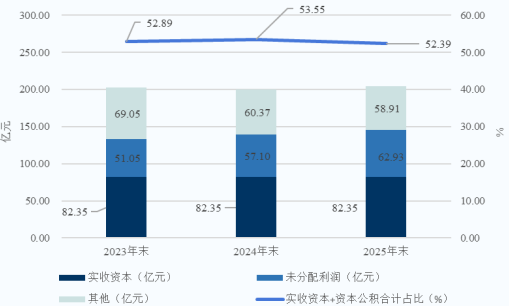
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	104.53	81.51	82.36	95.61
融资租赁业务应收款余额（亿元）	1021.99	941.64	909.90	839.98
资产总额（亿元）	1233.51	1112.97	1077.56	1019.90
所有者权益（亿元）	202.45	199.83	204.19	197.22
短期债务（亿元）	489.26	494.90	389.05	/
长期债务（亿元）	437.63	333.07	410.05	/
全部债务（亿元）	926.89	827.97	799.10	/
负债总额（亿元）	1031.06	913.14	873.37	822.68
营业总收入（亿元）	86.90	83.19	69.55	14.71
拨备前利润总额（亿元）	36.98	34.86	34.01	6.62
利润总额（亿元）	21.52	19.61	18.93	4.41
净利润（亿元）	16.07	15.13	14.25	3.23
筹资前现金流入（亿元）	707.77	816.64	877.30	216.94
净利差（%）	3.72	3.61	4.14	/
净资产收益率（%）	8.23	7.52	7.05	6.43
总资产收益率（%）	1.30	1.29	1.30	1.23
生息资产不良率（%）	1.12	1.17	1.16	1.15
拨备覆盖率（%）	265.82	316.17	304.71	340.29
杠杆倍数（倍）	5.63	5.20	4.92	4.75
资产负债率（%）	83.59	82.05	81.05	80.66
全部债务资本化比率（%）	82.07	80.56	79.65	/
流动比率（%）	110.82	100.10	128.19	135.04

注：1. 公司2026年一季度财务报表未经审计，收益率指标经年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告全部债务计算为联合资信口径；4. “/”指未能获取相关数据；5. 公司2026年1—3月收益率指标已简单年化，经年化的收益率=未年化的收益率*4
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

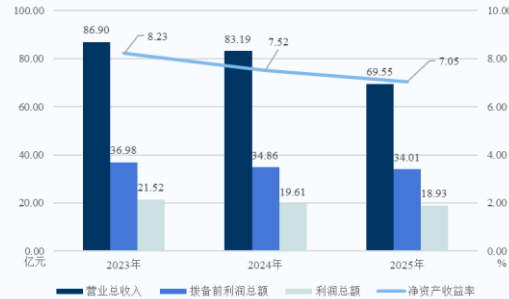
公司资本及杠杆情况



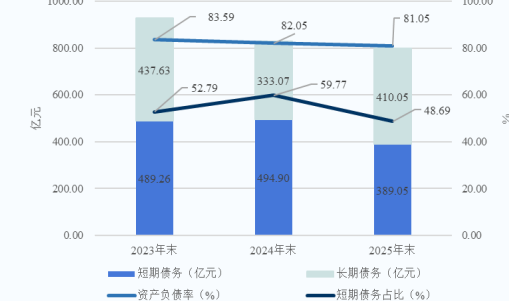
公司权益情况



公司盈利情况



公司债务情况



跟踪债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 海通恒信 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/11/06	调整票面利率，回售

注：债券到期兑付日按最近一次行权日为准
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 海通恒信 MTN003	AAA	AAA	2025/07/18	陈鸿儒 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208 融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 海通恒信 MTN003	AAA	AAA	2024/10/16	陈鸿儒 梁兰琼	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：陈 凝 chenning@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

传真：010-85679228



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于海通恒信国际融资租赁股份有限公司（以下简称“公司”或“海通恒信”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司前身是 2004 年 7 月在中国全资成立的外商投资企业，名为松山日新投资管理（上海）有限公司，初始注册资本 50.00 万美元。2019 年 6 月，公司在香港联交所主板上市（股票代码“01905.HK”），注册资本增至 82.353 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 82.353 亿元；海通恒信金融集团有限公司（以下简称“海通恒信金融集团”）持有公司 55.40% 的股权，为其控股股东；国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通”）通过海通恒信金融集团和海通创新证券投资有限公司间接持有公司 85.00% 的股权，为公司间接控股股东；由于上海国际集团有限公司为国泰海通的实际控制人，故亦为公司的实际控制人。截至 2025 年末，公司不存在股东质押其股份的情况。

公司主营融资租赁业务。截至 2025 年末，公司纳入合并范围内子公司 37 家，其中主要子公司 4 家，即公司租赁（香港）有限公司、海通恒运融资租赁（上海）有限公司、公司小微融资租赁（上海）有限公司和公司国际融资租赁（天津）有限公司。

公司注册地址：上海市黄浦区中山南路 599 号；法定代表人：毛宇星。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月末，本次跟踪债券情况详见图表 1；“24 海通恒信 MTN003”募集资金已按指定用途使用，已在付息日正常付息。本次跟踪债券为普通债券，发行金额为 10.00 亿元。

图表 1 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 海通恒信 MTN003	10.00	10.00	2024/11/06	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》。

五、行业分析

2022 年以来，融资租赁行业呈收缩态势，行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，盈利能力面临较大压力。

自 2022 年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。从融资成本看，主体信用等级高的融资租赁公司资本市场融资渠道较丰富，资金成本优势明显，资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

政策方面，各地方金融管理局仍将严格监管，过去“类信贷”的简单模式将难以为继，未来，预计监管政策将进一步鼓励融资租赁公司服务实体经济，推动“融物”业务，并放松对芯片、航天、船舶等硬科技、关键领域的业务集中度限制。

2026 年，融资租赁行业总体将继续缓慢发展，需要对融资租赁公司的产业化转型进展、资产质量变化、盈利能力承压以及流动性管理情况保持关注，但考虑当前市场整体低利率环境，租赁公司流动性风险相对可控。完整版行业分析详见《[2026 年融资租赁行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为国内大型融资租赁公司，资本实力很强，租赁资产规模处于行业前列，资产质量较好，融资能力很强，具备很强的行业竞争力。

跟踪期内，公司控股股东未发生变更，间接控股股东变更为国泰海通，实际控制人变更为上海国际集团；注册资本和实收资本均未发生变化。

公司是国内较早成立的融资租赁公司，业务经验较为丰富，客户积累较为深厚，同时租赁业务地区分布广泛，租赁行业涵盖先进制造、工程建设、能源环保、城市公用、交通物流等众多领域，同时布局数字经济、科技创新、先进制造等新兴产业，行业集中度较低。2025 年以来，公司主动优化调整资产结构，对部分产业领域采取审慎策略，同时紧密围绕“五篇大文章”导向，拓展新兴产业业务，公司融资租赁业务规模有所下降，2026 年 3 月末融资租赁业务应收款余额为 839.98 亿元，但租赁资产规模仍位居行业前列，市场地位很高。

公司实行全面风险管理工作，持续优化资产结构与质量，2025 年以来不良资产规模与不良率均持续下降，2026 年 3 月末为 1.15%，保持行业较低水平；同时公司风控较为审慎，结合定量与定性标准，除依据逾期天数划分外，对偿债能力已出现弱化迹象的客户，亦纳入关注类资产管理，2025 年以来关注类资产规模有所增长，2026 年 3 月末占比为 4.99%；2026 年 3 月末拨备覆盖率为 340.29%，整体拨备覆盖水平较高，资产质量较好。

作为国内大型融资租赁公司，公司资本实力很强，2026 年 3 月末净资产为 197.22 亿元，处于行业上游水平；杠杆倍数持续下降，2026 年 3 月末为 4.75 倍，处于行业一般水平。

公司融资渠道多元化，直接融资能力很强，已成功发行多期中期票据、短期融资券、超短期融资券、定向债务融资工具、公司债券、资产支持证券、资产支持票据等，间接融资渠道通畅；得益于自身行业前列市场地位以及很强的股东背景，公司融资成本进一步下降，2025 年利息支出/平均全部债务为 2.95%，融资成本处于行业低位。

（二）管理分析

1 法人治理和内部管理

2025 年以来，公司内控体系等未发生重大变化，部分管理人员发生变动，经营管理整体保持稳定。

2025 年以来，公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化，内控机制运行平稳。

董事方面，2025 年 8 月，公司执行董事兼董事长赵建祥辞任，由执行董事周剑丽代为履行董事长职责，随后新任 1 名执行董事毛宇星、变更 1 名非执行董事；2025 年 9 月，股东会选举毛宇星任公司董事长；2025 年 10 月，新任 1 名职工董事；2026 年 3 月，退任 3 名非执行董事、新任 2 名非执行董事。监事方面，2025 年 9 月，公司取消监事会及监事，原 3 名监事职务相应解除，由董事会审计委员会行使相关职权。高级管理层方面，2025 年 1 月，离任 1 名副总经理，变更 1 名副总经理；2025 年 7 月，新任

命 1 名首席审计官（总经理助理级）；2025 年 10 月，新任 1 名副总经理（兼首席风险官、合规总监）和 1 名副总经理（兼首席信息官）；2026 年 5 月，公司变更董事会秘书及联席公司秘书。上述人员变动未对公司日常管理、生产经营及偿债能力产生重大不利影响。

毛宇星先生，54 岁，教授级高级工程师，理学博士学位；曾任中国工商银行上海市分行信息科技部、中国工商银行数据中心（上海）、中国工商银行总行信息科技部、原海通证券股份有限公司和证通股份有限公司多个领导职位；2025 年 8 月起任公司党委书记和执行董事，2025 年 9 月起任公司董事长，2025 年 4 月起兼任国泰海通副总裁。

2 风险管理

（1）风险管理体系

2025 年以来，公司风险管理体系无重大变化。

2025 年以来，公司风险管理架构和制度无重大变化，公司建立了较为健全的风险管理体系，能够满足当前业务发展的需要。

（2）资产质量与客户集中度

公司租赁业务客户集中度较低。

客户集中度方面，2025 年以来，公司单一最大客户集中度微幅上升，单一最大集团客户集中度微幅波动；公司不存在与关联方开展租赁业务的情况，单一客户关联度和全部关联度均为零。整体看，公司客户集中度较低。

图表 2 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	3.05	3.04	3.21	3.35	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	4.94	4.17	3.90	4.05	≤50.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司前五大客户融资租赁业务余额合计占净资产的比重为 12.80%，处于较低水平；前五大客户所属行业以工程建设板块为主，业务模式以回租为主。

图表 3 • 截至 2025 年末公司融资租赁业务前五大客户情况

承租人	所属行业	融资租赁业务 应收款余额（亿元）	占净资产比例（%）	合同期限	业务模式
客户 1	先进制造	7.22	3.54	96 个月	直租
客户 2	工程建设	5.00	2.45	24/38 个月	回租
客户 3	工程建设	4.99	2.44	48/60 个月	回租
客户 4	城市公用	4.96	2.43	60/73 个月	回租
客户 5	工程建设	3.97	1.94	36/49 个月	回租
合计	--	26.14	12.80	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年以来，公司不良率略有下降，处于较低水平，关注类资产占比有所上升，拨备覆盖水平较高，资产质量较好。

从生息资产质量来看，2025 年以来，公司不良资产余额持续小幅减少，2025 年核销生息资产 5.19 亿元，不良率持续微幅下降，2026 年 3 月末为 1.15%，处于较低水平；关注类资产规模持续增长，其中 2025 年末和 2026 年 3 月末较上年末分别增长 67.22%和 26.26%，主要系公司基于审慎原则将部分偿债能力出现弱化迹象的客户纳入关注类所致；拨备覆盖率波动上升，拨备水平充足。

图表 4 • 公司生息资产五级分类情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	金额（亿元）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	999.11	97.35	910.81	96.72	866.13	95.19	788.41	93.86
关注类	15.66	1.53	19.86	2.11	33.21	3.65	41.93	4.99

次级类	1.61	0.16	4.94	0.53	5.79	0.64	3.52	0.42
可疑类	9.63	0.94	6.04	0.64	4.58	0.50	5.88	0.70
损失类	0.24	0.02	0.00	0.00	0.19	0.02	0.25	0.03
生息资产合计	1026.25	100.00	941.65	100.00	909.90	100.00	839.98	100.00
不良资产	11.48	1.12	10.98	1.17	10.56	1.16	9.66	1.15
拨备覆盖率(%)	265.82		316.17		304.71		340.29	

注：2023—2024 年末生息资产包含融资租赁业务应收款、应收保理款和委托贷款及其他贷款，2025 年末及 2026 年 3 月末生息资产仅含融资租赁业务应收款
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（三）经营分析

1 经营概况

公司融资租赁主业突出，2025 年及 2026 年一季度，营业总收入同比均有所减少。

公司主营业务为融资租赁业务，辅以经营租赁业务。2025 年，公司营业总收入同比下降 16.40%，主要系其他收入大幅下降所致。从收入构成来看，租赁业务收入为主要收入来源，占比同比有所上升；服务业务收入主要来源于融资租赁业务相关的咨询费和服务费，同比保持稳定；其他收入包括政府购买服务收入、罚息收入、违约金收入等，其中 2025 年同比大幅下降主要系上年确认一次性政府购买服务收入（房屋销售收入）所致。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 14.07%，主要系生息资产规模下降致使租赁业务收入减少所致。

图表 5 • 公司营业总收入情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
租赁业务收入	78.54	90.37	68.71	82.59	65.62	94.35	14.19	96.47
服务业务收入	5.45	6.27	2.67	3.21	2.58	3.71	0.25	1.70
其他	2.92	3.36	11.81	14.20	1.35	1.94	0.27	1.83
营业总收入	86.90	100.00	83.19	100.00	69.55	100.00	14.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

2025 年，公司当期租赁业务投放金额同比有所增加，期末融资租赁业务应收款余额较上年末有所下降。截至 2026 年 3 月末，租赁业务存量规模进一步收缩。

2025 年以来，公司围绕租赁主业，执行“一大一小”（即机构客户和零售客户）的客户发展战略和“一体两翼”（即业务总部和分公司、子公司）的业务发展战略，主要围绕先进制造、工程建设、能源环保等领域展业，为大中型企业、小微企业及个人客户提供定制化的服务。

受外部经济环境影响，公司主动优化调整资产结构，对部分行业采取审慎策略，同时提高客户层级要求，聚焦高层级的客户，2025 年，公司租赁业务投放金额同比有所增加，主要系当年加大部分领域高层级客户的投放所致；投放形式以售后回租为主，占比上升至 94.81%。受部分投放项目期限较短影响，2025 年末融资租赁业务应收款余额较上年末下降 3.37%。

2026 年 1—3 月，公司对部分产业领域保持审慎策略，当期租赁业务投放金额同比下降 44.62%，期末融资租赁业务应收款余额较上年末下降 7.68%。

公司还开展飞机经营性租赁业务，公司于 2016 年开始涉足飞机租赁业务，主要通过公司租赁（香港）有限公司开展，截至 2026 年 3 月末，经营租赁业务项下共有 16 架飞机，总账面净值约 44.01 亿元。

图表 6 • 公司租赁业务发展情况（单位：亿元）

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
当期租赁业务投放金额	555.34	481.23	543.41	61.27
其中：售后回租	460.37	432.07	515.22	57.07
直接租赁	94.97	49.16	28.19	4.20
融资租赁业务应收款余额	1021.99	941.64	909.90	839.98

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司租赁业务涵盖多个领域，行业集中度较低，区域集中度一般。

公司租赁业务涵盖先进制造、能源环保、工程建设、城市公用、交通物流等领域。2025 年，公司继续优化资产结构，围绕“五篇大文章”导向，探索数字经济、科技创新、先进制造等战略新兴产业；同时，基于行业政策及市场环境，公司调整能源环保、城市公用、文化旅游、医疗健康等行业业务结构。截至 2025 年末，先进制造、工程建设板块仍为第一、第二大业务板块，占比均小幅上升；能源环保、城市公用和交通物流板块规模整体呈下降态势，占比均高于 10%。整体看，公司生息资产行业集中度较低。

图表 7 • 公司生息资产行业分布情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
先进制造	225.67	21.99	198.58	21.09	207.75	22.83
工程建设	169.97	16.56	193.96	20.60	195.57	21.49
能源环保	177.58	17.30	170.50	18.11	154.97	17.03
城市公用	151.62	14.77	119.24	12.66	117.83	12.95
交通物流	127.38	12.41	108.85	11.56	104.27	11.46
文化旅游	78.74	7.67	77.13	8.19	67.36	7.40
医疗健康	75.14	7.32	63.21	6.71	49.15	5.40
其他	20.15	1.98	10.18	1.08	13.00	1.43
合计	1026.25	100.00	941.65	100.00	909.90	100.00

注：上表中 2023—2024 年末生息资产包含融资租赁业务应收款、应收保理款和委托贷款及其他贷款，2025 年末生息资产仅含融资租赁业务应收款

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从业务区域分布来看，截至 2025 年末，长三角地区租赁资产规模进一步增长，占比升至 38.19%；中部地区占比进一步下降，2025 年末占比为 22.49%；其他区域较为分散。整体看，区域集中度一般。

图表 8 • 公司租赁资产区域分布情况

区域	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
长三角地区	245.38	24.01	279.32	29.66	347.52	38.19
中部地区	310.39	30.37	257.96	27.39	204.62	22.49
川渝陕地区	164.37	16.08	126.17	13.40	89.92	9.88
京津冀地区	64.32	6.29	62.39	6.63	70.00	7.69
粤港澳大湾区	92.57	9.06	63.74	6.77	61.99	6.81
其他	144.97	14.19	152.06	16.15	135.85	14.93
融资租赁业务应收款余额	1021.99	100.00	941.64	100.00	909.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司制定了较为详细且符合当前自身发展现状的发展战略，但仍需关注国内宏观环境变化及行业监管政策调整对公司业务发展带来的影响。

2026 年，公司将立足租赁本源，紧跟国家以“科技创新引领新质生产力发展”的目标导向，把握新质生产力发展机遇，致力于在科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融“五篇大文章”战略方向上实现业务创新与发展突破；开展新质生产力、智能制造、绿色科技等前沿领域研究，合规创新业务模式，推动创新租赁产品规模化、标准化落地。通过构建多元化综合金融解决方案，助力企业技术升级与转型发展。

假设前提

- ✧ 公司业务保持转型发展，融资渠道畅通。
- ✧ 行业竞争加剧，市场利率下行，预计公司净息差收窄。
- ✧ 资产质量保持稳定、未出现大幅恶化。

预测结果¹

图表 9 • 主要预测数据

关键财务数据	租赁资产规模（亿元）	营业总收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2025 年（实际值）	909.90	69.55	4.92
2026 年（预测值）	865.29	62.93	4.57

资料来源：联合资信根据公司情况及假设前提预测

（四）财务方面

公司提供了 2023—2025 年财务报表和 2026 年一季度财务报表，其中，2023 年财务报表由普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024 年和 2025 年财务报表由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均被出具了无保留的审计意见；2026 年一季度财务报表未经审计。

2023—2026 年 3 月末，公司不存在重大会计变更的情况，且合并范围变动较小，故财务数据可比性较强。

1 资本与杠杆

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末有所增加，规模很大，权益稳定性尚可，杠杆倍数处于一般水平。截至 2026 年 3 月末，所有者权益规模较上年末小幅下降。

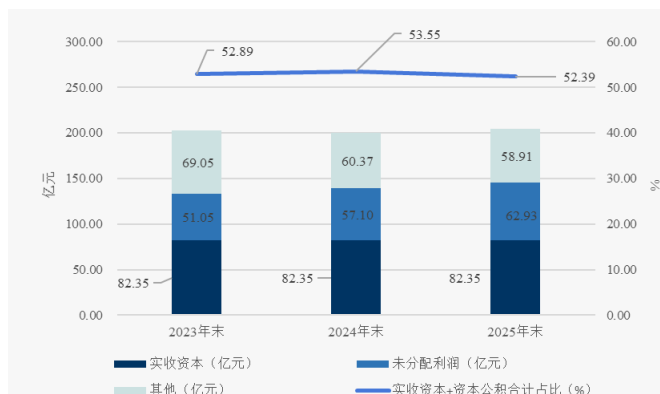
截至 2025 年末，公司所有者权益规模较上年末小幅增长 2.18%，主要系利润留存所致；权益构成方面，实收资本占比 40.33%，其他权益工具（主要为公司发行的永续期公司债券）占比 11.68%，资本公积占比 12.06%，未分配利润占比 30.82%，权益稳定性尚可。截至 2025 年末，公司风险资产较上年末保持稳定，杠杆倍数进一步下降，处于一般水平。

利润分配方面，2025 年，公司进行股息分配金额为 6.75 亿元，占 2024 年归属于母公司所有者的净利润的比重为 44.74%，分配力度一般，利润留存对资本能够形成一定补充。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末下降 3.41%至 197.22 亿元，主要系偿还可续期公司债券导致其他权益工具减少所致，权益构成较为稳定；杠杆倍数进一步下降至 4.75 倍。

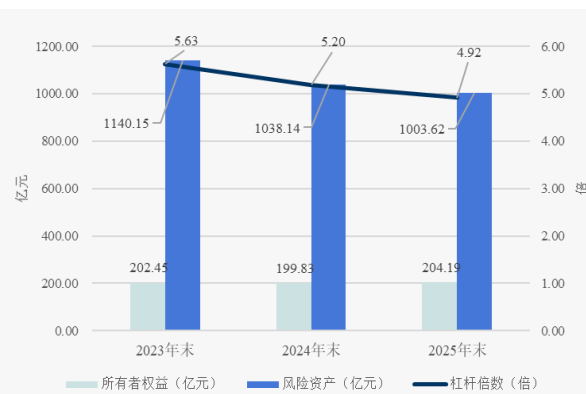
¹ 预测数据是联合资信基于与评级对象有关的主要假设因素并结合评级对象历史情况所做出的分析判断，由于其他未/无法考虑在内的影响因素可能也会对预测数据产生实际影响，故预测数据可能与评级对象未来实际情况存在偏差。

图表 10 • 公司权益构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 11 • 公司资本充足性



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2 负债与流动性

公司融资渠道较丰富；截至 2025 年末，公司融资规模较上年末有所下降，规模较大，期限结构转为偏长期；资产负债率处于较高水平。截至 2026 年 3 月末，资产和债务的期限匹配程度较高，整体流动性风险可控。

截至 2025 年末，公司融资规模较上年末下降 3.49%，融资主要由银行借款（占比 49.36%，以长期借款为主）和应付债券（占比 48.29%）构成，还包含少量应付票据和租赁负债。整体看，公司融资手段较为丰富，对直接融资和间接融资的依赖程度较为均衡，直接融资能力很强，已成功发行多期中期票据、短期融资券、超短期融资券、定向债务融资工具、公司债券、资产支持证券、资产支持票据等。

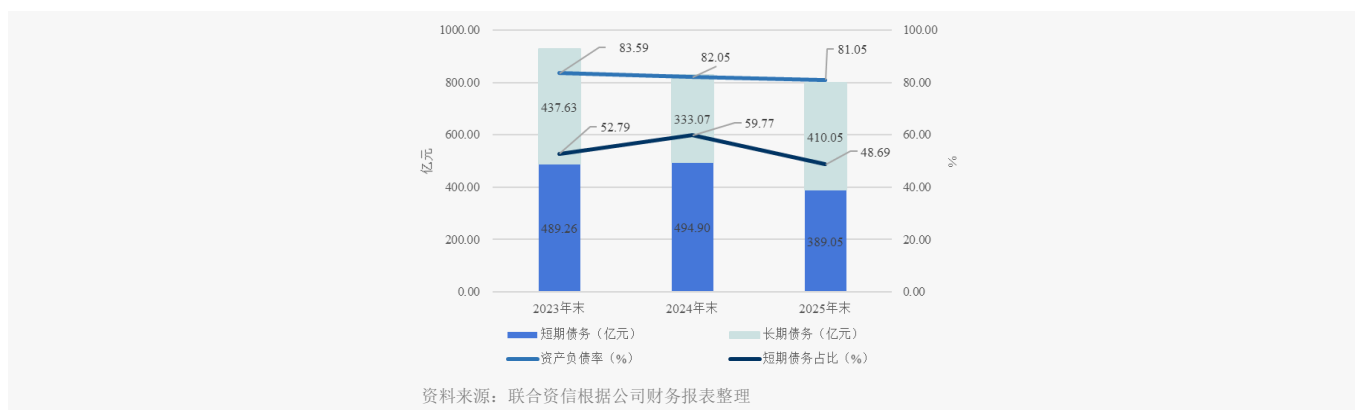
图表 12 • 公司融资渠道

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
借款	457.62	49.37	400.91	48.42	394.41	49.36
其中：短期借款	57.98	6.26	36.19	4.37	22.52	2.82
长期借款（含一年内到期）	399.64	43.12	364.72	44.05	371.89	46.54
应付债券（含一年内到期）	453.88	48.97	405.69	49.00	385.85	48.29
其他	15.39	1.66	21.37	2.58	18.84	2.36
合计	926.89	100.00	827.97	100.00	799.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

债务期限结构方面，截至 2025 年末，公司短期债务占比较上年末有所下降，债务期限结构由偏短期转为偏长期；公司资产负债率小幅下滑，处于较高水平。截至 2026 年 3 月末，公司资产负债率下降 0.39 个百分点至 80.66%，仍属较高。

图表 13 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

流动性管理方面，公司在全面风险管理体系框架下开展资金流动性管理工作，利用流动性风险管理工具、资产负债久期缺口监控指标等手段实施日常流动性管理，采用压力测试、敏感性分析等工具，保障资产负债结构合理稳定。截至 2026 年 3 月末，资产总额为 1019.90 亿元，较上年末下降 5.35%；资产主要由长期应收款（主要为应收融资租赁款，含一年内到期）、现金类资产和固定资产构成，占比分别为 81.84%、9.37%和 5.92%。受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产规模为 132.46 亿元，占资产总额的比重为 12.29%，受限比例一般；其中，使用受限的融资租赁业务应收款 69.48 亿元，主要用于发行资产证券化产品及向金融机构借款；使用受限的固定资产 58.50 亿元，主要为飞机及办公用房抵押融资；使用受限的货币资金 4.48 亿元，主要为银行承兑汇票保证金及飞机维修基金等。从资产及债务到期期限来看，公司租赁资产和债务的到期期限均以 1 年以内和 1~3 年（含）为主，债务与资产的期限匹配程度较高。考虑到公司拥有畅通的间接融资渠道以及很强的直接融资能力，公司整体流动性风险可控。

图表 14 • 截至 2026 年 3 月末公司租赁资产及有息债务到期期限结构

到期期限	融资租赁业务应收款余额		有息债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	439.41	52.31	349.72	47.24
1~3 年（含）	345.98	41.19	370.52	50.05
3~5 年（含）	40.96	4.88	16.02	2.16
5 年以上	13.63	1.62	4.05	0.55
合计	839.98	100.00	740.31	100.00

注：上表中有息债务为公司提供口径
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

从流动性指标看，2025 年以来，公司流动比率持续上升，流动性指标表现较好。

图表 15 • 公司流动性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动比率（%）	110.82	100.10	128.19	135.04

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

3 盈利能力

2025 年，公司利润总额和净利润同比均有所下降，盈利指标仍表现较好，盈利能力维持较强。2026 年 1—3 月，公司利润规模同比进一步下降。

2025 年及 2026 年 1—3 月，公司营业总收入具体分析详见“经营概况”。

公司营业成本主要为租赁业务相关的利息支出。2025 年，营业成本同比下降 34.42%，主要系利息支出下降以及不再确认一次性政府购买服务成本所致，其中利息支出占比 88.91%。2025 年，公司业务及管理费用同比保持稳定，构成以职工薪酬、折旧和摊销为主；公司各类减值损失规模小幅减少，减值计提对其利润形成一定侵蚀；拨备前利润总额小幅下降。

受上述因素综合影响，2025 年，公司利润总额和净利润均小幅下降。盈利指标方面，2025 年，公司净利差有所上升，主要系租赁资产收入/平均租赁资产的降幅低于利息支出/平均全部债务的降幅所致，总资产收益率维持平稳，净资产收益率有所下滑，整体盈利能力保持较强。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 14.07%，营业成本同比下降 17.50%，主要系租赁业务成本有所下降；利润总额和净利润分别同比下降 20.37%和 22.72%，各项收益率指标表现较好，盈利能力仍较强。

图表 16 • 公司盈利情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	86.90	83.19	69.55	14.71
营业成本（亿元）	38.40	41.10	26.96	5.89
业务及管理费用（亿元）	12.50	11.18	11.18	2.09
各类减值损失（亿元）	15.45	15.25	15.07	2.21

拨备前利润总额（亿元）	36.98	34.86	34.01	6.62
利润总额（亿元）	21.52	19.61	18.93	4.41
净利润（亿元）	16.07	15.13	14.25	3.23
净利差（%）	3.72	3.61	4.14	/
利息支出/平均全部债务（%）	3.80	3.39	2.95	/
拨备前资产收益率（%）	2.98	2.97	3.10	2.52
总资产收益率（%）	1.30	1.29	1.30	1.23
净资产收益率（%）	8.23	7.52	7.05	6.43

注：公司2026年1-3月收益率指标已简单年化，经年化的收益率=未年化的收益率*4；各类减值损失=信用减值损失+资产减值损失
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4 其他事项

公司或有负债风险较小，间接融资渠道畅通，信用记录良好。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁事项。

截至 2025 年末，公司获得银行授信总额 1097.85 亿元，已使用授信额度 519.98 亿元，间接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 4 月 23 日查询日，公司无未结清和已结清的不良借款记录。

截至 2026 年 7 月 16 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，公司履约情况良好；联合资信亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，积极履行社会责任；整体治理结构和内控制度较为完善；同时，公司搭建了 ESG 管治架构，利于 ESG 工作有序开展。整体看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。绿色金融方面，公司积极布局生态环保、绿色能源、交通运输、绿色转型等产业，2025 年，绿色租赁业务投放 66.52 亿元，期末绿色租赁生息资产余额为 169.76 亿元。

社会责任方面，联合资信未发现公司存在不良纳税记录和员工劳务纠纷案件。2025 年，公司引进市场化、专业化人才 125 人，其中管理类人才 7 人；截至 2025 年末，公司员工总数 1415 人。公司已搭建较为完善的员工激励机制和培养体系，2025 年，公司组织实施培训 331 场，覆盖 27844 人次，员工培训覆盖率 100%。公益捐赠方面，2025 年慈善捐款及其他捐款总额 102.59 万元。

公司建立了自上而下的 ESG 管治架构，由公司董事会参与 ESG 重大事项的审议与决策，对公司 ESG 工作进行监督并承担整体责任。公司于董事会下设立 ESG 委员会，在董事会授权指导和监督 ESG 工作，以高层重视和全员参与为核心，推进 ESG 管理工作的落地与执行。此外，公司搭建了较为完善的治理结构，内控制度详细。董事会多元化建设方面，截至 2026 年 6 月末，公司独立董事占比为 4/11，女性董事占比为 3/11；董事具有较为丰富的金融、经济等领域从业经验。

七、外部支持

公司股东实力很强，能够在融资、业务资源等方面给予公司较大支持。

公司间接控股股东为国泰海通。2025 年 4 月，国泰君安证券股份有限公司和海通证券股份有限公司正式合并成为国泰海通，合并后国泰海通成为国内规模庞大、经营业务齐全、营业网点分布广泛的大型综合类证券公司之一，分支机构网络覆盖全国，经纪业务、投资银行业务、信用业务、投资业务等各项业务指标处于行业领先地位。截至 2026 年 3 月末，国泰海通资产总额 2.26 万亿元，净资产 3514.06 亿元；2025 年，国泰海通实现营业总收入 631.07 亿元、净利润 291.70 亿元；国泰海通综合实力很强。

作为国泰海通综合金融服务布局中的重要子公司，公司对国泰海通的未来发展具有重要战略意义，国泰海通能够在融资、业务资源等方面给予公司较大支持。融资方面，依托国泰海通强大股东背景，公司融资渠道多元化，整体融资成本在行业处于较低水平；业务资源方面，国泰海通能够推荐落地国央企、上市公司等客户资源给公司。

八、债券偿还能力分析

截至 2025 年末，公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司在股东背景、资本实力、资产质量和融资渠道等方面具有较大优势，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

1 普通优先债券

截至 2026 年 6 月末，公司存续期普通优先债券（不含海外债）75 只，余额合计 361.24 亿元。其中，短期融资券/超短期融资券合计 7 只，余额 66.00 亿元；公司债券 12 只，余额 120.00 亿元；中期票据 11 只，余额 110.00 亿元；资产支持证券 44 只，余额 64.94 亿元；资产支持票据 1 只，余额 0.30 亿元。

截至 2025 年末，公司全部债务规模为 799.10 亿元，公司所有者权益、营业总收入和筹资活动前现金流入对全部债务的覆盖程度一般。

图表 17 • 公司债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务（亿元）	799.10
所有者权益/全部债务（倍）	0.26
营业总收入/全部债务（倍）	0.09
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	1.10

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2 可续期债券

截至 2026 年 6 月末，公司存续期可续期债券 3 只，余额 14.00 亿元；在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务，计入所有者权益。

若将其作为普通债务进行压力测试，截至 2025 年末，公司全部债务*为 813.10 亿元，公司所有者权益*、营业总收入和筹资活动前现金流入对全部债务的覆盖程度一般。

图表 18 • 公司债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务*（亿元）	813.10
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.23
营业总收入/全部债务*（倍）	0.09
筹资活动前现金流入/全部债务*（倍）	1.08

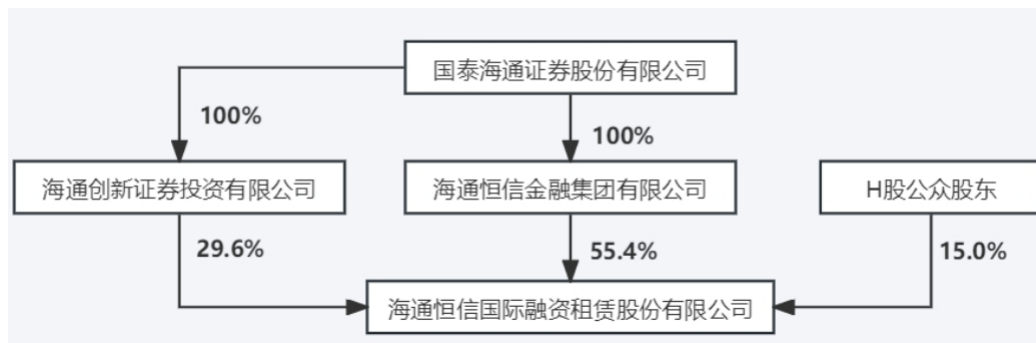
注：上表中的全部债务*为将可续期债券计入后的金额，所有者权益*为将可续期债券扣减后的金额

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

九、评级结论

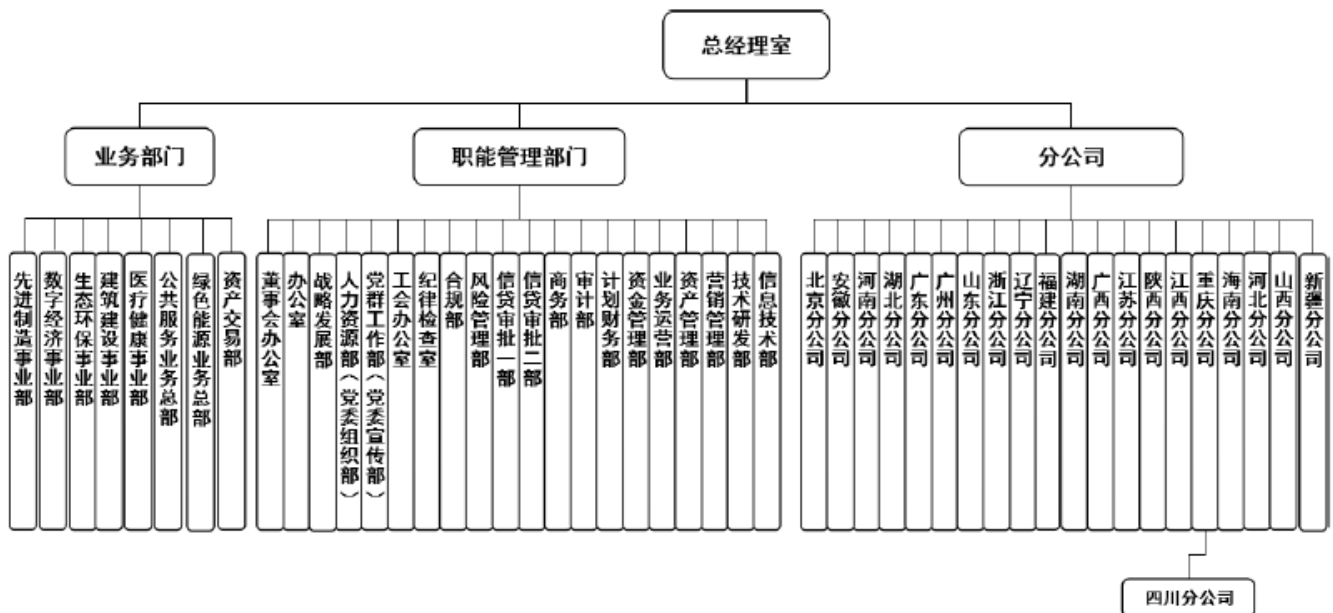
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 海通恒信 MTN003”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称		计算公式
增长指标		
	增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
盈利指标		
	拨备前利润总额	利润总额+信用减值损失+资产减值损失
	总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
	净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
	净利差	(融资租赁公司) 租赁业务收入/[(期初租赁业务余额+期末租赁业务余额) /2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100% (商业保理公司) 保理业务收入/[(期初保理业务余额+期末保理业务余额) /2]×100%-利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100%
	拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
资产质量指标		
	不良率	(融资租赁公司) 不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100% (商业保理公司) 不良应收保理款余额/应收保理款余额×100%
	融资租赁资产拨备率	(融资租赁公司) 应收融资租赁款减值准备余额/应收融资租赁款余额×100%
	保理资产拨备率	(商业保理公司) 应收保理款减值准备余额/应收保理款余额×100%
	拨备覆盖率	(融资租赁公司) 应收融资租赁款减值准备余额/不良应收融资租赁款余额×100% (商业保理公司) 应收保理款减值准备余额/不良应收保理款余额×100%
债务结构指标		
	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
	杠杆倍数	风险资产/净资产
流动性指标		
	流动比率	流动资产/流动负债×100%

注: 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断