

信用评级公告

联合〔2022〕6152号

联合资信评估股份有限公司通过对“永动 2021 年第一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 2021 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”的信用等级为 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月十九日

永动 2021 年第一期个人消费贷款资产支持证券 2022 年跟踪评级报告

评级结果

证券简称	存续规模（亿元）		占比（%）		信用等级	
	本次	首评	本次	首评	本次	首评
21 永动 1 优先 A	26.57	26.57	87.99	88.57	AAA _{sf}	AAA _{sf}
21 永动 1 优先 B	0.49	0.49	1.62	1.63	AAA _{sf}	AAA _{sf}
21 永动 1 优先 C	0.68	0.68	2.25	2.27	AAA _{sf}	AA _{sf}
21 永动 1 次级	2.26	2.26	7.48	7.53	NR	NR
证券合计	30.00	30.00	99.35	100.00	--	--
超额抵押	0.20	--	0.65	--	--	--
资产池合计	30.20	30.00	100.00	100.00	--	--

注：1. 本报告的评级结论为联合资信基于 2022 年 7 月 19 日前获得的评级资料所评定，若后续获得最终确定的评级资料与现有资料不一致，评级报告的结论可能会相应调整；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-未予评级

交易概况

信托成立日：2021 年 6 月 11 日
 证券法定到期日：2026 年 5 月 26 日
 资产池跟踪基准日：2022 年 3 月 31 日
 证券跟踪基准日：2022 年 4 月 26 日
 跟踪期间：2021 年 6 月 11 日 - 2022 年 4 月 26 日

首次评级日期：2021 年 5 月 20 日

跟踪评级日期：2022 年 7 月 19 日

分析师

韩易洋 曹雨璇 宋宇

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

联合资信评估股份有限公司（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和尽职情况进行持续的关注，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首次评级预测结果基本一致（截至跟踪基准日资产池 90 天以上的资产逾期率¹为 0.26%，首次评级预测的同期限核销率²为 0.28%）；另一方面，宁波银行个人消费贷款产品的整体资产质量保持稳定（历史静态池最高核销率 0.31%）。同时，本交易剩余期限的缩短（由 23 个月缩减为 13 个月）较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（0.65%），从而使优先档资产支持证券（“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”）获得的信用支持较首次评级时略有提升。以及，“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”实际发行利率较首评参数的下降也有利于测算结果。根据压力测试的结果，本交易优先档资产支持证券均能满足 AAA_{sf} 评级标准，并且“21 永动 1 优先 A”和“21 永动 1 优先 B”获得的保护距离较首次评级时得到大幅提升。

综合考虑上述因素，联合资信确定“永动 2021 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下“21 永动 1 优先 A”的信用等级维持 AAA_{sf}，

¹ 资产逾期率：就任一时点而言，该日的资产逾期率系 A/B 所得的百分比，其中，A 为发生逾期的贷款未偿本金余额之和，B 为 1）在信托运营期内，为该时点所在收款期间期初资产池余额；2）在信托摊还期内，为信托运营期最后一日的资产池余额。

² 联合资信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，即静态池损失的金額。

“21 永动 1 优先 B”的信用等级维持 AAA_{sf}，“21 永动 1 优先 C”的信用等级提升至 AAA_{sf}。

优势

1. **资产池总体质量比首次评级时更优。**截至跟踪基准日资产池 90 天以上的资产逾期率为 0.26%，首次评级预测的同期限核销率为 0.28%，实际表现与预测基本一致，并且宁波银行个人消费贷款产品的整体资产质量保持稳定（历史静态池最高核销率 0.31%）；另一方面，本交易剩余期限由 23 个月缩减为 13 个月，同时本交易将于 2022 年 6 月 26 日结束持续购买，很大程度上降低了未来现金流的不确定性。
2. **剩余优先档资产支持证券获得的信用支持有所提升。**本交易采用优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供了充足的信用支持。优先档资产支持证券获得的信用支持由首次评级的 7.53%提升为 8.13%。
3. **“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”实际发行利率的下降为测算结果的提升起到积极作用。**具体而言，首评时“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先

B”和“21 永动 1 优先 C”的测算利率分别为 4.40%、4.80%和 5.39%；实际发行利率分别为 3.20%、3.50%和 4.00%，显著低于首评时测算利率。

关注

1. **本交易仍具有循环购买风险。**截至资产池跟踪基准日，本交易仍处于信托运营期内。在信托运营期内，如果循环资产购买不足，或循环购买的资产质量下降以致资产逾期率上升，将会影响本交易现金流，进而影响本交易本息的兑付。
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。
3. **外部经济环境不确定性风险。**目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。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。

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

一、证券兑付情况

跟踪期间，本交易仍处于信托运营期内，未触发加速清偿事件和违约事件。资产池对资产支持证券形成的超额抵押略提升了“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”的信用支持。

永动 2021 年第一期个人消费贷款资产证券

化信托于 2021 年 6 月 11 日正式成立，初始实际入池资产 299999.90 万元。截至证券跟踪评级基准日（2022 年 4 月 26 日），本产品仍处于信托运营期，尚未兑付证券本金，已进行 3 次收益分配，累计分配收益金额 7338.34 万元，具体如下表所示。

表1 本专项计划收益分配情况（单位：万元）

分配时间	21 永动 1 优先 A		21 永动 1 优先 B		21 永动 1 优先 C		21 永动 1 次级	
	本金	利息	本金	利息	本金	利息	本金	利息
2021/08/26	--	1770.36	--	35.71	--	56.64	--	282.35
2021/11/26	--	2143.07	--	43.23	--	68.56	--	341.79
2022/02/26	--	2143.07	--	43.23	--	68.56	--	341.79
合计	--	6056.50	--	122.16	--	193.75	--	965.92

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（2022 年 3 月 31 日），资产池未偿本金余额为 301952.96 万元，同时信托账户余额为 0.69 万元，合计对资产支持证券形成 0.65% 的超额抵押。考虑超额抵押后，“21

永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”获得的信用支持分别为 12.01%、10.38% 和 8.13%。截至证券跟踪基准日，本交易证券存续规模如下表所示。

表2 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	首评	本次跟踪	首评			
21 永动 1 优先 A	26.57	26.57	87.99	88.57	3.20	2023/05/26	正常
21 永动 1 优先 B	0.49	0.49	1.62	1.63	3.50	2023/05/26	正常
21 永动 1 优先 C	0.68	0.68	2.25	2.27	4.00	2023/05/26	正常
21 永动 1 次级	2.26	2.26	7.48	7.53	6.00	2023/05/26	正常
证券合计	30.00	30.00	99.35	100.00	--	--	--
超额抵押	0.20	--	0.65	--	--	--	--
资产池合计	30.20 ³	30.00	100.00	100.00	--	--	--

注：“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”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资产支持证券的收益，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关注。

1. 委托人/贷款服务机构

本交易的委托人/贷款服务机构为宁波银行。作为委托人，宁波银行的公司治理、信用文

³ 资产池合计包括资产池跟踪基准日未偿本金余额 3019529569.55 元和信托账户余额 6868.19 元。

化、运营管理能力、资本实力和财务状况会影响到委托人对本交易的承诺和保证的履约能力；同时，由于本交易设置有持续购买机制，其风险管理和内部控制会影响其贷款发起模式和审贷标准，并进而影响到本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。

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（证券代码：002142.SZ），成为国内首批上市的城市商业银行之一。截至 2021 年底，宁波银行股本总额为 66.04 亿元，前两大股东分别是宁波开发投资集团有限公司和新加坡华侨银行，持股比例分别为 18.74% 和 18.69%，无实际控制人。

截至 2021 年底，宁波银行总资产 20156.07 亿元，客户贷款及垫款本金总额 8627.09 亿元；股东权益 1500.00 亿元；资本充足率 15.44%，核心一级资本充足率 10.16%。2021 年宁波银行实

现营业收入 527.74 亿元，归属于母公司股东的净利润 195.46 亿元。

宁波银行完善“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；完善覆盖全员、全流程的风险管理体系，推动风险管理数字化、系统化、智能化建设，发挥风险管理价值；根据外部法律法规、监管政策、内部经营管理要求，及时制定和修订有关内部控制制度，优化业务、管理流程，落实风险管控措施。

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. 资金保管机构和受托机构/受托人

跟踪期内，本交易资金保管机构和受托机构未发生替换，履职情况稳定。

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

截至资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 301952.96 万元，涉及合同共计 31416 笔，加权平均合同期限为 361.61 天，加权平均剩余期限为 56.23 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 0.017%，分散度极高。资产池概况如下表所示：

表 3 资产池概况

项目	本次基准日	初始起算日
资产池未偿本金余额总额（万元）	301952.96	299999.90
贷款笔数（笔）	31416	37877
借款人户数（户）	19943	22713
平均单笔贷款余额（万元）	9.61	13.21
合同总金额（万元）	323018.10	321184.19
单笔贷款最高未偿本金余额（万元）	50.00	30.00

加权平均现行贷款年利率（%）	6.39	7.01
单笔贷款最高年利率（%）	14.40	14.40
单笔贷款最低年利率（%）	4.90	5.04
加权平均贷款合同期限（天）	361.61	322.26
加权平均贷款剩余期限（天）	56.23	160.84
加权平均贷款账龄（天）	305.88	161.42
单笔贷款最长剩余期限（天）	284.00	272.00
单笔贷款最短剩余期限（天）	0.00	1.00
借款人加权平均年龄（岁）	40.95	39.74

注：1. 资产池由贷款服务机构提取，初始起算日资产池以国元信托披露的真实情况为准；

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 0.017%，平均单笔贷款未偿本金余额为 9.61 万元，保持

了资产池的高分散性，详见表 4。

表 4 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			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]	22645	112535.09	37.27	29605	126530.53	42.18
(10,20]	5265	89144.64	29.52	5347	89850.07	29.95
(20,30]	3505	100223.23	33.19	2925	83619.31	27.87
(45,50]	1	50.00	0.02	--	--	--
合 计	31416	301952.96	100.00	37877	299999.90	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：贷款服务机构提供，联合资信整理

（2）资产池贷款账龄分布

加权平均账龄为 305.88 天，较首评时有所增长，

截至资产池跟踪基准日，本交易资产池贷款

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
(90,180]	964	7047.28	2.33	27658	217675.24	72.56
(180,270]	3477	30772.38	10.19	7624	62055.58	20.69
(270,360]	25998	256822.59	85.05	2595	20269.08	6.76
360 天以上	977	7310.71	2.42	--	--	--
合 计	31416	301952.96	100.00	37877	299999.90	100.00

资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

（3）资产池贷款剩余期限分布

的加权平均剩余期限为 56.23 天，较首评时有所

截至资产池跟踪基准日，本交易资产池贷款

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
(0, 90]	26914	262826.54	87.04	10895	80264.06	26.75
(90,180]	3795	33774.40	11.19	8865	71425.70	23.81
(180,270]	706	5347.02	1.77	18018	147495.59	49.17
(270,365]	1	5.00	0.00	99	814.54	0.27
合 计	31416	301952.96	100.00	37877	299999.90	100.00

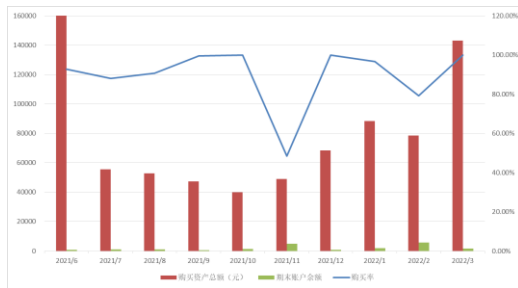
资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

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 95.60 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 89.52%，资金利用效率较高，持续购买机制有效。

图 1 持续购买情况 (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逾期率分布如下表所示:

表 7 贷款状态分布 (单位: %)

逾期天数	2021/06/30	2021/09/30	2021/12/31	2022/03/31
逾期小于 1 个月(含)	0.00	0.06	0.10	0.20
逾期 1~2 个月(含)	0.00	0.01	0.09	0.05
逾期 2~3 个月(含)	0.00	0.00	0.03	0.10
逾期 3 个月以上	—	0.00	0.07	0.26

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, 资产池 90 天以上的资产逾期率为 0.26%, 首次评级预测的同期限

核销率⁴为 0.28%, 实际表现与首评预测基本一致。因此, 资产质量表现较首次评级仍然优良。

四、定量分析

1. 现金流分析

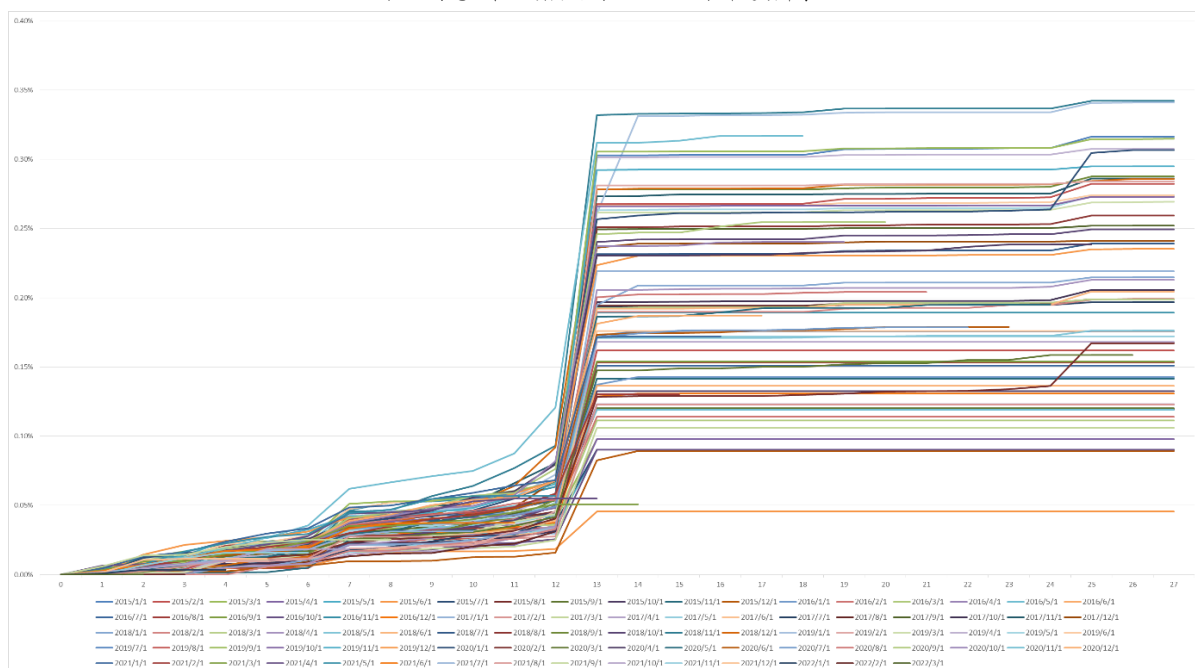
本交易基础资产为宁波银行发放的个人消费信用贷款。考虑到本交易入池贷款的还款方式全部为利随本清 (即在正常情况下, 利息按月支付, 到期偿还本金, 同时, 借款人可以选择在贷款到期日前任意时点归还本金, 归还本金后不再计息) 的特点以及借款人提前偿还和拖欠的可能, 初始资产池的还款金额及时间分布会与贷款合同约定的还款安排存在较大差异。本交易还设有持续购买机制, 预计信托运营期内每天持续购买符合合格标准的基础资产。结合本交易按天进行持续购买的交易结构设置以及现金流的实际特

点, 联合资信根据宁波银行提供的标的业务历史数据, 选取了 2015 年 1 月—2019 年 12 月的 60 个静态池数据 (2020 年 1 月—2022 年 3 月数据观测周期短, 未作参考) 计算出收益率、核销率、月还款率和购买率四个量化指标, 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 2015 年 1 月—2022 年 3 月的 87 个静态池的数据, 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所示:

⁴ 首次评级预测的同期限核销率是依据首次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 0.31%, 资产池初始资产池加权平均账龄为 5.38 个月, 运行期限为 9.77 个月, 账龄为 5.38 个月的资产池运行 9.77 个月的核销率预测值为 0.28%。

图 2 静态池在后续月份的 30 天以上累计逾期率表现



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
资料来源：发起机构提供，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，得出基础资产实际发生（包含早偿、拖欠、违约、违约回收等因素）的历史平均基准年化收益率为 6.81%。

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，各静态池核销率表现稳定，其中，历史最高核销率为 0.31%。参照行业信用类消费贷款历史违约表现，联合资信最终出于谨慎考虑采用的基准核销率为 0.31%。

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 22.37%。

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 89.52%。

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 8 所示：

表 8 现金流模型基准参数

参数名称	基准值	
	本次跟踪	首评
收益率	6.81%	6.29%
核销率	0.31%	0.30%
月还款率	22.37%	22.36%
购买率	89.52%	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 301194.76 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入端进行加压考虑，以判断在目标评级的情况下“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”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 9 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：

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	
	本次	首评	本次	首评	本次	首评	本次	首评
基准参数	6.81%	6.29%	0.31%	0.30%	22.37%	22.36%	89.52%	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	3.75%	3.46%	1.71%	1.65%	11.19%	11.18%	49.24%	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 10 现金流流出基准参数设置

参数名称	本次跟踪	首评
21 永动 1 优先 A 发行利率	3.20%	4.40%
21 永动 1 优先 B 发行利率	3.50%	4.80%

21 永动 1 优先 C 发行利率	4.00%	5.39%
21 永动 1 次级期间收益	6.00%	6.00%
税率	3.26%	3.26%
基准综合费率	1.245%	1.245%

(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，优先档资产支持证券的压力测试结果，具体如下表所示：

表 11 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	367593.55	税费	2238.56	2238.56
		21 永动 1 优先 A 利息	4112.47	4112.47
		21 永动 1 优先 B 利息	192.18	192.18
		21 永动 1 优先 C 利息	340.56	340.56
		21 永动 1 次级期间收益	1697.79	1697.79
		持续购买支出	—	66461.15
回收款利息	6287.70	21 永动 1 优先 A 本金	265700.00	265700.00
		21 永动 1 优先 B 本金	4900.00	4900.00
		21 永动 1 优先 C 本金	6800.00	6800.00
		21 永动 1 次级本金	22600.00	21438.54
		服务机构报酬及 21 永动 1 次级超额收益	—	—
流入合计	373881.25	流出合计	308581.56	373881.25

在 AAA_{sf} 压力情景下，“21 永动 1 优先 A”可在法定到期日前偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 33365.16 万元可用于兑付“21 永动 1

优先 B”“21 永动 1 优先 C”和“21 永动 1 次级”证券本息，对“21 永动 1 优先 A”本金形成

12.56%的安全距离⁵；“21 永动 1 优先 B”本金也能在法定到期日之前得到足额偿还，同时信托账户中尚余 28249.99 万元可用于兑付“21 永动 1 优先 C”和“21 永动 1 次级”本息，对“21 永动 1 优先 B”本金形成 10.48%的安全距离⁶；“21 永动 1 优先 C”本金也能在法定到期日之前得到足额偿还，信托账户中尚余 21549.99 万元，对“21 永动 1 优先 C”本金形成 7.77%的安全距离

⁷。因此，“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”均能通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试。

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“永动 2021 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下“21 永动 1 优先 A”的信用等级维持 AAA_{sf}，“21 永动 1 优先 B”的信用等级维持 AAA_{sf}，“21 永动 1 优先 C”的信用等级提升至 AAA_{sf}。

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 2021 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下“21 永动 1 优先 A”的信用等级维持 AAA_{sf}，“21 永动 1 优先 B”的信用等级维持 AAA_{sf}，“21 永动 1 优

先 C”的信用等级提升至 AAA_{sf}。

上述“21 永动 1 优先 A”“21 永动 1 优先 B”和“21 永动 1 优先 C”的评级结果反映了该证券预期收益获得及时支付和本金于信托终止日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

⁵ 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 档证券存续规模

⁶ 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 档证券存续规模+优先 B 档证券存续规模)

⁷ 优先 C 档证券的安全距离=优先 C 档证券本息支付完毕后剩余的现金/(优先 A 档证券存续规模+优先 B 档证券存续规模+优先 C 档证券存续规模)

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