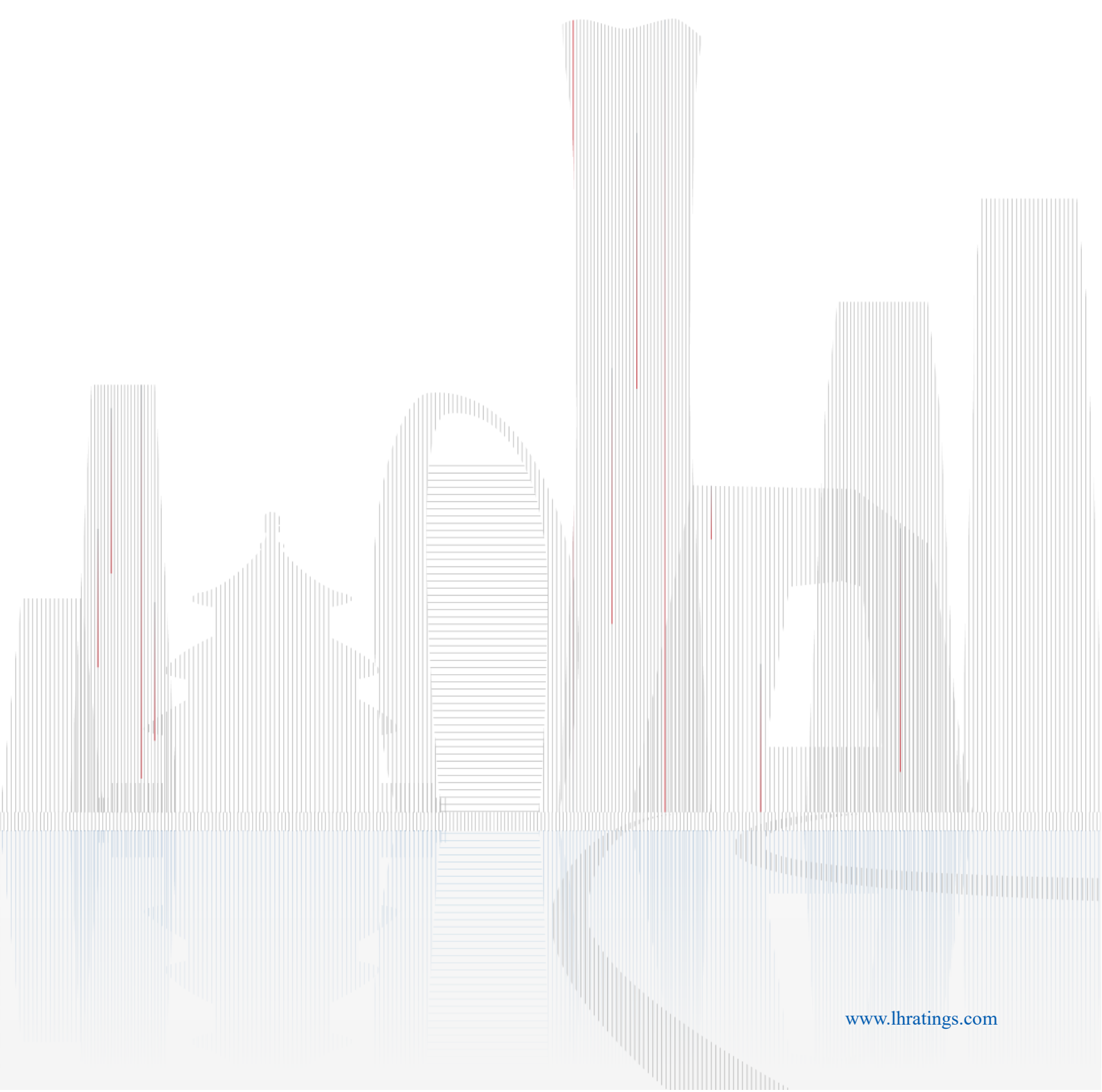


兴瑞 2024 年第四期不良资产支持 证券 2025 年跟踪评级报告

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〔2025〕7115号

联合资信评估股份有限公司通过对“兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券”项下“24 兴瑞 4 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十四日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

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评级协议委托方委托所出具，除因本次评级事项联合资信与委托方构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与委托方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委托方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，并且不应当被视为购买、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。



兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券

2025 年跟踪评级报告

证券简称	金额（亿元）		占比		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
24 兴瑞 4 优先	1.96	2.75	68.53%	75.34%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
24 兴瑞 4C	0.90	0.90	31.47%	24.66%	NR	NR
证券合计	2.86	3.65	100.00%	100.00%	--	--
预计毛回收	4.11	5.05	--	--	--	--

注：1.本次预计毛回收为考虑已实现回收后，证券跟踪基准日对应计算日（2025 年 1 月 31 日）后剩余预计毛回收；2.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；3.NR 表示未予评级

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“兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券”（以下简称“本证券”或“本交易”）进行了持续的跟踪，对所涉及的资产池回收情况、证券兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本交易项下优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”或“24 兴瑞 4 优先”）的信用等级。

截至基础资产跟踪基准日，抵押物处置进度的不确定性导致资产池实际回收进度早于首次评级预测，且本交易入池不良贷款附带抵押担保，抵押物价值对未偿本息费的覆盖程度仍然很高，为优先档证券兑付提供保障。

交易结构方面，截至证券跟踪基准日，部分优先档证券的兑付，提升了剩余优先档证券的信用支持。同时，本交易设置了信托（流动性）储备账户，在一定程度缓释优先档证券本息兑付面临的流动性风险。

量化测算结果显示，“24 兴瑞 4 优先”的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}。

发起机构/贷款服务机构兴业银行股份有限公司财务状况稳健，跟踪期内，对资产池中不良资产采取的处置方式恰当有效，贷款服务能力良好，其他各参与机构履职情况稳定，有助于剩余优先档证券的顺利兑付。

综合考虑上述因素，联合资信确定“兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券”项下“24 兴瑞 4 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}。

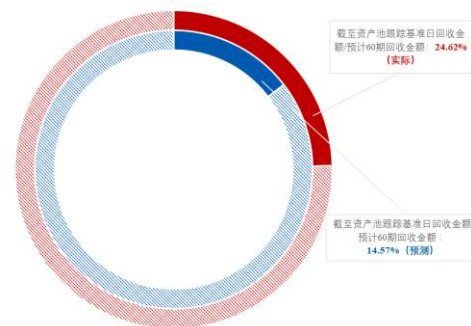
优势

- **剩余优先档证券获得的信用支持得到提升。**本交易采用优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，跟踪期内，“24 兴瑞 4 优先”获得“24 兴瑞 4C”的信用支持由 24.66%提升至 31.47%。
- **抵押物处置进度早于首次评级预测。**联合资信首次评级预测本交易 60 期毛回收率为 49.90%，即毛回收金额 50468.11 万元。截至基础资产跟踪基准日，本次资产池收款期间实际回收历经 14 个月，实际回收金额共计 12426.84 万元²；联合资信首次评级预测的同期限回收金额为 7353.47 万元。入池资产主要通过处置抵质押物实现现金流回收，处置情况受到外部环境影响，处置进度具有不确定性，截至资产池跟踪基准日抵押物处置进度早于预期。

¹ 初始起算日：系指“资产池”的封池日，即 2024 年 2 月 29 日二十四点（24:00）。

² 截至证券跟踪基准日对于的收款期间实际回收金额 9416.30 万元，证券跟踪基准日至资产池跟踪基准日期间实际回收金额 3010.54 万元。

资产池回收情况



跟踪评级相关信息

信托设立日	2024/06/25
信托财产初始起算日 ¹	2024/02/29
证券法定到期日	2031/08/26
跟踪期间	2024/06/25 - 2025/02/26
基础资产跟踪基准日	2025/04/30
证券跟踪基准日	2025/02/26

关注

- **不良资产的回收情况具有不确定性。**截至本次基础资产跟踪基准日，仍有 519 笔个人经营贷款债权在处置进程中，随着加权平均不良账龄增加，未来回收面临的不确定性进一步增加。
- **存在一定宏观经济系统性风险。**2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。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。

证券过往评级情况

评级时间	“24 兴瑞 4 优先”信用等级	评级报告
2024/05/31	AAA _{sf}	阅读全文

注：本证券起息日为 2024 年 06 月 25 日

评级时间

2025 年 7 月 24 日

评级项目组

项目负责人：欧阳睿 ouyr@lhratings.com

项目组成员：裴帅军 peisj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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）



一、证券兑付概况

截至证券跟踪基准日，本证券兑付正常。

“兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券”（以下简称“本证券”或“本交易”）于 2024 年 06 月 25 日正式成立，分为优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”或“24 兴瑞 4 优先”）和次级档资产支持证券（证券简称“24 兴瑞 4C”）。截至证券跟踪基准日（2025 年 2 月 26 日），本证券累计分配本金 7903.50 万元，累计分配利息 480.04 万元。截至证券跟踪基准日，本证券兑付情况和存续情况如下所示。

图表 1•截至证券跟踪基准日本证券兑付情况（单位：万元）

分配时间	24 兴瑞 4 优先		24 兴瑞 4C	
	本金	利息	本金	利息
成立日—2025/02/26	7903.50	480.04	0.00	0.00
合计	7903.50	480.04	0.00	0.00

资料来源：联合资信根据《兴瑞 2024 年第四期不良资产证券信托受托机构报告》（第 1 期）整理

图表 2•截至证券跟踪基准日本证券存续情况

证券简称	金额（万元）		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	本次	首次	本次	首次			
24 兴瑞 4 优先	19596.50	27500.00	68.53%	75.34%	2.59%	2027/08/26	正常
24 兴瑞 4C	9000.00	9000.00	31.47%	24.66%	--	2029/08/26	--
证券合计	28596.50	36500.00	100.00%	100.00%	--	--	--
预计毛回收	41051.81	50468.11	--	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据《兴瑞 2024 年第四期不良资产证券信托受托机构报告》（第 1 期）及《兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券簿记建档发行结果公告》整理

二、基础资产分析

截至基础资产跟踪基准日，抵押物处置进度的不确定性导致资产池实际回收进度早于首次评级预测，且本交易入池不良贷款附带抵押担保，抵押物价值对未偿本息费的覆盖程度仍然很高，为优先档证券兑付提供保障。但加权平均不良账龄增加，使得资产池未来回收面临的不确定性进一步增加。

1 资产池运行情况

截至本次基础资产跟踪基准日，资产池仍有 519 笔个人经营贷款债权尚在处置中，未偿本息费余额合计 93953.58 万元。加权平均不良账龄由 6.06 个月增加到 20.21 个月，使得资产池未来面临的不确定性进一步增加。此外，资产池分布情况较首次评级有所变化。资产池统计特征详见图表 3。

图表 3•资产池概况

指标	本次跟踪	首次评级
贷款笔数（笔）	519	591
借款人户数（户）	472	526
未偿本金（万元）	84921.76	97756.44
未偿本息费（万元）	93953.58	101131.43
单笔最高本息（万元）	2184.93	1739.63
单笔平均未偿本息费（万元）	181.03	171.12
加权平均不良账龄（月）	20.21	6.06

注：1.上表所列示借款人笔数根据贷款发放机构内部唯一贷款编号去重整理，户数根据贷款发放机构内部唯一借款人编号去重整理；2.资产池未偿本息费余额在剔除截至资产池跟踪时点未偿本金和未偿息费都为 0 后，根据贷款发放机构内部唯一贷款编号去重整理

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 4•五级分类分布

五级分类	本次跟踪		首次评级	
	余额（万元）	金额占比	余额（万元）	金额占比
正常	1957.87	2.08%	--	--
关注	1116.02	1.19%	--	--
次级	2794.80	2.97%	71191.01	70.39%
可疑	647.39	0.69%	18961.90	18.75%
损失	87437.50	93.06%	10978.51	10.86%
合计	93953.58	100.00%	101131.42	100.00%

注：上表所列示余额系指截至对应基准日的资产池未偿本息费余额，下同
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 5•未偿本息费余额分布

未偿本息费余额（万元）	本次跟踪		首次评级	
	余额（万元）	金额占比	余额（万元）	金额占比
(0,100]	12972.33	13.81%	16412.60	16.23%
(100,200]	23777.59	25.31%	25897.31	25.60%
(200,300]	13517.24	14.39%	14001.17	13.84%
(300,400]	6798.98	7.24%	9718.50	9.61%
400 以上	36887.45	39.26%	35101.85	34.71%
合计	93953.58	100.00%	101131.43	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 6•不良账龄分布

不良账龄（月）	本次跟踪		首次评级	
	余额（万元）	金额占比	余额（万元）	金额占比
(0,12]	--	--	89796.59	88.79%
(12,24]	78613.65	83.67%	8990.21	8.89%
(24,36]	12388.25	13.19%	2344.63	2.32%
(36,48]	2846.76	3.03%	--	--
(48,60]	104.93	0.11%	--	--
合计	93953.58	100.00%	101131.43	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 7•借款人前十大地区分布

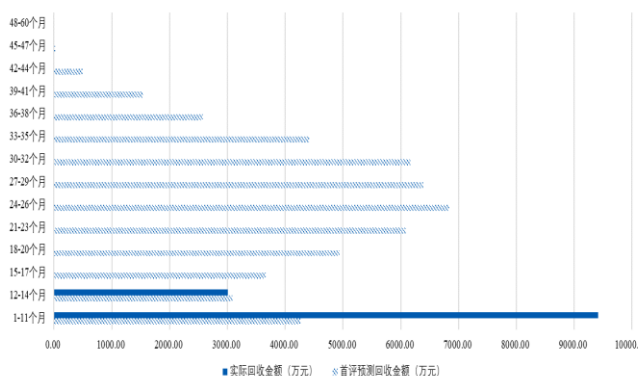
地区	本次跟踪		地区	首次评级	
	余额（万元）	金额占比		余额（万元）	金额占比
广东	31627.47	33.66%	广东	31056.25	30.71%
河南	14210.70	15.13%	福建	14513.01	14.35%
湖北	12949.51	13.78%	河南	14389.54	14.23%
福建	12294.03	13.09%	湖北	14150.72	13.99%
江苏	5227.63	5.56%	江苏	5029.76	4.97%
上海	4014.62	4.27%	上海	4014.62	3.97%
天津	3396.67	3.62%	辽宁	3204.41	3.17%
海南	3210.50	3.42%	天津	3103.88	3.07%
辽宁	2319.70	2.47%	四川	2637.44	2.61%
四川	1928.13	2.05%	海南	2589.80	2.56%
合计	91178.95	97.05%	合计	94689.43	93.63%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

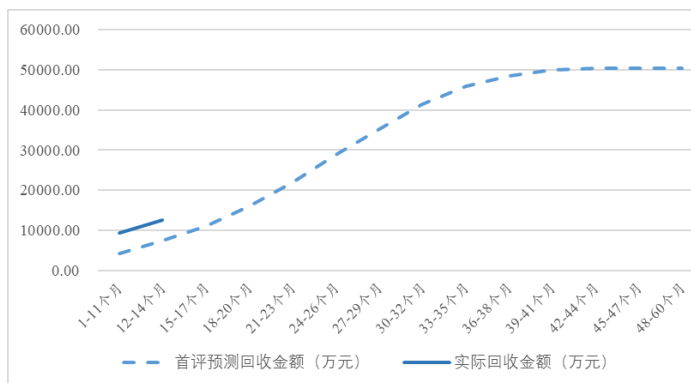
2 资产池回收情况

截至本次基础资产跟踪基准日，资产池已实现 14 个月回收，实际回收金额共计 12426.84 万元，占联合资信首次评级预测的 60 期毛回收金额的 24.62%；联合资信首次评级预测的同期限回收金额为 7353.47 万元，占联合资信首次评级预测的 60 期毛回收金额的 14.57%。跟踪期间，入池资产主要通过处置抵质押物实现现金流回收，部分资产处置进度早于预期。各收款期间实际回收金额与首次评级预测回收金额以及累计回款情况对比详见图表 8 和图表 9。

图表 8 • 各期回款情况（按收款转付期间整理）



图表 9 • 各期累计回款情况（按收款转付期间整理）



注：上图列示的 1-11 个月为 2024 年 3 月 1 日（含）至 2025 年 1 月 31 日（含），以此类推，下同；

三、交易结构分析

1 现金流安排

本交易明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。跟踪期间，相关设置无变化，现金流归集、划转未违反相关规定。

2 内部增信

顺序偿付机制是本交易的核心内部信用提升机制，同时信托（流动性）储备账户的设置，在一定程度缓释了优先档证券本息兑付面临的流动性风险。跟踪期间，本交易未触发相应事件。

跟踪期间，部分优先档证券本金的兑付提升了剩余优先档证券所获的信用支持：截至本次证券跟踪基准日，“24 兴瑞 4 优先”已兑付本金 7903.50 万元，获得“24 兴瑞 4C”的信用支持较首次评级提升了 6.81 个百分点。《兴瑞 2024 年第四期不良资产证券信托受托机构报告》（第 1 期）显示，必备流动性储备金额已于信托分配日足额存入信托（流动性）储备账户，缓释了优先档证券本息兑付面临的流动性风险。

跟踪期间，本交易未触发违约事件等对信托财产产生重大不利影响的事项。

四、定量分析

联合资信根据本次跟踪期内已实现的回收金额更新了对剩余资产未来回款现金流分布的预测，并编制相应的现金流模型以返回检验优先档证券能否通过目标评级的压力测试。

1 现金流分析

基于跟踪期间已经实现的 14 个月实际回收数据，联合资信在已实现回收的基础上，考虑到未结清资产在本次跟踪基准日之后的现金流回收预测，得到本次跟踪基准日现金流分布如图表 10 所示。

图表 10•资产池预计回收金额及预计回收时间分布

预计回收时间	预计回收金额（万元）	占比
1~11 个月	9416.30	18.66%
12~14 个月	3010.54	5.97%
15~17 个月	3232.18	6.40%
18~20 个月	4359.69	8.64%
21~23 个月	5366.84	10.63%
24~26 个月	6028.93	11.95%
27~29 个月	5635.46	11.17%
30~32 个月	5437.62	10.77%
33~35 个月	3895.44	7.72%
36~38 个月	2276.16	4.51%
39~41 个月	1356.66	2.69%
42~44 个月	430.72	0.85%
45~47 个月	21.57	0.04%
48~60 个月	0.00	0.00%
合计	50468.11	100.00%

注：2024 年 3 月 1 日（含）至 2025 年 4 月 30 日（含）（即 1-14 个月）的回收金额为实际回收金额

2 压力测试标准

上述分析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一定级别，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。

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。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。联合资信对入池资产建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响。

本交易入池资产涉及的抵质押物类型包括居住用房地产（住宅）和商业用房地产（商业用房和办公用房），入池资产主要通过诉讼处置抵质押物实现现金流回收。联合资信基于抵质押物类型选取相应的快速变现能力指标；基于处置环境对不同区域押品市场流通表现进行折扣调整，得到不同地区区位调整系数，同时结合入池资产类型对基准参数进行修正，得到入池资产押品清收价值；基于入池资产特殊支出项金额，结合押品清收价值，得出最终抵质押物可回收价值。最后，通过压力测试及返回检验，以确定资产支持证券的相应级别。

（1）现金流流入端加压标准

在现金流流入端，联合资信对回收率和回收时间分布两个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 的评级标准进行加压考量。回收率下降意味着资产池现金流流入低于预期标准，从而加大了优先档证券利息偿付的压力。本交易目标评级回收率折损系数基于入池资产分散性及贷款服务机构服务能力等因素综合确定，同时考虑到入池资产回收周期较长、回收波动性较大，联合资信对前述折损系数进行一定修正，得到最终的目标评级回收率折损系数。本次跟踪评级的回收率折损系数与首次评级保持一致。

（2）现金流支付端加压标准

现金流流出端的参数主要涉及税、费用和优先档证券发行利率，上述参数在未来存续期间内不会发生变化，因此量化测算未对上述参数进行加压。联合资信参照本交易成立时确定的相关信息，设置了跟踪评级时的现金流流出端参数。

图表 11 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	参数值	
	本次	首次
“24 兴瑞 4 优先” 收益率	2.59% (2.59%+0bp)	3.50% (3.00%+50bps)
税率	3.26%	3.26%

注：本交易所涉及的各项参与机构费用已在模型中予以考虑。
资料来源：联合资信整理

3 压力测试结果

联合资信基于证券发行规模、分层比例及证券发行利率，同时根据本交易约定的账户设置、现金流支付顺序及触发事件等交易结构安排，编制了本交易适用的现金流模型，以返回检验优先档证券发行规模能否通过目标评级的压力测试。进行压力测试是为了反映出资产池在某些不利情景下产生的现金流对证券本息偿付的覆盖情况。若在目标评级等级对应的压力情况下，优先档证券的安全距离大于 0，则说明优先档证券能够通过该级别的压力测试。

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，“24 兴瑞 4 优先”可偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 9899.30 万元³可用于兑付“24 兴瑞 4 优先”本金之后费用及“24 兴瑞 4C”的本金，对“24 兴瑞 4 优先”本金形成 36.00%的安全距离；因此，“24 兴瑞 4 优先”可以通过 AAA_{sf} 级别压力测试。压力测试的相关结果详见图表 12。

图表 12 • 目标评级 AAA_{sf} 情景下压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
预计毛回收金额	40608.96	各项税费 ⁴	2311.13	2311.13
		“24 兴瑞 4 优先”利息	1053.96	1053.96
		“24 兴瑞 4 优先”本金	27500.00	27500.00
		“24 兴瑞 4C”本金	9000.00	9000.00
		“24 兴瑞 4C”收益	--	743.87
流入合计	40608.96	流出合计	39865.09	40608.96

综上所述，量化测算结果显示，“兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券”项下“24 兴瑞 4 优先”的量化模型指示信用等级可维持 AAA_{sf}。

五、参与机构履职能力分析

1 发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”）。

兴业银行成立于 1988 年 8 月，是经国务院、中国人民银行批准成立的首批股份制商业银行之一，于 2007 年 2 月 5 日在上海证券交易所正式挂牌上市，股票代码为“601166.SH”。截至 2024 年底，兴业银行股本总额 207.74 亿股，福建省金融投资有限责任公司持股比例最高，所持比例为 16.91%。

在风险管理方面，兴业银行制定了业务运营与风险管理并重的发展战略，建立了以风险资产管理为核心的事前、事中、事后风险控制系统，健全了各项业务的风险管理制度和操作规程，完善了风险责任追究与处罚机制，将各类业务、各种客户承担的信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险、国别风险、银行账簿利率风险、声誉风险、战略风险、信息科技风险、洗钱风险等纳入全面风险管理范畴，进一步明确明确了董事会、监事会、高级管理层、操作执行层在风险管理上的具体职责，形成了明确、清晰、有效的全面风险管理体系。

兴业银行建立并持续完善信用风险管理体系，提升信用风险管理专业化水平和精细化程度，优化贷投向及客户结构，不断强化信贷业务全流程风险管控，实现风险和收益平衡，有效控制风险。加强重点领域、重点分行资产质量管控。总行建立行领导挂钩督导和重点领域风险防控敏捷小组机制，分行成立一把牵头的风险处置专班，提高决策的灵敏性、及时性，整合全集团专业力量，抢抓风险化解政策机遇，持续推进房地产、地方政府融资平台、信用卡等重点领域的风险化解，并取得明显成效。兴业银行建立潜在风险项目的监控体系，及时掌握资产质量变动趋势，推动潜在风险项目的前瞻性化解，有效控制新发生不良增长。

截至 2024 年底，兴业银行合并口径下资产总额 105078.98 亿元；负债总额 96142.87 亿元；股东权益 8936.11 亿元。截至 2024 年底，兴业银行不良贷款率 1.07%，拨备覆盖率 237.78%；资本充足率为 14.28%，一级资本充足率为 11.23%，核心一级资本充足率为 9.75%。2024 年，兴业银行实现营业收入 2122.26 亿元，净利润 774.91 亿元。

未经审计的财务报表显示，截至 2025 年 3 月底，兴业银行合并口径下资产总额 106312.99 亿元；负债总额 97156.00 亿元；股东权益 9156.99 亿元。2025 年 1—3 月，兴业银行实现营业收入 556.83 亿元，净利润 239.38 亿元。

³ 其中 155.43 万元在优先档证券本金兑付完毕后用于支付各项前端税费、后端贷款服务机构基本服务费和处置费用，9000.00 万元用于支付次级档证券本金，743.87 万元用于支付次级档证券固定资金成本和剩余收益。

⁴ 其中 641.65 万元在进行当期优先档证券本息分配前用于支付各项前端税费、前端贷款服务机构基本服务费和处置费用。

兴业银行盈利能力强，风控制度完善。本交易还设置了贷款服务机构的超额奖励资产管理服务费支付机制，贷款服务机构可获得在按照交易文件约定的现金流分配顺序支付完毕次级档证券固定资金成本之后按照《服务合同》确定的贷款服务机构超额奖励资产管理服务费。超额奖励资产管理服务费的设置进一步促进贷款服务机构的履职意愿，有助于提高资产池的回收率。

兴业银行作为本交易的发起机构/贷款服务机构，跟踪期内，财务状况稳健，对资产池中不良资产采取的处置方式恰当有效，贷款服务能力良好，履职情况稳定。

2 其他参与机构

跟踪期内，本交易的受托机构及资金保管机构均未发生替换，履职情况稳定。

结合对本交易的参与机构履职能力分析，联合资信认为无需调整“24 兴瑞 4 优先”的信用等级。

六、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的资产池回收情况、证券兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，确定“兴瑞 2024 年第四期不良资产支持证券”项下“24 兴瑞 4 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}，“24 兴瑞 4C”未予评级。

上述“24 兴瑞 4 优先”的评级结果反映了该资产支持证券利息获得及时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，违约概率极低。

附件 资产支持证券信用等级设置及含义

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。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
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