

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 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券信用评级报告》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

二零一八年五月二十五日



信用等级公告

联合[2018] 841 号

联合资信评估有限公司通过对“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券优先 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 AA^+_{sf} 。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年五月二十五日



和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券 信用评级报告

评级结果

证券名称	金额 (万元)	占比 (%)	信用级别
优先 A 档资产支持证券	480000.00	86.68	AAA _{sf}
优先 B 档资产支持证券	27000.00	4.88	AA ⁺ _{sf}
次级档资产支持证券	46759.59	8.44	NR
合 计	553759.59	100.00	—

注：NR——未予评级，下同。

交易概览

初始起算日：2018 年 3 月 1 日
证券法定到期日：2025 年 1 月 26 日
交易类型：静态现金流型 ABS
载体形式：特殊目的信托
基础资产：招商银行股份有限公司持有的 553759.59 万元的个人消费贷款
信用提升机制：优先/次级结构、超额利差、触发机制
委托人/发起机构：招商银行股份有限公司
贷款服务机构：招商银行股份有限公司
受托机构/发行人：华润深国投信托有限公司
资金保管机构：中国建设银行股份有限公司北京市分行
主承销商/簿记管理人：招商证券股份有限公司

评级时间

2018 年 5 月 25 日

分析师

徐倩楠 孙佳平 郑 飞

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进行综合考量，并在对基础资产进行信用分析、交易结构分析和现金流分析的基础上确定“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”的评级结果为：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 AA⁺_{sf}；次级档资产支持证券未予评级。

上述优先 A 档资产支持证券的评级结果反映了该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，违约风险极低；优先 B 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强，违约风险很低。

优势

1. 本交易入池贷款均为招商银行股份有限公司发放的正常类贷款，资产池整体资产质量良好。
2. 本交易入池贷款借款人数量较多，单笔最大未偿本金余额占比为 0.01%，分散性良好，有利于降低资产池集中违约风险。
3. 本交易以优先/次级结构作为主要的信用提升机制，其中优先 A 档资产支持证券获得优先 B 档资产支持证券和次级档资产支持证券 13.32% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得次级档资产支持证券 8.44% 的信用支持。
4. 本金分账户与收入分账户交叉互补交易结构的设置为优先级资产支持证券提供了较好的流动性支持和信用支持；“加速清偿事件”与“违约事件”等触发机制为优先级

资产支持证券的偿付提供了进一步的保障。

关注及风险缓释

1. 本交易的入池贷款借款人的地区集中度较高，其中浙江省未偿本金余额占比最高，合计占 18.94%，前五大地区合计占比 76.34%，地区集中风险较高。

风险缓释：未偿本金余额占比较高的地区经济较为发达，人均收入较高，信用环境较好，有利于缓释地区集中风险，且联合资信通过提高集中度较高地区基础资产的违约率来评估整个资产池的信用表现，评级结果已经反映了地区集中风险。

2. 本交易入池资产全部为信用类贷款，当发生借款人违约时，贷款回收保障程度较低。

风险缓释：联合资信基于历史数据分析审慎确定了适用于本交易的回收率基准，并进而计算出各级别目标评级损失率，当前评级结果反映了本交易的回收风险。

3. 在定量分析时采用的数学方法和相关数据可能存在一定模型风险。

风险缓释：联合资信通过改变提前还款率、缩小利差支持、损失时间分布前置等手段，反复测试优先级证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

4. 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。

风险缓释：联合资信在调整资产池违约模型中的参数时考虑了宏观经济系统性风险导致的入池贷款违约率提高和回收率下降等因素，评级结果反映了上述风险。

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、本期信贷资产支持证券信用评级结果的有效期为“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”优先级资产支持证券存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期优先级资产支持证券的信用等级有可能发生变化。

照优先/劣后的顺序偿付本金。

除向发起机构定向发行的部分外，优先A档、优先B档和次级档证券均采用簿记建档方式发行，其中发起机构分别持有各档证券发行规模的5%。优先A档和优先B档证券均采用固定

利率，票面利率根据簿记建档结果确定；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得年收益率不高于5%的期间收益、预期资本回报以及最终的清算收益。

表2 资产支持证券概况 单位：万元/%

证券名称	信用等级	本金偿付模式	利息偿付模式	发行规模	总量占比	利率类型	预期到期日	法定到期日
优先A档证券	AAA _{sf}	过手	按月	480000.00	86.68	固定	2019年8月26日	2025年1月26日
优先B档证券	AA ⁺ _{sf}	过手	按月	27000.00	4.88	固定	2019年12月26日	2025年1月26日
次级档证券	NR	—	—	46759.59	8.44	—	2023年1月26日	2025年1月26日

3. 基础资产

本交易入池资产涉及发起机构招商银行向72365户借款人发放的125470笔人民币个人消费性贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为553759.59万元。

根据交易文件约定，本交易入池贷款的合格标准如下：就每一笔贷款而言，系指在初始起算日和信托财产交付日或在以下各项具体列明的时间（1）借款人为中国公民或永久居民，且在贷款发放时为年满18周岁，但不超过65周岁的自然人；（2）贷款发放时，借款人的年龄与该贷款的剩余期限之和不超过70年；（3）贷款的所有应付金额均以人民币为单位；（4）贷款发放时，其本金金额不大于300000.00元，不小于100.00元；（5）在初始起算日，根据招商银行的贷款五级分类结果，贷款全部为正常类；（6）在初始起算日，借款人不存在正在进行的逾期，且借款人历史最长逾期支付天数不超过60天；（7）《借款合同》适用中国法律，在中国法律项下合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，招商银行可根据其条款向借款人主张权利；（8）同一笔贷款项下借款人的未偿本金余额全部入池；（9）招商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；（10）招商银行未曾放弃其在资产项下的重要权利，但放弃就提前还款收取违约金（如有）或对延迟支付收取违约金、

罚息、复利的权利除外；（11）贷款未基于任何理由而根据招商银行的标准程序予以核销；（12）贷款的到期日均不晚于资产支持证券的法定到期日前24个月；（13）针对该资产而言，无论是就其应付金额、还款时间、还款方式或是其他方面，招商银行和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；（14）资产均不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；（15）除非借款人（包括代为清偿的第三方）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》；（16）除《借款合同》以外，招商银行和相关借款人之间关于该贷款不存在其他可能影响还款的协议或安排；（17）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；（18）贷款没有因为避免逾期、违约而进行重组、重新确定还款计划或展期；（19）招商银行已经完全履行并遵守了相关《借款合同》的条款；（20）除法定抵销权以外，相关借款人不对该资产享有任何主张扣减或减免应付款项的权利。

截至初始起算日资产池概要统计如表3：

表3 资产池概况

贷款户数（户）	72365
贷款笔数（笔）	125470
合同金额（万元）	641275.93
未偿本金余额（万元）	553759.59
单笔贷款最高合同金额（万元）	30.00

单笔贷款平均合同金额（万元）	5.11
单笔贷款最高未偿本金余额（万元）	30.00
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	4.41
加权平均年化利率（%）	8.90
入池贷款加权合同期限（月）	22.75
入池贷款加权平均账龄（月）	4.51
入池贷款加权平均剩余期限（月）	18.25
单笔贷款最短剩余期限（月）	2.01

单笔贷款最长剩余期限（月）	58.06
---------------	-------

注：1. 加权平均指标以资产池初始起算日贷款未偿本金余额为权重计算，下同；

2. 单笔贷款合同期限为整数，下同；

3. 贷款账龄是指自贷款发放日至资产池初始起算日的时间区间， $\text{贷款账龄} = 12 * (\text{资产池初始起算日} - \text{贷款发放日}) / 365$ ，下同；

4. 剩余期限是指自资产池初始起算日至贷款到期日的时间区间， $\text{剩余期限} = 12 * (\text{贷款到期日} - \text{资产池初始起算日}) / 365$ ，下同。

二、基础资产分析

联合资信对本交易入池资产信用风险的评估主要基于个人消费信用贷款的业务模式、发展现状及历史数据表现，再结合初始入池贷款的整体信用状况进行综合分析。通常情况下，入池贷款账龄、历史还款记录、借款人所属地区、借款人集中度等均会对贷款组合的信用风险概率分布形态有重要影响。

1. 个人消费贷款业务概况

本交易入池的个人消费贷款包含招商银行的个人消费信用贷款中的线上贷款和线下贷款产品。招商银行个人消费贷款业务于 2012 年正式上线，根据借款人的历史还款记录、工作及收入状况、贷款用途等，向借款人提供一定额度的人民币信用授信业务，在授信有效期限和授信额度内，借款人可根据需要向招商银行申请指定用途的人民币贷款。在贷款审批环节，招商银行采用申请评分卡制，通过借款人的基本信息、历史贷款表现等建立模型以实现对借款人信用风险的综合评估。在风险控制方面，招商银行建立了风险预警系统，通过多种渠道和分析方法实现风险的动态管理。

2. 入池资产特征分析

本交易入池资产涉及招商银行 125470 笔个人消费贷款，截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为 553759.59 万元。

(1) 入池贷款资产质量

依照招商银行贷款质量五级分类标准，本交易入池贷款全部为招商银行发放的正常类贷款，入池贷款的资产质量良好。

(2) 入池贷款产品类型

本交易入池贷款分为线下贷款和线上贷款，产品类型分布详见表 4。

表 4 入池贷款产品类型分布 单位：笔/万元/%

产品类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
线下贷款	42059	257211.68	46.45
线上贷款	83411	296547.91	53.55
合 计	125470	553759.59	100.00

(3) 入池贷款未偿本金余额

截至初始起算日，本交易入池的单笔最大贷款未偿本金余额为 30.00 万元，占比为 0.01%，单笔贷款平均未偿本金余额为 4.41 万元，资产池分散性良好，详见表 5。

表 5 入池贷款未偿本金余额分布 单位：笔/万元/%

未偿本金余额区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 5]	93872	177635.06	32.08
(5, 10]	19066	146848.19	26.52
(10, 15]	5614	71144.78	12.85
(15, 20]	3301	61187.38	11.05
(20, 25]	1348	31103.60	5.62
(25, 30]	2269	65840.58	11.89
合 计	125470	553759.59	100.00

注：1. (,]为左开右闭区间，例如(5, 10]表示大于 5 但小于等于 10，下同；

2. 占比加总不等于合计系四舍五入所致，下同。

(4) 入池贷款账户历史累计逾期期数分布

截至初始起算日，本交易初始入池贷款均为招商银行贷款五级分类中的正常类贷款，账户的历史累计逾期期数分布如表 6 所示。

表 6 历史累计逾期期数分布 单位：笔/万元/%

逾期期数	笔数	未偿本金余额	金额占比
0	119765	533887.90	96.41
1	5705	19871.69	3.59
合计	125470	553759.59	100.00

(5) 入池贷款利率类型

入池贷款利率类型以固定利率为主。详见表 7。

表 7 入池贷款利率类型分布 单位：笔/万元/%

利率类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
固定利率	117978	513066.78	92.65
浮动利率	7492	40692.81	7.35
合计	125470	553759.59	100.00

(6) 入池贷款利率

本交易入池贷款加权平均现行贷款利率为 8.90%，详见表 8。

表 8 入池贷款利率分布 单位：%/笔/万元

利率区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(4, 7]	10491	73012.15	13.18
(7, 8]	29538	168856.40	30.49
(8, 9]	8767	59668.39	10.78
(9, 10]	22692	74496.06	13.45
(10, 11]	45121	142564.71	25.74
11 以上	8861	35161.88	6.35
合计	125470	553759.59	100.00

(7) 入池贷款合同期限

本交易入池贷款加权合同期限 22.75 个月，合同期限主要集中在 24 个月以内，入池贷款合同期限分布详见表 9。

表 9 入池贷款合同期限分布 单位：月/笔/万元/%

合同期限区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 12]	66129	297405.35	53.71
(12, 24]	44827	154237.64	27.85
(24, 36]	3409	18383.58	3.32
(36, 48]	1508	7282.91	1.32
48 以上	9597	76450.11	13.81
合计	125470	553759.59	100.00

(8) 入池贷款账龄

本交易入池贷款加权平均账龄为 4.51 个月，入池贷款的账龄分布见表 10。

表 10 入池贷款账龄分布 单位：月/笔/万元/%

账龄区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 6]	94675	397239.07	71.73
(6, 12]	27387	136942.78	24.73
(12, 18]	2210	11999.13	2.17
(18, 24]	731	4681.98	0.85
24 以上	467	2896.63	0.52
合计	125470	553759.59	100.00

(9) 入池贷款剩余期限

本交易入池贷款的加权平均剩余期限为 18.25 个月，单笔贷款最长剩余期限为 58.06 个月，单笔贷款最短剩余期限为 2.01 个月。入池贷款的剩余期限分布见表 11。

表 11 入池贷款剩余期限分布 单位：月/笔/万元/%

剩余期限区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 12]	67369	300620.21	54.29
(12, 24]	44680	155660.42	28.11
(24, 36]	3200	18797.11	3.39
(36, 48]	2483	17144.98	3.10
48 以上	7738	61536.87	11.11
合计	125470	553759.59	100.00

(10) 入池贷款还款方式

本交易入池贷款均按月支付利息，具体分布如表 12 所示。

表 12 入池贷款还款方式分布 单位：笔/万元/%

本金偿还方式	笔数	未偿本金余额	金额占比
按月等额本息	89510	325204.57	58.73
按月付息到期还本	32986	214364.04	38.71
按月等额本金	2974	14190.98	2.56
合 计	125470	553759.59	100.00

3. 借款人特征分析

(1) 借款人年龄分布

截至初始起算日，本交易入池贷款借款人的加权平均年龄为 35.96 岁，借款人年龄主要集中在 30 岁到 40 岁之间，基本处于个人职业发展的上升期，预计收入将保持稳定或有所上升。借款人年龄分布如表 13 所示。

表 13 借款人年龄分布 单位：岁/笔/万元/%

年龄区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(20, 30]	39344	129309.13	23.35
(30, 40]	63534	282912.17	51.09
(40, 50]	17805	106727.74	19.27
(50, 60]	4576	33155.90	5.99
(60, 65]	211	1654.65	0.30
合 计	125470	553759.59	100.00

注：借款人年龄为初始起算日的借款人年龄，借款人年龄=（初始起算日-借款人出生日期）/365，下同。

(2) 借款人年收入分布

根据招商银行发放贷款时的统计，借款人年收入主要集中在 20 万以内，入池贷款借款人的年收入分布情况如表 14 所示。

表 14 借款人年收入分布 单位：万元/笔/%

年收入区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
[0, 20]	34626	213360.98	38.53
(20, 40]	4960	30204.25	5.45
(40, 60]	1597	8088.87	1.46
(60, 80]	274	1835.71	0.33
(80, 100]	277	2093.89	0.38
100 以上	298	1356.30	0.24
未提供	83438	296819.58	53.60
合 计	125470	553759.59	100.00

注：金额加总不等于合计系四舍五入所致，下同。

(3) 借款人职业分布

本交易初始资产池借款人职业分布如表 15 所示。

表 15 借款人职业分布 单位：笔/万元/%

职业	笔数	未偿本金余额	金额占比
企业普通职工/管理人员	84461	348259.19	62.89
国家机关公务员、事业单位人员	11406	76010.66	13.73
专业人士	6312	26600.13	4.80
教师	3435	20742.33	3.75
经济人员	3487	20292.99	3.66
小微企业主/个体工商户	2548	11119.98	2.01
医疗辅助人员	973	6067.77	1.10
科技人员	1397	5845.86	1.06
学生	2002	5311.21	0.96
离退休人员	1315	3816.36	0.69
自由职业者	1027	3521.47	0.64
专业技术人员	1076	3407.93	0.62
服务人员	881	2807.80	0.51
文体工作者	610	2238.79	0.40
家庭主妇	465	1405.89	0.25
军人/武警战士	156	786.10	0.14
待业/无业	63	441.32	0.08
其他	49	213.03	0.04
未提供	3780	14794.59	2.67
合 计	125470	553759.59	100.00

注：表中职业为招商银行划分口径。

(4) 借款人地区分布

借款人所在地区的经济发展水平和生活成本是影响借款人偿债能力的重要因素，较为分散的区域分布可以缓解资产池受某个地区经济环境恶化给资产池整体信用表现带来的不利影响。本交易借款人地区分布如表 16 所示。

表 16 借款人地区分布 单位：笔/万元/%

地区	笔数	未偿本金余额	金额占比
浙江	17250	104906.96	18.94
湖北	22371	98540.77	17.79
广东	24546	86405.39	15.60
北京	23678	83116.88	15.01

江苏	9373	49747.73	8.98
上海	10290	43600.47	7.87
江西	6266	31756.53	5.73
云南	5504	27599.73	4.98
天津	3869	19162.10	3.46
福建	2323	8923.03	1.61
合 计	125470	553759.59	100.00

整体看，未偿本金余额占比较高的地区均为经济较发达地区，当地居民人均收入较高。联合资信通过提高这些地区标的资产的违约率来评估整个资产池的信用表现，以反映地区集中风险。

三、交易结构分析

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受偿的分档证券提供信用增级。此外，本交易还安排了相关触发机制，一定程度上有利于优先级证券的偿付。

1. 信托账户

在信托成立日当日或之前，受托机构将设立信托专用账户，用以记录信托财产的收支情况，并在信托账户下设立信托收款账户和信托付款账户两个分账户。信托收款账户用于接收回收款，信托付款账户用于分配回收款。信托收款账户下设两个子账户，即收入分账户和本金分账户。其中，收入分账户用来接收收入回收款，本金分账户用来接收本金回收款。信托账户各科目资金均来源于信托财产。

2. 现金流支付机制

(1) 触发事件定义

现金流支付机制按照“违约事件”和“加速清偿事件”是否发生有所差异。

“违约事件”是指：(a)回收款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提出的权利主张；(b)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最高级别的优先档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档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档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资产支持证券本金的；(d)交易文件的相关方（发起机构、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个自然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。

“加速清偿事件”区分为自动生效的加速清偿事件和需经宣布生效的加速清偿事件。

自动生效的加速清偿事件列示如下：(a)发起机构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)贷款服务机构未能按照交易文件的规定按时、足额付款或划转资金；(d)(i)根据《信托合同》、《服务合同》的约定，需要更换受托人、贷款服务机构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、替代贷款服务机构或后备贷款服务机构，或(ii)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(iii)后备贷款服务机构被解任时，未能根据交易文件的规定任命继任者；(e)自信托生效日起一年内（含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过5%；或自信托生效日起满一年后（不含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过10%；(f)在优先A档资产支持证券或优先B档资产支

持证券预期到期日前第一个信托分配日，按照《信托合同》规定的分配顺序无法足额分配预期到期日届至后相应档次优先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列示如下：

(g)发起机构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)项规定的义务除外），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；(h)发起机构在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；(i)发生对贷款服务机构、发起机构、受托人或者资产池有重大不利影响的事件；(j)《信托合同》、《主定义表》、《服务合同》或《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(f)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(g)项至(j)项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托人应召集资产支持证券持有人大会。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，受托机构应向贷款服务机构、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。

(2) 回收款分配

根据交易结构安排，“违约事件”发生前，信托账户下资金区分为收入分账户项下资金和本金分账户项下资金，收入分账户和本金分账户之间安排了交叉互补机制。具体而言，收入分账户项下资金按顺序分配税收、发行费用、参与机构服务报酬（贷款服务机构除外）以及不超过优先支出上限的费用、贷款服务机构固定服务报酬、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、本金分账户累计转移额和违约额补足、参与机构超出优先支付上限的费用、次级档证

券期间收益，余额转入本金分账户；若前述支付过程中发生加速清偿事件，则收入分账户下资金在支付完优先 B 档证券利息之后，直接将剩余资金转入本金分账户。

本金分账户项下资金首先转入收入分账户项下一定数额资金，以确保收入分账户项下资金可以足额支付优先 B 档证券利息及之前的分配需要，之后顺序支付优先 A 档证券本金、优先 B 档证券本金、次级档证券本金、次级档证券前端预期资本回报，之后将剩余资金的 20% 作为次级档证券的收益，其余 80% 作为贷款服务机构的浮动服务报酬（如有），在次级档证券持有人获得分配的累计收益达到次级档证券后端预期资本回报后，其余资金全部作为贷款服务机构的浮动服务报酬（如有）。“违约事件”发生前的回收款分配顺序详见附件 1。

“违约事件”发生后，信托账户下资金不再区分收入分账户和本金分账户，而是将二者归并，并用于顺序分配税收、发行费用、参与机构服务报酬及可报销的实际支出和费用（贷款服务机构除外）、贷款服务机构固定服务报酬（如果该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致）、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、贷款服务机构固定服务报酬（若该违约事件是贷款服务机构直接或间接引致）、次级档证券本金、次级档证券前端预期资本回报，之后将剩余资金的 20% 作为次级档证券的收益，其余 80% 作为贷款服务机构的浮动服务报酬（如有），在次级档证券持有人获得分配的累计收益达到次级档证券后端预期资本回报后，其余资金全部作为贷款服务机构的浮动服务报酬（如有）。“违约事件”发生后的回收款分配顺序详见附件 2。

3. 结构化安排

本交易通过优先/次级结构、超额利差以及触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

（1） 优先/次级结构

本交易采用优先/次级结构，具体划分为优先 A 档、优先 B 档和次级档证券。资产池回收的资金以及再投资收益按照信托合同约定的现金流偿付机制顺序支付，劣后受偿的分档证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体来说，本交易中次级档证券和优先 B 档证券为优先 A 档证券提供的信用支持为 13.32%，次级档证券为优先 B 档证券提供的信用支持为 8.44%。

（2） 超额利差

本交易资产池贷款组合的现行加权平均利率与相关参与机构服务费率以及优先档证券票面利率之间预计存在一定的利差。

加速清偿事件发生前，超额利差通过对违约本金的弥补以及在支付超出优先支付上限的费用以及次级档证券期间收益后对证券本金的偿付提供信用支持；加速清偿事件发生后，超额利差通过在支付完优先 B 档证券利息后直接对证券本金的偿付提供信用支持。违约事件发生后，信托账户不再区分本金分账户和收入分账户项下资金，而是将二者归并，在顺序偿付税收、发行费用、参与机构报酬及费用（贷服服务机构除外）、贷服服务机构固定服务报酬（若该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致）后，直接用于证券利息和本金的偿付，实现超额利差对优先档证券的信用支持。

（3） 触发机制

本交易设置了两类触发机制：“加速清偿事件”和“违约事件”。事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。本交易中，触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响，并提供了一定程度的信用支持。

4. 交易结构风险分析

（1） 抵销风险

抵销风险是指入池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，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则委托人应无时滞地

将相等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。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为委托人招商银行的违约风险。

联合资信认为招商银行管理水平很高，财务状况稳健，主体信用等级极高，即使借款人行使抵销权，委托人招商银行也应及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

（2） 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，导致信托财产资金不确定而引发的风险。

本交易安排了以必备评级为触发的回收款高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。当贷款服务机构具备全部必备评级等级¹且尚未发生任一贷款服务机构解任事件时，回收款转付日为每个计算日后的第 5 个工作日；当贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生任一贷款服务机构解任事件时，发起机构或受托人将通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户，若借款人仍将回收款划付至贷款服务机构，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后次一工作日。

本交易的贷款服务机构招商银行具有很强的经营管理和风险控制能力以及稳健的财务状况，同时，本交易设置了基于招商银行主体长期信用等级变化的转付机制，发生混同风险的可能性很低。

（3） 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。本交易未设置内部流动性储备账户，也无外部流动性支持机制，主要通过本金分账户对收入分账户的补偿机制来缓释流动性风险。

通过构建不同的违约及利率情景并对流动

¹ 必备评级等级：就联合资信的评级系统而言，系指 A⁺级及更高的主体长期信用等级；就中债资信的评级系统而言，系指 A 级及更高的主体长期信用等级，下同。

性风险进行现金流分析后，联合资信认为，本金分账户对收入分账户的差额补足能较为有效地缓释资产池现金流入同优先档证券利息兑付之间的流动性错配风险。

（4）早偿风险和拖欠风险

本交易优先档证券本金采用过手偿付方式，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超额利差的大小；入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。对此，本交易安排了本金分账户对收入分账户的补偿机制以缓释这一风险。同时，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，评级结果已反映了上述风险。

（5）尾端风险

随着入池贷款的逐步清偿，资产池多样化效应减弱，借款人集中度相对提高，尾端存在异常违约的可能性。针对这一风险，联合资信设计了尾端违约模式进行压力测试，用以反映和处理这一问题。

本交易安排了清仓回购条款。在满足以下两个条件时，委托人可以选择清仓回购：（a）资产的未偿本金余额总和在回购起算日零时（00:00）降至初始起算日资产池余额的 10%或以下或资产支持证券的未偿本金余额总和降至初始发行额的 10%或以下，且（b）截至回购起算日零时（00:00）剩余资产的公允价值不少于 A+B 之和，其中，A 指在委托人发出《清仓回购通知书》所在收款期间届满后第一个支付日

前一日全部优先级资产支持证券的未偿本金余额、已产生但未支付的优先级资产支持证券利息和信托应承担的税费和服务报酬之和。B 为下列(i)和(ii)两者之间数值较高者，其中(i)的数值为 0；(ii)的数值为截至委托人发出《清仓回购通知书》所在收款期间届满后第一个支付日前一日次级档资产支持证券的未偿本金余额减去截至回购起算日零时（00:00）累计净损失的差值。

清仓回购安排是发起机构招商银行于既定条件下按照公允的市场价值赎回证券化风险暴露的选择权。该安排并未对本期证券提供任何结构性信用提升，它是发起机构于既定条件下的一项选择权。若届时发起机构决定进行清仓回购，则或会有利于减弱尾端风险。

（6）再投资风险

在本期证券的各个偿付期内，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，本交易制定了较为严格的合格投资标准。合格投资仅限于受托人与合格实体进行的以人民币计价和结算的金融机构存款和符合监管规定的低风险、高流动性、且在投资前已通知评级机构的国债、政策性金融债、货币市场基金。本交易合格实体是指联合资信和中债资信给予的主体长期信用等级均高于或等于 AA 级的金融机构。严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

四、定量分析

联合资信基于招商银行提供的个人消费信用贷款历史数据及联合资信的研究结果，确定本交易适用的评级基准违约概率参数以及基准回收率参数。结合本交易结构特点，联合资信对本次评级各档证券所需的信用增级水平进行估算。

1. 违约概率

通过对招商银行提供的历史样本数据进行分析，确定基准违约概率，并在此基础上根据贷款的账龄、地区、历史累计逾期期数、借款人年龄等因素对违约概率进行调整。

（1）基准违约概率

联合资信根据招商银行提供的静态贷款组

合历史数据，估算出了基准违约概率。

(2) 基准违约概率调整因素

贷款账龄：根据贷款账龄的不同，联合资信在计算信用增级水平时对账龄较短贷款的违约概率进行了向上调整。

地区：不同的地区由于经济环境、司法环境及行为习惯有所差异，造成各地区的违约表现有所差异，联合资信对处于某些不良贷款率较高地区借款人的违约概率作了一定幅度的上调。

历史拖欠情况：对于入池贷款存在过逾期记录的，联合资信在计算信用增级水平时对该类借款人的违约概率进行了向上调整。

借款人年龄：一般情况下，不同年龄段的借款人财务状况与消费习惯不同，违约风险与还款能力有所差异，联合资信在计算信用增级水平时对不同年龄段的借款人的违约概率水平进行了相应调整。

2. 违约损失率

消费贷款违约后的损失回收率也是联合资信重点考察的因素。损失回收的计量主要着眼于贷款违约后经催收、诉讼等手段可能收回的金额，联合资信根据招商银行提供的个人消费贷款历史数据，估算出了基准回收率，进而得到违约贷款损失率²。

3. 必要信用增级水平的确定及现金流分析

目标评级必要信用增级水平主要用于目标评级违约损失抵补。基于贷款违约概率与损失率分析，联合资信测算出了本交易目标评级的必要增级水平。不同预定评级的目标评级损失率如表 17 所示。

表 17 目标评级损失率

级别	目标评级损失率
AAA _{sf}	10.47%
AA ⁺ _{sf}	9.42%

² 违约贷款损失率=1-基准回收率

AA _{sf}	8.37%
AA ⁻ _{sf}	7.85%
A ⁺ _{sf}	6.78%
A _{sf}	6.02%
A ⁻ _{sf}	5.23%

基于静态池数据，并且结合资产池特征，联合资信计算出匹配资产池的损失时间分布，详见表 18。

表 18 损失时间分布

时间（月）	损失时间分布
1 至 6	35.53%
7 至 12	38.92%
13 至 18	10.14%
19 至 24	6.35%
25 至 30	2.22%
31 至 36	1.90%
37 至 42	1.69%
43 至 48	1.51%
49 至 54	1.27%
55 至 58	0.47%
总计	100.00%

假定借款人完全按照个人消费贷款合同偿付本金和利息，在无违约、无拖欠的情形下，联合资信对资产池的现金流入进行计算，资产池各期的现金流入结果如图 2 所示。

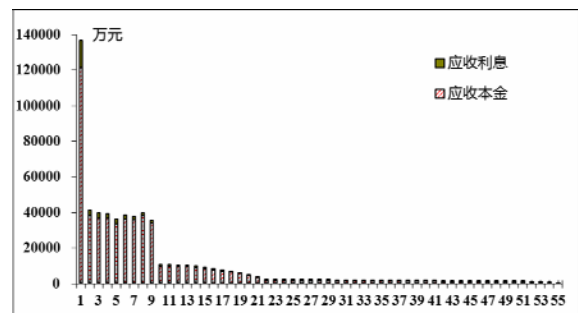


图 2 正常情况下资产池现金流

联合资信根据本交易约定的现金流偿付顺序，构建了专用于本交易的现金流分析模型，并在经济运行情况分析以及资产池信用特征分析的基础上，对现金流进行多种情景下的压力测试。联合资信主要的压力测试手段包括改变提前还款率、缩小利差支持、模拟集中损失等。从压力测试的结果来看，优先 A 档证券、优先

B 档证券在既定交易结构下能够通过相应评级压力情景的测试，详见表 19。

表 19 现金流测试的基准和加压情况

压力测试内容	基准	加压情况	优先 A 档证券 临界损失率	优先 B 档证券 临界损失率
模拟集中损失	见表 18 损失时间分布	损失集中发生在 1 至 6 个月	14.62%	10.95%
		损失集中发生在前 7 至 12 个月	14.91%	11.14%
利差	优先 A 档证券预期 发行利率 5.50% 优先 B 档证券预期 发行利率 5.80%	预期发行利率全部上升 100 个 BP	14.77%	10.88%
提前还款率	15%/年	0%	15.51%	11.66%
		10%	15.40%	11.46%
		20%	15.33%	11.28%
		40%	15.24%	10.94%
组合压力情景 1	—	提前还款率 30%	14.27%	10.51%
		损失时间分布 损失集中发生在 7 至 12 个月		
		发行利率 预期发行利率全部上升 80 个 BP		
组合压力情景 2	—	提前还款率 40%	13.73%	10.07%
		损失时间分布 损失集中发生在 1 至 6 个月		
		发行利率 预期发行利率全部上升 100 个 BP		

五、主要参与方履约能力

1. 发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为招商银行。作为发起机构，招商银行的运营管理能力、资本实力和财务状况会影响到发起机构对本期证券化交易的承诺和保证的履约能力；同时，其公司治理、信用文化、风险管理和内部控制会影响其贷款发起模式和审贷标准，并进而影响到证券化交易贷款组合的信用质量。作为贷款服务机构，其贷款服务能力将直接影响到本交易资产池贷款组合的信用表现。

招商银行是经中国人民银行批准，于 1987 年 3 月组建成立的全国性股份制商业银行。2002 年，招商银行 A 股在上海证券交易所上市；2006 年，招商银行 H 股在香港联交所上市。经过历次的增资扩股，截至 2017 年末，招商银行股本总额 252.2 亿股，其中第一大股东为香港

中央结算（代理人）有限公司。

截至 2017 年末，招商银行资产总额 62976.38 亿元，其中贷款和垫款净额 34146.12 亿元；负债总额 58142.46 亿元，其中客户存款 40643.45 亿元；不良贷款率 1.61%；拨备覆盖率 262.11%；按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，集团高级法下，资本充足率 15.48%，一级资本充足率 13.02%，核心一级资本充足率 12.06%。2017 年度，招商银行实现营业收入 2208.97 亿元，净利润 706.38 亿元。

信用风险管理方面，招商银行从业务发起、尽职调查、授信审批、放款执行、贷后管理五大环节，构建流程化的信用风险管理体系，综合运用信贷政策制定、准入核准、分级审批、信贷检查、风险预警、集团客户管理、不良资产清收与问责、分类拨备、内部评级等多种管

理措施，并开发引进先进的风险量化模型工具及风险管理系统，确保对信用风险进行有效管理。

招商银行个人消费信用贷款业务包括线下贷款产品和线上贷款产品，采取了较为严格的风险管理措施。招商银行贷款业务有严格的客群准入正常，对客户准入资格的考量因素包括但不限于：行内资产状况、收入情况、风险评级、外部资信等，严格排除当前延滞缴款的风险客户以及存在潜在高风险交易特征或外部资信出现负面信息的客户；消费贷款仅能用于个人购车、装修、教育培训、大宗消费购物、旅游、出国等个人或家庭合法消费用途，不得用于购房。

在贷款审批环节，招商银行采用贷款申请评分卡制，建立预测贷款未来表现的数学模型。根据客户的风险程度，将客户信用状况分为 A、B、C、D、E 种等级；招商银行根据自身的风险战略和偏好建立了个人消费贷款风险预警系统，实行“批量监测、触发管理、有效识别”原则。预警任务主要采取预警系统自动发起及人工发起，预警任务产生后，将会通过零售信贷业务系统中的任务流程，自动分派任务至总行零售信贷部、分行或经银行认可的其他机构，实现了风险的动态管理。招商银行个人贷款催收管理遵循专职催收，集中管理原则，分行零售信贷业务管理部门须配置专职催收管理人员，并对逾期个人消费贷款进行集中管理，包括分行集中自催、集中外包管理、集中诉讼管理等；外包与自催相结合，分行应建立外包催收管理体系，制定自主催收策略和流程。

资产证券化方面，招商银行曾作为发起机构发起多个资产证券化项目，并担任贷款服务机构，积累了丰富的项目经验。前期积累的经验将对此次招商银行顺利开展资产证券化项目提供良好的保障。

总体来看，招商银行公司治理规范、财务状况优良、资产质量较高、风险控制能力较强，同时在证券化方面具有较为丰富的经验。联合

资信评定其主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。招商银行作为本交易的发起机构和贷款服务机构，尽职能力很强，能够为本交易提供良好的相关服务。

2. 资金保管机构

本交易的资金保管机构是中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）北京市分行。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 2017 年末，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 2017 年末，建设银行资产总额 221243.83 亿元，其中贷款和垫款净额 125744.73 亿；负债总额 203285.56 亿元，其中客户存款余额 163637.54 亿元；股东权益合计 17958.27 亿元；不良贷款率 1.49%；拨备覆盖率 171.08%；按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，集团高级法下，资本充足率 15.50%，一级资本充足率 13.71%，核心一级资本充足率 13.09%。2017 年全年，建设银行实现营业收入 6216.59 亿元，净利润 2436.15 亿元。

建设银行多年来坚持专项风险排查制度，加强风险防范化解能力，持续创新不良贷款处置方式，在新常态和供给侧结构性改革的挑战下，整体信贷资产质量稳定可控。

截至 2017 年末，建设银行托管资产规模达 11.54 万亿元，较上年新增 2.29 万亿元，增幅 24.72%，其中，保险资产托管规模 3.56 万亿元，较上年新增 0.98 万亿元，增幅 38.24%。

总体来看，建设银行自身财务状况稳健，资本充足，盈利能力强，行业地位显著，政府支持力度大，联合资信评定其主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。联合资信认为本交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险极低。

3. 受托机构/发行人

本交易的受托机构/发行人是华润信托。华润信托前身是深圳国际信托投资有限责任公司，成立于 1982 年，2006 年加入华润集团。2016 年 6 月，经中国银行业监督管理委员会深圳银监局核准，公司以资本公积、盈余公积、未分配利润转增 33.70 亿元人民币注册资本，增资后公司实收资本由 26.30 亿元人民币增至 60 亿元人民币，其中华润股份有限公司持有公司 51% 的股权，深圳市国有资产监督管理委员会持有 49% 的股权。

截至 2017 年末，华润信托实现营业收入 26.74 亿元，实现净利润 22.65 亿元；总资产 222.24 亿元，归属母公司净资产 188.70 亿元，信托财产管理规模 13469.39 亿元。

华润信托作为受托人，在银行间市场成功发行了多期信贷资产证券化产品，业务经验丰富。针对资产证券化业务，华润信托的风险控制具体采用事前预防、事中监控、事后稽核三

种手段。通过对资产证券化涉及的风险因素进行充分研究，判断风险控制的关键点，同时通过制度建设控制、分散、防范风险，及时进行监察稽核和信息披露。针对信贷证券化业务可能出现的市场风险、信用风险、操作风险、法律风险等，华润信托通过研究业务控制、投资决策控制、岗位分离控制、空间分离控制、作业流程控制、信息披露控制、档案保管控制、信息技术系统控制、会计系统控制、保密控制和监察稽核控制实现信贷资产证券化业务的风险控制。此外，华润信托按照全流程风险管理的指导思想，建立了专业的覆盖信托业务全流程的信息管理系统；根据资产证券化业务运营及发展需要，专门制定了业务相关操作流程和风控制度。

总体来看，华润信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度以及较为丰富的资产证券化业务经验，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。

六、法律及其他要素分析

目前，国内已发布了《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》以及《信贷资产证券化会计处理规定》、《财政部、国家税务总局关于资产证券化有关税收政策问题的通知》等一系列有关资产证券化的法规与规范，其中对特殊目的信托的设立、将信贷资产由发起人处转移至特殊目的信托以及该信贷资产转移可以合法有效对抗借款人及第三方等，均有相应的规范。

联合资信收到的法律意见书表明：本交易相关参与机构均有效存续，具有完全的民事权利能力和民事行为能力签署并履行其为一方的交易文件；本项目之交易文件经各方合法有效地签署并在各自约定的生效条件全部满足后，将构成签署各方合法有效并具有约束力的义务，相关各方可按照相应的条款向其他各方主张权利；除相关监管部门外，委托人、受托人

就签署和履行其作为一方的交易文件，无需取得任何政府机构的批准、许可、授权或同意；本项目在银保监会进行备案和人民银行注册后，《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，信托生效；信托一经生效，委托人对贷款的转让即发生法律效力；信托财产与委托人和受托人未设立信托的其他财产相区别，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，但委托人持有的信托受益权作为其清算财产；受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止时，信托财产不属于其清算财产；在银保监会和人民银行分别依法备案、注册后，资产支持证券将依据交易文件被合法有效地发行和销售，且资产支持证券持有人权获得《信托合同》规定的

权利、权益和利益；资产支持证券既不是委托人的负债，也不是受托人的负债，受托人按照《信托合同》规定以信托财产为限向资产支持证券持有人承担支付信托利益的义务。

会计意见书表明：招商银行不应将特殊目的信托纳入合并财务报表范围，并于不合并基础上进行资产终止确认分析，决定终止确认有关金融资产。

税务意见书表明：（1）企业所得税方面，发起机构转让资产取得的收益应缴纳企业所得税；对信托财产收益在取得当年向机构投资者分配的部分，暂不征收企业所得税；在取得当年未向机构投资者分配的部分，在信托环节由受托机构申报缴纳企业所得税；对在信托环节已经完税的信托项目收益，再分配给机构投资者时，按现行相关政策规定处理；在对信托财产收益暂不征收企业所得税期间，境内机构投

资者分得的信托财产收益应按照权责发生制确认应税收入，按现行政策规定缴纳企业所得税；QFII 从信托项目分配获得的收益，由华润信托按 10% 代扣代缴企业所得税；机构投资者买卖资产支持证券取得的差价收入应缴纳企业所得税；QFII 需要就资产支持证券转让的差价收入缴纳 10% 的预提所得税；为证券化交易提供服务的各机构取得服务费收入均应缴纳企业所得税；（2）增值税方面，自 2018 年 1 月 1 日起，华润信托对于本项目通过招商银行取得贷款利息应全额缴纳 3% 的增值税；如税务机关认为资产支持证券收益属于保本收益，则很有可能对投资者取得的收益征收增值税；机构投资者在二级市场上买卖资产支持证券取得的差价收入征收增值税（QFII 除外）；相关服务机构取得的服务费收入应缴纳增值税；（3）印花税方面，本交易全部环节暂免征收印花税。

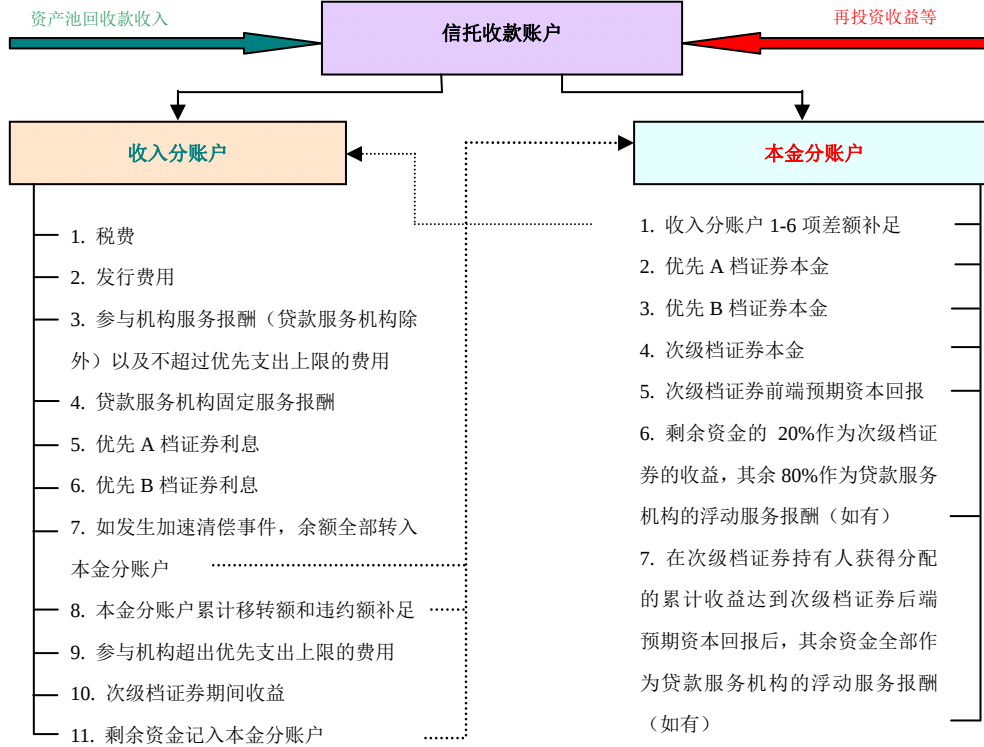
七、评级结论

联合资信对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素进行综合考量，并在进行资产池信用分析、交易结构分析和现金流分析的基础上确定“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”的评级结果为：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 AA⁺_{sf}；次级档资产支持证券未予评级。

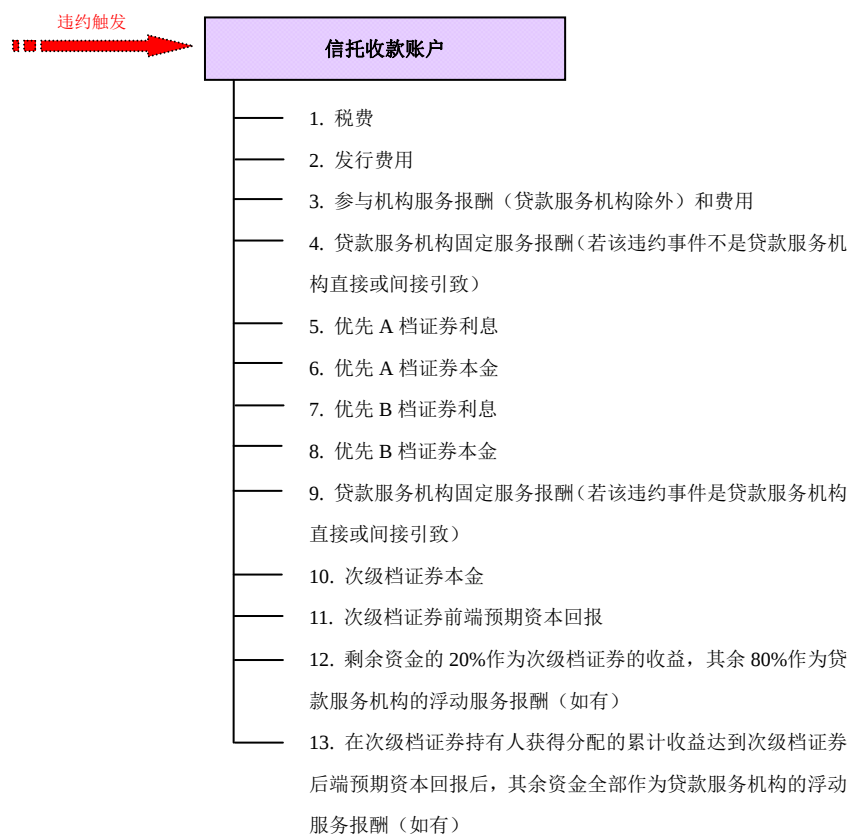
上述优先 A 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低；优先 B 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强，违约风险很低。

附图 现金流支付机制

附图 1 “违约事件”发生前的回收款分配



附图 2 “违约事件”发生后的回收款分配



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。

联合资信评估有限公司关于 和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券 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“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”优先档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。

招商银行股份有限公司/华润深国投信托有限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“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”信用状况的重大变动事项等。联合资信将在“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”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“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”信用状况产生较大影响的突发事件,招商银行股份有限公司/华润深国投信托有限公司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“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”相关信息,如发现“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”出现重大变化,或发现存在或出现可能对“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”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,及时对该项进行分析,据实确认或调整信用评级结果。

如招商银行股份有限公司/华润深国投信托有限公司不能及时提供跟踪评级资料,导致联合资信无法对“和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券”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招商银行股份有限公司/华润深国投信托有限公司联系,并及时出具跟踪评级报告和结果。