

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《浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据 2019 年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在项目发起人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

二〇一九年七月十九日



信用等级公告

联合〔2019〕2059号

联合资信评估有限公司通过对“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据”项下“18 浙商链融 ABN003”的信用等级为 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月十九日



浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据 2019 年跟踪评级报告

评级结果

资产支持 票据	存续规模 (亿元)		占比 (%)		评级结果	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
18 浙商链融 ABN003	7.70	7.70	95.08	95.16	AAA _{sf}	AAA _{sf}
票据合计	7.70	7.70	95.08	95.16	—	—
超额抵押	0.40	0.39	4.92	4.84	—	—
资产池合计	8.10 ¹	8.09	100.00	100.00	—	—

跟踪评级相关日期:

信托生效日: 2018 年 12 月 5 日
资产支持票据到期日: 2019 年 11 月 8 日
法定到期日: 2021 年 11 月 8 日
跟踪期间: 2018 年 12 月 6 日~2019 年 6 月 19 日
跟踪基准日: 2019 年 6 月 19 日

跟踪评级报告日:

2019 年 7 月 19 日

分析师

张红军 朱 聪

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“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据”进行了持续的跟踪, 对本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的信用状况和履职情况进行了持续关注。

根据受托人提供的资产池等相关信息, 联合资信测算了信托现金流回款对本期票据预期支出的覆盖情况; 同时, 对本交易基础资产唯一/最后一手保兑人浙商银行股份有限公司 (以下简称“浙商银行”) 的信用状况进行了分析。浙商银行财务实力很强, 经营状况良好, 主要监管指标符合监管机构要求, 联合资信维持其 AAA 的主体信用等级, 浙商银行的主体信用等级依然决定了票据的最终评级结果。

经过以上分析和测算, 联合资信确认维持“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据”项下的“18 浙商链融 ABN003”的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

1. 跟踪期内, 本次交易基础资产的唯一/最后一手保兑人浙商银行财务实力很强, 经营状况良好, 主要监管指标符合监管机构要求, 联合资信维持其 AAA 的主体信用等级, 使得本次基础资产的违约风险依然维持在极低的水平。

关注

1. 截至跟踪基准日, 资产池包含 14 笔贸易应收账款债权, 较信托生效日减少 3 笔, 联合资信将持续关注由于基础交易的真实性及合法性可能存在瑕疵导致的基础资产灭失风险。

¹ 资产池合计包含截至跟踪基准日的信托账户余额 5062.37 万元。

声 明

一、本报告引用的资料主要由浙商银行股份有限公司和中铁信托有限责任公司提供，联合资信评估有限公司（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浙商银行股份有限公司/中铁信托有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与浙商银行股份有限公司/中铁信托有限责任公司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。

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，未因浙商银行股份有限公司/中铁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“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据”项下“18 浙商链融 ABN003”兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内“18 浙商链融 ABN003”的信用等级有可能发生变化。

一、交易概要及证券兑付

本交易的发起机构代理人浙商银行按照国内现行的有关法律及规章，将其代理的委托人合法所有且符合本交易信托合同约定的合格标准的应收账款债权作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中铁信托有限责任公司（以下简称“中铁信托”）设立“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款票据信托”（以下简称“本信托”）。中铁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资产支持票据（以下简称“票据”）。投资者通过购买并持有该票据取得该信托项下相应的信托受益权。

本交易共设置一档资产支持票据，已于

2018年12月5日发行，并于2018年12月7日起在全国银行间债券市场流通。票据简称为“18浙商链融ABN003”，发行规模为7.70亿元，采用固定利率发行，发行利率为4.30%，到期一次性还本付息。由于3笔基础资产已实现正常到期回款，因此，截至跟踪基准日信托账户余额5062.37万元，资产池合计（含信托账户现金）对票据未偿本金形成了4.92%的超额抵押。

跟踪期内，未发生“权利完善事件”、“资产服务机构解任事件”等对信托财产产生重要影响的事项，本交易整体表现良好。

二、资产池表现

截至跟踪基准日，资产池减少 3 笔应收账款，笔均金额有所提高，加权平均应收账款剩余期限减少至 139 天。跟踪期内，每笔基础资

产未发生提前还款、逾期情况。资产池情况如下表所示。

表 1 资产池概况

资产池特征	跟踪基准日	信托生效日
应收账款总金额（万元）	75919.00	80919.00
债务人数量（户）	9	11
应收账款笔数（笔）	14	17
单笔应收账款最高金额（万元）	15000.00	15000.00
单笔应收账款平均金额（万元）	5422.79	4759.94
加权平均应收账款剩余期限（天）	139.00	324.74
最大单一债务人应收账款金额占比（%）	26.34	24.72

注：1. 剩余期限是指自信托生效日起或跟踪基准日至应收账款到期日的区间，剩余期限=应收账款到期日-信托生效日或跟踪基准日；截至信托生效日的加权平均应收账款剩余期限较首次评级时少 5 天，系实际的信托生效日比当时预计信托生效日晚 5 天所致。2. 加权平均指标以信托生效日应收账款金额为权重计算。

三、定量分析

本交易的基础资产的最终付款人均均为浙商银行，考虑到浙商银行极强的偿付能力和极高的主体信用水平（AAA），本交易基础资产的信用质量极高。鉴于此，现金流分析重点关注正常情况下基础资产现金流是否能满

足票据预期本息的支付。

联合资信根据本交易规定的现金流偿付顺序，测算了本信托回款现金流对“18浙商ABN003”预期支出的保障程度，测算结果如下表所示：

表2 “18 浙商 ABN003” 保障比率（单位：%、万元、倍）

现金流入端		现金流出端		保障比率
信托账户余额	5062.37	票据利息	3057.01	1.0115
		票据本金	77000.00	
资产池预计回款	75919.00	兑付服务费	4.00	
现金流入合计	80981.37	现金流出合计	80061.01	

从结果来看，“18 浙商 ABN003”保障比率为 1.0115 倍，即其本息可以及时、足额兑付。

四、参与机构表现

浙商银行作为每笔基础资产的唯一保兑人或最后一手保兑人，对基础资产负有最终付款义务，其财务实力、经营状况等将直接影响基础资产信用质量，是资产支持票据的主要信用支撑。此外，浙商银行还是本项目的委托人/代理人/发起机构/代理人/资产服务机构，其相关业务水平及履职尽责能力及意愿将对本较易的各环节产生重要影响。

浙商银行总行设在浙江省杭州市，于 2016 年 3 月 30 日在香港联交所上市。截至 2018 年末，浙商银行注册资本 187.19 亿元，浙江省金融控股有限公司持股 14.19%，为浙商银行第一大股东。

2018 年，浙商银行资产规模和股东权益规模进一步增长，盈利能力进一步增强，主要监管指标均符合监管机构要求。浙商银行主要财务数据及监管指标摘要如下表所示。

表3 浙商银行财务数据及监管指标摘要

单位：亿元、%

项 目	2017 年	2018 年
资产总额	15367.52	16466.95
股东权益	896.88	1024.49
不良贷款率	1.15	1.20
资本充足率	12.21	13.38
一级资本充足率	9.96	9.83
核心一级资本充足率	8.29	8.38
营业收入	342.22	390.22
净利润	109.73	115.60

综上，浙商银行财务实力很强，经营状况良好，联合资信维持其 AAA 的主体信用等级，其作为唯一/最后一手保兑人对基础质量有极强的保障作用；作为委托人/代理人/发起机构/代理人/资产服务机构，履职能力稳定。

跟踪期内，受托机构中铁信托财务状况良好，履约和履职能力稳定。

五、结论

联合资信对“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据”进行了持续的跟踪。跟踪期内，票据无利息支付及本金兑付；资产池无提前还款及逾期情况，信托预计回款现金流和信托账户余额能覆盖票据预

计本息支出；浙商银行财务实力较强，经营状况良好，联合资信给予其 AAA 的主体信用等级。综上，联合资信确定维持“浙商链融 2018 年度第三期企业应收账款资产支持票据”项下“18 浙商链融 ABN003”的信用等级为 AAA_{sf}。

附件 1 信用等级设置及其含义

联合资信资产支持票据的具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。联合资信资产支持票据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：

等级		含义
投资级	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，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	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。
违约级	C _{sf}	不能偿还债务。