

欣荣 2023 年第二期 个人汽车抵押贷款资产支持证券 2024 年跟踪评级报告

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〔2024〕6571号

联合资信评估股份有限公司通过对“欣荣 2023 年第二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“欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“23 欣荣 2 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月十六日

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

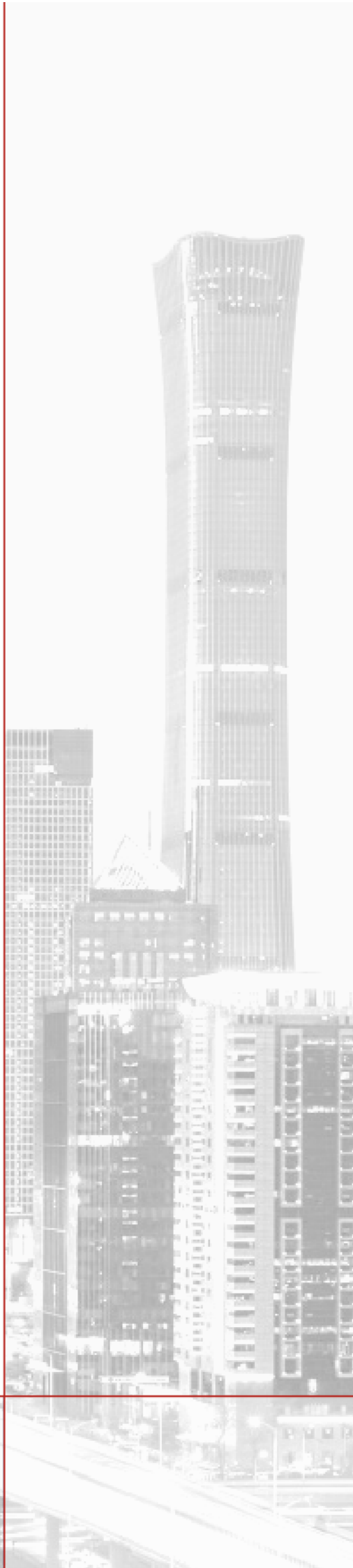
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及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。

八、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。

九、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。



欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券

2024 年跟踪评级报告

证券简称	金额（亿元）		占比		信用支持		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次	本次	首次
23 欣荣 2 优先	8.01	13.92	63.52%	77.52%	36.48%	22.48%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
23 欣荣 2C	4.04	4.04	32.02%	22.48%	--	--	NR	NR
证券合计	12.05	17.96	95.55%	100.00%	--	--	--	--
超额抵押	0.56	--	4.45%	--	--	--	--	--
资产合计	12.61	17.96	100.00%	100.00%	--	--	--	--

注：1.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；2. 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”）对“欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”（以下简称“本证券”或“本交易”）进行了持续的跟踪，对所涉及的资产池运行情况、证券兑付情况、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级资产支持证券（以下简称“优先级证券”）的信用等级。

截至基础资产跟踪基准日，一方面，资产池实际表现优于首评预测；另一方面，入池基础资产剩余期限缩短，资产池现金流未来的不确定性随之降低。因此，资产池总体质量较首评有所提升，仍然较好。

交易结构方面，截至证券跟踪基准日，部分优先级证券的兑付以及资产池超额利差累积形成的超额抵押，明显提升了剩余优先级证券的信用支持。

量化测算结果显示，“23 欣荣 2 优先”的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}；且“23 欣荣 2 优先”的风险承受能力明显高于首评。

跟踪期内，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，联合资信确定“欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“23 欣荣 2 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}。

优势

- 资产池整体质量较首评时有所提升，仍然较好。**一方面，截至基础资产跟踪基准日，资产池实际表现（30+累计逾期率¹2.04%）优于首次评级的预测（通过静态池预测得到的同期限的预期 30+累计逾期率 2.19%）；另一方面，入池基础资产剩余期限缩短，由 2.29 年下降至 2.00 年，资产池现金流未来的不确定性随之降低。
- 剩余优先级证券获得的信用支持得到明显提升。**截至证券跟踪基准日，资产池未偿本金对证券剩余本金余额形成 4.45%的超额抵押。考虑超额抵押后，“23 欣荣 2 优先”获得的信用支持较首次评级提升 13.99 个百分点。

量化参数（%）	本次		首次	
	江淮	非江淮	江淮	非江淮
考虑账龄的预期累计违约率	1.25	3.26	1.99	4.21
回收率	40.92	43.66	42.15	45.07
考虑账龄的预期累计早偿率	2.59	4.72	3.95	5.40

跟踪评级相关信息	
信托设立日	2023/09/15
证券法定到期日	2031/08/26
跟踪期间	2023/09/15—2024/04/26
基础资产跟踪基准日	2024/03/31
证券跟踪基准日	2024/04/26

¹ 30+累计逾期率=跟踪期内逾期超过 30 天（不含）贷款未偿本金之和/(资产池初始基准日未偿本金余额+持续购买资产未偿本金余额)。

关注

- **可能存在模型风险。**影响现金流预测、入池基础资产违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。

债券过往评级情况

评级时间	23 欣荣 2 优先信用等级	23 欣荣 2C 信用等级	评级报告
2023/08/17	AAA _{sf}	NR	阅读全文

注：本证券起息日为 2023 年 9 月 15 日

评级时间

2024 年 7 月 16 日

评级项目组

项目负责人：于会涛 yuht@lhratings.com

项目组成员：王姝琦 wangsq@lhratings.com | 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）



一、证券兑付概况

截至证券跟踪基准日，资产支持证券兑付正常。

“欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”（以下简称“本证券”或“本交易”）于 2023 年 9 月 15 日正式成立，分为优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”或“23 欣荣 2 优先”）和次级资产支持证券（证券简称“23 欣荣 2C”）。截至证券跟踪基准日（2024 年 4 月 26 日），本证券累计分配资金 64837.14 万元，其中，累计分配本金 59104.32 万元，累计分配利息 5732.82 万元。截至证券跟踪基准日，本证券兑付情况和存续情况如下所示。

图表 1 • 截至证券跟踪基准日本证券兑付情况（单位：万元）

分配时间	23 欣荣 2 优先		23 欣荣 2C	
	本金	利息	本金	利息
2023 年	21896.16	911.49	0.00	3996.22 ²
2024 年 1—4 月	37208.16	825.12	0.00	0.00
合计	59104.32	1736.61	0.00	3996.22

资料来源：联合资信根据《欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产证券化信托受托机构月度报告》整理

图表 2 • 截至证券跟踪基准日本证券存续情况

证券简称	金额（万元）		占比		执行利率	预期到期日	兑付情况
	本次	首次	本次	首次			
23 欣荣 2 优先	80095.68	139200.00	63.52%	77.52%	2.40%	2025/05/26	正常
23 欣荣 2C	40375.45	40375.45	32.02%	22.48%	--	2028/08/26	正常
证券合计	120471.13	179575.45	95.55%	100.00%	--	--	--
超额抵押	5617.08	--	4.45%	--	--	--	--
资产合计	126088.21	179575.45	100.00%	100.00%	--	--	--

资料来源：联合资信根据《欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产证券化信托受托机构月度报告》《欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券发行说明书》整理

二、基础资产分析

截至基础资产跟踪基准日，资产池整体质量仍然较好。

1 资产池运行情况

（1）资产池情况分析

截至基础资产跟踪基准日（2024 年 3 月 31 日），资产池未偿本金余额 126088.21 万元，剩余贷款 29387 笔。入池基础资产剩余期限缩短，由 2.29 年下降至 2.00 年，资产池现金流未来的不确定性随之降低。资产池概况如下表所示。

图表 3 • 资产池概况

指标	本次跟踪	首次评级
资产池未偿本金余额（万元）	126088.21	179575.45
资产池合同金额（万元）	234514.95	285429.5
借款人数量（户）	29160	36187
贷款笔数（笔）	29387	36360
加权平均合同期限（年）	3.31	3.11
加权平均剩余期限（年）	2.00	2.29

² 在持续购买期内，如果未发生加速清偿事件且优先级证券的本金尚未清偿完毕，则收入分账户项下资金按照交易文件约定的分配顺序支付完相关税费、优先级证券利息后，剩余金额作为次级证券收益进行分配。

加权平均账龄（年）	1.31	0.81
加权平均年利率（%）	9.87	8.31

注：1.合同期限、剩余期限、账龄均以资产池提供的字段为准，下同；2.表中加权平均指标以基础资产跟踪基准日的未偿本金余额为权重计算，下同
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 4 • 贷款状态分布

贷款状态	基础资产跟踪基准日		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
正常	28570	120573.88	95.63%
拖欠 1~30 天	276	1699.86	1.35%
拖欠 31~60 天	91	629.61	0.50%
拖欠 61~90 天	111	810.51	0.64%
拖欠 90 天以上	339	2374.36	1.88%
合计	29387	126088.21	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 5 • 年利率分布

利率	本次跟踪			首次评级		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
9.00%以下	11007	30282.75	24.02%	17405	70530.41	39.28%
(9.00%, 12.00%]	12320	61853.08	49.06%	13700	75895.46	42.26%
(12.00%, 15.00%]	6060	33952.39	26.93%	5255	33149.59	18.46%
合计	29387	126088.21	100.00%	36360	179575.45	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：联合资信根据资产池信息整理

图表 6 • 账龄分布

账龄（年）	本次跟踪			首次评级		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
(0.00, 1.00]	7912	47204.53	37.44%	21443	135265.13	75.32%
(1.00, 2.00]	16000	66357.99	52.63%	5751	24536.31	13.67%
(2.00, 3.00]	5073	11218.50	8.90%	8897	18849.17	10.50%
3.00 以上	402	1307.20	1.04%	269	924.84	0.52%
合计	29387	126088.21	100.00%	36360	179575.45	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 7 • 剩余期限分布

剩余期限（年）	本次跟踪			首次评级		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
[0.00, 1.00]	11499	22991.39	18.23%	11875	24676.76	13.74%
(1.00, 2.00]	11180	53556.46	42.48%	10534	48610.69	27.07%
(2.00, 3.00]	4381	29177.49	23.14%	10758	75487.84	42.04%
3.00 以上	2327	20362.88	16.15%	3193	30800.16	17.14%
合计	29387	126088.21	100.00%	36360	179575.45	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 8 • 地区分布

本次跟踪				首次评级			
城市	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	城市	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
四川	2156	11117.22	8.82%	河南	3746	16379.96	9.12%

江苏	2585	10873.71	8.62%	江苏	3184	14855.81	8.27%
河南	2930	10479.62	8.31%	四川	2359	14435.68	8.04%
贵州	1630	8677.55	6.88%	广东	2446	13396.04	7.46%
广东	1853	8578.62	6.80%	山东	3066	13347.8	7.43%
山东	2254	8355.06	6.63%	贵州	1967	12255.83	6.82%
新疆	1421	8233.74	6.53%	云南	2069	11329.59	6.31%
云南	1645	7708.11	6.11%	安徽	2188	9414.68	5.24%
安徽	1694	5840.58	4.63%	湖北	1300	7202	4.01%
西藏	893	5740.94	4.55%	西藏	850	6830.95	3.80%
合计	19061	85605.14	67.89%	合计	23175	119448.34	66.52%

注：上表仅列出了本交易入池贷款未偿本金余额占比前十大的城市
资料来源：联合资信根据资产池信息整理

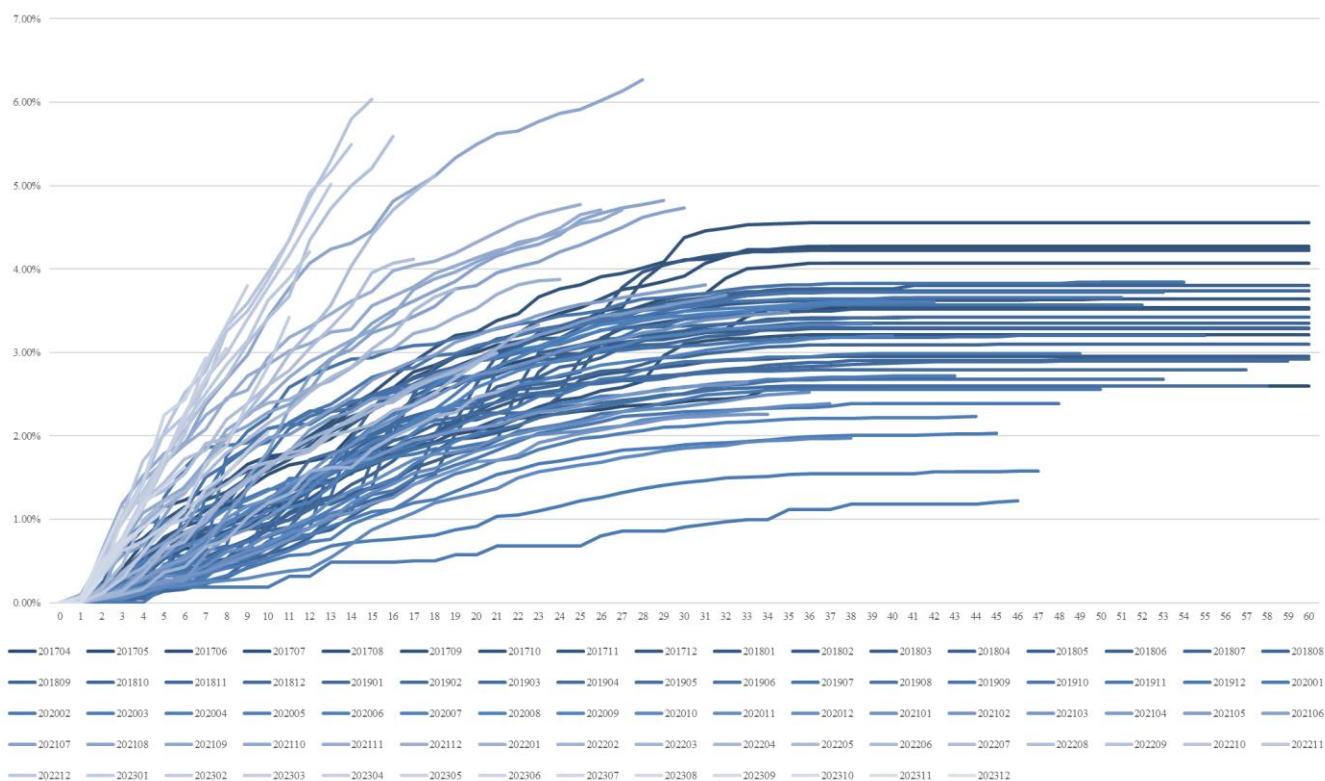
（2）循环购买机制有效性分析

本交易设有循环购买结构。截至本次证券跟踪基准日，循环购买期已经结束。跟踪期内，受托机构及贷款服务机构严格按照交易文件约定的流程进行基础资产的持续购买，自信托成立起仅进行一次循环购买，对应期间本金分帐户回收款金额为 36740.69 万元，所购买资产的未偿本金余额为 36740.69 万元，资金利用效率极高，循环购买机制有效。

2 资产历史信用表现分析

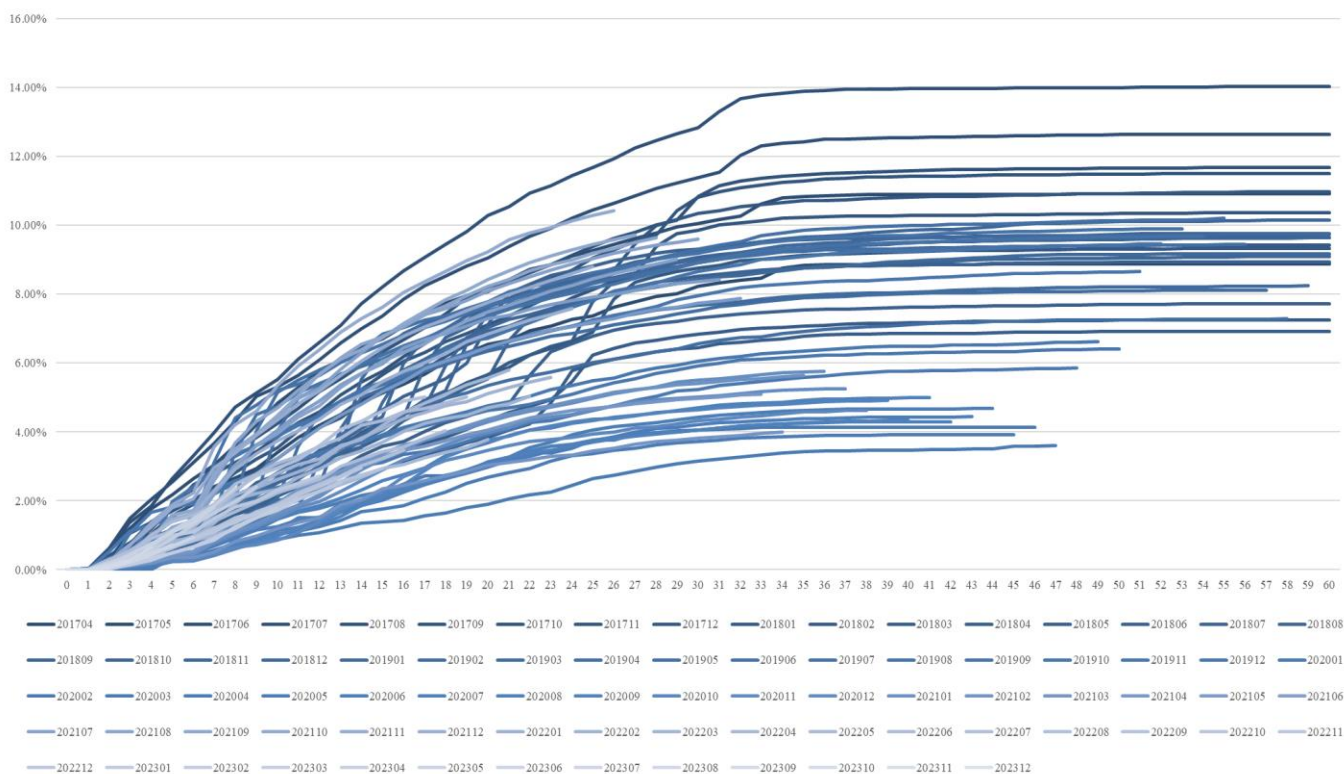
发起机构瑞福德汽车金融有限公司（以下简称“瑞福德汽金”）分别提供了江淮汽车品牌和 非江淮汽车品牌的静态池历史数据，联合资信整理了江淮汽车品牌和 非江淮汽车品牌 2017 年 4 月—2023 年 12 月静态池的数据（选取数据以 2017 年 4 月及以后静态池数据为主；个别静态池数据笔数不足或表现期较少，均未作参考），并计算了逾期 30 天以上累计违约率来进行观察。静态池在后续月份的累计违约率表现如下图所示。除此之外，联合资信分别计算出累计违约率、早偿率和回收率三个指标，用于模拟本交易未来现金流入情况。

图表 9 • 江淮汽车品牌静态池在后续月份的累计违约率表现



资料来源：联合资信根据静态池整理

图表 10 • 非江淮汽车品牌静态池在后续月份的累计违约率表现



资料来源：联合资信根据静态池整理。

联合资信认定违约的标准为逾期 30 天以上。联合资信整理出各可用静态池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，从而得到资产池预期累计违约率。经账龄调整后，江淮汽车品牌预期累计违约率为 1.25%；非江淮汽车品牌预期累计违约率为 3.26%。

联合资信整理了江淮汽车品牌和江淮汽车品牌 2017 年 4 月—2023 年 12 月静态池的回收数据（部分静态池发生时间较早，外部环境已发生变化；个别静态池数据笔数不足或表现期较少，均未作参考）。联合资信根据“ $\text{资产回收率} = (\text{静态池累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额} - \text{静态池最终被认定为核销资产的未偿本金余额}) / \text{静态池累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额}$ ”公式计算出每个静态池逾期资产的回收率。通过计算各静态池回收率的算术平均值，联合资信确定江淮汽车品牌基准回收率为 40.92%；非江淮汽车品牌基准回收率为 43.66%。

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，一定程度上影响到超额利差的保障程度。联合资信根据每月早偿金额的历史数据，计算预期累计早偿率。经账龄因素调整后，江淮汽车品牌预期累计早偿率为 2.59%；非江淮汽车品牌预期累计早偿率为 4.72%。

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。跟踪期间，相关设置无变化，现金流归集、划转未违反相关规定。

2 内部增信

顺序偿付机制是本交易的核心内部信用提升机制，同时超额利差为本交易带来了有利的影响。跟踪期内，本交易未触发相应事件。

跟踪期间，部分优先级证券本金的兑付及资产池超额利差累积形成的超额抵押提升了剩余证券所获的信用支持：截至基础资产跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 126088.21 万元，对剩余资产支持证券形成了 4.45% 的超额抵押；“23 欣荣 2 优先”获得的信用支持较首次评级提升 13.99 个百分点。

跟踪期间，本交易未触发提前摊还事件、加速清偿事件、违约事件、权利完善事件等对信托财产产生重大不利影响的事项。

四、定量分析

联合资信对资产支持证券信用等级的评定是对证券违约风险的综合评价，是以基础资产的信用表现为基础，结合交易结构分析、压力测试，综合判定受评证券本金和利息获得及时、足额支付的可能性。联合资信根据入池同类资产的历史表现和交易文件条款的约定，构建现金流流入和支付模型，通过一系列不同情景的压力测试，来确定受评证券的量化模型指示信用等级。

1 模型参数

在现金流流入端，根据资产历史信用表现分析，联合资信得到累计违约率、回收率和早偿率三个量化指标的基准参数，并假设入池资产的表现与资产历史信用表现趋同，以预测资产池未来的现金流表现。

在现金流支付端，联合资信依据交易文件中的现金流支付机制和信用触发机制等条款，构建现金流分配模型、确定模型参数、模拟现金流在各方之间的分配。因此，在现金流支付端，联合资信主要考虑各档证券占比情况、优先级证券发行利率和偿付频率、税率、费率、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数如下表所示。

图表 11 • 现金流模型基准参数

流入模型参数			支付模型参数		
参数名称	本次	首次	参数名称	本次	首次
考虑账龄的预期累计违约率（江淮）	1.25%	1.99%	资产占比	63.52%：32.02%： 4.45% ³	77.52%：22.48%
考虑账龄的预期累计违约率（非江淮）	3.26%	4.21%	税率	6.78%	6.78%
回收率（江淮）	40.92%	42.15%	费率合计	0.03%	0.03%
回收率（非江淮）	43.66%	45.07%	优先级收益率	2.40%	3.40%
考虑账龄的预期累计早偿率（江淮）	2.59%	3.95%	优先级偿付频率	按月付息，过手还本	
考虑账龄的预期累计早偿率（非江淮）	4.72%	5.40%	基础资产跟踪基准日	2024/03/31	--
			证券跟踪基准日	2024/04/26	--
			法定到期日	2031/08/26	2031/08/26

与首次评级相比，考虑账龄后，江淮汽车品牌预期累计违约率下降 0.74 个百分点至 1.25%，非江淮汽车品牌预期累计违约率下降 0.95 个百分点至 3.26%；江淮汽车品牌回收率下降 1.23 个百分点至 40.92%，非江淮汽车品牌回收率下降 1.41 个百分点至 43.66%；考虑账龄后，江淮汽车品牌预期累计早偿率下降 1.36 个百分点至 2.59%，非江淮汽车品牌预期累计早偿率下降 0.68 个百分点至 4.72%。总体看，入池资产质量较首次有所提升，仍然较好。

基准情景下的现金流入和流出如下图所示。

³ 截至证券跟踪基准日，资产池累积的超额利差已形成 4.45% 的超额抵押。

图表 12 • 基准情景下现金流情况



2 压力测试标准

上述现金流预测为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一定级别，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，分别针对现金流流入端与流出端加压考虑，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，优先级证券及时、足额偿付的能力。

(1) 现金流流入端加压标准

联合资信对于累计违约率、回收率和早偿率三个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力标准进行加压考量。

压力调整系数方面，本次跟踪中，联合资信维持入池资产的压力调整系数不变。

现金流流入端参数结果如下表所示。

图表 13 • 目标评级压力情景下现金流流入端压力参数设置

产品类别	江淮			非江淮		
参数名称	累计违约率	回收率	早偿率	累计违约率	回收率	早偿率
目标等级	AAA _{sf}			AAA _{sf}		
基准参数 (%)	1.25	40.92	2.59	3.26	43.66	4.72
加压过渡时间 (月)	4	4	--	4	4	--
折损率/乘数 (%/倍)	5.50	0.45	--	5.50	0.45	--
压力调整系数	1.00					
最终压力参数 (%)	6.88	22.51	2.59	17.93	24.01	4.72

(2) 现金流支付端加压标准

在现金流支付端，由于本交易未来存续期间税、费用、发行利率等主要参数预期不会变化，因此，联合资信未对这些参数进行加压考量。

图表 14 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	参数值	
	本次	首次
“23 欣荣 2 优先” 收益率	2.40% (2.40%+0bp)	3.90% (3.40%+50bp)

资料来源：联合资信根据《欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产证券化信托受托机构月度报告》整理

总体看，联合资信根据优先级证券所需达到的目标信用等级，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。

3 压力测试结果

AAA_{sf}情景下压力测试结果

参考上述最大压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到在目标分层的目标评级 AAA_{sf}情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

 图表 15 • 目标评级 AAA_{sf}情景下压力测试结果（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	11301.28	税费	824.02	824.02
		“23 欣荣 2 优先” 利息	1017.78	1017.78
回收款本金	105248.52	“23 欣荣 2 优先” 本金	80095.68	80095.68
		“23 欣荣 2C” 本金	40375.45	34612.31
流入合计	116549.80	流出合计	122312.94	116549.80

从目标评级 AAA_{sf}压力情景下的压力测试结果可以看到，“23 欣荣 2 优先”可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 34612.31 万元可用于兑付“23 欣荣 2C”的本金，对“23 欣荣 2 优先”本金形成 43.21%的安全距离⁴。

综上所述，量化测算结果显示，“欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“23 欣荣 2 优先”的量化模型指示信用等级可维持 AAA_{sf}。

五、参与机构履职能力分析

1 发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为瑞福德汽车。

瑞福德汽车是安徽省首家中外合资的专业化汽车金融公司，成立于 2013 年 1 月，是由西班牙桑坦德消费金融有限公司（以下简称“桑坦德消费金融”）和安徽江淮汽车集团股份有限公司（以下简称“江淮汽车”）各出资 50%组建的专业化汽车金融公司。自成立以来，瑞福德汽车搭建了适合其发展阶段的治理架构，依靠外方股东支持不断完善内控体系，并依据业务发展情况制定了较为详细的管理制度。截至 2023 年底，瑞福德汽车注册资本为 20 亿元，桑坦德消费金融和江淮汽车各持股 50%。

成立以来，瑞福德汽车逐步建立由董事会、监事会、高级管理层和全体员工实施的内部控制体系，并从内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督等五方面构建公司内部控制体系，由非信用风险部负责内控管理的日常工作；根据业务发展需求与监管建议，制定并梳理更新内控管理制度，通过对各个部门实际业务操作的规范化、制度化管理，使各部门各司其职，防范和化解风险，以实现内部控制的有效性。

经审计的财务数据显示，合并口径下，截至 2023 年底，瑞福德汽车资产总额为 175.92 亿元，负债总额为 136.03 亿元，所有者权益总额为 39.89 亿元；2023 年，瑞福德汽车实现营业收入 11.29 亿元，净利润 3.90 亿元。截至 2023 年底，瑞福德汽车资本充足率为 26.73%，核心资本充足率为 25.67%。

在资产证券化方面，瑞福德汽车作为发起机构成功在银行间市场发起了多单资产证券化项目，并担任交易的贷款服务机构。瑞福德汽车具备一定的证券化交易与贷款服务经验。

⁴ “23 欣荣 2 优先”的安全距离=“23 欣荣 2 优先”本息支付完毕后剩余的现金/跟踪基准日“23 欣荣 2 优先”证券存续规模。

总体来看，瑞福德汽金公司治理规范、财务状况稳健、风险控制能力很强，同时，在证券化方面具有一定的经验。瑞福德汽金作为本交易的发起机构和贷款服务机构，履职情况稳定。

2 其他参与机构

跟踪期内，本交易的受托机构及资金保管机构均未发生替换，履职情况稳定。

结合对本交易的参与机构履职能力分析，联合资信认为无需调整“23 欣荣 2 优先”的信用等级。

六、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的资产池运行情况、证券兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，确定“欣荣 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“23 欣荣 2 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}，“23 欣荣 2C”未予评级。

上述“23 欣荣 2 优先”的评级结果反映了该类资产支持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 资产支持证券信用等级设置及含义

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_{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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
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