

联合资信评估有限公司

承诺书

联合资信评估有限公司（以下简称“本评级机构”）承诺本评级机构出具的《速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券 2018 年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在受托机构和贷款服务机构保证其所提供基础资料真实、准确、完整的前提下，本评级机构对本报告的真实性、准确性、完整性负责。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月五日



信用等级公告

联合[2018] 1511 号

联合资信评估有限公司通过对“速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定维持“速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券”项下 A 级证券的信用等级为 AAA_{sf}。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月五日



速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券 2018 年跟踪评级报告

评级结果：

证券名称	跟踪评级			首次评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
A 级证券	248751.00	90.47	AAA _{sf}	498000.00	95.00	AAA _{sf}
次级证券	26210.53	9.53	NR	26210.53	5.00	NR
合计	274961.53	100.00	—	524210.53	100.00	—

注：1.金额四舍五入到小数点后两位，下同；
2.NR 为未予评级，下同。

跟踪评级基准日：

基础资产初始起算日：2017 年 6 月 30 日
 证券发行日：2017 年 9 月 22 日
 信托设立日：2017 年 9 月 22 日
 证券法定到期日：2023 年 5 月 26 日

跟踪期间：2017 年 9 月 22 日~2018 年 5 月 28 日
 资产池跟踪基准日：2018 年 4 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）
 证券跟踪基准日：2018 年 5 月 28 日（跟踪期内最后一证券支付日）

跟踪评级报告日：

2018 年 7 月 5 日

分析师

王欢 崔健

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对“速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构的信用状况和履职情况等因素进行了持续的关注。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为截至证券跟踪基准日，本交易的基础资产信用状况稳定，参与机构履职情况良好，A 级证券获得的信用增级水平有所提升，确定维持 A 级证券的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

1. 次级证券为 A 级证券提供的信用支持为 9.53%，较初始起算日有所提升，风险缓冲能力有所增强。
2. 截至资产池跟踪基准日，本交易超额利差形成了额外的超额担保，为 A 级证券提供了一定的信用支持。

关注

1. 国内个人汽车行业经历了几年的高速增长后，逐渐进入以结构调整为主的平稳增长期，市场竞争激烈，由此可能导致汽车跌价比率提高。
2. 目前，全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我国经济下行压力持续存在，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由本交易的贷款服务机构梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司和发行人中信信托有限责任公司提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。
- 二、除因本次评级事项联合资信与梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司/中信信托有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司/中信信托有限责任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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司/中信信托有限责任公司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。
- 六、本次信用评级结果自本报告出具之日起至“速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券” A 级证券到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内 A 级证券的信用等级有可能发生变化。

一、交易概要

本交易的委托人梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司（以下简称“奔驰金融”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本交易信托合同约定的合格标准的 592710.48 万元个人汽车抵押贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）设立“速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券信托”。中信信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行 A 级证券，奔驰金融认购全部次级证券。投资者通过购买并持有 A 级证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本交易的 A 级证券按月支付利息，采用固定利率，即 4.90%；次级证券不设期间收益，在 A 级证券及次级证券本金偿付完毕后，获得全部剩余收益。

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先级较高的分档证券提供信用增级。同时，本交易期初采用了超额担保的信用增级手段，为 A 级证券提供了一定的信用支持。此外，本交易信托账户设立了一般准备金账户、混合准备金账户，可以较为有效地缓释流动性风险及混同风险。

二、证券兑付情况

本跟踪期内，A 级证券的利息得到了及时足额的支付。截至证券跟踪基准日，交易处在 A 级证券本金兑付期内，A 级证券本金已累计兑付 249249.00 万元，占 A 级证券本金初始规模的 50.05%。

截至资产池跟踪基准日，资产池累计产生

超额利差 1004.48 万元，足以补偿资产池累计违约贷款本金 155.48 万元，剩余资金为 A 级证券提供了额外的信用支持。本跟踪期内，未动用一般准备金账户内资金，也未触发“强制执行事件”或“混合准备金触发事件”。证券的兑付与存续情况见表 1。

表 1 资产支持证券兑付状况

证券	证券跟踪基准日			信托设立日		
	金额 (万元)	占比 (%)	执行利率 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	发行利率 (%)
A 级证券	248751.00	90.47	4.90	498000.00	95.00	4.90
次级证券	26210.53	9.53	—	26210.53	5.00	—
合计	274961.53	100.00	—	524210.53	100.00	—

三、资产池表现

1. 资产池概况

依据跟踪期内各期受托机构报告和贷款服务机构报告，截至资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 332260.90 万元，剩余贷款笔数为 30185 笔，资产池加权平均贷款执行利率为 3.74%，较初始起算日略有下降，加权平均贷款剩余期限由 25.84 个月减少至 17.99 个月，

详见表 2。

表 2 资产池概况

	资产池跟踪 基准日	初始起算日
未偿本金余额（万元）	332260.90	592710.48
贷款笔数（笔）	30185	35615
贷款户数（户）	30178	35603
单户最大未偿本金余额（万元）	115.26	164.02

单户平均未偿本金余额 (万元)	11.01	16.65
借款人加权平均年龄 (岁)	40.05	39.28
加权平均贷款执行利率 (%)	3.74	3.88
加权平均贷款价值比 (%)	30.45	43.83
加权平均账龄 (月)	17.77	9.57
加权平均剩余期限 (月)	17.99	25.84
最长剩余期限 (月)	36	46
加权平均合同期限 (月)	35.76	35.41

注：1. 表中加权平均指标以资产池跟踪基准日贷款未偿本金余额占比为权重计算。

2. 借款人加权平均年龄计算截止日期为资产池跟踪基准日。

3. 贷款价值比=未偿本金余额/汽车购买价格。

贷款状态

截至资产池跟踪基准日，资产池中无拖欠贷款 29784 笔，余额 328285.44 万元，占 98.80%；拖欠天数超过 90 天的贷款有 4 笔，未偿本金余额总计 38.74 万元，占 0.01%。截至资产池跟踪基准日的贷款状况详见表 3。

表 3 资产池跟踪基准日贷款状态分布

拖欠天数	笔数	未偿本金余额 (万元)	占比 (%)
无拖欠	29784	328285.44	98.80
(0, 30]	390	3866.13	1.16
(30, 60]	3	37.33	0.01
(60, 90]	4	33.26	0.01
大于 90	4	38.74	0.01
合计	30185	332260.90	100.00

借款人信用档次

相较初始起算日，资产池跟踪基准日借款人的信用档次分布变化较小，入池贷款借款人的信用状况总体稳定，详见表 4。

表 4 借款人的信用档次分布

信用档次	资产池跟踪基准日未偿本金余额占比 (%)	初始起算日未偿本金余额占比 (%)
A	37.24	35.46
B	51.27	52.29
C	11.40	12.05
D	0.09	0.19
合计	100.00	100.00

借款人地区分布

相较初始起算日，借款人所在地区分布变化较小，详见表 5。

表 5 贷款本金余额占比前十大地区分布

地区	资产池跟踪基准日 (%)	初始起算日 (%)
广东省	15.31	15.51
江苏省	10.23	10.34
浙江省	9.37	9.18
北京市	7.56	7.23
四川省	5.77	5.95
上海市	4.62	4.71
山东省	4.56	4.57
福建省	4.46	4.59
湖北省	3.69	3.59
河北省	3.62	3.66
合计	69.20	69.33

2. 提前偿还

截至资产池跟踪基准日，资产池平均条件提前偿还率为 4.55%，基础资产提前偿还率变化情况见图 1。

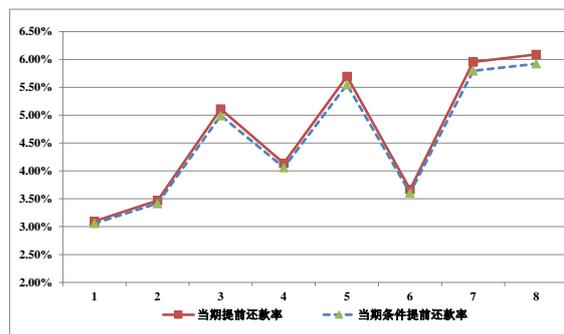


图 1 提前偿还率

注：提前偿还率=当期提前还款额/资产池期初余额*年化因子；当期条件提前偿还率(CPR)=1-[1-当期提前还款额/(收款期间资产池期末余额+收款期间回收的本金)]^年化因子。年化因子=360/(收款期间截止日-收款期间起始日)。

总体来看，资产池条件提前还款率区间为 3.06%至 5.92%，处于正常水平。

3. 违约及回收

截至资产池跟踪基准日，资产池累计发生违约 155.48 万元，累计违约率为 0.026%，处于较低水平，违约情况详见图 2。

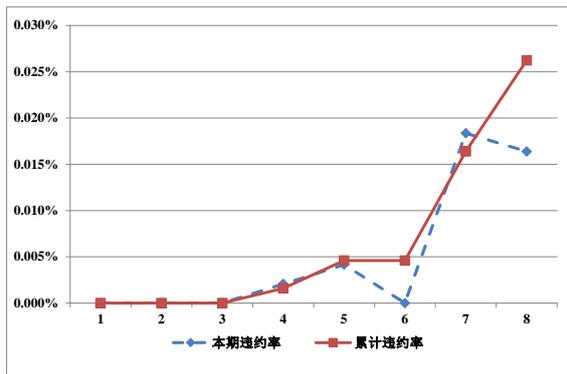


图2 各期违约率和累计违约率

注：当期违约率=当期违约额/当期期初本金余额；累计违约率=累计违约抵押借款本金/初始起算日资产池余额；违约贷款定义见交易文件。

截至本次资产池跟踪日，违约贷款的本金回收率为 8.10%，回收水平较低，这或系违约资产尚处于处置期所致，联合资信将对违约资产的回收情况保持持续关注。

四、定量分析

联合资信对汽车抵押贷款资产证券化交易跟踪评级的信用分析考虑了宏观经济和汽车行业发展状况，并据此对测算的有关参数进行了设定。

1. 宏观经济及汽车行业状况

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济增长的重要产业。

随着居民生活水平的逐渐提高和家庭汽车消费的不断增长，2013 年到 2015 年，汽车制造业成为 41 个工业大类行业中创造利润最多的行业，三年共实现利润总额 17170 亿元，年均利润增速达 14.4%。2016 年汽车制造业全年累计主营业务收入 80185.8 亿元，同比增长 14.1%；利润总额 6677.4 亿元，同比增长 10.8%。根据中国汽车工业协会发布的数据，2016 年汽车销量为 2802.8 万辆，同比增长 13.7%，其中新能源汽车销售超过 50 万辆，同比增长 53%。

2017 年我国汽车产销再创历史新高，全年

汽车产销分别完成 2901.54 万辆和 2887.89 万辆，同比增长 3.19%和 3.04%。2017 年乘用车产销分别完成 2480.67 万辆和 2471.83 万辆，比上年同期分别增长 1.58%和 1.40%，增速高于汽车产业总体增速 1.61 和 1.64 个百分点。目前，乘用车是我国汽车产品的主体，2017 年乘用车产量在汽车总产量中的占比已达到 85.49%。

总体来看，我国近几年汽车市场增速放缓，行业集中度进一步提升，节能减排政策使汽车市场的产品结构发生调整，钢材和燃油价格的波动对企业的市场需求和成本水平影响较大，新定价机制的运行情况有待进一步关注。未来一段时间，在我国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级等因素的拉动下，我国汽车行业仍将具有较大的市场空间和产品结构调整空间。

从宏观经济环境来看，全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我国经济下行压力持续存在。联合资信在确定模型参数时考虑了宏观经济系统性风险导致的入池贷款违约概率提高和回收率下降，以及与汽车市场相关的汽车跌价、借款人还款意愿等因素。

2. 跟踪评级分析及测算

截至证券跟踪基准日，A 级证券获得次级证券提供的信用增级水平由初始起算日的 5.00%提高至 9.53%，此外，超额担保的设置为 A 级证券提供了额外的信用支持。总体来看，A 级证券获得的信用增级水平较信托设立日有所提高。

考虑到近期宏观经济、汽车行业发展状况以及资产池的信用表现，联合资信对 A 级证券的信用质量进行了跟踪评级测算。测算结果表明 A 级证券能够通过相应评级压力情景测试。

五、参与机构

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构奔驰金融的财务状况稳健，贷款服务履职能力保持稳定。资金保管机构中国工商银行股份有限公司

北京市分行经营状况良好，财务实力雄厚，履约和履职能力情况良好。受托机构中信信托的财务状况良好，履约和履职能力稳定。

跟踪期内，未发生“强制执行事件”、“混合准备金触发事件”、“贷款服务机构终止事件”等对信托财产产生重要影响的事项，本交易整体信用表现良好。

六、结论

联合资信对“速利银丰中国 2017 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券”进行了持续的关注，经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为截至本次证券跟踪基准日，基础资产信用状况良好，参与机构尽职情况良好，A 级证券获得的信用增级水平有所提升，确定维持 A 级证券的信用等级为 AAA_{sf}。

附件 1 信贷资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信信贷资产支持证券的评级方法不同于一般公司信用债券的评级方法，一般公司信用债券的评级主要基于对债券受托人及其保证人（如有）的主体信用分析，而信贷资产支持证券的评级主要基于对资产池组合的信用分析和交易结构分析，（具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）），为表示与一般公司信用债券评级的区别，联合资信采用在一般公司信用债券评级符号基础上加下标“sf”（如 AAA_{sf}）来特指信贷资产支持证券的信用等级。联合资信信贷资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}、C_{sf}。除 AAA_{sf} 级、CCC_{sf} 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。各等级含义如下表所示：

等级		含义
投资级	AAA _{sf}	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA _{sf}	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低。
	BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C _{sf}	不能偿还债务。