

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 2019 年度第八期企业应收账款资产支持票据 2020 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

二〇二〇年七月十七日



信用等级公告

联合〔2020〕2260号

联合资信评估有限公司通过对“浙商链融 2019 年度第八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“浙商链融 2019 年度第八期企业应收账款资产支持票据”项下“19 浙商链融 ABN008”的信用等级维持 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年七月十七日



浙商链融 2019 年度第八期企业应收账款资产支持票据 2020 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
19 浙商链融 ABN008	2.87	2.87	95.63	95.67	AAA _{sf}	AAA _{sf}
票据合计	2.87	2.87	95.63	95.67	—	—
超额抵押	0.13	0.13	4.37	4.33	—	—
资产池合计	3.00 ¹	3.00	100.00	100.00	—	—

跟踪评级相关日期

信托生效日：2019 年 11 月 11 日
资产支持票据预期到期日：2020 年 10 月 14 日
法定到期日：2023 年 10 月 14 日
跟踪期间：2019 年 11 月 11 日—2020 年 5 月 31 日
跟踪基准日：2020 年 5 月 31 日

本次评级使用的评级方法、模型

名称	版本
单一债务人应收账款（供应链）证券化评级方法	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

跟踪评级报告日

2020 年 7 月 17 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 2019 年度第八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、票据兑付情况、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，并结合上述要素对资产支持票据进行了现金流分析及压力测试。

根据受托人提供的资产池等相关信息，联合资信测算了预计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，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是资产支持票据的主要信用支撑。

经过以上分析和测算，联合资信确认维持“浙商链融 2019 年度第八期企业应收账款资产支持票据”项下的“19 浙商链融 ABN008”的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

1. 跟踪期内，联合资信维持浙商银行 AAA 的主体信用等级，使得基础资产的违约风险仍处于极低水平。跟踪期内，本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. 本交易存在基础资产灭失风险。截至跟踪基

¹ 资产池合计包含截至跟踪基准日信托账户中的现金 10.05 万元，下同。

准日，与信托生效日相比，本交易资产池无变化，仍为 5 笔贸易应收账款债权。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。

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华润深国投信托有限公司提供，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/华润深国投信托有限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/华润深国投信托有限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，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，未因浙商银行股份有限公司/华润深国投信托有限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 2019 年度第八期企业应收账款资产支持票据”项下资产支持票据兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内资产支持票据的信用等级有可能发生变化。

一、交易概要及票据兑付

跟踪期内，未发生对信托财产产生重大不利影响的事项，无票据利息及本金兑付。

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，通过华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）设立“浙商链融2019年度第八期企业应收账款票据信托”（以下简称“本信托”）。华润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。

本交易已于2019年11月8日发行，并于2019年11月12日起在全国银行间债券市场流通。本交易共设置一档票据，票据简称为“19浙商链融ABN008”，发行规模为2.87亿元，采用固定利率发行，发行利率为3.95%，到期一次性还本付息，预期到期日为2020年10月14日。跟踪期内，无票据利息及本金兑付；截至跟踪基准日，资产池应收账款余额30000.00万元，票据未偿本金28700.00万元，信托账户余额10.05万元；资产池合计（含信托账户现金）对票据未偿本金形成了4.37%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大不利影响的事项，本交易整体表现良好。

二、资产池表现

跟踪期内，基础资产未发生逾期，信用表现良好。截至跟踪基准日，加权平均应收账款剩余期限缩短，资产池其他统计特征较信托生效日未发生变化。

余期限减少至 127.83 天外，资产池统计特征较信托生效日未发生变化。跟踪期内，每笔基础资产均未发生提前还款、逾期情况。资产池情况如下表所示：

截至跟踪基准日，除加权平均应收账款剩

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）	30000.00	30000.00
债务人数量（户）	4	4
应收账款笔数（笔）	5	5
单笔应收账款最高金额（万元）	19000.00	19000.00
单笔应收账款平均金额（万元）	6000.00	6000.00
加权平均应收账款剩余期限（天）	127.83	329.83
最大单一债务人应收账款金额占比（%）	63.33	63.33

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，测算了本信托预计回款现金流对“19 浙商链融 ABN008”预期支出的保障程度，测算结果如下表所示：

表 2 “19 浙商链融 ABN008”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	10.05	票据利息	1049.79	1.0064
		票据本金	28700.00	
资产池预计回款	30000.00	其他费用	69.14	
现金流入合计	30010.05	现金流出合计	29818.93	

从结果来看，“19 浙商链融 ABN008”保障比率为 1.0064 倍，即其本息可以及时、足

额兑付。

四、参与机构表现

跟踪期内，本交易主要参与机构未发生替换，履职情况稳定。

1. 委托人之代理人/发起机构之代理人/代理人/资产服务机构/唯一或最后一手保兑人

本交易的基础资产唯一/最后一手保兑人均均为浙商银行，浙商银行作为终端债务人，对基础资产负有最终付款义务，其财务实力、经营情况等将直接影响基础资产信用质量。同时，浙商银行作为本交易委托人之代理人/发起机构之代理人/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交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，并于 2019 年 11 月 26 日在上海证券交易所上市。截至 2019 年末，浙商银行已设立了 260 家分支机构，实现了对长三角、环渤海、珠三角以及部分中西部地区的有效覆盖。截至 2019 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 12.49%，仍为浙商银行普通股第一大股东。

2019 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。截至 2019 年末，浙商银行资产总额 18007.86 亿元，较上年末增长 9.36%，其中发放贷款及垫款总额 9989.33 亿元；负债总额 16727.58 亿元，较上年末增长 8.32%，其中吸收存款余额 11437.41 亿元；股东权益合计 1280.28 亿元，较上年末增长 24.97%；不良贷款率 1.37%，较上年末上升 0.17 个百分点；按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，资本充足率 14.24%，一级资本充足率 10.94%，核心一级资本充足率 9.64%。2019 年，浙商银行实现营业收入 463.64 亿元，同比增长 19.06%；净利润 131.43 亿元，同比增长 13.69%。

表 3 浙商银行财务数据摘要

（单位：亿元、%）

项 目	2018 年	2019 年
资产总额	16466.95	18007.86
股东权益	1024.49	1280.28
不良贷款率	1.20	1.37
资本充足率	13.38	14.24
一级资本充足率	9.83	10.94

核心一级资本充足率	8.38	9.64
营业收入	389.43	463.64
净利润	115.60	131.43

浙商银行建立了垂直独立的风险管理架构及全面风险管理统一报告体系，整体风险控制能力较强。同时，浙商银行不断调整和优化风险管理制度，进一步提升风险管理专业化与精细化水平。

综上，浙商银行公司治理规范、财务状况优良、资产质量很高、风险控制能力很强，联合资信维持其主体信用等级为 AAA。浙商银行对基础资产具有极强的履约能力和履约意愿，对本交易尽职能力很强，可以为本交易提供良好的服务。

2. 受托人

本交易的受托人是华润信托，华润信托原名深圳市信托投资公司，于 1982 年 8 月成立，初始注册资本 0.60 亿元。经历次增资及股权变更，截至 2019 年末，华润信托注册资本为 110 亿元；控股股东华润股份有限公司持股比例为 51%，深圳市投资控股有限公司 49%。

截至 2019 年末，华润信托资产总额 262.55 亿元，所有者权益 227.84 亿元；2019 年全年实现营业收入 30.46 亿元，净利润 28.05 亿元。截至 2019 年末，华润信托信托资产规模 9548.86 亿元，信托负债合计 223.43 亿元，信托权益合计 9325.42 亿元；2019 年全年实现信托项目营业收入 773.47 亿元，信托利润 685.69 亿元。

华润信托主要经营业务为信托业务和固有业务。信托业务主要种类包括：债权信托、股权信托、标品信托、同业信托、财权信托、资产证券化信托、公益信托和事务信托。固有业务是指使用公司自有资金进行的投资活动，包括但不限于公司信托产品投资、股权类投资、其它金融产品投资等，以及在符合公司自有资金运用原则下开展授信类业务，

包括但不限于同业拆放、贷款（含过桥贷款）、提供增信、担保等。

华润信托具有完善的法人治理结构，股东会、董事会、监事会与经营层按照法律法规、公司章程和其他管理制度的要求各自独立履行职责。

风险管理方面，公司建立了全面的风险管理框架：第一道防线由各职能部门和业务条线组成，在业务前端识别、评估、应对、监控与报告风险；第二道防线由风险管理委员会和风险管理部组成，综合协调制定各类风险制度、标准和限额，提出应对建议；第三道防线由审计委员会和内部审计部门组成，针对公司已经建立的风险管理流程和各项风险的控制程序和活动进行监督。

总体来看，华润信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度以及较为丰富的信托业务经验，跟踪期内，履约和尽职能力稳定。

3. 保管人

本交易的保管人是江苏银行股份有限公司北京分行，江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”）于 2007 年 1 月 24 日正式挂牌开业，总部位于江苏南京。2016 年 8 月，江苏银行在上海证券交易所主板上市。截至 2018 年底，江苏银行股本总额 115.44 亿元，其中第一大股东为江苏省国际信托有限责任公司，持股比例为 8.04%；第二大股东为江苏凤凰出版传媒集团有限公司，持股比例为 7.81%；第三大股东为华泰证券股份有限公司，持股比例为 5.54%。

截至 2019 年末，江苏银行资产总额 20650.58 亿元，其中贷款总额 10404.97 亿元；负债总额 19286.22 亿元，其中存款总额 11854.80 亿元；不良贷款率 1.38%；拨备覆盖率 232.79%；按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，资本充足率 12.55%，一级资本充足率 10.10%，核心一级资本充足率

8.59%。2019 年全年，江苏银行实现营业收入 449.74 亿元，净利润 146.19 亿元。

总体来看，江苏银行财务状况优良、资

产质量较高，主要指标符合监管要求，跟踪期内，履约和尽职能力情况良好。

五、结论

联合资信对“浙商链融 2019 年度第八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及其他费用支出；本交易基础资产唯一/最后一手保兑人浙商银行财务实力很强，经营状况良好，联合资信维持其 AAA 的主体信用等级。综上，联合资信确定维持“浙商链融 2019 年度第八期企业应收账款资产支持票据”项下“19 浙商链融 ABN008”的信用等级为 AAA_{sf}。

附件 1 浙商银行股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2018 年	2019 年
财务数据		
资产总额（亿元）	16466.95	18007.86
贷款和垫款（亿元）	8370.76	9989.33
负债总额（亿元）	15442.46	16727.58
吸收存款（亿元）	9747.70	11437.41
所有者权益（亿元）	1024.49	1280.28
实收资本（亿元）	187.19	212.69
营业收入（亿元）	389.43	463.64
净利润（亿元）	115.60	131.43
监管指标		
流动性比例(%)	53.09	54.56
流动性覆盖率(%)	215.50	223.49
净稳定资金比例(%)	108.90	113.49
不良贷款率(%)	1.20	1.37
拨备覆盖率(%)	270.37	220.80
贷款拨备率(%)	3.25	3.03
单一最大客户贷款比例(%)	2.78	2.16
最大十家客户贷款比例(%)	21.33	18.38
成本收入比(%)	29.69	26.24
平均资产收益率(%)	0.73	0.76
加权平均净资产收益率(%)	14.04	12.92
核心一级资本充足率(%)	8.38	9.64
一级资本充足率(%)	9.83	10.94
资本充足率(%)	13.38	14.24

附件 2 商业银行主要财务指标计算公式

现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-信托收益权及计划
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入 $\times 100\%$
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金 $\times 100\%$
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出) $\times 100\%$
存贷比	贷款余额/存款余额 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产/资产总额 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
杠杆率	(一级资本-一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额 $\times 100\%$
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债) $\times 100\%$
成本收入比	业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] $\times 100\%$

附件 3-1 商业银行主体长期信用等级设置及其含义

联合资信商业银行主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4 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：

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