

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《永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券 2019 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

二零一九年七月二十三日



信用等级公告

联合〔2019〕2321号

联合资信评估有限公司通过对“永动 2018 年第二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，确定维持“永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“18 永动 2A”的信用等级为 AAA_{sf} ，“18 永动 2B”的信用等级为 AA^+_{sf} 。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月二十三日



永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券 2019 年跟踪评级报告

评级结果

证券名称	存续规模 (亿元)		占比 (%)		评级结果	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
18 永动 2A	41.00	41.00	85.31	85.42	AAA _{sf}	AAA _{sf}
18 永动 2B	2.20	2.20	4.58	4.58	AA ⁺ _{sf}	AA ⁺ _{sf}
18 永动 2C	4.80	4.80	9.99	10.00	NR	NR
证券合计	48.00	48.00	99.88	100.00	--	--
超额抵押	0.06	--	0.12	--	--	--
资产池规模	48.06	48.00	100.00	100.00	--	--

注: NR——未予评级, 下同。

交易概览

信托成立日: 2018 年 9 月 27 日
证券法定到期日: 2022 年 10 月 26 日
资产池跟踪基准日: 2019 年 3 月 31 日
证券跟踪基准日: 2019 年 4 月 26 日
跟踪期间: 2018 年 9 月 27 日~2019 年 4 月 26 日

评级时间

2019 年 7 月 23 日

分析师

李 泽 李开颜

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”) 对本交易进行了持续的跟踪, 对基础资产的信用表现、资产支持证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构信用状况进行持续的关注, 并对资产组合进行了现金流分析及压力测试。

联合资信分析了宁波银行股份有限公司 (以下简称“宁波银行”) 个人消费贷款贷款的最新历史数据, 以及贷款服务机构提供的跟踪期内入池资产的表现。分析结果表明, 跟踪期内, 资产池的实际表现 (截至跟踪基准日资产池累计违约率¹为 0.01%) 优于历史同期回款表现。同时, 在结构方面, 超额利差累积形成了少量超额抵押 (0.12%), 从而优先档证券 (“18 永动 2A” 和 “18 永动 2B”) 获得的信用支持较首次评级时略有提升。从量化测算的结果看, “18 永动 2A”、“18 永动 2B” 仍能通过原有级别的压力测试。

综合考虑上述因素, 联合资信确定维持“永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“18 永动 2A”的信用等级维持 AAA_{sf}, “18 永动 2B” 的信用等级维持 AA⁺_{sf}。

优势

- 截至资产池跟踪基准日, 资产池表现很好, 逾期资产占比很低; 持续购买机制有效。截至资产池跟踪基准日, 资产池累计违约率为 0.01%, 虽然随着剩余资产陆续到期, 后续累计违约率仍会进一步提升, 但目前来看显著优于历史同期回款表现, 跟踪期间平均购买率达到 83.77%, 持续购买机制有效。

¹ 累计违约率=逾期 90 以上资产。未偿本金余额/期初资产池本金余额。

关注及风险缓释

1. **持续购买风险。**本交易采取持续购买结构，在信托运营期内信托本金账回收款在补充储备金账户不足后的余额将用于持续购买新的标的资产，因此宁波银行个人消费信贷业务的发展情况、审贷标准以及业务流程会影响到该项业务的资产质量，进而对本交易标的资产的信用质量产生影响。

风险缓释：根据本期交易文件相关规定，当信托存续期内资产逾期率或资产不良率超过一定比例时，受托人和宁波银行应采取相应措施予以控制。并且宁波银行个人消费信贷业务审贷严格、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

2. **可能存在模型风险。**本交易的入池资产全

部为信用类贷款，影响现金流预测、信用贷款违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。

风险缓释：联合资信通过对核销率、收益率、月还款率、购买率进行加压，反复测试优先档资产支持证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

3. **外部经济环境不确定性风险。**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因宏观经济及外部环境波动而导致的贷款核销率上升的可能性，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宁波银行股份有限公司/安徽国元信托有限责任公司提供，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宁波银行股份有限公司/安徽国元信托有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与宁波银行股份有限公司/安徽国元信托有限责任公司及“永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券”各当事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、本信用评级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，未因宁波银行股份有限公司/安徽国元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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至“永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下优先级资产支持证券到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内本期优先级资产支持证券信用等级可能发生变化。

一、证券兑付情况

永动 2018 年第二期个人消费贷款资产证券化信托于 2018 年 9 月 27 日正式成立，实际入池资产 479999.97 万元。截至证券跟踪评级基准日（2019 年 4 月 26 日），本产品仍处于运营期，尚未兑付证券本金，累计分配收益 12940.95 万元。截至资产池跟踪基准日（2019 年 3 月 31 日），资产池未偿本金余

额为 480582.58 万元，对资产支持证券合计形成 0.12% 的超额抵押。考虑超额抵押后，“18 永动 2A”和“18 永动 2B”获得的信用支持分别为 14.69% 和 10.11%。截至证券跟踪基准日，本产品存续规模如下表所示：

表 1 截至证券跟踪基准日证券存续规模相关基本要素（单位：万元、%）

资产支持证券	存续规模		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	跟踪基准日	初始起算日	跟踪基准日	初始起算日			
18 永动 2A	410000.00	410000.00	85.31	85.42	4.50	2020/10/26	正常付息
18 永动 2B	22000.00	22000.00	4.58	4.58	4.80	2020/10/26	正常付息
18 永动 2C	48000.00	48000.00	9.99	10.00	--	2020/10/26	--
证券合计	480000.00	480000.00	99.88	100.00	--	--	--
超额抵押	582.58	--	0.12	--	--	--	--
资产池规模	480582.58	480000.00	100.00	100.00	--	--	--

注：“18 永动 2A”和“18 永动 2B”在信托运营期内按季支付利息，信托摊还期内按月支付收益、过手摊还本金。

跟踪期内，资产收入能够足额偿付当期应支付的优先级证券的收益，未发生违反合同约定的损害资产及其收益的情况，未发生加速清

偿事件、未触发权利完善事件、未触发违约事件。

二、参与机构表现

1. 发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为宁波银行。宁波银行成立于 1997 年 4 月 10 日，于 2007 年在深圳证券交易所挂牌上市，成为国内首批上市的城市商业银行之一。截至 2018 年末，宁波银行股本总额为 52.09 亿元，其中，宁波开发投资集团有限公司是最大单一股东，占 21.60%。

截至 2018 年末，全行总资产 11164.23 亿元，股东权益 812.30 亿元；资本充足率 14.86%，核心一级资本充足率 9.16%；不良贷款率 0.78%，拨备覆盖率 521.83%。2018 年营业收入 289.30 亿元，归属于母公司股东的净利润 112.21 亿元。

近年来宁波银行不断加强公司治理建设，健全了“三会一层”与经营层各专业委员会的定期沟通和决策制衡机制；完善了各项业务过程和操作环节的内部控制措施，严格各项业务的授权、审批程序和审批权限，在不同岗位和机构之间建立了分工合理、权责分明、相互制约、相互监督的内部控制机制；公司按照会计准则的要求，规范会计核算，调整费用报销流程，同时充分配置财务资源，人员素质、结构满足内控要求，保证会计资料真实完整和财务报告的真实、可靠、公允；建立全面预算管理体系，细化了财务预算的制定；按照全面性、有效性和适宜性原则，及时识别、定期评估经营活动

风险和内部控制状况，确保各项经营管理活动合法合规、资产安全完整；加大了内部控制制度的执行力度，内部控制执行情况与经营机构绩效考核挂钩，在有效贯彻激励措施的同时，对内部控制执行不力的实施严格问责，确保了各项内控制度措施有效落实到决策、执行、监督、反馈等各个环节。

宁波银行是我国规模较大的城市商业银行，拥有丰富的贷款发起、审核和服务经验，财务状况优良，资本充足率较高，盈利能力较强。作为本交易的发起机构和资产服务机构，宁波银行尽职能力较强，将有效保障入池贷款组合的信用表现。

2. 资金保管机构

本交易的资金保管机构是招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）。招商银行是经中国人民银行批准，于1987年3月组建成立的股份制商业银行。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。经过历次增资扩股，截至2018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2018年末，招商银行资产总额67457.29亿元，其中贷款和垫款净额37499.49亿元；负债总额62021.24亿元，其中客户存款44006.74亿元；不良贷款率1.36%；拨备覆盖率358.18%；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15.68%，一级资本充足率12.62%，核心一级资本充足率11.78%。2018年，招商银行实现营业收入2485.55亿元，净利润808.19亿元。

招商银行拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管业务托管、合格境外机构投资者托管人资格（QFII）、全国社会保障基金托管资格、商业银行从事保险资金托管业务资格、企业年金基金托管等业务资格，成为托管业务资质最全的商业银行之一。同时，招商银行曾在多个

资产支持票据项目中担任资金保管机构，具有丰富的托管经验。

总体看来，招商银行公司治理规范、财务状况优良、风控能力很强，托管经验丰富。联合资信认为本交易中因保管人引起的操作和履约风险极低。

3. 受托机构/发行人

本交易的受托机构是国元信托。国元信托是经中国银行业监督管理委员会批准设立的非银行金融机构，由安徽国元控股（集团）有限责任公司于2001年12月20日发起设立。截至2018年末，国元信托注册资本为30亿元，现有股东7家，持股比例前2位股东为安徽国元控股集团有限责任公司和深圳中海投资管理有限公司，持股比例分别为49.69%和40.38%。

截至2018年末，国元信托管理信托资产规模达到1977.63亿元；所有者权益67.94亿元。2018年全年实现营业收入5.78亿元，净利润3.68亿元。

近年来，国元信托按照“三会分设、三权分开、有效制约、协调发展”的要求，设立了由股东会、董事会、监事会和高级管理层构建的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间的制衡机制。公司建立了全面覆盖业务管理、风险管理、财务管理、合规管理、合同管理、内部审计、责任追究、岗位问责等内控制度体系。

在风险管理组织建设方面，国元信托按照功能不同，划分为决策层、执行层和监督层；通过分离决策层、执行层、监督层，各层级履行各自专门职能，起到相互独立、相互制衡的作用。公司前中后台设置合理，有效分离，操作互相独立。各部门负责执行本部门职能范围内的具体风险管理事务。风险及合规管理部作为风险管理职能部门，在公司层级化、专业化、多纬度的风险管理组织架构下统筹公司风险管理事务。

总体而言，国元信托拥有一定的信托业务

经验、稳健的财务实力，本交易因受托机构尽 职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

三、基础资产分析

联合资信对本次入池资产信用风险的评估主要基于委托人个人消费信贷的业务模式、发展现状及历史数据表现，再结合初始资产池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、借款人所属地区等均会对资产池的信用风险有重要影响。

个人消费信贷业务是宁波银行推出的小额贷款产品，面向个人客户，根据客户基本信息、工作状况、人行征信记录和客户与宁波银行业务往来，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宁波银行申请指定用途的人民币贷款，借款人申请贷款无需担保、无需抵押。个人消费信贷业务信用授信金额最高为 50 万元，授信期限最长 3 年，可持续使用，单笔贷款期限不得超过 1 年。自 2005 年以来，该业务在授信额度、贷款余额及授信户数等方面均呈逐年稳步递增趋势。

1. 资产池运行情况分析

截至资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 480582.58 万元，涉及合同共计 56982 笔，加权平均合同期限为 360.86 天，加权平均剩余期限为 148.28 天。资产池中单笔剩余未偿

本金最大为 50.00 万元，占整个资产池的比例极小，为 0.01%，资产极为分散。资产池概况如下表所示：

截至资产池跟踪基准日，资产池概要统计如表 2：

表 2 资产池概况

项目	资产池跟踪基准日	初始起算日
资产池未偿本金余额总额（万元）	480582.58	479999.97
贷款笔数（笔）	56982	59032
借款人户数（户）	33027	36632
平均单笔贷款余额（万元）	8.43	8.13
单笔贷款最大未偿本金余额（万元）	50.00	50.00
加权平均现行贷款年利率（%）	7.00	6.88
加权平均贷款合同期限（天）	360.86	337.49
加权平均贷款剩余期限（天）	148.28	227.66
加权平均贷款账龄（天）	212.58	109.83
单笔贷款最长剩余期限（天）	441.00	559.00
单笔贷款最短剩余期限（天）	0.00	1.00

注：1.基准日为 2019 年 3 月 31 日，资产池由宁波银行提取；
2.表中加权平均指标以基准日的资产池贷款未偿本金余额为权重计算，下同；

(1) 未偿本金余额分布

本交易入池贷款单笔最大未偿本金余额为 50.00 万元，占全部贷款未偿本金余额的 0.01%，平均单笔贷款未偿本金余额为 8.43 万元，保持了初始资产池的高分散性，详见表 3。

表 3 资产池未偿本金余额分布（单位：万元、笔、%）

本金余额区间	资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,10]	44105	202751.30	42.19	46123	202459.64	42.18
(10,20]	8006	136772.37	28.46	8091	137988.30	28.75
(20,30]	4852	140156.91	29.16	4788	138218.53	28.80
(30,40]	4	152.00	0.03	15	583.50	0.12
(40,50]	15	750.00	0.16	15	750.00	0.16
合 计	56982	480582.58	100.00	59032	479999.97	100.00

注：1.〔〕为左开右闭区间，例如(0,10]表示大于 0 且小于等于 10，下同；

2.金额或占比加总不等于合计数系四舍五入所致，下同。

（2） 贷款利率

本交易资产池的贷款利率类型均为固定利率，宁波银行根据借款人的资信情况在基准利率基础上，对不同借款人的贷款利率进行相应

程度的调整。截至资产池跟踪基准日，本交易资产池加权平均利率为 7.00%，主要集中在 6%~8%这一区间，整体利率水平较首评有小幅提升。借款人贷款利率分布详见表 4。

表 4 贷款利率分布（单位：笔、万元、%）

信用评分	资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
[5,6]	1296	11400.10	2.37	1927	15407.77	3.21
(6,7]	32014	258056.00	53.70	36001	280756.74	58.49
(7,8]	22170	197985.76	41.20	21085	183618.45	38.25
(8,9]	717	6285.23	1.31	19	217.00	0.05
(9,10]	785	6855.50	1.43	--	--	--
合 计	56982	480582.58	100.00	59032	479999.97	100.00

（3） 资产池贷款账龄分布

截至资产池跟踪基准日，本交易资产池贷

款加权平均账龄为 212.58 天，较首评时有所增长，账龄分布见表 5。

表 5 资产池贷款账龄分布（单位：天、笔、万元、%）

账龄区间	资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 90]	10285	76815.93	15.98	22091	160507.43	33.44
(90,180]	12283	93748.90	19.51	31525	265626.37	55.34
(180,270]	13713	116854.81	24.32	4594	45610.67	9.50
(270,365]	20643	192665.29	40.09	820	8204.85	1.71
360 天以上	58	497.65	0.10	2	50.65	0.01
合 计	56982	480582.58	100.00	59032	479999.97	100.00

（4） 资产池贷款剩余期限分布

截至资产池跟踪基准日，本交易资产池贷款的加权平均剩余期限为 148.28 天，较首评时

有所缩短。入池贷款的剩余期限分布见表 6。

表 6 资产池贷款剩余期限分布（单位：天、笔、万元、%）

剩余期限区间	资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
90 天以内	20790	191451.76	39.84	5033	37834.47	7.88
(90,180]	14701	125477.04	26.11	9129	75746.01	15.78
(180,270]	11261	86729.75	18.05	28168	238668.77	49.72
(270,365]	10227	76886.02	16.00	16693	127510.73	26.56
360 天以上	3	38.00	0.01	9	240.00	0.05
合 计	56982	480582.58	100.00	59032	479999.97	100.00

2. 持续购买机制有效性分析

本交易设有持续购买结构，自信托设立日起，按天进行持续购买。截至本次资产池跟踪基准日，本交易累计持续购买资产达到378921.43万元。跟踪期间，受托机构及贷款服务机构严格按照交易文件约定的流程进行资产持续购买，平均购买率（购买率=当期购买的资产总额/（当期本息回收款总额+上一期账户余额-当期税费及利息支出））为83.77%，资金利用效率较高，持续购买机制有效。

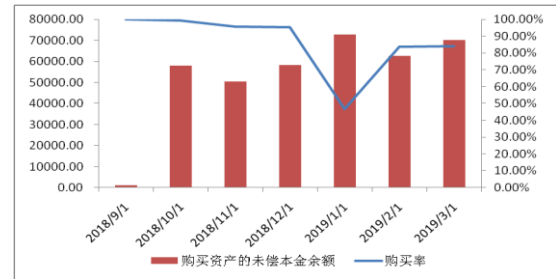


图1 循环购买情况（单位：万元、%）

3. 资产池逾期情况分析

在信托运营期内，证券按季支付收益，截止各支付日前资产池跟踪日，资产池贷款状态统计分布如下表所示。

表7 贷款状态分布

贷款状态	2018/12/31			2019/3/31		
	笔数	金额 (万元)	金额占比 (%)	笔数	金额 (万元)	金额占比 (%)
正常	58177	479287.27	99.99	56902	480159.76	99.91
拖欠 1~30 天	4	25.53	0.01	28	222.78	0.05
拖欠 31~60 天	2	9.11	0.00	27	108.58	0.02
拖欠 61~90 天	5	5.00	0.00	15	54.90	0.01
拖欠 91 天以上	—	—	—	10	36.57	0.01
回购或替换贷款	—	—	—	—	—	—
合 计	58188	479326.91	100.00	56982	480582.58	100.00

截至 2019 年 3 月 31 日，资产池金额为 480582.58，逾期率为 0.09%，累计违约率为 0.01%，违约率水平极低，资产池回款表现良好。

四、定量分析

1. 现金流分析

本交易基础资产为宁波银行发放的个人消费信用贷款。考虑到本交易入池贷款的还款方式全部为利随本清（即在正常情况下，利息按月支付，到期偿还本金，同时，借款人可以选择在贷款到期日前任意时点归还本金，归还本金后不再计息）的特点以及借款人拖欠的可能，初始资产池的还款金额及时间分布会与贷款合同约定的还款安排存在较大差异。本交易还设有持续购买机制，预计运营期内每天持续购买符合合格标准的基础资产。结合本交易按天进

行持续购买的交易结构设置以及现金流的实际特点，联合资信根据宁波银行提供的标的业务历史数据，计算出收益率、核销率、月还款率和购买率四个核心指标，用于模拟本交易未来现金流情况。

宁波银行消费贷的历史表现方面，联合资信整理了 2013 年 1 月~2018 年 5 月的 65 个静态池的数据（2018 年 6 月~2018 年 9 月数据观测周期短，未作参考），分别计算了 30 天以上的逾期率来进行观察。静态池在后续月份的 30 天以上累计逾期率表现如下：

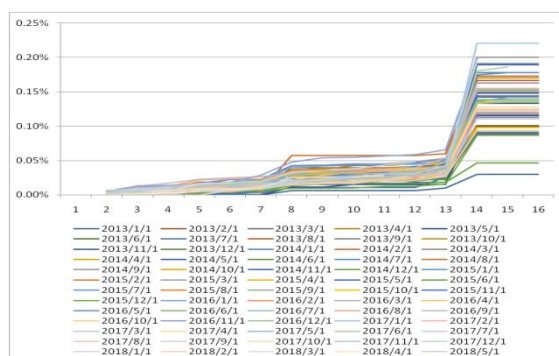


图2 静态池在后续月份的30天以上累计逾期率表现
资料来源：原始权益人提供，联合资信整理。
注：每条线代表每个月新增贷款的逾期表现；纵轴为30天以上逾期率；横轴为逾期率对应的月份间隔。

表8 现金流模型基准参数

参数名称	基准参数
收益率	7.04%
核销率	0.30%
月还款率	22.50%
购买率	100.00%

资料来源：联合资信整理

收益率，是分析基础资产盈利能力的指标，根据静态现金流的实际表现情况计算，用于模拟信托成立后随同本金流入的利息金额。根据宁波银行提供的消费贷历史静态数据计算，得出基础资产实际（包含早偿、拖欠、违约、违约回收等因素）的基准年化收益率为7.04%。

核销率，是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中逾期分布计算，用于模拟本交易因损失导致的资产池本金减少。根据历史数据计算不同静态池核销率²，各静态池核销率表现较为稳定，其中，历史最大核销率仅为0.18%。参照行业信用类消费贷款历史违约表现，宁波银行消费贷核销率表现优秀，处于行业极低水平。考虑到信用类消费贷款违约表现受经济周期影响较大，特别是基准核销率较低的产品，受经济周期影响波动幅度更大，为切实有效规

² 联合资信在压力测试部分采用的核销标准为逾期超过90天以上，因此在计算核销率时，采用正常还款期限（12个月）结束90天后所有的逾期金额作为核销金额，即静态池损失的金额。

避此类影响，联合资信最终出于慎重考虑采用的基准核销率为0.3%。

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加权平均得出。本交易根据对历史静态数据计算，计算得出基准月还款率为22.50%。

购买率，在持续购买项目中，用于衡量持续购买效率。根据动态池中每月新增符合入池标准的基础资产与每月到账本息的比率计算，以及本次跟踪期内每期持续购买率的数据跟踪情况，进行综合考虑从而确定购买率。由于宁波银行消费贷的发展近期保持平稳，且跟踪期内持续购买机制有效，设定基准购买率为100.00%，并在此基础上进行压力参数调整。

2. 压力测试

在下列压力测试过程中，采用480546.02万元资产池作为资产池规模，即在资产池跟踪基准日时，资产池规模=资产池未偿本金余额+信托账户现金余额+收款账户余额-逾期90天以上资产未偿本金余额。

（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资产支持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，联合资信对于收益率、核销率、月还款率和购买率四个量化指标按照目标评级AAA_{sf}的加压标准进行压力测试。由于本信托存续时间已超过4个月，因此在加压过渡时间上设为0个月。

现金流流入端压力参数结果如下表所示：

表9 AAA_{sf}压力情景现金流流入压力参数设置

参数名称	收益率	核销率	月还款率	购买率
基准参数	7.04%	0.30%	22.50%	100.00%
加压过渡时间（月）	0	0	0	0
AAA _{sf} 折损率/乘数加压标准	45.00%	5.50	50.00%	45.00%

压力调整系数	1.00			
最终压力参数	3.87%	1.65%	11.25%	55.00%

表 10 AA⁺_{sf} 压力情景现金流流入压力参数设置

参数名称	收益率	核销率	月还款率	购买率
基准参数	7.04%	0.30%	22.50%	100.00%
加压过渡时间 (月)	0	0	0	0
AA ⁺ _{sf} 折损率/乘数加 压标准	33.00%	4.30	38.00%	33.00%
压力调整系数	1.00			
最终压力参数	4.72%	1.29%	13.95%	67.00%

现金流流出端基准参数设置

在现金流流出端的参数主要涉及税、费用、发行利率等，联合资信参照本信托成立时确定的相关信息设置跟踪评级时的现金流流出参数，具体如下表所示：

表 11 现金流流出基准参数设置

参数名称	压力参数设置
18 永动 2A 发行利率	4.50%
18 永动 2B 发行利率	4.80%
18 永动 2C 预期收益	6.00%
税率	3.26%
基准综合费率	1.55%

(2) 压力测试结果

AAA_{sf} 情景下优先档证券测试结果

参考上述 AAA_{sf} 压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到 AAA_{sf} 情景下，优先档证券的压力测试结果，具体如下表所示：

表 12 AAA_{sf} 压力情景测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款本金	1358960.13	税费	19040.70	19040.70
		18 永动 2A 利息	26480.56	26480.56
		18 永动 2B 利息	1576.77	1576.77
		18 永动 2C 利息	7669.48	7669.48
		持续购买支出	—	897644.61
回收款利息	22674.14	18 永动 2A 本金	410000.00	410000.00
		18 永动 2B 本金	22000.00	19222.15
		18 永动 2C 本金	48000.00	—
		18 永动 2C 超额收益	—	—
流入合计	1358960.13	流出合计	534767.51	483989.65

“18 永动 2A”可在预期到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 19311.83 万元可用于兑付“18 永动 2B”的本息，对“18 永动 2A”本金形成 4.71%的安全距离³；而“18 永动 2B”本金在预期到期日不能得到足额偿还，仍有 2777.85 万元的资金缺口。因此，“18 永动 2A”能通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试，而“18 永动 2B”无法通过。

AA⁺_{sf} 情景下优先档证券测试结果

参考上述 AA⁺_{sf} 压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到 AA⁺_{sf} 压力情景下，优先档证券的压力测试结果，具体如下表所示：

³ 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。

表13 AA⁺_{sf}压力情景下测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款本金	1502325.45	税费	20027.46	20027.46
		18 永动 2A 利息	26541.57	26541.57
		18 永动 2B 利息	1576.77	1576.77
		18 永动 2C 利息	7914.08	7914.08
		持续购买支出	—	1038350.44
回收款利息	28814.52	18 永动 2A 本金	410000.00	410000.00
		18 永动 2B 本金	22000.00	22000.00
		18 永动 2C 本金	48000.00	4729.65
		18 永动 2C 超额收益	—	—
流入合计	1502325.45	流出合计	536059.88	492789.52

“18 永动 2B”可在预期到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 4974.25 万元可用于兑付次级档证券本金，对“18 永动 2B”本金形成 1.15%的安全距离⁴，因此，“18 永动 2B”能通过目标评级 AA⁺_{sf} 情景下的压力测试。

综合考虑上述因素，联合评级最终确定“永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“18 永动 2A”的信用等级维持 AAA_{sf}，“18 永动 2B”的信用等级维持 AA⁺_{sf}。

⁴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）。

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“永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“18 永动 2A”的信用等级维持 AAA_{sf}、“18 永动 2B”的信用等级维持 AA⁺_{sf}。

上述“18 永动 2A”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；“18 永动 2B”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参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。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。
违约级	C _{sf} 不能偿还债务。