

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 2020 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

二〇二〇年七月二十八日



信用等级公告

联合〔2020〕2786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“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”的信用等级维持为 AAA_{sf} ,“18 永动 2B”的信用等级从 AA^+_{sf} 上调为 AAA_{sf} 。

特此公告



联合资信评估有限公司

二〇二〇年七月二十八日

永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券 2020 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	上次	本次	上次	本次	上次
18 永动 2A	41.00	41.00	84.38	85.31	AAA _{sf}	AAA _{sf}
18 永动 2B	2.20	2.20	4.53	4.58	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}
18 永动 2C	4.80	4.80	9.88	9.99	NR	NR
证券合计	48.00	48.00	98.79	99.88	--	--
超额抵押	0.59	0.06	1.21	0.12	--	--
资产池规模	48.59	48.06	100.00	100	--	--

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：2020 年 3 月 31 日
证券跟踪基准日：2020 年 4 月 26 日
跟踪期间：2019 年 4 月 1 日—2020 年 4 月 26 日

评级时间

2020 年 7 月 28 日

分析师

王 笛 李开颜 吴振华

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，并结合上述因素对资产支持证券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，一方面，资产池的实际表现与上次跟踪评级预测结果（截至跟踪基准日资产池 90 天以上的逾期率¹为 0.14%，上次跟踪评级预测的同期限核销率为 0.21%）基本一致；另一方面，宁波银行个人消费贷产品的整体资产质量保持稳定（历史平均核销率²维持 0.30%的水平）。更重要的是，本交易剩余期限的大幅缩短很大程度地降低了未来现金流的不确定性。因此，资产池总体质量比首评时更好。交易结构方面，超额利差累积形成了少量超额抵押（0.59%），从而使优先档证券（“18 永动 2A”和“18 永动 2B”）获得的信用支持较上次跟踪评级时略有提升。根据压力测试的结果，“18 永动 2A”获得的保护距离较首次评级时得到提升，“18 永动 2A”可通过更高目标等级的压力测试。

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”的信用等级由 AA⁺_{sf}上调为 AAA_{sf}。

¹ 逾期率=逾期资产的未偿本金余额/（期初资产池本金余额+累计持续购买本金余额）

² 核销率：有别于一般财务指标中相关定义，联合资信将正常还款期限（12 个月）结束后 90 天后所有的逾期金额计为核销金额（即静态池损失的金额），核销金额与初始发放贷款金额之比为核销率。

优势

1. **资产池总体质量比上次跟踪评级时更优。**
截至资产池跟踪基准日，一方面，资产池逾期 90 天以上的逾期率为 0.14%，即使不考虑计算口径更严的因素，指标值也比上次跟踪评级预测的同期限核销率 0.21% 更优；另一方面，本次跟踪评级的历史平均核销率与上次跟踪评级维持同一水平（0.30%），整体资产质量稳定。
2. **本交易剩余期限的大幅缩短很大程度地降低了未来现金流不确定性和持续购买风险。**
一方面，资产池加权平均剩余期限由 148.28 天缩减为 82.73 天，剩余期限的缩短降低了未来现金流的不确定性；另一方面，本交易将于 2020 年 7 月 26 日结束持续购买，运营期的缩短很大程度上降低了持续购买不充足导致资产池收益水平下降风险和入池资产信用质量降低的风险，进一步降低了未来现金流的不确定性。

关注及风险缓释

1. **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。
2. **存在一定宏观经济系统性风险。**目前，全球经济复苏疲弱，外部经济比较复杂，我国经济下行压力持续存在；新冠肺炎疫情对我国宏观经济造成了明显的冲击，随着疫情在全球蔓延，内外需求双双呈现疲弱态势，对中国经济恢复带来较大压力。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：联合资信在调整现金流压力测试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，符合真实性、准确性、完整性要求。
- 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，在有效期内本期优先档资产支持证券信用等级可能发生变化。

一、证券兑付情况

跟踪期间，本产品仍处于运营期内，未触发加速清偿事件和违约事件。资产池超额利差累积形成了少量的超额抵押，使“19 永动 2A”和“19 永动 2B”的信用支持略有提升。

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，初始实际入池资产 479999.97 万元。截至证券跟踪评级基准日（2020 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 35388.28 万元。截至资产池跟踪基准日（2020 年 3 月 31 日），资产池未偿本金余额为 485899.34 万元，同时信托账户余额为 0.52 万元，对资产支持证券合计形成 0.59% 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 15.62% 和 11.09%。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：亿元、%）

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
	本次跟踪	上次跟踪	本次跟踪	上次跟踪			
18 永动 2A	41.00	41.00	84.38	85.31	4.50	2020/10/26	正常
18 永动 2B	2.20	2.20	4.53	4.58	4.80	2020/10/26	正常
18 永动 2C	4.80	4.80	9.88	9.99	--	2020/10/26	正常
证券合计	48.00	48.00	98.79	99.88	--	--	--
超额抵押	0.59	0.06	1.21	0.12	--	--	--
资产池规模	48.59	48.06	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。

资料来源：受托人提供，联合资信整理

跟踪期内，资产收入能够足额偿付当期应支付的优先档证券的收益，未发生违反合同约定

定的损害资产及其收益的情况，未发生加速清偿事件，未触发违约事件。

二、参与机构表现

跟踪期内，本交易主要参与方未发生替换，履职情况稳定。联合资信将对参与机构履职能力保持持续关注。

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股份有限公司（以下简称“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 2019 年末，宁波银行股本总额为 56.28 亿元，其中，宁波开发

投资集团有限公司是最大单一股东，占 21.37%。

截至 2019 年末，宁波银行总资产 13177.17 亿元，股东权益 1007.36 亿元；资本充足率 15.57%，核心一级资本充足率 9.62%；不良贷款率 0.78%，拨备覆盖率 524.08%。2019 年营业收入 350.81 亿元，归属于母公司股东的净利润 137.14 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，确保了各项内控控制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，尽责履职情况良好。

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宁波分行（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2019年末，招商银行合并口径资产总额74172.40亿元，所有者权益6177.07亿元；不良贷款率1.16%，不良贷款拨备覆盖率426.78%，资本充足率15.54%，核心一级资本充足率11.95%。2019年全年，招商银行实现营业收入2697.03亿元，净利润934.23亿元。

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。截至2019年末，招商银行托管资产余额13.23万亿元。

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。本次跟踪期间，招商银行尽责履职情况良好。

3. 受托机构/发行人

本交易的受托机构是安徽国元信托有限责任公司（以下简称“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2019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位股东为安徽国元金融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2019年末，国元信托管理信托资产规模达到1779.60亿元；所有者权益71.78亿元。2019年全年实现营业收入6.84亿元，净利润4.39亿元。

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，本次跟踪期间，国元信托履约和尽职能力稳定。

三、基础资产分析

跟踪期内，资金利用效率很高，持续购买机制有效；资产池整体质量较首评时更优。

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 485899.34 万元，涉及合同共计 55818 笔，加权平均合同期限为 344.38 天，加权平均剩余期限为 82.73 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：

表 2 资产池概况

项目	本次资产池跟踪基准日	上一资产池跟踪基准日
资产池未偿本金余额总额（万元）	485899.34	480582.58
贷款笔数（笔）	55818	56982

借款人户数（户）	29217	33027
平均单笔贷款余额（万元）	8.71	8.43
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（%）	7.14	7.00
加权平均贷款合同期限（天）	344.38	360.86
加权平均贷款剩余期限（天）	82.73	148.28
加权平均贷款账龄（天）	260.65	212.58
单笔贷款最长剩余期限（天）	194.00	441.00
单笔贷款最短剩余期限（天）	0.00	0.00

注：1.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 8.71 万元，保持了资产池的高分散性，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	本次资产池跟踪基准日			上一资产池跟踪基准日		
	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]	42840	203087.73	41.80	44105	202751.30	42.19
(10,20]	7945	136404.22	28.07	8006	136772.37	28.46
(20,30]	5027	146125.39	30.07	4852	140156.91	29.16
(30,40]	1	40.00	0.01	4	152.00	0.03
(40,50]	5	242.00	0.05	15	750.00	0.16
合 计	55818	485899.34	100.00	56982	480582.58	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

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

（2）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 260.65 天，较上次跟踪时有所增长，账龄分布见表 4。

表4 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]	977	7475.37	1.54	10285	76815.93	15.98
(90,180]	7079	52167.72	10.74	12283	93748.90	19.51
(180,270]	21867	187052.66	38.50	13713	116854.81	24.32
(270,365]	25221	235432.81	48.45	20643	192665.29	40.09
360 天以上	674	3770.78	0.78	58	497.65	0.10
合 计	55818	485899.34	100.00	56982	480582.58	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

（3）资产池贷款剩余期限分布 跟踪时大幅缩短。入池贷款的剩余期限分布见表5。
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 82.73 天，较上次跟

表5 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	31661	278059.59	57.23	20790	191451.76	39.84
(90,180]	22391	194122.97	39.95	14701	125477.04	26.11
(180,270]	1766	13716.79	2.82	11261	86729.75	18.05
(270,365]	—	—	—	10227	76886.02	16.00
360 天以上	—	—	—	3	38.00	0.01
合 计	55818	485899.34	100.00	56982	480582.58	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

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 155.59 亿元。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 84.89%，资金利用效率较高，持续购买机制有效。

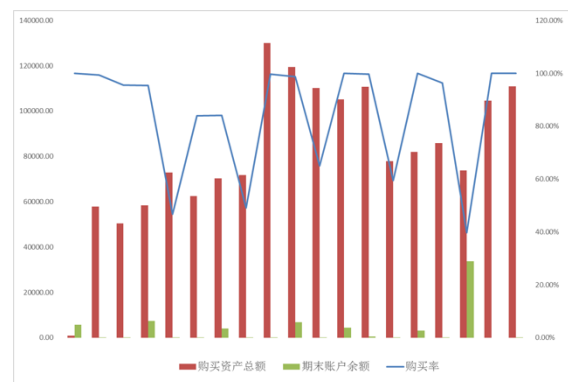


图1 循环购买情况（单位：万元、%）

资料来源：受托人提供，联合资信整理

3. 资产池逾期情况分析

自本信托成立以来资产池逾期率分布如下表所示：

表 6 贷款状态分布

逾期天数	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30	2019/12/31	2020/3/31
逾期小于 1 个月(含)	0.00	0.03	0.06	0.03	0.02	0.03
逾期 1~2 个月(含)	0.00	0.01	0.03	0.03	0.02	0.03
逾期 2~3 个月(含)	0.00	0.01	0.00	0.01	0.01	0.02
逾期 3 个月以上	—	0.00	0.03	0.09	0.13	0.14

资料来源：受托人提供，联合资信整理

截至资产池跟踪基准日，90 天以上逾期资产占比为 0.14%，即使不考虑计算口径更严的因素，指标值也比上一跟踪基准日预测的同期限核销率 0.21%ⁱ更优。资产池逾期资产未偿本金余额占累计持续购买本金金额的比重呈增长趋势，主要是由于逾期资产增速大于累计放款的增速，随着时间的推移风险逐渐暴露导致。但是，考虑到截至基础资产跟踪基准日，累计循环购买基础资产已达到 146.30 亿元，是期初

资产规模的 3.05 倍，首评预测的同期限核销率为 0.21%，因此，资产质量表现较首次评级更优。

ⁱ上次跟踪评级预测的同期限核销率是依据上次跟踪评级时历史静态池核销率、收益率、月还款率和购买率的基准值预测的资产池同期限的核销率。在这里，静态池加权平均核销率的基准值为 0.30%，资产池运行期限为 8 个月，8 个月资产池核销率预测值为 0.21%。8 个月资产池的实际表现优于其上一跟踪基准日时的预测表现。

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—2019 年 5 月的 77 个静

态池的数据（2019 年 6 月—2020 年 5 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：

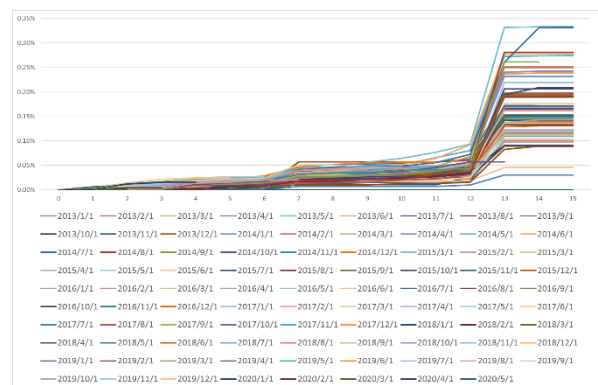


图 2 静态池在后续月份的 30 天以上累计逾期率表现

资料来源：发起机构提供，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。

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 6.61%。

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ⁱⁱ，各静态池核销率表现较为稳定，其中，历史最大核销率为 0.30%。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 0.30%。

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 22.59%。

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为 84.89%。

联合资信本次跟踪评级计算得出的量化参数与首次评级时采用的基准参数对比如表 7 所示：

表 7 现金流模型基准参数

参数名称	基准值	
	本次跟踪	上次跟踪
收益率	6.61%	7.04%
核销率	0.30%	0.30%
月还款率	22.59%	22.50%
购买率	84.89%	100.00%

资料来源：联合资信整理

2. 压力测试

在下列压力测试过程中，采用 483145.31 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-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，联合资信针对现金流流入端进行加压考虑，以判断在目标评级的情况下“18 永动 2A”和“18 永动 2B”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 18 个月，因此在加压过渡时间上设为 0 个月，即直接达到最大压力情形。宁波银行开展个人消费贷款业务年限较长，拥有完善的风控体系，以及丰富的贷款服务经验。因此，联合资信确定压力调整系数取值为 1.00。

现金流流入端压力参数结果如下表所示：

ⁱⁱ 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。

表 8 AAA_{sf} 压力情景现金流流入压力参数设置

（单位：%、月）

参数名称	收益率		核销率		月还款率		购买率	
	本次	上次	本次	上次	本次	上次	本次	上次
基准参数	6.61%	7.04%	0.30%	0.30%	22.59%	22.50%	84.89%	100.00%
加压过渡时间（月）	0	0	0	0	0	0	0	0
AAA _{sf} 折损率/乘数加压标准	45.00%	45.00%	5.50	5.50	50.00%	50.00%	45.00%	45.00%
压力调整系数	1.00							

最终压力参数	3.64%	3.87%	1.65%	1.65%	11.30%	11.25%	46.69%	55.00%
--------	-------	-------	-------	-------	--------	--------	--------	--------

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 9 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

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 10 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	612105.97	税费	6200.23	6200.23
		18 永动 2A 利息	7781.87	7781.87
		18 永动 2B 利息	529.45	529.45
		18 永动 2C 利息	236.71	236.71
		持续购买支出	—	133700.50
回收款利息	7864.64	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	—
		18 永动 2C 超额收益	—	39521.86
流入合计	619970.61	流出合计	494748.25	619970.61

从目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果可以看出，在兑付完“18 永动 2A”本息后仍余 61608.65 万元可用于兑付“18 永动 2B”和“18 永动 2C”的本息，对“18 永动 2A”本金形成 15.03%的安全距离³；对“18 永动 2B”而言，在 AAA_{sf} 级别的压力情景下也可以兑付完所有利息和本金，并且有 39521.86 万元向“18 永动 2C”兑付，形成 9.15%的安全距离⁴。

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“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”的信用等级由 AA⁺_{sf}上调为 AAA_{sf}。

³“18 永动 2A”的安全距离=“18 永动 2A”本息兑付完毕后的剩余金额/“18 永动 2A”的存续规模

⁴“18 永动 2B”的安全距离=“18 永动 2B”本息兑付完毕后的剩余金额/“18 永动 2A”和“18 永动 2B”的存续规模

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”的信用等级由 AA⁺_{sf} 上调为 AAA_{sf}。

上述“18 永动 2A”和“18 永动 2B”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。

附件 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的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}、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