

信用评级公告

联合〔2021〕7445号

联合资信评估股份有限公司通过对“浙商链融 2020 年度第四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 2020 年度第四期企业应收账款资产支持票据”项下“20 浙商链融 ABN004”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

浙商链融 2020 年度第四期企业应收账款资产支持票据 2021 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 (%)		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
20浙商链融 ABN004	3.38	3.38	96.87	96.87	AAA _{sf}	AAA _{sf}
票据合计	3.38	3.38	96.87	96.87	--	--
超额抵押	0.11	0.11	3.13	3.13	--	--
资产池合计	3.49	3.49	100.00	100.00	--	--

注：NR-未予评级

跟踪评级相关信息

信托成立日：2020 年 11 月 26 日

票据法定到期日：2024 年 9 月 7 日

跟踪期间：2020 年 11 月 26 日—2021 年 5 月 31 日

资产池跟踪基准日：2021 年 5 月 31 日

票据跟踪基准日：2021 年 5 月 31 日

首次评级日期：2020 年 11 月 13 日

跟踪评级日期：2021 年 7 月 29 日

分析师

刘昊 王放 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

本次评级使用的评级方法：

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

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“浙商链融 2020 年度第四期企业应收账款资产支持票据”（以下简称“本交易”）进行了持续的跟踪，对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信用状况等多方因素进行了持续的关注，并结合上述要素对票据进行了现金流分析。

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。

综合考虑上述因素，联合资信确定维持“浙商链融 2020 年度第四期企业应收账款资产支持票据”项下“20 浙商链融 ABN004”的信用等级为 AAA_{sf}。上述评级结果反映了票据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。

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

跟踪基准日，与信托生效日相比，本交易资产池无变化，仍为 18 笔应收账款债权。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。

2. **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。

唯一或最后一手保兑人主要财务数据：

浙商银行股份有限公司（合并口径）			
项目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	16466.95	18007.86	20482.25
所有者权益（亿元）	1024.49	1280.28	1325.43
负债总额（亿元）	15442.46	16727.58	19156.82
营业收入（亿元）	389.43	463.64	477.03
利润总额（亿元）	146.80	138.51	143.63
资本充足率（%）	13.38	14.24	12.93

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、票据兑付、信用支持及参与方履职能力分析

1. 票据兑付、信用支持

截至票据跟踪基准日，本交易无本息兑付，未触发风险事件。

本交易成立于 2020 年 11 月 26 日。本次跟

踪期内，无利息及本金兑付。

截至本次票据跟踪基准日，本交易未触发风险事件。本期票据的存续情况见表 1。

表 1 截至跟踪基准日资产支持票据存续规模相关基本要素（单位：亿元、%）

票据简称	存续规模		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	跟踪基准日	初始起算日	跟踪基准日	初始起算日			
20 浙商链融 ABN004	3.38	3.38	96.87	96.87	3.83	2021/9/7	正常
票据合计	3.38	3.38	96.87	96.87	--	--	--
超额抵押	0.11	0.11	3.13	3.13	--	--	--
资产池合计	3.49	3.49	100.00	100.00	--	--	--

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

2. 参与机构表现

跟踪期内，本交易涉及各参与机构均未发生替换，履职情况稳定。

（1）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 年底，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 2020 年底，浙商银行注册资本 212.69 亿元，香港中央结算（代理人）有限公司和浙江省金融控股有限公司分别持股 21.41 和 12.49%，为浙商银行前两大股东。

截至 2020 年底，浙商银行资产总额 20482.25 亿元，其中发放贷款及垫款总额 11976.98 亿元；负债总额 19156.82 亿元，其中吸收存款余额 133563.6 亿元；股东权益合计

1325.43 亿元；不良贷款率 1.42%；按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，资本充足率 12.93%，一级资本充足率 9.88%，核心一级资本充足率 8.75%。2020 年，浙商银行实现营业收入 477.03 亿元，净利润 125.59 亿元。

浙商银行将业务划分为公司银行、同业金融、小微企业业务和个人业务四个板块。近年来，浙商银行以公司业务为主体，积极拓展同业金融板块，同时以打造小微企业贴心服务银行为目标，不断加大业务创新力度，提高金融服务覆盖深度与广度。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）保管银行/受托人

跟踪期内，本交易保管银行和受托人未发生替换，履职情况稳定。

二、基础资产分析

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。

截至跟踪基准日，除加权平均应收账款剩

余期限减少至 79.97 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：

表 2 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）	34892.00	34892.00
债务人数量（户）	14	14
应收账款笔数（笔）	18	18
单笔应收账款最高金额（万元）	6100.00	6100.00
单笔应收账款平均金额（万元）	1938.44	1938.44
加权平均应收账款剩余期限（天）	79.97	265.97
最大单一债务人应收账款金额占比（%）	25.51	25.51

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

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，测算了本信托预计回款现金流对“20 浙商链融 ABN004”预期支出的保障程度，测算结果如下表所示：

图 3 “20 浙商链融 ABN004”保障比率（单位：万元、倍）

现金流流入端		现金流流出端		保障比率
资产池预计回款	34892.00	票据利息	1010.81	1.0006
		票据本金	33800.00	
		其他费用	61.56	
现金流流入合计	34892.00	现金流流出合计	34872.37	

从结果来看，“20 浙商链融 ABN004”保障比率为 1.0006 倍，即其本息可以及时、

足额兑付。

四、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操作风险等因素的综合考量，确定“浙商链融 2020 年度第四期企业应收账款资产支持票据”项下“20 浙商链融 ABN004”的信用等级

维持 AAA_{sf}。

上述“20 浙商链融 ABN004”的评级结果反映了该票据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。

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	2020 年
财务数据			
资产总额（亿元）	16466.95	18007.86	20482.25
贷款和垫款（亿元）	8370.76	9989.33	11976.98
负债总额（亿元）	15442.46	16727.58	19156.82
吸收存款（亿元）	9747.70	11437.41	133563.6
所有者权益（亿元）	1024.49	1280.28	1325.43
股本（亿元）	187.19	212.69	212.69
营业收入（亿元）	389.43	463.64	477.03
净利润（亿元）	115.60	131.43	125.59
监管指标			
流动性比例(%)	53.09	54.56	40.98
流动性覆盖率(%)	215.50	223.49	111.49
净稳定资金比例(%)	108.90	113.49	110.43
不良贷款率(%)	1.20	1.37	1.42
拨备覆盖率(%)	270.37	220.80	191.01
贷款拨备率(%)	3.25	3.03	2.72
单一最大客户贷款比例(%)	2.78	2.16	2.33
最大十家客户贷款比例(%)	21.33	18.38	19.40
成本收入比(%)	29.69	26.24	25.96
平均资产收益率(%)	0.73	0.76	0.65
加权平均净资产收益率(%)	14.04	12.92	10.03
核心一级资本充足率(%)	8.38	9.64	8.75
一级资本充足率(%)	9.83	10.94	9.88
资本充足率(%)	13.38	14.24	12.93

附件 2 商业银行主要财务指标的计算公式

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 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信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 资产支持票据信用等级设置及其含义

联合资信资产支持票据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}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票据的跟踪评级结果，不得用于其他债券或票据的发行活动。
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。