

# 农盈利信远诚 2026 年第一期 不良资产支持证券信用评级报告

CHINA  
BOND  
RATING  
CORP.  
LTD.

评级时间: 2026 年 6 月 1 日  
分析师: 崔积宣 赵可欣 刘科  
电话: 010-88090283  
邮箱: [cujixuan@chinaratings.com.cn](mailto:cujixuan@chinaratings.com.cn)

信用等级:  
优先档 AAA  
次级档 未予评级



中债资信评估有限责任公司  
CHINA BOND RATING CO.,LTD



# 农盈利信远诚 2026 年第一期不良资产支持证券信用评级报告

## 报告摘要

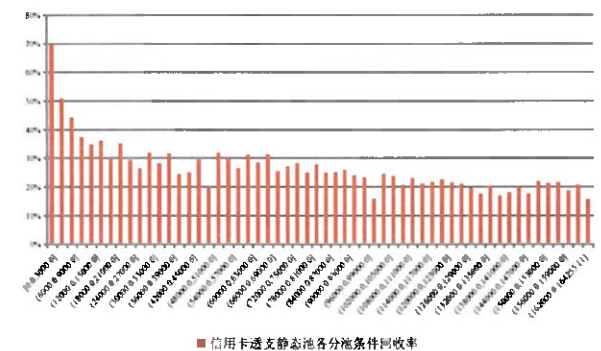
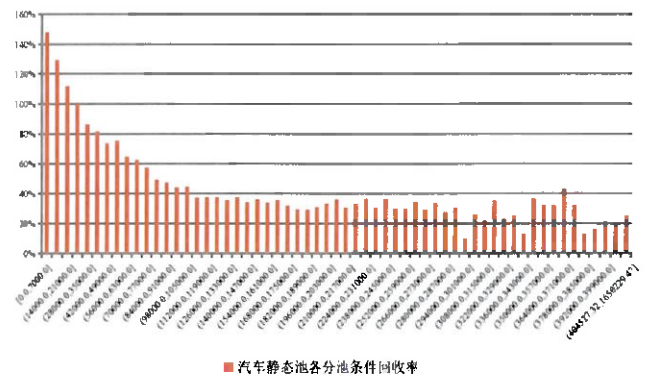
证券名称	偿付方式	发行金额 (万元)	总量占比 (%)	信用增级 (%)	票面利率	预期到期日	信用等级
优先档	过手型	19,000.00	70.37	29.63	固定	2028/01/26 <sup>1</sup>	AAA <sub>sf</sub>
次级档	过手型	8,000.00	29.63	—	无票面利率	2029/01/26	未予评级
发行额	—	27,000.00	100.00	—	—	—	—

### 评级观点:

■ **基础资产质量:** 本期项目入池资产为个人信用卡不良贷款,包括信用卡透支不良贷款和信用卡汽车分期不良贷款,入池资产笔数较多,各项特征分布较为分散,可较为有效降低单笔回收不确定性对于资产池整体回收率的波动影响。此外,入池资产的加权平均逾期期限一般,平均未偿本息费余额较高。结合资产池整体回收率来看,基础资产质量处于一般的水平。

■ **发起机构:** 截至 2025 年 12 月末,中国农业银行股份有限公司(下文简称“农业银行”)信用卡贷款余额 8,500.87 亿元,信用卡不良率为 1.88%。历史已发行项目真实回收表现较好。

■ **历史数据分析:** 中债资信对发起机构提供的 2018 年 1 月至 2025 年 12 月成为信用卡不良贷款的贷款记录进行分析并得到信用卡个人消费类不良贷款各期条件回收率,然后通过统计分析的方法将汽车分期静态池分为 59 组,信用卡透支静态池分为 56 组,得到静态池分组条件回收率。将静态池的条件回收率映射到资产池并对其进行调整后,得到预计基准情景下的资产池总体回收率为 9.63%。整体来看,资产池回收率处于一般的水平。



■ **信用增级措施:** 优先档/次级档结构的信用增级措施为优先档证券提供了一定的信用支撑。

■ **交易结构:** 本期证券在扣除交易结构中涉及的各项费用及利息支出后,资产池可供分配的回收金额形成的超额覆盖能够为优先档证券本息偿付提供较好的信用支持。相关参与机构具备作为服务机构的能力,信用触发机制设置较为完备,抵销、混同和流动性风险很低。

<sup>1</sup> 此处与发行说明书保持一致。



根据资产池回收估值情况、组合信用风险量化分析和现金流压力测试模型的测算结果，并结合交易结构风险、主要参与机构尽职能力、法律风险等评级要素的定性分析，中债资信确定本期证券的评级结果为：优先档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，次级档资产支持证券未予评级。



## 项目信息

### (一) 核心指标对比:

证券特征	农盈利信远诚 2026-1	农盈利信远弘 2025-3	农盈利信远弘 2025-2
信托设立日	2026/06/26 (预计)	2025/9/24	2025/6/26
法定到期日	2031/01/26	2030/7/26	2030/4/26
主要信用增级措施	优先档/次级档结构		
发起机构/贷款服务机构	中国农业银行股份有限公司		
<b>基础资产特征</b>			
初始起算日	2026/1/1 00:00	2025/5/1 00:00	2025/2/1 00:00
贷款笔数	66,385	64,903	86,985
借款人户数	45,061	50,442	73,190
资产池未偿本息费余额 (万元)	420,364.35	328,549.90	345,998.34
资产池未偿本金余额 (万元)	380,943.85	299,997.54	304,533.33
资产池未偿息费余额 (万元)	39,420.50	28,552.36	41,465.01
预计回收总金额 (万元)	40,471.05	27,832.52	41,940.36
单笔贷款最大未偿本息费余额 (万元)	109.32	389.06	170.68
单笔贷款平均本息费余额 (万元)	6.33	5.06	3.98
单笔贷款平均预计回收金额 (万元)	0.61	0.43	0.48
前5大借款人未偿本息费总额占比 (%)	0.12	0.26	0.24
前10大借款人未偿本息费总额占比 (%)	0.20	0.40	0.42
加权平均贷款逾期期限 <sup>2</sup> (月)	8.17	7.03	9.60
加权平均授信额度 (万元)	17.47	17.11	15.26
加权平均年龄 (岁) <sup>3</sup>	42.14	42.41	42.98
加权平均年收入 (万元)	27.94	27.44	27.92
<b>历史数据</b>			
历史数据范围	2018/01-2025/12	2018/1-2025/4	2018/1-2025/1
静态池分组个数 (个)	56/59 <sup>4</sup>	47/58	46/57
<b>模型测算</b>			
毛回收率 (%)	9.63	8.47	12.12
催收费率 (%)	过渡期内: 次级: 8%; 可疑: 16%; 损失 24% 信托设立后: 24%		

<sup>2</sup> 逾期期限=逾期天数/30, 全文同。

<sup>3</sup> 该年龄指借款人在初始起算日的年龄。

<sup>4</sup> 信用卡透支静态池分为 56 组, 汽车分期静态池分为 59 组。



(二) 历史项目表现对比:

发起机构历史项目回收情况<sup>5</sup>

项目	存续期数	累计真实回收/累计报告预测回收
农盈 2017 年第二期不良资产支持证券	37	1.19
农盈 2018 年第四期不良资产支持证券	34	1.11
农盈 2018 年第六期不良资产支持证券	39	0.99
农盈 2019 年第三期不良资产支持证券	33	1.06
农盈 2019 年第五期不良资产支持证券	23	1.25
农盈利信 2020 年第一期不良资产支持证券	18	1.37
农盈利信 2020 年第二期不良资产支持证券	18	1.43
农盈利信 2020 年第三期不良资产支持证券	12	1.76
农盈利信 2020 年第四期不良资产支持证券	9	1.96
农盈利信 2020 年第五期不良资产支持证券	9	1.71
农盈利信 2021 年第一期不良资产支持证券	11	1.73
农盈利信 2021 年第二期不良资产支持证券	15	1.54
农盈利信 2021 年第三期不良资产支持证券	14	1.52
农盈利信 2021 年第四期不良资产支持证券	16	1.37
农盈利信远新 2022 年第一期不良资产支持证券	22	1.22
农盈利信远新 2022 年第二期不良资产支持证券	24	1.15
农盈利信远新 2022 年第三期不良资产支持证券	23	1.16
农盈利信远新 2022 年第四期不良资产支持证券	23	1.17
农盈利信远诚 2023 年第一期不良资产支持证券	27	1.20
农盈利信远诚 2023 年第二期不良资产支持证券	25	1.28
农盈利信远诚 2023 年第三期不良资产支持证券	34	1.17
农盈利信远诚 2023 年第四期不良资产支持证券	32	1.18
农盈利信远弘 2024 年第一期不良资产支持证券	28	1.23
农盈利信远弘 2024 年第二期不良资产支持证券	26	1.23
农盈利信远弘 2024 年第三期不良资产支持证券	23	1.11
农盈利信远弘 2024 年第四期不良资产支持证券	20	1.06
农盈利信远弘 2025 年第一期不良资产支持证券	17	1.04
农盈利信远弘 2025 年第二期不良资产支持证券	14	1.00
农盈利信远弘 2025 年第三期不良资产支持证券	11	1.14
均值	—	1.29

数据来源: 发起机构提供, 中债资信整理

<sup>5</sup> 此处仅列示具备存续表现数据的项目, 存续期数及回收比值的统计期间为自初始起算日起至 2026 年 3 月末。



## 优势

- **本期证券的交易结构下，资产池回收现金流对优先档证券能够提供较好的信用支持。**根据测算，正常情景下资产池可供分配的回收金额预计为 40,471.05 万元，而优先档证券发行金额为 19,000.00 万元，扣除交易结构中涉及的各项费用及利息支出后，资产池可供分配的回收金额形成的超额覆盖能够为优先档证券本息偿付提供较好的信用支持。
- **基础资产笔数较多、分散度较高，且各项特征分布较为分散，可较为有效降低资产池回收的波动程度。**本期证券入池资产 66,385 笔，且在借款人地区、职业、授信额度、年龄等多项特征的分布也较为分散，较为有效降低了资产池总回收金额的波动程度。
- **封包期真实回收将对证券的偿付提供一定的支持。**本期项目入池资产在预计信托设立日前的过渡期存在真实回收金额，截至 2026 年 3 月 31 日，入池资产已实现回收 6,190.58 万元，真实回收金额占优先档规模约 32.58%，该部分现金的入池降低了资产池整体回收金额的不确定性，对优先档证券的偿付提供了一定的支持。
- **流动性储备账户一定程度缓释了证券的流动性风险。**本期证券对优先档证券利息支付设置了流动性储备账户，其中流动性储备账户存入当期应付税收、应付各项发行费用、参与机构服务报酬（除贷款服务机构基本服务费外）、各自可报销的不超过优先支出上限的费用支出、优先档证券利息金额之和的 1.0 倍，能够对优先档证券利息和费用的支付提供一定的信用支持，在一定程度上缓释了优先档证券的流动性风险。
- **本期证券信用触发机制较为完备，抵销/混同风险很低。**本期证券设置的抵销风险、混同风险、后备贷款服务机构缺位风险、流动性风险及法律风险的缓释措施能相对降低交易结构风险。



## 关注

- **入池资产包含信用卡透支不良贷款及信用卡汽车分期不良贷款，由于抵押物存在定位较为困难等情况，因此主要回收来源仍为借款人回收，最终回收仍存在较大的不确定性。**本期入池资产中有 6,816 笔为信用卡汽车分期不良贷款，合计未偿本息费余额为 84,264.17 万元，占资产池总金额的比重为 20.05%，均涉及抵押担保。虽然入池资产中存在抵押担保类不良资产，但抵押物均为车辆，存在难以定位、司法处置困难等情况，因此通过处置抵押物获得的回收很小且具有较大的不确定性，因此分析认为，不良资产回收仍主要依赖对借款人催收的回款，整体回收仍存在较大的不确定性，中债资信在设定模型参数时已将上述风险因素加以考虑。
- **基础资产回收会较大程度受到发起机构催收资源、催收政策以及其它内外部因素影响，存在一定的波动性。**本期入池的不良贷款主要由发起机构自催团队以及选聘的外包催收机构负责催收处置，贷款的回收会受到贷款服务机构的内外部催收资源、催收管理政策以及处置过程中实际的司法环境等内外部因素影响，贷款的实际回收率和回收时间均存在一定的不确定性。另外，本期证券在回收款中全额扣除相关的催收费用，若实际发生的催收费用大于预计的催收费用，本期证券优先档正常兑付将存在一定风险。中债资信在设定模型参数时已将上述风险因素加以考虑。
- **实际发行利率存在一定的不确定性，证券兑付存在一定风险。**本期证券的基础资产为信用卡个人消费类不良贷款，回收存在较大的不确定性，若实际发行利率大于预计发行利率，本期证券优先档正常兑付将存在一定的风险。中债资信已在现金流模型中进行加压处理。
- **宏观经济在政策持续发力和新旧动能加速转换的背景下，将保持长期稳中向好的势头，但仍需关注外部环境变化与宏观行业因素对信用风险的影响。**2025 年，我国经济顶压前行、向新向优发展，新兴产业对宏观经济的带动作用愈发明显。展望未来，我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变。短期内，综合各方面因素，预计 2026 年宏观经济将在保持量的合理增长的同时，实现经济结构的持续优化与发展质量的有效提升。但是，居民实际可支配收入增速仍相对平缓，当前房地产市场总体稳定，但也有一些城市房地产市场在止跌回稳过程中出现波动，仍需持续关注不良债务人的还款能力和还款意愿的变化，中债资信在模型中已将此风险因素加以考。



## 一、交易概述

### (一) 交易概况及主要参与主体

本交易中，发起机构将符合信托合同约定的资产信托予受托机构，受托机构通过设立特殊目的信托发行本期资产支持证券。

表 1：主要参与机构

参与机构类型	机构名称
贷款服务机构	中国农业银行股份有限公司
受托机构/发行人	上海国际信托有限公司
资金保管机构	中国工商银行股份有限公司山西省分行
牵头主承销商	国泰海通证券股份有限公司
法律顾问	北京市中伦律师事务所
会计顾问	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
评级机构	中债资信评估有限责任公司、中证鹏元资信评估股份有限公司

交易文件的相关约定对各中介服务机构的义务以及违约责任起到了督促作用。本期证券合同中规定：在信托期限内，如委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格资产，则委托人或贷款服务机构应在发现不合格资产后 5 个工作日内通知受托人；受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。在受托人发出赎回不合格资产的通知时，受托人应出具相关资产不合格的书面理由。受托人在管理、运用、处分信托财产时，不得违反信托目的或者违背管理职责。因受托人违背管理职责或处理信托事务不当，导致信托财产损失的，受托人以其固有财产承担赔偿责任；因受托人违背管理职责或处理信托事务不当而对第三人所负债务应当以固有财产承担。若受托机构和资金保管机构任何一方未履行其在资金保管合同项下的义务，或一方在资金保管合同项下的陈述、保证严重失实或不准确，视为该方违约。资金保管合同的违约方应向守约方承担继续履行、采取补救措施、赔偿守约方因此遭受的直接实际损失的违约责任

### (二) 交易结构风险分析

**本期证券符合相关法律规定，信托财产与发起机构和受托机构未设立信托的其他财产的破产清算风险相隔离。**

本证券是发起机构依据《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国信托法》（以下简称《信托法》）《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业破产法》《信贷资产证券化试点管理办法》《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》《中国银保监会办公厅关于银行业金融机构信贷资产证券化信息登记有关事项的通知》以及其他现行有效的法律、行政法规、部门规章和规范性文件的相关规定，借助特定目的信托法律关系所进行的结构性融资活动。

律师事务所对本期证券所涉及到的有关法律问题出具了《法律意见书》，根据法律意见书，本期信托一经生效且信托财产实际交付给受托人后，该等资产即与委托人未设立信托的其他财产相区



别。在信托生效后，委托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，委托人是唯一受益人的，信托终止，信托财产作为其清算财产；委托人不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产，但是委托人持有的信托受益权（包含以资产支持证券表示的信托受益权）作为其清算财产。根据《信托法》第十六条的规定，信托财产亦与属于受托人所有的财产相区别。受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其清算财产。

鉴于实践中的部分法律法规处于试行阶段，其可执行性尚待检验并且可能被更新或修订，中债资信将在后续跟踪评级的过程当中对此保持持续关注。

**本期证券的发起机构/贷款服务机构信用水平很高，抵销的处理条款、回收款转付条款设置合理，抵销和混同风险很低；必备流动性补足的机制能对流动性风险起到一定的缓释作用。**

**表 2：本期证券交易结构风险及缓释措施**

风险类型	缓释措施
抵销风险	本期证券设定了借款人抵销的处理条款，如果借款人依据中国法律行使抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应及时将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构，作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。上述安排将抵销风险转化为发起机构/贷款服务机构的违约风险，由于发起机构的主体信用水平很高，中债资信认为本期证券抵销风险很低。
混同风险	由于本期证券贷款服务机构主体信用水平很高，其在证券存续期内破产、丧失清偿能力、大幅降低信用等级可能性很低，中债资信认为本期证券混同风险很低。
流动性风险	本期证券交易结构设置了流动性储备账户，其中流动性储备账户存入当期应付税收、应付各项发行费用、参与机构服务报酬（除贷款服务机构基本服务费外）、各自可报销的不超过优先支出上限的费用支出、优先档证券利息金额之和的 1.0 倍，有利于减小证券流动性风险。

资料来源：交易文件，中债资信整理

## 二、发起机构分析

中债资信构建了发起机构的主体评分体系，从业务发展情况，风控管理流程的充分性、有效性，系统建设的完备性，历史发行情况，贷后管理能力等方面，综合考量发起机构的风险管理能力和尽职管理能力。

### 1、发起机构介绍

中国农业银行股份有限公司成立于 1951 年 7 月 10 日。2009 年 1 月，农业银行整体改制为股份有限公司。2010 年 7 月，农业银行分别在上海证券交易所和香港联合交易所挂牌上市。总行设在北京，注册资本金 3,499.83 亿元。股东包括中央汇金投资有限责任公司、中华人民共和国财政部、香港中央结算（代理人）有限公司等。截至 2025 年底，发起机构信用卡贷款余额 8,500.87 亿元，信用卡不良率为 1.88%。历史已发行项目真实回收表现较好。

### 2、贷前审批和贷后管理

整体看，发起机构的贷前风险控制能力较好，贷后管理能力较好，能够有效开展不良贷款的处置与回收。



针对信用卡业务，在贷前管理方面，发起机构通过三个环节进行风险控制：一是信用卡申请与审批。客户可前往农行营业网点，或通过农行网站信用卡主页等渠道申请信用卡，业务人员向符合条件的客户推介信用卡并落实“三亲见”，即亲见客户本人、亲见客户签名、亲见客户身份证件和资信证明原件，以确保客户具有办卡意愿且为本人申请。提交申请的客户经由系统自动核查信息，包括评分准入核查、身份信息核查、反欺诈核查与申请资料逻辑性等，主要围绕客户身份真实性、还款能力和还款意愿、收入和住所稳定性展开。二是信用卡准入标准政策，发起机构信用卡的准入及授信根据客户的主体资格、还款能力、还款意愿、稳定性等要素综合判断确定，通过客户的收入、资产、行为、负债等判断客户的收入及偿债能力，结合客户不同生命周期的用信需求开展授信。三是额度管理，发起机构根据客户收入、资产、综合信用状况、风险评级等信息数据研究制定信用卡业务策略并定期追踪，对于客户出现资信恶化、不规范用卡行为等风险特征时采取管控措施，实施动态管理。

在贷后管理方面，发起机构的催收方式为自营团队与外包催收相结合，催收机构下属机构分散度较高。为更有效地管理信用卡不良贷款，发起机构催收管理按照客户逾期天数进行区分，分别采用短信、电话、信函、上门以及诉讼等多种催收手段，逾期 0-60 天的采用总行集中催收手段，逾期 60-180 天的由分行催收采取自行催收和委外催收手段，逾期 180 天的以上采用法务催收手段。由于贷后管理中，发起机构基于客户进行催收工作，因此信用卡汽车分期不良资产的贷后管理措施与普通信用卡透支不良资产基本一致。

### 三、基础资产分析

#### （一）入池资产特征分析

本期证券化交易的基础资产为发起机构于 2017 年 12 月至 2025 年 12 月之间成为不良贷款的信用卡个人消费类不良贷款，中债资信将发起机构历史信用卡个人消费类不良贷款的资产特征、历史资产回收表现作为资产池信用质量分析的基础。

本期证券入池资产共计贷款 66,385 笔，未偿本息费总额为 420,364.35 万元，其中未偿本金余额为 380,943.85 万元，未偿息费余额为 39,420.50 万元，涉及借款人 45,061 户，单笔贷款未偿本息费余额最高为 109.32 万元，单笔贷款平均本息费余额为 6.33 万元，前 5 大借款人未偿本息费总额占比为 0.12%，前 10 大借款人未偿本息费总额占比为 0.20%。

表 3：入池资产贷款余额分布情况

贷款余额 (万元)	贷款笔数	笔数占比 <sup>6</sup> (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
[0,10]	52,276	78.75	196,465.49	46.74	21,600.14	53.37
(10,20]	11,310	17.04	154,330.26	36.71	13,436.19	33.20
(20,30]	2,624	3.95	62,277.25	14.82	4,682.99	11.57
(30,40]	106	0.16	3,655.01	0.87	366.26	0.91

<sup>6</sup> 因四舍五入，总计存在尾数偏差，全文同。



贷款余额 (万元)	贷款笔数	笔数占比 <sup>a</sup> (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
(40,50]	41	0.06	1,788.72	0.43	260.06	0.64
50万元以上	28	0.04	1,847.61	0.44	125.41	0.31
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

入池贷款的借款人加权平均授信额度为 17.47 万元。

表 4：入池资产授信额度分布情况

授信额度 (万元)	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
[0,5]	24,546	36.98	51,381.41	12.22	5,933.17	14.66
(5,10]	10,261	15.46	63,758.75	15.17	6,842.32	16.91
(10,15]	15,213	22.92	105,339.01	25.06	10,523.46	26.00
(15,20]	6,673	10.05	66,936.90	15.92	5,992.80	14.81
20 万元以上	9,692	14.60	132,948.28	31.63	11,179.29	27.62
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

入池贷款为发起机构于 2017 年 12 月至 2025 年 12 月之间成为不良贷款的信用卡个人消费类不良贷款，包括次级、可疑与损失三类贷款，其中损失类贷款余额占比最高。

表 5：入池资产贷款五级分类分布情况

贷款五级分类	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
次级	9,179	13.83	47,183.88	11.22	6,026.22	14.89
可疑	18,502	27.87	114,263.71	27.18	12,594.37	31.12
损失	38,704	58.30	258,916.77	61.59	21,850.45	53.99
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

入池资产中有抵押的资产的余额占比为 20.05%，虽然入池资产中存在抵押担保类不良贷款资产，但抵押物均为车辆，存在难以定位、司法处置困难等情况，因此通过处置抵押物获得的回收很小且具有较大的不确定性，贷款回收过程中仍主要依赖对借款人催收的回款支付证券本息费及相关费用，整体回收率仍存在不确定性。

表 6：入池资产贷款担保方式分布情况

担保方式	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
信用	59,569	89.73	336,100.18	79.95	31,272.76	77.27
抵押	6,816	10.27	84,264.17	20.05	9,198.29	22.73
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

根据银行历史信用卡个人消费类不良贷款的回收情况，经逐期催收，不良贷款回收率随其逾期期限呈明显下降趋势，本次入池不良贷款加权平均逾期期限为 8.06 个月，逾期期限在 3 至 9 个月的贷款余额占比最高。



表 7：入池资产逾期期限分布情况

逾期期限 (月)	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
(3,6]	24,732	37.26	143,414.16	34.12	16,534.16	40.85
(6,9]	21,837	32.89	138,219.95	32.88	13,651.23	33.73
(9,12]	12,531	18.88	89,300.50	21.24	7,075.76	17.48
12 个月以上	7,285	10.97	49,429.74	11.76	3,209.90	7.93
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

借款人分布于 31 个地区，其中广东地区贷款余额占比最高，入池不良贷款余额占比为 21.38%，借款人地区集中度一般。

表 8：入池资产借款人地区分布情况

所在地区	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
广东	11,536	17.38	89,884.47	21.38	7,793.33	19.26
浙江	4,711	7.10	43,392.10	10.32	4,284.71	10.59
江苏	5,471	8.24	36,341.89	8.65	3,216.10	7.95
山东	4,260	6.42	27,511.80	6.54	2,960.58	7.32
河北	4,129	6.22	24,475.45	5.82	2,769.90	6.84
安徽	3,984	6.00	24,018.45	5.71	2,479.08	6.13
四川	3,955	5.96	19,957.18	4.75	1,998.73	4.94
福建	3,572	5.38	19,198.79	4.57	1,760.68	4.35
河南	2,680	4.04	17,786.13	4.23	1,669.44	4.13
湖南	2,356	3.55	16,759.86	3.99	1,497.34	3.70
湖北	2,289	3.45	13,598.70	3.23	1,246.67	3.08
广西	1,974	2.97	9,056.54	2.15	940.29	2.32
贵州	1,907	2.87	8,852.65	2.11	936.29	2.31
江西	1,594	2.40	8,242.20	1.96	766.68	1.89
重庆	1,580	2.38	7,962.17	1.89	872.05	2.15
云南	1,343	2.02	6,465.87	1.54	685.69	1.69
辽宁	1,056	1.59	5,259.53	1.25	485.20	1.20
新疆	865	1.30	4,872.17	1.16	487.52	1.20
内蒙古	1,202	1.81	4,858.04	1.16	480.69	1.19
上海	547	0.82	4,770.67	1.13	398.06	0.98
山西	851	1.28	4,492.72	1.07	507.64	1.25
天津	667	1.00	3,953.46	0.94	350.57	0.87
陕西	712	1.07	3,305.64	0.79	327.96	0.81
北京	524	0.79	3,057.79	0.73	284.07	0.70
海南	399	0.60	2,338.17	0.56	218.93	0.54
宁夏	701	1.06	2,112.55	0.50	243.69	0.60
黑龙江	415	0.63	2,083.79	0.50	217.09	0.54



所在地区	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
青海	213	0.32	1,975.35	0.47	198.43	0.49
甘肃	447	0.67	1,803.92	0.43	197.25	0.49
吉林	365	0.55	1,621.77	0.39	158.06	0.39
西藏	80	0.12	354.54	0.08	38.36	0.09
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

表 9：入池资产借款人职业分布情况

借款人职业	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
工业商业服务业贸易	41,358	62.30	272,807.41	64.90	26,106.81	64.51
其他	15,700	23.65	80,152.88	19.07	7,881.68	19.47
科教文化卫生教育	2,269	3.42	16,628.87	3.96	1,690.40	4.18
公共管理与社会组织	2,090	3.15	13,400.56	3.19	1,309.49	3.24
邮政交通运输公用	1,731	2.61	13,166.15	3.13	1,294.00	3.20
计算机服务与软件业	1,525	2.30	12,923.15	3.07	1,143.13	2.82
金融电力电信	1,391	2.10	9,682.06	2.30	895.50	2.21
体育娱乐	321	0.48	1,603.26	0.38	150.04	0.37
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

根据发起机构历史信用卡个人消费类不良贷款的回收情况，本期证券资产池中借款人年龄分布主要集中于 30-50 岁，考虑到该年龄段是个人职业生涯较为稳定的时期，回收率或有一定保障。

表 10：入池资产借款人年龄分布情况

年龄 (岁)	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
[0,30]	5,230	7.88	42,453.85	10.10	4,300.76	10.63
(30,40]	24,736	37.26	147,691.95	35.13	14,507.41	35.85
(40,50]	22,066	33.24	132,357.34	31.49	12,370.84	30.57
(50,60]	12,938	19.49	85,611.71	20.37	8,074.95	19.95
60 岁以上	1,415	2.13	12,249.50	2.91	1,217.08	3.01
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

本期证券资产池中借款人自填年收入主要分布于 5-20 万元，但年收入为持卡人自填信息，可能与实际存在差异，且年收入为发放贷款时借款人收入水平的反映，在该笔贷款成为不良后，参考意义有所减弱。

表 11：入池资产借款人收入分布情况

年收入 (万元)	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
[0,5]	3,763	5.67	17,061.03	4.06	1,783.69	4.41
(5,10]	21,945	33.06	105,068.99	24.99	10,985.29	27.14



年收入 (万元)	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
(10,15]	12,586	18.96	74,997.59	17.84	7,441.77	18.39
(15,20]	11,305	17.03	70,948.61	16.88	6,792.53	16.78
(20,25]	2,880	4.34	23,774.93	5.66	2,201.97	5.44
(25,30]	5,361	8.08	41,749.97	9.93	3,720.29	9.19
30万元以上	8,545	12.87	86,763.24	20.64	7,545.50	18.64
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

表 12：贷款未偿本息费余额前 20 的借款人

借款人 编号	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	担保方式	五级分类	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
1	109.32	0.03	抵押	次级	9.02	0.02
2	107.67	0.03	信用	损失	6.01	0.01
3	95.40	0.02	抵押	可疑	7.52	0.02
4	94.76	0.02	抵押	损失	6.46	0.02
5	82.94	0.02	信用	损失	5.65	0.01
6	73.24	0.02	抵押	损失	2.94	0.01
7	71.58	0.02	抵押	可疑	5.65	0.01
8	71.14	0.02	抵押	损失	4.23	0.01
9	69.93	0.02	抵押	损失	7.37	0.02
10	69.13	0.02	信用	损失	4.28	0.01
11	68.45	0.02	抵押	可疑	5.11	0.01
12	67.33	0.02	抵押	损失	5.99	0.01
13	66.76	0.02	信用	可疑	5.13	0.01
14	66.76	0.02	信用	次级	23.71	0.06
15	66.42	0.02	信用	可疑	5.59	0.01
16	66.24	0.02	信用	可疑	4.80	0.01
17	64.53	0.02	信用	可疑	3.99	0.01
18	63.12	0.02	信用	损失	2.96	0.01
19	62.85	0.02	抵押	损失	4.02	0.01
20	62.79	0.02	信用	损失	2.93	0.01
合计	1,500.37	0.36	—	—	123.36	0.30

表 13：回收金额前 20 的借款人

借款人 编号	职业	地区	担保 方式	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金 额 (万元)	金额占比 (%)
1	其他	浙江	抵押	47.20	0.01	47.71	0.12
2	科教文化卫生教育	山东	抵押	42.31	0.01	43.05	0.11
3	工业商业服务业贸易	山东	抵押	41.19	0.01	42.18	0.10
4	工业商业服务业贸易	四川	抵押	37.59	0.01	35.16	0.09
5	工业商业服务业贸易	山东	抵押	34.34	0.01	34.47	0.09
6	工业商业服务业贸易	四川	抵押	24.96	0.01	25.33	0.06
7	公共管理与社会组织	浙江	信用	23.57	0.01	23.93	0.06



借款人 编号	职业	地区	担保 方式	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金	
						额 (万元)	金额占比 (%)
8	工业商业服务业贸易	湖北	信用	66.76	0.02	23.71	0.06
9	科教文化卫生教育	山东	信用	45.09	0.01	22.77	0.06
10	科教文化卫生教育	浙江	信用	22.28	0.01	22.63	0.06
11	工业商业服务业贸易	浙江	信用	21.76	0.01	22.09	0.05
12	工业商业服务业贸易	贵州	抵押	21.63	0.01	22.01	0.05
13	计算机服务与软件业	山东	抵押	21.39	0.01	21.89	0.05
14	工业商业服务业贸易	浙江	信用	26.41	0.01	21.39	0.05
15	其他	河南	信用	20.61	0.00	20.63	0.05
16	科教文化卫生教育	山东	抵押	19.49	0.00	19.85	0.05
17	工业商业服务业贸易	北京	抵押	19.02	0.00	19.34	0.05
18	工业商业服务业贸易	湖北	信用	20.88	0.00	19.18	0.05
19	工业商业服务业贸易	安徽	抵押	18.24	0.00	19.04	0.05
20	工业商业服务业贸易	河南	信用	18.23	0.00	19.00	0.05
合计	—	—	—	592.95	0.14	525.36	1.30

## (二) 回收估值以及组合信用分析<sup>7</sup>

本期证券基础资产具有数量较多、分散度较高、同质性较强等特点。因此，中债资信以静态样本池的历史回收表现为基础，综合考虑静态样本池与基础资产的差异、未来经济形势变化及贷款服务机构尽职能力，结合基础资产自身特征等可能对基础资产信用表现产生影响的因素，对静态样本池的统计特征进行调整，从而得到基础资产池的回收分布情况。

本期项目从资产池特征来看，总计 66,385 笔贷款中涉及汽车抵押担保的共 6,816 笔，余额占比为 20.05%，但从访谈了解情况看，通过收车处置来回收的可能性较低，因此本期项目主要通过历史回收表现对资产池进行估计。

### 1、资产池回收率估计

#### 静态样本池选取

中债资信使用由发起机构提供的自 2018 年 1 月至 2025 年 12 月成为信用卡个人消费类不良资产的贷款记录作为进一步分析的静态样本池。

#### 静态样本池各期条件回收率分析

各期条件回收率计算的是信用卡不良贷款当期回收金额在当期期初未偿本息费余额中的占比，以信用卡不良资产形成时间为起点，刻画了信用卡不良贷款在形成之后的各期的回收情况。对静态样本池的分析得到，信用卡不良贷款各期回收率呈现逐期下降的趋势并且各期回收率受到逾期期限、成为不良时未偿本金余额、借款人年龄、获得的授信额度、年收入、地区、职业、学历、卡片类型等相关特征的影响。

中债资信基于静态池每笔贷款成为不良后每月的条件回收率数据，通过统计分析方法，找到对

<sup>7</sup> 中债资信对于本项目的评级基于中债资信发布的《不良贷款资产支持证券信用评级方法体系（2025 年 10 月版）》，详见 <https://www.chinaratings.com.cn/InfoDisclosure/BaseInfo/TechnicalFiles/RatingModel/Securitization/147964.html>。



回收率有影响的因素主要为成为不良时未偿本金余额、借款人年龄、获得的授信额度、年收入、地区、职业、学历、卡片类型等。通过研究发现，其中成为不良时未偿本金余额对条件回收率的预测能力最强，因此我们选择该变量作为分类依据，将汽车分期静态池分为 59 组，信用卡透支静态池分为 56 组，具体分组的回收率结果如图 1 及图 2。

图 1 汽车分期静态池分组 36 个月回收率

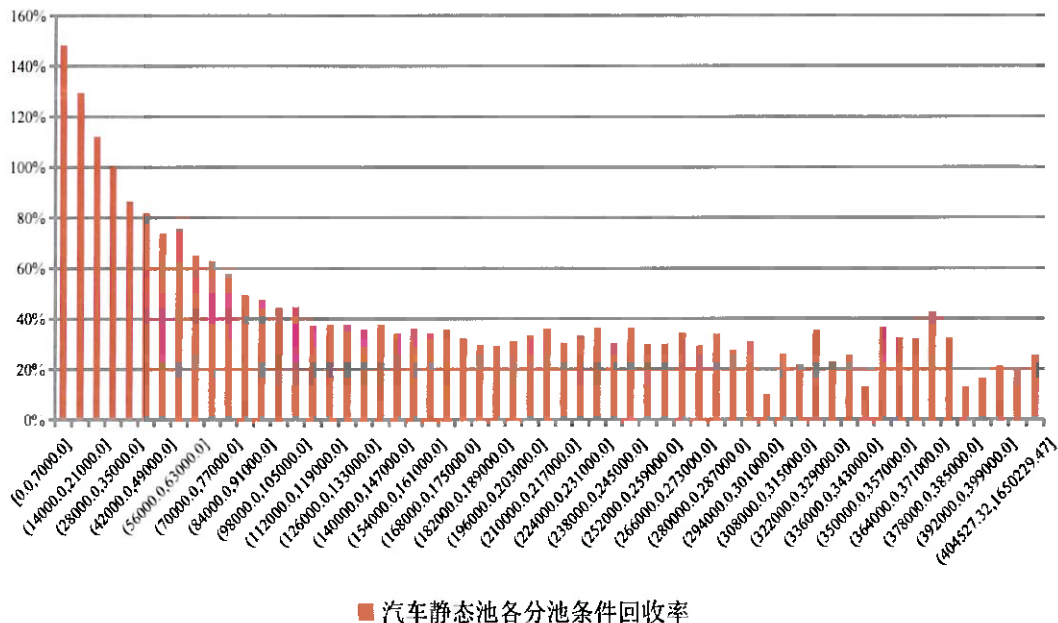
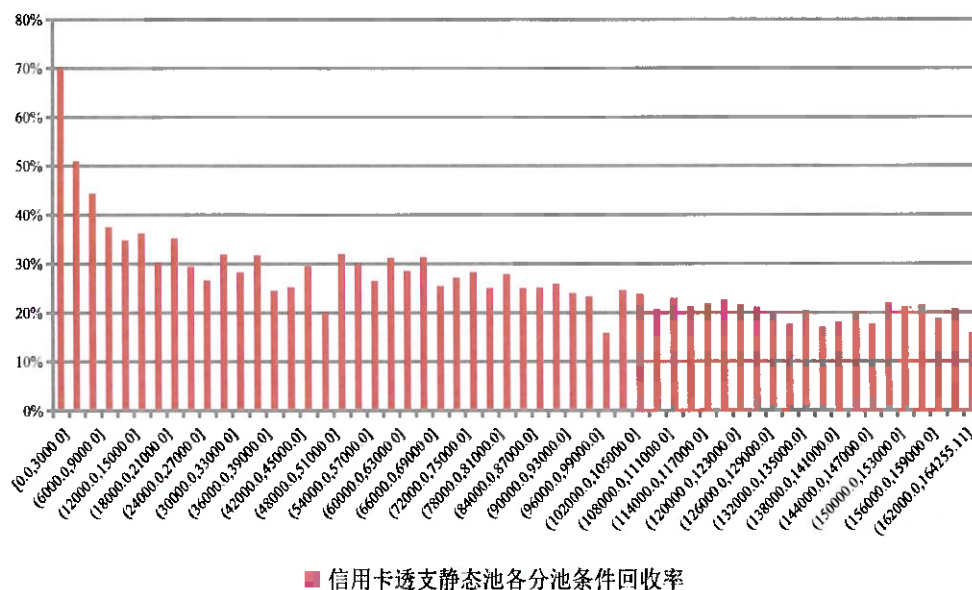


图 2 信用卡透支静态池分组 36 个月回收率



从静态池分组 36 个月的回收率来看，每一组样本资产的未偿本金余额区间对应不同的回收率，但随着未偿本金余额的增加，整体的回收率呈现波动下降的态势。



图3 汽车分期静态池各年月24期回收率<sup>8</sup>



图4 信用卡透支分期静态池各年月24期回收率



中债资信认为，宏观环境、资产的逾期期限、成为不良时的未偿本金余额、准入的政策以及催收政策等成为影响回收的主要因素，从图3、图4中可以看出，汽车分期静态池各年不同月份成为不良的贷款在前24期的回收表现整体呈现波动下行趋势，信用卡透支静态池各年不同月成为不良的贷款24期回收率波动趋于平稳。经了解，发起机构的信用卡发放政策、准入标准与催收政策并没有发生明显的变化，回收率呈现下降或波动的主要原因是由于外部宏观形势变化所致。

#### 资产池各期条件回收率估计

通过静态样本池的分析结果，用同样连续变量对资产池进行分类，将静态样本池的条件回收率映射到资产池，初步预测资产池各类别成为不良后各期的回收率以及资产池整体预测回收率。考虑到受到宏观经济环境、发起机构催收政策以及资产池与静态池的不良账龄差异等，对资产池的预测

<sup>8</sup> 根据静态池提取时间，2023年12月以后成为不良的资产的表现期可能少于24个月，下同。

回收进行了一定的调整，得出基准情景下的资产池回收率。

从发起机构的资产池回收率与账龄的关系图来看，账龄越长，回收率越低，这与催收的实际情况基本相符，一般来说，账龄越长的资产催收难度越高，对应的催收费用也越高，回收率则越低。

图 5 汽车分期资产池的账龄与回收率的关系图

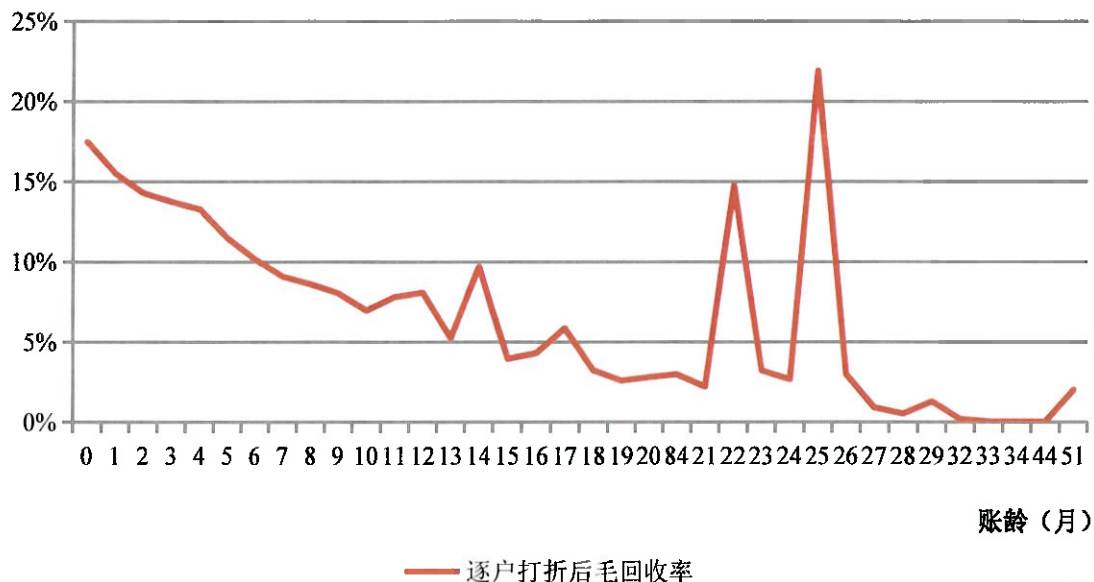
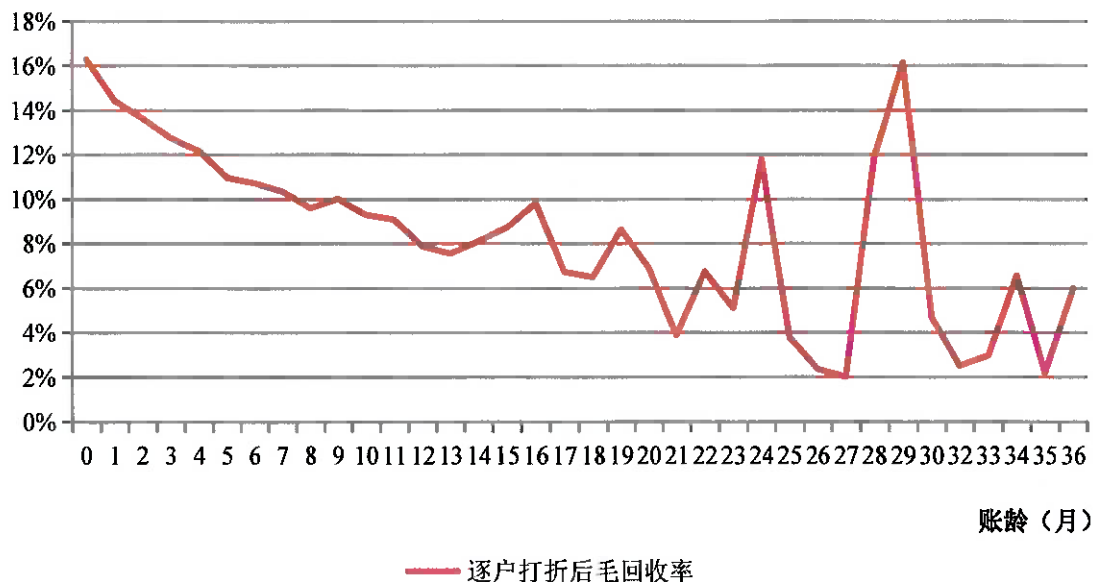


图 6 信用卡透支资产池的账龄与回收率的关系图



从回收率分布表来看，入池资产预计回收率主要分布在 0%至 10%的水平之间。

表 14: 贷款预测回收率分布表

贷款回收率 (%)	贷款笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
[0,10]	37,180	56.01	296,662.80	70.57	21,330.40	52.71



贷款回收率 (%)	贷款 笔数	笔数占比 (%)	贷款余额 (万元)	余额占比 (%)	预计回收金额 (万元)	金额占比 (%)
(10,20]	26,479	39.89	113,560.18	27.01	13,711.56	33.88
(20,30]	1,031	1.55	4,175.65	0.99	996.29	2.46
(30,40]	351	0.53	1,367.46	0.33	468.89	1.16
(40,50]	169	0.25	606.79	0.14	268.91	0.66
(50,60]	116	0.17	393.24	0.09	212.95	0.53
60%以上	1,059	1.60	3,598.25	0.86	3,482.04	8.60
合计	66,385	100.00	420,364.35	100.00	40,471.05	100.00

中债资信通过国外对回收率分布的研究，结合历史发行项目的真实回收分布波动、拟证券化资产池和静态池的统计特征差异、未来宏观经济环境、季节波动等因素对回收分布进行调整。本期项目参考历史已发行项目真实回收分布情况，对预计回收分布进行了一定比例的后置，资产池的整体分布情况见表 15。

表 15：资产池预计整体回收分布情况

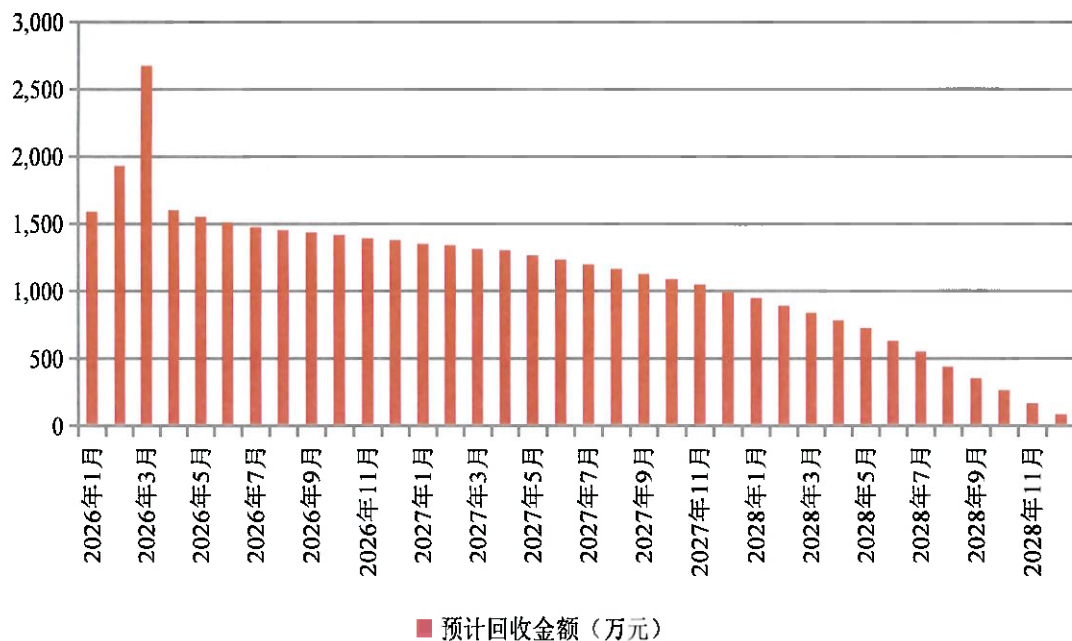
月份	预计回收金额 (万元)	预计回收金额占比 (%)
2026 年 01 月	1,587.62	3.92
2026 年 02 月	1,929.83	4.77
2026 年 03 月	2,673.14	6.61
2026 年 04 月	1,599.20	3.95
2026 年 05 月	1,549.57	3.83
2026 年 06 月	1,509.85	3.73
2026 年 07 月	1,472.28	3.64
2026 年 08 月	1,452.78	3.59
2026 年 09 月	1,435.67	3.55
2026 年 10 月	1,416.33	3.50
2026 年 11 月	1,389.95	3.43
2026 年 12 月	1,377.56	3.40
2027 年 01 月	1,350.50	3.34
2027 年 02 月	1,340.83	3.31
2027 年 03 月	1,312.94	3.24
2027 年 04 月	1,301.56	3.22
2027 年 05 月	1,264.93	3.13
2027 年 06 月	1,232.87	3.05
2027 年 07 月	1,199.12	2.96
2027 年 08 月	1,164.88	2.88
2027 年 09 月	1,126.70	2.78
2027 年 10 月	1,089.61	2.69
2027 年 11 月	1,049.70	2.59
2027 年 12 月	993.05	2.45
2028 年 01 月	945.34	2.34
2028 年 02 月	890.09	2.20



月份	预计回收金额 (万元)	预计回收金额占比 (%)
2028年03月	837.07	2.07
2028年04月	780.92	1.93
2028年05月	723.49	1.79
2028年06月	629.47	1.56
2028年07月	550.57	1.36
2028年08月	436.82	1.08
2028年09月	349.89	0.86
2028年10月	261.22	0.65
2028年11月	162.74	0.40
2028年12月	82.96	0.20
合计	40,471.05	100.00

预计总体回收率为 9.63%，回收金额 40,471.05 万元。

图 7：资产池预计整体回收分布图（万元）



## 2、组合信用风险量化分析

中债资信基于组合回收分析模型得到的毛回收率，予以施加不同目标级别对应的压力乘数，确定该目标级别下的目标回收比率（TRR）。

表 16：受评证券目标回收率

信用等级	目标回收比率（TRR）
AAA <sub>sf</sub>	7.51%
AA <sub>+</sub> <sub>sf</sub>	7.90%
AA <sub>sf</sub>	8.19%
AA <sub>-sf</sub>	8.47%



信用等级	目标回收比率 (TRR)
A+ <sub>sf</sub>	8.76%
A <sub>sf</sub>	9.05%
A- <sub>sf</sub>	9.24%

注：TRR 为受评证券为了获得目标信用等级，所需的资产池回收金额占比。

## 四、现金流分析

### (一) 证券结构概况

本期证券发行规模小于预计回收总额，并小于入池资产未偿本息费余额。证券发行金额为 27,000.00 万元，预计毛回收总额为 40,471.05 万元，入池资产未偿本息费余额为 420,364.35 万元。证券分为优先档和次级档结构，其中，优先档证券采用固定利率，次级档证券无票面利率，有一定的固定资金成本。正常情况下，在信托分配日按照优先档和次级档顺序依次偿付各档证券本金。

### (二) 现金流压力测试

中债资信根据估计得到的资产池预计回收率分布，评估基础资产池未来现金回收情况。同时，增加了利差、回收时间后置等压力条件，结合证券的分层比例、交易结构、支付顺序、相关费用利息等计算各期回收款，再通过模型计算该回收水平下的目标级别证券违约情况，通过求解，最终得出目标级别证券的临界回收率、预期到期日。

图 8：基准情景下回收款转付日现金流入及支付日现金流流出情况



确定基准情景各指标的取值后，中债资信对各档证券分别进行了现金流压力测试，压力情景设置如下：

表 17：压力测试的基准条件和加压幅度



压力条件	基准条件	加压幅度
发行利率	2.10%	提高 50BP
回收时间	—	每月回收金额的 30%整体后置 3 个月

通过现金流模型的测算，在最严压力条件下，AAA<sub>sf</sub>信用等级下证券的表现情况如下：

**表 18：各档证券在最严苛压力情景下的测试结果**

压力测试条件	是否通过 AAA <sub>sf</sub> 压力测试
每月回收金额的 30%整体后置 3 个月，发行利率提高 50BP	是

根据测算结果，优先档证券在最严压力条件下的临界回收率小于 AAA<sub>sf</sub> 级信用水平下的目标回收比率，中债资信认为由组合回收估值分析及现金流压力测试决定的优先档证券信用等级上限为 AAA<sub>sf</sub>。



## 五、结论

根据资产池回收估值情况、组合信用风险量化分析和现金流压力测试模型的测算结果，并结合交易结构风险、主要参与机构尽职能力、法律风险等评级要素的定性分析，中债资信确定本期证券的评级结果为：优先档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，次级档资产支持证券未予评级。



## 附件一：信贷资产支持证券信用等级符号及定义

中债资信评估有限责任公司信贷资产支持证券信用评级是对受评证券利息获得及时支付以及本金于法定到期日或之前足额获付可能性的评价<sup>9</sup>。其等级划分为三等九级，符号表示分别为 AAA<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>、C<sub>sf</sub>，其中 AA<sub>sf</sub>至 B<sub>sf</sub>级别可以用‘+’或‘-’符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级含义如下：

等级符号	等级含义
AAA <sub>sf</sub>	偿还证券本金和利息能力极强，违约风险极低。
AA <sub>sf</sub>	偿还证券本金和利息能力很强，违约风险很低。
A <sub>sf</sub>	偿还证券本金和利息能力较强，违约风险较低。
BBB <sub>sf</sub>	偿还证券本金和利息能力一般，违约风险一般。
BB <sub>sf</sub>	偿还证券本金和利息能力较弱，违约风险较高。
B <sub>sf</sub>	偿还证券本金和利息能力很低，违约风险很高。
CCC <sub>sf</sub>	偿还证券本金和利息能力极低，违约风险极高。
CC <sub>sf</sub>	难以保证证券本金及利息的偿付。
C <sub>sf</sub>	基本不能偿还证券本金和利息。

<sup>9</sup> 评级符号体系适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，有关国外其他区域及国际的信用评级业务相关评级符号体系中债资信将根据实际需要另行制定。



## 附件二：名词解释

**静态池：**不良资产证券化的静态池为逐笔资产在成为不良之后的逐月回收情况数据，时间长度要求至少为5年，并且不良贷款的范围为过往所有曾经处在或正处在五级分类为不良的贷款，包括核销和已出表资产。

**TRR：**不同信用等级对应的累计违约概率水平下证券所需承受的资产池目标回收比率。

**压力乘法：**在不同的经济环境下，各发起机构的预计毛回收会存在一定的波动，将直接影响证券端的本息支付情况，因此，需要在预计毛回收率的基础上进行不同程度的加压，方可得到受评证券的目标级别。中债资信通过对过往历史项目数据进行详细分析，采用压力乘法得出不同目标信用等级所对应的压力乘数和压力情景，用预计毛回收率乘以对应级别的压力乘数得到不同目标信用等级下的目标回收比率（TRR）。

**临界回收率：**受评证券在特定压力条件下优先档证券不违约的最低回收比率。

**现金流压力测试：**考虑信用增级措施和现金流支付机制等交易结构特点，以及压力情景下基础资产产生的现金流在各时点对受评证券本金和利息的覆盖程度，测算出临界回收率。



## 附件三：入池资产合格标准

就每一笔信用卡债权及其附属担保权益（如有）而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下各项对时间另有约定的，仅指在约定的时间），满足如下合格标准（但如果任一笔资产于初始起算日之后且在信托财产交付日之前被清偿完毕，则就该笔资产而言，仅在初始起算日满足如下合格标准）：

- (a) 借款人在申请信用卡账户时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁；
- (b) 相关信用卡账户项下的所有应付金额均以人民币为单位；
- (c) 资产均由借款人在相关信用卡账户项下取现或消费所形成，且在初始起算日借款人对取现或消费的事实（包括取现或消费金额）无争议；
- (d) 根据农业银行的贷款风险分类标准，资产在初始起算日为次级、可疑或损失类；
- (e) 农业银行已办理相关信用卡账户的停卡手续，相关信用卡账户均处于冻结状态，且自初始起算日起相关信用卡账户不会产生新的债权；
- (f) 农业银行未曾减免每笔信用卡债权对应的本金；
- (g) 信用卡账户及资产适用中国法律；
- (h) 同一信用卡账户项下借款人的全部未偿债务（包括过渡期农业银行就该笔信用卡债权收到的处置收入）全部入池；借款人在发起机构所有信用卡账户项下的全部未偿债务（包括过渡期农业银行就该笔信用卡债权收到的处置收入）全部入池；
- (i) 农业银行合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；
- (j) 农业银行在相关信用卡账户项下，不享有债权之外的抵债资产和其他相关权益；
- (k) 信用卡债权未被农业银行核销；
- (l) 资产可以进行合法有效的转让，无需取得借款人或任何第三方的同意；
- (m) 对于存在车辆抵押担保的信用卡债权而言，农业银行对于该等信用卡债权的发放比例符合金融管理部门规定的贷款最高发放比例要求。



## 附件四：违约事件

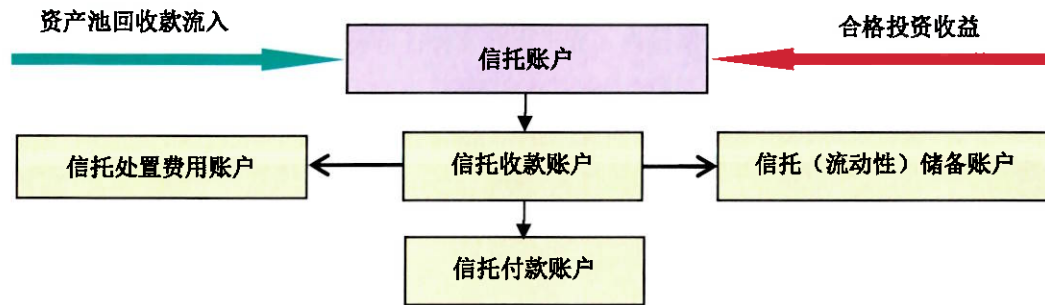
系指以下任一事件：

(a) 信托财产在支付日后 5 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时存在的优先档资产支持证券应付未付利息的；

(b) 信托财产在法定到期日后 10 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时应偿付但尚未清偿的优先档资产支持证券本金和/或利息的。



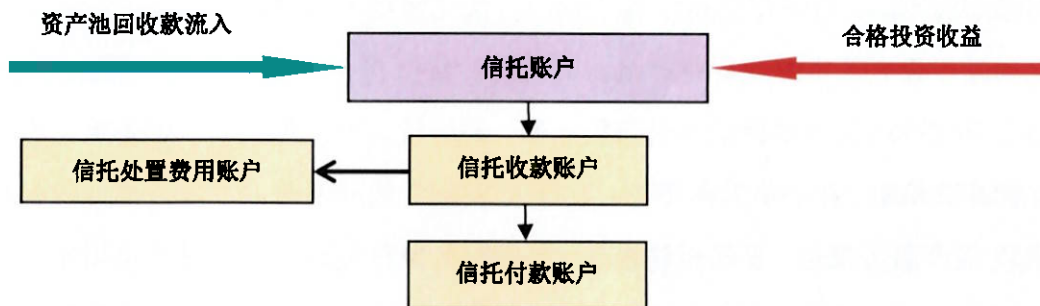
## 附件五：违约事件发生前的现金流支付机制



- 1、处置费用；
- 2、税收；
- 3、同顺序支付发行费用、支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、评级机构初始评级及跟踪评级服务报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬、以及上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的不超过优先支出上限的费用支出；
- 4、优先档证券利息；
- 5、将相应金额记入信托（流动性）储备账户，使该账户的余额不少于必备流动性储备金额，若优先档证券全部未偿本金余额及利息当期预计可以偿付完毕或已经偿付完毕的，必备流动性储备金额为0；
- 6、支付受托人、贷款服务机构、资金保管机构、评级机构（如有）、审计师（如有）以及后备贷款服务机构（如有）的超过优先支出上限的各自可报销的实际费用支出以及其他应当由信托财产承担的费用；
- 7、贷款服务机构基本服务费；
- 8、优先档证券本金，至偿还完毕；
- 9、次级档证券本金，至偿还完毕；
- 10、次级档证券固定资金成本，至偿还完毕；
- 11、贷款服务机构超额奖励服务费（如有）；
- 12、剩余资金作为次级档证券的收益。



## 附件六：违约事件发生后的现金流支付机制



- 1、处置费用；
- 2、税收；
- 3、同顺序支付发行费用、支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、评级机构初始评级及跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的实际费用支出（包括以往各期末付金额）以及其他应当由信托财产承担的费用；
- 4、优先档证券利息（包括以往各个计息期间未付的利息）；
- 5、贷款服务机构的基本服务费总额（包括以往各期末付金额）；
- 6、优先档证券本金，至偿还完毕；
- 7、次级档证券本金，至偿还完毕；
- 8、次级档证券固定资金成本，至偿还完毕；
- 9、贷款服务机构超额奖励服务费（如有）；
- 10、剩余资金作为次级档证券的收益



## 跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司将在受评证券信用等级有效期内，对受评证券的信用状况进行持续跟踪监测，对每年仍处于存续期内且优先级资产支持证券本金未偿还完毕的上年度之前发行设立的资产证券化产品，其跟踪评级报告于当年7月31日前出具。

中债资信将持续关注受评证券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响证券信用品质变化的相关信息。在证券有效期内，发行人/发起机构应及时向中债资信提供包括但不限于贷款/资产服务报告、受托机构报告、年度财务报告及影响信托财产信用状况的相关资料。如发生任何可能影响资产支持证券信用等级的重大事件，受托人/贷款服务机构应在知道事件发生后的3个工作日内通知中债资信并向中债资信提供有关资料。如中债资信了解到受评证券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该项要求发起机构、贷款/资产服务机构、受托机构、主承销商等交易参与机构提供相关资料，确定是否要对信用等级进行调整。中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。



## 信用评级报告声明

(一) 中债资信评估有限责任公司(中债资信)对受评证券的信用等级评定是以中债资信的评级方法为依据,在参考评级模型测算结果的基础上,通过信用评审委员的评定而确定的。

(二) 中债资信所评定的受评证券信用等级仅反映受评证券违约可能性的高低,并非是对其是否违约的直接判断。

(三) 中债资信所评定的受评证券信用等级反映的是中债资信对受评证券在存续期内信用质量的判断,而不是仅反映评级时点受评证券的信用品质。

(四) 中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与交易参与机构之间,不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系;本报告的评级结论是中债资信依据合理的信用评级标准和程序做出的独立判断,中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则,未因交易参与机构和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

(五) 本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等。

(六) 本报告中引用的基础资产及交易结构等相关资料均由发起机构、贷款服务机构、受托机构、主承销商等交易参与机构提供,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责。

(七) 本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

(八) 本报告所评定的信用等级在资产支持证券存续期内有效;在有效期内,该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

(九) 本报告版权归中债资信所有,未经书面许可,任何人不得对报告进行任何形式/方式发表、复制、转载、修改、传播、出售或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

(十) 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。

独立公正 开拓创新 服务至上 专业求真



中债资信  
CHINA BOND RATING

中债资信评估有限责任公司  
CHINA BOND RATING CO.,LTD

电话：010-88090123

微信公众平台：CBR\_2010

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

网址：www.chinaratings.com.cn

地址：北京市西城区月坛南街1号院6号楼5层



免责条款

- 1、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；
- 2、本报告所引用的基础资产及交易结构相关资料均由发起机构、贷款服务机构、受托机构、主承销商等交易参与机构提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；
- 3、本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。