



杭州银行股份有限公司

2025 年绿色金融债券信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:CCXI-20254666D-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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，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。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

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

2025 年 12 月 1 日

发行人及评级结果	杭州银行股份有限公司	AAA/稳定
债项及评级结果	杭州银行股份有限公司 2025 年绿色金融债券品种一、 杭州银行股份有限公司 2025 年绿色金融债券品种二	AAA
发行要素	本期债券的发行规模为人民币 50 亿元，其中品种一发行规模为人民币 40 亿元，品种二发行规模为人民币 10 亿元。本期债券品种一为 3 年期固定利率债券，采用单利按年度计息；本期债券品种二为 3 年期浮动利率债券，采用单利按季度计息。	
评级观点	中诚信国际肯定了杭州银行股份有限公司（以下称“杭州银行”、“该行”或“发行人”）在全国金融体系中的重要性、经营所在区域经济实力雄厚以及不良率保持较低水平等信用优势。同时中诚信国际也关注到杭州银行面临的诸多挑战，包括宏观经济修复面临的多重挑战对业务经营和资产质量形成一定压力、资产负债期限结构有待优化以及核心一级资本补充压力持续存在等。此外，本次评级也考虑了中央政府及杭州市政府对该行的支持。	
评级展望	中诚信国际认为，杭州银行股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 不适用。 可能触发评级下调因素： 外部支持意愿下降；宏观经济形势恶化；财务状况恶化，如资产质量显著下降、资本金严重不足等。	
正 面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 资产规模位居城市商业银行前列，在全国金融体系中具有一定的重要性，得到政府的大力支持 ■ 经营所在区域经济实力雄厚、活跃度高，为业务增长提供了广阔的空间 ■ 加大不良资产清收处置力度，不良率保持较低水平 		
关 注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 国内宏观经济修复面临的多重挑战对该行业务经营和资产质量形成一定压力 ■ 资产负债期限结构有待优化，需关注流动性风险管控情况 ■ 业务规模快速增长使得核心一级资本补充压力持续存在 		

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：盛雪宁 xnsheng@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

杭州银行（合并口径）	2022	2023	2024	2025.06
资产总额（亿元）	16,165.38	18,413.31	21,123.56	22,355.95
总资本（亿元）	985.73	1,112.93	1,360.48	1,605.36
不良贷款余额（亿元）	54.20	61.09	71.14	76.59
净营业收入（亿元）	329.32	350.16	383.81	200.93
拨备前利润（亿元）	228.48	243.56	267.06	150.50
净利润（亿元）	116.79	143.83	169.83	116.62
净息差(%)	1.69	1.50	1.41	1.35
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	2.44	2.26	2.24	—
平均资本回报率(%)	12.38	13.71	13.73	—
成本收入比(%)	29.64	29.40	29.41	24.08
不良贷款率(%)	0.77	0.76	0.76	0.76
不良贷款拨备覆盖率(%)	565.10	561.42	541.45	520.89
资本充足率(%)	12.89	12.51	13.80	14.64

注：1、为保证数据分析的可行性，贷款总额和存款总额均不含应计利息；2、本报告中的数值若出现总数/差值与各分项数值之和/之差尾数不一致，均为四舍五入原因造成；3、本报告中净息差为杭州银行定期报告披露口径；此外所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用、不可得或数据不可比，特此说明；4、本报告分析基于杭州银行提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年和 2023 年财务报告和经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）¹ 审计的 2024 年财务报告，以及经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审阅的 2025 年上半年财务报告，经审计财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。其中 2022 年财务数据为 2023 年经审计财务报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年经审计财务报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年经审计财务报告期末数。

同行业比较（2024 年数据）

银行名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	总存款 (亿元)	总贷款 (亿元)	净利润 (亿元)	不良率 (%)	资本充足率 (%)
江苏银行	39,520.42	3,136.58	21,158.51	20,952.03	333.06	0.89	12.99
宁波银行	31,252.32	2,342.60	18,363.45	14,760.63	272.21	0.76	15.32
南京银行	25,914.00	1,919.56	14,961.72	12,563.98	203.65	0.83	13.72
杭州银行	21,123.56	1,360.48	12,725.51	9,374.99	169.83	0.76	13.80

注：江苏银行系“江苏银行股份有限公司”的简称；宁波银行系“宁波银行股份有限公司”的简称；南京银行系“南京银行股份有限公司”的简称；上表中总存款和总贷款均不含应计利息。

资料来源：中诚信国际整理

¹ 变更会计师事务所的原因系该行综合考虑对审计服务的需求，根据会计师事务所选聘相关规定，经履行招标程序并根据评标结果，聘任安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）为 2024 年度财务报表及内部控制审计机构。

● 评级模型

杭州银行股份有限公司评级模型打分
(C230100_2023_04_2025_1)

BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

注：

外部支持：杭州银行经营所在区域经济活跃，经济实力雄厚且保持良好发展。考虑到杭州银行在全国金融体系中的重要性、地方国有法人的持股比例及对该行的支持记录，中诚信国际认为中央政府及杭州市政府具有意愿和能力在有需要时对该行给予支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际银行业评级方法与模型 C230100_2023_04

发行人概况

杭州银行前身为杭州城市合作银行，成立于 1996 年，是在原杭州市 33 家城市信用社和 9 家信用联社直属办事处基础上组建的股份制商业银行，1998 年更名为“杭州市商业银行”，于 2005 年 11 月将名称规范登记为“杭州市商业银行股份有限公司”，2008 年 7 月再次更名为“杭州银行股份有限公司”。

截至 2025 年 6 月末，该行共有 291 家分支机构，其中在杭州全市设有 128 家分支机构（含总行营业部），在浙江省内的宁波、绍兴、温州、舟山、衢州、金华、丽水、嘉兴、台州、湖州设有 84 家分支行，在北京、上海、深圳、南京、合肥等重点城市设有分支行 78 家，并在上海设立 1 家资金营运中心。对外投资方面，该行在河南省的济源、登封、兰考、伊川、浉池参与发起设立 5 家村镇银行（持股比例均为 20.00%），在浙江省丽水市缙云县参股 1 家村镇银行（持股比例 10.00%），并投资入股了石嘴山银行股份有限公司（持股比例 18.39%）。此外，该行于 2015 年 12 月成立浙江省内首家全国性消费金融公司杭银消费金融股份有限公司，现注册资本 25.61 亿元，该行作为主发起行持股 42.95%；于 2019 年 12 月成立全资理财子公司杭银理财有限责任公司，注册资本 10.00 亿元。

产权结构：杭州银行自成立以来，通过增资扩股、引进境外战略投资者等方式，股权结构日趋合理。2005 年和 2006 年，该行先后引进战略投资者澳洲联邦银行以及亚洲开发银行（2014 年投资期满退出）。2016 年 10 月，该行在上海证券交易所挂牌上市，资本实力进一步增强。

2023 年 6 月，杭州银行披露《杭州银行向特定对象发行 A 股股票预案（修订稿）》，计划向特定对象发行 A 股股票。发行对象为不超过 35 名（含 35 名）特定投资者；发行募集资金总额不超过人民币 80 亿元（含本数）。2023 年 9 月，该行已收到《国家金融监督管理总局浙江监管局关于杭州银行股份有限公司向特定对象发行 A 股股票方案的批复》（浙金复〔2023〕94 号），国家金融监督管理总局浙江监管局同意该行 2023 年第二次临时股东大会通过的向特定对象发行 A 股股票方案。中诚信国际将持续关注前述定增事项进展及股权结构变化情况。

2024 年 5 月，杭州市财政局以协议转让方式划转至杭州市财开投资集团有限公司的该行股份 703,215,229 股已完成股份过户登记，本次股份划转完成后，杭州市财开投资集团有限公司持有该行 18.74% 股份。杭州银行第一大股东由杭州市财政局变更为杭州市财开投资集团有限公司，杭州市财政局不再直接持有该行股份，变为间接控制该行 18.74% 股份。

截至 2025 年 6 月末，该行普通股总股本为 72.41 亿元，较上年末增长 19.71% 主要系可转债转股所致。根据该行 2025 年 6 月 30 日的普通股总股本计算，第一大股东杭州市财开投资集团有限公司持股比例为 16.60%，此外前十大股东中杭州市属国有企业合计持股比例为 30.43%，该行无控股股东和实际控制人。

本期债券概况

本期债券的发行规模为人民币 50 亿元，其中品种一发行规模为人民币 40 亿元，品种二发行规模为人民币 10 亿元。本期债券品种一为 3 年期固定利率债券，采用单利按年度计息；本期债券品种

二为 3 年期浮动利率债券，采用单利按季度计息。本期债券品种二票面利率包括基准利率和固定利差两个部分，其中固定利差为本期债券品种二发行时确定的票面利率扣除本期债券品种二发行时的基准利率，固定利差一经确定不再调整。

本期债券的募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，用于《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》规定的绿色产业项目。

经营环境

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年三季度受政策效应边际递减、关税预期扰动以及“抢出口”放缓、“反内卷”治理短期阵痛等影响，中国经济基本面走弱，增长压力显现，四季度或延续供强需弱的局面，高基数下增速或进一步放缓，但伴随“两新”“两重”政策加力扩围，扩大内需、活跃资本市场、整治“内卷”等一系列政策发力显效，全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。

2025 年 7 月以来，内外需扰动加剧，生产、消费、投资、出口等数据全面下滑，经济增长压力逐渐显现，三季度实际 GDP 同比增长 4.8%，较二季度回落 0.4 个百分点，前三季度实际 GDP 同比增长 5.2%，仍高于全年经济增长目标。经济数据下滑背后存在多重因素制约：一是“以旧换新”政策效应边际递减，家电家具、汽车等置换需求逐步见顶，叠加居民可支配收入增速持续放缓，社零额增速已连续 4 个月回落；二是“反内卷”推进下，上游原材料价格企稳迹象显现，但也伴随着部分行业生产放缓、投资下滑；三是房地产尚未止跌，投资增速再创新低，叠加专项债投资效率和空间不足，基建投资大幅下滑拖累固定资产投资增速转负。但也要看到，生产端韧性较强，高技术制造业生产和投资表现亮眼，外需在短暂回落后再度反弹，特别是对非美地区出口增速再创新高，对经济增长形成有力支撑。

中诚信国际认为，四季度中美关税博弈再遇新变数，出口边际承压但影响或有限，叠加内生性消费和投资需求仍有待改善、房地产企稳回升动能减弱、价格水平整体低迷等问题尚存，中国经济或延续供强需弱的格局，高基数影响下经济增速或进一步放缓。但也要看到中国经济的韧性，实现全年 5% 的经济增长目标有多重支撑：一是“国补”剩余额度资金下达叠加传统消费旺季来临，消费仍将延续结构性修复；二是“反内卷”推进下产能治理显效，部分领域价格水平有所企稳，企业利润改善对内需形成结构性支撑；三是财政增量政策已陆续出台，目前 5000 亿元新型政策性金融工具已启动投放，5000 亿结存限额较去年加量升级，相当于为地方提供了万亿增量财政资金，有望带动配套融资需求释放，基建投资回升或带动整体投资改善；四是新动能持续蓄势为经济增长打开空间，今年以来中国在人工智能、量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成。四季度将召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划，可能会有配套新政策出台。伴随宏观政策连续性与稳定性加强，中国经济将延续企稳回升态势，预计全年实现 5% 左右的增长目标压力不大。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年四季度中国 GDP 增速将在 4.6% 左右。从中长期来看，稳

增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《供需需弱的格局再强化，年内完成增速目标压力不大》，报告链接：

<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12184?type=1>

行业概况

监管助力金融高质量发展，银行重点围绕国家政策导向加强信贷投放，资产结构持续调整优化，负债结构日趋稳定，整体业务运营保持稳健；银行业财务基本面持续修复，但仍需关注息差收窄对盈利的挑战以及行业分化背景下中小银行资产质量面临的压力。

金融监管引导银行业加大对重点领域的支持力度，增强房地产和地方债务风险化解政策引导，积极推进中小金融机构改革化险，为推动金融高质量发展提供重要保障。2024 年以来银行资产规模增速有所放缓，重点围绕国家政策导向加强新兴产业及重点领域信贷投放，资产结构持续调整优化，负债结构日趋稳定。由于市场利率中枢继续下行，存量贷款重定价效果持续显现，叠加减费让利、取消房贷利率下限等政策影响，2024 年银行业净息差持续收窄，未来盈利增长面临压力。多重政策助力银行业资产质量指标维持向好趋势，但在实体经济复苏不及预期、房地产市场行情低迷以及各类潜在信用风险的共同作用下，商业银行资产质量依然承压，区域性中小银行资产质量分化态势加剧。商业银行流动性指标具有较高的安全边际，资本充足指标有所改善，但在大力支持实体经济和金融监管强化的背景下，资本补充仍需持之以恒。

详见《中国银行业展望，2025 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11749?type=1>

区域经济环境

浙江省综合经济实力雄厚，活跃的民营经济、持续优化的产业结构以及不断提升的对外开放程度推动经济保持良好发展，为银行发展提供了良好的经营环境；跨区域经营为业务发展拓展空间，同时分散集中度风险。

作为地方法人银行，在当地激烈的市场竞争环境中，杭州银行保持较高的市场份额和影响力，截至 2025 年 6 月末，该行存、贷款在杭州市金融机构存贷款余额的占比分别为 10.87%和 5.68%，分别排名第 1 位和第 5 位。该行坚持做精杭州、深耕浙江，同期末，浙江省内贷款占全行的 77.86%，其中杭州地区的贷款占全行的 41.24%。在深耕浙江省内区域市场的同时，该行不断推进跨区域经营，积极拓展长三角区域及国内一线城市业务，搭建了覆盖北京、上海、深圳、南京、合肥等重点城市在内的区域经营布局，同期末，浙江省外贷款占全行的 22.14%。

浙江省是国内经济最为发达的省份之一，综合经济实力雄厚，经济发展水平较高。民营经济是浙江经济发展的重要支柱，全省个体工商户和民营企业比重较高，民企整体素质处于全国领先水平。浙江省持续推进支持民营经济的政策举措落地，不断优化营商环境，落实好纾困惠企政策，支持民营经济高质量发展，活跃的民营经济和中小企业为浙江省金融机构提供了良好的经营土壤和环境。2024 年浙江省民营经济活力不断增强，在册民营企业较上年增长 5.4%至 351 万户，规模以上工业民营企业全年增加值较上年增长 8.1%至 16,258 亿元，占规模以上工业增加值的比重达 72.4%。同时，2024 年以来浙江省继续加快传统产业改造升级，着力培育先进制造业和战略性新

兴产业，促进数字经济核心产业集群化发展，全年工业增加值 30,072 亿元，比上年增长 6.9%，其中规模以上工业增加值增长 7.5%，其中汽车、计算机通信电子、纺织、电气机械和化学原料等行业增加值分别增长 19.4%、13.6%、9.7%、7.1%和 6.9%。此外，浙江省推动高标准自由贸易试验区建设，2024 年对外贸易保持增长，全省进出口总额为 5.26 万亿元，较上年增长 7.4%，年度进出口规模居全国第三。整体来看，较高的经济发展水平、特色突出的民营经济、持续优化的产业结构、不断提升的对外开放程度等一系列因素使浙江省地区经济继续保持良好的发展态势。浙江省金融机构云集，五大国有银行和国内主要的股份制银行均在当地设有分行，还有多家城市商业银行、农村商业银行和村镇银行，同业竞争激烈。近年来浙江银行业始终保持着强劲的发展势头，存贷款总量保持增长。针对浙江省活跃的民营经济，各类银行业金融机构均已在浙江省建立了小企业金融服务专营机构，积极创新开发与小企业经营相适应的金融产品，涌现出了众多新型金融服务模式。

表 1：2022-2024 年浙江省主要经济和金融发展指标

指标	2022	2023	2024
地区生产总值（亿元）	77,715	82,553	90,131
地区生产总值增速（%）	3.1	6.0	5.5
人均地区生产总值（元）	118,496	125,043	135,565
金融机构本外币存款余额（亿元）	196,340	220,737	229,502
金融机构本外币贷款余额（亿元）	189,808	217,223	237,854

资料来源：浙江省统计局，中诚信国际整理

财务状况

中诚信国际认为，该行净利润增长较快，资产质量指标较为稳定，存款稳定性有所提升，但业务规模快速扩张使得核心一级资本补充压力将持续存在。

盈利能力

2024 年息差收窄，盈利资产规模和非利息收入较快增长推动净营业收入持续增长，信用减值损失计提有所下降，净利润实现较快增长。2025 年上半年息差延续下行趋势，非利息收入同比减少，盈利资产规模增长推动净营业收入同比上升，信用减值损失计提进一步下降，净利润同比增长。

杭州银行近年来各项业务稳定发展，盈利资产规模保持较快增长。2024 年受减费让利政策导向和 LPR 利率下行等因素影响，该行盈利资产收息率有所下降；与此同时，该行主动调整负债结构和定价，加强存款定价管理，整体融资成本有所下降，但降幅小于盈利资产收息率降幅，全年净息差有所下降。在盈利资产规模较快增长的推动下，该行全年实现净利息收入同比增长 4.37%。非利息收入方面，该行投行类业务手续费收入下降、代理业务手续费增长，2024 年整体手续费及佣金净收入同比下降，不过在利率快速下行的市场环境中，金融资产产生的投资收益和公允价值变动收益大幅增加，推动 2024 年该行实现非利息净收入同比增长 20.21%，在净营业收入中占比上升至 36.28%。在上述因素作用下，2024 年该行实现净营业收入同比增长 9.61%。

经营效率方面，2024 年该行持续推进人才引进工作，重点加大关键人才储备力度并优化人才梯队建设，业务及管理费用同比增长，成本收入比与上年基本持平。该行全年实现拨备前利润 267.06

亿元，同比增长 9.64%，拨备前利润/平均风险加权资产微降至 2.24%。拨备计提方面，该行 2024 年计提贷款和垫款信用减值损失 84.80 亿元，同比增加计提 30.22 亿元，同时转回金融投资信用减值损失 15.21 亿元。2024 年该行共计提信用减值损失同比减少 7.72%，在拨备前利润中占比下降至 27.88%。受上述因素共同影响，该行 2024 年实现净利润同比增长 18.07%，平均资产回报率和平均资本回报率均有所上升。未来该行盈利增长仍受息差收窄、不良贷款存在上行压力以及非息收入增长存在不确定性等不利因素影响。

2025 年上半年，该行生息资产规模稳步增长，净息差延续下行趋势，实现利息净收入同比增长 9.38%。同期，该行实现非利息净收入同比下降 5.00%，主要系利率波动加大使得交易性金融资产公允价值变动损益减少。受此影响，该行上半年实现净营业收入同比增长 3.90%。支出方面，2025 年上半年该行业务及管理费同比增长，但得益于费用的有效管控，成本收入比较上年同期有所下降。拨备计提方面，2025 年上半年该行共计提信用减值损失 16.82 亿元，其中贷款和垫款及其应计利息计提信用减值损失 33.10 亿元，金融投资及其应计利息转回信用减值损失 16.99 亿元，整体来看减值计提力度较上年同期有所减弱。受上述因素共同影响，2025 年上半年，该行实现净利润同比增长 16.66%。

表 2：2022-2024 年及 2025 年 1-6 月主要盈利指标（金额单位：亿元）

	2022	2023	2024	2025.1-6
净营业收入合计	329.32	350.16	383.81	200.93
拨备前利润	228.48	243.56	267.06	150.50
净利润	116.79	143.83	169.83	116.62
净息差(%)	1.69	1.50	1.41	1.35
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	2.44	2.26	2.24	—
成本收入比(%)	29.64	29.40	29.41	24.08
平均资本回报率(%)	12.38	13.71	13.73	—
平均资产回报率(%)	0.78	0.83	0.86	—

注：净息差=净利息收入/总生息资产平均余额，为杭州银行定期报告披露口径。

资料来源：杭州银行，中诚信国际整理

资产质量

不良余额有所增长，加大不良资产清收处置力度，不良率仍保持较低水平，但考虑到宏观经济下行风险依然存在，需关注该行资产质量的迁徙情况。

从资产结构上看，截至 2024 年末，杭州银行金融投资资产、信贷资产净额、现金及对央行债权、对同业债权在总资产中占比分别为 45.98%、42.62%、5.63%和 3.92%。同业债权方面，该行同业债权交易对手主要为国有银行、股份制银行和城商行以及金融租赁、消费金融公司等非银机构，截至 2024 年末，该行同业债权均处于预期信用损失模型阶段一，同业资产减值准备余额 0.99 亿元。截至 2025 年 6 月末，杭州银行金融投资资产、信贷资产净额、现金及对央行债权、对同业债权在总资产中占比分别为 46.82%、43.42%、4.81%和 3.07%，同业债权均处于预期信用损失模型阶段一。

金融投资资产方面，2024 年该行加大对政府债券、政策性银行债券和金融债券的投资力度，金融

投资规模有所增长，其中安全性较高的政府债券、政策性银行债券、金融债券和同业存单合计占比 71.07%，占比较上年末上升 5.77 个百分点；企业债券主要为分支机构所在地的城投债，外部级别集中在 AA+级及以上；基金投资以债券型基金为主，底层主要为政策性金融债；资金信托计划和资产管理计划规模及占比有所下降，其中以信贷类资产为主，债券类资产为辅，信贷类资产主要投向基础设施建设行业，分布于杭州及分行所在区域，该行将非标投资纳入全行统一授信，对发行方实行名单制管理，且由项目所在地分支机构具体负责投后跟踪管理；此外，该行还投资少量资产支持证券和股权。截至 2024 年末，该行资金信托计划及资产管理计划中有本金为 4.55 亿元的信贷类资产处于预期信用损失模型阶段三，与上年末相同，已全额计提预期信用减值准备，其余投资资产均处于阶段一或不适用阶段分类，投资资产的减值准备余额为 148.37 亿元。2025 年上半年，该行加大对政策性银行债券和同业存单的投资力度，截至 6 月末金融投资规模有所增长，其中安全性较高的政府债券、政策性银行债券、金融债券和同业存单合计占比 72.88%，较上年末有所提升。截至 2025 年 6 月末，该行投资资产仍是仅有少量处于预期信用损失模型阶段三，与上年末基本相同，投资资产的减值准备余额为 131.38 亿元。

表 3：2022-2024 年末及 2025 年 6 月末金融投资结构（金额单位：亿元）

	2022		2023		2024		2025.06	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
政府债券	2,115.90	28.40	3,058.41	35.11	3,433.47	35.35	3,476.03	33.21
政策性银行债券	1,828.45	24.54	1,658.72	19.04	2,389.48	24.60	2,624.71	25.07
金融债券	211.34	2.84	374.34	4.30	478.70	4.93	477.91	4.57
企业债券	1,366.46	18.34	1,368.40	15.71	1,386.26	14.27	1,441.29	13.77
同业存单	165.93	2.23	596.26	6.85	601.16	6.19	1,049.91	10.03
基金投资	867.49	11.64	866.95	9.95	836.86	8.62	832.19	7.95
资产支持证券	177.58	2.38	125.88	1.45	78.97	0.81	51.20	0.49
资金信托计划及资产管理计划	737.58	9.90	695.34	7.98	521.88	5.37	504.01	4.82
股权投资	1.22	0.02	6.74	0.08	5.93	0.06	9.72	0.09
其他投资	15.90	0.21	9.57	0.11	6.00	0.06	12.74	0.12
应计利息	77.58	1.04	81.78	0.94	92.19	0.95	83.50	0.80
减值准备	(114.97)	--	(132.35)	--	(118.74)	--	(95.78)	--
金融投资资产合计	7,450.46	100.00	8,710.05	100.00	9,712.18	100.00	10,467.43	100.00

资料来源：杭州银行，中诚信国际整理

信贷资产方面，该行贷款业务以公司贷款为主，在全行贷款总额中占比保持在 60%以上。2024 年该行继续加大科技金融、绿色金融、数字金融等领域支持力度，对公贷款保持较快增长，在总贷款中的占比持续提升。该行个人贷款聚焦发展个人住房按揭贷款与个人经营贷款业务，主要受个人住房按揭贷款增速提升的影响，个人贷款增速较上年有所增长。2025 年上半年，受个人经营贷款和个人消费贷款下降的影响，个人贷款规模略有下降；同时，该行持续加大对实体经济支持力度，加大对投向科创、先进制造、绿色金融、普惠金融、数字金融等重点领域进行信贷投放，公司贷款规模保持较快增长。

表 4：2022-2024 年末及 2025 年 6 月末贷款情况（金额单位：亿元）

	2022			2023			2024			2025.06		
	余额	占比 (%)	增速 (%)	余额	占比 (%)	增速 (%)	余额	占比 (%)	增速 (%)	余额	占比 (%)	增速 (%)
对公贷款	4,423.36	62.99	21.38	5,270.12	65.30	19.14	6,316.50	67.38	19.86	7,100.39	70.34	12.41
个人贷款	2,598.68	37.01	15.94	2,800.84	34.70	7.78	3,058.49	32.62	9.20	2,993.79	29.66	(2.12)

资料来源：杭州银行，中诚信国际整理

贷款质量方面，2024 年受到宏观经济增速放缓影响，该行公司贷款和个人贷款不良贷款总额均较年初有所抬升。2024 年该行累计新增不良贷款 70.90 亿元，较上年增加 16.87 亿元，新发生不良主要集中于小微贷款、网络金融贷款以及房地产行业贷款；为控制信贷资产质量，该行加大不良清收和处置力度，全年共处置不良贷款 60.93 亿元，其中核销 54.56 亿元，现金清收 5.82 亿元，重组转化 0.36 亿元，其他非重组上调 0.20 亿元。截至 2024 年末，该行不良贷款余额较上年末有所增长，不良率与上年末持平，不过个人贷款的不良率较上年增长 0.18 个百分点至 0.77%。该行存量不良主要集中在浙江、南京和上海等地区，以个人贷款和房地产业对公贷款为主。同期末，该行关注类贷款较上年末增加较多，主要系受到房地产市场长期低迷影响，个别房地产企业大额授信五级分类下迁，关注类贷款占比较上年末有所上升，后续需关注上述贷款的迁徙趋势。2025 年上半年，该行新发生不良贷款 34.53 亿元，主要集中于房地产行业、租赁和商务服务业、制造业以及个人经营贷款等；本期现金清收 5.12 亿元，核销 24.93 亿元。截至 2025 年 6 月末，该行不良贷款余额增加至 76.59 亿元，不良率与年初持平为 0.76%。同期末，该行关注类贷款较年初基本持平，关注类贷款占比较年初略有下降，后续仍需关注上述贷款的迁徙趋势。

拨备覆盖方面，该行 2024 年仍保持较高的拨备计提力度，不过受到不良贷款增长的影响，该行拨备覆盖率有所下降；得益于资本的提升，不良贷款/（资本+贷款损失准备）亦较上年末略有下降。截至 2025 年 6 月末，该行拨备覆盖率为 520.89%，较上年末下降 20.56 个百分点，不良贷款/（资本+贷款损失准备）为 3.82%。

表 5：2022-2024 年末及 2025 年 6 月末贷款五级分类（金额单位：亿元）

	2022		2023		2024		2025.06	
	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)
正常	6,940.39	98.84	7,977.70	98.84	9,252.17	98.69	9,965.86	98.73
关注	27.44	0.39	32.16	0.40	51.68	0.55	51.73	0.51
次级	32.78	0.47	26.90	0.33	33.63	0.36	39.40	0.39
可疑	8.78	0.12	21.27	0.26	11.98	0.13	19.27	0.19
损失	12.64	0.18	12.93	0.16	25.52	0.27	17.92	0.18
客户贷款总计	7,022.03	100.00	8,070.96	100.00	9,374.99	100.00	10,094.18	100.00
不良贷款余额	54.20		61.09		71.14		76.59	
不良贷款比率 (%)	0.77		0.76		0.76		0.76	

资料来源：杭州银行，中诚信国际整理

从贷款行业分布上看，截至 2025 年 6 月末，杭州银行公司贷款前五大行业分别为水利、环境和公共设施管理业、租赁和商务服务业、制造业、房地产业以及建筑业，公司类贷款前五大行业贷款总额占公司类贷款总额的比例为 87.43%，前五大行业中细分子行业较多，整体行业集中度风险较

为可控。房地产相关行业方面，截至 2025 年 6 月末，该行房地产业、建筑业和个人住房按揭贷款在总贷款中合计占比 18.60%，其中房地产业贷款余额较上年末微增 13.53 亿元至 390.23 亿元。个别房地产客户因销售去化进度不及预期、还贷能力承压，该行基于审慎角度将其资产风险分类下调，截至 2025 年 6 月末该行房地产业不良贷款率为 6.44%，较上年末下降 0.21 个百分点，在不良贷款总额中占比为 32.84%。该行对房地产业务实行白名单制管理，房地产贷款主要投向北京、上海、深圳及杭州地区的刚性或改善性住房，当前房地产行业信用风险趋势仍存在较大不确定性，相关风险仍需保持关注。从客户集中度来看，得益于较好的资本实力，以及受自身客户定位影响，该行贷款客户集中度处于较低水平。从贷款的担保方式看，该行以抵质押贷款和保证贷款为主。截至 2025 年 6 月末，抵质押贷款在总贷款中占比 34.72%，保证贷款占比 39.45%，信用贷款占比 25.83%。该行抵押贷款的抵押物以房地产为主，保证贷款以企业和自然人担保为主，担保公司的选择上实行严格的合作准入制度，主要选择有政府背景的担保公司和有较强专业特色的商业性担保公司。虽然抵质押方式有助于在一定程度上缓释信用风险，但宏观经济下行时期，抵质押物面临一定的市场风险，此外保证贷款可能面临担保方财务实力或代偿意愿不足所带来的风险。

流动性

存款稳定性有所提升，资产负债期限错配风险仍存，需关注流动性风险管控情况。

杭州银行的资金主要来源于客户存款和同业资金融入。2024 年该行存款增长较好，向中央银行借款余额有所减少，年末总存款在总融资中占比升至 65.99%；2025 年上半年融资结构基本稳定。存款客户结构方面，公司存款²是该行存款业务的主要来源，近年来在总存款中占比保持在 70% 以上。得益于当地政府及股东的支持，该行在吸收行政事业单位存款方面具有一定竞争优势。近年来该行在资本市场、科技文创、跨境企业、贸易融资等领域加大对公存款开发力度，利用债券承销、支付结算类产品引流揽存，对公存款持续增长。该行政府机构及行政事业单位存款的占比较大，但对此类存款的依赖也使该行面临着一定的存款集中度风险，截至 2025 年 6 月末，该行最大十家客户存款占存款总额的比例为 11.34%（上报监管报表口径）。个人存款方面，近年来该行通过加强代发客群经营、深化零售客群经营体系建设等方式推动个人存款实现较快增长，并加强存款定价管理，有效引导存款成本下行。存款期限结构方面，截至 2025 年 6 月末，定期存款占客户存款总额的比例为 56.29%，较上年末提高 0.79 个百分点。整体来看，该行以公司存款为主，定期存款占比近年来持续上升，存款稳定性有所提升。

表 6: 2022-2024 年末及 2025 年 6 月末存款情况（金额单位：亿元）

	2022			2023			2024			2025.06		
	余额	占比 (%)	增速 (%)	余额	占比 (%)	增速 (%)	余额	占比 (%)	增速 (%)	余额	占比 (%)	增速 (%)
公司存款	7,137.19	76.90	9.62	7,834.71	74.95	9.77	9,159.81	71.98	16.91	9,468.93	70.75	3.37
个人存款	1,813.51	19.54	33.92	2,283.00	21.84	25.89	2,998.48	23.56	31.34	3,318.72	24.80	10.68

注：上表划分与该行定期报告披露口径一致。

资料来源：杭州银行，中诚信国际整理

² 不含保证金存款、财政性存款、开出汇票、信用卡存款、应解汇款及临时存款等，与该行年报披露口径一致，下同。

从资产负债结构来看,2024 年该行存款增速高于贷款增速,截至年末总贷款/总存款下降至 73.67%;2025 年上半年贷款增长逐步提速,截至 6 月末总贷款/总存款较年初上升至 75.43%。截至 2025 年 6 月末,该行同业负债和发行的同业存单在总负债中合计占比为 24.58%,对市场资金依赖度较高,(市场资金-高流动性资产)/总资产指标处于中等水平,考虑到该行同业交易对手广泛且合作较为稳固,整体融资能力较强。从资产负债期限结构来看,由于该行贷款以中长期为主,持有的债券和非标投资期限较长,短期同业融入资金占比较高,截至 2025 年 6 月末,该行除衍生金融工具外的一年内到期金融资产在总资产中占比 42.20%,除衍生金融工具外的一年内到期金融负债在总负债中占比 82.50%,资产负债期限错配风险仍存,需关注流动性风险管控情况。

资本充足性

作为上市银行具有多元化的资本补充渠道,但业务规模快速扩张使得核心一级资本补充压力持续存在,需持续关注资本补充进展情况。

近年来杭州银行通过增资扩股、发行优先股、发行资本补充类债券等多种方式补充资本。2024 年该行发行 100 亿元无固定期限资本债券和 100 亿元二级资本债券,赎回 100 亿元二级资本债券,积极推动可转债转股增加资本 14 亿元,不断优化资本总量与结构,提高资本质量,提升抵御风险的能力。截至 2024 年末,该行核心一级资本充足率较上年末上升 0.69 个百分点至 8.85%,资本充足率较上年末上升 1.29 个百分点至 13.80%。2025 年上半年,该行发行 100 亿元无固定期限资本债券,赎回 70 亿元无固定期限资本债券,本期可转债转股增加资本 134.28 亿元,核心一级资本充足率和资本充足率分别较年初上升至 9.74%和 14.64%。此外,该行计划向特定对象发行 A 股股票,募集资金总额不超过人民币 80 亿元,全部用于补充该行核心一级资本。中诚信国际将持续关注该行后续资本补充工作的推进情况。

外部支持

考虑到该行在全国金融体系中的重要性、地方政府的持股比例及对该行的支持记录,中诚信国际认为中央政府及杭州市政府具有意愿和能力在有需要时对该行给予支持。

杭州市经济活跃,经济实力雄厚且保持良好发展,政府支持能力较强。杭州银行在杭州当地金融体系中占有重要地位,存、贷款在杭州市金融机构存贷款余额的占比常年排名前列。同时随着省内外业务规模的不断增长,该行资产规模已位居全国城市商业银行前列,在全国金融体系中具有一定的重要性。杭州市政府在该行组建、业务发展过程中对其提供支持。截至 2025 年 6 月末,该行普通股总股本为 72.41 亿元,其中第一大股东杭州市财开投资集团有限公司持股比例为 16.60%,此外前十大股东中杭州市属国有企业合计持股比例为 30.43%。考虑到该行在全国金融体系中的重要性、地方国有法人的持股比例以及地方政府对该行日常经营的支持记录,中诚信国际认为中央政府及杭州市政府具有意愿和能力在有需要时对该行给予支持,并将此因素纳入本次评级考虑。

本期债券偿还分析

本期债券性质为商业银行的一般负债,如遇发行人破产清算,其偿还顺序居于发行人长期次级债

务、二级资本工具、混合资本债券、其他一级资本工具及股权资本之前。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。即如遇发行人破产清算，本期债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与发行人吸收的企业存款和其他一般负债具有同样的清偿顺序。

从该行实际的运营情况和流动性风险管理的能力来看，中诚信国际认为该行在本期债券存续期内出现破产清算以及无法清偿其他负债的可能性极低，因此本期债券的偿还出现违约的风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定杭州银行股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，评定本期债券品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。

附一：杭州银行股份有限公司前十大股东持股情况（截至 2025 年 6 月末）

序号	股东名称	占比(%)	股东性质
1	杭州市财开投资集团有限公司	16.60	国有法人
2	红狮控股集团有限公司	9.67	境内非国有法人
3	杭州市城市建设投资集团有限公司	5.98	国有法人
4	新华人寿保险股份有限公司—自有资金	4.55	国有法人
5	香港中央结算有限公司	4.28	其他
6	杭州市交通投资集团有限公司	4.10	国有法人
7	杭州汽轮动力集团股份有限公司	3.75	国有法人
8	苏州苏高新科技产业发展有限公司	2.46	国有法人
9	杭州河合电器股份有限公司	2.11	境内非国有法人
10	苏州新区高新技术产业股份有限公司	1.63	国有法人
合计		55.13	

注：1、苏州苏高新科技产业发展有限公司及苏州新区高新技术产业股份有限公司均受苏州苏高新集团有限公司控制；2、截至 2025 年 6 月末，杭州市财开投资集团有限公司及其一致行动人合计占公司普通股总股本的 17.27%；3、截至 2025 年 6 月末，新华人寿保险股份有限公司合计占公司普通股总股本的 5.01%。

资料来源：杭州银行

附二：杭州银行股份有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
现金及对中央银行的债权	102,144.85	113,743.61	118,888.21	107,603.60
对同业债权	66,288.70	47,278.39	82,878.34	68,522.48
金融投资	745,045.94	871,005.22	971,217.95	1,046,742.59
贷款总额	702,203.39	807,095.57	937,498.71	1,009,418.21
贷款损失准备	30,629.80	34,299.88	38,517.15	39,895.23
贷款净额	672,634.60	773,942.29	900,326.18	970,705.95
关注贷款	2,743.83	3,215.72	5,167.98	5,172.79
不良贷款（五级分类）	5,420.24	6,109.44	7,113.68	7,659.03
总资产	1,616,538.05	1,841,330.80	2,112,355.86	2,235,595.35
风险加权资产	1,006,443.64	1,151,800.57	1,227,968.27	1,336,478.58
存款总额	928,084.21	1,045,277.25	1,272,551.29	1,338,281.84
向中央银行借款	59,408.81	105,090.88	60,576.14	73,573.91
对同业负债	229,961.05	266,341.50	264,456.54	251,619.43
应付债券	266,017.22	275,035.20	330,809.87	364,806.24
总负债	1,517,964.83	1,730,037.59	1,976,307.86	2,075,059.45
所有者权益	98,573.23	111,293.21	136,048.00	160,535.90
净利息收入	22,856.65	23,432.83	24,457.06	13,089.53
手续费及佣金净收入	4,673.58	4,042.61	3,719.60	2,336.71
汇兑收益	(194.27)	15.41	91.30	203.66
公允价值变动收益	530.73	1,397.63	2,443.52	(1,398.50)
投资收益	4,686.15	5,648.90	7,324.23	5,723.57
其他净收入	378.66	478.16	345.46	138.24
非利息净收入	10,074.85	11,582.71	13,924.11	7,003.68
净营业收入合计	32,931.51	35,015.54	38,381.17	20,093.21
业务及管理费用（含折旧）	9,759.98	10,293.01	11,286.13	4,838.38
拨备前利润	22,848.36	24,356.47	26,705.57	15,050.22
信用减值损失（损失以正数列示）	9,855.12	8,069.49	7,446.34	1,682.14
利润总额	13,002.58	16,281.74	19,226.10	13,370.59
净利润	11,679.33	14,383.37	16,982.56	11,662.30

附三：杭州银行股份有限公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
增长率(%)				
贷款总额	19.31	14.94	16.16	7.67
不良贷款	7.52	12.72	16.44	7.67
贷款损失准备	7.03	11.98	12.30	3.58
总资产	16.25	13.91	14.72	5.83
总资本	9.44	12.90	22.24	18.00
存款总额	14.49	12.63	21.74	5.17
净利息收入	8.66	2.52	4.37	—
拨备前利润	8.39	6.60	9.64	—
净利润	26.11	23.15	18.07	—
盈利能力(%)				
净息差	1.69	1.50	1.41	1.35
拨备前利润/平均风险加权资产	2.44	2.26	2.24	—
拨备前利润/平均总资产	1.52	1.41	1.35	—
平均资本回报率	12.38	13.71	13.73	—
平均资产回报率	0.78	0.83	0.86	—
平均风险加权资产回报率	1.25	1.33	1.43	—
非利息净收入占比	30.59	33.08	36.28	34.86
营运效率(%)				
成本收入比	29.64	29.40	29.41	24.08
资产费用率	0.67	0.62	0.59	—
资本充足性(%)				
核心一级资本充足率	8.08	8.16	8.85	9.74
资本充足率	12.89	12.51	13.80	14.64
资本资产比率	6.10	6.04	6.44	7.18
资产质量(%)				
不良贷款率	0.77	0.76	0.76	0.76
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	1.16	1.16	1.31	1.27
关注贷款/不良贷款	50.62	52.64	72.65	67.54
不良贷款拨备覆盖率	565.10	561.42	541.45	520.89
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	375.18	367.82	313.62	310.91
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	4.20	4.20	4.08	3.82
贷款损失准备/总贷款	4.36	4.25	4.11	3.95
最大单一客户贷款/非并表口径资本净额	3.59	3.64	3.47	4.09
最大十家客户贷款/非并表口径资本净额	24.78	23.94	23.49	22.70
流动性(%)				
高流动性资产/总资产	37.15	39.63	42.23	42.00
总贷款/总存款	75.66	77.21	73.67	75.43
(总贷款-贴现)/总存款	72.37	75.91	70.92	72.83
净贷款/总资产	41.61	42.03	42.62	43.42
总存款/总融资	62.56	61.79	65.99	65.98

财务指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
(市场资金-高流动性资产)/总资产	(2.80)	(4.53)	(11.19)	(11.14)

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	拨备前利润	利润总额+信用减值损失-营业外收支净额
	非利息净收入	手续费及佣金净收入+汇兑收益+公允价值变动收益+投资收益+其他净收入
	净营业收入	净利息收入+非利息净收入
	非利息费用	业务及管理费+税金及附加+其他业务成本
	盈利资产	存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+买入返售资产+贷款及垫款+债权投资+其他债权投资+其他盈利资产
	净息差	净利息收入/总生息资产平均余额
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
	平均风险加权资产回报率	净利润/[(当期末风险加权资产总额+上期末风险加权资产总额)/2]
	非利息净收入占比	非利息净收入/营业收入
资产质量	成本收入比	业务及管理费/营业收入
	资产费用率	非利息费用/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
	不良贷款率	五级分类不良贷款余额/贷款总额
	不良贷款拨备覆盖率	贷款损失准备/不良贷款余额
流动性	高流动性资产	现金及现金等价物+对央行的债权+对同业债权+高流动性投资资产
	市场资金	中央银行借款+同业存款+同业拆入+票据融资+卖出回购+应付债券
	总融资	中央银行借款+同业存款+同业拆入+票据融资+卖出回购+应付债券+吸收存款
资本充足性	资本资产比率	所有者权益/资产总额

注：本报告中净息差为杭州银行定期报告披露口径。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 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。

主体等级符号	含义
AAA	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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
A	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	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	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	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	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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响很小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 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。

短期债项等级符号	含义
A-1	最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



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