

信用评级公告

联合〔2024〕1115号

联合资信评估股份有限公司通过对“邮盈惠兴 2024 年第二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“邮盈惠兴 2024 年第二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_{sf} 。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年三月二十六日

邮盈惠兴 2024 年第二期不良资产支持证券 信用评级报告

评级结果

证券名称	金额 (万元)	回收占比 (%)	证券占比 (%)	信用等级
优先档	17000.00	58.76	79.07	AAA _{sf}
次级档	4500.00	15.55	20.93	NR
证券合计	21500.00	74.31	100.00	--
预计毛回收	28932.73	100.00	--	--

注：1. 预计毛回收为联合资信预测的资产池 36 期毛回收金额；2. 各档证券回收占比=该档证券金额/预计毛回收金额；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——未予评级

交易概览

初始起算日：2023 年 12 月 7 日零点（0:00）

法定到期日：2030 年 2 月 26 日

委托人/发起机构/贷款服务机构/邮储银行：中国邮政储蓄银行股份有限公司

受托人/受托机构/发行人：中信信托有限责任公司

资金保管机构：招商银行股份有限公司广州分行

登记托管机构/支付代理机构：中央国债登记结算有限责任公司

牵头主承销商/簿记管理人：中信证券股份有限公司

资产/标的债权资产：由委托人为设立信托而信托予受托人的每一笔贷款¹及其转化而来的其他相关权益（如有）、抵债资产（如有）、其他财产（如有）

评级时间

2024 年 3 月 26 日

分析师

聂中一（项目负责人） 华蕊

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，并结合交易结构安排、法律要素以及参与机构的服务能力等因素对资产支持证券进行了现金流分析及压力测试。

本交易标的债权资产全部为邮储银行持有的不良类个人消费贷款债权，资产池分散性很好（共入池 8203 户借款人，单户借款人未偿本息费余额占比不超过 0.09%，单户借款人回收占比不超过 0.04%）。基于邮储银行提供的不良类个人消费贷款的历史回收数据，以及未来宏观经济、催收环境及政策的变化预测，联合资信估计确定了本交易入池贷款的毛回收率²为 24.14%（即 28932.73 万元）。此外，本交易设置了信托（流动性）储备账户，且在过渡期³内资产池也会产生一定金额的现金回收（由发起机构提供的数据表明，自初始起算日起一个月内已实现现金回收 2591.66 万元），这将有助于及时补充信托（流动性）储备账户，较好地缓释了优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险。在此基础上，优先/次级顺序偿付结构和触发机制为优先档资产支持证券提供了充足的信用支持。

综合考虑上述因素，联合资信评定“邮盈惠兴 2024 年第二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_{sf}。

优势

1. 资产池分散性很好。本交易入池资产共计 20128 笔，涉及 8203 户借款人，单户借款人未偿本息费余额占比不超过 0.09%，单户借款人

¹ 贷款：贷款合同项下由邮储银行发放的符合合格标准的个人消费贷款。

² 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。

³ 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。

回收占比不超过 0.04%。

2. **优先/次级顺序偿付结构为优先档资产支持证券提供了足够的信用支持。**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 24.14%，即毛回收现金 28932.73 万元，本交易优先档资产支持证券发行规模为 17000.00 万元，优先档资产支持证券将获得资产池回收款的优先偿付。

3. **信托（流动性）储备账户的设置较好地缓释了流动性风险。**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，较好地缓释了优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险。

4. **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，具有比较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。

5. **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。

关注及风险缓释

1. **单笔不良债权的回收不确定性较大。**本交易入池资产为不良类个人消费贷款债权，未附带抵押或质押担保，相较于附带抵/质押物的不良资产，单笔不良债权的回收不确定性较大。

风险缓释：不良类个人消费贷款债权具有金额小、笔数多、分散性好的特点，在入池资产数量较多的情况下，资产池现金流回收波动相对较小，且可以通过统计分析历史数据的方法进行估计，这将有助于缓释本交易入池贷款的回收不确定性风险。

2. **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，且优先档资产支持证券按季付息，不良资产处置过程中的回收金额和回收时间存在较大的不确定性，因而优先档资产支持证券的利息兑付可能存在一定的流动性风险。

风险缓释：本交易设置了信托（流动性）储备账户，且在过渡期内资产池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，缓释各支付期的流动性风险。

3. **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因素发生，将导致预测的回收金额及回收时间存在很大的不确定性。

风险缓释：联合资信在对资产池回收金额进行评估和回收时间进行预测时充分考虑了不良资产处置过程中可能出现的各种因素，并在现金流模型压力测试中，对回收金额和回收时间进行了压力测试，评级结果已反映了回收金额及回收时间不确定等风险因素。

4. **存在一定宏观经济系统性风险。**2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。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。

风险缓释：联合资信对入池资产建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响，评级结果反映了上述风险。

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，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。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为委托人/发起机构/贷款服务机构中国邮政储蓄银行股份有限公司提供了咨询服务；联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为委托人/发起机构/贷款服务机构中国邮政储蓄银行股份有限公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合咨询、联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响。

七、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。

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。

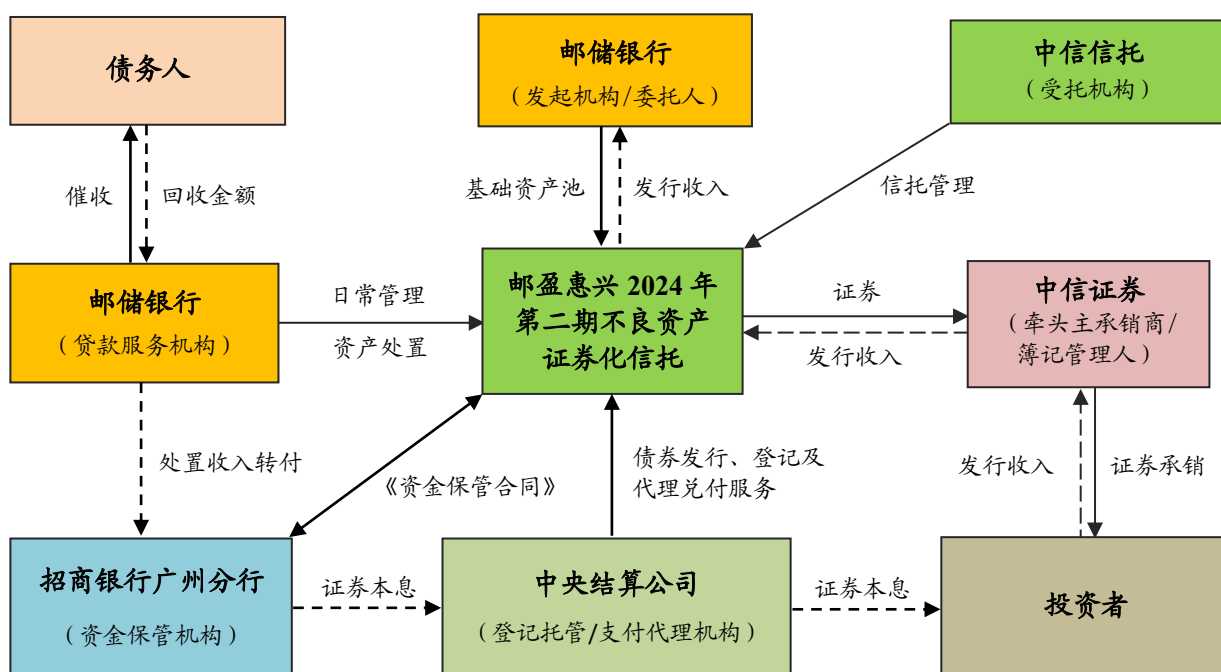
一、交易概况

1. 交易结构

本交易的发起机构中国邮政储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有的截至初始起算日未偿本息费余额为119870.84万元的不良类个人消费贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中信信托有限责任公司（以下

简称“中信信托”）设立“邮盈惠兴2024年第二期不良资产证券化信托”。中信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证券（以下简称“证券”）。投资者通过购买并持有相应证券取得本信托项下相应的信托受益权。本交易结构图如下所示：

图1 交易结构图



资料来源：联合资信整理

2. 证券

本交易计划发行优先档证券和次级档证券，其中优先档证券享有优先级信托受益权，次级档证券享有次级信托受益权。

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先档较高的证券提供信用增级。优先档证券按季支付利息；次级档证券无票面利率且不获取期间收益，在优先档证券清偿完毕后按约定获取相应收益。优先档证券和次级档证券均采用过手方式并按照优先/次级的顺

序按季偿付本金。

优先档和次级档证券均采用簿记建档方式发行（发起机构自持的部分除外）。优先档证券采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定；次级档证券不设票面利率，在优先档证券偿付完毕后按《信托合同》所约定的分配顺序获得收益；在次级档证券固定资金成本⁴偿还完毕后，信托账户中剩余资金的80%作为超额奖励服务费支付给贷款服务机构，其余金额全部作为次级档证券的收益。

⁴ 次级档证券固定资金成本：按照如下公式计算的款项，次级档证券固定资金成本=∑_{i=1}ⁿ第i日（次级档证券的发行规模-次级档证券累计已兑付金额）×8%÷365；其中，i为不小于1（含1）且小于n（不含n）的自然数，n的最大值取信托生效日（含该日）起至次级档证券兑付完毕当日（不含该日）止的实际天数。

表 1 证券概况（单位：万元、%）

证券名称	金额	回收占比	证券占比	利率类型	预期到期日	本息偿付方式
优先档	17000.00	58.76	79.07	固定利率	2025/08/26	按季付息并过手还本
次级档	4500.00	15.55	20.93	--	2027/02/26	无期间收益，按季过手还本，在优先档证券本金清偿完毕后，按约定获取固定资金成本及剩余收益
证券合计	21500.00	74.31	100.00	--	--	--
预计毛回收	28932.73	100.00	--	--	--	--

注：支付日系指每个计算日下一个月第 26 日，其中第一个支付日为 2024 年 5 月 26 日。计算日系指每年 1 月、4 月、7 月和 10 月的最后一个自然日，其中第一个计算日为 2024 年 4 月 30 日
资料来源：联合资信整理

3. 基础资产

本交易制定了明确和较为严格的资产合格标准，同时设置了不合格资产⁵赎回机制。

本交易的基础资产为委托人邮储银行为设立信托而信托予受托人的每一笔个人消费贷款。截至初始起算日，资产池的未偿本金余额 112605.38 万元，未偿息费余额为 7265.45 万元，资产池未偿本息费余额合计为 119870.84 万元，共涉及 20128 笔个人消费贷款。

根据交易文件约定，本交易设置了下述合格标准：就每一笔贷款而言，除另有说明外，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下对时间另有约定的，以该时间为准），满足以下合格标准：如任一笔贷款于初始起算日之后且在信托财产交付日之前被清偿完毕，则就该笔贷款而言，仅在初始起算日满足如下合格标准：（a）债务人在贷款发放时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁；（b）贷款合同适用中国法律；（c）相关贷款项下的所有应付金额均以人民币为单位；（d）资产均为发起机构合法所有且权属明确；（e）贷款合同合法有效，并构成相关债务人合法、有效和有约束力的义务，债权人可根据其条款向债务人主张权利；如果发起机构已根据中国法律规定和贷款合同约定行使合同解除权或生效裁判文书已确认解除某笔贷款合同的，该贷款合同在被解除之前应满足前述条件；（f）于初始起算日，根据发起机构的贷款风险分类标准，贷款为次级、可疑或损失类；（g）每笔贷款均为发起机构发放的个人消费类贷款，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）；（h）债务人在发起机构个人消费贷款业务（不含信用卡）项下的信用额度均已失效且不再恢复；（i）发起机构合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；（j）同一债务人在贷款合同项下的全部未偿债务均入池；（k）发起机构未曾减免每笔贷款对应的本金；（l）除法定抵销权以外，相关债务人对资产不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；（m）于初始起算日，发起机构在相关贷款合同项下不享有除债权之外的抵债资产和其他相关权益；（n）贷款的全部或任何部分均未被发起机构核销；（o）除非债务人（包括代为清偿的第三方）全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的），任何债务人均无权选择终止该贷款合同；（p）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。

在信托期限内，如委托人/贷款服务机构或者受托人发现不合格资产，则委托人/贷款服务机构应在发现不合格资产后 5 个工作日（或届时经委托人/贷款服务机构与受托人协商一致的期限内）内通知受托人；受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。赎回价格应为截至回购起算日⁶零点（0:00）该笔不合格资产的未偿本金余额及全部应付未付利息和费用之和×折扣系数。其中，折扣系数=全部证券发行规模/初始起算日资产池余额。委托人应在受托人发出赎回相应不合格资产书面通知所在的收款期间⁷后的第一个处置收入转付日，将等同于待赎回全部不合

⁵ 不合格资产：不符合《信托合同》相关条款所约定的资产保证的资产。

⁶ 回购起算日：就《信托合同》约定的不合格资产的赎回而言，回购起算日系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，回购起算日系指受托人向受托人发出《清仓回购通知书》的收款期间的第一日。

⁷ 收款期间：自一个计算日（不含该日）至下一个计算日（含该日）之间的期间，其中第一个收款期间系指初始起算日（含）至第一个计算日（含该日）的期间，

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，则委托人与受托人共同协商确定回购起算日，委托人应于回购起算日后 10 个工作日内（或委托与受托人共同协商确定的其他不晚于第一个处置收入转付日的日期）将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。

4. 现金流安排

（1）信托账户

本交易对信托账户的设置以及回收款在相关账户间归集划转情况作出了明确安排。

信托账户指受托人专门在资金保管机构为信托而开立的，用于存放信托资金、向资产支持证券持有人支付信托利益及支付其他信托相关的费用和报酬的人民币银行结算账户。信托账户下设一级分账户包括信托收款账户、信托付款账户、信托（流动性）储备账户及处置费用账户。其中信托付款账户下设信托分配（税收）账户、信托分配（费用和开支）账户、信托分配（证券）账户三个二级分账户。

委托人应于信托财产交付日将过渡期收到的资产池所有处置收入交付给作为受托人代理人的贷款服务机构，贷款服务机构应于信托财产交付日后的第一个处置收入转付日，将第一个收款期间内收到的所有处置收入转入信托账户。在信托设立后，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，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转入信托账户。在贷款服务机构于每个处置收入转付日转付处置收入以前，处置收入在贷款服务机构的账户中不计利息。受托人应于每个信托分配日⁸核算当个支付日⁹对应收款期间收到的所有处置收入对应的处置费用金额，并向资金保管机构发送相应的分配指令将相当于上述处置费用的金额计入处置费用

账户。同时，受托人应于每个信托分配日核算信托账户各分账户项下资金，并于信托分配日按照《信托合同》的相关约定进行相应的分配或运用。

（2）现金流支付机制

现金流支付机制按照违约事件（事件定义详见本报告附件 1）是否发生有所差异。

受托人应于每一个信托分配日向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构将信托收款账户中扣除当期处置费用后的账户余额以及于该信托分配日按照《信托合同》相关约定从相应账户转入信托收款账户的资金的总金额按以下顺序进行分配。

（A）违约事件发生前

根据交易结构安排，违约事件发生前，信托账户顺序支付税费、发行费用、各参与机构报酬（贷款服务机构报酬除外）及不超过优先支出上限的费用支出、优先档证券利息、流动性储备金补足、超过优先支出上限的费用、优先档证券本金直至清偿完毕、贷款服务机构基本服务费、次级档证券未偿本金余额直至清偿完毕、次级档证券固定资金成本直至清偿完毕、贷款服务机构的超额奖励服务费后，剩余金额作为次级档证券的收益。违约事件发生前的现金流支付顺序详见附件 1。

（B）违约事件发生后

违约事件发生后，信托账户顺序支付税费、发行费用、各参与机构报酬（贷款服务机构报酬除外）和费用支出、优先档证券利息、优先档证券本金直至清偿完毕、贷款服务机构基本服务费、次级档证券未偿本金余额直至清偿完毕、次级档证券固定资金成本直至清偿完毕、贷款服务机构的超额奖励服务费后，剩余金额作为次级档证券的收益。违约事件发生后的现金流支付顺序详见附件 2。

最后一个收款期间为信托财产处置完毕之日前紧邻的计算日（不含该日）至信托财产处置完毕之日（如信托终止时信托财产仅包含现金和银行存款，则为信托终止日，含该日）的期间（根据《信托合同》约定比例的次级档证券持有人一致同意的分配方案另有约定的，从其约定）。

⁸ 信托分配日：每个支付日前的第 5 个工作日。

⁹ 支付日：每个计算日下一个月的第 26 日；其中，第一个支付日为 2024 年 5 月 26 日；如果前述日期不是工作日，则为相应日期后的第一个工作日。最后一个支付日为信托财产处置完毕之日（如信托终止时信托财产仅包含现金和银行存款，则为信托终止日）后 20 个工作日内任一工作日；经根据《信托合同》约定比例的次级档资产支持证券持有人一致同意的信托财产原状分配方案或资产处置方案另有约定的，从其约定。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易通过优先/次级顺序偿付结构、信托（流动性）储备账户、触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

（1）优先/次级顺序偿付结构

本交易采用优先/次级顺序偿付结构，具体划分为优先档证券和次级档证券。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，优先档证券将获得资产池回收款的优先偿付。

（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，在发生违约事件前、且优先档证券偿付完毕前的每个信托分配日，受托人应指示资金保管机构将相应金额记入信托（流动性）储备账户，使该账户的余额不少于必备流动性储备金额¹⁰。若信托（流动性）储备账户中的金额超出必备流动性储备金额，则将超额款项转入信托收款账户；若信托收款账户内资金不足以支付当期应付的优先档证券利息以及优先于优先档证券利息应支付的税收、费用和报酬，则将差额部分的金额从信托（流动性）储备账户转入信托收款账户。

在发生违约事件或信托终止后，或所有优先档证券本金预计可得以全部清偿的信托分配日，受托人则应指示资金保管机构将信托（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较好地缓释因资产池现金流入与优先档证券利息支出错配而导致的流动性风险。

（3）触发机制

本交易设置了以下触发机制：违约事件、贷款服务机构解任事件（事件定义详见本报告附件

1）和以贷款服务机构信用等级下降为触发条件的回收款高频转划机制。具体而言，违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排。若贷款服务机构的主体长期信用等级下降至相应级别，或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，将引致处置收入的加速归集或还款路径的变更。本交易中，触发机制的设置在一定程度上缓释了风险事件的影响。

2. 交易结构风险分析

本交易面临的交易风险包括混同风险、抵销风险、流动性风险和再投资风险。各项风险在本交易中或得到缓释处理或已有充分考量。

（1）混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，贷款组合的本息费回收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。

针对混同风险，本交易安排了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。当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA⁻级且中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA⁺级时，处置收入转付日为每个计算日¹¹后的第 5 个工作日；当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA⁻级或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA⁺级，但贷款服务机构仍具备全部必备评级等级时，处置收入转付日为每个自然月结束后的第 5 个工作日；当贷款服务机构发生权利完善事件之（a）项或（b）项情形时，委托人或受托人将根据《信托合同》的

¹⁰ 必备流动性储备金额：（a）在尚未发生违约事件、优先档证券尚未偿付完毕（不包括优先档证券的未偿本金余额当期预计可以偿付完毕的情形）且信托尚未终止时，就每一个信托分配日而言，信托（流动性）储备账户中存放的流动性储备金的必备金额为：紧邻的下一个支付日按照《信托合同》约定的分配顺序下优先档证券利息及之前的所有应付金额之和（其中各机构可报销的费用支出的总额以优先支出上限进行计提）；（b）发生违约事件、优先档证券偿付完毕（包括优先档证券的未偿本金余额当期预计可以偿付完毕的情形）或信托终止后，必备流动性储备金额为 0。

¹¹ 计算日：每年 1 月、4 月、7 月、10 月的最后一个自然日。其中第一个计算日为 2024 年 4 月 30 日，特别地，在优先档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足以偿付次级档证券的本金和相应收益以满足《信托合同》约定的全部清仓回购条件，且足以预留受托人合理估算的截至最后一个支付日信托按照《信托合同》约定应支付的所有款项（其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为限）之和的，则受托人有权将下一个及后续计算日提前为其与贷款服务机构共同确认的日期。

约定通知债务人或其他义务人将其应支付的款项支付至信托账户。如债务人或其他义务人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 5 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信托终止日后每个自然月结束后的第 5 个工作日,但所有处置收入的转付应不晚于最后一个支付日的前 10 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日发生不利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。

在正常情况下,本交易入池资产处置收入按季转付,回收款转付频率尚可。邮储银行作为贷款服务机构,经营能力良好、财务状况稳健,本交易混同风险较低。同时,本交易设置的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能进一步缓释混同风险。

(2) 抵销风险

抵销风险是指入池贷款的借款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,如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产,则委托人应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构,作为借款人偿还的相应数额的还款,并同时通知受托人。上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为发起机构邮储银行的违约风险。

邮储银行经营状况良好、财务状况稳健,资本较充足,管理水平较高。联合资信认为即使借款人行使抵销权,发起机构邮储银行也应及时足额交付相应的抵销金额,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。

一方面,个人消费贷款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,资产池现金流回收波动相对较小;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也会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

在本交易的各个偿付期内,受托人有权指示资金保管机构将信托账户中的资金运用于合格投资,这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险,本交易制定了下述合格投资标准:(a) 受托人与合格实体进行的以人民币计价和结算的金融机构存款;(b) 符合监管规定的、流动性好、变现能力强的国债、政策性金融债、货币市场基金及中国人民银行允许投资的其他金融产品。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(09:00)前到期。较为严格的合格投资标准能够有效降低再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构、资金保管机构、受托人/受托机构/发行人能够较好地履行其相应的职能。

(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/贷款服务机构为邮储银行。

邮储银行前身中国邮政储蓄银行有限责任公司成立于 2007 年 3 月。2012 年 1 月,中国邮政储蓄银行有限责任公司完成了股份制改革,变更为中国邮政储蓄银行股份有限公司。截至 2023 年 9 月底,邮储银行股本总额为 991.61 亿元,中国邮政集团有限公司持股 62.78%,为邮储银行控股股东。

截至 2022 年底，合并口径下，邮储银行资产总额 140672.82 亿元，其中发放贷款和垫款 69777.10 亿元，负债总额 132414.68 亿元，其中吸收存款 127144.85 亿元，股东权益合计 8258.14 亿元。不良贷款率 0.84%，资本充足率 13.82%，一级资本充足率 11.29%，核心一级资本充足率 9.36%。2022 年，合并口径下，邮储银行共实现营业收入 3349.56 亿元，净利润 853.55 亿元。

截至 2023 年 9 月底，合并口径下，邮储银行资产总额 153153.59 亿元，其中发放贷款和垫款 77859.73 亿元，负债总额 143998.85 亿元，其中吸收存款 134931.22 亿元，股东权益合计 9154.74 亿元。不良贷款率 0.81%，资本充足率 13.83%，一级资本充足率 11.19%，核心一级资本充足率 9.46%。2023 年 1—9 月，合并口径下，邮储银行共实现营业收入 2601.22 亿元，净利润 757.66 亿元。

信用风险管理方面，邮储银行按照《公司法》《商业银行法》等相关法律法规部署，借鉴国际领先银行公司治理的成功实践，搭建和完善公司治理机制，设立了董事会、监事会，聘任了高级管理层。该行董事会下设五个专门委员会，分别在战略规划、风险管理、关联交易控制、提名与薪酬、审计方面协助董事会履行决策和监控职能；监事会下设监事会履职尽职监督委员会和财务、内控与风险监督委员会。在风险管理架构方面，邮储银行持续完善其风险管理组织架构，构建了由董事会及其下设的风险管理委员会、高级管理层及其下设的风险管理委员会、风险管理相关部门、审计部门和分支机构等协调统一的立体化风险管理组织体系。

在资产证券化方面，截至 2022 年底，邮储银行共处置不良贷款表内外本息 533.13 亿元，其中，不良资产证券化 73.96 亿元。前期积累的经验将对此次邮储银行顺利开展不良资产证券化项目提供良好的保障。

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固定资金成本之后，贷款服务机构可获得剩余金额的 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。

邮储银行经营状况良好、财务状况稳健，资本较充足，管理水平较高，将为本交易提供良好的相关服务，且本交易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。

（2）受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构/发行人为中信信托。

中信信托成立于 1988 年 3 月。截至 2022 年底，中信信托实收资本 112.76 亿元；第一大股东为中国中信有限公司，持股比例为 82.26%，第二大股东为中信兴业投资集团有限公司，持股比例为 17.74%。

截至 2022 年底，中信信托合并口径下资产总额为 498.95 亿元，负债合计为 125.36 亿元，所有者权益合计为 373.59 亿元。2022 年，中信信托实现合并口径下营业收入 64.38 亿元，净利润 30.16 亿元。

风险管理方面，中信信托以立体化风险管理模式，形成了风险管理体系，监控和管理公司面临的各类风险。2022 年，中信信托制定了《中信信托 2021-2025 年度风险管理战略》作为风险管理工作的纲领性、方向性准则，统筹谋划风险管理能力建设。同时，中信信托设置《中信信托 2022 年度风险偏好体系》跟踪监测风险状况，自主研发风险管理信息系统，提升风险管理水平。

中信信托拥有首批非金融企业债务融资工具承销商资格和资产证券化业务管理人资格、非金融企业债务融资工具受托管理业务资质，在资产证券化信托领域具有较丰富的实践经验。

总体来看，中信信托拥有较为丰富的证券化信托业务经验、较好的财务实力以及较为健全的风险管理制度，履约和尽职能力稳定。

（3）资金保管机构

本交易的资金保管机构为招商银行股份有限公司广州分行。招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）是经中国人民银行批准，于 1987 年 3 月组建成立的股份制商业银行。2002 年，招商银行 A 股在上海证券交易所上市；2006 年，招商银行 H 股在香港联交所上市。截至 2023

年9月底，招商银行股本总额为252.20亿元，前两大股东分别为香港中央结算（代理人）有限公司和招商局轮船有限公司，持股比例分别为18.06%和13.04%。

截至2022年底，招商银行合并口径资产总额101389.12亿元，较上年底增长9.62%，负债总额91846.74亿元，较上年底增长9.56%。不良贷款率0.96%，拨备覆盖率450.79%，资本充足率17.77%，一级资本充足率15.75%，核心一级资本充足率13.68%。2022年全年，招商银行实现营业收入3447.83亿元，净利润1392.94亿元。

截至2023年9月底，招商银行合并口径资产总额106680.09亿元，较上年底增加5.22%，负债总额96466.70亿元，较上年底增加5.03%。不良贷款率0.96%，拨备覆盖率445.86%，资本充足率17.38%，一级资本充足率15.23%，核心一级资本充足率13.37%。2023年1—9月，招商银行实现营业收入2602.79亿元，净利润1149.70亿元。

资产托管业务方面，截至2022年底，招商银行托管资产余额20.06万亿元，较上年末增长3.08%，实现托管业务佣金收入57.47亿元，同比增长6.50%。

风险管理方面，招商银行遵循“全面性、专业性、独立性、制衡性”的宗旨，坚守稳健审慎的风险文化和风险偏好，深化风险管理“治本”转型，强化风险管理靠前站位，推进适应大财富管理业务特点的风险管理体系建设。总行风险与合规管理委员会在董事会批准的风险管理偏好、战略、政策及权限框架内，审议并决策全行重大风险管理政策。

总体来看，招商银行作为全国性股份制商业银行之一，经营状况稳健、托管经验丰富、风险管理能力强。招商银行作为本交易的资金保管机构履职能力很强。

4. 法律及其他要素分析

本交易的法律意见书表明：本交易相关参与机构具备相应的法律资格，贷款债权的转让合法有效，相关条件达成后证券将会被合法有效地发行和销售，本项目交易结构合法有效。

联合资信收到的北京大成律师事务所法律意见书表明：邮储银行、中信信托和其他各方均具有民事权利能力、完全的民事行为能力 and 合法资格签署、交付和履行其作为一方的交易文件，其签署、交付和履行相应交易文件不违反适用于其各自的中国现行法律、行政法规。在前述交易文件各自约定的生效条件全部满足后，前述交易文件构成对其各自合法的、有效的和有约束力的义务，该等交易文件的其他相关各方按照该等交易文件的条款针对各方主张权利，除非该等权利主张受到关于或影响债权人权利的破产清算、重整、和解或其他类似法律的限制。

除法律意见书之假设所述有关事项、委托人和受托人就发行本项目证券事宜已履行银行业信贷资产登记流转中心（以下简称“银登中心”）要求的初始登记手续，并取得银登中心发放的唯一产品信息登记编码、委托人和受托人已在人民银行完成发行本项目证券的注册、备案外，邮储银行、中信信托就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，无需取得任何政府机关的批准、许可、授权或同意。

在银登中心和人民银行依法对本项目进行登记或注册、备案且《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，信托生效。根据《民法典》规定，债权人可以将债权的全部或者部分转让给第三人，但是有下列情形之一的除外：根据债权性质不得转让；按照当事人约定不得转让；依照法律规定不得转让。当事人约定非金钱债权不得转让的，不得对抗善意第三人。当事人约定金钱债权不得转让的，不得对抗第三人。邮储银行作为原始债权人转让贷款债权，不必取得借款人的同意。信托一经生效，委托人对贷款债权的转让即在委托人和受托人之间发生法律效力。但未经通知借款人的，贷款债权的转让对借款人不发生法律效力，借款人仍向原债权人履行债务。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给借款人后，该等债权的转让即对该等借款人发生法律效力。借款人接到权利完善通知后，借款人对委托人的抗辩可以向受托人主张；借款人接到

权利完善通知时，借款人对委托人享有债权，并且借款人的债权先于委托人转让给受托人的相应贷款债权到期或者同时到期的，或借款人的债权与委托人转让给受托人的相应贷款债权是基于同一合同产生的，借款人可以向受托人主张抵销。

信托一经生效，委托人对贷款债权的转让即在委托人和受托人之间发生法律效力，已实际交付的信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别；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，信托财产作为其清算财产；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（包含以证券表示的信托受益权）作为其清算财产；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。

在银登中心和人民银行依法对本项目进行

登记或注册、备案后，如果各方均依据《信托合同》《主承销协议》发行和销售证券，证券将会被合法有效地发行和销售，且资产支持证券持有人有权获得《信托合同》约定的权利、权益和利益。

受托人根据《信托合同》发行的证券仅代表信托受益权的相应份额。该等证券不是委托人的负债，委托人对证券的本金和收益做出任何保证或担保，除了《信托合同》明确约定的职责外，委托人不承担任何默示的承诺或者义务，并不做出任何进一步的陈述与保证。证券也不是受托人的负债，受托人对证券的本金和收益也不作任何保证或担保，受托人除了承担在《信托合同》等交易文件所承诺的义务和责任外，不对证券可能产生的其他损失承担义务和责任。

《主定义表》《信托合同》《服务合同》《资金保管合同》和《主承销协议》没有违反中国现行法律和行政法规，本项目交易结构合法有效。

三、基础资产分析

本交易入池资产全部为邮储银行不良类个人消费贷款债权，单笔平均未偿本息费余额 5.96 万元，分散性很好，加权平均逾期期数 8.86 个月。

1. 资产池概况

本交易的入池资产涉及发起机构邮储银行向 8203 户借款人发放的 20128 笔不良类个人消费贷款债权。截至初始起算日，资产池的未偿本金余额 112605.38 万元，未偿息费余额为 7265.45 万元，资产池未偿本息费余额合计为 119870.84 万元。初始起算日资产池概要统计如表 2 所示。

表 2 资产池概况

借款人数（户）	8203
贷款笔数（笔）	20128
成为不良时未偿本金余额（万元）	120712.62
资产池未偿本金余额（万元）	112605.38
资产池未偿息费余额（万元）	7265.45
资产池未偿本息费余额（万元）	119870.84

单笔最高本息费余额（万元）	57.35
单笔平均未偿本息费余额（万元）	5.96
单户借款人平均未偿本息费余额（万元）	14.61
加权平均逾期期数（月）	8.86
借款人加权平均年龄（岁）	45.33
预计回收总额（万元）	28932.73
平均单笔预计回收金额（万元）	1.44
单户借款人平均预计回收金额（万元）	3.53
单笔最高预计回收金额（万元）	10.18

注：1 逾期期数=当前逾期天数/30，下同；

2 借款人年龄=（初始起算日-出生日期）/365，下同

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 五级分类分布

截至初始起算日，入池贷款全部为不良类个人消费贷款债权，其中次级类贷款未偿本息费余额占 5.35%，可疑类贷款未偿本息费余额占 30.41%，损失类贷款未偿本息费余额占 64.25%。入池不良类个人消费贷款五级分类分布如表 3 所示。

表3 五级分类分布（单位：笔、%、万元）

五级分类	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
次级	878	4.36	6409.16	5.35	2202.34	7.61
可疑	5990	29.76	36448.78	30.41	10949.01	37.84
损失	13260	65.88	77012.90	64.25	15781.37	54.55
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

注：1. 上述未偿本息费余额为截至初始起算日的金额，下同；
2. 回收预测方法请详见下文“定量分析”部分相关内容
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

3. 担保方式分布

本交易入池不良贷款为邮储银行发放的个人消费贷款，全部为信用类债权，没有保证或抵押担保。

4. 未偿本息费余额分布

本交易入池不良贷款单笔平均未偿本息费余额为 5.96 万元，入池不良贷款的未偿本息费余额分布如表 4 所示。

表4 未偿本息费余额分布（单位：万元、笔、%）

未偿本息费余额	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0, 5]	12531	62.26	21121.27	17.62	5821.72	20.12
(5, 10]	3527	17.52	23272.29	19.41	6132.92	21.20
(10, 15]	1617	8.03	19007.92	15.86	4448.65	15.38
(15, 20]	912	4.53	15708.02	13.10	3596.53	12.43
(20, 25]	646	3.21	14099.50	11.76	3107.97	10.74
(25, 30]	410	2.04	11285.24	9.41	2558.11	8.84
30 以上	485	2.41	15376.59	12.83	3266.83	11.29
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

注：上表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：发起机构提供，联合资信整理

5. 逾期期数分布

从贷款初始起算日逾期期数来看，入池资产逾期期数大部分集中在 18 期及以下，其未偿本

息费余额合计占比为 90.04%。入池不良贷款逾期期数分布如表 5 所示。

表5 逾期期数分布（单位：期、笔、%、万元）

逾期期数	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0, 6]	7726	38.38	45362.59	37.84	13822.59	47.77
(6, 12]	8567	42.56	48956.75	40.84	11747.55	40.60
(12, 18]	2189	10.88	13606.47	11.35	2212.55	7.65
(18, 24]	1186	5.89	8227.80	6.86	936.96	3.24
(24, 30]	335	1.66	2825.62	2.36	184.30	0.64
(30, 36]	125	0.62	891.61	0.74	28.78	0.10
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

6. 初始发放金额分布

本交易入池不良贷款初始发放金额主要集中在 20 万元及以下，其未偿本息费余额合计占

比为 67.82%。入池不良贷款初始发放金额分布如表 6 所示。

表 6 初始发放金额分布（单位：万元、笔、%）

初始发放金额	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0, 5]	12477	61.99	25027.01	20.88	6360.46	21.98
(5, 10]	2979	14.80	20004.07	16.69	5302.28	18.33
(10, 15]	1576	7.83	15475.09	12.91	3901.61	13.49
(15, 20]	1406	6.99	20787.28	17.34	4810.72	16.63
(20, 25]	604	3.00	11104.85	9.26	2560.83	8.85
(25, 30]	1073	5.33	27171.17	22.67	5957.22	20.59
30 以上	13	0.06	301.36	0.25	39.61	0.14
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

7. 不良账龄分布
入池不良贷款首次进入不良至初始起算日的账龄分布主要集中在 12 个月及以下，其未偿本息余额合计占比为 81.47%，具体分布如表 7 所示。

表 7 不良账龄分布（单位：月、笔、%、万元）

不良账龄	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0, 6]	10998	54.64	69370.20	57.87	20022.71	69.20
(6, 12]	5496	27.31	28292.10	23.60	6204.02	21.44
(12, 18]	2277	11.31	13527.41	11.28	1971.22	6.81
(18, 24]	940	4.67	5804.74	4.84	595.52	2.06
(24, 30]	342	1.70	2449.92	2.04	128.92	0.45
(30, 36]	70	0.35	386.27	0.32	10.24	0.04
36 以上	5	0.02	40.19	0.03	0.09	0.00
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

注：不良账龄=不良账龄天数/30，不良账龄天数由发起机构提供，下同
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

8. 借款人年龄分布
从借款人的年龄分布来看，借款人所属年龄区间在 50 岁（不含）至 65 岁（含）的贷款未偿本息费余额占比最高，为 35.35%。入池不良贷款借款人年龄分布如表 8 所示。

表 8 借款人年龄分布（单位：岁、笔、%、万元）

借款人年龄	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(20, 30]	1175	5.84	5624.45	4.69	1439.75	4.98
(30, 40]	6253	31.07	34995.31	29.19	8358.12	28.89
(40, 50]	6222	30.91	36881.65	30.77	8910.60	30.80
(50, 65]	6478	32.18	42369.43	35.35	10224.26	35.34
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

9. 借款人年收入分布
从借款人的年收入分布来看，借款人年收入在 10.00 万（不含）至 20.00 万（含）的不良贷款未偿本息费余额占比较高，占 51.43%。但是，借款人年收入信息是其在办理业务时自主提供，随时间迁移数据可能失真。借款人年收入分布如表 9 所示。

表 9 借款人年收入分布（单位：万元、笔、%）

年收入	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
[0, 5]	359	1.78	1415.69	1.18	406.92	1.41
(5, 10]	7117	35.36	29195.33	24.36	7728.00	26.71
(10, 20]	9781	48.59	61645.28	51.43	14809.91	51.19
(20, 50]	2806	13.94	26861.73	22.41	5816.78	20.10
50 以上	65	0.32	752.80	0.63	171.12	0.59
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

10. 借款人所处行业分布

从借款人的所处行业来看，借款人所处行业为公共管理、社会保障和社会组织的贷款未偿本息费余额占比最高，为 24.16%。入池不良贷款借款人所处行业分布如表 10 所示。

表 10 借款人所处行业分布（单位：笔、%、万元）

行业	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
公共管理、社会保障和社会组织	4565	22.68	28963.79	24.16	7051.31	24.37
教育业	2712	13.47	16291.23	13.59	3962.15	13.69
交通运输、仓储和邮政业	2519	12.51	13791.88	11.51	3190.02	11.03
金融业	1174	5.83	8690.50	7.25	2047.80	7.08
制造业	1550	7.70	8042.70	6.71	2031.68	7.02
卫生和社会工作	1179	5.86	7179.26	5.99	1762.59	6.09
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1210	6.01	6910.62	5.77	1692.11	5.85
居民服务、修理和其他服务业	734	3.65	4562.04	3.81	1074.54	3.71
采矿业	999	4.96	3985.72	3.33	1046.24	3.62
水利、环境和公共设施管理业	631	3.13	3465.02	2.89	843.55	2.92
信息传输、软件和信息技术服务业	633	3.14	3371.18	2.81	797.44	2.76
建筑业	414	2.06	3078.50	2.57	680.33	2.35
批发和零售业	444	2.21	2598.55	2.17	647.33	2.24
科学研究和技术服务业	320	1.59	2543.53	2.12	575.25	1.99
文化、体育和娱乐业	260	1.29	2173.34	1.81	500.66	1.73
租赁和商务服务业	337	1.67	1846.16	1.54	431.77	1.49
农、林、牧、渔业	296	1.47	1289.26	1.08	331.82	1.15
其他	151	0.75	1087.56	0.91	266.14	0.92
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

注：借款人行业为借款人办理业务时所填写的行业；上表仅列示未偿本息费余额占比超过 1% 的行业，剩余行业归为其他

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

11. 借款人所在地区分布

从地区分布来看，借款人分布于全国多个地区，地区分布较分散，借款人所在地区分布如表 11 所示。

表 11 借款人所在地区分布（单位：笔、%、万元）

地区	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
河南省	1149	5.71	12486.73	10.42	2781.17	9.61
四川省	1414	7.03	8577.14	7.16	2196.58	7.59

北京市	789	3.92	8410.26	7.02	1441.36	4.98
江苏省	818	4.06	7356.88	6.14	1980.92	6.85
湖南省	1264	6.28	6699.79	5.59	1677.75	5.80
福建省	1641	8.15	6527.59	5.45	1480.90	5.12
浙江省	571	2.84	6229.52	5.20	1357.01	4.69
安徽省	823	4.09	5774.64	4.82	1533.33	5.30
陕西省	1105	5.49	5371.49	4.48	1306.13	4.51
河北省	868	4.31	4750.33	3.96	1117.45	3.86
内蒙古自治区	769	3.82	4651.08	3.88	1108.13	3.83
湖北省	789	3.92	4367.88	3.64	1033.05	3.57
广东省	854	4.24	4339.54	3.62	1100.27	3.80
辽宁省	904	4.49	4330.85	3.61	1213.82	4.20
江西省	520	2.58	3887.15	3.24	966.51	3.34
山东省	469	2.33	3770.81	3.15	915.44	3.16
广西壮族自治区	924	4.59	3310.90	2.76	926.22	3.20
山西省	974	4.84	3065.40	2.56	753.56	2.60
贵州省	688	3.42	2795.13	2.33	775.13	2.68
云南省	698	3.47	2629.78	2.19	664.22	2.30
吉林省	614	3.05	2248.51	1.88	581.10	2.01
宁夏回族自治区	331	1.64	1668.12	1.39	405.72	1.40
重庆市	314	1.56	1608.86	1.34	415.28	1.44
甘肃省	309	1.54	1541.37	1.29	399.48	1.38
黑龙江省	174	0.86	1361.43	1.14	290.13	1.00
其他	355	1.76	2109.64	1.76	512.11	1.77
合 计	20128	100.00	119870.84	100.00	28932.73	100.00

注：上表仅列示未偿本息费余额占比超过1%的地区，剩余地区归为其他
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

四、定量分析

1. 资产池回收估值过程及估值结果

对资产池回收估值主要包括个人消费不良贷款债权的处置方式、预计回收金额、预计回收时间等。邮储银行入池个人消费不良贷款债权主要以自主催收方式进行处置，具体包括电话催收、短信催收、信函催收、上门催收及司法催收等形式。

联合资信对资产池回收金额进行估值主要基于发起机构提供的入池资产信息和个人消费不良贷款的历史回收记录。在上述信息的基础上，联合资信结合尽职调查了解到了具体催收过程和催收管理方式，通过对个人消费不良贷款历史

回收数据进行分析，对比资产池和历史数据的特征，对资产池回收金额进行估计。

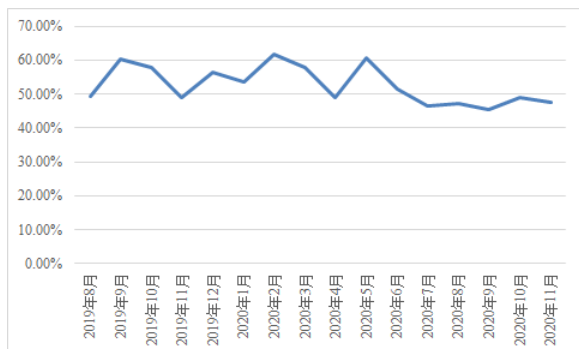
邮储银行提供了 2019 年 8 月至 2023 年 11 月形成不良的个人消费不良贷款回收数据，即每个账户被认定为不良起 5 年内每个月度的回收数据，历史数据较为充分，有利于采用精算统计方法对历史回收率和回收时间分布进行分析。

由于不良形成时间不同，个人消费不良贷款债权经历回收时所处的经济环境也有所不同，这将在一定程度上影响总回收水平。总体来看，邮储银行提供的个人消费不良贷款债权回收历史数据显示，2019 年 8 月至 2020 年 11 月¹²成为不

¹² 由于 2020 年 12 月至 2023 年 11 月成为不良的资产经历时间较短，数据表现不充分。因此，下文以经历了完整 36 个月回收的资产（即 2019 年 8 月至 2020 年 11 月成为不良的资产）为例。

良的个人消费贷款债权 36 期回收水平较稳定。联合资信将不良形成时间以月为单位进行区分，不同不良形成时间的静态池 36 期（即 3 年）累计本息费回收情况如图 2 所示。

图 2 不同不良形成时间的静态池 36 期累计本息费回收率



注：1. 为方便展示邮储银行个人消费不良贷款回收水平的宏观表现，图中数据为静态池各发放期资产从形成不良当月起至形成不良后 36 个月的累计回收率，而本交易 36 期预测回收率（即毛回收率，24.14%）与上图数据有所差异，主要由资产入池前不良账龄和计算口径不同等因素所致；

2. 本图中静态池 36 期累计本息费回收率=36 期累计本息费回收金额/形成不良时的未偿本息费；本交易 36 期预测回收率=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

资料来源：联合资信整理

除此之外，联合资信通过对历史数据各属性的分析，认为影响回收效果的主要因素有两个：从形成不良到入池所经历的时间（不良账龄）长短和形成不良时未偿本息费余额的大小。具体分析各因素对回收率的影响。

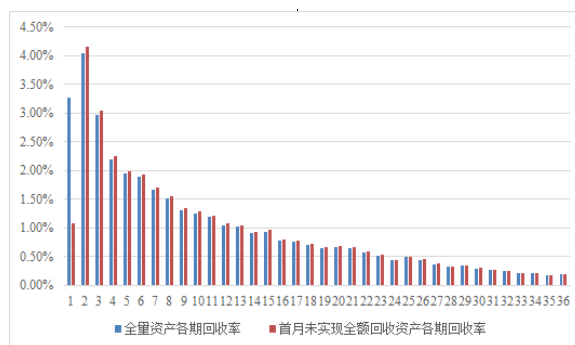
（1）不良账龄对回收的影响

邮储银行提供的历史回收数据显示，个人消费不良贷款月度回收率一般情况下随着其经历催收时间的增长而逐步下降，后续趋于稳定。

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逐渐下降，后续趋于稳定的趋势。具体差异可见图 3。

图 3 静态池各期本息费回收率



资料来源：联合资信整理

（2）不良贷款未偿本息费对回收的影响

邮储银行提供的历史回收数据显示，一般情况下，形成不良时的未偿本息费余额越大，则回收率越低。依据形成不良时本息费余额的大小，可对历史数据进行分组，分组区间及不同组别的回收率情况如表 12 及图 4 所示。

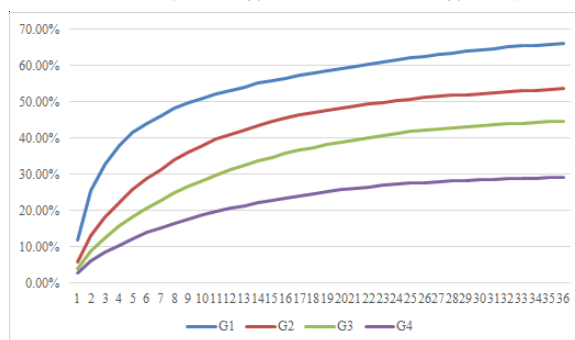
表 12 不良贷款未偿本息费余额分组

（单位：万元）

不良本息费余额分组	分组区间
G1	(0, 1]
G2	(1, 5]
G3	(5, 10]
G4	10 以上

资料来源：联合资信整理

图 4 不同未偿本息费余额分组的累计本息费回收率



资料来源：联合资信整理

综合考虑上述影响回收率的因素，联合资信在进行资产池的回收估值时，依据不良账龄以及形成不良时本息费余额这两个维度，将入池贷款进行分组。在预测每个分组回收水平时，在相同不良本息费余额的历史数据中剔除相应不良账龄期间内实现全额回收的资产，用剩余资产构建出历史累计回收率曲线，并以此为基础拟合

入池贷款对应分组的未来累计回收率曲线。在得到各组入池贷款未来累计回收率曲线后,根据本交易资产池的实际已回收情况以及外部经济因素进行调整,进而计算出各笔入池资产自初始起算日起 36 期的本息费回收金额和回收时间分布。

联合资信给出的资产池预计回收金额及预计回收时间分布详见表 13,资产池预计 36 期毛回收额为 28932.73 万元,即资产池 36 期毛回收率为 24.14%。

表13 资产池预计回收金额及预计回收时间分布
(单位: 万元、%)

预计回收时间	预计回收金额	回收金额占比
2023/12/07—2024/04/30	8860.18	30.62
2024/05/01—2024/07/31	3915.65	13.53
2024/08/01—2024/10/31	3347.85	11.57
2024/11/01—2025/01/31	2890.58	9.99
2025/02/01—2025/04/30	2537.84	8.77
2025/05/01—2025/07/31	2189.76	7.57
2025/08/01—2025/10/31	1778.41	6.15
2025/11/01—2026/01/31	1397.01	4.83
2026/02/01—2026/04/30	1034.66	3.58
2026/05/01—2026/07/31	676.70	2.34
2026/08/01—2026/10/31	279.99	0.97
2026/11/01—2026/11/30	24.11	0.08
合 计	28932.73	100.00

资料来源: 联合资信整理

2. 资产池估值风险因素

(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邮储银行个人消费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、个人消费贷款发放时的准入标准有所不同、债务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,联合资信假设邮储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,考虑到邮储银行很强的催收管理能力和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。

(3) 未来经济环境变化的影响

2023 年,世界经济低迷,地缘政治冲突复杂多变,各地区各部门稳中求进,着力扩大内需。2023 年,中国宏观政策稳中求进,加强逆周期调控。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。

3. 现金流分析及压力测试

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。联合资信选取了邮储银行提供的分别在 2019 年 8 月至 2020 年 11 月形成不良的个人消费贷款回收静态池数据。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在形成不良第 7 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 34 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,该正态分布参数如表 14 所示。

表14 正态分布参数

期望	标准差
0.00	0.0176

资料来源：联合资信整理

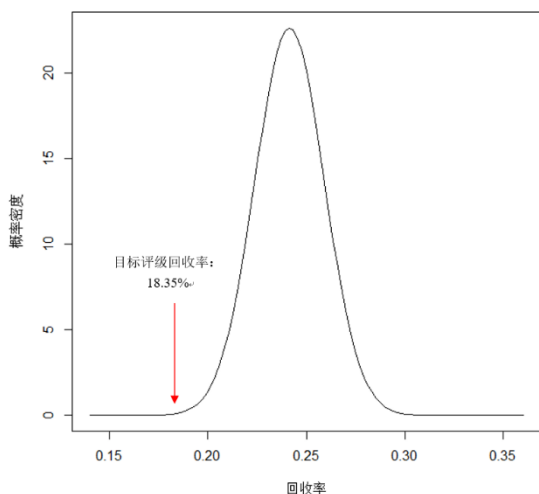
将上述估计出的回收率波动情况应用于本交易资产池总回收率分布的估计，根据联合资信对于AAA_{sf}级证券的置信度要求，并结合本交易资产池过渡期内已实现的回收情况，可计算出本交易资产池AAA_{sf}级信用等级下的目标评级回收率，具体如表15和图5所示。

表15 目标评级回收率

目标评级	目标评级回收率
AAA _{sf}	18.35%

资料来源：联合资信整理

图5 回收概率分布图

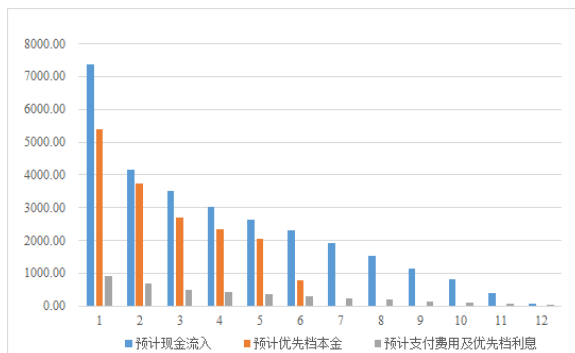


资料来源：联合资信整理

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以及信托（流动性）储备账户设置、违约事件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。正常情况下各转付日及支付日信托收支情况见图6。

图6 各转付日及支付日信托收支情况



资料来源：联合资信整理

联合资信主要的压力测试手段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利息偿付的压力；回收时间分布发生改变会影响每期处置费和证券应付息费金额，从而影响到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同时加压的组合压力情景。

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_{sf}级目标评级回收率18.35%，因此优先档证券可以达到AAA_{sf}级的信用等级。压力测试的相关参数及结果详见表16。

表16 压力测试的基准条件

参数名称	基准条件
回收率	24.14%
回收周期	36个月
优先档证券预期发行利率	3.00%
税率	3.26%
预计信托设立日	2024/04/16

注：本交易所涉及的各项参与机构费用等已在模型中体现，其中，处置费用方面，过渡期内的处置费用由发起机构自行承担，存续期内在进行当期分配前支付当期全部处置费用，处置费率为12%。

资料来源：联合资信整理

表 17 现金流测试的基准和加压情况

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 3.00%		预期发行利率上浮 25BP		16.88%
发行利率情景 2			预期发行利率上浮 50BP		16.90%
回收时间情景 1	回收期 1	30.62%	回收期 1	27.56%	16.84%
	回收期 2	13.53%	回收期 2	15.24%	
	回收期 3	11.57%	回收期 3	11.77%	
	回收期 4	9.99%	回收期 4	10.15%	
	回收期 5	8.77%	回收期 5	8.89%	
	回收期 6	7.57%	回收期 6	7.69%	
	回收期 7	6.15%	回收期 7	6.29%	
	回收期 8	4.83%	回收期 8	4.96%	
	回收期 9	3.58%	回收期 9	3.70%	
	回收期 10	2.34%	回收期 10	2.46%	
	回收期 11	0.97%	回收期 11	1.10%	
	回收期 12	0.08%	回收期 12	0.17%	
	回收期 13	--	回收期 13	0.01%	
回收时间情景 2	回收期 1	30.62%	回收期 1	24.50%	16.82%
	回收期 2	13.53%	回收期 2	16.95%	
	回收期 3	11.57%	回收期 3	11.96%	
	回收期 4	9.99%	回收期 4	10.31%	
	回收期 5	8.77%	回收期 5	9.02%	
	回收期 6	7.57%	回收期 6	7.81%	
	回收期 7	6.15%	回收期 7	6.43%	
	回收期 8	4.83%	回收期 8	5.09%	
	回收期 9	3.58%	回收期 9	3.83%	
	回收期 10	2.34%	回收期 10	2.59%	
	回收期 11	0.97%	回收期 11	1.24%	
	回收期 12	0.08%	回收期 12	0.26%	
	回收期 13	--	回收期 13	0.02%	
回收率情景 1	24.14%		回收率下降 5%比例		16.77%
回收率情景 2			回收率下降 10%比例		16.90%
组合压力情景 1	--		预计发行利率	上浮 25BP	16.77%
			回收率	下降 5%比例	
			回收时间	回收期 1	27.56%
				回收期 2	15.24%
				回收期 3	11.77%
				回收期 4	10.15%
				回收期 5	8.89%
				回收期 6	7.69%
				回收期 7	6.29%
				回收期 8	4.96%
				回收期 9	3.70%
				回收期 10	2.46%
				回收期 11	1.10%

			回收期 12	0.17%	
			回收期 13	0.01%	
组合压力情景 2	--	预计发行利率	上浮 50BP		16.93%
		回收率	下降 10%比例		
		回收时间	回收期 1	24.50%	
			回收期 2	16.95%	
			回收期 3	11.96%	
			回收期 4	10.31%	
			回收期 5	9.02%	
			回收期 6	7.81%	
			回收期 7	6.43%	
			回收期 8	5.09%	
			回收期 9	3.83%	
			回收期 10	2.59%	
			回收期 11	1.24%	
			回收期 12	0.26%	
			回收期 13	0.02%	

资料来源：联合资信整理

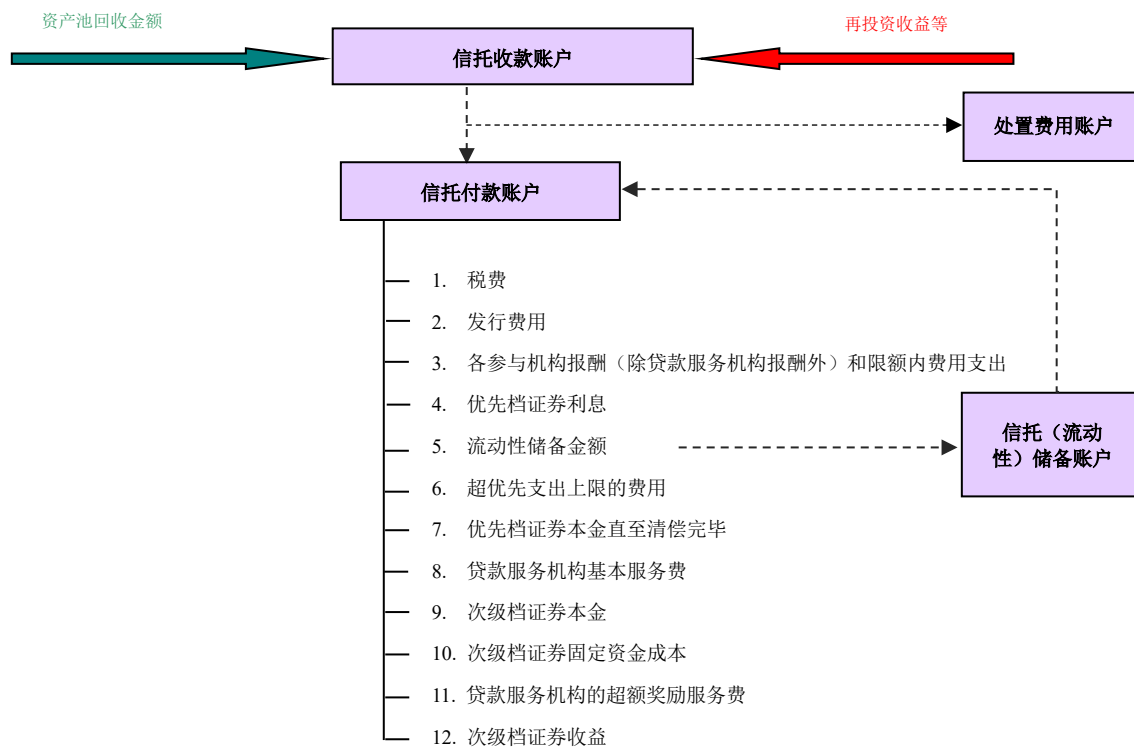
五、评级结论

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，在对本次交易所涉及的资产池回收金额估值和回收时间估计、交易结构安排、现金流分析及压力测试、相关参与机构及法律要素等方面进行综合分析的基础上，确定“邮盈惠兴 2024 年第二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_{sf}，次级档资产支持证券未予评级。

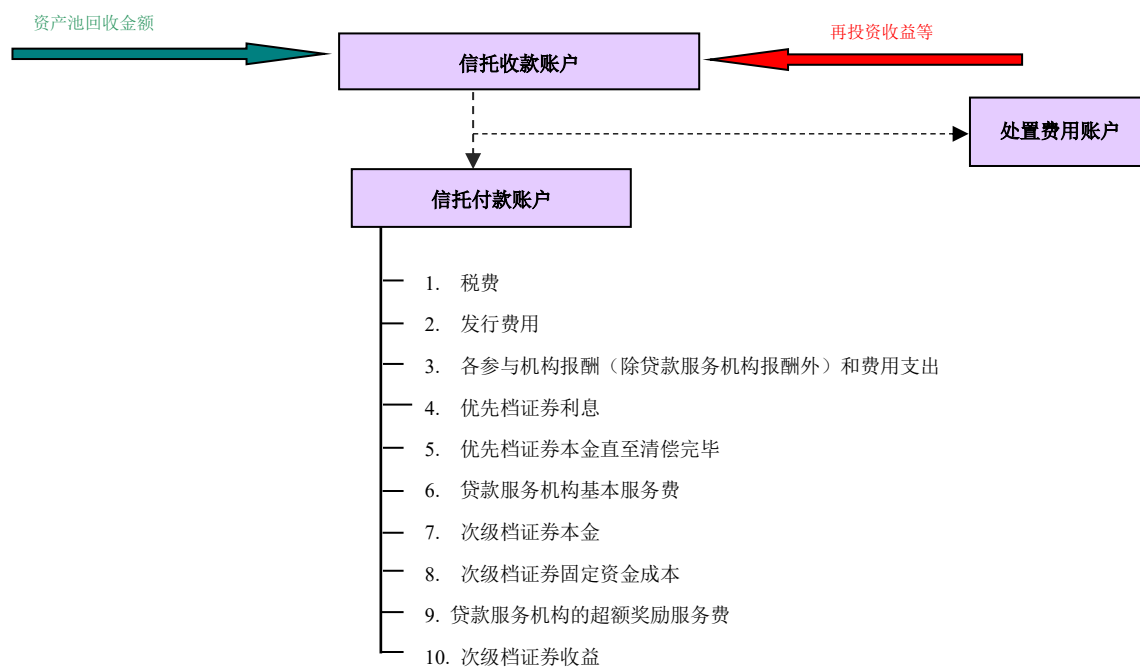
上述优先档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

附图 现金流支付机制

附图 1 违约事件发生前的现金流支付机制



附图 2 违约事件发生后的现金流支付机制



附件 1 本交易相关定义

一、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 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）不能足额支付优先档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证券本金的。

二、权利完善事件

权利完善事件系指以下任何事件：

- (a) 发生除 (d) 项以外的其他任一贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任；
- (b) 贷款服务机构丧失任一必备评级等级¹³；
- (c) 委托人丧失任一必备评级等级；
- (d) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

三、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等客观原因导致未能及时付款，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个人消费贷款业务；

(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相关期间贷款服务机构报告或相关会计年度的年度贷款服务机构报告（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等客观原因导致未能及时提供，而经受托人同意贷款服务机构提供期间贷款服务机构报告或年度贷款服务机构报告的日期延后），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它义务；(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) 仅在邮储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按《服务合同》的约定进行保管；

(i) 在将执行商定程序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：

¹³ 必备评级等级：就中债资信的评级系统而言，系指 AA_{aa} 级及更高的主体长期信用等级；就联合资信的评级系统而言，系指 A 级及更高的主体长期信用等级。

(i) 执行商定程序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时，受托人应立即通知贷款服务机构。贷款服务机构在接到该通知后 5 个工作日内应向受托人书面出具回复意见。如果受托人对贷款服务机构的书面回复意见仍不满意，则受托人将上述相关事项提交资产支持证券持有人大会决议，且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和贷款服务机构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的，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，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。

四、丧失清偿能力事件

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，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。

附件 2 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_{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

附件 3 入池贷款本息费余额占比前二十大借款人回收情况表

(单位: 万元、%)

序号	未偿本息费余额	余额占比	贷款五级分类	预计回收金额	预计回收占比
借款人 1	100.09	0.08	可疑	25.72	0.09
借款人 2	92.40	0.08	可疑	25.55	0.09
借款人 3	85.97	0.07	可疑	25.87	0.09
借款人 4	73.13	0.06	损失	15.66	0.05
借款人 5	67.71	0.06	损失	14.50	0.05
借款人 6	61.59	0.05	可疑	18.53	0.06
借款人 7	60.68	0.05	损失	9.34	0.03
借款人 8	59.88	0.05	次级	19.20	0.07
借款人 9	58.71	0.05	损失	4.07	0.01
借款人 10	58.30	0.05	可疑	17.54	0.06
借款人 11	57.35	0.05	损失	2.92	0.01
借款人 12	57.35	0.05	损失	6.27	0.02
借款人 13	57.34	0.05	损失	6.27	0.02
借款人 14	57.30	0.05	次级	18.37	0.06
借款人 15	57.10	0.05	损失	6.49	0.02
借款人 16	56.97	0.05	损失	5.72	0.02
借款人 17	56.65	0.05	损失	6.43	0.02
借款人 18	56.56	0.05	损失	5.67	0.02
借款人 19	56.49	0.05	损失	6.98	0.02
借款人 20	56.48	0.05	损失	6.18	0.02
合计	1288.05	1.07	--	247.29	0.85

注: 五级分类参照同一借款人入池贷款中资产质量最低的分类(例如: 某借款人入池贷款包含可疑和次级类贷款, 则该借款人五级分类为可疑)
 资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

附件 4 回收金额占比前二十大资产的特征情况表

(单位: 万元、%)

序号	未偿本息费余额	余额占比	借款人所处行业	借款人地区	预计回收金额	预计回收占比
入池贷款 1	31.76	0.03	公共管理、社会保障和社会组织	江苏省	10.18	0.04
入池贷款 2	31.73	0.03	居民服务、修理和其他服务业	浙江省	10.17	0.04
入池贷款 3	31.68	0.03	金融业	浙江省	10.16	0.04
入池贷款 4	31.68	0.03	公共管理、社会保障和社会组织	安徽省	10.16	0.04
入池贷款 5	31.18	0.03	金融业	江苏省	9.99	0.03
入池贷款 6	30.79	0.03	公共管理、社会保障和社会组织	山西省	9.87	0.03
入池贷款 7	30.79	0.03	公共管理、社会保障和社会组织	辽宁省	9.87	0.03
入池贷款 8	30.65	0.03	电力、热力、燃气及水生产和供应业	安徽省	9.83	0.03
入池贷款 9	30.63	0.03	教育	浙江省	9.82	0.03
入池贷款 10	30.61	0.03	金融业	江西省	9.81	0.03
入池贷款 11	30.61	0.03	金融业	河北省	9.81	0.03
入池贷款 12	30.61	0.03	科学研究和技术服务业	山西省	9.81	0.03
入池贷款 13	30.59	0.03	卫生和社会工作	河南省	9.81	0.03
入池贷款 14	30.54	0.03	教育	山西省	9.79	0.03
入池贷款 15	30.54	0.03	居民服务、修理和其他服务业	北京市	9.79	0.03
入池贷款 16	30.52	0.03	批发和零售业	山东省	9.79	0.03
入池贷款 17	30.50	0.03	教育	山东省	9.78	0.03
入池贷款 18	30.48	0.03	金融业	河北省	9.77	0.03
入池贷款 19	30.47	0.03	公共管理、社会保障和社会组织	山东省	9.77	0.03
入池贷款 20	30.45	0.03	公共管理、社会保障和社会组织	江苏省	9.76	0.03
合 计	616.80	0.51	--	--	197.73	0.68

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

联合资信评估股份有限公司关于 “邮盈惠兴 2024 年第二期不良资产支持证券” 的跟踪评级安排

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。