

信用评级公告

联合〔2021〕7424号

联合资信评估股份有限公司通过对“睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持“睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”的信用等级为 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十九日

睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券 2021 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	首次	本次	首次	本次	首次
20睿程1A1	0.00	25.00	0.00	50.00	--	AAA _{sf}
20睿程1A2	3.69	15.90	27.84	31.80	AAA _{sf}	AAA _{sf}
20睿程1B	3.20	3.20	24.14	6.40	AAA _{sf}	AAA _{sf}
20睿程1C	5.90	5.90	44.51	11.80	NR	NR
证券合计	12.79	50.00	96.50	100.00	--	--
超额抵押	0.46	0.00	3.50	0.00	--	--
资产池合计	13.25	50.00	100.00	100.00	--	--

注：NR-未予评级

跟踪评级相关信息

信托财产初始起算日：2019 年 11 月 30 日

信托设立日：2020 年 3 月 17 日

证券法定到期日：2024 年 10 月 26 日

本次跟踪期间：2020 年 3 月 17 日 - 2021 年 5 月 26 日

资产池跟踪基准日：2021 年 4 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）

证券跟踪基准日：2021 年 5 月 26 日

上次评级日期：2020 年 2 月 6 日

本次跟踪评级日期：2021 年 7 月 29 日

本次评级使用的评级方法：

名称	版本
汽车金融类资产支持证券评级方法	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

分析师

王放 刘昊 李倪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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“睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”进行了持续的跟踪，对法律要素、基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构以及参与机构履约状况等多方因素进行了持续的关注，并结合上述要素对证券进行了现金流分析及压力测试。

截至本次资产池跟踪基准日，一方面，资产池实际表现（90+累计违约率¹0.49%）与联合资信首评时的预测（根据首评静态池预测的同期限 90+累计违约率为 0.56%）基本一致；另一方面，随着入池基础资产剩余期限大幅缩短（加权平均剩余期限由 23.53 个月下降至 11.86 个月），借款人的融资杠杆逐步降低、违约成本不断提升，资产池现金流的不确定性相应降低（考虑账龄因素后剩余资产池的预期累计违约率 0.18%，略低于首次评级的 0.20%）。因此，资产池整体质量优于首评。

交易结构方面，本次跟踪期内，大比例优先级资产支持证券顺利兑付，使得次级证券占比明显提升（“20 睿程 1C”占比由 11.80%提升至 44.51%），加上资产池超额利差累积形成的超额抵押（占比为 3.50%），剩余优先级资产支持证券获得的信用支持较首评大幅提升。根据量化测算的结果，“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”维持 AAA_{sf}等级，并且上述证券的实际风险承受能力已明显优于 AAA_{sf}等级的最低要求。

综合上述因素，联合资信确定维持“睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”的信用等级为 AAA_{sf}。

¹ 90+累计违约率=逾期超过 90 天（不含）累计未偿本金/资产池初始基准日未偿本金

优势：

1. **资产池整体质量优于上次跟踪。**一方面，资产池实际的 90+ 累计违约率为 0.49%，实际表现与联合资信在首评时根据静态池预测的同期限 90+ 累计违约率 0.56% 基本一致；另一方面，随着入池基础资产加权平均剩余期限由 23.53 个月下降至 11.86 个月，借款人的融资杠杆逐步降低、违约成本不断提高，资产池现金流的不确定性也相应降低，具体表现为考虑账龄因素后剩余资产池的预期累计违约率 0.18%，略低于首次评级的 0.20%。因此，资产池整体质量优于首评。

2. **剩余优先级证券获得的信用支持大幅提升。**本交易采用优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，跟踪期内，“20 睿程 1A2”获得的信用支持由 18.20% 提升至 72.16%；“20 睿程 1B”获得的信用支持由 11.80% 提升至 48.01%。

关注：

1. **定量分析存在一定的模型风险。**我国汽车金融行业发展时间相对较短，数据基础不充分，定量分析时采用的相关假设或参数估计可能存在模型风险。

2. **存在一定的宏观经济风险。**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、本报告引用的资料主要由本交易相关方提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“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委托方构成委托关系外，联合资信、评级人员与委托方及本交易其他相关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尽职调查和诚信义务，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，未因委托方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本交易项下受评对象到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内受评对象信用等级有可能发生变化。

一、证券兑付、信用支持及参与方履职能力分析

1. 证券兑付及信用支持

跟踪期内，本交易未发生风险事件，剩余优先级资产支持证券获得的信用支持大幅提升。

睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券（以下简称“本期证券”）成立于 2020 年 3 月 17 日。本次跟踪期内，优先级资产支持证券（包含“20 睿程 1A1”“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”，以下简称“优先级证券”）利息均已足额支付。截至本次证券跟踪基准日，本交易仍处在优先级证券本金兑付期内，“20 睿程 1A1”本金已经兑付完毕；“20 睿程 1A2”本金已经兑付 76.79%；“20 睿程 1B”本金尚未开始兑付；次级资产支持证券（以下简称“20 睿程 1C”）本金尚未开始兑付。具体情况如表 1 所示。

表 1 截至本次证券跟踪基准日本期资产支持证券兑付情况

（单位：万元）

分配时间	20 睿程 1A21	20 睿程 1A2
2020/04/26	86100.00	23532.00
2020/05/26	17975.00	5437.80
2020/06/26	17475.00	5342.40
2020/07/26	17050.00	5135.70
2020/08/26	16750.00	5008.50
2020/09/26	16500.00	4690.50
2020/10/26	16350.00	4642.80
2020/11/26	16100.00	4356.60
2020/12/26	15850.00	4102.20
2021/01/26	15275.00	4404.30
2021/02/26	14575.00	3990.90
2021/03/26	0.00	17187.90
2021/04/26	0.00	17633.10
2021/05/26	0.00	16631.40

资料来源：受托机构报告，联合资信整理

截至本次证券跟踪基准日，本交易未触发风险事件。本期证券的存续情况见表 2。

表 2 截至基础资产跟踪基准日资产支持证券存续规模相关基本要素（单位：万元、%）

证券简称	存续规模		占比		发行利率		预期到期日	兑付情况
	本次跟踪	首次评级	本次跟踪	首次评级	执行利率	发行利率		
20 睿程 1A1	0.00	25.00	0.00	50.00	2.48	2.48	--	已兑付
20 睿程 1A2	3.69	15.90	27.84	31.80	2.62	2.62	2021/09/26	正常
20 睿程 1B	3.20	3.20	24.14	6.40	3.00	3.00	2021/12/26	正常
20 睿程 1C	5.90	5.90	44.51	11.80	--	--	2022/09/26	正常
证券合计	12.79	50.00	96.50	100.00	--	--	--	--
超额抵押	0.46	0.00	3.50	0.00	--	--	--	--
资产池合计	13.25	50.00	100.00	100.00	--	--	--	--

资料来源：受托机构报告，联合资信整理

2. 参与机构表现

跟踪期内，各参与机构未发生替换，履职情况稳定。

（1）发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为北京现代汽车金融有限公司（以下简称“北京现代金融”）。作为发起机构，北京现代金融的运营管

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、风险管理水平和内部控制能力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。

北京现代金融成立于 2012 年 6 月，由韩国现代金融株式会社、北京汽车投资有限公司和现代自动车株式会社共同出资成立，初始注册资本 5.00 亿元。2013 年，北京现代金融引入新股东北京现代汽车有限公司并实施资本金增资，注册资本增至 10.00 亿元。2014 年和 2016 年，北京现代金融分别增资 10.00 亿元和 20.00 亿元，注册资本增至 40.00 亿元。截至 2020 年底，北京现代金融注册资本 40.00 亿元人民币。

截至 2020 年底，北京现代金融资产总额 363.38 亿元，其中发放贷款和垫款净额 253.75 亿元；负债总额 293.15 亿元，其中银行借款 220.95 亿元；所有者权益 70.23 亿元；不良贷款率 0.24%，拨备覆盖率 996.00%；资本充足率为 27.19%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 26.07%。2020 年全年，北京现代金融实现营业收入 13.33 亿元，净利润 5.15 亿元。

北京现代金融董事会下设执行财务委员会

和风险控制委员会，负责制定公司整体风险管理战略，监督公司风险管理及内部控制系统，并评估公司总体风险。高级管理层根据其制定的战略，制定并推动执行相应的风险管理策略、制度和程序，并设立风险本部、财经本部、运营本部、销售本部等相关部门来管理金融风险。风险本部负责制定公司内部信贷审批、渠道管控以及其它信用风险相关政策，评估与检测风险，并负责风险控制委员会及贷款审查委员会的日常运营管理。运营本部下设的审贷部及贷后管理部则负责制定业务流程和细则，严格规范从贷前到贷后的全流程操作，从实操的各个环节严格把控信用风险的流入与债权的回收。内部审计部门负责对公司的风险管理和内部控制进行独立的审计。

（2）其他机构

跟踪期内，本交易的受托机构、资金保管机构履约和尽职能力稳定。

二、基础资产分析

截至资产池跟踪基准日，资产池逾期情况小于预期，剩余期限缩短，资产池整体质量优于上次跟踪。

1. 资产池概述

根据贷款服务机构提供的资产池信息及信托机构提供的受托报告，截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 132545.66 万元，剩余贷款笔数为 67291 笔。相比初始起算日，资产池加权平均贷款账龄由 8.16 个月增加至 22.73 个月，资产池加权平均贷款剩余期限由 23.53 个月减少至 11.86 个月。详细指标见表 3。

表 3 跟踪基准日资产池概况

项目	本次跟踪	首次评级
资产池未偿本金余额（万元）	132545.66	500000.00
贷款笔数（笔）	67291	130029
贷款户数（户）	67239	129954

单笔平均未偿本金余额（万元）	1.97	6.71
单笔最大未偿本金余额（万元）	12.21	26.03
加权平均贷款利率（%）	3.62	3.42
加权平均贷款账龄（月）	22.73	8.16
加权平均剩余期限（月）	11.86	23.53

2. 逾期分布

截至资产池跟踪基准日，资产池实际的 90+ 累计违约率为 0.49%，略优于联合资信首评时根据静态池预测的同期限 90+ 累计违约率 0.56%。截至资产池跟踪基准日，资产池中正常贷款 66437 笔，余额 130372.31 万元，占资产池全部未偿本金余额的 98.36%；逾期 30 天以上资产未偿本金余额 405.89 万元，占比为 0.31%，资产池整体逾期率较低，资产回款情况良好。联合资信将在后续压力测试中考虑逾期情况对资产池信用的影响。资产池贷款状态分布详见表 4。

表 4 逾期天数分布（单位：笔、万元、%）

逾期天数	本次跟踪		
	笔数	未偿本金余额	未偿占比
正常	66437	130372.31	98.36
逾期 1~30 天	722	1767.46	1.33
逾期 31~60 天	43	112.02	0.08
逾期 61~90 天	33	101.12	0.08
逾期 90 天以上	56	192.76	0.15
合 计	67291	132545.66	100.00

资料来源：北京现代金融提供，联合资信整理

3. 早偿情况分析

跟踪期内，早偿率呈现波动状态，但整体保持稳定。北京现代金融提供的贷款服务机构报告显示，报告期间，累计回收的提前还款中的相应本金合计 17995.29 万元，占资产池初始未偿本金的 4.20%，低于首评预期早偿率 5.58%。早偿低于预期可能主要系资产池零利率贷款占比较高所致。

4. 贷款利率分布

截至本次资产池跟踪基准日，基础资产的加权平均贷款利率由初始起算日的 3.42% 上升为 3.62%，仍以零息贷款为主（占比 46.28%）。详见表 5。

表 5 借款人贷款利率分布

贷款利率（%）	本次跟踪（%）	首次评级（%）
0	46.28	46.36
(0, 2)	0.52	0.40
[2, 4)	11.46	14.15
[4, 6)	10.00	9.75
[6, 8)	11.98	11.94
[8, 10)	13.72	10.51
[10, 12)	4.88	4.12
[12, 14)	0.33	0.37
[14, 16)	0.83	1.40
合计	100.00	100.00

注：1. (,) 为左开右开区间，例如 (0,2) 表示大于 0 但小于 2；

2. [,] 为左闭右开区间，例如 [2,4) 表示大于等于 2 但小于 4，下同

5. 账龄分布

截至本次资产池跟踪基准日，加权平均贷款账龄由 8.16 个月增加至 22.73 个月。基础资产账

龄的分布如表 6 所示。

表 6 借款人账龄占比分布

账龄（月）	本次跟踪（%）	首次评级（%）
[2,18)	0.00	91.67
[18,21)	39.82	3.58
[21,24)	35.85	3.57
[24,36)	24.32	1.17
合 计	100.00	100.00

6. 剩余期限分布

截至本次资产池跟踪基准日，基础资产加权平均贷款剩余期限由 23.53 个月减少至 11.86 个月。截至本次资产池跟踪基准日，剩余期限缩短，风险暴露时间缩短。联合资信在后续定量分析中将考虑基础资产的剩余期限分布对资产表现的影响。详见表 7。

表 7 借款人剩余期限占比分布

剩余期限（月）	本次跟踪（%）	首次评级（%）
[0,5)	15.35	3.90
[5,10)	14.57	3.09
[10,15)	37.73	7.91
[15,20)	32.34	16.94
[20,25)	0.00	20.96
[25,30)	0.00	15.64
[30,35)	0.00	31.56
合 计	100.00	100.00

7. 借款人地区分布

按资产池未偿本金余额统计，截至本次资产池跟踪基准日，借款人地区分布与初始起算日相比，变化不大。按借款人未偿本金余额统计的前十大区域分布情况如下表所示：

表 8 资产池跟踪基准日占比前十的借款人地区分布

地区	本次跟踪 (%)	首次评级 (%)
河南	12.05	13.12
广东	9.40	8.52
浙江	8.85	8.75
江苏	6.57	6.70
山东	6.53	6.36

河北	6.20	6.00
湖南	4.84	4.57
福建	4.43	4.34
四川	4.27	4.15
江西	3.81	3.78
合计	66.97	66.30

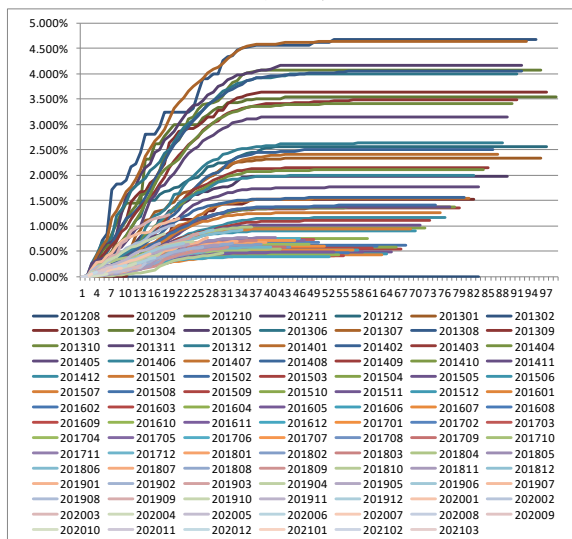
三、定量分析

1. 现金流分析

本交易的基础资产为发起机构北京现代金融持有的个人汽车抵押贷款及其附属担保权益。结合本交易现金流的实际特点，联合资信根据北京现代金融的个人汽车抵押贷款业务的历史表现，计算出累计违约率、回收率和早偿率三个量化指标，用于模拟本交易未来现金流情况。

北京现代金融提供了 2012 年 8 月至 2021 年 3 月间发放的个人汽车抵押贷款回款数据，共计 104 个静态池。联合资信以各月发放的贷款总量为样本，通过对北京现代金融提供的历史数据的累计违约率进行分析，得出各月发放的贷款的累计违约表现如下图所示：

图 1 静态池累计违约率（逾期 30 天以上）



注：“201208”指在 2012 年 8 月 1 日至 2012 年 8 月 31 日期间发放的贷款，以此类推

累计违约率，是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中违约分布计算，用于模拟本交易成立后因损失导致的资产池本金减少。联合资信根据历史数据整理出各可用静态池（部分数据观测周期短或当月放款笔数较少，未作参考）各月的违约率增量矩阵，计算所有可用静态池在各个期限内的平均违约率增量，并根据各期的平均违约率增量计算出违约率的时间分布，从而得到静态池 36 个月的预期累计违约率为 0.87%。首次评级时根据 2012 年 8 月至 2019 年 6 月静态池预期的累计违约率为 0.89%，逾期情况基本保持稳定。考虑到截至本次资产池跟踪基准日，资产池已经历较长的周期（加权平均账龄为 22.73 月），联合资信通过资产池账龄调整，考虑账龄后的剩余周期的预期累计违约率²为 0.18%。

回收率，联合资信根据所提供的实际回收数据计算出每个静态池资产逾期 30 天及以上的资产回收率³。北京现代金融提供了 2012 年 8 月至 2021 年 3 月发放贷款的静态池历史数据，通过去除少数因贷款存续时间太短或贷款发放数量过少而未能体现回收能力的静态池样本，联合资信计算出自 2014 年 3 月至 2017 年 12 月各静态池回收率的平均值作为各月发放贷款的资产回收率，得出平均回收率为 45.76%。

早偿率是衡量资产早偿情况的量化指标，虽然提前偿还有助于优先级证券本金的兑付，但是会减少入池资产产生的收益。根据有效静态池计

² 剩余周期的预期累计违约率（ CDR_2 ）用于预测资产池在剩余期限内的违约表现。计算公式为 $CDR_2 = CDR_0 - CDR_1$ 。其中， CDR_0 为基础资产静态池全周期（36 期）预期累计违约率， CDR_1 为基础资产静态池已有账期预期累计违约率

³ 联合资信标准为：资产回收率 = （静态池累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额 - 静态池累计逾期 180 天以上资产的未偿本金余额）/ 静态池累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额

算出早偿率为 0.97%。

表 9 基准参数

参数名称	参数基准值
基准累计违约率	0.18%
基准回收率	45.76%
基准提前还款率	0.97%

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，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，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。联合资信的压力测试标准已经涵盖了上述系统性风险的影响。

(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加压考虑，以判断在目标评级的情况下优先级证券是否能足额兑付。

现金流流入端压力标准

联合资信通过量化测算发现，虽然提前还款会损失少量的资产池利差现金流，但同时较高的提前还款率也加速了本金的偿还，抵销了压力情景下累计违约率的加压效果，反而改善了量化测算的结果。因此，联合资信在现金流流入端并未对提前还款率加压。故在现金流流入端，联合资信对于预期累计违约率和回收率两个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 的压力标准进行加压考量。考虑到跟踪期内北京现代金融运营稳定，资产质

量较好，联合资信决定维持风险调整系数 1.00 不变。最终现金流流入端压力参数结果如下表所示：

表 10 基准参数加压结果

目标级别	AAA _{sf}		
参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
基准参数 (%)	0.18	45.76	0.97
目标评级下乘数/折损系数	5.50	0.45	--
过渡时间 (月)	0	0	--
风险调整系数	1.00	1.00	--
加压后参数 (%)	1.01	25.17	0.97

现金流流出端参数设置

在现金流流出端，参数主要涉及税、费用、发行利率等，因跟踪期间这些参数不会变化，因此，我们在量化测算中不会对这些参数加压。联合资信参照本期证券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 现金流流出参数设置

参数名称	参数基准值
20 睿程 1A2 发行利率	2.62%
20 睿程 1B 发行利率	3.00%
税率	3.26%
合计费率	0.54%

总体看，联合资信根据优先级证券所需达到的目标评级等级，在现金流流入端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先级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

参考上述压力情景设置，联合资信通过现金流模型，分别得到“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”在目标评级 AAA_{sf} 压力情景下的本息偿付情况，具体如下表所示。

表 12 AAA_{sf} 压力情景下证券压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款利息	2845.25	税费	1809.75	1809.75
		“20 睿程 1A2” 利息	157.75	157.75
		“20 睿程 1B” 利息	394.35	394.35
回收款本金	128720.84	“20 睿程 1A2” 本金	36903.90	36903.90
		“20 睿程 1B” 本金	32000.00	32000.00
		“20 睿程 1C” 本金	59000.00	59000.00
		超额收益	--	1300.34
流入合计	131566.09	流出合计	130265.75	131566.09

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，“20 睿程 1A2”可在本期证券内偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 92300.34 万元可用于“20 睿程 1B”的本息和“20 睿程 1C”的本金的偿付，对“20 睿程 1A2”本金形成 250.11%的安全距离⁴。

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，“20 睿程 1B”也可在本期证券内可偿还完所有本息，

同时信托账户中尚余 60300.34 万元可用于兑付“20 睿程 1C”本金，对“20 睿程 1B”本金形成 87.51%的安全距离⁵。

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”的信用等级维持 AAA_{sf}。

四、评级结论

联合资信评估股份有限公司对“睿程 2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构信用状况等进行了持续的跟踪和监测。跟踪期内，优先级证券本金和利息兑付正常，资产池信用状况稳定，违约率较低，参与机构履职情况良好，履职能力稳定。经过跟踪评级测算和分析，联合资信确定“睿程

2020 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”的信用等级维持 AAA_{sf}。

上述评级结果反映了“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”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。

⁴ “20 睿程 1A2”的安全距离=“20 睿程 1A2”本息支付完毕后剩余的现金/“20 睿程 1A2”的存续规模

⁵ “20 睿程 1B”的安全距离=“20 睿程 1B”本息支付完毕后剩余的现金/“20 睿程 1A2”和“20 睿程 1B”的存续规模

附件 1 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具体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}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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。