

信用评级公告

联合〔2022〕2922号

联合资信评估股份有限公司通过对“永动 2022 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“永动 2022 年第一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为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 C 档资产支持证券的信用等级为 AA_{sf}⁺。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年五月十三日

永动 2022 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（%）	信用等级
优先 A 档	265000.00	88.33	AAA _{sf}
优先 B 档	5600.00	1.87	AAA _{sf}
优先 C 档	6100.00	2.03	AA _{sf} ⁺
次级档	23300.00	7.77	NR
合 计	300000.00	100.00	—

注：1. 本报告的评级结论为联合资信基于 2022 年 5 月 13 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

交易概览

法定到期日：2027 年 4 月 26 日

交易类型：动态现金流型

资产：宁波银行股份有限公司为设定信托而信托予安徽国元信托有限责任公司及持续购买归入信托财产的全部贷款债权

信用提升机制：优先/次级顺序偿付结构、超额利差、触发机制、信托储备金账

发起机构/委托人/贷款服务机构：宁波银行股份有限公司

受托人/受托机构：安徽国元信托有限责任公司

资金保管机构：中国光大银行股份有限公司宁波分行

牵头主承销商/簿记管理人：东方证券承销保荐有限公司

财务顾问：东方证券承销保荐有限公司、甬兴证券有限公司

联席主承销商：中信证券股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司、招商证券股份有限公司

评级时间

2022 年 5 月 13 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服务能力等因素进行综合分析，并结合上述因素对资产支持证券进行了现金流分析与压力测试。

本交易涉及的基础资产为宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）发放的个人消费贷款，不但具有极强的分散性（参照资产池借款人 18136 户，单笔最大未偿本金余额占比为 0.01%），而且历史回款记录优良（历史静态池最高核销率¹0.31%），资产收益率²较高（6.81%），整体资产质量优良。在此基础上，优先/次级顺序偿付结构设置、超额利差、触发机制、信托储备金账设置为提升优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档资产支持证券信用提供了充足的支持。

本交易的委托人宁波银行开展个人消费贷款业务年限较长，拥有完善的风险控制体系，以及丰富的贷款服务经验，对入池贷款质量控制和本交易后续管理有很好的保障作用。

综合考虑上述因素，联合资信评定“永动 2022 年第一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为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 C 档资产支持证券的信用等级为 AA_{sf}⁺。

优势

- 基础资产整体质量优良。**本交易参照资产池借款人 18136 户，单笔最大未偿本金余额占比为 0.01%，分散性极强。目前宁波银行个人消费信贷业务整体发展良好，风险管控能力强，历史静态池最高核销率为 0.31%，资产收益率为 6.81%。
- 超额利差为本交易资产支持证券提供了一定的信用支持。**历史静态池资产收益率

¹ 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，即静态池损失的金额。

² 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。

6.81%，考虑到本交易资产支持证券 2.98% 的加权平均预期发行利率及少量的相关费用，本交易存在一定的超额利差。

3. 本交易采用优先/次级顺序偿付结构作为主要的内部信用提升机制，为优先 A 档、优先 B 档资产支持证券提供充足的信用支持，为优先 C 档资产支持证券提供一定的信用支持。具体而言，本交易优先 A 档资产支持证券获得 11.67% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得 9.80% 的信用支持，优先 C 档资产支持证券获得 7.77% 的信用支持。
4. 委托人宁波银行风控体系完善、贷款服务经验丰富，对入池贷款质量控制和本交易后续管理有很好的保障作用。宁波银行开展个人消费贷款业务年限较长，拥有丰富的贷款发起、审核和服务经验，财务状况优良，风控体系完善。作为本交易的委托人和贷款服务机构，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。

关注

1. **持续购买风险。**在信托运营期内，如果受托人无法持续足额购买到合格的基础资产，闲置资金过多或沉淀时间过长，将减少资产产生的收益，或因持续购买导致资产整体质量下降，降低本交易现金流对资产支持证券本息的保障程度。
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。
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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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。

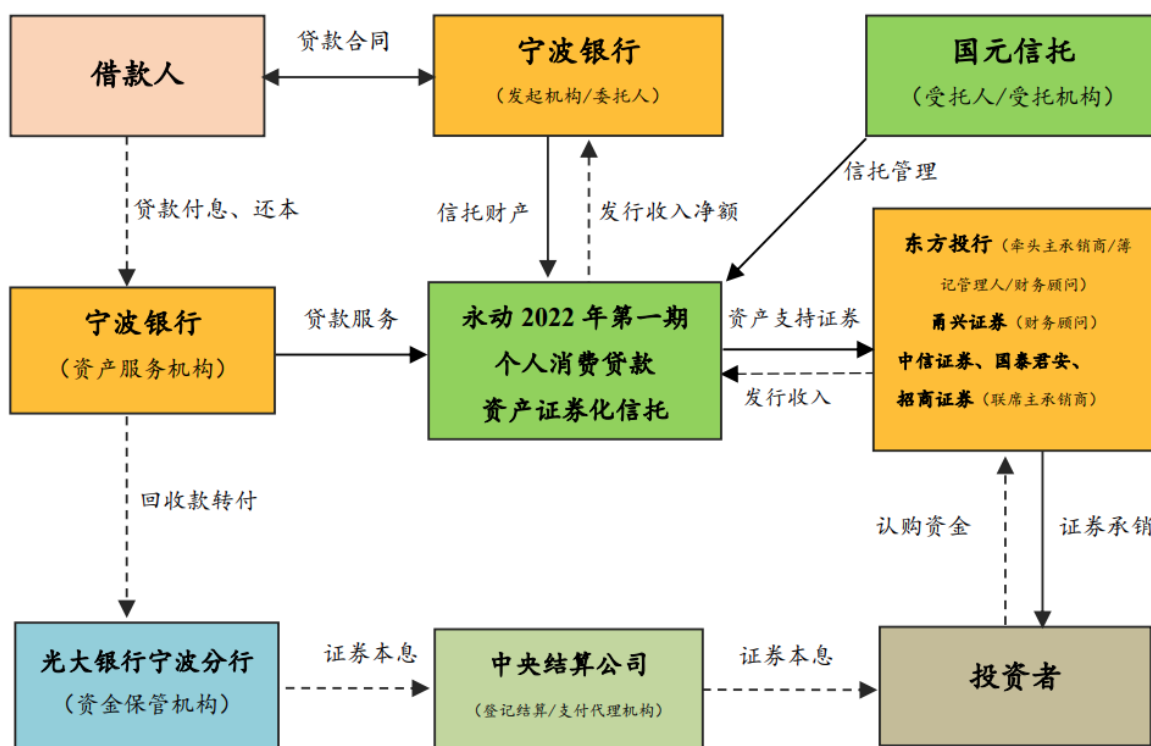
一、交易概况

1. 交易结构

本交易的委托人宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本交易信托合同约定的合格标准的个人消费信用贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过安徽国元信托有限责任公司（以下简称“国元信托”）设

立“永动 2022 年第一期个人消费贷款资产证券化信托”（以下简称“本交易”）。国元信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行优先 A 档、优先 B 档、优先 C 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证券取得该信托项下相应的信托受益权。

图 1 交易结构图



资料来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 资产支持证券概况

本交易发行优先A档证券、优先B档证券、优先C档证券（以下合称“优先档证券”）和次级档证券。本交易采用优先/劣后的顺序偿付结构，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用增级。本交易预计分为11个月的信托运营期和12个月的信托摊还期，在信托运营期内，本交易按季支付优先档证券利息以及次级档证券期间收益，

该期间内不分配本金；信托运营期结束后，优先档证券按月支付利息，次级档证券按月获得期间收益，优先档和次级档证券本金采用过手方式并按照优先/劣后的顺序进行偿付。优先档证券采用固定利率，次级档证券在既定条件下取得年收益率不高于6.00%的期间收益以及最终的剩余收益。

表 1 资产支持证券概况（单位：万元、%）

资产支持证券	发行规模	占比	利率类型	预期到期日	本息偿付方式
优先 A 档	265000.00	88.33	固定利率	2024/04/26	信托运营期内按季付息，信托摊还期内按月付息，过手摊还本金
优先 B 档	5600.00	1.87	固定利率	2024/04/26	信托运营期内按季付息，信托摊还期内按月付息，在优先 A 档证券本金偿付完毕之后过手摊还本金
优先 C 档	6100.00	2.03	固定利率	2024/04/26	信托运营期内按季付息，信托摊还期内按月付息，在优先 B 档证券本金偿付完毕之后过手摊还本金
次级档	23300.00	7.77	—	2024/04/26	信托运营期内按季支付期间收益，信托摊还期内按月支付期间收益，在优先档证券本金偿付完毕之后过手摊还本金，以及获得最终的剩余收益
合 计	300000.00	100.00	—	—	—

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

3. 基础资产

本交易制定了较为明确、严格的基础资产合格标准以及不合格资产³赎回安排。

根据交易文件，就每一笔资产债权而言，合格标准系指在信托财产交付日（适用于初始入池资产）或标的资产交割日⁴（适用于标的资产⁵）：

（a）该笔贷款应当属于宁波银行的个人消费信用贷款；（b）借款人为中国公民或永久居民，且在借款合同生效日为 22-55 周岁的自然人；（c）借款人不是与宁波银行及其关联方签订劳动合同的雇员；（d）该笔债权为宁波银行正常、关注、次级、可疑、损失 5 级分类体系中的正常类（如该笔债权依照宁波银行 5 级分类制度已有分类结果）；（e）各笔贷款全部为发起机构（作为贷款人）合法所有的信用贷款，不存在抵押、质押、保证等担保情形；（f）各笔贷款对应的全部借款合同适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，并构成借款人合法、有效和有约束力的义务，发起机构可根据其条款向借款人主张权利；（g）该笔贷款未发生本金或利息应付未付或其他违约情形；（h）各笔贷款均为人民币贷款；（i）单个借款人的个人消费信用贷款总体授信额度不高于 50 万元；（j）单笔贷款规模不超过 50 万元；（k）在信托财产交付日，资产池的加权平均合同期限不高于 12 个月，资产池每笔资产的贷款账龄不低于 3 个月，资产池的加权平均剩余期限不高于 12 个月；（l）在标的资产交割日，

新购买标的资产的加权平均合同期限不高于 12 个月，新购买标的资产的贷款账龄不低于 3 个月，新购买标的资产的加权平均剩余期限不高于 12 个月；（m）单个分行的贷款本金总额不得超过资产池规模的 50%；（n）对于在信托财产交付日入池的资产而言，单笔贷款的贷款利率不低于信托财产交付日同业拆借中心公布的一年期 LPR 的 1.1 倍（含），对于在信托运营期内新购买贷款而言，单笔贷款的贷款利率不低于标的资产交割日同业拆借中心公布的一年期 LPR 的 1.1 倍（含）；（o）在信托财产交付日，初始资产池的加权贷款利率不低于信托财产交付日同业拆借中心公布的一年期 LPR 的 1.5 倍（含）；（p）信托运营期内，新购买贷款的加权平均贷款利率不低于标的资产交割日同业拆借中心公布的一年期 LPR 的 1.5 倍（含）；（q）借款合同的到期日均不迟于 2024 年 4 月 11 日；（r）各笔贷款均未涉及违约和未决的诉讼或仲裁；（s）借款人在宁波银行历史上发生利息或本金逾期天数单次不得超过 30 天；（t）借款人未作为个人消费贷款业务项下其他未入池资产的借款人或其配偶，且该等资产亦未发生违约或已进入诉讼、仲裁程序；（u）各笔贷款对应的全部借款合同中均没有关于债权转让的限制性约定，每笔贷款项下债权均可进行合法有效的转让；（v）各笔贷款均不是涉及军工或其它国家机密的贷款；（w）借款人在借款合同项下不享有任何主张扣减或减免应付

³ 不合格资产系指在信托财产交付日（适用于初始入池资产）或标的资产交割日（适用于标的资产）不符合合格标准及资产保证的资产；但在信托期限内因借款人违约或其他原因导致其不再符合上述合格标准和资产保证的，不属于不合格资产。

⁴ 标的资产交割日系指在信托运营期内，受托机构及发起机构根据《信托合同》完成持续购买的标的资产交割之日，自该日交割时点起持续购买标的资产产生的回收款将归属于信托财产。

⁵ 标的资产系指受托机构在信托运营期内根据《信托合同》持续购买的发起机构拥有的符合合格标准和资产保证的相关贷款债权。

款项的权利；(x) 贷款均为消费贷款，贷款用途不涉及购置房屋或投资；(y) 资产池中借款人内部评级为 A1-A3 的资产总额不得低于总资产池金额的 45%；(z) 单个职业的贷款本金总额不得超过资产池规模的 50%。

受托机构应在接到通知或自行发现不合格资产之日起 5 个工作日内通知发起机构，发起机构应于之后的十个工作日内，按照交易文件约定将待赎回全部不合格资产的赎回价格⁶总和支付给受托机构。在收到赎回价格款项后立即将受托机构自赎回起算日⁷二十四时（24:00）起对该不合格资产和相关账户记录的（现时的和未来的、实际的和或有的）权利、所有权、利益和收益全部转让给发起机构。

4. 现金流安排

本交易现金流主要来自于基础资产在信托存续期内的回收款，相关交易文件对账户设置、现金流归集及划付做出了明确安排。

（1）账户设置

在信托成立日当日或之前，受托机构将在资金保管机构设立信托账户，用于归集、存放货币形态的信托财产、向证券持有人支付本息、向相关机构支付信托费用及交易文件约定的其他费用，并在信托账下设立信托收益账、信托本金账和信托储备金账三个子账。其中，信托收益账用来核算收入回收款，信托本金账用来核算本金回收款及支付持续购买标的资产购买价款，信托储备金账用于接收由收益账和本金账转入的资金，直至项下的资金金额等于预计当期应支付的税收、信托费用、优先档证券收益以及次级档证券的期间收益之和，并用于支付与信托相关的各项税费及向资产支持证券持有人分配收益等。各分账户资金均来源于信托财产。

（2）信托期限

本交易信托期限为自信托生效日起（含该日）至信托终止日（详见附件一）（不含该日）止的

期间。信托运营期指自信托设立日（含该日）起至下述日期中较早发生的日期之间的期间：（a）2023 年 4 月 26 日；（b）加速清偿事件（详见附件一）发生之日（不含该日）；（c）违约事件发生之日（详见附件一）（不含该日）。信托摊还期指信托运营期届满日之次日起至法定到期日止的期间。

（3）持续购买流程

本交易采用持续购买机制，在信托运营期内，每个工作日上午十时（10:00）前，宁波银行核心系统自动将前一工作日回收款划付至信托账户。宁波银行有权自主决定是否向受托人出让标的资产，如出让标的资产，每日上午十时（10:00）前，宁波银行核心系统按照合格标准筛选未偿本金余额总额相当于当日信托本金账现金余额 1.2 倍的备选资产包。东方证券承销保荐有限公司（以下简称“东方投行”）每日下午一时（13:00）点前对资产包进行筛选，并在系统中及邮件中向受托机构发出资产购买建议。受托机构应在复核东方投行的购买建议且在宁波银行资产证券化系统推送备选资产包后于当日下午三时（15:00）前向资金保管机构发出购买指令，将当日购买资金划至宁波银行指定账户。资金保管机构在接到受托机构购买指令后，于当日下午四时（16:00）前将购买资金划付至宁波银行指定账户。宁波银行于当日下午五时（17:00）前根据收到的资金及资产明细，确认购买资金对应的每笔资产仍然存在且有效。宁波银行在完成资产下表工作时即交割标的资产，并将标的资产购买失败的相应余款退回至信托账户。

（4）现金流支付机制

现金流支付机制按照“加速清偿事件”或“违约事件”是否发生有所差异。

在加速清偿事件及违约事件发生前，信托账下资金区分收益账、本金账和储备金账。收益账对储备金账和本金账设置了补足机制，储备金账

⁶ 赎回价格系指发起机构根据《信托合同》约定赎回不合格资产的价格，即在赎回起算日当天 24:00 时，以下三项数额之和：（1）该等资产的未偿本金余额；（2）至相关赎回起算日时有关该笔贷款的所有已经被核销的本金；以及（3）该等不合格资产的未偿本金余额及已经被核销的本金自信托财产交付日或标的资产交割日起至相关赎回起算日的所有应付却未偿付的利息。

⁷ 赎回起算日：就《信托合同》内约定的资产赎回而言，赎回起算日是指受托机构提出赎回相应不合格资产要求之日起第 5 个工作日。

与本金账设置了交叉互补机制。

在信托运营期内每个支付日⁸前，信托收益账项下收到的收入回收款应于当日全部转入信托储备金账，以保证信托储备金账内的资金在当个信托利益核算日后的支付日足额支付（i）当期税费规费、（ii）各机构服务报酬和费用、（iii）优先档证券收益和次级档证券的期间收益。在信托运营期内，信托收益账内收到的收入回收款根据上述约定转入信托储备金账后仍有剩余资金的，则剩余资金将转入信托本金账，用于持续购买标的资产。信托运营期届满后，信托收益账内收到的收入回收款全部转入信托储备金账，直至信托储备金账在当个信托利益核算日后的支付日支付金额足额达到上述（i）+（ii）+（iii）之和。信托收益账下如有剩余资金，将剩余资金转入本金账。发生加速清偿事件或违约事件后，信托收益账内收到的收入回收款全部于收到当日转入信托储备金账。

在信托运营期内，信托本金账项下的资金用于持续购买标的资产。自信托运营期终止之日起，信托本金账项下资金不再用于持续购买标的资产，而应全部用于进行合格投资。在每个信托利益核算日，从信托本金账转入信托储备金账一定资金，对信托收益账不足支付当期费用及收益的部分进行补足。发生加速清偿事件或违约事件后，信托本金账内收到的本金回收款全部于收到当日转入信托储备金账。

在加速清偿事件及违约事件发生前，资金保管机构应于每个信托利益核算日根据受托机构划款指令将已存入储备金账的贷款服务机构在最近一个收款期间内收到的回收款以及储备金账资金及信托本金账资金进行合格投资的金额按以下顺序进行分配，如不足以分配，同一顺序的各项按应受偿金额的比例分配，所差金额按以下顺序在下一期分配：（a）税收规费（如有）；

（b）同顺序按比例支付参与机构报酬及限额内费用支出；（c）支付不超过 10% 的贷款服务机构服务报酬；（d）同顺序按比例支付优先 A 档证券利息；（e）同顺序按比例支付优先 B 档证券利息；（f）顺序按比例支付优先 C 档证券利息；（g）支付贷款服务机构当期剩余应付报酬；（h）同顺序按比例支付限额外相关机构费用支出；（i）按不超过 6%/年支付应支付的次级证券的期间收益，当期不足下一期不予补足；（j）剩余资金转入信托本金账。详见附图 1。

在加速清偿事件及违约事件发生前，信托本金账项下资金的分配如下：信托运营期内，资金保管机构根据受托机构划款指令将已存入信托本金账的本金回收款及从信托收益账及信托储备金账转入的资金用于持续购买标的资产；信托运营期内，受托人根据《信托合同》约定指示资金保管机构于每个信托利益核算日从信托本金账转入信托储备金账一定资金，以对信托收益账下（i）到（iii）项的款项进行补足；信托摊还期内，在还本日及预期到期日前对应最近的信托利益核算日，资金保管机构根据受托机构划款指令将已存入信托本金账的本金回收款及从信托收益账及信托储备金账转入的资金按以下顺序进行分配，如不足以分配，同一顺序的各项按应受偿金额的比例分配，所差金额应按以下顺序在下一期分配：（k）转入信托储备金账一定数额资金，以确保信托储备金账项下资金可以足额支付其（a）至（i）项约定的应付款项；（l）同顺序按比例支付优先 A 档证券的未偿本金直至清偿完毕；（m）同顺序按比例支付优先 B 档证券的未偿本金直至清偿完毕；（n）同顺序按比例支付优先 C 档证券的未偿本金直至清偿完毕；（o）分配次级档证券的未偿本金直至清偿完毕；（p）剩余资金（如有）全部分配给次级档证券持有人。详见附图 2。

⁸ 支付日系指资产支持证券存续期内每个公历年 1 月、4 月、7 月和 10 月的第 26 日（第一个支付日应为 2022 年 7 月 26 日），以及还本日、预期到期日。但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。若发生加速清偿事件或违约事件，则支付日指发生加速清偿事件或违约事件后每个自然月的第 26 日（若该日不为工作日，则为该日后的第一个工作日）。其中，还本日系指 2023 年 5 月 26 日（含）至 2024 年 4 月 26 日（含）之间的每个自然月的第 26 日（若该日不为工作日，则为该日后的第一个工作日）。

在加速清偿事件后信托账不再区分收益账、本金账和信托储备金账，信托账户内的资金按以下顺序分配：(a) 税收规费（如有）；(b) 同顺序按比例支付参与机构报酬及限额内费用支出；(c) 支付不超过 10% 的贷款服务机构服务报酬；(d) 同顺序按比例支付优先 A 档证券利息；(e) 同顺序按比例支付优先 B 档证券利息；(f) 同顺序按比例支付优先 C 档证券利息；(g) 如果加速清偿事件不是由贷款服务机构导致的，向其支付剩余的服务报酬；(h) 同顺序按比例支付优先 A 档证券的未偿本金直至清偿完毕；(i) 同顺序按比例支付优先 B 档证券的未偿本金直至清偿完毕；(j) 同顺序按比例支付优先 C 档证券的未偿本金直至清偿完毕；(k) 次级档证券的未偿本金直至清偿完毕；(l) 剩余资金（如有）全部分配给次级档证券持有人。违约事件发生前的现金流分

配详见图 3。

在违约事件发生后信托账不再区分收益账、本金账和信托储备金账，信托账户内的资金按以下顺序分配：(a) 税收规费（如有）；(b) 同顺序按比例支付参与机构报酬及限额内费用支出；(c) 同顺序按比例支付优先 A 档证券利息；(d) 同顺序按比例支付优先 A 档证券本金直至清偿完毕；(e) 同顺序按比例支付优先 B 档证券利息；

(f) 同顺序按比例支付优先 B 档证券本金直至清偿完毕；(g) 同顺序按比例支付优先 C 档证券利息；(h) 同顺序按比例支付优先 C 档证券本金直至清偿完毕；(i) 分配次级档证券的未偿本金直至清偿完毕；(j) 剩余资金（如有）全部分配给次级档证券持有人。违约事件发生后的现金流分配详见图 4。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易通过优先/次级顺序偿付结构、触发机制以及超额利差等交易结构安排实现信用及流动性提升。

(1) 优先/次级顺序偿付结构

本交易通过设定优先/次级受偿顺序的交易结构来实现内部信用提升。

根据交易安排，标的资产回收的资金以及再投资收益按照交易文件约定的现金流偿付机制顺序支付，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体说来，本交易优先 A 档证券获得 11.67% 的信用支持，优先 B 档证券获得 9.80% 的信用支持，优先 C 档证券获得 7.77% 的信用支持。

(2) 触发机制

本交易设置了“加速清偿事件”和“违约事件”作为触发机制。具体而言，加速清偿事件和违约事件一旦触发将停止持续购买，提前进入摊还期，同时分配时优先保障优先档证券的收益和本金、不再支付次级档证券预期收益。触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响，并

提供了一定程度的信用支持。

(3) 超额利差

联合资信根据贷款服务机构提供的历史静态池测算出资产收益率为 6.81%，考虑到本交易证券 2.98% 的加权平均预期发行利率及少量的相关费用，本交易存在一定的超额利差，能够为证券的本息偿付提供一定的信用支持。

(4) 信托储备金账

本交易设置了信托储备金账。在信托运营期内每个支付日前，信托收益账项下收到的收入回收款应于当日全部转入信托储备金账，以保证信托储备金账内的资金在当个信托利益核算日后的支付日足额支付 (i) 当期税费规费、(ii) 各机构服务报酬和费用、(iii) 优先档证券收益和次级档证券的期间收益。信托储备金账的设置在一定程度上能为优先档证券提供流动性支持。

2. 交易结构风险分析

(1) 混同风险

本交易回收款的高频划转机制能够有效缓释混同风险，同时宁波银行经营管理能力较强，

因此本交易面临的混同风险很低。

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。

本交易以回收款的高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。根据信托合同约定，贷款服务机构需在每个回收款转付日（系指信托成立日起每个工作日）将全部回收款以及其他因信托财产所取得的款项存入信托账户，资金在贷款服务机构的账户停留时间很短。

此外，本交易的贷款服务机构宁波银行具有较强的经营管理和风险控制能力以及稳健的财务状况，其发生信用危机乃至破产并导致发生混同风险的可能性很低。

（2）抵销风险

若借款人行使抵销权，宁波银行将支付被抵销债务的应付款项，本交易面临的抵销风险很低。

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，如果借款人就宁波银行对其所欠的款项（抵销金额）行使抵销权，宁波银行应立即将相当于该等抵销金额的款项支付入信托账户并计入信托账项下具体科目。上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为委托人宁波银行的违约风险。

联合资信认为宁波银行财务状况优良，资本充足率较高，即使借款人行使抵销权，委托人宁波银行也应及时足额交付相应的抵销金额，本交易抵销风险很低。

（3）流动性风险

本交易信托储备金账、本金账对信托储备金账的补足机制对流动性风险有一定的缓释作用，本交易面临的流动性风险较低。

流动性风险产生于资产池现金流入与证券端各项支出在时点上的错配。本交易的流动性风险主要来自于资产池对应的底层资产拖欠还款导致无法按时足额支付优先档证券收益。

本交易信托账户下设信托储备金账，用于提前留存当期支付的税费、各机构报酬及相关费用、优先档证券利息和次级档证券期间收益等，本交易同时安排了本金账对信托储备金账的补足，以保证优先档证券利息的偿付。通过构建不同的违约及利率情景并对流动性风险进行现金流分析后，联合资信认为，信托本金账对信托储备金账有关支出的差额补足能较为有效地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

（4）利率风险

本交易的利率风险较低。

本交易入池贷款执行固定利率，按月付息到期一次还本，信托运营期内，新购买贷款的加权平均贷款利率不低于贷款购买时人民银行公布的一年以内（含一年）贷款基准利率上浮1.5倍（含），本交易存在因持续购买导致利率波动产生的不确定性风险。

联合资信进行了压力测试，测算结果表明利率风险对优先档证券的信用影响较小。

（5）提前偿还和拖欠风险

本交易的提前偿还和拖欠风险较低，提前还款违约金、拖欠还款罚息对相关风险有一定缓释作用。

本交易采用顺序偿付结构，入池资产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利差水平及现金流在还款期内的分布；基础资产所对应的借款人延迟支付相应贷款还款，有可能导致在支付日无法满足优先档证券利息与到期本金的兑付，从而产生拖欠风险。

若借款人拖欠还款，则有可能导致流动性风险。按照借款合同的约定，如果借款人拖欠还款，将按照借款合同约定的逾期罚息，并且对于借款人应付未付利息，贷款人有权向借款人计收复利，用于弥补逾期造成的损失。上述设置可在一定程度上约束借款人的拖欠行为。

此外，联合资信在现金流分析时，针对拖欠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。

（6）持续购买风险

本交易加速清偿事件的设置对持续购买风险有一定的缓释作用，本交易面临的持续购买风险较低。

本交易在运营期内设有持续购买机制，若在信托运营期内宁波银行不能提供足够的合格资产供信托购买，导致信托资金闲置时间过长，将会造成基础资产的收益水平下降，影响优先档证券的利息偿付。同时，持续购买机制意味着已回收资金面临再次损失的风险，可能导致本交易违约损失风险增加。

根据交易文件约定，在信托运营期内，若留存在本金账下可用于持续购买的现金占资产支持证券未偿本金余额的比例达到 7%，且（i）受托人连续 5 个工作日未进行持续购买或（ii）宁波银行连续 5 个工作日未向受托人提供进行持续购买的标的资产时将会触发加速清偿事件，本交易提前进入信托摊还期。宁波银行个人贷款业务发展势头良好，从 2005 年开展个人消费信贷业务以来，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定递增趋势。联合资信认为，宁波银行个人消费信贷资产规模较大，无法持续购买到合格标的资产的风险较小。

根据交易文件约定，信托存续期内当（a）资产逾期率⁹超过 4%（不含 4%）；或（b）资产不良率¹⁰超过 2%（不含 2%）时，受托机构和宁波银行应依据实际情况采取对应措施，包括调整入池资产合格标准和对违约资产开展催收工作。同时交易文件约定，若在信托期限内，某一时点的累计违约率¹¹等于或高于 5%但低于 15%，将触发自动生效的加速清偿事件，本交易提前进入信托摊还期。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。

⁹ 资产逾期率：就任一时点而言，该日的资产逾期率系指 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。

¹⁰ 资产不良率系指信托期限内，就任一时点而言，该日的资产不良率为 A/B 所得的百分比，其中，A 为按照贷款服务机构五级分类标准被认定为次级、可疑或损失的贷款的未偿本金余额之和，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。

（7）再投资风险

本交易制定了严格的合格投资标准，再投资风险很低。

在本交易信托期限内，受托人将信托本金账中资金以及信托储备金账中待分配的资金以人民币计价和结算并可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本交易约定投资范围为：（a）金融机构同业活期存款，受托机构将信托账户内的资金以同业存款方式存放于商业银行的，则该等商业银行不得为宁波银行，且应选择符合合格实体¹²要求的商业银行；（b）货币市场基金。联合资信认为，本次交易中设定的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

（1）发起机构/委托人/贷款服务机构

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、委托人和贷款服务机构，宁波银行履职能力较强，将有效保障入池贷款组合的信用表现。

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

¹¹ 累计违约率：就任一时点而言，该时点的累计违约率系指 A/B 所得的百分比，其中，A 为该时点所有违约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。

¹² 合格实体：系指（a）联合资信给予 AA 级及更高的主体长期信用等级；（b）中债资信给予 AA 级及更高的主体长期信用等级。

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。

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；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，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。

宁波银行个人消费信贷业务的开展情况和业务规范对本交易基础资产的安全性有重要影响。宁波银行个人消费信用贷款业务，是指宁波银行根据借款人的信用状况，向借款人提供一定金额的人民币信用授信额度的业务。宁波银行规定借款人授信额度最高为 50 万元，具体额度档次根据个人资信评估结果确定，贷款额度的授信期限最长为 3 年，借款人获得授信后需将个人消费贷款用于合法合规用途，单笔贷款期限不超过 1 年。宁波银行确定个人消费信用贷款业务的目标客户主要包括：公务员、事业单位编制人员、专营企业（金融、电信、电力、烟草、炼化、港务、水务、航空等）正式编制人员和专业机构（律师事务所、会计师事务所、税务师事务所、审计师事务所、公证处等）的持证人员。

宁波银行个人消费信用贷款的基本流程包括受理、调查评价、审批、发放及贷后管理五大阶段。分支行个人银行部负责个人消费信用贷款

客户引进，配合贷前调查及贷后管理工作。为确保个人消费信用贷款业务的信贷资产质量，宁波银行根据客户基本信息、工作状态、人行征信记录和客户与宁波银行业务往来建立了个人贷款内部评分体系，提升客户风险识别能力。贷后管理方面，个人消费信用贷款每 3 个月至少检查一次，分为现场和非现场方式，主要由系统自动产生贷后检查报告，供管户人随时查看；贷款到期前 10 天内，业务人员采取书面、电话通知、手机短信或其他有效方式及时通知客户；贷款逾期后，业务人员根据逾期的时间，通过电话通知、手机短信通知、挂号信、营业网点面谈、至借款人单位住所约谈等多种方式进行催收，约定还款计划，如无法形成近期还款计划或符合贷款重组条件的逾期贷款，即转入诉讼程序。

（2）资金保管机构

中国光大银行股份有限公司治理规范、财务状况良好、风险控制能力很强。光大银行作为本期交易的资金保管机构，尽职能力很强，能够为本期交易提供很好的相关服务。

本交易的资金保管机构为中国光大银行股份有限公司宁波分行。中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）。光大银行成立于 1992 年 6 月，是经国务院批复并经中国人民银行批准设立的全国性股份制商业银行，总部设在北京。光大银行于 2010 年 8 月在上交所挂牌上市（股票代码 601818）、2013 年 12 月在香港联交所挂牌上市（股票代码 6818）。截至 2021 年底，光大银行股本总额 540.32 亿元，其中中国光大集团股份公司占比 46.53%，香港中央结算（代理人）有限公司占比 10.39%。

截至 2021 年底，光大银行资产总额 59020.69 亿元，其中贷款和垫款本金总额 33073.04 亿元；负债总额 54177.03 亿元，其中客户存款余额 36757.43 亿元；股东权益合计 4843.66 亿元；不良贷款率 1.25%；拨备覆盖率 187.02%；按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，资本充足率 13.37%，一级资本充足率 11.41%，核心一级资本充足率 8.91%。2021 年，光大银行实现营业收入 1527.51 亿元，净利

润 436.39 亿元。

信用风险管理方面,光大银行持续完善全面风险管理体系,按照政策、审批、监控、保全的统一管理原则,强化对各类风险的统筹管理;优化信贷投向政策管理体系,突出区域和行业差别化政策;升级风控技术,推进系统建设,赋能业务发展;加强对重点集团客户的授信管理,强化全口径统一授信;完善资产质量全流程管控体系,加强统筹管理;严格贷款分类管理,保持风险分类的审慎性和一致性,动态反映贷款风险状况。

光大银行注重内外协同联动,持续扩大托管经营规模,提升业务盈利能力;加强科技应用,推广项目管理系统,推进托管业务数字化转型;强化业务风险管控,完成规章制度重检,完善应急备份体系,确保安全合规运营。截至 2021 年底,光大银行托管业务税后收入 16.41 亿元,托管业务规模 70558.99 亿元。

(3) 受托人

国元信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度以及丰富的信托业务经验,本交易因受托人尽职能力或意愿而引发风险的可能性很小。

本交易的受托人/受托机构是国元信托。国元信托成立于 2001 年,由安徽国元控股(集团)有限责任公司作为主发起人,联合其他有资格的法人单位共同发起设立。2003 年 12 月,经中国银保监会批准重新登记,换发金融许可证,注册资本人民币 16 亿元。2020 年 10 月 14 日,经安徽银监局核准国元信托注册资本变更为 42 亿元人民币。截至 2020 年底,最大股东为安徽国元金融控股集团有限责任公司,持股比例为 49.69%。

截至 2020 年底,按照合并报表口径,国元信托资产总额 88.14 亿元,所有者权益 84.20 亿元,信托业务资产 1410.03 亿元;2020 年实现营业收入 8.65 亿元,净利润 5.50 亿元。

国元信托建立了股东会、董事会、监事会和高级管理层分工明确、权责对应、合理制衡的机制,风险管理坚持“依法合规、稳健经营”的理念,能够及时识别和度量业务运行中的潜在风险;

在合规优先、全程监控、细化流程三个原则下,完善了事前防范、事中控制、事后监督和纠正的风险控制流程,应对公司经营活动中可能遇到的:信用风险、市场风险、操作风险、其他风险。

国元信托作为受托人,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。

4. 法律要素分析

根据北京大成律师事务所出具的法律意见书,本项目的参与方具备相应的主体资格;本项目交易结构、交易文件的约定以及信托的设立、信息披露安排不违反现行有效的有关法律和行政法规的规定。

联合资信收到的法律意见书表明:本项目的参与方均系依据中国法律有效存续的主体,根据中国法律具有完全的民事权利能力和民事行为能力签署、交付和履行其作为一方的交易文件;除在银登中心办理初始登记并获得唯一产品信息登记编码和在人民银行备案登记外,开展本项目无需取得任何政府机构的批准、许可、授权和同意;在本项目通过银登中心办理初始登记并获得唯一产品信息登记编码后以及在人民银行备案登记之后,且交易文件经本项目交易各方合法有效地签署和交付后,拟证券化的个人消费信用贷款债权和持续购买的标的资产的转让即发生法律效力。宁波银行将信托设立日拟证券化的个人消费信用贷款债权转让给国元信托后,信托有效成立;信托财产与宁波银行未设立信托的其他财产相区别,宁波银行依法解散、被依法撤销、被宣告破产时,宁波银行不是唯一受益人的,信托存续,信托财产不作为其清算财产,但是宁波银行持有的信托受益权(包含以资产支持证券表示的信托受益权)作为其清算财产;如果届时宁波银行是信托的唯一受益人的,信托终止,信托财产作为其清算财产;信托财产亦与属于受托人所有的财产相区别,受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止,信托财产不属于其清算财产;在信托运营期内,受托人按约定持续购买的标的资产的转让在标的资产交割日在宁波银行和受托人之间发生法律效力。

联合资信收到安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的会计意见书表明:宁波银行不需对特殊目的信托进行合并。宁波银行拟进行证券化的信贷资产,已经转移了其几乎全部所有权上的风险和报酬,该等拟进行证券化的信贷资产应当终止确认。另外,对于宁波银行认购的资产支持证券,宁波银行应在财务报表中确认为金融资产。

联合资信收到安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的税务意见书表明:增值税方面,对受托机构从其受托的信托项目中取得的贷款利息收入,按照 3%的征收率全额缴纳增值税。对受托机构从其受托管理的信托项目中取得的贷款利息收入,营业税体制下的 5 号文进行了明确的规范。根据相关法律法规的规定,全面营改增后,对受托机构从其受托管理的信托项目中取得的贷款利息收入,需由受托机构为利息收入缴纳增值税;资管产品管理人为增值税纳税人,资管产品管理人在分别核算该资管产品运营业务和其他业务的销售额和增值税应纳税额情况下,运营资管产品过程中发生的增值税应税行为,暂适用简易计税方法,按 3%的征收率缴纳增值税,未分别核算的,不得适用 3%征收率,应按 6%税率缴纳增值税。在信托证券化的过程中,贷款服务机构取得的服务报酬、资管产品管理人取得的信托报酬、资金保管机构取得的报酬、证券登记托管机构取得的托管费、其他为证券化交易提供服务的机构取得的服务费收入等,应按现行增值税的政策规定缴纳增值税。根据相关法律法规的规定,投资者在信托证券化产品持有期间(含到期)取得的非保本的上述收益,不属于利息或利息性质的收入,不征收增值税;取得的保本收益(是指合同中明确承诺到期本金可全部收回的投资收益),按照贷款服务缴纳增值税。投资者持有信贷资产期间取得的收益以及从信托项目清算分配中取得的收入,应结合合同判断是否需要缴纳增值税。投资者从信贷资产支持证券取得利息或利息性质的收入,应按贷款服务缴纳增值税。投资者应就其买卖信贷资产支持证券取得的差价收入缴纳增值税(个人投资者除外)。买卖

信贷资产支持证券出现正负差,按盈亏相抵后的余额缴纳增值税;若相抵后出现负差,可结转下一纳税期与下期买卖信贷资产支持证券销售额相抵,但年末时仍出现负差的,不得转入下一个会计年度。

企业所得税方面,宁波银行作为发起机构转让信贷资产取得的收益应按企业所得税的政策规定计算缴纳企业所得税,转让信贷资产所发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。宁波银行作为发起机构赎回或置换已转让的信贷资产,应按现行企业所得税有关转让、受让资产的政策规定处理。宁波银行与受托机构在信贷资产转让、赎回或置换过程中应当按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用。信托项目收益在取得当年向资产支持证券持有人分配的部分,在信托环节暂不征收企业所得税;机构投资者取得信托项目分配的收益后,应按照企业所得税的政策规定计算缴纳企业所得税。信托项目收益在取得当年未向资产支持证券持有人分配的部分,在信托环节由受托机构按企业所得税的政策规定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,再分配给资产支持证券持有人时,对机构投资者按照现行有关取得税后收益的企业所得税政策规定处理。在对信托项目收益暂不征收企业所得税期间,机构投资者从信托项目分配获得的收益,应当在机构投资者环节按照企业所得税的政策规定计算缴纳企业所得税。机构投资者买卖资产支持证券获得的差价收入,应当按相关政策规定计算缴纳企业所得税,买卖资产支持证券所发生的损失可按相关政策规定扣除。机构投资者从信托项目清算分配中取得的收入,应按相关政策规定缴纳企业所得税,清算发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。在信托证券化的过程中,宁波银行作为贷款服务机构取得的服务报酬、受托机构取得的信托报酬、资金保管机构取得的报酬、证券登记托管机构取得的托管费、其他为证券化交易提供服务的机构取得的服务费收入等,均应并入其应纳税所得额按其适用税率计算缴纳企业所得税。受托机构,证券登记托管机构应向其信托项目主管税务机关和机构投

资者所在地税务机关提供有关信托项目的全部财务信息以及向机构投资者分配收益的详细信

息。印花税方面，本交易全部环节暂免征收印花税。

三、基础资产分析

1. 资产池概要分析

联合资信对本次入池资产信用风险的评估主要基于资产转让方个人消费信贷的业务模式、发展现状及历史数据表现，再结合参照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、借款人所属地区等都会对资产池的信用风险有重要影响。

个人消费信贷业务是指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，单笔贷款期限集中在 1 年，最长不得超过 3 年。自 2005 年以来，宁波银行个人消费信贷业务在授信额度、贷款余额及授信户数等方面均呈逐年稳步递增趋势。截至 2021 年 12 月底，宁波银行共有个人消费信用贷款客户 117 万户，个人消费信用贷款余额 653 亿元；户均授信额度为 30 万元，户均贷款余额为 5.6 万元。

本交易所对应的标的资产池为动态资产池，为把控项目的整体风险，本交易从宁波银行现有的个人消费信用贷款资产的资产包中根据合格标准选取产生了参照资产池。参照资产池初始起算日为 2022 年 2 月 22 日，未偿本金余额为人民币 299999.99 万元，共涉及 35183 笔贷款合同。本交易最终入池资产以资产清单中所列的在信托财产交付日存在的全部贷款为准。

参照资产池概要统计如表 2：

表 2 参照资产池概况

参照资产池未偿本金余额总额（万元）	299999.99
贷款笔数（笔）	35183

借款人户数（户）	18136
平均单笔贷款余额（万元）	8.53
合同总金额（万元）	304067.20
单笔贷款最高合同金额（万元）	30.00
加权平均现行贷款年利率（%）	6.95
单笔贷款最高年利率（%）	14.40
单笔贷款最低年利率（%）	5.71
加权平均贷款合同期限（天）	364.97
加权平均贷款剩余期限（天）	176.03
加权平均贷款账龄（天）	188.94
单笔贷款最长剩余期限（天）	597.00
单笔贷款最短剩余期限（天）	38.00
借款人加权平均年龄（岁）	42.38

注：1. 参照资产池初始起算日为 2022 年 2 月 22 日，参照资产池由宁波银行按照本交易合格标准提取；

2. 表中加权平均指标以初始起算日的资产池贷款未偿本金余额为权重计算；

3. 剩余期限=贷款到期日-初始起算日；

4. 加权平均贷款账龄=加权平均贷款合同期限-加权平均贷款剩余期限；

5. 借款人年龄为截至初始起算日借款人的实际年龄

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 未偿本金余额分布

本交易参照入池贷款单笔最大未偿本金余额为 30.00 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 8.53 万元，分散性良好。详见表 3。

表 3 参照资产池未偿本金余额分布

（单位：万元、笔、%）

本金余额区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 5]	18273	49008.29	16.34
(5, 10]	8981	81303.10	27.10
(10, 15]	2110	29078.44	9.69
(15, 20]	2924	56986.03	19.00
(20, 25]	423	9922.83	3.31
(25, 30]	2472	73701.30	24.57
合 计	35183	299999.99	100.00

注：(,]为左开右闭区间，例如(0, 5]表示大于 0 且小于等于 5，下同；

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

3. 借款人信用等级

根据宁波银行对于借款人的信用等级分类标准，本交易参照资产池涉及借款人的信用等级可分六个等级，均为正常类贷款，根据历史数据，借款人信用等级越高，违约风险越小。本交易参照资产池获得宁波银行 A 级信用评级的贷款涉及 17539 笔，未偿本金余额合计 154024.76 万元，占参照资产池未偿本金余额的 51.34%，详见表 4。

表 4 参照资产池借款人信用等级分布

(单位：笔、万元、%)

信用评级	笔数	未偿本金余额	金额占比
A1	5519	49483.99	16.49
A2	5597	48346.45	16.12
A3	6423	56194.32	18.73
B	9015	74183.07	24.73
C	5721	47949.03	15.98
D	2908	23843.13	7.95
合计	35183	299999.99	100.00

注：以上信用级别仅为宁波银行内部对借款人做评估所采用信用级别，与本报告中涉及联合资信所使用的信用级别无关
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

4. 借款人年龄分布

本交易参照资产池借款人的年龄主要分布在 30 至 50 岁之间，占比为 83.55%，30-50 岁是个人职业发展由上升逐渐走向稳定的时期，收入相对稳定，借款人年龄分布如下表 5 所示：

表 5 参照资产池借款人年龄分布

(单位：岁、笔、万元、%)

年龄区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(20,30]	1212	8991.61	3.00
(30,40]	14137	113637.22	37.88
(40,50]	15491	137004.53	45.67
(50,55]	4343	40366.64	13.46
合计	35183	299999.99	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

5. 借款人地区分布

从地区分布来看，参照资产池所涉借款人分布于 17 个地区，未偿本金余额占比前三大的地区为浙江省、江苏省和北京市，合计占比 92.17%。详见表 6。

表 6 参照资产池借款人地区分布

(单位：笔、万元、%)

地区	笔数	未偿余额	未偿余额占比
浙江省	21771	183680.29	61.23
江苏省	6799	61050.84	20.35
北京市	3744	31768.70	10.59
上海市	2673	21116.71	7.04
其他	196	2383.45	0.79
合计	35183	299999.99	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

整体看，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，有利于缓释地区集中风险。

6. 借款人类型分布

作为个人消费贷款，借款人从事的职业是影响借款人还款能力的重要因素之一，借款人具有稳定的职业和收入将有利于降低贷款违约及损失风险。

根据宁波银行对目标客户的分类标准，参照资产池所涉借款人类型主要是行政人事人员和文教卫体人员，未偿本金余额共占 65.43%。详见表 7。

表 7 参照资产池借款人类型分布

(单位：笔、万元、%)

类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
行政人事人员	12553	112913.53	37.64
文教卫体人员	10120	83370.00	27.79
服务业专业人员	2991	23501.01	7.83
医疗保健人员	2639	21796.47	7.27
经营管理	1629	15003.36	5.00
金融专业人员	1350	11349.31	3.78
文职	1305	10999.42	3.67
计算机电子工程	1010	8628.81	2.88
设计人员	329	2755.15	0.92
机械专业人员	379	2744.46	0.91
法律专业人员	248	2264.96	0.75
工业工厂人员	207	1533.80	0.51
销售业	126	1164.30	0.39
财务审计	170	827.90	0.28
客户服务	84	776.80	0.26
咨询顾问人员	27	184.60	0.06

房地产土建人员	15	176.10	0.06
翻译	1	10.00	0.00
合 计	35183	299999.99	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

7. 现行贷款利率

本交易参照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上浮调整，加权平均现行贷款利率为6.95%。参照资产池利率区间分布，详见表8。

表8 参照资产池贷款现行利率分布
(单位：%、笔、万元、%)

利率区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(5, 6]	3265	55440.61	18.48
(6, 7]	7874	64938.52	21.65
(7, 8]	22761	169681.35	56.56
(8, 9]	599	4949.61	1.65
(9, 10]	531	3818.60	1.27
(10, 15]	153	1171.30	0.39
合 计	35183	299999.99	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

8. 贷款合同期限及剩余期限

由于本交易入池资产为个人消费贷款，参照资产池贷款合同期限较短，加权平均贷款期限为364.97天，加权平均剩余期限为176.03天。详见表9和表10。

表9 参照资产池贷款合同期限分布
(单位：天、笔、万元、%)

合同期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
(90, 180]	65	488.90	0.16
(180, 270]	1764	14164.45	4.72
(270, 366]	30314	261565.69	87.19

366 以上	3040	23780.95	7.93
合 计	35183	299999.99	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

表10 参照资产池贷款剩余期限分布
(单位：天、笔、万元、%)

剩余期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 90]	3512	30356.86	10.12
(90, 180]	14209	123307.51	41.10
(180, 270]	15830	133511.55	44.50
270 以上	1632	12824.08	4.27
合 计	35183	299999.99	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

9. 贷款本金和利息偿付方式

本交易入池贷款的本息还款方式均为按月付息到期还本，即在正常情况下，利息按月支付，到期偿还本金。

10. 借款用途分布

本交易参照入池资产的借款用途以购买数码产品为主，未偿本金余额占比为61.99%，详见表11。

表11 参照资产池借款用途分布
(单位：笔、万元、%)

借款用途	笔数	未偿本金余额	金额占比
数码产品	21500	185962.58	61.99
医疗	4450	35262.68	11.75
购车	3951	35130.90	11.71
教育	2403	19665.90	6.56
旅游	1168	9474.23	3.16
装修	903	8233.57	2.74
婚庆	808	6270.13	2.09
合 计	35183	299999.99	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

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按月付息到期还本的特点以及借款人提

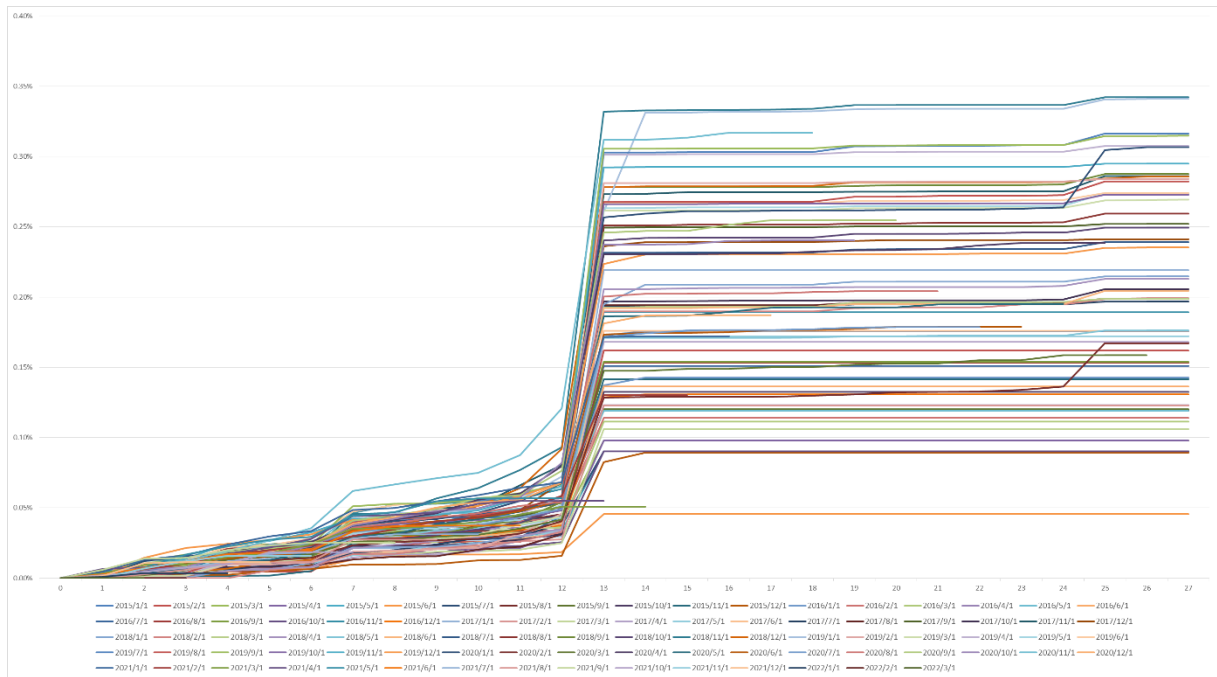
前偿还和拖欠的可能，初始资产池的还款金额及时点分布会与贷款合同约定的还款安排存在较大差异。本交易还设有持续购买机制，预计信托运营期内每天持续购买符合合格标准的基础资

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。

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，以及宁波银行往期发行产品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，往期发行的产品每期几乎实现 100.00% 充足持续购买，设定基准购买率为 100.00%。

表 12 基准参数表

参数名称	基准参数
收益率	6.81%
核销率	0.31%
月还款率	22.37%
购买率	100.00%

资料来源：联合资信整理

2. 压力测试

上述基准参数主要用于预测一般情况下，资产池未来现金流的表现。但要使证券的信用等级能达到投资级以上，证券就必须具备相应的风险承受能力。联合资信通过现金流压力测试，模拟了宏观经济环境极端恶化的情景下，证券及时、足额偿付的能力。目前，新冠肺炎疫情蔓延全球，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。联合资信的的压力测试标准已经涵盖了上述系统性影响。

在下列压力测试过程中，采用模拟池 30.00 亿元作为初始发行规模，计算最终的测试结果。

(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} 和 AA⁺_{sf} 的加压标准进行加压测试。其中，核销率、收益率存在过渡时间，即从信托成立指定月份后达到最大压力结果，月还款率与购买率不设过渡时间，直接达到最大压力结果。目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间要求设置为 4 个月，目标评级 AA⁺_{sf} 的过渡时间要求设置为 6 个月。本交易入池资产为宁波银行发放的个人消费贷款，宁波银行开展个人消费贷款业务年限较长，拥有完善的风险控制体系，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 13 目标级别下压力情景现金流流入压力参数设置

目标等级	收益率		核销率		月还款率		购买率	
参数名称	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}
基准参数 (%)	6.81	6.81	0.31	0.31	22.37	22.37	100.00	100.00
加压过渡时间 (月)	4	6	4	6	0	0	0	0
目标级别折损率/乘数 加压标准 (%/倍)	45.00	33.00	5.50	4.30	50.00	38.00	45.00	33.00
压力调整系数	1.00							
最终压力参数 (%)	3.74	4.56	1.70	1.33	11.18	13.87	55.00	67.00

资料来源：联合资信整理

现金流流出端压力因子设置

在现金流流出端，联合资信主要针对各项支出进行加压，得到最大压力情景。

优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档证券发行利率：根据近期发行的利率，优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档证券的预期发行利率分别为 2.70%、3.00% 和 3.50%，加压后得到压力情形下发行利率分别为 3.70%、4.00% 和 4.50%。根据信托合同约定，次级档证券期间收益设定为不超过 6.00%，出于审慎性考虑，联合资信在测算时设定次级档证券期间收益为 6.00%。

本交易税率、费率：本交易采用 3.26% 作为相关税率；综合考虑本交易的受托人服务费、财务顾问费、服务机构费、资金保管费等，设定总体费用为 1.245%。

表 14 现金流流出压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先 A 档证券预期收益率	3.70% (2.70%+100bps)
优先 B 档证券预期收益率	4.00% (3.00%+100bps)
优先 C 档证券预期收益率	4.50% (3.50%+100bps)
次级档证券预期期间收益	6.00%
税率	3.26%
合计费率	1.245%

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

总体看，联合资信根据优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档证券所需达到的目标评级等级，在现金流流入端与流出端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档证券的本息是否能按时足额受偿，以决定最终是否通过现金流压力测试。

(2) 压力测试结果

AAA_{sf} 压力情景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，得到目标评级 AAA_{sf} 下，优先档证券的压力测试结果，具体如下表所示：

表 15 目标评级 AAA_{sf} 压力测试结果（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	758804.11	税费	13651.13	13651.13
		优先 A 档证券利息	12014.35	12014.35
		优先 B 档证券利息	429.59	429.59
		优先 C 档证券利息	755.82	755.82
		次级档证券期间收益	3730.55	3730.55
		持续购买支出	—	469776.27
回收款利息	17471.26	优先 A 档本金	265000.00	265000.00
		优先 B 档本金	5600.00	5600.00
		优先 C 档本金	6100.00	5317.67
		次级档本金	23300.00	0.00
		服务机构报酬及次级档超额收益	—	—
流入合计	776275.38	流出合计	330581.44	776275.38

资料来源：联合资信整理

在 AAA_{sf} 压力情景下，优先 A 档证券可在法定到期日前偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 10917.67 万元可用于兑付优先 B 档证券和优先 C 档证券本金，对优先 A 档证券本金形成 4.12% 的安全距离（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）；优先 B 档证券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 5317.67 万元，对优先 B 档证券本金形成 1.97% 的安全距离[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）]；优先 C 档证券无法通过 AAA_{sf} 情景下的压力测试。因此，优先 A 档和优先 B 档证券能通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试，而优先 C 档证券无法通过。

AA_{sf}⁺ 压力情景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，得到目标评级 AA_{sf}⁺ 下，优先档证券的压力测试结果，具体如下表所示：

表 16 目标评级 AA_{sf}⁺ 压力测试结果（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	843996.92	税费	13704.12	13704.12
		优先 A 档证券利息	11958.13	11958.13
		优先 B 档证券利息	421.55	421.55
		优先 C 档证券利息	755.82	755.82
		次级档证券期间收益	3849.29	3849.29

		持续购买支出	—	553390.67
回收款利息	20809.48	优先 A 档本金	265000.00	265000.00
		优先 B 档本金	5600.00	5600.00
		优先 C 档本金	6100.00	6100.00
		次级档本金	23300.00	4026.83
		服务机构报酬及次级档超额收益	—	—
流入合计	864806.40	流出合计	330688.90	864806.40

资料来源：联合资信整理

在 AA_{sf}^+ 压力情景下，优先 C 档证券可在法定到期日前偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 4026.83 万元可用于兑付优先 B 档证券本金，对优先 A 档证券本金形成 1.46% 的安全距离（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/（优先档证券发行规模），因此优先 C 档证券能通过目标评级 AA_{sf}^+ 情景下

的压力测试。

综合考虑上述因素，联合资信确定“永动 2022 年第一期个人消费贷款证券”项下优先 A 档证券的信用等级能够达到 AAA_{sf} ；优先 B 档证券的信用等级能够达到 AAA_{sf} ；优先 C 档证券的信用等级能够达到 AA_{sf}^+ 。

五、评级结论

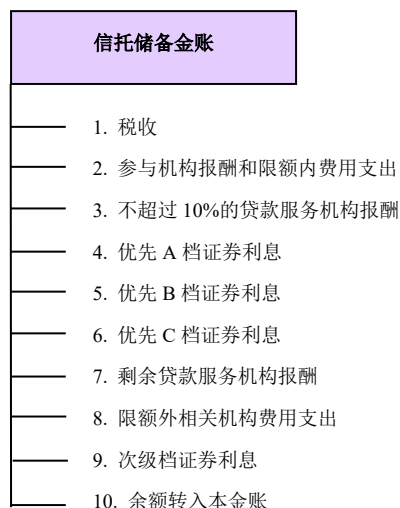
联合资信通过对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及服务能力等因素进行综合分析，确定“永动 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf} ，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf} ，优先 C 档资产支持证券的信用等级为 AA_{sf}^+ ，次级档证券未予评级。

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

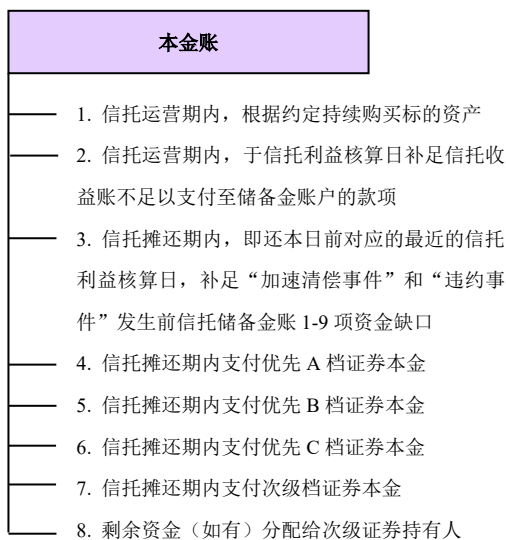
托终止日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低；优先 B 档资产支持证券的评级结果反映了该证券预期收益获得及时支付和本金于信托终止日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低；优先 C 档资产支持证券的评级结果反映了该证券预期收益获得及时支付和本金于信托终止日或之前获得足额偿付的能力很强，违约概率很低。

附图 现金流支付机制

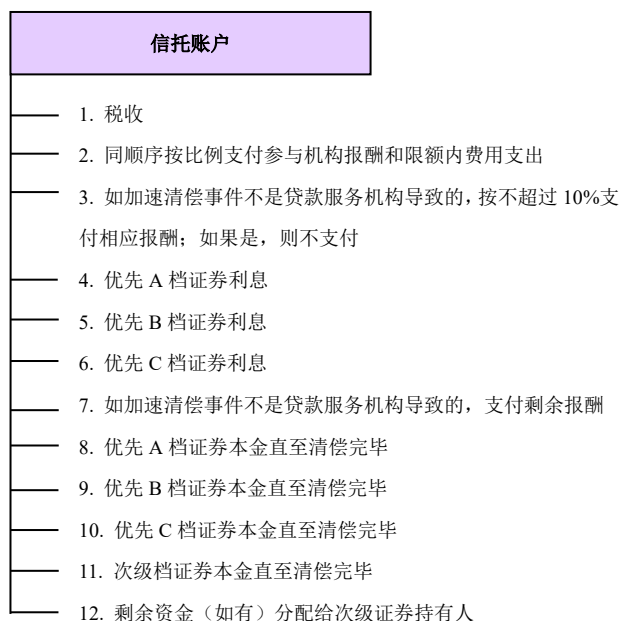
附图 1 “加速清偿事件”及“违约事件”发生前的信托储备金账现金流分配



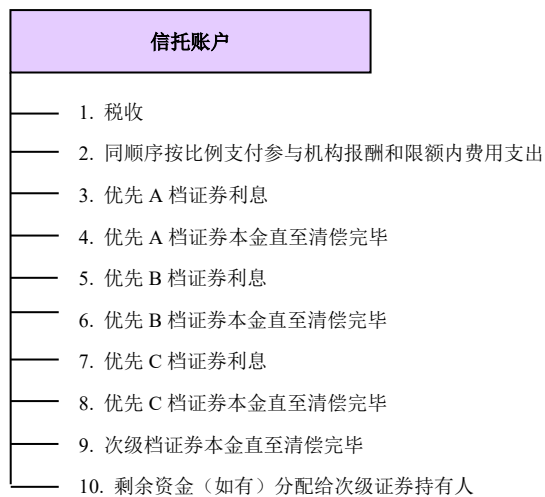
附图 2 “加速清偿事件”及“违约事件”发生前本金账现金流分配



附图 3 “加速清偿事件”发生后信托账户现金流分配



附图 4 “违约事件”发生后信托账户现金流分配



附件一 本交易相关定义

一、加速清偿事件

“加速清偿事件”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) 贷款服务机构在相关交易文件约定的宽限期内，未能依据交易文件的约定按时付款或划转资金；(d) (i) 根据《信托合同》的约定，需要更换受托机构或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 个自然日内，仍无法找到合格的继任的受托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免职时，未能根据交易文件的约定任命继任者；(e) 在信托期限内，某一时点的累计违约率等于或高于 5%但低于 15%；(f) 发生违约事件中所列的 (f) 或 (g) 项，且有控制权的资产支持证券持有人大会尚未决定宣布发生违约事件；(g) 在优先 A 档证券的预期到期日前对应最近的信托利益核算日，按照交易文件约定的分配顺序无法足额分配优先 A 档证券的未偿本金余额；(h) 在优先 B 档证券的预期到期日前对应最近的信托利益核算日，按照交易文件约定的分配顺序无法足额分配优先 B 档证券的未偿本金余额；(i) 在优先 C 档证券的预期到期日前对应最近的信托利益核算日，按照交易文件约定的分配顺序无法足额分配优先 C 档证券的未偿本金余额；(j) 在信托运营期内，若留存在信托本金账下可用于持续购买的现金占资产支持证券未偿本金余额的比例达到 7%，且 (i) 受托机构连续 5 个工作日为进行持续购买或 (ii) 发起机构连续 5 个工作日未向受托机构提供进行持续购买的标的资产；(k) 在信托设立日至信托运营期届满之日（含该日）前 3 个月，若信托成立后资产池中的资产不符合合格标准中的任意一项或多项，中债资信将给予 3 个月的宽限期，若宽限期后尚未达到要求。

须经宣布生效的加速清偿事件列示如下：(l) 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) 项约定的义务除外），并且受托机构合理地认为该等行为无法补救或在受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；(m) 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；(n) 发生对贷款服务机构、发起机构、受托机构或者贷款有重大不利影响的事件；(o) 交易文件（《承销协议》和《承销团协议》除外）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 (k) 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 (l) 项至 (o) 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托机构应通知所有资产支持证券持有人，并经有效决议表决后，受托机构以书面通知的方式向各参与机构宣布加速清偿事件已经发生。

二、违约事件

违约事件列示如下：(a) 回收款不能合法有效交付给受托机构或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张；(b) 受托人未能在支付日后 10 个工作日内（或在有控制权的资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）对当时应偿付但尚未清偿的最优先档别的证券付息的，但只要存在尚未清偿的级别最高的证券，由于信托没有足够资金而未能支付其他低级别证券（不包括次级证券）利息和次级证券收益不应构成违约事件；(c) 在信托期限内，任一时点的累计违约率等于或高于 15%；

(d) 受托机构未能在法定到期日后 10 个工作日内（或在有控制权的资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）对当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券偿还本金的；(e) 受托机构失去了继续以信托的名义持有信托财产的权力或者无法履行其在交易文件下的义务，且未能根据交易文件为信托计划指派另一个受托机构；(f) 受托机构违反其在《信托合同》或其为一方的其他交易文件项下的任何重要义务、条件或条款（对资产支持证券支付本金或利息的义务除外），且有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约 (i) 无法补救，或 (ii) 虽然可以补救，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救，或 (iii) 虽然可以根据交易文件的约定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 天内替换受托机构；(g) 有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为受托机构在《信托合同》或其作为一方的其他交易文件中所做的任何陈述和保证，在做出时或经证实做出时便有重大不实或误导成分，并且有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约 (i) 无法补救，或 (ii) 虽然可以补救，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能补救，或 (iii) 虽然可以根据交易文件的约定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 天内替换受托机构。

发生以上 (a) 项至 (e) 项所列的任何一起事件发生时，违约事件视为在该等事件发生之日发生。发生以上 (f) 项至 (g) 项所列的任何一起事件时，有控制权的资产支持证券持有人大会应决定管是否宣布发生违约事件并通知受托机构以书面通知的方式告知各参与机构。

三、信托终止日

信托终止日系指下列任一情形发生之日（若同时发生，以发生较早之日为准）：

- (a) 信托之信托目的已经无法实现；
- (b) 信托被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；
- (c) 银保监会或相关监管部门依法命令终止信托；
- (d) 有控制权的资产支持证券持有人大会决议提前终止信托；
- (e) 法定到期日届至；
- (f) 信托财产分配完毕（含清仓回购）。

附件二 资产支持证券信用等级设置及含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 永动 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

评级协议委托方（以下简称“委托方”）或受托机构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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

本期债项如发生重大变化，或发生可能对本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，委托方或受托机构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本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如委托方或受托机构不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。