

信用评级公告

联合〔2021〕10689 号

联合资信评估股份有限公司通过对“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}。

特此公告



联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十一月二十六日

飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券 信用评级报告



评级结果

券名称	金额(万元)	占比(%)	信用等级
优先 A 档	401000.00	80.02	AAA _{sf}
优先 B 档	15700.00	3.13	AAA _{sf}
次级	84423.31	16.85	NR
合计	501123.31	100.00	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. NR 表示未予评级

交易概览

初始起算日：2021 年 4 月 1 日零点（00:00）

委托人/发起机构/卖方/贷款服务机构/建设银行：中国建设银行股份有限公司

受托人/受托机构/买方/发行人：建信信托有限责任公司

资金保管机构：中信银行股份有限公司北京分行

牵头主承销商/簿记管理人：招商证券股份有限公司

登记托管机构/支付代理机构：中央国债登记结算有限责任公司

信用提升机制：优先/次级偿付结构、触发机制

信贷资产：由委托人在信托财产交付日委托给受托人设立信托的债权资产，包括委托人依据《借款合同》对借款人所形成的贷款债权及对应的附属担保权益（如有），以及受托人在持续购买日从委托人处购买取得的贷款债权及对应的附属担保权益

法定到期日：2026 年 8 月 26 日

评级时间

2021 年 11 月 26 日

分析师

张睿君 朱聪 张玥

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及相关参与机构履约及操作风险等多方因素进行了综合分析，并结合上述要素对资产支持证券进行了现金流分析及压力测试。

本交易初始信贷资产涉及委托人建设银行向 10349 户借款人发放的 11188 笔微小企业贷款及其附属担保权益，初始入池资产分散度很高。并且，建设银行微小企业贷款业务历史静态池数据表现良好，即使本交易设置的持续购买交易结构增加了资产池的风险敞口和后续购买资产质量的不确定性，资产池整体质量仍然良好。

交易结构方面，交易文件未约定明确的购买率要求，持续购买期内，如受托人未向发起机构足额购买符合筛选标准的新增信贷资产，则剩余资金可用于摊还证券本金。因此，联合资信分别基于购买率为 0.00% 和 100.00% 两种极端情景，对优先档资产支持证券进行了量化测算。测算结果表明，优先/次级偿付结构和触发机制的设置对优先档资产支持证券提供了充足的信用支持，优先 A 档和优先 B 档资产支持证券均满足 AAA_{sf} 等级的量化测算标准。

需要说明的是，由于初始资产池及新增信贷资产与静态池可能存在一定差异，因此，联合资信在量化测算时，通过提高测试要求（压力调整系数取值为 1.20）的方式来对冲上述差异可能导致的风险。

综合上述因素，联合资信评定“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

优势

1. 本交易基础资产整体质量良好。本交易初始入池资产涉及 10349 户债务人，单户借款人

未偿本金余额占比不超过 0.10%，分散性较好。根据建设银行贷款五级分类标准，本交易入池贷款全部为建设银行发放的正常类贷款。入池资产历史静态池数据表现良好。

2. **本交易采用优先/次级偿付结构作为主要的内部信用提升机制，为优先档资产支持证券提供充足的信用支持。**具体而言，优先 B 档证券和次级档证券为优先 A 档证券提供 19.98% 的信用支持，次级档证券为优先 B 档证券提供 16.85% 的信用支持。
3. **贷款服务机构建设银行拥有优良的风控能力以及丰富的微小企业类资产服务经验。**建设银行自身财务状况稳健，风控能力很强。同时考虑到其微小企业类资产服务经验，对入池资产质量控制和本交易的后续管理有较好的保障作用。

关注

1. **持续购买风险。**本交易设置持续购买结构，但交易文件未对购买率、新增信贷资产数量以及新增信贷资产特征进行明确的限制，新

增信贷资产特征（是否附带担保权益、合同期限等）可能与初始资产池存在较大差异，新增信贷资产数量具有不确定性，如持续购买资产不足可能导致资产池尾端分散度降低，从而影响现金流稳定性。此外，在持续购买期内，如果持续购买的资产质量下降以致违约率上升或收益率下降，将降低对优先档证券本息的保障程度。

2. **存在一定的模型风险。**本交易的入池资产全部为小企业贷款，而影响现金流预测、小企业贷款类资产违约及违约后回收的因素较多，定量分析时可能存在一定模型风险。
3. **外部经济环境不确定性风险。**目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。在此背景下，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相关方提供，联合资信评估股份有限公司（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委托方构成委托关系外，联合资信、评级人员与委托方及本交易其他相关方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尽职调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。
- 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，未因委托方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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内受评对象信用等级有可能发生变化。

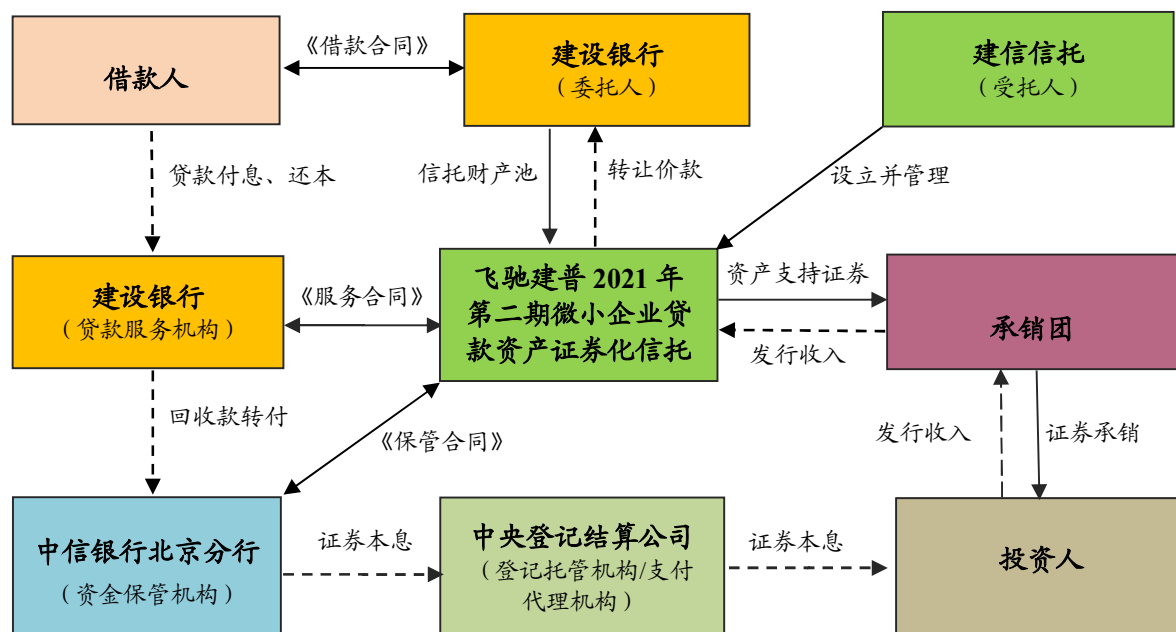
一、交易概况

1. 交易结构

本交易的委托人中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本项目交易文件约定的合格标准的501123.31万元微小企业贷款及其附属担保权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）设立“飞驰建普2021

年第二期微小企业贷款资产证券化信托”。建信信托以受托的信托财产为支持在全国银行间债券市场发行优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）和次级档资产支持证券（以下简称“次级档证券”）。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。本交易结构图如下所示：

图1 交易结构图



资料来源：联合资信整理

2. 资产支持证券

本交易计划发行优先档证券和次级档证券，其中，优先档证券包括优先A档资产支持证券（以下简称“优先A档证券”）和优先B档资产支持证券（以下简称“优先B档证券”）。优先档证券和次级档证券分别享有优先级信托受益权和次级信托受益权。

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支持。优先A档证券和优先B档证券均采用固定利率并按月支付利息，利率根据簿记建档

结果予以确定，在优先档证券偿还完毕前次级档证券不支付期间收益，在优先档证券偿还完毕后次级档证券获得期间收益。在持续购买期内，如本金账扣除持续购买价款后仍有剩余，则采用优先/次级的顺序偿付结构按月过手摊还优先档证券和次级档证券本金。如持续购买期结束，则本金账资金采用优先/次级的顺序偿付结构按月过手摊还优先档证券和次级档证券本金。在次级档证券全部清偿完毕后，次级档证券获得所有剩余收益。

表 1 证券概况（单位：万元、%）

证券名称	金额	占比	利率类型	预期到期日	本息偿付方式
优先 A 档	401000.00	80.02	固定利率	2022/07/26	按月付息，持续购买期内以本金账剩余资金过手还本，持续购买期结束后过手还本
优先 B 档	15700.00	3.13	固定利率	2022/08/26	按月付息，持续购买期内以本金账剩余资金过手还本，持续购买期结束后过手还本
次级档	84423.31	16.85	--	2023/08/26	不设期间收益，持续购买期内以本金账剩余资金过手还本，持续购买期结束后过手还本，到期获得剩余收益
合计	501123.31	100.00	--	--	--

资料来源：交易文件，联合资信整理

3. 基础资产

本交易制定了较为明确、严格的信贷资产合格标准，并制定了明确的不合格信贷资产赎回机制。

本交易的初始入池资产涉及委托人建设银行向 10349 户借款人发放的 11188 笔微小企业贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为人民币 501123.31 万元。

每一笔信贷资产在初始起算日和信托财产交付日（适用于初始信贷资产），或在持续购买基准日¹和持续购买日²（适用于新增信贷资产），或在以下各项具体列明的时间需满足如下合格标准：(a)信贷资产中包含的各笔贷款全部为建设银行合法所有的微小企业贷款，不含银团贷款（为避免歧义，银团贷款不包括建设银行行内分支行组建的行内银团贷款）；(b)信贷资产对应的全部《借款合同》《担保合同》适用法律为中国法律，在中国法律项下合法有效，且其项下的抵押权（如有）、保证（如有）均合法有效，并构成相关借款人、担保人（如有）合法、有效和有约束力的义务，债权人可根据其条款向相关借款人、担保人（如有）主张权利；(c)每笔贷款项下债权均可进行合法有效的转让；每份《借款合同》及其《担保合同》（如有）中均无禁止转让或转让须征得借款人或担保人（如有）同意的约定；(d)贷款已由建设银行全部自行发放完毕；(e)贷款发放时，其本金金额不少于人民币 0.5 万元且不超过人民币 500 万元；(f)借款人系依据中国法律在中国成立并合法有效存续的法人、其他组织

或在《借款合同》签署时为年满 18 周岁的中国公民或永久居民；(g)担保人为依照中国法律在中国成立并合法存续的法人、其他组织或在《担保合同》签署时为年满 18 周岁的中国公民或永久居民；担保人为法人、其他组织的，不属于国家机关；(h)信贷资产不包含涉及借款人为军工企业或外国企业/组织的贷款以及涉及国家机密的贷款；(i)借款人对信贷资产不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利（但法定抵销权除外）；(j)信贷资产所包含的每笔贷款的到期还款日不晚于 2023 年 7 月 31 日；(k)资产池中对同一借款人的全部贷款的未偿本金余额不超过 500 万元（含本数）人民币，或同一借款人入池全部贷款的未偿本金余额在资产池全部贷款的未偿本金余额总和中的占比不超过 0.1%；(l)信贷资产所包含的全部贷款均未涉及违约和未决的诉讼或仲裁；(m)信贷资产中每笔贷款的质量应为委托人制定的信贷资产质量五级分类中的正常类资产；(n)除非借款人全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的），任何借款人均无权选择终止该《借款合同》；(o)信贷资产中每笔贷款均未根据委托人的标准程序予以核销；(p)于初始起算日或持续购买基准日，借款人无迟延履行借款合同项下到期应付款项的情形，且借款人历史最长逾期支付天数不超过 30 天；(q)信贷资产项下各笔贷款如涉及最高额保证或最高额抵押，则最高额保证和最高额抵押项下所担保的主债权可依法确定或《担保合同》约定担保人在最高额担保的债权转让后继续承担相应的担保

¹持续购买基准日：就新增支用资产而言，系指该笔贷款发放之日；就新增账户资产而言，系指买方与卖方共同协商确定的日期。在每一笔持续购买生效的前提下，卖方将相应贷款自该持续购买基准日起的全部权利、权益和收益转让给买方。

²持续购买日：系指受托人作为买方以回收款向发起机构作为卖方持续购买新增信贷资产之日，具体指持续购买期内的每一日，第一个持续购买日为信托生效日。

责任；(r)贷款由委托人按照合格标准从各分行的贷款组合中选取，然后进一步选入资产池中，整个筛选过程，没有不合理使用对信托不利的任何筛选程序。

不合格信贷资产系指发生以下任一情形的信贷资产：(a)不符合资产保证（资产保证详见附件1）的信贷资产；(b)由于信托财产交付日或持续购买日前已存在的任何原因导致该信贷资产未能在约定的登记期限内办理完毕相应抵押权的转移登记手续的；(c)在抵押权转移登记至受托人名下之前，出现善意第三人对抵押物主张担保权利，而受托人所享有的抵押权无法对抗善意第三人的。

在信托期限内，若委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格信贷资产，则委托人或贷款服务机构应在发现不合格信贷资产后5个工作日内通知受托人，受托人有权通知委托人对不合格信贷资产予以赎回。在受托人要求委托人赎回不合格信贷资产的情况下，委托人应于该收款期间（定义详见附件1）后的第一个回收款转付日（定义详见附件1），将等同于待赎回全部不合格信贷资产的赎回价格³的款项一次性全额划付到信托账户。在委托人对不合格信贷资产进行赎回后，该不合格信贷资产不再属于信托财产。

4. 现金流安排

本交易的现金流主要来源于入池贷款在本交易存续期内产生的回收款，相关交易文件对账户设置、现金流归集、转付及分配做出了明确安排。

（1）账户设置及回收款转付

在信托生效后，受托人将设立信托账，用以记录信托财产收益的收支情况，并在信托账下设立三个子账，即收益账、本金账和税收专用账，分别用于核算收入回收款、本金回收款以及与信托相关的税收的款项。

受托人应授权并要求贷款服务机构按照《服务合同》的相关约定，于每个回收款转付日将前一个回收款转付期间内的全部回收款扣除执行费用及已用于持续购买新增信贷资产的款项后的剩余款项存入信托账户。受托人应于每个信托利益核算日⁴核算信托账户及各信托账项下资金，并于每个支付日前向资金保管机构发送划款指令，指令资金保管机构将信托账户中相应数额的资金划转至支付代理机构指定的资金账户。

（2）持续购买期

本交易持续购买期系指自信托生效日起（含该日）至持续购买终止日（不含该日）的期间。其中，持续购买终止日系指以下较早日期：(a) 2023年7月31日；(b) 加速清偿事件（定义详见附件1）发生之日；(c) 违约事件（定义详见附件1）发生之日；(d) 贷款服务机构解任事件（定义详见附件1）发生之日。受托人在持续购买期内有权按照《信托合同》的相关约定向委托人购买新增信贷资产。

（3）持续购买安排

新增信贷资产的筛选标准

新增信贷资产包括新增支用资产和新增账户资产，其中，新增支用资产系指信贷资产清单所列的、受托人在持续购买日从委托人处购买取得的、已入池信贷资产的借款人在同一《借款合同》项下支用新的贷款而形成的贷款债权以及与前述贷款债权相对应的附属担保权益（如有）。新增账户资产系指信贷资产清单所列的、受托人在持续购买日从委托人处购买取得的、委托人依据新的《借款合同》（即该等《借款合同》项下任何贷款在该持续购买日（不含该日）前均未入池）对借款人所形成的贷款债权以及与前述贷款债权相对应的附属担保权益（如有）。

发起机构作为卖方应按照合格标准筛选持续购买的新增信贷资产，受托人作为买方应和卖方确保最终确认购买的新增信贷资产符合合格

³赎回价格：系指委托人根据《信托合同》的约定赎回不合格信贷资产的价格，即在回购起算日当天营业结束时，以下三项数额之和：（1）该等不合格信贷资产的未偿本金余额；（2）从初始起算日（含该日）/持续购买基准日（含该日）至相关回购起算日（含该日）时有关该笔贷款的所有已经被核销的本金；以及（3）该等不合格信贷资产的未偿本金余额从初始起算日（含该日）/持续购买基准日（含该日）至相关回购起算日（含该日）的全

部应付却未偿付的利息以及已经被核销的本金从初始起算日（含该日）至相关回购起算日（含该日）的全部应付却未偿付的利息。

⁴信托利益核算日：系指每个计算日后的第6个工作日，但不得迟于紧邻的支付日前的第7个工作日。其中，计算日系指每月的最后一日；支付日系指每月的第26日。

标准的要求,并且应保证每次持续购买的新增信贷资产符合以下全部条件:(a)在持续购买基准日,全部新增信贷资产的加权平均年化贷款利率不低于初始信贷资产的加权平均年化贷款利率的90%;(b)在持续购买基准日,新增信贷资产所包含的每笔贷款的到期还款日不晚于2023年7月31日;(c)除信托生效日以外的每个持续购买日二十四时(24:00)资产池所含贷款的加权平均剩余期限不超过届时的标准加权剩余期限⁵的1.2倍,信托生效日二十四时(24:00)的标准加权剩余期限不超过初始信贷资产届时的加权平均剩余期限的1.2倍。

新增支用资产的持续购买

持续购买期内,如已入池信贷资产的借款人在同一《借款合同》项下支用新的贷款,则在该等贷款符合资产保证前述约定的筛选标准的前提下,该等贷款(即新增支用资产)将于支用当日(即持续购买日)由发起机构自动出售给受托人。

新增账户资产的持续购买

如发起机构拟向受托人出售新增账户资产,则发起机构应不晚于每个信托利益核算日前1个工作日(就信托生效日的持续购买而言,发起机构应不晚于信托生效日前1个工作日)向受托人提供按照交易文件约定标准筛选的单个持续购买日拟持续购买的新增账户资产的备选贷款清单。受托人应于该持续购买日当天通过电子邮件或者双方认可的其他方式告知发起机构单个持续购买日的可用持续购买资金⁶金额,并同时发送其在发起机构提供的备选贷款清单中选定的拟于该持续购买日购买的新增账户资产的信贷资产清单。

新增信贷资产的转让

在发起机构足额收到约定的新增信贷资产的购买价款后,自对应的持续购买日起,委托人将自对应的持续购买基准日(含该日)起委托人

对于以下财产的(现时的和未来的、现实的和或有的)全部权利、权益、利益和收益,转让并转移给受托人:(a)对应的信贷资产清单中所列的在持续购买基准日存在的全部新增信贷资产;(b)担保上述贷款的全部附属担保权益。

(4) 现金流支付机制

现金流支付机制根据是否发生加速清偿及违约事件有所差异。

违约事件发生前的回收款分配

本交易信托账下设立收益账和本金账。根据交易文件约定,违约事件发生前,收益账和本金账之间安排了交叉互补机制。

收益账项下资金不进行持续购买,在未发生加速清偿事件的情况下,收益账项下资金顺序支付:与信托相关的税收和规费、各项发行费用、各参与机构(资产服务机构除外)报酬及可报销的不超过优先支出上限的费用支出、优先A档证券利息、优先B档证券利息、资产服务费、次级档证券期间收益(优先档证券本金清偿完毕后)、违约额及本金账累计转移额的差额、超过优先支出上限的可报销的实际费用支出,剩余资金记入本金账。如发生加速清偿事件,收益账项下资金在支付资产服务费后,将全部余额记入本金账,不再支付次级档证券期间收益(优先档证券本金清偿完毕后)、违约额及本金账累计转移额的差额、超过优先支出上限的可报销的实际费用支出。

本金账项下资金参与持续购买。如在持续购买期内,本金账项下资金转入收益账项下一定数额资金,以确保收益账项下资金可以足额支付或计提收益账项下应付的资产服务费及之前的款项,剩余资金可用于资产的持续购买:如扣除单个持续购买日的持续购买价款后本金账仍有剩余,则顺序支付优先A档证券本金、优先B档证券本金、次级档证券本金,剩余资金作为次级档证券的收益。如持续购买期结束,则继续进行

⁵标准加权剩余期限:就某一时点的标准加权剩余期限而言,系指A/B:A为每个标准入池合同的借款额度与该借款额度在该时点的剩余有效期限的乘积的总和;B为所有标准入池合同的借款额度之和。其中,标准入池合同系指信托生效日二十四时(24:00)已入池信贷资产对应的《借款合同》。

⁶可用持续购买资金:系指于持续购买日可用于持续购买新增信贷资产的信托账户已收或应收的资金,包括:(a)贷款服务机构持有的于该持续购买日前已收到但尚未使用的本金回收款金额;(b)信托账户本金账项下资金。但受托人应在购买新增信贷资产前预留或指示贷款服务机构预留信托项下分配或支付所需资金。

以下分配：顺序支付优先 A 档证券本金、优先 B 档证券本金、次级档证券本金，剩余资金作为次级档证券的收益。违约事件发生后的回收款分配顺序详见附图 1-1。

违约事件发生后的回收款分配

违约事件发生后，不再区分收益账项下资金和本金账项下资金，而是将前一个收款期间内收到的所有回收款以及从税收专用账转入收益账的总金额合并，按以下顺序进行分配记账（如不

足以支付，所差金额应按以下顺序在下一期支付）：与信托相关的税收和规费、各项发行费用、各参与机构（资产服务机构除外）报酬及可报销的不超过优先支出上限的费用支出、优先 A 档证券利息、优先 A 档证券本金、优先 B 档证券利息、优先 B 档证券本金、资产服务费、次级档证券本金，剩余资金作为次级档证券的收益。违约事件发生后的回收款分配顺序详见附图 1-2。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易通过优先/次级偿付结构、触发机制等交易结构安排，实现信用及流动性提升。

（1）优先/次级偿付结构

本交易采用优先/次级偿付结构，具体划分为优先 A 档证券、优先 B 档证券和次级档证券。资产池回收的资金以及再投资收益按照《信托合同》约定的回收款分配顺序进行支付，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用支持。具体而言，优先 B 档证券和次级档证券为优先 A 档证券提供 19.98% 的信用支持，次级档证券为优先 B 档证券提供 16.85% 的信用支持。

（2）触发机制

本交易设置了以下触发机制：加速清偿事件、违约事件和权利完善事件。加速清偿事件和违约事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。加速清偿事件和违约事件发生后亦将终止持续购买，加快优先档证券本金摊还。权利完善事件一旦触发将引致现金流归集机制的重新安排。本交易中，触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响。

2. 交易结构风险分析

（1）混同风险

贷款服务机构建设银行财务状况稳健，风控能力很强，同时本交易设置了回收款高频转划机制，能较好的缓释混同风险。

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，贷款组合的本息回收与贷款服务机构的其他

资金混同，导致信托财产收益不确定而引发的风险。

针对混同风险，本交易安排了回收款高频转划机制来缓释贷款服务机构的混同风险。当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA⁻级且中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA⁺级，回收款转付日为每个计算日后的第 5 个工作日，转付频率为每月一次；当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA⁻且不低于 A 级或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA⁺级且不低于 A⁺级，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后 5 个工作日内的任一工作日，转付频率将加快。当贷款服务机构发生权利完善事件之(a)项或(b)项情形时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人仍将回收款支付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的 5 个工作日内的任一工作日。

如果任一评级机构中某一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一收款期间内发生变化且因此需要改变回收款转付日时，自该收款期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的评级等级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

本交易回收款按月转付,回收款在信托账户外停留的时间较短,混同风险较低。另外,当贷款服务机构的主体长期信用等级下调时,还款路径将发生变化或回收款转付频率将进一步加快。作为贷款服务机构,建设银行具有较好的经营能力、稳健的财务状况,能较好地缓释混同风险。

(2) 抵销风险

本交易将借款人行使抵销权的风险转化为发起机构建设银行的违约风险,抵销风险较小。

抵销风险是指入池微小企业贷款的借款人行使可抵销债务权利,从而使贷款组合本息回收出现风险。

本交易约定,如果借款人依据法律法规行使抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立或转让至信托的信托财产,则委托人应无时滞地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。上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为发起机构建设银行的违约风险。

建设银行自身财务状况稳健,风控能力很强,联合资信认为即使借款人行使抵销权,建设银行也能及时足额交付相应的抵销金额,本交易抵销风险较小。

(3) 流动性风险

压力测试结果已反映流动性风险。

流动性风险产生于资产池现金流入与优先档证券利息兑付之间的错配。本交易优先档证券本息按月兑付,而资产池现金流入分布不均,可能导致当期优先档证券利息不能及时足额偿付,本交易面临一定的流动性风险。本交易设置了本金账对收益账的补偿机制来缓释流动性风险。

联合资信通过构建不同的违约及利率情景,针对流动性风险进行现金流分析,测算了在不同的压力情景下优先档证券信用水平的变化,评级结果已反映该风险。

(4) 提前偿还和拖欠风险

压力测试结果已反映提前偿还和拖欠风险。

本交易采用顺序偿付结构,入池贷款的提前偿还有助于优先档证券本金的兑付,但在一定程

度上有可能影响到利差水平及现金流在还款期内的分布;入池贷款借款人的拖欠行为也有可能导致流动性风险。联合资信在现金流分析时,针对拖欠和提前还款行为设计了不同的压力情景并进行了测试,测算结果已经反映了上述风险。

(5) 持续购买风险

严格的持续购买流程以及严格的合格资产约定对缓释持续购买风险具有积极作用。

本交易设置了持续购买结构,在持续购买期内资产池回收款将用于持续购买新增信贷资产,因此建设银行微小企业贷款业务的发展情况、审贷标准以及业务流程会影响到该项业务的资产质量,进而对本交易信贷资产的信用质量产生影响。

在持续购买期内,如果持续购买的资产质量下降以致违约率上升或收益率下降,将降低对优先档证券本息的保障程度。

交易文件中约定,在信托期限内,某一收款期间结束时的累计违约率超过 8%,将触发加速清偿事件而终止持续购买,该等设置可以较好地缓释持续购买资产质量下降的风险。交易文件约定在持续购买基准日,全部新增信贷资产的加权平均年化贷款利率不低于初始信贷资产的加权平均年化贷款利率的 90%,该等设置可以较好地缓释资产收益率下降的风险。

建设银行微小企业贷款业务审贷严格、业务操作规范,且设有严格的入池贷款合格标准,有助于保障基础资产的信用质量。

(6) 担保权益相关风险

明确的最高额担保约定以及不合格资产赎回机制能够缓释担保权益相关风险。

本交易初始资产池均为信用类资产,但新增信贷资产的筛选标准未就附属担保权益进行明确约定。新增信贷资产可能附带抵押、保证等附属担保权益。部分新增信贷资产可能附带最高额担保(包括最高额保证、最高额抵押),可能出现该等最高额担保项下所担保的债权未全部确定的情形。这将在一定程度上影响入池资产违约后的回收表现。此外,就抵押权而言,新增信贷资产自持续购买基准日起的贷款债权及其附属

担保权益即属于信托项下信托财产，该等权利的转移不以办理新增信贷资产项下抵押权转移登记手续为前提。考虑到本交易不进行抵押权转让变更登记，受托机构持有的抵押担保存在无法对抗善意第三人的风险。

关于最高额担保，合格标准约定信贷资产项下各笔贷款如涉及最高额保证或最高额抵押，则最高额保证和最高额抵押项下所担保的主债权可依法确定或《担保合同》约定担保人在最高额担保的债权转让后继续承担相应的担保责任。此外，对于最高额担保项下还担保了入池贷款以外的贷款等债权的，应确保买方享有的担保该等贷款的抵押权之顺位等同于或不次于卖方享有的担保其他债权的抵押权。如果在最高额抵押的主债权确定之时，最高额抵押的主债权本金高于最高额抵押合同约定的最高担保限额，则委托人和受托人应当按照此时[(i)-(ii)]：(ii)的比例享有最高额抵押的担保权益，其中(i)指该等最高额抵押合同约定的最高担保限额；(ii)指该等最高额抵押合同项下属于信托财产的贷款的未偿本金余额之和。上述约定能缓释最高额担保的相关风险。

关于无法对抗善意第三人的风险，本交易设置了不合格资产的赎回条款，在抵押权转移登记至买方名下之前，如出现善意第三人对抵押物主张担保权利，导致买方所享有的抵押权无法对抗善意第三人的，则卖方应将该等信贷资产作为不合格信贷资产予以赎回。上述约定能缓释未进行抵押权转让变更登记可能存在的存在无法对抗善意第三人的风险。

(7) 再投资风险

严格的合格投资标准有助于降低再投资风险。

在本交易的各个偿付期内，信托账户所收到的资金在闲置期内可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本交易制定了严格的合格投资标准，合格投资系指受托人将保管资金以同业存款（含活期和定期）方式存放于资金保管机构（当资金保管机构长期主体信用等级不低于AA时）或者长期主体信用等级不低于AA的其他金

融机构，或将保管资金投资于国债、政策性金融债或货币市场基金。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于信托账户中的资金根据《信托合同》的约定进行现金流分配之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。严格的合格投资标准有利于缓释再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

(1) 委托人/发起机构/贷款服务机构

建设银行财务状况优良，风控能力很强。联合资信认为建设银行作为本交易的发起机构和贷款服务机构，履职能力极强，能够为本交易提供良好的服务。

本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构为建设银行。建设银行成立于1954年10月，是四大国有控股银行之一。建设银行于2005年10月在香港联合交易所挂牌上市，2007年9月在上海证券交易所挂牌上市。截至2021年9月底，建设银行股本总额2500.11亿元，其最大股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为57.11%。

截至2020年底，建设银行资产总额281322.54亿元，其中发放贷款和垫款净额162313.69亿元；负债总额257429.01亿元，其中吸收存款206149.76亿元；股东权益23893.53亿元；不良贷款率1.56%；拨备覆盖率213.59%；资本充足率17.06%，核心一级资本充足率13.62%。2020年全年，建设银行实现营业收入7558.58亿元，净利润2735.79亿元。

截至2021年9月底，建设银行资产总额301355.51亿元，发放贷款和垫款总额178304.81亿元；负债总额275873.42亿元，吸收存款225364.36亿元；股东权益25482.09亿元；不良贷款率1.51%；拨备覆盖率228.55%；资本充足率17.25%，核心一级资本充足率13.40%。2021年前三季度，建设银行实现营业收入6244.05亿元，净利润2331.73亿元。

建设银行严格遵守《公司法》《商业银行法》等相关法律及监管法规的要求，结合公司治理实践经验，不断优化公司治理结构，完善公司治理制度，明确股东大会、董事会、监事会及高级管

理层的权力和责任，建立了完善的决策、执行和监督机制，确保了各方独立运行、有效制衡。

近年来，建设银行积极开展内部控制现场测试和非现场评价，在内部控制评价过程中未发现重大和重要内部控制缺陷。建设银行根据监管要求，贯彻落实财政部等五部委《企业内部控制基本规范》及其配套指引的要求，成立内控合规部，围绕内部环境、风险评估、控制活动、信息沟通、内部监督等五要素，明确了内部控制的目标、原则和管理要求，并制定了内部控制基本规定。同时，建设银行制定了内部控制评价办法，按照主要业务流程中关键控制点的控制状况进行评价，推动实现内部控制全员、全面、全过程管理。

建设银行根据宏观环境的变化，不断优化信贷政策和结构调整方案，通过严格准入、调整业务结构、控制贷款投放节奏、盘活存量信贷资产、创新产品等措施，防范大额授信集中度风险。

(2) 受托人/受托机构/发行人

建信信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度、较为丰富的信托业务经验和强大的股东背景，本交易因受托机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性相对较小。

本交易的受托人/受托机构为建信信托。建信信托的前身是于 1986 年成立的合肥兴泰信托有限责任公司，2009 年中国建设银行以现金方式投资控股兴泰信托，并更名为建信信托有限责任公司。截至 2020 年底，建信信托注册资本 150.00 亿元，股东为中国建设银行和合肥兴泰金融控股（集团）有限公司，持股比例分别为 67.00% 和 33.00%。

截至 2020 年底，按照合并报表口径，建信信托资产总额 437.02 亿元，所有者权益 225.66 亿元；信托资产总计 15261.14 亿元。2020 年，建信信托实现营业收入 66.08 亿元，净利润 25.29 亿元。

2020 年，建信信托按照审慎性、匹配性、全覆盖、独立性原则，开展全面风险管理。建信信托风险管理组织结构与职责划分公司建立了完善的风险管理体系。依托“三会一层”和内设部门，逐步构建起全面覆盖、层次清晰、职责明确

的风险管理架构，形成了“四个层级、三道防线”的风险管理体系。“四个层级”：第一层为董事会及其专门委员会，负责制定风险管理政策，明确公司风险偏好，以及重大经营项目审批。第二层为经营管理层及其项目审批委员会，负责依据董事会确定的风险管理策略，组织制定并实施风险管理措施，在授权范围内进行业务决策和项目审批。第三层为风险管理部门，具体包括风险管理部、审批业务管理部 and 法律合规部，负责组织落实董事会和经营管理层的风险控制要求。风险管理部和审批业务管理部内设风险经理、项目审查人员；法律合规部内设合规性审查、法律文本审查人员。第四层为各业务部门，部门内设风险合规岗，与项目经理共同负责具体项目风险控制措施的落实和风险管理工作。“三道防线”即以业务部门事前防范、风险管理部门（包括风险管理部、审批业务管理部 and 法律合规部）事中控制、审计部门事后监督为主的风险控制“三道防线”。

(3) 资金保管机构

中信银行财务状况优良，内控体系完善，托管经验丰富。联合资信认为本交易中因资金保管银行引起的操作和履约风险极低。

本交易的资金保管机构为中信银行股份有限公司北京分行。中信银行股份有限公司（以下简称“中信银行”）成立于 1987 年，2007 年 4 月，中信银行在上海、香港同步上市。截至 2021 年 9 月底，中信银行股本为 489.35 亿股，其最大股东为中国中信有限公司，持股比例为 65.37%。

截至 2020 年底，中信银行资产总额 75111.61 亿元，所有者权益 5600.38 亿元；不良贷款率 1.64%；拨备覆盖率 171.68%；资本充足率 13.01%，一级资本充足率 10.18%，核心一级资本充足率 8.74%。2020 年，中信银行实现营业收入 1947.31 亿元，净利润 495.32 亿元。

截至 2021 年 9 月底，中信银行资产总额 78930.15 亿元，所有者权益 6334.92 亿元；不良贷款率 1.48%；拨备覆盖率 184.60%；资本充足率 13.63%，一级资本充足率 10.89%，核心一级资本充足率 8.80%。2021 年前三季度，中信银行

实现营业收入 1551.98 亿元，净利润 423.60 亿元。

托管业务是中信银行的主要业务之一，中信银行从资金端、产品运营端、投资端为资产管理机构及企业客户提供托管基础服务和增值服务。2020 年中信银行行托管业务累计实现收入 33.65 亿元，托管规模达 10.33 万亿元。

中信银行风险管理体制改革工作稳步推进，在风险管理“三道防线”建设方面，业务管理部门陆续设立风险管理岗位，与业务经办机构共同履行第一道风险防范线的职责。在风险管理能力提升方面，中信银行建立了分行机构风险管理综合评价体系和风险管理资质认证制度，强化了行业研究和授信政策管理工作。在风险管理激励约束机制方面，建立了分行重大风险管理问题质询机制、完善了对分行风险的考核管理机制。

4. 法律及其他要素分析

联合资信收到的法律意见书表明：本项目各参与方均具备相应的法律资格，基础资产转让行为合法、有效，交易结构合法有效。

联合资信收到的北京市中伦律师事务所出具的法律意见书表明：建设拟签署“《资金保管合同》”、“《主承销协议》”的其他各方均合法存续，具有完全的民事权利能力、民事行为能力 and 合法资格签署、交付和履行其作为一方的该等“交易文件”；拟签署该等“交易文件”的其他各方签署、交付和履行其作为一方的该等“交易文件”不违反适用于该方的中国现行法律、行政法规和部门规章，在该等“交易文件”各自约定的生效条件全部满足后，该等“交易文件”构成各方合法的、有效的和有约束力的义务，该等“交易文件”的其他相关各方可按照该等“交易文件”的条款针对各方主张权利，除非该等权利主张受到关于或影响债权人权利的破产、重整、和解或其他类似法律的限制银行、建信信托及拟签署《资金保管合同》《主承销协议》的其他各方均合法存续，具有完全的民事权利能力、民事行为能力和合法资格签署、交付和履行其作为一方的该等交易文件；拟签署该等交易文件的其他各方签署、交付和履行其作为一方的该等交易文件不违反适用于该

方的中国现行法律、行政法规和部门规章，在该等交易文件各自约定的生效条件全部满足后，该等交易文件构成各方合法的、有效的和有约束力的义务，该等交易文件的其他相关各方可按照该等交易文件的条款针对各方主张权利，除非该等权利主张受到关于或影响债权人权利的破产、重整、和解或其他类似法律的限制。除发起机构和受托机构依法对本产品完成信息初始登记、中国人民银行（以下简称“人民银行”）依法对本项目完成备案和/或注册外，建设银行、建信信托就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，无需取得任何政府机构或其授权机构的批准、许可、授权或同意。前述产品信息初始登记、备案和/或注册完成，且《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，信托生效。

对于委托人信托给受托人的初始信贷资产而言，信托一经生效，贷款债权的转让即在委托人和受托人之间发生法律效力，委托人收取相关贷款债权现金流的合同权利已经转移给受托人；对于受托人在信托生效后依据《信托合同》向建设银行持续购买的新增信贷资产而言，在《信托合同》已生效且该合同约定的转让条件全部满足后，建设银行对相关贷款债权的转让将于持续购买日起在建设银行和受托人之间发生法律效力，建设银行收取相关贷款债权现金流的合同权利将于持续购买日起转移给受托人。如果发生权利完善事件或《信托合同》约定的其他事由，在委托人或受托人根据《信托合同》以权利完善通知的形式将该等债权转让的事实通知借款人、保证人（如有）后，该等债权的转让即对该等借款人、保证人（如有）发生法律效力。委托人根据《信托合同》转让贷款债权的同时，附属于该等贷款债权的抵押权（如有）随贷款债权的转让而同时转让。关于贷款债权附属的不动产抵押权，根据《民法典》相关规定，债权转让的，担保该债权的抵押权作为从权利一并转让，受让人取得从权利不因该从权利未办理转移登记手续而受到影响，但未办理转移登记的可能无法对抗善意第三人。为控制上述有关善意第三人的风险，《信托合同》中约定了办理抵押权的转移登记手续、赋

回、承担损失等补救措施。

信托一经生效且信托财产实际交付或转移给受托人后，该等信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别。对于受托人在信托生效后依据《信托合同》向建设银行持续购买的信贷资产而言，在该等信贷资产依据《信托合同》被转让给受托人且受托人支付约定的购买价款后，该等信贷资产即成为信托财产。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。

在委托人和受托人对本项目依法完成信息初始登记、人民银行对本项目依法完成备案和/

或注册后，如果各方均依据《信托合同》及《主承销协议》发行和销售资产支持证券，资产支持证券将会被合法有效地发行和销售，且资产支持证券持有人有权获得《信托合同》约定的权利、权益和利益。受托人根据《信托合同》发行的资产支持证券仅代表信托受益权的相应份额。该等资产支持证券不是委托人的负债，委托人对资产支持证券的收益做出任何保证或担保。资产支持证券也不是受托人的负债。

《主定义表》《信托合同》《服务合同》《资金保管合同》《主承销协议》没有违反中国现行法律、行政法规和部门规章的强制性规定，本项目交易结构合法有效。

三、基础资产分析

联合资信对本交易初始入池资产信用风险的评估主要基于对微小企业贷款业务的模式和发展现状，再结合入池贷款的整体信用状况进行综合分析。通常情况下，入池贷款的账龄、历史还款记录、借款人所属地区等均会对组合信用风险概率分布的形态有一定影响。

本交易入池贷款全部为建设银行发放的正常类贷款，单户分散性良好，资产池整体质量较好。

1. 初始资产池概况

本交易初始入池资产涉及建设银行向10349户借款人发放的11188笔微小企业贷款。截至初始起算日，初始入池贷款的未偿本金余额为501123.31万元。根据建设银行贷款五级分类标准，本交易初始入池贷款全部为建设银行认定的正常类贷款，整体资产质量较好。截至初始起算日初始资产池概要统计如表2：

表2 初始资产池概况

入池贷款未偿本金余额（万元）	501123.31
入池贷款合同总金额（万元）	501123.31
贷款笔数（笔）	11188
借款人户数（户）	10349
单笔贷款最大未偿本金余额（万元）	471.50

单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	44.79
单户借款人最大未偿本金余额（万元）	500.00
单户借款人平均未偿本金余额（万元）	48.22
单笔贷款最高合同金额（万元）	471.50
加权平均现行贷款利率（%）	4.20
入池贷款加权平均合同期限（月）	15.18
入池贷款加权平均账龄（月）	1.78
入池贷款加权平均剩余期限（月）	13.41
单笔贷款最短剩余期限（月）	4.64
单笔贷款最长剩余期限（月）	14.99

注：1.合同期限（月）=（贷款到期日-贷款发放日）/365*12，其中贷款发放日和贷款到期日由发起机构提供，下同；

2.账龄（月）=（初始起算日-贷款发放日）/365*12，下同；

3.剩余期限（月）=（贷款到期日-初始起算日）/365*12，下同；

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 初始入池贷款未偿本金余额分布

截至初始起算日，初始入池贷款单笔贷款平均未偿本金余额为44.79万元，单笔最大未偿本金余额为471.50万元，占初始资产池全部未偿本金余额的0.09%。初始资产池的未偿本金余额分布如下表所示：

表3 初始入池贷款未偿本金余额（单位：万元、笔、%）

贷款余额	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,100]	10183	286031.12	57.08
(100,200]	590	95265.00	19.01
(200,300]	412	118656.68	23.68
(300,400]	2	699.00	0.14

(400,500]	1	471.50	0.09
合 计	11188	501123.31	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

3. 初始入池贷款担保方式分布

本交易入池贷款均为信用类贷款。

4. 初始入池贷款本金和利息偿付方式

本交易初始入池贷款均到期一次性还本，按月付息。

5. 初始入池贷款利率类型分布

本交易入池贷款利率类型均为固定利率。

6. 初始入池贷款利率水平分布

本交易初始入池贷款加权平均现行贷款利率为 4.20%，初始入池资产利率主要集中在在 4.00%到 4.50%之间，具体分布如下表所示：

表 4 初始入池贷款利率分布（单位：%、笔、万元）

利率	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(2,2.5]	1	300.00	0.06
(3,5,4]	766	48145.93	9.61
(4,4.5]	10399	451366.17	90.07
4.5 以上	22	1311.20	0.26
合 计	11188	501123.31	100.00

注：[,]为左开右闭区间，例如 (2,2.5]表示大于 2 且小于等于 2.5，下同
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

7. 初始入池贷款账龄分布

本交易初始入池贷款加权平均账龄为 1.78 个月，具体分布如下表所示：

表 5 初始入池贷款账龄分布（单位：月、笔、万元、%）

账龄	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
[0,3]	9976	444806.70	88.76
(3,6]	243	9193.78	1.83
(6,9]	807	39946.15	7.97
(9,12]	126	5694.39	1.14
(12,15]	36	1482.29	0.30
合 计	11188	501123.31	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

8. 初始入池贷款剩余期限分布

本交易初始入池贷款加权平均剩余期限为

13.41 个月，最短剩余期限为 4.64 个月，最长剩余期限为 14.99 个月。初始入池贷款剩余期限具体分布如下表所示：

表 6 初始入池贷款剩余期限分布（单位：月、笔、万元、%）

剩余期限	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(3,6]	42	1623.29	0.32
(6,9]	115	5177.90	1.03
(9,12]	1144	53716.50	10.72
(12,15]	9887	440605.62	87.92
合 计	11188	501123.31	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

9. 借款人行业分布

本交易初始入池贷款借款人行业分布如下表所示：

表 7 借款人行业分布（单位：笔、万元、%）

行业	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
批发和零售业	4208	177846.13	35.49
建筑业	1485	78027.66	15.57
制造业	1319	76027.36	15.17
租赁和商务服务业	1176	44166.12	8.81
科学研究和技术服务业	626	29167.92	5.82
交通运输、仓储和邮政业	473	26452.41	5.28
信息传输、软件和信息技术服务业	571	22137.27	4.42
居民服务、修理和其他服务业	503	16796.12	3.35
住宿和餐饮业	240	8443.80	1.68
文化、体育和娱乐业	237	7818.96	1.56
农、林、牧、渔业	193	5891.56	1.18
教育	68	2746.01	0.55
水利、环境和公共设施管理业	46	1916.18	0.38
卫生和社会工作	20	1472.09	0.29
采矿业	17	1408.33	0.28
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	6	805.40	0.16
合 计	11188	501123.3094	100.00

注：上表仅列示未偿本金余额占比超过 1%的行业，其余的归入其他类
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

10. 借款人地区分布

本交易初始入池贷款借款人主要分布在上海市，其未偿本金余额占比 19.12%。初始入池贷款借款人所处地区分布如下表所示：

表 8 借款人地区分布 (单位: 笔、万元、%)

地区	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
上海	1004	95834.92	19.12
北京	2301	89786.51	17.92
重庆	1955	86225.05	17.21
江西	2848	84416.13	16.85

广西	1230	84094.77	16.78
浙江	1467	50172.14	10.01
海南	383	10593.79	2.11
合 计	11188	501123.31	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

四、定量分析

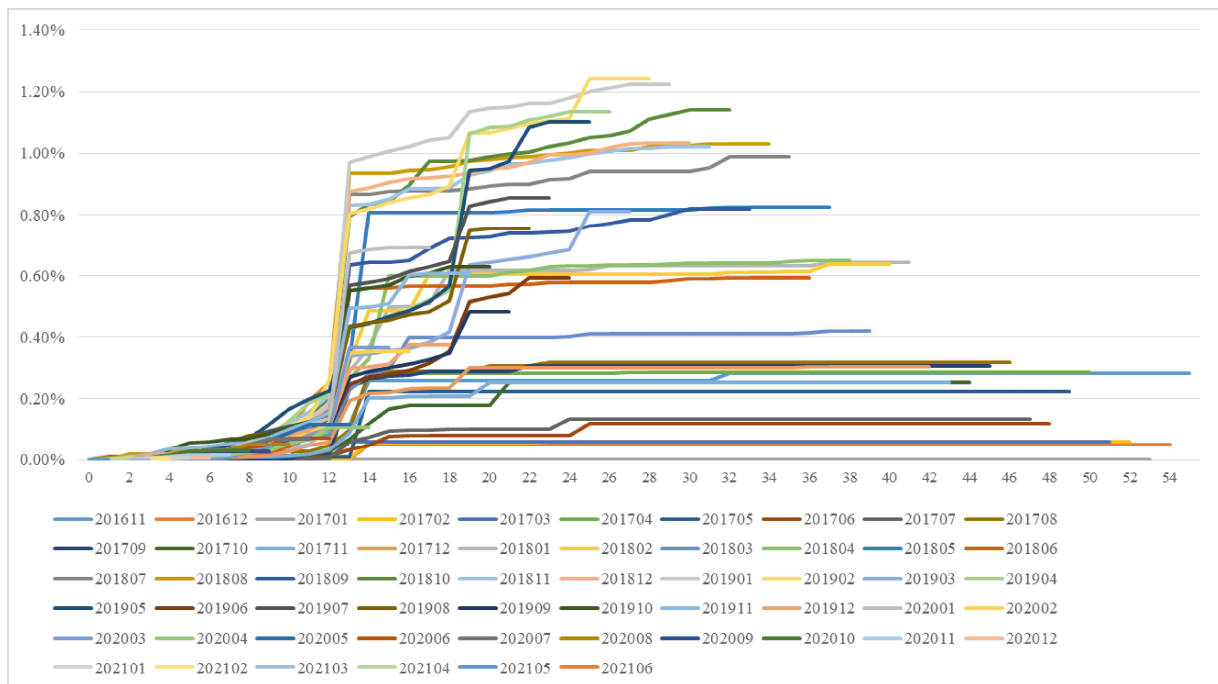
1. 现金流分析

本交易的基础资产为发起机构建设银行持有的微小企业贷款及其附属担保权益。结合本交易现金流的实际特点, 联合资信根据建设银行的微小企业贷款业务的历史表现, 计算出核销率、贷款利率、月还款率和购买率等量化指标, 用于分析本交易未来现金流情况。其中, 核销率是联合资信评级方法中所用的参数之一, 计算公式为:

正常还款周期 90 天后仍逾期的未偿本金余额/静态资产池初始放款金额。需要说明的是, 本报告所用核销率与金融机构信贷管理中所用核销率有所不同。

建设银行提供了 2016 年 11 月至 2021 年 6 月间发放的微小企业贷款回款数据, 共计 56 个静态池, 联合资信分别计算了各静态池核销率和月还款率。

图 2 静态池后续月份的 30 天以上累计逾期率表现



注: “201611” 指在 2016 年 11 月 1 日至 2016 年 11 月 30 日期间发放的贷款, 以此类推
资料来源: 发起机构提供

核销率, 是判断资产损失情况的指标, 根据静态池中逾期分布计算, 用于模拟信托成立后因损失导致的资产池本金减少。根据资产的历史静态池数据计算, 得出基础资产核销率为 0.57%。

贷款利率, 用于模拟信托成立后随同本金流入的利息金额。本交易约定全部新增信贷资产的

加权平均年化贷款利率不低于初始信贷资产的加权平均年化贷款利率的 90%, 联合资信以初始资产池加权平均贷款利率的 90% 作为基准贷款利率, 即 3.78%。

月还款率, 是度量基础资产还款进度的指标, 根据静态池中每月本金还款的比率平均得出。在

本交易中,根据历史静态数据计算得到基准月还款率为 10.49%。

购买率,在循环购买项目中,用于衡量循环购买效率,根据动态池中每月新增符合入池标准的标的资产与上月到账本息的比率计算。虽然建设银行小微企业贷款业务较为稳定,可供循环购买的贷款资产充足,但是交易文件未约定明确的购买率要求,而是赋予贷款服务机构循环购买或部分提前摊还的选择权利。因此,联合资信从购买率角度对本交易资产进行敏感性分析,即设定购买率为 0.00%和 100.00%两个极端情景,分别进行现金流压力测试。

表 9 基准参数表

参数名称	参数基准值
核销率	0.57%
贷款利率	3.78%
月还款率	10.49%

2. 现金流压力测试

上述基准参数主要用于预测一般情况下,资产池未来现金流的表现。但要使证券的信用等级能达到投资级以上,证券就必须具备相应的风险承受能力。联合资信通过现金流压力测试,模拟了资产池面临极端恶化的情景下,证券及时、足额偿付的能力。

目前,新冠肺炎疫情全球大流行,对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负

面影响,经济逐步复苏。在此背景下,宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。联合资信的压力测试标准已经涵盖了上述系统性风险的影响。

(1) 压力测试标准

对于现金流模型,联合资信分别针对现金流入端与流出端加压考虑,以判断在目标评级的情况下优先档证券是否能足额兑付。

现金流流入端压力标准

在现金流流入端,联合资信对核销率和月还款率量化指标按照优先档证券的目标评级为 AAA_{sf} 的压力倍数进行加压考量。其中,针对核销率设置过渡时间,即从信托成立到指定月份逐步达到最终压力参数,月还款率不设置过渡时间,直接达到最终压力参数,目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间设置为 4 个月。

联合资信通过量化测算发现,虽然提前还款会损失少量的超额利差,但同时早偿率在一定程度上也加速了本金的偿还,抵销了压力情景下的违约金额,降低了资产池的实际违约率。因此,联合资信在现金流流入端并未对早偿率加压。

在压力调整系数方面,建设银行已建立适合当前发展阶段的治理架构和内部控制体系,根据建设银行提供的历史数据进行分析,各期微小企业贷款业务的发放规模存在一定的稳定性,但考虑到初始资产池及新增信贷资产与静态池可能存在较大差异,联合资信确定压力调整系数取值为 1.20。现金流流入端压力参数结果如下表所示:

表 10 现金流流入端压力参数设置

目标等级	AAA _{sf}		
参数名称	核销率	贷款利率	月还款率
基准结果(%)	0.57	3.78%	10.49
目标评级下乘数/折损系数	5.50	—	0.50
过渡时间(月)	4	—	0
压力调整系数	1.20	—	1.20
加压后参数值(%)	3.77	3.78 ⁱ	4.20

ⁱ根据持续购买的贷款的标准,在持续购买基准日全部新增信贷资产的加权平均年化贷款利率不低于初始信贷资产的加权平均年化贷款利率的 90%,联合资信以初始信贷资产的加权平均年化贷款利率的 90%作为贷款利率。

现金流流出端压力因子设置

在现金流流出端，联合资信主要针对各项支出进行加压，得到最大压力情景。优先档证券预期利率：优先 A 档证券和优先 B 档证券的预期利率分别为 3.30% 和 3.50%，加压 50 个 bps 后，得到压力情形下优先 A 档证券预期利率为 3.80%，优先 B 档证券预期利率为 4.00%。本交易受托机构、贷款服务机构和资金保管机构的服务报酬预计为 1.16%/年，同时，模型中还综合考虑了本交易的登记托管费用、支付代理机构服务费、审计师报酬、初始评级费和跟踪评级费等。本交易现金流流出参数设置如下表所示。

表 11 现金流流出参数设置

参数名称	参数基准值
初始起算日	2021/04/01
预计信托设立日	2021/12/10

优先 A 档证券预期利率	3.80% (3.30%+50bps)
优先 B 档证券预期利率	4.00% (3.50%+50bps)
税率	3.26%
相关参与机构报酬	1.16%/年

注：相关参与机构报酬包括受托机构、贷款服务机构和资金保管机构的服务报酬；此外，本交易还涉及登记托管费用、支付代理机构服务费、审计师报酬、初始评级费和跟踪评级费等固定费用

总体看，联合资信根据优先档证券所需达到的目标评级等级，在现金流流入端与流出端设定了多种压力因子，通过判断优先档证券的本息是否能按时足额受偿，以决定最终是否通过现金流压力测试。

(2) 压力测试结果

参考上述压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到优先档证券目标评级 AAA_{sf} 情境下的压力测试结果，如下表所示。其中仅列示购买率分别在 0.00% 与 100.00% 情景时的测试结果。

表 12 购买率为 0.00% 时 AAA_{sf} 压力情景下证券压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款利息	23061.00	税费	4320.98	4320.98
		优先 A 档利息	7325.86	7325.86
		优先 B 档利息	392.28	392.28
		次级档利息	—	—
		持续购买支出	—	—
回收款本金	488370.08	优先 A 档本金	401000.00	401000.00
		优先 B 档本金	15700.00	15700.00
		次级档本金	84423.31	82691.96
流入合计	511431.08	流出合计	513162.44	511431.08

购买率为 0.00% 时，从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先 A 档证券可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 98391.96 万元可用于兑付优先 B 档证券和次级档证券的本息，对优先 A 档证券本金形成 24.54% 的安全距离（优先 A 档证券的安全距离=优先 A 档证券本息支付完毕后剩余的现金/优先 A 档证券发行规模，下同），因此，优先 A 档证券可以通过 AAA_{sf} 级别压力测试，优先 A 档证券所能承受的风险明显高于 AAA_{sf} 等级的最低要求。

优先 B 档证券可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 82691.96 万元可用于兑付次级档证券的本息，对优先 B 档证券本金形成 19.84% 的安全距离[优先 B 档证券的安全距离=优先 B 档证券本息支付完毕后剩余的现金/（优先 A 档证券发行规模+优先 B 档证券发行规模），下同]。因此，优先 B 档证券可以通过 AAA_{sf} 级别压力测试，优先 B 档证券所能承受的风险明显高于 AAA_{sf} 等级的最低要求。

表 13 购买率为 100.00% 时 AAA_{sf} 压力情景下证券压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款利息	47229.13	税费	12739.53	12739.53
		优先 A 档利息	27344.90	27344.90
		优先 B 档利息	1126.96	1126.96
		次级档利息	—	—
		持续购买支出	—	1382024.99
回收款本金	1845947.40	优先 A 档本金	401000.00	401000.00
		优先 B 档本金	15700.00	15700.00
		次级档本金	84423.31	53240.14
流入合计	1893176.52	流出合计	542334.71	1893176.52

购买率为 100.00% 时，从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先 A 档证券可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 68940.14 万元可用于兑付优先 B 档证券和次级档证券的本息，对优先 A 档证券本金形成 17.19% 的安全距离，因此，优先 A 档证券可以通过 AAA_{sf} 级别压力测试。

优先 B 档证券可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 53240.14 万元可用于兑付次级档证券的本息，对优先 B 档证券本金形成 12.78% 的安全距离。因此，优先 B 档证券可以通过 AAA_{sf} 级别压力测试。

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

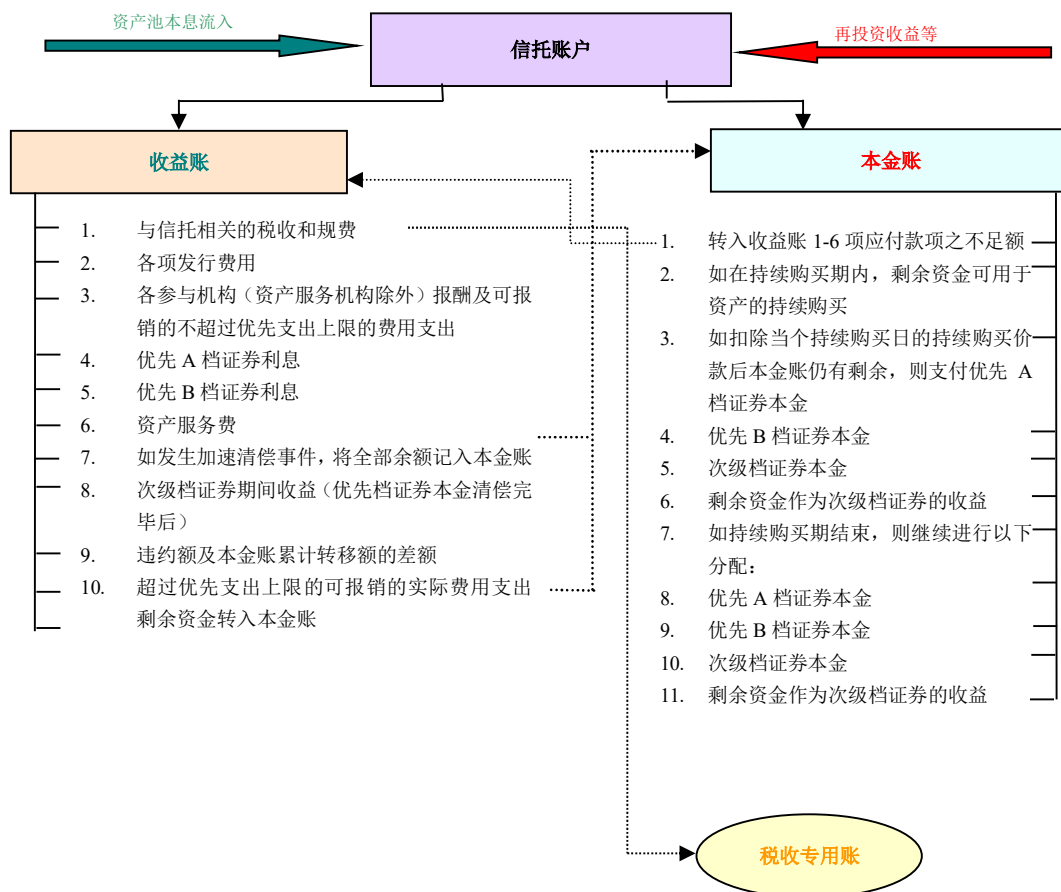
五、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素的综合考量，确定“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

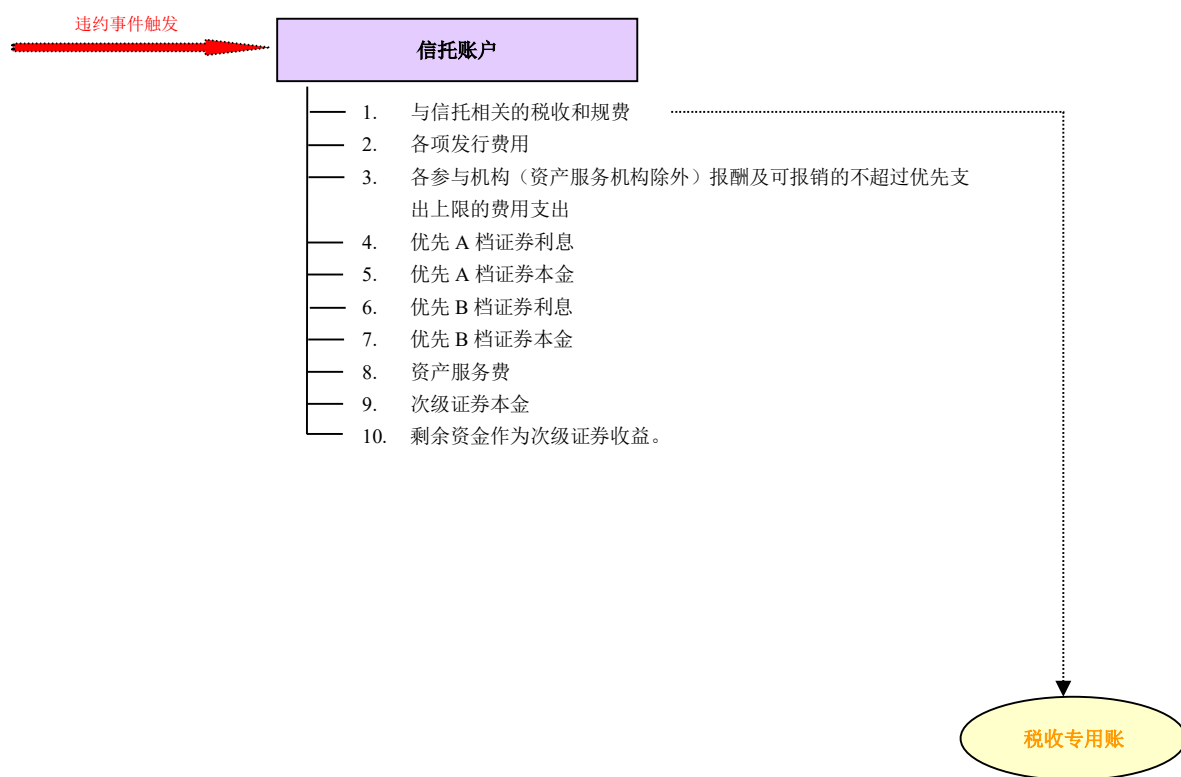
上述优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时足额支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低。

附图 1 现金流支付机制

附图 1-1 违约事件发生前的回收款分配



附图 1-2 违约事件发生后的回收款分配



附件 1 本交易相关定义

一、资产保证

为信托合同其他各方的利益,委托人于在初始起算日和信托财产交付日(适用于初始信贷资产),或在持续购买基准日和持续购买日(适用于新增信贷资产)(除非具体条款中另有明确约定)就其向受托人交付的每一笔信贷资产的状况,作出陈述和保证如下:

(1) 委托人是每一笔信贷资产的唯一债权人且拥有合法的请求权;委托人未向任何第三方转让该等权利或利益;且委托人未对该等权利或利益设定任何担保权益、抵质押或任何其他财产负担;

(2) 每一笔信贷资产均符合本合同第 3.5 款所约定的范围、种类、合格标准、状况;

(3) 据委托人所知,委托人向受托人提供的关于委托人转让的信贷资产的必要的资料和信息,在所有可能对债权回收的实现有重大影响的方面均真实、准确和完整;

(4) 在信托财产交付日及持续购买日,受托人将成为信托财产中各信贷资产的唯一债权人且拥有合法的请求权;该权利将依法完善以具有对抗借款人、担保人(如有)的效力,并且受托人将对与信贷资产有关的任何文件、记录和数据,拥有完整的、不受妨碍和唯一合法的所有权,本合同第 3.7 款、第 9.2.5 款另有约定的除外;委托人作为一方的交易文件项下的任何交易(包括但不限于信托财产的转移)均不构成欺诈性的让与;

(5) 每位借款人履行《借款合同》项下义务的所有先决条件均已得到满足;

(6) 除交易文件约定的以外,委托人未就其在任何或部分信贷资产中或与任何或部分信贷资产有关的所有权及相关权益,给予或同意给予任何第三方对信贷资产的回收产生重大不利影响的选择权;也未处置或同意任何第三方处置其在任何或部分信贷资产中或与任何或部分信贷资产有关的所有权及相关权益;

(7) 委托人对每笔信贷资产享有的所有权并非是无效的或已被撤销、宣布无效或被废止,亦不能被撤销、宣布无效或被废止;

(8) 委托人出售、转让和转移其在信托财产中的所有权和其他有关权益的权利不受任何限制;任何信贷资产(或其任何部分)均不是其他证券化交易的对象,且不曾被委托人出售、转让、质押、转移或以任何方式处置,以致使委托人出售、转让和转移其在信贷资产中的所有权和其他有关权益的权利受到任何限制;

(9) 除已取得或作出且现行有效的政府机构的批准、许可、授权、备案、登记、记录或其他手续以外,不需要其他政府机构的批准、许可、授权、备案、登记、记录或其他手续,以确保与信贷资产相关的任何文件的有效性、可执行性或作为证据的可接受性,但根据本合同第 3.7.6 款、第 9.2.6 款约定须办理的抵押权转移登记手续除外;

(10) 信贷资产由委托人在其一般经营过程中,按照其标准贷款程序和所有其他可适用的与信贷资产业务有关的政策、实践以及程序的要求而发放;

(11) 贷款的发放以及附属担保权益(如适用)的设定均符合中国法律的各项要求;

(12) 委托人将每笔信贷资产设立或转让给信托的行为,不会由于任何原因而被禁止或限制,且不需要获得借款人或任何其他主体的同意;

(13) 每笔信贷资产是相关借款人、担保人(如有)合法、有效和有约束力的义务,并且可按照《借款合同》、《担保合同》(如有)的条款对该借款人、担保人(如有)主张权利;

(14) 委托人在将信贷资产信托或转让给受托人时,除交易文件另有约定的以外(包括但不限

于发送权利完善通知、办理抵押权转移登记)，委托人已经履行了其他应履行的义务；

(15) 信托财产交付日或持续购买日之前，就每一笔信贷资产而言，委托人持有与该笔信贷资产有关的、为信贷资产提供适当有效的服务和执行所必需的各项文件；

(16) 委托人将（或已经）把其在每笔信贷资产和相关收入中的所有和相关权益有效地信托予或转让给受托人，并且委托人将把与上述权益有关的记录和信息有效地转让给受托人；

(17) 自信托财产交付日或对应的持续购买日起，受托人对每笔信贷资产享有能够对抗所有主体（但相关借款人、担保人（如有）除外）的合法的、有效的、可执行的债权人权益，该权益上未设定任何种类的担保权益或产权负担；为对抗借款人、担保人（如有），尚须根据交易文件送达权利完善通知；

(18) 将任何信贷资产设立或转让给信托时或之前，委托人无故意或重大过失行为损害受托人对该信贷资产所享有的合法权利；

(19) 将每笔信贷资产设立信托、转让或出售该信贷资产均不会因任何法定理由而受到禁止或限制；

(20) 每笔信贷资产都能够并将始终能够为确认所有权的目的与委托人持有的其他信贷资产相分离；

(21) 据委托人所知，任何信贷资产或该等信贷资产项下的借款人、担保人（如有）、抵押物（如有）没有涉及任何司法或者仲裁程序，以致于对信托财产造成重大不利影响；

(22) 据委托人所知，抵押物没有涉及任何征收或者征用程序，不是任何征收或者征用的对象；

(23) 如抵押物为房地产时，与抵押物相关的土地使用权自信托生效日起的剩余期限不短于相关贷款的剩余期限；

(24) 没有任何一笔信贷资产因要避免拖欠或违约而重新制定还款计划（但根据法律或监管政策规定曾予以延期的贷款除外）、减少贷款额、重组或重新融资。

二、回收款转付日

回收款转付日系指贷款服务机构将收到的回收款划付至信托账户之日。回收款转付日按照如下规则确定：

(a) 当联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级高于或等于 AA⁻级且中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级高于或等于 AA⁺级时，回收款转付日为每个计算日后的第 5 个工作日；

(b) 当联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于 A 级且中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于 A⁺级，但联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA⁻级或中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA⁺级时，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后 5 个工作日内的任一工作日；

(c) 当贷款服务机构发生权利完善事件之(a)项或(b)项情形时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人仍将回收款支付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的 5 个工作日内的任一工作日；

(d) 信托终止日后，回收款转付日为信托终止日后 5 个工作日内的任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到回收款的，则回收款转付日为信托终止日后每个自然月结束后的第 5 个工作日，但所有回收款的转付应不晚于信托财产最后一个支付日的前 1 个工作日。

如果评级机构中某一家给予贷款服务机构的长期主体信用评级在某一回收款转付期间内发生变化且因此需要改变回收款转付日时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述

规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的长期主体信用评级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

三、回收款转付期间

回收款转付期间按照如下规则确定（下述评级机构如发生更换则分别指更换后的评级公司）：

(a) 当联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级高于或等于 AA^- 级且中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级高于或等于 AA^+ 级时，系指自一个计算日起（不含该日）至下一个计算日（含该日）之间的期间，其中第一个回收款转付期间应自初始起算日（含该日）起至第一个计算日（含该日）结束；

(b) 当联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于 A 级且中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于 A^+ 级，但联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA^- 级或中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA^+ 级时，系指贷款服务机构收到上一笔回收款后 5 个工作日内任一工作日至贷款服务机构收到下一笔回收款后 5 个工作日内任一工作日之间的期间。

如果评级机构中某一家给予贷款服务机构的长期主体评级在某一回收款转付期间内发生变化且因此需要改变相关回收款转付期间时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付期间按照前述规则进行相应的改变。回收款转付期间发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付期间的频率也不再恢复。

四、加速清偿事件

加速清偿事件系指以下任一事件：

自动生效的加速清偿事件：

(a) 委托人发生任何丧失清偿能力事件；

(b) 发生任何贷款服务机构解任事件；

(c) 贷款服务机构未能依据交易文件的约定按时付款或划转资金；

(d) (1) 根据《信托合同》的约定，需要更换受托人或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 日内，仍无法找到合格的继任的受托人或后备贷款服务机构，或 (2) 在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或 (3) 后备贷款服务机构被免职时，未能根据交易文件的约定任命继任者；

(e) 在信托期限内，某一收款期间结束时的累计违约率超过 8%；

(f) 在优先 A 档资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》第 10.4.2 款约定的分配顺序无法足额分配优先 A 档资产支持证券的未偿本金余额；

(g) 在优先 B 档资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》第 10.4.2 款约定的分配顺序无法足额分配优先 B 档资产支持证券的未偿本金余额；

需经宣布生效的加速清偿事件：

(h) 委托人或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（上述(c)项约定的义务除外），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；

(i) 委托人在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时便有重大不实或误导成分；

(j) 发生对贷款服务机构、委托人、受托人或者资产池有重大不利影响的事件；

(k) 《信托合同》《服务合同》《资金保管合同》全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

发生以上(a)项至(g)项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上(h)项至(k)项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托人应通知所有的资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，受托人应向贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生。

五、违约事件

违约事件系指以下任一事件：

(a) 信托财产收益不能合法有效交付给受托人或未能对抗第三人对相关信托财产收益提出的权利主张；

(b) 受托人未能在支付日后 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）足额支付当时存在的最高级别的优先级资产支持证券应付未付利息的（但只要当时存在的最高级别的优先级资产支持证券的应付未付利息得到足额支付，即使其他低级别的优先级资产支持证券应付未付利息和次级档资产支持证券收益未能得到足额支付的，也不构成违约事件）；

(c) 《信托合同》《服务合同》《资金保管合同》的相关方（包括但不限于委托人、受托人、贷款服务机构、资金保管机构）的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 日内未能得到补正或改善，资产支持证券持有人大会做出决议宣布构成违约事件；

受托人未能在法定到期日后 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）足额支付当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券本金的。

六、贷款服务机构解任事件

贷款服务机构解任事件系指以下任一事件：

(a) 贷款服务机构未能在回收款转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，而使该付款到期日顺延），且在回收款转付日（如发生顺延，是指顺延后的回收款转付日）后 3 个工作日内仍未付款；

(b) 贷款服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要的贷款业务；

(c) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；

(d) 贷款服务机构未能保持履行《服务合同》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；

(e) 贷款服务机构未能在服务机构报告日当日或之前交付相关收款期间的贷款服务机构报告（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而使贷款服务机构提供贷款服务机构报告的日期延后），且在服务机构报告日（如发生顺延，是指顺延后的服务机构报告日）后 3 个工作日内仍未提交；

(f) 贷款服务机构严重违反：（1）除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；（2）贷款服务机构在交易文件中所做的任何陈述和保证，且在贷款服务机构实际得知（不管是否收到受托人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 15 个工作日，以致对信托财产的回收产生重大不利影响；

(g)资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与贷款服务机构有关的重大不利变化；

(h)仅在建设银行为贷款服务机构时，贷款服务机构未能落实《服务合同》的约定，在信托生效后 90 日内，未能按照受托人的要求，对《服务合同》指明的所有账户记录原件以及与上述账户记录相关的所有文件按《服务合同》的约定进行保管；

(i)在将对贷款服务机构报告执行商定程序的报告的审阅结果书面通知贷款服务机构后的 90 日内，受托人合理地认为：

（1）贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或

（2）上述审阅结果不令人满意，

发生上述（1）和（2）的任一种情况下，受托人应立即通知贷款服务机构，贷款服务机构在接到该通知后 5 个工作日内应向受托人书面出具回复意见。如果受托人对贷款服务机构的书面回复意见仍不满意，则受托人将上述相关事项提交资产支持证券持有人大会决议，且资产支持证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响。

附件 2 资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信资产支持证券具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。联合资信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}和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：

级别设置	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，违约风险极低
AA _{sf}	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
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
C _{sf}	不能偿还债务

联合资信评估股份有限公司关于 飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”优先级证券的信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料，包括但不限于贷款服务报告、受托机构报告、年度财务报告以及影响信托财产或“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”信用状况的重大变动事项等。联合资信将在“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”信用等级有效期内，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

基础资产如发生重大变化，或发生可能对“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”信用状况产生较大影响的突发事件，发行人/发起机构应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”相关信息，如发现“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”出现重大变化，或发现存在或出现可能对“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”信用等级产生较大影响事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对“飞驰建普 2021 年第二期微小企业贷款资产支持证券”信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。