

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《和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券 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；同时在项目发起人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

二零一八年七月十一日



信用等级公告

联合[2018] 1577号

联合资信评估有限公司通过对“和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级维持 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA⁺_{sf} 上调至 AAA_{sf}。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月十一日



和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券

2018 年跟踪评级报告

评级结果:

证券名称	本次跟踪评级			首次评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先 A 档 资产支持证券	325988.10	60.20	AAA _{sf}	1289000.00	85.68	AAA _{sf}
优先 B 档 资产支持证券	77500.00	14.31	AAA _{sf}	77500.00	5.15	AA ⁺ _{sf}
次级档 资产支持证券	137991.93	25.48	NR	137991.93	9.17	NR
合计	541480.03	100.00	-	1504491.93	100.00	-

注：NR——未予评级，下同。

跟踪评级基准日:

初始起算日：2017 年 9 月 1 日
 证券发行日：2017 年 12 月 14 日
 信托设立日：2017 年 12 月 19 日
 证券法定到期日：2022 年 10 月 26 日
 本次跟踪期间：2017 年 12 月 19 日~2018 年 5 月 26 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 26 日（跟踪期内最后一证券支付日）

跟踪评级报告日:

2018 年 7 月 11 日

分析师

徐倩楠 张睿君

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“和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构的稳健性、参与机构的信用状况及履职情况等因素进行了持续关注。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为截至本次跟踪基准日，“和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券”的基础资产信用状况良好，主要参与机构履职能力稳定，确定各优先档资产支持证券的信用等级如下：优先 A 档资产支持证券的信用等级维持 AAA_{sf}；优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA⁺_{sf} 提升至 AAA_{sf}。

优势

1. 本次跟踪期内优先 A 档和优先 B 档资产支持证券获得的信用增级水平明显提高。
2. 本交易入池分期贷款加权平均收益水平较高，能为优先档证券提供较好的信用支持。
3. 本次资产池跟踪基准日的入池资产借款人数量众多，分散性良好，有利于降低贷款违约及损失风险。

关注

1. 按照交易文件约定，本交易自初始起算日至信托设立日之间抛账的手续费不属于信托财产，因此在第一个支付日，发生了本金分账户对收入分账户的补足。
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发起机构招商银行股份有限公司和发行人华润深国投信托有限公司提供，联合资信评估有限公司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招商银行股份有限公司/华润深国投信托有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与招商银行股份有限公司/华润深国投信托有限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，未因招商银行股份有限公司/华润深国投信托有限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、本次跟踪结果自本报告出具之日起至“和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券”优先档资产支持证券到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内优先档资产支持证券的信用等级有可能发生变化。

一、交易概要

本交易的发起机构招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本期信托合同约定的合格标准的未偿本金余额为1504491.93万元个人消费信用卡账单分期贷款作为标的资产，采用特殊目的信托载体机制，通过华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）设立“和享2017年第四期个人消费贷款资产证券化信托”。华润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A档、优先B档和次级档资产支持证券（以下简称“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。优先A档和优先B档证券均按月支付利息，在优先档证券全部偿付完毕之前，次级档证券可按月取得期间收益。优先A档和优先B档证券本金均采用过手方式进行偿付。

除向发起机构定向发行的部分外，优先档证券和次级档证券均采用簿记建档方式发行，

发起机构持有各档证券不低于5%的份额。优先A档和优先B档证券均采用浮动利率，票面利率等于基准利率与基本利差之和，其中，基准利率为人民银行公布的一至五年期（含五年）贷款基准利率，优先A档证券基本利差为70个基点，优先B档证券基本利差为95个基点，如遇基准利率调整，证券利率将在人民银行调整一至五年（含五年）贷款基准利率生效日后的第一个计息日进行调整；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得不高于2%/年的期间收益、预期资金成本以及最终的清算收益。

在证券偿付安排上，本交易设置了超额利差对本金分账户的补足机制，这一机制实现了超额利差的内部信用增级。同时，本交易安排了本金回收款对收入分账户缺口的补偿机制，这也为本交易提供了较好的内部流动性支持。本交易通过优先/次级结构实现内部增级，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用增级。此外，本交易安排了加速清偿事件和违约事件等触发机制，一定程度上有利于优先档证券的偿付。

二、证券兑付及信用增级

依据受托机构报告和贷款服务机构报告，本跟踪期内，优先A档、优先B档证券的利息均得到及时足额的偿付，次级档证券在部分支付日获得期间收益。

截至证券跟踪基准日，优先A档证券本金已偿付963011.90万元，占该档证券本金总额的74.71%。各档证券的存续情况详见表1。

表1 资产支持证券兑付状况

证券	本次证券跟踪基准日 (2018-5-26)			信托设立日 (2017-12-19)		
	金额(万元)	占比(%)	执行利率(%)	金额(万元)	占比(%)	发行利率(%)
优先A档	325988.10	60.20	5.45	1289000.00	85.68	5.45
优先B档	77500.00	14.31	5.70	77500.00	5.15	5.70
次级档	137991.93	25.48	—	137991.93	9.17	—
合计	541480.03	100.00	—	1504491.93	100.00	—

截至证券跟踪基准日，优先A档证券获得的由优先B档和次级档证券提供的信用增

级水平由信托设立日的14.32%提升至39.80%，优先B档证券获得的由次级档证券

提供的信用增级水平由信托设立日的 9.17% 提升至 25.48%。优先档证券获得的信用增级水平明显提高，详见表 1。

截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 559159.86 万元，证券未偿本金余额为 541480.03 万元。二者差额部分为超额

三、资产池表现

1. 资产池概况

贷款服务机构招商银行提供的资产池信息及受托机构华润信托提供的受托报告显示，截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 559159.86 万元，剩余贷款笔数为 1978216 笔。相比初始起算日，加权平均剩余期限由 13.70 个月减少至 10.56 个月，加权平均手续费率由 10.42% 上升至 13.76%。详见表 2。

表 2 资产池概况

指标	本次资产池跟踪基准日	初始起算日
未偿本金余额（万元）	559159.86	1504491.93
贷款笔数（笔）	1978216	2038801
借款人户数（户）	1371345	1416058
借款人加权平均年龄（岁）	32.63	30.43
加权平均账龄（月）	10.55	2.27
加权平均剩余期限（月）	10.56	13.70
单户贷款最高本金余额（万元）	32.24	41.60
单户贷款平均本金余额（万元）	0.41	1.06
加权平均手续费率（%）	13.76	10.42

贷款状态

截至本次资产池跟踪基准日，资产池中未处于逾期的贷款未偿本金余额 541650.97 万元，占比 96.86%。详见表 3。

表 3 资产池跟踪基准日贷款逾期情况分布

贷款状态	户数	金额（万元）	金额占比（%）
正常	1336744	541650.97	96.86
逾期 1 至 30 天	13336	5520.94	0.99
逾期 31 至 60 天	6533	3231.11	0.58
逾期 61 至 90 天	4751	2626.20	0.47
逾期 90 天以上	9981	6130.64	1.10

利差所致，这也形成一定的超额抵押，优先档证券获得的信用保护有所增强，截至跟踪基准日资产池共产生超额利差 17679.84 万元。本跟踪期内未触发“违约事件”与“加速清偿事件”。

合计	1371345	559159.86	100.00
----	---------	-----------	--------

贷款手续费率分布

本次资产池跟踪基准日的入池贷款加权平均手续费率为 13.76%，较初始起算日有所上升。入池贷款手续费率分布详见表 4。

表 4 入池贷款手续费率分布

手续费率（%）	本次资产池跟踪基准日（%）	初始起算日（%）
(0, 5]	0.00	0.00
(5, 10]	51.54	76.35
(10, 15]	6.70	4.63
(15, 20]	15.91	9.09
(20, 25]	25.84	9.93
合计	100.00	100.00

注：分布计算系资产池贷款未偿本金余额占比，下同。

借款人信用评分

截至本次资产池跟踪基准日，信用评分为第一组和第二组的入池贷款借款人的贷款未偿本金余额占比为 90.50%，较初始起算日略有下降；同时，资产池中有未偿本金余额占比 4.85% 的资产无信用评分。总体来看，跟踪期内入池贷款借款人的信用评分状况略有下降。入池贷款借款人的信用评分分布详见表 5。

表 5 入池贷款借款人的信用评分分布

信用评分分组	本次资产池跟踪基准日（%）	初始起算日（%）
第 1 组	64.57	54.11
第 2 组	25.93	37.75
第 3 组	4.65	3.43
无评分	4.85	4.71

合计	100.00	100.00
----	--------	--------

借款人地区分布

相较于初始起算日，本次资产池跟踪基准日的入池贷款借款人未偿本金余额占比最大的十个地区及排名略有变化，详见表 6。

表 6 借款人未偿本金余额占比最大的十个地区

地区	本次资产池跟踪基准日 (%)	初始起算日 (%)
广东	16.60	17.03
江苏	7.83	7.77
北京	6.99	7.34
上海	6.62	6.76
山东	6.24	6.18
福建	5.61	5.59
浙江	5.54	5.68
湖北	4.11	4.12
四川	3.84	3.70
陕西	3.59	3.52
合计	66.98	67.70

2. 提前偿还

信托设立日当日，初始资产池中存在部分资产按照相关合同约定被认定为不合格资产，招商银行于当日完成对该类资产的赎回，赎回总价为 5017.63 万元。

截至本次资产池跟踪基准日，资产池平均条件提前偿还率为 1.99%，各期资产池条件提前偿还率呈现先降低后上升趋势。跟踪期内资产池提前偿还率详见图 1。

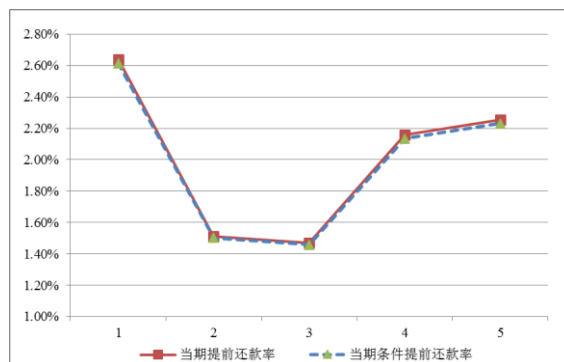


图 1 提前偿还率

注：提前偿还率=(本期提前还款额+拖欠回收)/资产池期初余额*年化因子；条件提前偿还率(CPR)=1-[1-(本期提前还款额+拖欠回收)/资产池期初余额]^年化因子；年化因子=360/(收款期间截止日-收款期间起始日)。

3. 违约及回收

截至本次资产池跟踪基准日，资产池中有累计 10464 户贷款发生了违约，累计违约总金额为 6482.48 万元，累计违约率为 0.43%，违约贷款的本金回收率(本金回收率=累计违约本金回收额/累计违约本金)为 4.56%。存续期内资产池各期违约率和累计违约率见表 7。

表 7 存续期内资产池违约情况

期间	当期违约率 (%)	累计违约率 (%)
2017/12/19-2017/12/31	0.00	0.00
2017/12/31-2018/1/31	0.09	0.07
2018/1/31-2018/2/28	0.15	0.16
2018/2/28-2018/3/31	0.22	0.29
2018/3/31-2018/4/30	0.31	0.43

注：当期违约率=当期违约额/当期期初本金余额；累计违约率=累计违约账单分期本金/初始起算日资产池余额。违约贷款定义见交易文件。

四、定量分析

1. 宏观经济

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，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

2. 跟踪评级分析

截至本次证券跟踪基准日，优先 B 档证

券和次级档证券为优先 A 档证券提供的信用增级水平为 39.80%，次级档证券为优先 B 档证券提供的信用增级水平为 25.48%，优先档证券获得的信用增级水平较信托设立日有显著提高。

联合资信基于参与机构提供的满足合格标准的个人消费信用卡账单分期贷款的历史数据、截至本次资产池跟踪基准日的资产池

情况、资产池的历史信用表现以及近期的宏观经济状况，调整了本交易适用的评级基准违约率参数以及基准损失率参数，进而测算出了本交易目标评级的必要增级水平。

根据具体的交易结构及证券偿付安排，联合资信构建了用于本交易信用评级的现金流模型。该现金流模型基于贷款违约时间分

布和提前偿还率等情景假设，评估了各种压力情景下优先A档证券和优先B档证券的兑付状况，并检验了既定压力情景下交易结构所提供的信用增级水平能否满足目标评级的需要。从本交易现金流分析的结果来看，优先A档证券和优先B档证券均能够通过AAA_{sf}级评级压力情景的测试。

五、参与机构表现

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构招商银行财务状况稳健，贷款服务能力保持稳定。资金保管机构中国农业银行股份有限公司履约和尽职能力情况良好，经营状况良好。受托机构华润信托财务状况良好，履约和尽职能力稳定。

跟踪期内，除在信托设立日当日招商银行对资产池中的不合格资产予以赎回外，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“贷款服务机构解任事件”等其他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“和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券”交易项下基础资产的信用表现、交易结构的稳健性、参与机构状况以及宏观经济状况等因素进行了持续的跟踪和评估。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为“和享 2017 年第四期个人消费贷款资产支持

证券”的主要参与机构尽职能力稳定，优先档资产支持证券的信用增级水平有所提升，确定各优先档资产支持证券的信用等级如下：优先 A 档资产支持证券的信用等级维持 AAA_{sf}；优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA⁺_{sf} 提升至 AAA_{sf}。

附件 2 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债券的评级方法，一般公司债券的评级主要基于对债券发行人及其保证人（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、交易结构分析和现金流分析，具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。为表示与一般公司债券评级的区别，联合资信采用在一般公司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。