

# 福鑫 2026 年第三期 不良资产支持证券 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2026〕1243号

联合资信评估股份有限公司通过对“福鑫 2026 年第三期不良资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“福鑫 2026 年第三期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年三月四日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，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。

三、本报告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。

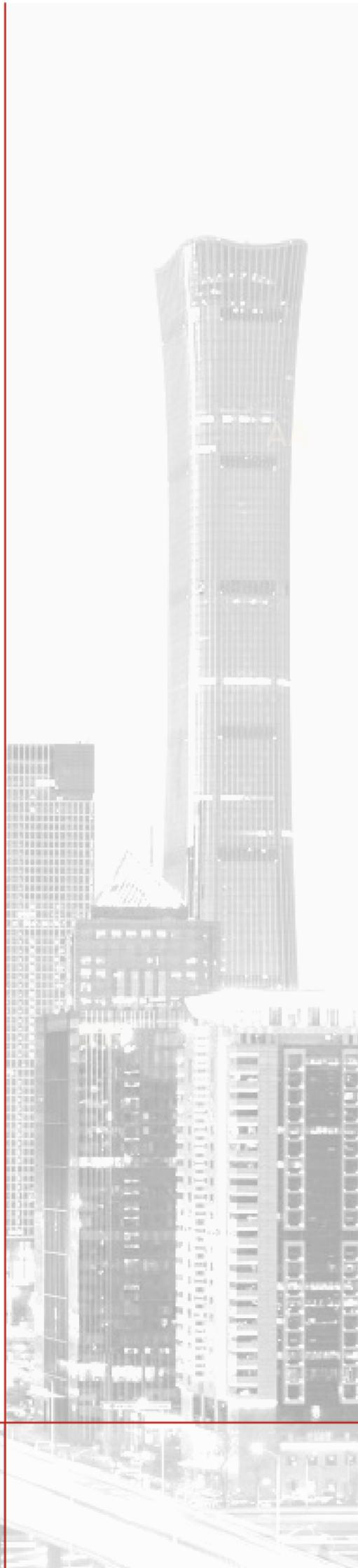
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、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。

六、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。

七、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。

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。



# 福鑫 2026 年第三期不良资产支持证券 信用评级报告

证券名称	金额（万元）	回收占比	证券占比	预期到期日	本金偿付方式	信用等级
优先档	19300.00	45.77%	70.70%	2028/01/26	过手	AAA <sub>sf</sub>
次级档	8000.00	18.97%	29.30%	2029/04/26	过手	NR
<b>证券合计</b>	<b>27300.00</b>	<b>64.74%</b>	<b>100.00%</b>	--	--	--
<b>预计毛回收</b>	<b>42171.04</b>	<b>100.00%</b>	--	--	--	--

注：1.本报告为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所出具的评级报告，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.预计毛回收为联合资信预测的资产池 36 期毛回收金额；3.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；4.NR 表示未予评级

## 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）基于发起机构提供的基础资产相关历史回收记录及尽职调查所获信息，对“福鑫 2026 年第三期不良资产支持证券”（以下简称“本交易”）资产池回收金额和回收时间进行了预测，并结合交易结构、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本交易项下优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）的信用等级。

本交易基础资产为中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）持有的不良信用卡债权及其附属担保权益。入池资产均为信用类贷款，单户平均未偿本息费余额较小，分散度极高。联合资信预测本交易入池贷款 36 期毛回收率<sup>1</sup>为 8.16%（即毛回收金额 42171.04 万元）。

本交易以优先/次级结构作为主要信用提升机制，在此基础上设置信托（流动性）储备账户及触发机制等信用保护措施；同时，入池资产在过渡期<sup>2</sup>内也会产生一定金额的现金回收，将有助于及时补充信托（流动性）储备账户，能较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

量化测算结果显示，本交易项下优先档证券的量化模型指示信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

本交易主要风险已得到缓释处理或已有充分考量，各参与方能够较好地履行其相应的职能。

综合考虑上述因素，联合资信评定“福鑫 2026 年第三期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

## 优势

- **资产池分散度极高。**本交易入池资产共计 155738 笔，涉及 150555 户借款人，单户借款人最高未偿本息费余额占比为 0.02%，单笔资产最高回收占比为 0.01%。
- **优先/次级结构为优先档证券提供了充足的信用支持。**本交易以优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，联合资信预测在一般情景下，本交易入池贷款的毛回收率为 8.16%，即毛回收金额 42171.04 万元。本交易优先档证券发行规模为 19300.00 万元，优先档证券将获得资产池处置收入的优先偿付。

<sup>1</sup> 毛回收率=未扣除处置费用的资产池回收总额/初始起算日资产池未偿本息费余额。

<sup>2</sup> 过渡期：自初始起算日（含该日）至信托生效日（不含该日）的期间。

- **信托（流动性）储备账户设置及过渡期内回收金额能较好缓释流动性风险。**本交易设置了信托（流动性）储备账户，且在过渡期内资产池也会产生一定金额的现金回收，这将有助于及时补充信托（流动性）储备账户，较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。
- **超额奖励服务费支付机制。**本交易中设置了贷款服务机构的超额奖励服务费支付机制，有助于促使贷款服务机构勤勉尽职，进而有利于提高资产池的回收率。
- **贷款服务机构不良贷款处置经验丰富。**贷款服务机构对资产池相关信息比较了解，具有丰富的不良贷款处置经验，能够较好规避信息不对称、处理不及时所带来的回收风险。

## 关注

- **不良贷款的回收情况具有不确定性。**影响不良贷款处置的因素较多且较复杂，各种事先难以预计的偶然性事件的发生，将导致预测的回收金额及回收时间存在很大的不确定性。本交易入池贷款为不良信用卡债权，未附带抵押或质押担保，相较于附带抵押/质押物的不良资产，单笔不良债权的回收不确定性较大。
- **可能存在一定的流动性风险。**本交易未设置外部流动性支持机制，且优先档证券按季付息，不良贷款在处置过程中往往受到多种不确定性因素的干扰，导致现金流回收时间具有一定不规则性，有可能引发流动性风险。
- **存在一定宏观经济系统性风险。**2025年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。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。

## 评级时间

2026年3月4日

## 评级项目组

项目负责人：娄源 louyuan@lhratings.com

项目组成员：裴帅军 peisj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）





光大银行不良信用卡债权的处置方式主要为通过第三方合作的专业催收公司进行催收。催收公司接受光大银行的具体任务委托，通过电话催收和上门催收等形式开展具体的催收工作，并定时将催收结果反馈给光大银行，光大银行对相关催收公司的催收成果进行考核并支付催收费用。

## 2 基础资产特征

本交易入池资产全部为光大银行持有的信用卡债权，单户平均未偿本息费余额较小，分散度极高。

### (1) 资产池概况

本交易初始起算日为2026年1月20日零点，入池资产涉及发起机构光大银行向150555户借款人发放的155738笔信用卡债权。截至初始起算日，资产池未偿本息费余额为516958.39万元；入池资产全部为信用类债权，加权平均不良账龄为1.97月；单户借款人最高未偿本息费总额占比为0.02%，单笔贷款最高预计回收占比为0.01%。截至初始起算日，资产池统计概要与分布如下图所示。

图表3·资产池概况

指标	数值	指标	数值
借款人户数(户)	150555	单户平均未偿本息费(万元)	3.43
贷款笔数(笔)	155738	单户最高未偿本息费(万元)	83.30
首次成为不良时未偿本金(万元)	460401.75	加权平均不良账龄(月)	1.97
未偿本金(万元)	457480.99	借款人加权平均年龄(岁)	42.25
未偿息费(万元)	59477.40	预计回收总额(万元)	42171.04
未偿本息费(万元)	516958.39	平均单笔预计回收金额(万元)	0.27
单笔最高本息费(万元)	83.30	平均单户预计回收金额(万元)	0.28
单笔平均未偿本息费(万元)	3.32	单笔最高预计回收金额(万元)	4.63

注：1. 加权平均指标以初始起算日的资产池未偿本息费余额为权重计算，下同；

2. 不良账龄=12\*(初始起算日-资产首次进入不良日)/365，下同；

3. 借款人年龄=(初始起算日-借款人出生日期)/365，下同

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

### (2) 贷款特征

图表4·五级分类分布

五级分类	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数(笔)	占比	余额(万元)	占比	金额(万元)	占比
次级	45665	29.32%	148119.63	28.65%	15197.75	36.04%
可疑	106691	68.51%	352404.18	68.17%	26188.54	62.10%
损失	3382	2.17%	16434.58	3.18%	784.75	1.86%
合计	155738	100.00%	516958.39	100.00%	42171.04	100.00%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表5·未偿本息费余额分布

余额区间(万元)	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数(笔)	占比	余额(万元)	占比	金额(万元)	占比
(0,5]	122132	78.42%	233772.57	45.22%	24846.46	58.92%
(5,10]	24313	15.61%	169998.48	32.88%	11806.44	28.00%
(10,15]	8446	5.42%	96189.55	18.61%	4795.56	11.37%
(15,20]	624	0.40%	10480.82	2.03%	456.97	1.08%
20以上	223	0.14%	6516.97	1.26%	265.62	0.63%
合计	155738	100.00%	516958.39	100.00%	42171.04	100.00%

注：本报告的表格中用以描述统计区间两端的“(”以及“)”代表统计区间不包含该端点值，同时“[”以及“]”代表统计区间包含该端点值，下同

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 6 · 不良账龄分布

不良账龄（月）	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
(0,1]	43173	27.72%	143120.19	27.69%	14675.21	34.80%
(1,2]	55468	35.62%	180598.39	34.93%	16590.04	39.34%
(2,3]	50399	32.36%	171674.54	33.21%	9315.01	22.09%
3 以上	6698	4.30%	21565.26	4.17%	1590.78	3.77%
<b>合计</b>	<b>155738</b>	<b>100.00%</b>	<b>516958.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>42171.04</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

## (3) 借款人特征

图表 7 · 婚姻状态分布

婚姻状态	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
已婚	110256	70.80%	385897.08	74.65%	31245.60	74.09%
未婚	40581	26.06%	111173.37	21.51%	9413.63	22.32%
离婚	1378	0.88%	5631.30	1.09%	442.83	1.05%
丧偶	39	0.03%	200.56	0.04%	15.11	0.04%
未知	3484	2.24%	14056.08	2.72%	1053.89	2.50%
<b>合计</b>	<b>155738</b>	<b>100.00%</b>	<b>516958.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>42171.04</b>	<b>100.00%</b>

 注：持卡人婚姻状态由发起机构提供，初婚、再婚归类为已婚，NULL 归类为未知  
 资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 8 · 借款人年龄分布

年龄（岁）	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
(18,30]	12513	8.03%	24813.43	4.80%	2230.59	5.29%
(30,40]	68737	44.14%	212444.16	41.10%	17797.37	42.20%
(40,50]	49350	31.69%	180828.85	34.98%	14547.64	34.50%
50 以上	25138	16.14%	98871.95	19.13%	7595.45	18.01%
<b>合计</b>	<b>155738</b>	<b>100.00%</b>	<b>516958.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>42171.04</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 9 · 借款人职业分布

借款人职业	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
员工	30150	19.36%	79787.22	15.43%	6930.64	16.43%
部门主管/处级	23484	15.08%	70900.97	13.72%	5880.05	13.94%
科室经理	22990	14.76%	63975.91	12.38%	5483.22	13.00%
单位公司主管/局级以上	13725	8.81%	53647.77	10.38%	4088.42	9.69%
法人代表	8121	5.21%	27944.24	5.41%	2278.18	5.40%
股东/合伙人	2044	1.31%	6452.07	1.25%	519.64	1.23%
其他	55224	35.46%	214250.21	41.44%	16990.90	40.29%
<b>合计</b>	<b>155738</b>	<b>100.00%</b>	<b>516958.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>42171.04</b>	<b>100.00%</b>

 注：持卡人的职业划分为光大银行内部设定的职业划分方式  
 资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 10 • 借款人前五大所在地区分布

地区	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数 (笔)	占比	余额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
广州	11025	7.08%	38371.71	7.42%	3021.90	7.17%
郑州	9731	6.25%	34982.05	6.77%	2780.97	6.59%
福州	8511	5.46%	27800.79	5.38%	2406.02	5.71%
北京	6809	4.37%	25073.76	4.85%	1911.67	4.53%
杭州	7174	4.61%	24099.77	4.66%	1923.75	4.56%
合计	43250	27.77%	150328.09	29.08%	12044.31	28.56%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

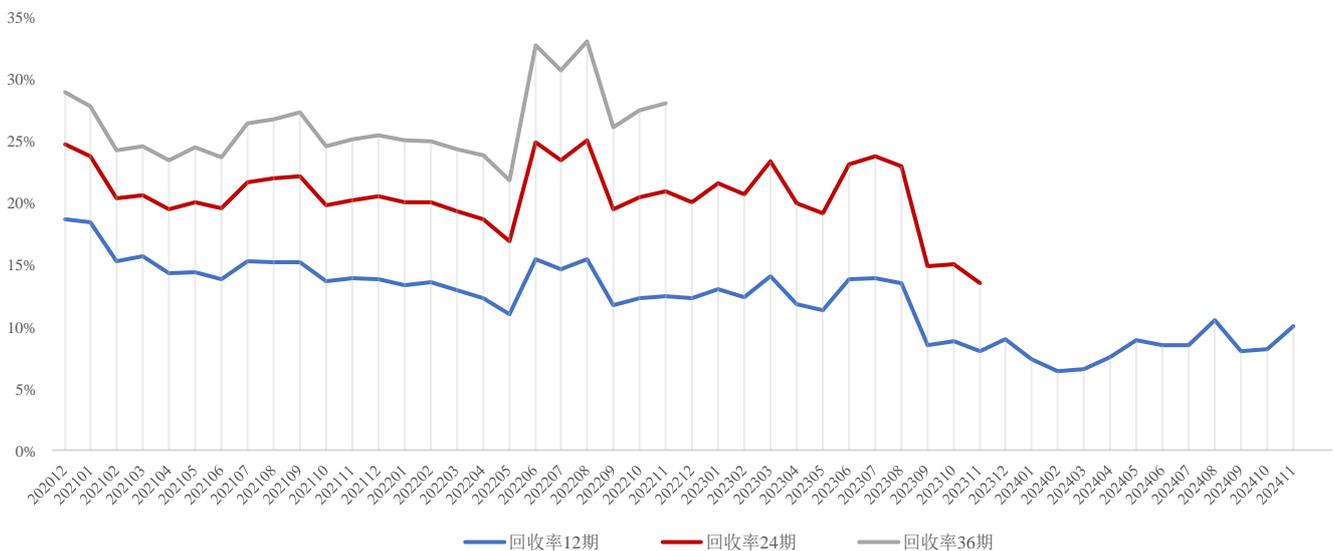
### 3 现金流预测

信用卡债权具有分散、同质性高、信用回收、同类型资产历史回收数据较为充足等特点，该类资产回收表现通常具有较为显著的统计特征。据此，联合资信采用针对资产池（入池贷款信息）及静态池（历史数据）分池分析、分组匹配的方式对入池资产回收率水平进行初步判断，再结合静态池和资产池回收表现的差异性分析调整、入池资产已实现回收情况、重大外部因素影响以及对未来回收趋势的预期等，得到入池资产在未来特定期间内的回收金额及回收分布。

#### (1) 历史数据分析

光大银行信用卡中心提供了 2020 年 12 月至 2025 年 12 月（其中 2025 年 12 月形成不良数据表现未满足月，未予采用）形成不良的信用卡账户历史回收数据，历史数据较为充足。由于不良形成时间不同，信用卡债权所适用的催收策略以及经历回收时所处的经济环境有所不同，这将在一定程度上影响总回收水平。如图表 11 所示，光大银行信用卡债权回收水平总体呈现出在一定区间内波动的趋势。

图表 11 • 不同不良形成时间的静态池 12 期、24 期及 36 期累计本息费回收率



注：1. 202012系指不良形成时间为2020年12月的静态池，以此类推；

2. 图中均为经历了完整回收期的静态池，如累计回收率 36 期曲线仅包含经历了完整 36 个月回收的静态池，即 2020 年 12 月至 2022 年 11 月成为不良的资产

资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

#### (2) 统计分析过程

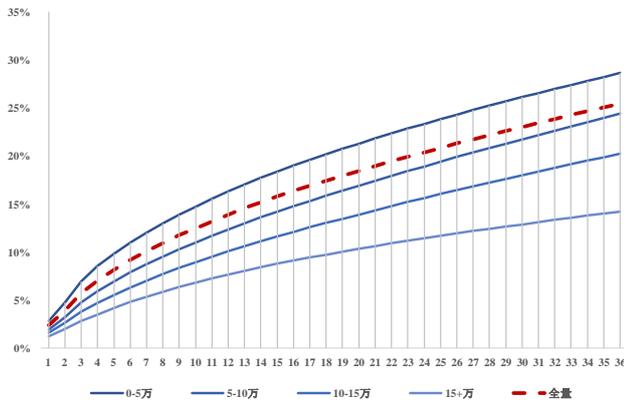
##### ① 分组维度

为了确保回收预测方法的普适性以及分析过程与结果的稳定性，联合资信采用分池分析的方式对基础资产回收率进行预测。

分组维度选取方面，考虑到借款人特征（如是否失联、年龄、职业、收入等）以及贷款特征（不良形成时贷款本息费金额、初始起算日贷款本息费金额、贷款形成不良的时间、贷款类型和额度、区域分布等）均与信用卡债权的回收表现可能存在一定关联，联合资信基于数据准确性、数据时点及时性以及单一因素对于信用卡债权回收表现影响的重要程度，并结合对光大银行历史数据的统计分析项目及项目研究，

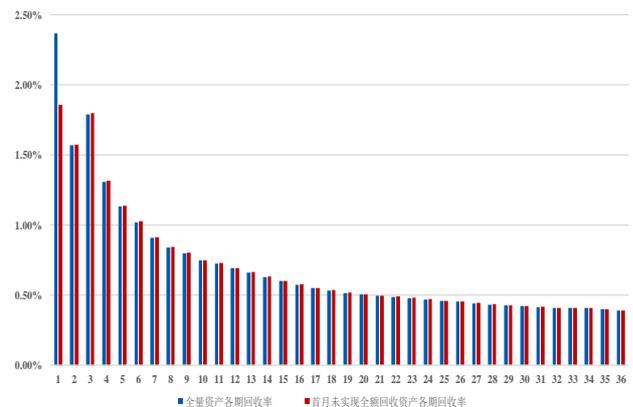
认为影响回收效果的主要因素有三个：从形成不良到入池所经历的时间（不良账龄）长短、从形成不良到入池是否有回收和形成不良时本息费余额的大小。

图表 12 • 静态池各未偿本息费分组的 36 期累计回收率



注：回收率数据仅采用经历了完整 36 个月回收的静态池，即 2020 年 12 月至 2022 年 11 月成为不良的资产，下同  
资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

图表 13 • 静态池各期本息费回收率



资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

**形成不良时本息费余额：**信用卡债权不良资产的回收主要依赖于借款人自身的还款能力与还款意愿，对于满足小额分散的资产池而言，形成不良时本息费余额较高的入池资产，通常回收表现相对较低。如图表 12 所示，从各金额分组累计本息费回收率曲线差异度可以看出，光大银行信用卡债权不良资产形成不良时的未偿本息费余额越大，回收率越低。

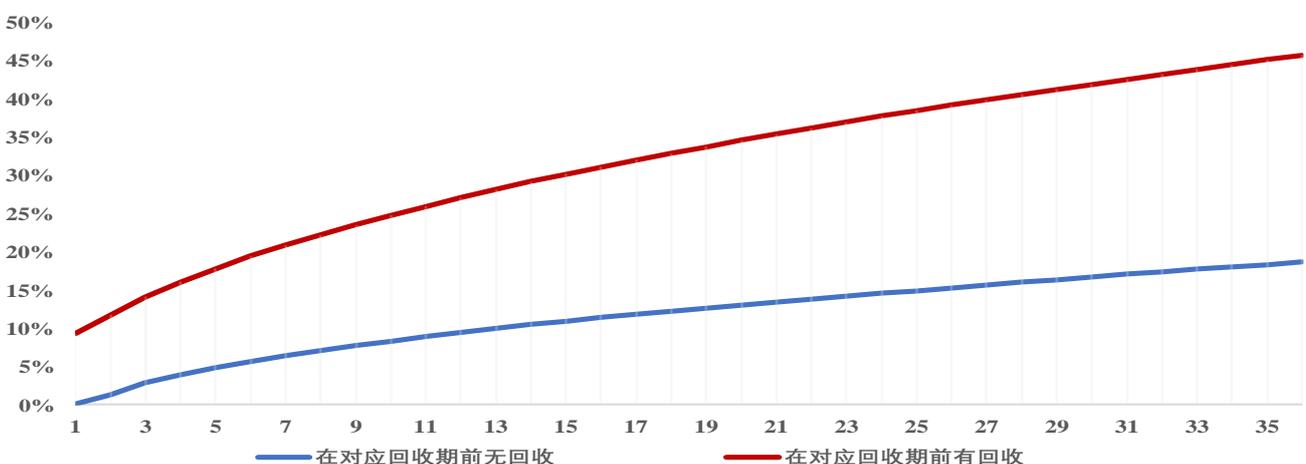
**不良账龄：**对于满足小额分散的资产池而言，信用卡债权回收分布通常呈现前高后低、现金流随着时间推移衰减的特点。如图表 12 所示，从光大银行静态池全量资产累计本息费回收率曲线斜率变动趋势可以看出，随着资产不良账龄不断增长，光大银行信用卡债权月度回收率逐渐下降。此外，由于入池贷款并没有在其已经历的回收期间内实现全额回收，因此，联合资信在对每笔入池贷款未来的回收情况进行预测时，从全量历史数据中剔除了该笔贷款对应的不良账龄期间内已实现全额回收的资产，并以剩余资产的历史回收情况为预测基准，进而尽可能保证所用历史数据与入池资产的同质性。

以首月未实现全额回收的资产的回收情况为例，其与全量资产的回收情况相比，前者首月回收率明显偏低，并且回收率随着催收时间的增长大体呈波动下降，后续趋于稳定的趋势。具体差异可见图表 13。

**还款特征（形成不良后是否有回收）：**光大银行提供的历史回收数据显示，截至初始起算日，资产在形成不良后任一回收期的回收情况与该笔资产在此回收期之前是否有回收有一定关联。一般情况下，截至某个时点，已经实现过回收的贷款后期累计回收率高于未实现过回款的贷款。依据从形成不良到入池是否有回收，可将历史数据分为有回收和无回收两类。

以静态池不良账龄为 1 的资产回收情况为例，截至初始起算日，已实现过回收的贷款 36 期累计回收率高于未实现过回款的贷款。具体差异可见图表 14 所示。

图表 14 • 静态池截至初始起算日不良账龄为 1 的资产 36 期各期本息费累计回收率



资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

综上，本交易最终确定的分组维度及分组区间如下图表所示。

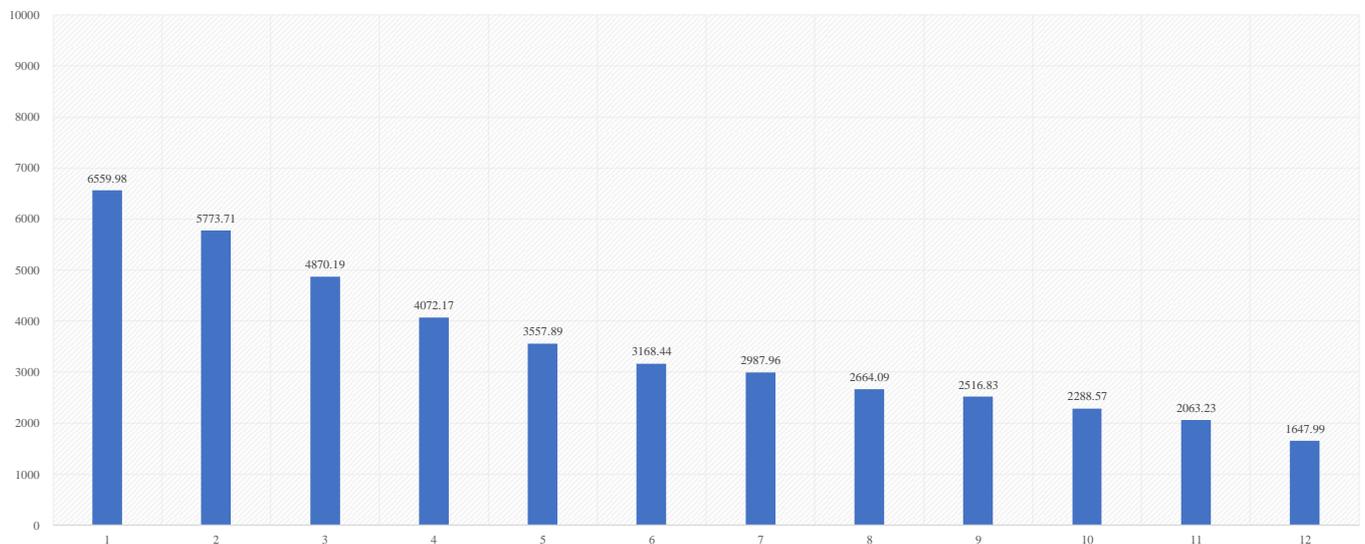
图表 15 • 分组维度及分组区间

分组维度	分组区间
形成不良时本息费余额（万元）	(0,5], (5,10], (10,15], >15
不良账龄（月）	[0,36]
还款特征（形成不良后是否有回收）	有回收，无回收

## ②回收金额与分布

根据分析测算，联合资信预测得到资产池预计 36 期毛回收额为 42171.04 万元，即资产池 36 期毛回收率为 8.16%。在此基础上，联合资信对毛回收现金流分布进行季节性调整，得到的预计毛回收金额及分布分别如下图表及附件 3 所示。

图表 16 • 资产池预计 36 期毛回收金额及分布（单位：万元）



注：第 1 期为初始起算日 2026 年 1 月 20 日至 2026 年 3 月 31 日，后续每期均为 3 个自然月

## (3) 现金流预测风险因素

### ①利用历史数据估计资产池未来回收率的风险

本交易估值过程中主要利用光大银行信用卡不良资产的历史回收数据计算回收率，进而估计资产池的未来回收情况。由于历史数据和资产池在某些属性上有所差异，如所处的经济环境有所不同、信用卡发放时的准入标准有所不同、持卡人的各项属性有所不同等，因此存在回收估值出现偏差的风险。在估值时，联合资信尽量选取属性和资产池比较相近的历史数据作为估值的基础数据。

### ②催收政策和催收环境变化的风险

在对资产池进行估值时，联合资信假设光大银行未来的催收政策保持稳定，其与相关催收公司的合作关系保持稳定，从而使得催收效果保持稳定。若该假设发生变化，则会对未来现金流的估值产生影响。在估值时，考虑到光大银行过去几年稳定的催收政策，联合资信认为该风险的影响较小。

另外，由于信用卡不良的催收工作主要依靠专业的催收公司进行，而整个催收行业承接了国内金融行业众多不同性质的催收工作，在国内整体经济增长承压，金融行业不良率持续上升的背景下，催收行业整体将承受较大的催收业务压力。在估值过程中，考虑到光大银行与催收公司的合作关系稳定，催收工作能够得到催收公司的有力支持。

### ③存在一定宏观经济系统性风险

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。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。在估值过程中，联合资信假定未来经济环境继续承压，在对未来现金流进行预测时施加了一定的压力，力求减小未来经济环境变化带来的不利影响。

### 三、交易结构分析

#### 1 现金流安排

本交易明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。

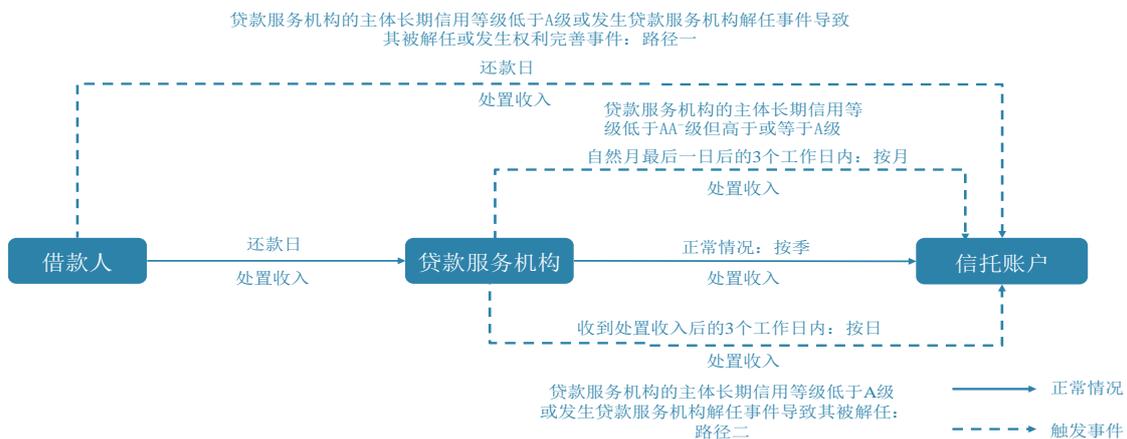
##### (1) 账户设置

本交易主要涉及信托账户，信托账户下设信托收款账户、信托付款账户、信托（流动性）储备账户三个一级分账户，信托付款账户下设信托分配（费用和开支）账户、信托分配（证券）账户和信托分配（税收）账户三个二级分账户。

##### (2) 现金流流入机制

正常情况下，本交易处置收入转付日（日期定义详见附件 1）为每个计算日（日期定义详见附件 1）后的 5 个工作日内的任一工作日，计算日为信托生效后每个自然年度的 3、6、9、12 月的最后一个自然日，即按季转付；当贷款服务机构主体长期信用等级低于 AA<sup>-</sup>级但高于或等于 A 级时，处置收入转付日为每个自然月最后一日后的 3 个工作日内任一工作日，即按月转付；当贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级，或发生任一贷款服务机构解任事件（事件定义详见附件 1）导致贷款服务机构被解任后，处置收入还款路径将发生变化或转付频率将进一步加快。此外，权利完善事件的发生也将改变义务人还款路径，其应支付的款项将直接支付至信托账户。具体如下图表所示。

图表 17· 现金流流入机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

就处置收入转付的具体安排，受托人应授权并要求贷款服务机构按照《服务合同》的相关约定，自信托生效日起，于每个处置收入转付日下午五点（17:00）前将前一个处置收入转付期间的全部处置收入（不包含处置收入在委托人账户所产生的利息以及根据《信托合同》约定可以扣除的款项）转入信托账户。

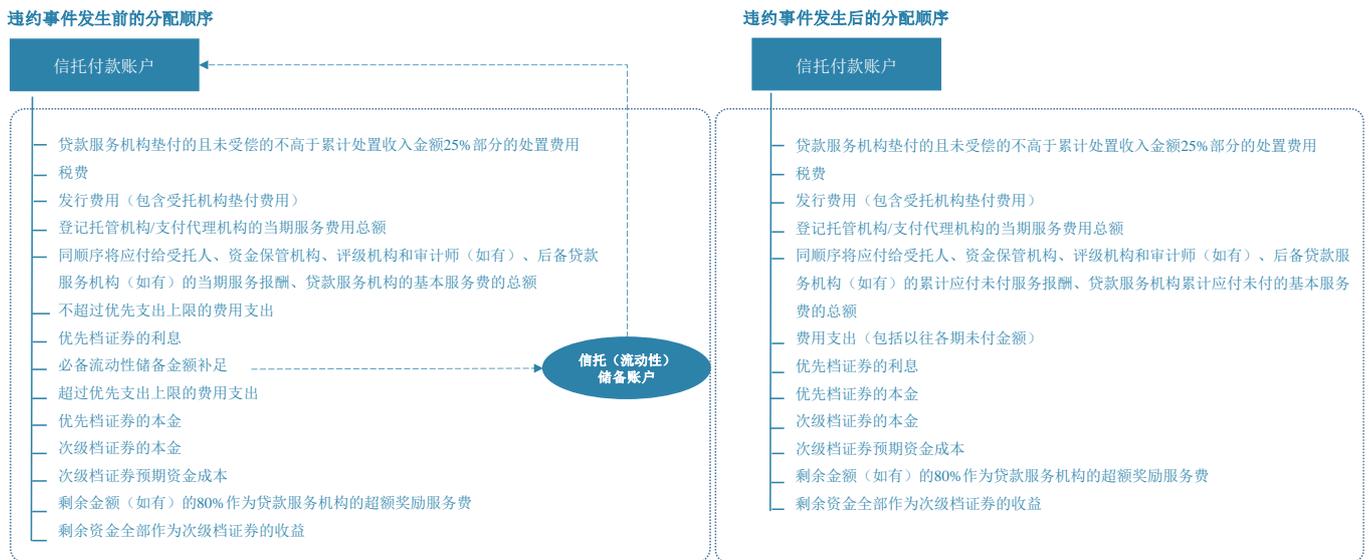
##### (3) 不合格资产赎回机制

在信托期限内，如委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格资产（定义详见附件 1），则委托人或贷款服务机构应在发现不合格资产后 5 个工作日内向受托人发出书面通知；受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。若委托人对赎回要求无异议，则应于发出该书面通知要求所在的收款期间后的第一个处置收入转付日，将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格的款项一次性划付到信托账户。但如果委托人在首个收款期间结束前赎回不合格资产，则应于委托人与受托人共同协商确定的日期将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。赎回价格为以下 A 或 B 的孰高值。其中，A=该等不合格资产在初始起算日零时（00:00）未偿本息费余额占初始起算日资产池余额的比重\*全部资产支持证券发行规模-自初始起算日零时（00:00）至回购起算日（日期定义详见附件 1）零时（00:00）本笔不合格资产已收到的本息费金额；B 为零。

##### (4) 现金流支付机制

本交易支付日（日期定义详见附件 1）为每个计算日下一个月的第 26 日。本交易现金流支付顺序按照违约事件（事件定义详见附件 1）是否发生有所差异。本交易现金流支付机制如下图表所示。

图表 18 • 现金流支付机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

## 2 内部增信

本交易中，顺序偿付机制为核心的内部信用提升机制，同时信托（流动性）储备账户的设置能够一定程度缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险，触发机制的安排能够对相应事件风险起到缓释作用。

### （1）优先/次级结构

本交易采用优先/次级顺序偿付结构，具体划分为优先档和次级档证券。资产池回收的资金以及再投资收益按照信托合同约定的现金流偿付机制顺序支付，优先档证券较次级档证券优先享有信托受益权。

### （2）信托（流动性）储备账户

本交易设置了信托（流动性）储备账户，在尚未发生违约事件且所有优先档证券的全部本息偿付完毕且在信托终止日（不含该日）之前，就每一个信托分配日而言，必备流动性储备金额为当期按照《信托合同》约定所有应付金额（包括应付已付部分，其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为准）之总和的 1.20 倍。发生违约事件后（含当日），或优先档证券全部未偿本金余额及利息当期预计可以偿付完毕或已经偿付完毕，或信托终止后（含当日），必备流动性储备金额为 0。

在尚未发生违约事件、优先档证券全部未偿本金余额及利息尚未偿付完毕且信托终止之前的每个信托分配日，受托人应指示资金保管机构将该日在信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。在所有优先档证券的本金及利息当期预计可以偿付完毕或已经全部清偿的，受托人应于前述情形发生后的第一个信托分配日指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。在发生违约事件后或在信托终止日后（含当日），受托人应指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。

信托（流动性）储备账户的设置能够一定程度缓释资产池现金流入同优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

### （3）触发机制

本交易设置了违约事件，权利完善事件和以贷款服务机构的主体长期信用等级变化为触发条件的回收款高频转划机制。具体而言，当权利完善事件发生或当贷款服务机构的主体信用等级下降时，将引致回收款加速划转或者还款路径变更（详见图表 17 现金流流入机制）；违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排，在优先档证券利息足额支付后优先支付优先档证券本金（详见图表 18 现金流支付机制）。

上述触发机制的设置在一定程度上缓释了事件风险的影响。

## 四、现金流分析及压力测试

### 1 现金流分析

在完成对资产池中每笔资产的回收估值后，联合资信还需要估计出资产池总回收率的波动情况以判断资产池回收面临的风险。联合资信选取了光大银行提供的分别在 2020 年 12 月至 2025 年 12 月（其中 2025 年 12 月形成不良数据表现未满足月，未予采用）形成信用卡债权不良资产回收静态池数据。同时，为了尽可能匹配资产池的不良账龄及不良账龄内回收情况等因素，联合资信分别统计出每个静态池中形成不良第 2 个月尚未全额回收进入不良时应偿本息费的资产的 36 个月总回收金额以及回收率，共计 60 个样本。在估计历史回收波动情况之前，联合资信利用回归方法剔除了样本中时间因素对回收率的影响，统计检验显示残差序列近似服从于正态分布，此分布反映了回收率的波动情况。

在回归模型中，联合资信以样本回收率作为回归模型的被解释变量，以时间作为解释变量，进行线性回归。

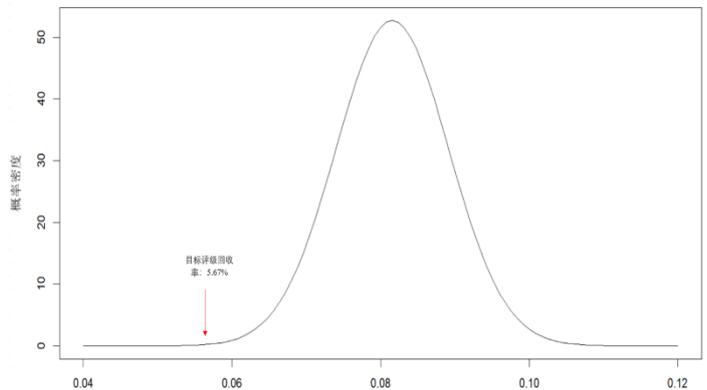
在剔除样本中时间因素对回收率的影响后，联合资信将残差标准化处理，并采用 K-S 统计检验，结果显示残差序列近似服从于正态分布。经过进一步拟合，该正态分布参数如下图表所示。

图表 19 • 正态分布参数

期望	标准差
0.00	0.0076

将上述估计出的回收率波动情况应用于本交易资产池总回收率分布的估计，根据联合资信对于 AAA<sub>sf</sub> 级证券的置信度要求，并结合本交易资产池过渡期内已实现的回收情况，可计算出本交易资产池 AAA<sub>sf</sub> 级信用等级下的目标评级回收率，具体如下图表所示。

图表 21 • 回收率分布图



图表 20 • 目标评级回收率

目标评级	目标评级回收率
AAA <sub>sf</sub>	5.67%

联合资信基于预设的证券发行规模、分层比例及证券预期发行利率，根据信托合同约定的现金流支付顺序、账户设置和触发机制等交易结构安排，编制了特定的现金流模型以返回检验优先档证券拟发行规模能否通过目标信用水平的压力测试。进行压力测试是为了反映出资产池在某些不利情景下产生的现金流对优先档证券本息偿付的覆盖情况，压力测试的输出结果为优先档证券必要回收率，即在优先档证券存续期间的前端处置费用、各项税费、发行费用、各参与机构费用及报酬（优先于优先档证券本金兑付的部分）、优先档证券利息和优先档证券本金之和与资产池期初未偿本息余额的比值，若优先档证券必要回收率小于相应级别的目标评级回收率，则说明优先档证券通过了该级别的压力测试。

### 2 压力测试

联合资信主要的压力测试方式包括证券发行利率上浮、回收率下降、回收时间分布改变等。证券发行利率越高，为覆盖证券利息所需的现金流越多，从而压力越大；回收率下降意味着资产池现金流流入低于预期标准，从而加大了优先档证券本息偿付的压力；回收时间分布发生改变可能会影响证券偿付速度和各期证券利息及相关费用（含处置费用）支出的金额，从而影响对优先档证券的保护距离。除了以上三种单因素压力测试外，联合资信还设置了三种因素的组合压力情景。压力测试的相关参数及结果如下图表所示。

图表 22 • 压力测试基准条件

参数名称	基准条件
毛回收率	8.16%
回收周期	36 个月
优先档证券预期发行利率	2.50%
税率	3.26%
费率	3.02%
预计信托设立日	2026/03/24

注：本交易所涉及的各项机构费用等已在模型中体现  
 资料来源：簿记管理人提供，联合资信整理

图表 23 • 压力测试结果

压力测试内容	基准		加压情况		优先档证券必要回收率
发行利率情景 1	优先档证券预期发行利率 2.50%		预期发行利率上浮 25BP		5.56%
发行利率情景 2			预期发行利率上浮 50BP		5.57%
回收时间情景 1	回收期 1	15.56%	回收期 1	14.00%	5.54%
	回收期 2	13.69%	回收期 2	13.88%	
	回收期 3	11.55%	回收期 3	11.76%	
	回收期 4	9.66%	回收期 4	9.85%	
	回收期 5	8.44%	回收期 5	8.56%	
	回收期 6	7.51%	回收期 6	7.61%	
	回收期 7	7.09%	回收期 7	7.13%	
	回收期 8	6.32%	回收期 8	6.39%	
	回收期 9	5.97%	回收期 9	6.00%	
	回收期 10	5.43%	回收期 10	5.48%	
	回收期 11	4.89%	回收期 11	4.95%	
	回收期 12	3.91%	回收期 12	4.01%	
	回收期 13	--	回收期 13	0.39%	
回收时间情景 2	回收期 1	15.56%	回收期 1	12.44%	5.53%
	回收期 2	13.69%	回收期 2	14.06%	
	回收期 3	11.55%	回收期 3	11.98%	
	回收期 4	9.66%	回收期 4	10.03%	
	回收期 5	8.44%	回收期 5	8.68%	
	回收期 6	7.51%	回收期 6	7.70%	
	回收期 7	7.09%	回收期 7	7.17%	
	回收期 8	6.32%	回收期 8	6.47%	
	回收期 9	5.97%	回收期 9	6.04%	
	回收期 10	5.43%	回收期 10	5.54%	
	回收期 11	4.89%	回收期 11	5.00%	
	回收期 12	3.91%	回收期 12	4.10%	
	回收期 13	--	回收期 13	0.78%	

回收率情景 1	毛回收率 8.16%	回收率下降 10% 比例		5.53%	
回收率情景 2		回收率下降 20% 比例		5.57%	
组合压力情景 1	--	预计发行利率	上浮 25BP		5.53%
		回收率	下降 10%比例		
		回收时间	回收期 1	14.00%	
			回收期 2	13.88%	
			回收期 3	11.76%	
			回收期 4	9.85%	
			回收期 5	8.56%	
			回收期 6	7.61%	
			回收期 7	7.13%	
			回收期 8	6.39%	
			回收期 9	6.00%	
			回收期 10	5.48%	
			回收期 11	4.95%	
回收期 12	4.01%				
回收期 13	0.39%				
组合压力情景 2	--	预计发行利率	上浮 50BP		5.58%
		回收率	下降 20%比例		
		回收时间	回收期 1	12.44%	
			回收期 2	14.06%	
			回收期 3	11.98%	
			回收期 4	10.03%	
			回收期 5	8.68%	
			回收期 6	7.70%	
			回收期 7	7.17%	
			回收期 8	6.47%	
			回收期 9	6.04%	
			回收期 10	5.54%	
			回收期 11	5.00%	
回收期 12	4.10%				
回收期 13	0.78%				

压力测试结果显示，各种压力情景下的优先档证券必要回收率均小于 AAA<sub>sf</sub> 级目标评级回收率 5.67%。

基于上述压力测试结果，“福鑫 2026 年第三期不良资产支持证券”项下优先档证券的量化模型指示信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

## 五、量化模型外的调整因素

### 1 法律要素分析

根据北京市中伦律师事务所为本文交易出具的法律意见书：本项目的设立符合各项法律法规，各参与方均具备相应的法律资格，基础资产符合适用法律所规定的条件，交易结构合法有效。

联合资信收到的北京市中伦律师事务所出具的法律意见书表明：拟签署交易文件的各方均合法存续，具有完全的民事权利能力、民事行为能力 and 合法资格签署、交付和履行其作为一方的该等交易文件；拟签署该等交易文件的其他各方签署、交付和履行其作为一方的该等交易文件不违反适用其他各方的中国现行法律、行政法规和部门规章，在该等交易文件各自约定的生效条件全部满足后，该等交易文件构成各方合法的、有效的和有约束力的义务，该等交易文件的其他相关各方可按照交易文件的条款向各方主张权利，除非该等权利主张受到影响债权人权利的破产、重整、和解或其他类似法律的限制。

信托一经生效，委托人对信用卡债权及其附属担保权益（如有）的转让即在委托人和受托人之间发生法律效力，但在通知债务人、担保人（如有）前，前述信用卡债权的转让对债务人、担保人（如有）不发生效力。如果发生权利完善事件或《信托合同》约定的其他事由，在委托人或受托人根据《信托合同》以权利完善通知的形式将该等债权转让的事实通知债务人、担保人（如有）后，该等债权的转让即对该等债务人、担保人（如有）发生法律效力。

在信托生效后，委托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，委托人是唯一受益人的，信托终止，信托财产作为清算财产；委托人不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产，但是委托人持有的信托受益权（包含以资产支持证券表示的信托受益权）作为其清算财产。根据《信托法》第十六条的规定，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。

### 2 交易结构风险分析

本交易主要面临混同风险、抵销风险、流动性风险以及再投资风险。各项风险在本交易中或得到缓释处理或已经充分考量，均处于可控状态。

#### （1）混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，信托财产回收款与贷款服务机构的其他资金混同，导致信托财产收益不确定而引发的风险。

正常情况下，本交易按季划转，处置收入转付频率尚可。此外，本交易安排了权利完善事件和以贷款服务机构信用等级下降为触发条件的处置收入高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。具体而言，当发生任意权利完善事件后，债务人、担保人（如有）自收到权利完善通知之日起，将其应支付的款项支付至信托账户。当评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级均高于或等于 AA<sup>-</sup>级时，处置收入转付日为每个计算日后的 5 个工作日内的任一工作日；自任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA<sup>-</sup>级但高于或等于 A 级之日起，处置收入转付频率变为按月划转，且处置收入转付日变为每个自然月最后一日后 3 个工作日内的任一工作日；自（i）任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级之日，或（ii）发生任何一起贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任之日起，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知债务人、担保人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户。如届时债务人、担保人（如有）仍将处置收入划付至贷款服务机构，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后 3 个工作日内的任一工作日；信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 5 个工作日内的任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到处置收入的，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后 5 个工作日内的任一工作日，但所有处置收入的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。上述安排缓释了混同风险，同时，光大银行作为本交易的贷款服务机构，其良好的经营能力及较强的资本实力也有助于缓释混同风险。

#### （2）抵销风险

抵销风险是指入池贷款的债务人行使可抵销债务权利，从而使贷款组合本息费回收出现风险。

本交易文件约定，如果债务人对其债务行使法定抵销权且被抵销债权属于信托财产，则委托人需就被抵销的债务进行相应款项的支付。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为光大银行的违约风险。

光大银行财务状况良好、资本实力较强、风险控制能力很强。即使债务人行使抵销权，光大银行也应能及时足额支付相应的抵销金额，抵销风险很小。

### (3) 流动性风险

不良贷款在处置过程中往往受到多种不确定性因素的影响，导致现金流回收时间具有一定不规律性，有可能引发流动性风险。

一方面，信用卡债权具有单笔贷款金额小、笔数多、分散性好的特点，在资产池的资产数量较多的情况下，整体回收水平较为稳定；另一方面，本交易设置了信托（流动性）储备账户，且在过渡期内资产池预计将产生一定金额的现金回收，能够在信托成立后及时补足必备流动性储备金额。以上两点能够较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

### (4) 再投资风险

在本交易证券的各个偿付期内，信托账户所收到的资金在闲置期内可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本交易制定了严格的合格投资标准。本交易中的合格投资系指以人民币计价和结算的与合格实体进行的各类银行存款（如通知存款，同业协议存款等）、国债、政策性金融债、货币市场基金等。其中，合格实体就联合资信的评级系统而言，系指 AA<sup>+</sup>级及更高的主体长期信用等级；就中债资信评估有限责任公司的评级系统而言，系指 AA<sub>ori</sub><sup>4</sup>级及更高的主体长期信用等级。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于当个信托分配日上午九点（9:00）前到期。上述对合格投资的约定能够一定程度降低再投资风险。

## 3 参与机构履职能力分析

**本交易各主要参与方均具备相应的履职能力，能够为本交易提供良好的服务。**

### (1) 委托人/发起机构/贷款服务机构

本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构为光大银行。

光大银行成立于 1992 年 8 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，于 2010 年 8 月在上海证券交易所挂牌上市、2013 年 12 月在香港联合交易所挂牌上市。截至 2025 年 9 月底，光大银行股本总额为 590.86 亿元，中国光大集团股份有限公司直接持有光大银行 44.25% 股份，为光大银行控股股东。

合并口径下，经审计的财务数据显示，截至 2024 年底，光大银行资产总额 69590.21 亿元，其中发放贷款和垫款 38576.93 亿元，负债总额 63687.90 亿元，其中吸收存款 40356.87 亿元，股东权益合计 5902.31 亿元。不良贷款率 1.25%，资本充足率 14.13%，一级资本充足率 11.98%，核心一级资本充足率 9.82%。2024 年光大银行共实现营业收入 1354.15 亿元，净利润 419.11 亿元。

合并口径下，未经审计的财务报表显示，截至 2025 年 9 月底，光大银行资产总额 72177.17 亿元，负债总额 66128.58 亿元，股东权益合计 6048.59 亿元。2025 年 1—9 月，光大银行共实现营业收入 942.70 亿元，净利润 372.78 亿元。

信用风险管理方面，光大银行完善统一授信管理，加强并表层面限额管控和数据治理；继续加强贷款集中度管理，建立大额授信客户分级监测机制；加强表外业务风险管理，完善表外业务管理架构和风险管理体系，进一步规范合作机构管理；加强行业研究，研究成果转化成效显著；运用大数据、人工智能升级传统风险控制技术，推进风险管理数字化转型。严格进行资产分类，动态客观反映风险状况；坚持审慎稳健的拨备政策，严格按照新金融工具会计准则进行减值测算和拨备计提；完善资产质量全流程管理机制，加强组合监测和大额授信客户穿透式风险监测，强化重点领域风险防范；加大不良贷款处置力度、拓宽处置渠道。

总体看，光大银行财务状况良好、资本实力较强、风险控制能力很强。光大银行作为本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构，履职能力很强，能够为本交易提供很好的相关服务。

另外，本交易设置了贷款服务机构的超额奖励服务费支付机制，在按照交易文件约定的现金流分配顺序偿付完次级档证券本金和次级证券预期资金成本之后，贷款服务机构可按照《信托合同》约定获得剩余金额 80% 的资金作为超额奖励服务费。超额奖励服务费的设置在一定程度上有助于促使贷款服务机构勤勉尽职，有助于提高资产池的回收率。

### (2) 受托人/受托机构

本交易的受托人/受托机构为华能信托。

华能信托成立于 2002 年，2008 年由华能资本服务有限公司（以下简称“华能资本”）增资扩股重组而成，2009 年 1 月更为现名。截至 2025 年 9 月底，华能信托注册资本为 61.95 亿元，实缴资本为 61.95 亿元，华能资本为第一大股东（出资比例 67.92%）。

<sup>4</sup> 该级别符号不同于监管要求的评级符号，仅适用于结构化项目交易文件中需规定的必备评级等级，全文同。

合并口径下，经审计的财务数据显示，截至 2024 年底，华能信托总资产 322.46 亿元；所有者权益合计 283.85 亿元；净资产 245.51 亿元，风险资本 91.30 亿元，净资产与各项业务风险资本比为 268.89%，净资产比净资产为 86.75%。2024 年，华能信托实现营业收入 25.95 亿元，净利润 16.09 亿元。截至 2024 年底，华能信托存续信托资产规模 6356.76 亿元；2024 年实现手续费及佣金业务收入 10.97 亿元。

作为专业化的资产管理机构，华能信托建立了由董事会负最终责任、管理层直接领导、以风险管理部门为中心、其他部门密切配合的四级嵌入式风险管理组织架构，在业务层面、风险管理层面、内部审计层面构筑了三道风险管理防线：由各业务部门作为风险管理的第一道防线，承担所负责业务风险的责任者，对业务风险实施一线管理；在经营层面设立业务审查决策委员会，对风险业务进行集体审查决策，设立合规与风险管理部，全面组织开展华能信托日常风险管理工作，对华能信托业务风险进行全过程监控；审计稽核部对华能信托风险管理的有效性实施独立监督和评价。

总体看，华能信托拥有较为健全的风险内控制度、比较丰富的信托业务经验，本交易因受托人/受托机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性相对较小。

### （3）资金保管机构

本交易的资金保管机构为北京银行股份有限公司城市副中心分行。

北京银行股份有限公司（以下简称“北京银行”）成立于 1996 年，总部位于北京。截至 2025 年 9 月底，北京银行股本总额为 211.43 亿元，无控股股东及实际控制人，第一大股东为 INGBANKN.V.，持股比例为 13.03%。

经审计的财务数据显示，截至 2024 年底，合并口径下，北京银行资产总额 4.22 万亿元，负债总额 3.86 万亿元，不良贷款率 1.31%，拨备覆盖率 208.75%；2024 年，北京银行实现营业收入 699.17 亿元，实现净利润 258.90 亿元。托管业务方面，截至 2024 年底，北京银行托管资产规模 2.27 万亿元，实现托管业务收入 4.11 亿元。

未经审计的财务数据显示，截至 2025 年 9 月底，合并口径下，北京银行资产总额 4.89 万亿元，负债总额 4.51 万亿元，不良贷款率 1.29%，拨备覆盖率 195.79%。2025 年 1—9 月，北京银行实现营业收入 515.88 亿元，实现归属于母公司股东的净利润 210.64 亿元。截至 2025 年 9 月底，北京银行托管资产规模为 2.95 万亿元，2025 年 1—9 月，北京银行实现托管业务收入 3.61 亿元。

内控方面，北京银行构建了“三会一层”的现代公司治理架构，建立了以股东大会为最高权力机构、董事会为决策机构、监事会为监督机构、管理层为执行机构的有效公司治理架构。风险管理方面，董事会是风险管理的最高决策机构，负责确定总体风险偏好、风险容忍度；其下设的董事会风险管理委员会在董事会的授权下负责审批风险管理的战略、政策和程序。高级管理层下设有信用审批委员会、信用风险政策委员会、资产负债委员会、操作风险管理委员会，负责授权范围内信用风险、市场风险、流动性风险的控制以及相关政策、程序的审批。此外北京银行根据全面风险管理的要求设置有风险管理条线，下设风险管理部（含市场风险室、风险政策室）、信用审批部、投资后管理部和法律合规与内控部（含操作风险室），执行不同的风险管理职能，强化涵盖三大风险的组合管理能力。

整体来看，北京银行自身财务状况良好，具有丰富的托管业务经验，风控制度完善，能够很好地履行其相应的职能。

综上所述，结合对本交易的法律要素、交易结构风险、参与机构履职能力等因素的综合分析，联合资信认为无需调整优先档证券的信用等级。

## 六、评级结论

联合资信基于发起机构提供的基础资产相关资料及尽职调查所获信息，通过对本交易所涉及的资产池回收金额估值和回收时间预测、交易结构、量化模型测试、量化模型外调整因素等因素的综合考量，确定“福鑫 2026 年第三期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，次级档资产支持证券未予评级。

上述优先档资产支持证券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，违约概率极低。

## 附件 1 本交易相关定义

### 一、日期相关定义

#### 1. 计算日

计算日是指信托生效后每个自然年度的 3、6、9、12 月的最后一个自然日；其中第一个计算日为 2026 年 3 月 31 日，最后一个计算日为信托终止日。特别地，在优先档资产支持证券的本金和利息全部偿付完毕后，如果贷款服务机构和受托人预测资产池的处置收入按照《信托合同》约定的现金流分配顺序分配后足以满足《信托合同》约定的清仓回购条件的，则受托人有权将后续计算日调整为其与贷款服务机构共同确认的日期。

#### 2. 处置收入转付日

处置收入转付日按照如下规则确定：

(a) 当评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级均高于或等于 AA<sup>-</sup>级时，处置收入转付日为每个计算日后的 5 个工作日内的任一工作日；

(b) 自任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA<sup>-</sup>级但高于或等于 A 级之日起，处置收入转付日为每个自然月最后一日后 3 个工作日内的任一工作日；

(c) 自 (i) 任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级之日，或 (ii) 发生任何一起贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任之日起，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知债务人、担保人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户。如届时债务人、担保人（如有）仍将处置收入划付至贷款服务机构，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后 3 个工作日内的任一工作日；

(d) 信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 5 个工作日内的任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到处置收入的，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后 5 个工作日内的任一工作日，但所有处置收入的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。

如果任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一处置收入转付期间内发生变化且因此需要改变处置收入转付日时，自该处置收入转付期间届满之日起，相关处置收入转付日按照前述规则进行相应的改变。处置收入转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，处置收入转付日的频率也不再恢复。

#### 3. 支付日

支付日是指每个计算日下一个月的第 26 日及每一类别资产支持证券的预期到期日，如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。信托终止后的支付日为信托财产清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日，且信托终止日后除最后一个支付日外不存在其他支付日；经全体资产支持证券持有人一致同意的剩余非现金信托财产处置方案、原状分配方案或资产支持证券持有人大会对信托终止后的支付日另有约定的，从其约定。特别地，在优先档资产支持证券的本金和利息全部偿付完毕后，如果贷款服务机构和受托人预测资产池的处置收入按照《信托合同》约定的现金流分配顺序分配后足以满足《信托合同》约定的清仓回购条件的，则受托人有权将后续支付日调整为其与贷款服务机构共同确认的日期。

#### 4. 回购起算日

就《信托合同》约定的不合格资产的赎回而言，回购起算日是指受托人提出赎回相应不合格资产要求的下一个收款期间的第一日。但如果委托人在首个收款期间结束前赎回不合格资产，则回购起算日为委托人和受托人共同确定的日期。就《信托合同》约定的清仓回购而言，回购起算日是指委托人向受托人发出《清仓回购通知书》所在的收款期间之前一个收款期间的最后一日或委托人和受托人另行商定的日期，具体以《清仓回购通知书》记载的日期为准。

### 二、与资产池、信托相关定义

#### 1. 合格标准

就每一笔信用卡债权及其附属担保权益而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下各项对时间另有说明的除外），满足以下合格标准：

- (a) 债务人在申请信用卡账户时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁；
- (b) 相关信用卡账户项下的所有应付金额均以人民币为单位；

(c) 资产均由债务人在相关信用卡账户项下消费或取现所形成，且在初始起算日债务人对取现或消费的事实（包括取现或消费金额）无争议；

(d) 在初始起算日，根据光大银行的贷款风险分类标准，资产为次级、可疑或损失类；

(e) 光大银行已办理相关信用卡账户的停卡手续；

(f) 信用卡账户及资产适用中国法律；

(g) 同一信用卡账户项下债务人的全部未偿债务全部入池；

(h) 光大银行合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；

(i) 资产池中各笔资产均为信用贷款，其上无任何形式的担保（担保形式包括但不限于保证、抵押及质押）；

(j) 光大银行未曾减免每笔信用卡债权对应的本金；

(k) 光大银行在相关信用卡账户项下不享有除债权之外的抵债资产；

(l) 在初始起算日，信用卡债权的全部均未被光大银行核销；

(m) 资产可以进行合法有效的转让，无需取得债务人或任何第三方的同意。

## 2. 不合格资产

不合格资产系指在初始起算日或信托财产交付日或《信托合同》约定的其他时间点不符合资产保证的资产。

### 三、事件相关定义

#### 1. 违约事件

违约事件系指以下任一事件：

(a) 信托财产在支付日后 5 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付优先档资产支持证券应付未付利息的；

(b) 信托财产在法定到期日后 10 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时应偿付但尚未清偿的优先档资产支持证券本金的；

(c) 受托人发生丧失清偿能力事件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指派另一个受托机构；

(d) 受托人违反其在《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，但在该等违约发生后 30 日内未能得到补救，或（iii）虽然可以根据交易文件的约定以替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人；

(e) 资产支持证券持有人大会合理地认为受托人在《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，在作出时或经证实作出时便有重大不实或误导成分，并且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，但在该等违约发生后 30 日内未能补救，或（iii）虽然可以根据交易文件的约定以替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人。

以上（a）至（c）项所列的任一事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生以上（d）项至（e）项所列的任何一起事件时，资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件，并以书面通知的方式告知受托人、贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构。

#### 2. 贷款服务机构解任事件

贷款服务机构解任事件系指以下任一事件：

(a) 贷款服务机构未能于处置收入转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，而经受托人同意处置收入转付日顺延），且在处置收入转付日或顺延后的 5 个工作日内仍未付款；

(b) 贷款服务机构停止经营或明确表示停止经营其信用卡业务；

(c) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；

(d) 贷款服务机构未能保持履行《服务合同》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权、和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权、和/或同意被中止、收回或撤销；

(e) 贷款服务机构未能按时提供期间贷款服务报告或相关会计年度的年度贷款服务报告（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而经受托人同意贷款服务机构提供期间贷款服务报告或年度贷款服务报告的日期延后），且在其应当提供报告的最晚日期或顺延后的 5 个工作日内仍未提交；

(f) 贷款服务机构严重违反：(i) 除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；(ii) 贷款服务机构在交易文件中所做的任何陈述和保证，且在贷款服务机构实际得知（不管是否收到受托人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 30 个工作日，以致对信托财产的回收产生重大不利影响；

(g) 资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与贷款服务机构有关的重大不利变化；

(h) 仅在光大银行为贷款服务机构时，贷款服务机构在信托生效后 90 日内，未能按照《服务合同》的约定对所有账户记录原件以及与上述账户记录相关的所有文件进行保管；

(i) 在将对贷款服务报告执行商定程序的报告的结果书面通知贷款服务机构后的 90 日内，受托人合理地认为：(i) 对贷款服务报告执行商定程序的报告表明贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或 (ii) 上述审阅结果不令人满意，并且在上述 (i) 或 (ii) 中的任何一种情况中，资产支持证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响；

(j) 受托人根据《服务合同》的约定，提出针对贷款服务机构对资产池的日常维护和管理及处置回收的合理意见或建议（包括但不限于对年度资产处置计划（如有）和贷款服务报告的合理修改意见等）时，贷款服务机构拒不执行且没有合理理由，导致对资产池的回收产生不利影响等损害资产支持证券持有人利益的情形；

(k) 受托人合理认为贷款服务机构存在违反《服务合同》约定的其他行为，且资产支持证券持有人大会认定将导致对资产池的回收产生不利影响等损害资产支持证券持有人利益的情形。

### 3. 权利完善事件

权利完善事件系指以下任一事件：

- (a) 发生除 (c) 项以外的任一贷款服务机构解任事件，导致光大银行作为贷款服务机构被解任；
- (b) 委托人丧失任一必备评级等级；
- (c) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

### 4. 丧失清偿能力事件

就委托人、受托人、贷款服务机构、后备贷款服务机构及资金保管机构而言，丧失清偿能力事件系指以下任一事件：

- (a) 经国务院金融监督管理机构同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或国务院金融监督管理机构向人民法院提出对上述机构进行重整或破产清算的申请；
- (b) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉；
- (c) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向国务院金融监督管理机构申请解散；
- (d) 国务院金融监督管理机构根据《金融机构撤销条例》规定责令上述机构解散；
- (e) 国务院金融监督管理机构公告将上述机构接管；
- (f) 上述机构不能或宣布不能按期偿付债务；或根据应适用的中国法律被视为不能按期偿付债务；
- (g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

## 四、指标相关定义

### 1. 必备评级等级

就联合信信的评级系统而言，必备评级等级系指 AA 级及更高的主体长期信用等级；就中债信信的评级系统而言，系指 AA<sub>ori</sub> 级及更高的主体长期信用等级。

### 2. 必备流动性储备金额

必备流动性储备金额系指信托（流动性）储备账户中存放的流动性储备金的必备金额。具体而言，在信托生效后，在尚未发生违约事件且优先档资产支持证券的全部未偿本金余额及利息尚未偿付完毕且信托终止之前（不含当日），就每一个信托分配日而言，为当期按照《信托合同》中第（1）项至第（7）项所有应付金额（包括应付已付部分，其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为准）之总和

的 1.2 倍。发生违约事件后（含当日），或优先档资产支持证券全部未偿本金余额及利息当期预计可以偿付完毕或已经偿付完毕，或信托终止后（含当日），必备流动性储备金额为 0。

**附件 2-1 入池贷款未偿本息费余额占比前二十大借款人回收情况表**

序号	未偿本息费（万元）	金额占比	贷款五级分类	预计回收金额（万元）	预计回收占比
借款人 1	83.30	0.02%	可疑	1.17	0.00%
借款人 2	82.14	0.02%	次级	4.63	0.01%
借款人 3	73.35	0.01%	可疑	2.01	0.00%
借款人 4	69.46	0.01%	可疑	1.93	0.00%
借款人 5	68.17	0.01%	损失	0.00	0.00%
借款人 6	67.54	0.01%	可疑	1.62	0.00%
借款人 7	66.49	0.01%	可疑	0.93	0.00%
借款人 8	58.36	0.01%	可疑	1.60	0.00%
借款人 9	58.27	0.01%	可疑	2.53	0.01%
借款人 10	57.96	0.01%	可疑	0.81	0.00%
借款人 11	56.50	0.01%	可疑	3.38	0.01%
借款人 12	55.48	0.01%	可疑	1.78	0.00%
借款人 13	54.90	0.01%	次级	3.28	0.01%
借款人 14	53.43	0.01%	可疑	1.46	0.00%
借款人 15	52.31	0.01%	可疑	2.00	0.00%
借款人 16	48.64	0.01%	损失	1.93	0.00%
借款人 17	48.17	0.01%	可疑	2.88	0.01%
借款人 18	47.35	0.01%	次级	2.88	0.01%
借款人 19	46.67	0.01%	损失	1.41	0.00%
借款人 20	44.91	0.01%	可疑	2.68	0.01%
<b>合计</b>	<b>1193.41</b>	<b>0.23%</b>	--	<b>40.88</b>	<b>0.10%</b>

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

**附件 2-2 回收金额占比前二十大资产的特征情况表**

序号	未偿本息费（万元）	借款人职业	借款人城市	预计回收金额（万元）	预计回收占比
入池贷款 1	82.14	单位公司主管/局级以上	太原	4.63	0.01%
入池贷款 2	54.90	单位公司主管/局级以上	北京	3.28	0.01%
入池贷款 3	47.35	单位公司主管/局级以上	深圳	2.88	0.01%
入池贷款 4	48.17	员工	太原	2.88	0.01%
入池贷款 5	44.24	单位公司主管/局级以上	长沙	2.69	0.01%
入池贷款 6	44.91	单位公司主管/局级以上	北京	2.68	0.01%
入池贷款 7	43.96	科室经理	石家庄	2.63	0.01%
入池贷款 8	43.77	部门主管/处级	西安	2.62	0.01%
入池贷款 9	34.16	部门主管/处级	太原	2.52	0.01%
入池贷款 10	41.35	其他	重庆	2.47	0.01%
入池贷款 11	31.91	单位公司主管/局级以上	北京	2.24	0.01%
入池贷款 12	25.73	单位公司主管/局级以上	上海	2.20	0.01%
入池贷款 13	35.08	单位公司主管/局级以上	苏州	2.13	0.01%
入池贷款 14	35.40	单位公司主管/局级以上	南京	2.12	0.01%
入池贷款 15	35.00	员工	深圳	2.09	0.00%
入池贷款 16	34.53	员工	北京	2.06	0.00%
入池贷款 17	33.47	单位公司主管/局级以上	上海	2.04	0.00%
入池贷款 18	33.93	单位公司主管/局级以上	深圳	2.03	0.00%
入池贷款 19	33.34	单位公司主管/局级以上	厦门	2.03	0.00%
入池贷款 20	33.23	单位公司主管/局级以上	北京	2.02	0.00%
<b>合计</b>	<b>816.59</b>	--	--	<b>50.23</b>	<b>0.12%</b>

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

### 附件3 资产池预计毛回收金额及预计回收时间分布

预计回收时间	预计毛回收金额（万元）	金额占比
2026/01/20~2026/03/31	6559.98	15.56%
2026/04/01~2026/06/30	5773.71	13.69%
2026/07/01~2026/09/30	4870.19	11.55%
2026/10/01~2026/12/31	4072.17	9.66%
2027/01/01~2027/03/31	3557.89	8.44%
2027/04/01~2027/06/30	3168.44	7.51%
2027/07/01~2027/09/30	2987.96	7.09%
2027/10/01~2027/12/31	2664.09	6.32%
2028/01/01~2028/03/31	2516.83	5.97%
2028/04/01~2028/06/30	2288.57	5.43%
2028/07/01~2028/09/30	2063.23	4.89%
2028/10/01~2028/12/31	1647.99	3.91%
<b>合计</b>	<b>42171.04</b>	<b>100.00%</b>

## 附件4 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<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>和C<sub>sf</sub>。除AAA<sub>sf</sub>级、CCC<sub>sf</sub>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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC <sub>sf</sub>	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C <sub>sf</sub>	不能偿还债务

## 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。