

够花 2024 年第一期 个人消费贷款资产支持证券 信用评级报告

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〕8929 号

联合资信评估股份有限公司通过对“够花 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“够花 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年九月二十五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

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，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”）为评级协议委托方/受托人/受托机构/买方建信信托有限责任公司提供了咨询服务。由于联合资信与关联公司联合咨询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。

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。

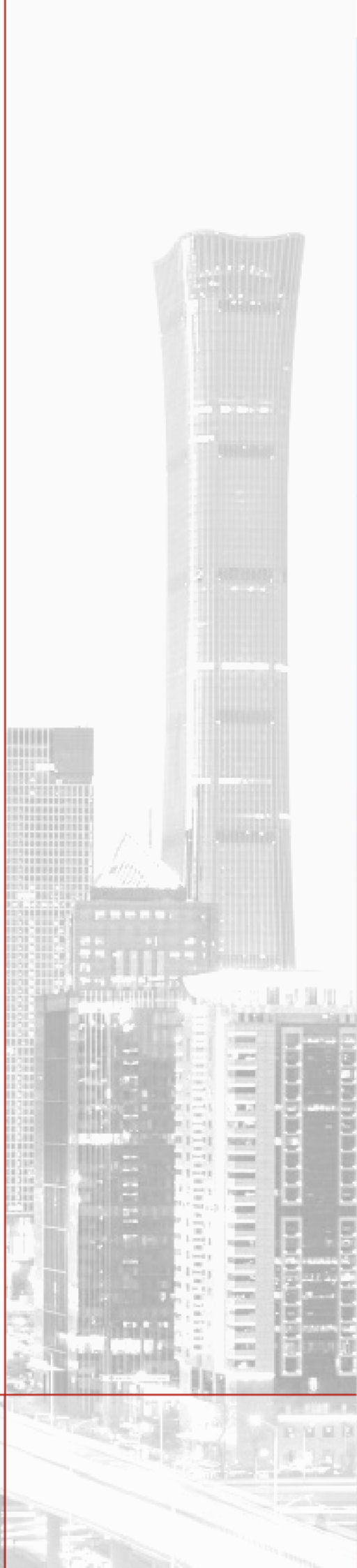
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



够花 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券

信用评级报告

证券名称	金额（万元）	占比	信用支持	偿付方式	预期到期日	信用等级
优先 A 档	106700.00	71.13%	28.87%	过手	2025/08/26	AAA _{sf}
优先 B 档	10000.00	6.67%	22.20%	过手	2025/08/26	AAA _{sf}
次级档	33300.00	22.20%	--	--	2027/06/26	NR
合计	150000.00	100.00%	--	--	--	--

注：1.本报告为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所出具的售前评级报告，若后续获得最终确定的评级资料与现有资料不一致，评级报告的结论可能会相应调整；2.本报告中，部分合计数据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；3. 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“够花 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“本交易”）所涉及的基础资产、交易结构、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 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券（以下合称“优先档证券”）的信用等级。

本交易涉及的基础资产为海尔消费金融有限公司（以下简称“海尔消费金融”）发放的个人消费贷款。虽然已有的历史静态池平均核销率为 4.34%，但是资产池的高收益率较好地弥补了资产池预期损失的现金流；同时，本交易基础资产分散度极高，整体资产质量较好。

本交易设置了优先/次级顺序偿付结构、超额利差、触发事件机制，为提升优先档证券信用提供了充足的支持。

量化测算结果显示，本交易项下优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的量化模型指示信用等级均为 AAA_{sf}。

本交易主要风险已得到缓释处理或已有充分考量，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，联合资信评定“够花 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

优势

- 基础资产整体质量较好。**本交易初始入池资产涉及海尔消费金融向 209443 户借款人发放的 317327 笔个人消费贷款，单笔最大未偿本金余额占比为 0.01%，资产池分散度极高。虽然已有的历史静态池平均核销率为 4.34%，但是资产池的高收益率（初始资产池加权平均现行贷款利率 23.59%，交易文件约定新增信贷资产的加权平均年利率不低于 20%）较好地弥补了资产池预期损失的现金流。
- 顺序偿付结构为优先档证券提供了充足的信用支持。**具体而言，优先 A 档资产支持证券获得 28.87% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得 22.20% 的信用支持。
- 超额利差为优先档证券提供了重要的信用支持。**初始资产池加权平均利率为 23.59%，同时交易文件约定，新增信贷资产的加权平均年利率不低于 20%，预计资产池利息收入与相关参与机构服务费支出及优先档证券利息支出之间将形成较高的超额利差，为优先档证券提供了重要的信用支持。

关注

- 资产实际表现有待关注。**本交易涉及的基础资产是海尔消费金融个人消费贷款。受外部环境影响，该产品近几年授信政策有一定变化，近期逾期和回款情况有一定波动，资产未来逾期及回收情况有待关注。因此，联合资信在现金流压力测试部分，对压力调整系数取值为 1.20。

- **可能存在模型风险。**本交易基础资产全部为信用类贷款，影响现金流预测、信用贷款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。联合资信通过对核销率、月还款率、购买率进行加压，反复测试优先档证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。
- **可能存在持续购买风险。**在持续购买期内可能出现受托人无法持续足额购买合格基础资产，闲置资金过多或沉淀时间过长的情况，将减少基础资产产生的收益，或因持续购买导致资产整体质量下降，进而降低对优先档证券本息的保障程度。

评级时间

2024 年 9 月 25 日

评级项目组

项目负责人：娄源 louyuan@lhratings.com

项目组成员：郝励 haoli@lhratings.com | 雷雯喧 leiwu@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）

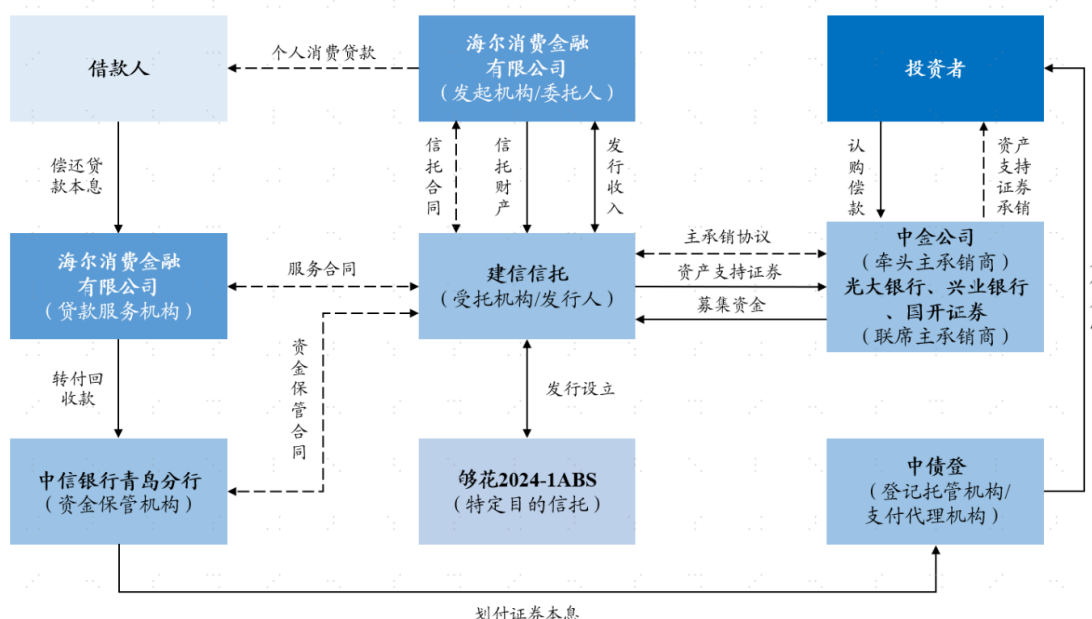


一、资产支持证券概要

发起机构海尔消费金融有限公司（以下简称“海尔消费金融”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本交易约定合格标准（具体定义详见附件 2）和资产保证的个人消费信用贷款债权作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）设立“够花 2024 年第一期个人消费贷款资产证券化信托”（以下简称“本信托”或“本交易”）。建信信托以受托的信托财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证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本交易预计发行规模为 15.00 亿元，分为优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）和次级档资产支持证券（以下简称“次级档证券”）。其中，优先档证券分为优先 A 档资产支持证券（以下简称“优先 A 档证券”）和优先 B 档资产支持证券（以下简称“优先 B 档证券”）。优先档证券于持续购买期按月付息，摊还期于每个支付日（具体定义详见附件 2）按月还本付息，次级档证券在优先档证券的本金清偿完毕前，按不超过 3%/年获得期间收益，摊还期支付完毕次级档证券本金后获得剩余收益。各档证券预期到期日如图表 2 所示，本交易法定到期日为 2030 年 6 月 26 日。本交易概况如下图和下表所示。

图表 1 · 交易结构图



资料来源：主承销商提供

图表 2 · 证券概要

证券名称	金额（万元）	占比	信用支持	利率类型	偿付方式	预期到期日
优先 A 档	106700.00	71.13%	28.87%	固定	过手	2025/08/26
优先 B 档	10000.00	6.67%	22.20%	固定	过手	2025/08/26
次级档	33300.00	22.20%	--	--	--	2027/06/26
合计	150000.00	100.00%	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据交易文件整理

二、基础资产分析

1 基础资产简介

本交易入池资产为受托人自信托生效日（含该日）起向贷款服务机构初始以及持续购买的符合合格标准（具体定义详见附件 2）的个人消费贷款债权。

本交易入池资产为海尔消费金融向全国客户发放的个人消费贷款。该产品是主要针对具有旺盛消费需求、贴合“新市民”特征的客群发放的个人消费用途的信用贷款，是海尔消费金融自主获客、自主线上运营、自主风控的个人消费信用贷款产品。本产品借款人为有负债偿还能力且信用良好的客户，产品额度范围为 500~200000 元，贷款期限不超过 36 期，以 6 期和 12 期为主，主要还款方式为等额本息。

2 基础资产特征

本交易基础资产为海尔消费金融发放的个人消费贷款资产，初始资产池整体分散度极高，收益率高，资产质量良好。

本交易初始入池贷款为海尔消费金融发放的 317327 笔个人消费贷款资产，单笔最大未偿本金余额占比为 0.01%，初始资产池整体分散度极高；初始资产池加权平均贷款年利率 23.59%，收益率高。资产池初始起算日为 2024 年 7 月 9 日 00:00，初始入池贷款未偿本金余额为 150000.00 万元，共涉及 317327 笔贷款。初始资产池统计特征如下表所示。

（1）初始资产池分析

图表 3 • 初始资产池统计特征

指标	数值	指标	数值
资产池未偿本金余额（万元）	150000.00	加权平均贷款年利率（%）	23.59
资产池合同金额（万元）	221097.84	加权平均合同期数（月）	11.63
借款人户数（户）	209443	加权平均账龄（月）	3.79
贷款笔数（笔）	317327	加权平均剩余期数（月）	7.84
单笔最大合同金额（万元）	20.00	单笔资产最短剩余期数（月）	1.00
单笔平均合同金额（万元）	0.70	单笔资产最长剩余期数（月）	35.00
单笔最大未偿本金余额（万元）	19.80	借款人加权平均年龄（岁）	35.18
单笔平均未偿本金余额（万元）	0.47	--	--

注：1. 表中加权平均指标以初始起算日的资产池贷款未偿本金余额为权重计算，下同；2. 合同期限以所提供初始资产池中贷款期限数据为准；3. 剩余期限=（贷款到期日-初始起算日）/365*12，账龄=合同期限-剩余期限，下同；4. 借款人年龄为借款人借款时年龄，借款人年龄=（贷款发放日-借款人生日）/365，下同
资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 4 • 初始资产池未偿本金余额分布

本金余额（万元）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(0,1]	277977	85862.90	57.24%
(1,2]	33004	44294.16	29.53%
(2,3]	4146	9659.01	6.44%
(3,5]	1619	6034.90	4.02%
(5,10]	532	3424.15	2.28%
(10,20]	49	724.87	0.48%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 5 • 初始资产池贷款利率分布

利率	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(7.00%,12.00%]	1424	3299.07	2.20%
(12.00%,16.00%]	699	1371.75	0.91%
(16.00%,20.00%]	270	165.70	0.11%
(20.00%,24.00%]	314934	145163.48	96.78%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 6 • 初始资产池合同期限分布

合同期限（月）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
3	13661	2973.84	1.98%
6	30980	12216.26	8.14%
9	561	291.75	0.19%
12	271143	132467.24	88.31%
24	165	315.51	0.21%
36	817	1735.39	1.16%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 7 • 初始资产池贷款账龄分布

账龄（月）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(0,3]	104035	55123.43	36.75%
(3,6]	161518	77100.31	51.40%
(6,9]	46187	16729.44	11.15%
(9,12]	5587	1046.82	0.70%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 8 • 初始资产池剩余期限分布

剩余期限（月）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
[0,3]	36352	9412.22	6.27%
(3,6]	60397	23710.62	15.81%
(6,9]	143864	70815.36	47.21%
(9,12]	75732	44010.89	29.34%
(12,24]	165	315.51	0.21%
(24,36]	817	1735.39	1.16%
合计	317327	150000.00	100.00%

注：剩余期限为 0 系最后一期还款日为初始起算日当日

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 9 • 初始资产池还款方式分布

还款方式	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
等额本息	316582.00	147979.08	98.65%
按期还息到期还本	745.00	2020.92	1.35%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 10 • 初始资产池借款人信用评分分布

信用评分	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(500,700]	2480	861.81	0.57%
(700,800]	103535	49,083.93	32.72%
(800,900]	201194	94,122.18	62.75%
900 以上	10118	5,932.08	3.95%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 11 • 初始资产池借款人年龄分布

年龄（岁）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
[20,30]	129341	46641.49	31.09%
(30,40]	127837	66581.23	44.39%
(40,50]	49393	30075.94	20.05%
(50,60]	10756	6701.34	4.47%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 12 • 初始资产池借款人地区分布

地区	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
江苏	20723	12059.14	8.04%
山东	21062	10791.26	7.19%
四川	23513	10324.77	6.88%

广东	25590	10056.66	6.70%
河南	21879	9707.08	6.47%
安徽	18046	9211.81	6.14%
河北	15508	7188.09	4.79%
湖南	16185	6834.10	4.56%
湖北	13937	6717.90	4.48%
浙江	11187	6699.40	4.47%
福建	11831	5922.78	3.95%
辽宁	10759	5103.89	3.40%
黑龙江	9456	4900.44	3.27%
江西	9595	4747.83	3.17%
陕西	10042	4724.76	3.15%
云南	9289	3847.01	2.56%
山西	7441	3656.56	2.44%
广西	10731	3587.71	2.39%
重庆	7903	3553.79	2.37%
内蒙古	7176	3548.05	2.37%
贵州	8907	3508.26	2.34%
吉林	6722	3222.87	2.15%
其他	19845	10085.84	6.72%
合计	317327	150000.00	100.00%

注：未偿本金余额占比超低于 2% 的借款人地区列入其他
 资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 13 • 初始资产池借款人职业分布

借款人职业	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
不便分类的其他从业人员	120818	50658.84	33.77%
商业、服务业人员	85383	42238.27	28.16%
专业技术人员	37539	19125.16	12.75%
办事人员和有关人员	33708	17096.17	11.40%
国家机关、党群组织、企业、事业单位负责人	15704	9240.84	6.16%
生产、运输设备操作人员及有关人员	18746	9021.45	6.01%
农、林、牧、渔、水利业生产人员	5128	2461.64	1.64%
军人	301	157.63	0.11%
合计	317327	150000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

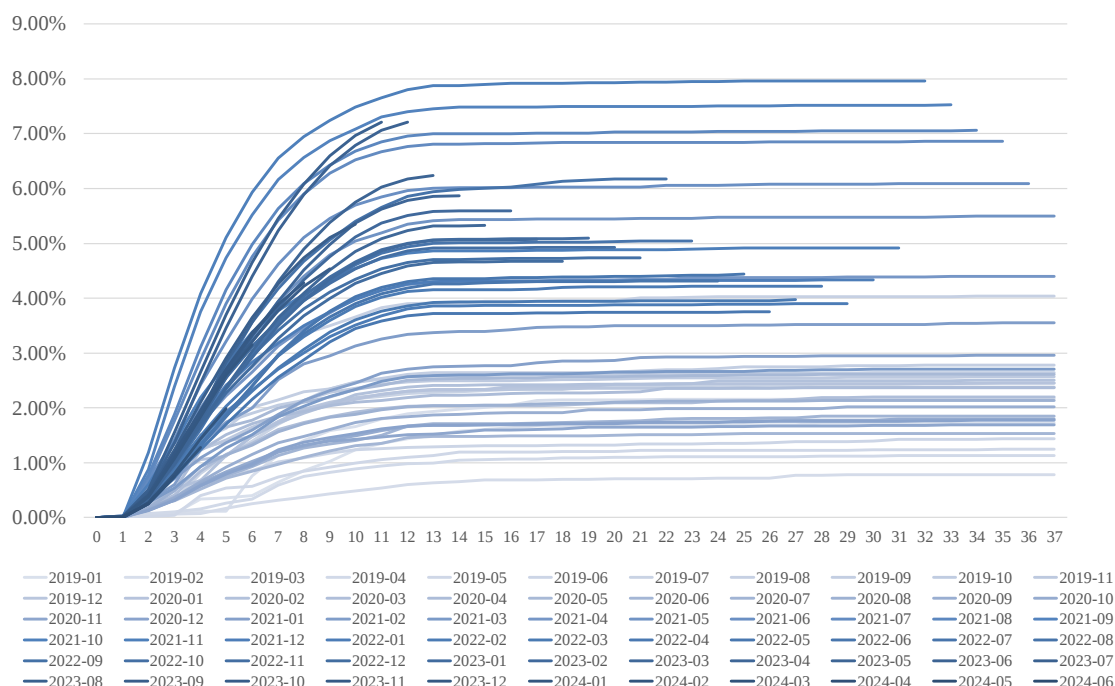
3 资产历史信用表现分析

本交易基础资产为海尔消费金融发放并持有的自营个人消费信用贷款产品。本交易设有持续购买机制，预计持续购买期内按月持续购买符合合格标准的基础资产。历史数据方面，海尔消费金融提供了 2019 年 1 月至 2024 年 6 月的同类产品历史数据，联合资信整理了同类资产 2021 年 1 月至 2023 年 10 月的静态池的数据（由于海尔消费金融在 2021 年调整了放款政策，2023 年 11 月及以后的数据表现期较短，相关数据未予采用），根据初始资产池和静态池，联合资信分别计算出收益率、核销率¹和月还款率三个量化指标，用于模拟本交易未来现金流情况。

资产的历史表现方面，2019 年 1 月至 2024 年 6 月的静态池在后续月份的 30 天以上的累计逾期率表现如下所示。

¹ 联合资信采用的核销标准为逾期超过 90 天以上，因此在计算核销率时，采用正常还款期限结束 90 天后所有的逾期金额作为核销金额，即静态池损失的金
 额。

图表 13 • 静态池累计逾期率（逾期 30 天以上）

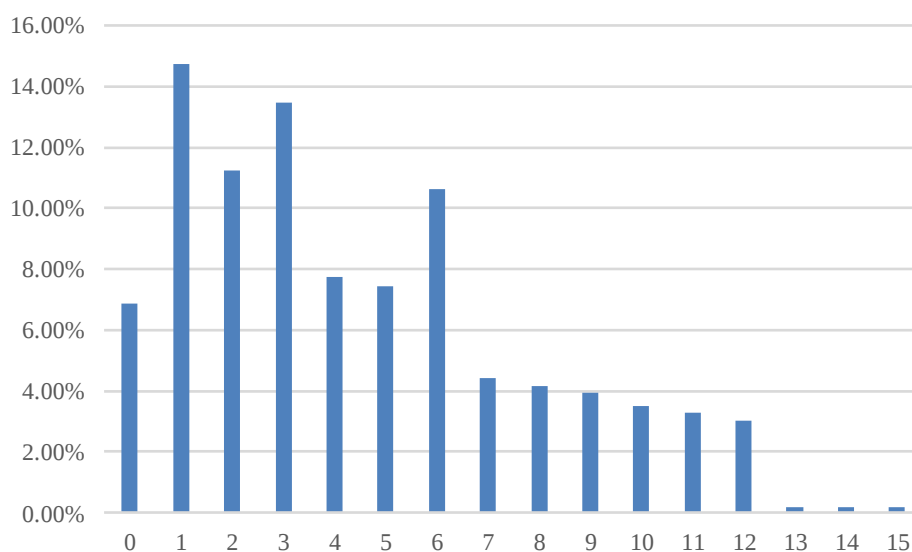


收益率是分析基础资产盈利能力的指标，用于模拟信托成立后随同本金流入的利息金额。根据本交易初始资产池计算得出基础资产的基准年化收益率为 23.59%。

核销率是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中逾期分布计算，用于模拟本交易因损失导致的资产池本金减少。根据历史数据计算不同静态池核销率，计算得出基准核销率为 4.34%。

月还款率是度量基础资产还款进度的指标，根据静态池中每月本金还款的比率平均得出。本交易根据对历史静态数据计算，计算得出基准月还款率为 16.28%。海尔消费金融的历史静态池月还款率分布如下图所示。

图表 14 • 静态池月还款率分布



三、交易结构分析

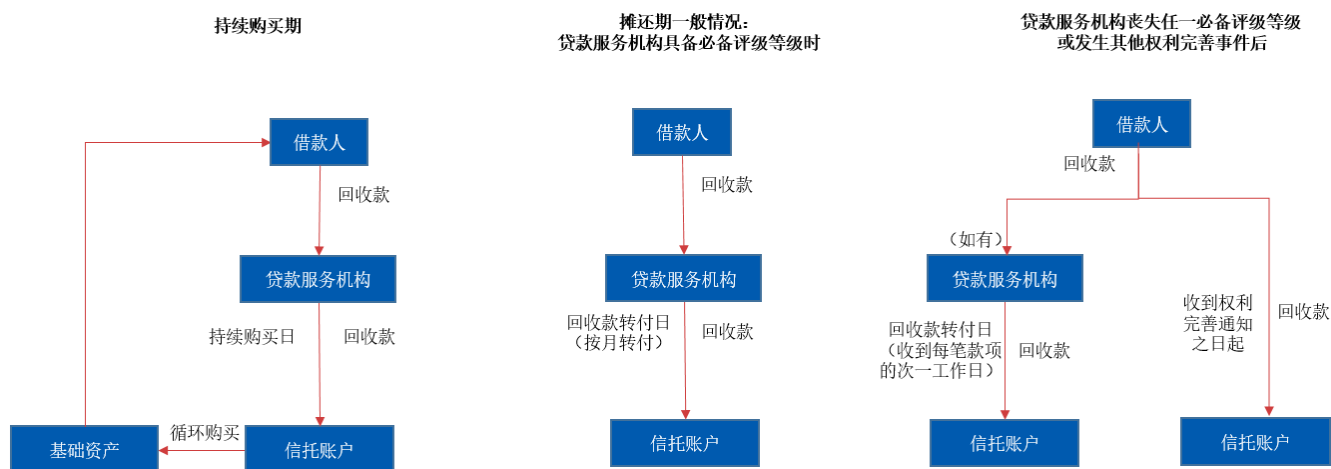
1 现金流安排

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。

（1）账户设置及现金流归集

本交易主要涉及信托账户，信托账户下设立三个子账，即信托收益账、信托本金账和流动性储备金账。现金流归集情况如下图所示。

图表 15 · 现金流归集



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

（2）持续购买机制

持续购买安排

本交易设有持续购买结构，分为持续购买期和摊还期。正常情况下，持续购买期指自信托设立日（含该日）起至持续购买终止日（具体定义详见附件 2）（不含该日）的期间。持续购买期结束后即进入摊还期。

本交易采用持续购买机制，持续购买期内，信托本金账项下的分配后可用资金用于向发起机构持续购买新增信贷资产，海尔消费金融于每个计算日（具体定义详见附件 2）后第 7 个工作日（15:00）前向建信信托提供备选资产，其规模应不少于可持续购买金额（具体定义详见附件 2）的 1.2 倍。建信信托有权确定当期是否进行持续购买以及持续购买的具体规模。如建信信托决定进行持续购买的，应不晚于持续购买期内每个计算日后第 7 个工作日（12:00）前向海尔消费金融确认当期拟持续购买的资产规模并通知海尔消费金融。双方就当期购买的资产清单完成确认的，建信信托应在持续购买日（具体定义详见附件 2）指令资金保管机构将相应金额的资金从信托账户中支付至海尔消费金融指定账户，作为持续购买资产的购买价款。每笔新增信贷资产的购买价格等于该笔新增信贷资产于持续购买基准日（具体定义详见附件 2）的未偿本金余额。

（3）不合格信贷资产赎回

在信托期限内，如委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格信贷资产（具体定义详见附件 2），应在发现该情形后立即通知其他方。委托人应在在实际知晓或被告知的该收款期间后的第一个回收款转付日（具体定义详见附件 2）按交易文件约定的赎回价格向受托人赎回该等不合格信贷资产。

（4）现金流分配

未发生违约事件（具体定义详见附件 2）时的一般分配顺序

信托收益账：分配税收、规费和发行费用；同顺序支付各参与机构服务报酬以及限额内费用支出、受托人垫付费用（如有）；优先 A 档证券利息；优先 B 档证券利息；流动性储备金限额（具体定义详见附件 2）；若发生加速清偿事件（具体定义详见附件 2），则直接将剩余资金转入信托本金账，否则继续分配；信托本金账累计净转移额和违约额补足；参与机构超过优先支出上限²的费用；若优先档证券的本金尚未清偿完毕，则按不超过 3%/年的收益率支付次级档证券该计息期间的期间收益；余额转入信托本金账。

信托本金账

持续购买期分配顺序：转入信托收益账一定数额资金以确保流动性储备金限额及之前资金可以足额分配；其余资金将被用于持续购买，如还有剩余资金留存于信托本金账，用于合格投资和/或在下一期持续购买。

摊还期分配顺序：转入信托收益账项下一定数额资金以确保流动性储备金限额及之前资金可以足额分配；优先 A 档证券本金；优先 B 档证券本金；次级档证券本金；剩余资金作为次级档证券的收益。

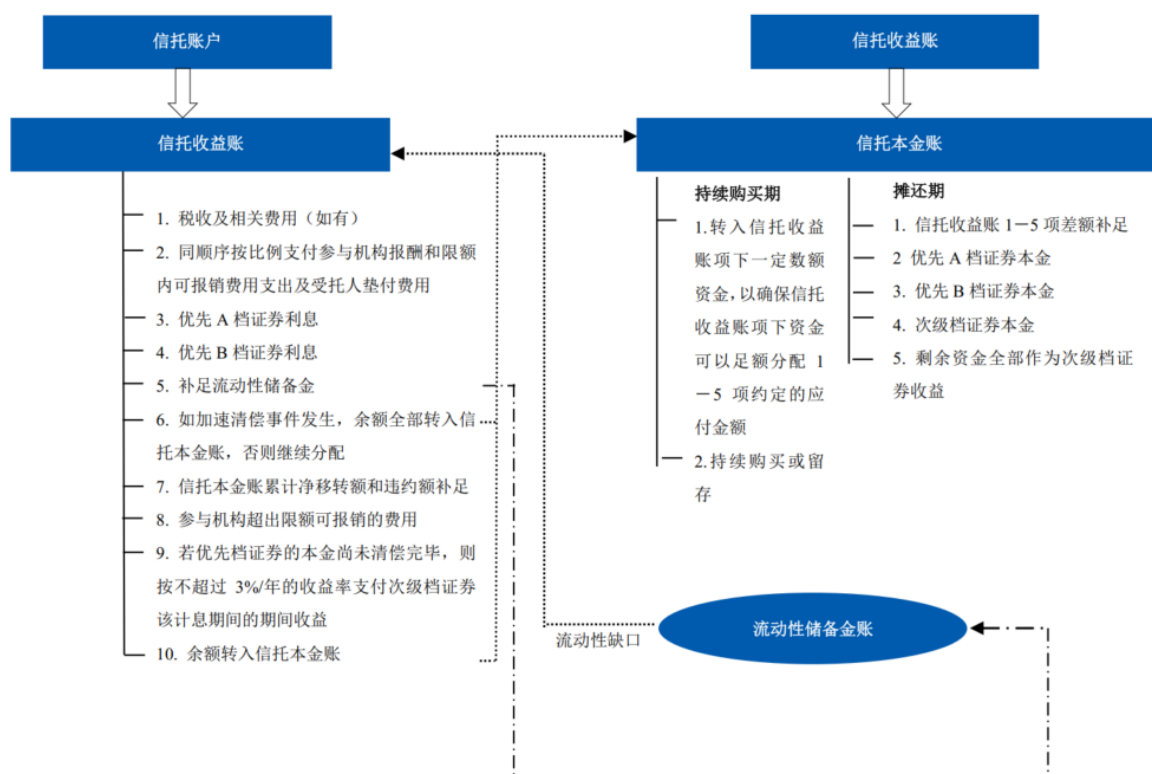
² 优先支出上限指根据《信托合同》的约定，在各信托利益核算日可以优先于优先档证券的预期收益进行支付的费用支出的限额，即人民币 10 万元。

发生违约事件后的分配顺序

违约事件发生后，信托账户内款项按顺序分配税收和规费以及发行费用；各参与机构服务报酬以及费用支出和受托人垫付费用（如有）；优先 A 档证券利息；优先 A 档证券本金；优先 B 档证券利息；优先 B 档证券本金；次级档证券本金；剩余资金作为次级档证券的收益。本交易现金流分配如下图所示。现金流支付机制详见附件 1。

图表 16 • 现金流分配

未发生违约事件时的一般分配顺序



发生违约事件时的分配顺序



资料来源：联合资信根据交易文件整理

2 内部增信

在本交易中，顺序偿付机制作为核心的内部信用提升机制，同时超额利差、各项触发事件的设置也将为证券的现金流带来有利的影响。

（1）优先/次级偿付机制

本交易采用优先/次级结构，具体划分为优先 A 档、优先 B 档和次级档证券。资产池回收的资金以及合格投资取得的收益按照信托合同约定的现金流偿付机制顺序支付，劣后受偿的分档证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体而言，优先 A 档证券获得 28.87% 的信用支持，优先 B 档证券获得 22.20% 的信用支持。

（2）超额利差

本交易入池资产的加权平均贷款利率为 23.59%，交易文件约定新增信贷资产的加权平均年利率不低于 20%，资产池收益率高，预计资产池利息收入与费用支出及优先档证券利息支出之间存在较高的超额利差。较高的超额利差对优先档证券本息的兑付起到了重要的支持作用。

（3）触发事件

本交易设置了加速清偿事件、违约事件、提前摊还事件、权利完善事件（具体定义详见附件 2）以及以贷款服务机构长期主体信用等级为触发条件的回收款划转机制等触发机制。加速清偿事件、违约事件和提前摊还事件一旦触发将终止持续购买，引致现金流支付机制的重新安排；以贷款服务机构长期主体信用等级和权利完善事件为触发条件的回收款划转机制一旦触发将引致回收款的加速划转。本交易中，以上触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响。

四、压力测试

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。

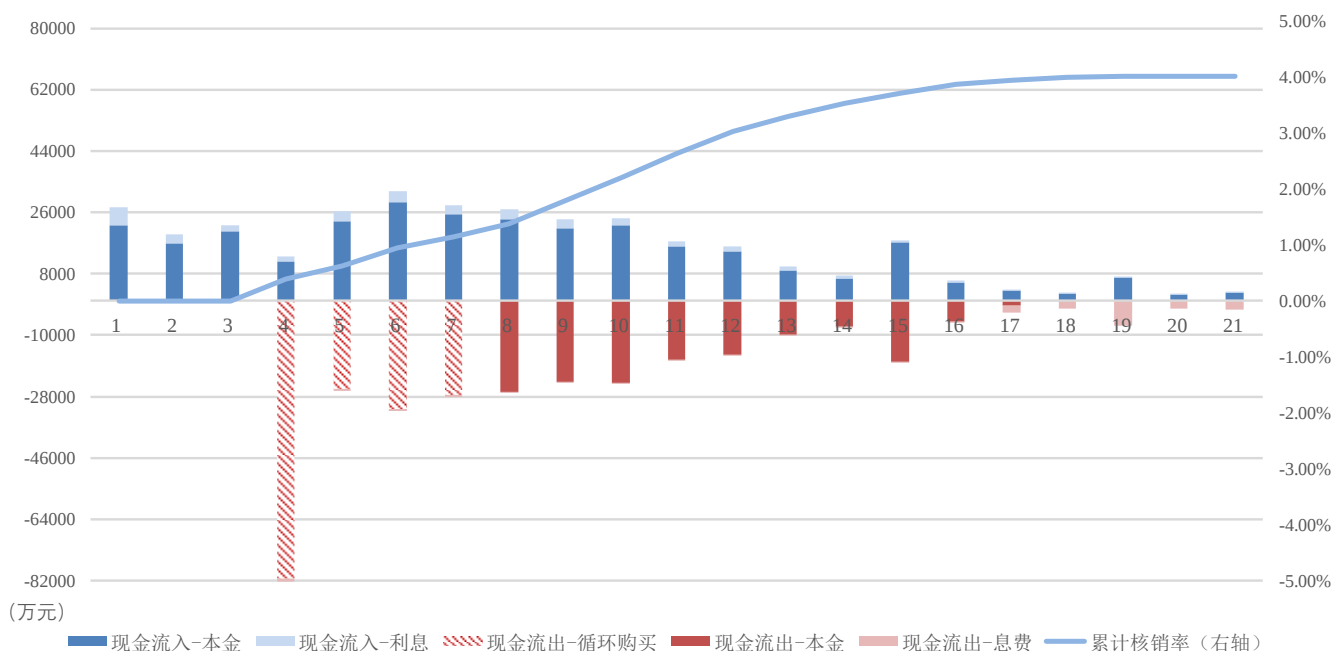
1 模型参数

在现金流流入端，根据资产历史信用表现分析，联合资信得到核销率、月还款率两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；同时，根据本交易初始资产池得出基础资产的基准年化收益率为 23.59%。联合资信根据核销率、月还款率及收益率三个量化指标的基准参数以预测资产池未来的现金流表现。本交易还设有持续购买机制，预计持续购买期为 4 个月，持续购买期期间内可按月持续购买符合合格标准的基础资产。联合资信采用购买率指标，用于衡量持续购买效率，根据动态池中每月新增符合入池标准的基础资产与每月到账本息的比率计算。由于海尔消费金融个人消费贷款业务发展迅速，根据历史动态数据表现，设定基准购买率为 100.00%。

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、流动性支持、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、优先档证券发行利率和偿付频率、证券税率、费率、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数及基准情景下的现金流入和流出如下表和下图所示。

图表 17 · 基准情景下现金流情况



图表 18 · 现金流模型基准参数

流入模型参数		支付模型参数	
收益率	23.59%	证券/资产占比	71.13% : 6.67% : 22.20%

核销率	4.34%	税率	3.26%
月还款率	16.28%	费率合计	0.016%
购买率	100.00%	优先档预期利率	2.30%/2.50%
持续购买期	4 个月	优先档偿付频率	持续购买期按月付息，摊还期按月付息过手还本
摊还期	30 个月	次级档预期利率	不超过 3%的期间收益
--	--	次级档偿付频率	持续购买期按月付息，摊还期在优先档证券本息后过手还本并获得剩余资金
--	--	预计信托设立日	2024/10/16
--	--	预计首个支付日	2024/11/26
--	--	预计法定到期日	2030/06/26

注：1. 首个支付日需支付的固定费用已在模型中体现；2. 基准综合费率包括信托机构费率、资金保管费率、贷款服务费率等
 资料来源：主承销商提供，联合资信整理

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，优先档证券及时、足额偿付的能力。

（1）现金流流入端加压标准

在现金流流入端，压力情景的设置主要包括压力强度和施压速度两方面：前者通过对基准情景施加折损率/压力乘数实现，目标信用等级越高，压力强度越大，对应的折损率/压力乘数越大；后者通过设置一定的过渡时间来实现，过渡时间代表从基准情景增压至设定的压力强度所用的时间，目标信用等级越高，压力越大，施压速度越快，所对应的过渡时间越短。

由于本交易条款约定持续购买基准日全部新增信贷资产的加权平均年利率不低于 20.00%，因此联合资信未对收益率按照目标评级 AAA_{sf} 情景进行加压，结合上述约定将 AAA_{sf} 压力情境下收益率最终压力参数设置为 20.00%，仅对核销率、月还款率和购买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。其中月还款率和购买率采用对基准情景下参数施加折损率的方法来进行压力测试，核销率采用对基准情景下参数施加压力乘数的方法来进行压力测试。核销率设置过渡时间，即从信托成立到指定月份逐步达到最终压力参数，月还款率与购买率不设置过渡时间，直接达到最终压力参数。目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间设置为 4 个月。

本交易涉及的个人消费贷款是海尔消费金融自营个人消费信用贷款产品。受大环境影响，该产品近几年授信政策有一定变化，该产品近期逾期和回款情况有一定波动，资产未来逾期及回收情况有待关注。因此，联合资信对压力调整系数取值为 1.20。

现金流流入端参数结果如下表所示。

图表 19 • 目标评级压力情景下现金流流入端压力参数设置

参数名称	收益率	核销率	月还款率	购买率
目标等级	AAA _{sf}			
基准参数	23.59%	4.34%	16.28%	100.00%
加压过渡时间（月）	--	4	0	0
折损率/乘数	--	5.50	50.00%	45.00%
压力调整系数	--	1.20		
最终压力参数	20.00%	28.64%	6.55%	46.00%

（2）现金流支付端加压标准

在现金流支付端，联合资信主要针对各项支出进行加压，得到最大压力情景。其中，由于优先档证券的发行利率尚未确定，联合资信在优先 A 档证券、优先 B 档证券预期发行利率基础上加压 50bps。

图表 20 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先 A 档证券预期发行利率	2.80%（2.30%+50bps）
优先 B 档证券预期发行利率	3.00%（2.50%+50bps）

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

总体看，联合资信根据优先档证券所需达到的目标信用等级，在现金流流入端与流出端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先档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 21 • 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	19983.54	税费	818.89	818.89
		优先 A 档证券收益	872.13	872.13
		优先 B 档证券收益	167.80	167.80
		次级档证券利息	139.59	139.59
		持续购买支出	—	27046.17
回收款本金	134460.75	优先 A 档证券本金	106700.00	106700.00
		优先 B 档证券本金	10000.00	10000.00
		次级档证券本金	33300.00	8699.71
流入合计	154444.29	流出合计	151998.41	154444.29

从目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果可以看出，优先 A 档证券可在法定到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 18699.71 万元可用于兑付优先 B 档证券本息及部分次级档证券本金和收益，对优先 A 档证券本金形成 17.53% 的安全距离³。优先 B 档证券可在法定到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 8699.71 万元可用于兑付次级档证券本金和收益，对优先 B 档证券本金形成 7.45% 的安全距离⁴。因此，优先 A 档证券和优先 B 档证券均能通过目标信用等级 AAA_{sf} 情景下的压力测试。

综上所述，量化测算结果显示，“够花 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下的优先 A 档证券和优先 B 档证券的量化模型指示信用等级均为 AAA_{sf}。

五、量化模型外的调整因素

1 法律要素分析

北京大成律师事务所为本交易出具了法律意见书。

联合资信收到的法律意见书表明：拟签署交易文件的各方均合法存续，具有完全的民事权利能力和民事行为能力签署、交付和履行其作为一方的交易文件；交易文件不违反适用于各方的中国现行法律、行政法规和部门规章；交易文件经各方有效签署并且交易文件各自约定的生效条件全部满足后，交易文件构成各方合法、有效且有约束力的义务，交易文件相关各方可按照相关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、重整、和解或其他类似法律的限制。海尔消费金融已取得开展信贷资产证券化业务的资格，其开展信贷资产证券化业务应遵守《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》等有关规定，履行相应程序，有效防范各类风险；除以下事项以外，开展本交易无需取得任何政府机构的批准、许可、授权和同意：（1）海尔消费金融和建信信托在银登中心完成发行本信贷资产证券化产品的信息初始登记，并获得银登中心发放的唯一产品信息登记编码；（2）海尔消费金融和建信信托在人民银行完成关于发行本期资产支持证券的备案；在海尔消费金融和建信信托满足上述两个获批条件后，在《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，信托生效。在持续购买期内，建信信托按照《信托合同》的约定持续购买的新增信贷资产，在持续购买日也计入信托财产。信托财产与海尔消费金融未设立信托的其他财产相区别，海尔消费金融依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，海尔消费金融不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产，但是海尔消费金融持有的信托受益权（包含以资产支持证券表示的信托受益权）作为其清算财产；如果届时海尔消费金融是信托的唯一受益人的，信托终止，信托财产作为其清算财产。信托财产亦与属于建信信托所有的财产相区别，建信信托依法解散、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；在上述两个获批条件满足后，本交易之交易文件一经本交易交易各方合法有效地签署和交付，海尔消费金融对信托设立日拟证券化的个人消费信用贷款债权的转让即在海尔消费金融和建信信托之间发生法律效力。在持续购买期内，建信信托按照《信托合同》的约定持续购买的新增信贷资产的转让在持续购买日在海尔消费

³ 优先 A 档证券的安全距离=优先 A 档证券本息支付完毕后剩余的现金/优先 A 档证券发行规模。

⁴ 优先 B 档证券的安全距离=优先 B 档证券本息支付完毕后剩余的现金/（优先 A 档证券发行规模+优先 B 档证券发行规模）。

金融和建信信托之间发生法律效力。如果发生权利完善事件，在海尔消费金融根据《信托合同》以权利完善通知的形式将债权转让的事实通知给借款人后，该债权的转让即对借款人发生法律效力；建信信托根据《信托合同》及《承销协议》发行的资产支持证券仅代表信托受益权的相应份额。该等资产支持证券不代表海尔消费金融对投资者的负债，海尔消费金融作为本交易中的发起机构和贷款服务机构，除承担在交易文件中所承诺的义务和责任外，不对本交易可能产生的其他损失承担义务和责任。该等资产支持证券也不是建信信托对投资者的负债，除针对建信信托提起的因其自身过失、欺诈、故意的不当行为或违反交易文件项下的义务而提起的诉讼或仲裁外，建信信托根据《中华人民共和国信托法》及《信托合同》的约定仅以信托财产为限向投资者承担支付资产支持证券收益的义务。资产支持证券持有人针对建信信托在资产支持证券项下义务的追索权仅限于信托财产，如果信托财产的收益不足以全额支付资产支持证券的所有本金、利息和收益，资产支持证券持有人就任何未付款项对于建信信托及其除信托财产以外的其他资产无任何进一步的请求权。上述有关诉讼禁止的承诺，在中国法律项下构成对海尔消费金融和建信信托的合法的、有效的并有约束力的义务；在满足上述两个获批条件后，如果各方均依据《信托合同》《承销协议》发行和销售资产支持证券，资产支持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。

2 交易结构风险分析

本交易主要面临混同风险、抵销风险、流动性风险、提前偿还和拖欠风险、持续购买风险和再投资风险。各项风险在本交易中或得到缓释处理或已有充分考量，均处于可控状态。

（1）混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，资产池回收款与贷款服务机构的其他资金混同，导致信托财产资金不确定而引发的风险。

正常情况下，贷款服务机构按月将回收款转入信托账户；当贷款服务机构丧失任一评级机构给予的必备评级等级或发生权利完善事件时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人将其应支付的款项直接支付至信托账户。如届时借款人仍将回收款划付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的次一工作日。

上述以必备评级等级作为触发条件的回收款划转机制能有效缓释贷款服务机构的混同风险。此外，作为贷款服务机构，海尔消费金融公司治理规范，风险控制能力较强，发生混同风险的可能性很低。

（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回收出现风险。

合格标准约定，除法定抵销权外，借款人对贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利。根据交易文件，如果借款人依据中国法律规定行使抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，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委托人海尔消费金融的违约风险。海尔消费金融公司治理规范，财务状况较为稳健，即使借款人行使抵销权，委托人海尔消费金融也应能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

在本交易中，若当期收入回收款不足以支付优先档证券预期收益及相关各项报酬和税费时，将引发流动性风险。本交易未设置外部流动性支持机制，但设置了信托本金账对信托收益账的补偿机制和流动性储备账户来缓释流动性风险。此外，证券端，本交易采用按月付息、过手摊还本金的分配方式；资产端，本交易初始资产池加权平均利率很高，同时交易文件合格标准保证了后续持续购买全部新增信贷资产的加权平均年利率不低于 20%，预计资产池收入与税费、相关参与机构服务费支出及优先级证券利息支出之间将形成较高的超额利差，收入分账户内资金不足以支付优先级证券利息的可能性较低，流动性风险较小。

通过构建不同的违约及利率情景并对流动性风险进行现金流分析后，联合资信认为，本金分账户资金对收入分账户有关支出的差额补足及较高的超额利差能有效地缓释资产池现金流入同优先级证券利息兑付之间的流动性错配风险，评级结果已经反映了该流动性风险。

（4）提前偿还和拖欠风险

借款人的提前偿还，虽然会对优先档证券本金偿付提供保障，但会削弱对优先档证券收益的保障力度。此外，本交易设置了持续购买机制，在持续购买期内，受托人可以持续购买资产，提前偿还在加速资金回流的同时提升了持续购买金额。更多的持续购买金额虽然提高资金使用效率，但也增加了资产池的风险敞口，在后续资产质量不变的情况下令资产池累积更多的不良资产，给证券兑付带来不利影响。入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。

本次入池资产为海尔消费金融自营个人消费贷款，根据《贷款合同》，借款人办理提前还款需支付提前还款费用；如借款人拖欠还款，海尔消费金融将收取一定的罚息。从合同角度看，借款人的提前还款和拖欠行为受到一定的约束。

联合资信在现金流分析时，针对拖欠行为设计了不同的压力情景并进行了测试，测试结果已反映该风险。同时，联合资信在压力测试时考虑了提前偿还的影响，将对其保持关注。

（5）持续购买风险

本交易设置了持续购买结构，在持续购买期期内可能出现受托人长期无法找到足额的合格基础资产进行持续购买，导致资金沉淀时间过长，降低基础资产收益率，从而难以实现基础资产预期收益；或因持续购买导致基础资产整体质量下降。

针对上述风险，本交易约定，持续购买期内，如（a）自最近一次持续购买对应的持续购买日起连续 3 个月未购买任何资产；（b）连续 3 个持续购买日（但第一个持续购买日除外）日终，信托账户已收到但尚未用于持续购买或者分配的信托本金账户余额均超过前一收款期间期末资产池未偿本金余额的 20%，可触发提前摊还事件，不再持续购买。同时，在某一收款期间结束时，自信托生效日起第一年度的累计违约率（具体定义详见附件 2）超过 5%；或第二年及以后的累计违约率超过 10%，将触发自动生效的加速清偿事件，本交易提前进入摊还期，同时交易文件合格标准约定了后续持续购买全部新增信贷资产的加权平均年利率不低于 20%。总体来看，本交易持续购买风险很小。

（6）再投资风险

本交易约定信托账户所收到的资金在闲置期内可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本交易制定了严格的合格投资标准。合格投资指受托人将信托账户内的资金在闲置期间按《信托合同》的约定以银行存款的方式存放于合格实体（具体定义详见附件 2）。上述投资须在下一个信托利益核算日（具体定义详见附件 2）之前到期或清偿，且不必就提前提取支付任何罚款。上述严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

3 参与机构履职能力分析

本交易的各参与方能够较好地履行其相应的职能。

（1）委托机构/发起机构/卖方/贷款服务机构

本交易的委托人/发起机构/卖方/贷款服务机构为海尔消费金融。海尔消费金融由海尔集团公司作为主发起人，于 2014 年 12 月 26 日正式成立。截至 2024 年 6 月底，海尔消费金融注册资本为人民币 15 亿元，实缴资本 15 亿元。海尔消费金融总部设在山东省青岛市，法定代表人为李占国，是我国扩大消费金融公司试点范围后第一家经原银监会批准开业的全国性消费金融公司，也是我国首家由产业发起设立的产融结合消费金融公司。

海尔消费金融致力于以“科技+风控”为根基，打造以流量经营为核心竞争力，以用户为中心的科技金融平台，海尔消费金融坚定对科技和风控的持续大力投入。海尔消费金融对科技和风控持续投入，搭建了从营销获客、用户运营、风险决策、资产管理全流程的智能化运营平台，构建了以大数据+模型为支撑的量化风险决策体系，实现了反欺诈网络化/智能化、客群分层精准化、全流程审批自动化、定价授信智能化、贷中管理高效化、贷后诉讼线上化。截至 2024 年 6 月底，在线运营系统超过 200 个，获得软件著作权超 61 项。

截至 2023 年底，海尔消费金融资产总额为 262.67 亿元，负债总额为 238.82 亿元，所有者权益为 23.86 亿元。2023 年，海尔消费金融实现营业收入为 24.89 亿元，净利润为 3.65 亿元。截至 2024 年 6 月底，海尔消费金融已在公开市场发行 3 单 ABS 产品，有一定的资产证券化经验。

截至 2024 年 6 月底，海尔消费金融资产总额为 282.91 亿元，负债总额为 257.28 亿元，所有者权益为 25.63 亿元。2024 年 1—6 月，海尔消费金融实现营业收入为 15.85 亿元，净利润为 1.77 亿元。海尔消费金融总资产规模 282.91 亿元，发放贷款及垫款规模为 268.32 亿元，个人消费贷款不良率为 2.38%。

风控方面，海尔消费金融根据其风险管理办法，结合业务特点和业务流程，制定相关授信政策和策略；监控分析授信策略实施情况，根据各项风险指标进行风险预警，出现重大预警事件及时提出并上报；加强风险团队的风险识别能力，提高申请人欺诈风险识别水平，根据欺诈特点及变化情况设置反欺诈规则以及风险排查规则，实现实时风险预警以及批量风险提示，综合监控贷前、贷中、贷后数据，完善风险预警及风险监控精准性。

催收方面，海尔消费金融建立催收系统，在还款计划提醒、逾期提醒、逾期催收、催收策略自动配置、诉讼时效提示等方面实现资源的高效配置，提高回收率；引入有实力的催收公司，加强催收力度；与青岛市法院建立了互联网诉讼新模式，打造互联网金融案件一体化速裁平台，提高诉讼效率、节约成本。

总体来看，海尔消费金融财务实力较强，风险管理体系较为健全，且有一定的资产证券化经验，本交易因其尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

（2）资金保管机构

本交易的资金保管机构为中信银行股份有限公司青岛分行。中信银行股份有限公司（以下简称“中信银行”）成立于 1987 年，2007 年 4 月，中信银行在上海、香港同步上市。截至 2024 年 3 月底，中信银行股本为 489.67 亿股，其最大股东为中国中信金融控股有限公司，持股比例为 67.05%，实际控制人为中国中信集团有限公司。

截至 2023 年底，中信银行资产总额 90524.84 亿元，股东权益 7346.75 亿元；不良贷款率 1.18%；拨备覆盖率 207.59%；一级资本充足率 10.75%，核心一级资本充足率 8.99%。2023 年，中信银行实现营业收入 2058.96 亿元，净利润 680.62 亿元。截至 2023 年底，中信银行托管业务实现收入 35.17 亿元，同比增加 0.06 亿元。托管规模突破 14 万亿里程碑，达到 14.68 万亿元，较上年末增加 13080.24 亿元。

截至 2024 年 3 月底，中信银行资产总额 90703.11 亿元，股东权益 7846.81 亿元；不良贷款率 1.18%；不良贷款拨备覆盖率 207.79%；一级资本充足率 11.44%，核心一级资本充足率 9.69%。2024 年 1—3 月，中信银行实现营业收入 537.70 亿元，净利润 193.91 亿元。

风险管理方面，中信银行执行原中国银保监会《商业银行大额风险暴露管理办法》等相关规定，在全面风险管理框架下开展大额风险暴露管理各项工作，优化管理信息系统，加强数据治理，提升数据质量，有序开展统计监测和监管报送。报告期内，中信银行严格执行大额风险暴露客户识别和分类标准，大额风险暴露相关的各项指标均符合监管限额要求。

中信银行贯彻落实国家相关决策部署，持续完善风险管理体系，传导稳健的风险偏好，深化风险合规文化；强化统一授信管理，加强区域和客户集中度管控；改革风险管理组织架构，实现审批一贷后一重检的一体化、问题资产管理和清收处置一体化。中信银行持续深化审批体系改革，落地专职审批人制，完善审查审批标准，提升全流程审批效率；持续推进贷后管理转型，开展重点领域差异化管理和分类监测；深化特殊资产经营平台搭建；加强风险管理专业队伍建设，提升风险管理水平。中信银行强化全行数字风控统筹，持续提升风险管理技术研发能力，深化大数据、人工智能技术的多层次应用；持续建设全面风险智慧管理平台，实现信用、市场、操作三大风险系统集成，支持客户准入、贷后管理等信贷流程数字风控工具应用，赋能总分行业务发展。

中信银行作为本交易的资金保管机构，财务状况优良，风控能力很强，托管经验丰富。联合资信认为本交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险极低。

（3）受托人/受托机构/买方

本交易的受托人/受托机构/买方人为建信信托。建信信托的前身是于 1986 年成立的合肥兴泰信托有限责任公司（以下简称“兴泰信托”），2009 年中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）以现金方式投资控股兴泰信托，并更名为建信信托有限责任公司。截至 2024 年 6 月底，建信信托注册资本 105.00 亿元，实缴资本 105.00 亿元，其中建设银行、合肥兴泰金融控股（集团）有限公司分别持有其 67.00%、33.00% 的股权。

按照合并报表口径，截至 2023 年底，建信信托资产总额 438.86 亿元，负债总额 154.75 亿元，所有者权益 284.11 亿元；2023 年，建信信托实现营业收入 75.27 亿元，净利润 19.10 亿元。截至 2023 年底，建信信托信托资产总计 11708.54 亿元；2023 年全年，信托资产实现营业收入 698.48 亿元，信托净利润 578.82 亿元。

建信信托按照审慎性、匹配性、全覆盖、独立性原则，开展全面风险管理。在风险管理、组织结构与职责划分方面，建信信托建立了完善的风险管理体系。依托“三会一层”和内设部门，建信信托逐步构建起全面覆盖、层次清晰、职责明确的风险管理架构，形成了“四个层级、三道防线”的风险管理体系。“四个层级”：第一层为董事会及其专门委员会，负责制定风险管理政策，明确公司风险偏好，以及重大经营项目审批；第二层为经营管理层及其项目审批委员会，负责依据董事会确定的风险管理政策，组织制定并实施风险管理措施，在授权范围内进行业务决策和项目审批；第三层为风险管理部门，负责组织落实董事会和高级管理层的风险控制要求；第四层为各业务部门，负责具体项目风险控制措施的落实和风险管理工作。“三道防线”即以业务部门事前防范、风险管理部门事中控制、审计部门事后监督为主的风险控制“三道防线”。

建信信托拥有较为完善的风险管理体系，能够较好地履行其相应的职能。

综上所述，结合对本交易的法律要素、交易结构风险、参与机构履职能力等因素的综合分析，联合资信认为无需调整优先 A 档证券、优先 B 档证券的信用等级。

六、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的基础资产质量、交易结构、量化模型测试、量化模型外的调整因素等的综合考量，确定“够花 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}，次级档资产支持证券未予评级。

上述优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券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 现金流支付机制

未发生违约事件时的一般分配顺序		
信托收益账	信托本金账	
	持续购买期	摊还期
1. 税收、规费和发行费用	1. 转入信托收益账项下一定数额资金，以确保信托收益账项下资金可以足额分配 1—5 项约定的应付金额	1. 转入信托收益账项下一定数额资金，以确保信托收益账项下资金可以足额分配（1）至（5）项约定的应付金额
2. 同顺序支付各参与机构服务报酬以及限额内费用支出、受托人垫付费用（如有）	2. 其余资金将被用于持续购买新增信贷资产，持续购买后的剩余资金（如有）将留存于信托本金账，用于合格投资和/或在下一期持续购买新增信贷资产	2. 优先 A 档证券本金
3. 优先 A 档证券利息	--	3. 优先 B 档证券本金
4. 优先 B 档证券利息	--	4. 次级档证券本金
5. 流动性储备金限额	--	5. 剩余资金作为次级档证券的收益
6. 若发生加速清偿事件，则直接将剩余资金转入信托本金账，否则继续分配	--	--
7. 信托本金账累计净转移额和违约额补足	--	--
8. 参与机构超过优先支出上限的费用	--	--
9. 若优先档证券的本金尚未清偿完毕，则按不超过 3%/年的收益率支付次级档证券该计息期间的期间收益	--	--
10. 余额转入信托本金账	--	--

资料来源：联合资信根据交易文件整理

发生违约事件时的一般分配顺序	
信托账户	
1. 税收和规费以及发行费用	
2. 各参与机构服务报酬以及费用支出和受托人垫付费用（如有）	
3. 优先 A 档证券利息	
4. 优先 A 档证券本金	
5. 优先 B 档证券利息	
6. 优先 B 档证券本金	
7. 次级档证券本金	
8. 剩余资金作为次级档证券的收益	

资料来源：联合资信根据交易文件整理

附件 2 本交易相关定义

一、初始起算日

2024 年 7 月 9 日零时（00:00）

二、回收款转付日

贷款服务机构将收到的回收款划付至信托账户之日。回收款转付日按照如下规则确定：

（a）当贷款服务机构满足必备评级等级时，在持续购买期内的回收款转付日为不晚于每个计算日后的第五个工作日；在摊还期内的回收款转付日为不晚于每个公历月的第 18 日；

（b）当贷款服务机构丧失任一评级机构给予的必备评级等级或发生权利完善事件时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人将其应支付的款项直接支付至信托账户。如届时借款人仍将回收款划付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的次一工作日；

（c）信托终止日后，信托清算完毕前，回收款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，信托清算完毕前，贷款服务机构还收到属于信托财产的回收款的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款（如有）后的次一工作日。

其中，必备评级等级就联合信信的评级系统而言，系指 AA⁺ 级及更高的主体长期信用等级；就中债资信评估有限责任公司的评级系统而言，系指 BBB⁺ 级及更高的主体长期信用等级。

三、信托财产交付日

指委托人将信托财产交付给受托人之日。在本信托中，信托财产交付日为缴款日后第一个工作日。

四、持续购买基准日

指持续购买期内每个计算日后第 2 工作日零时（00:00），其中第一个持续购买基准日为 2024 年 11 月 4 日零时（00:00）。

五、持续购买日

指持续购买期内受托人向委托人持续购买新增信贷资产之日，为计算日后 8 个工作日内的任一工作日。

六、持续购买终止日

系指以下较早日期：指以下较早日期：（a）2025 年 2 月 28 日；（b）加速清偿事件发生之日；（c）违约事件发生之日；（d）提前摊还事件发生之日。

七、计算日

系指每个公历月的最后一日二十四时（24:00），第一个计算日将为 2024 年 10 月 31 日。

八、支付日

系指每个计算日后一个公历月的第 26 日，但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。其中，第一个支付日应为 2024 年 11 月 26 日。信托终止后的支付日为信托清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日。

九、信托利益核算日

系指每个支付日前的第 5 个工作日，第一个信托利益核算日为 2024 年 11 月 19 日。

十、信托终止日

指下列任一情形发生之日：

- （a）信托之信托目的已经无法实现；
- （b）信托被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；
- （c）相关监管部门依法命令终止信托；
- （d）法定到期日届至；
- （e）资产支持证券持有人大会决议提前终止信托；
- （f）优先档证券的本息全部兑付完毕且全部次级档资产支持证券持有人共同书面通知受托人终止信托；
- （g）非现金类信托财产全部变现（包括清仓回购）或资产池中最后一笔贷款已被偿付、被清算或以其他方式被处置。

十一、流动性储备金限额

流动性储备金款项下的最高资金限额为：（a）在违约事件发生前或信托终止前，且优先档证券全部未偿本金余额偿付完毕（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）前：当贷款服务机构满足必备评级等级时，为零；当贷款服务机构丧失任一评级机

构给予的必备评级等级时，为当个信托利益核算日应分配的《信托合同》流动性储备金限额前的金额，其中，各项费用支出的总额按照优先支出上限计算；无法提前计算的项目以本期应支付的金额进行计算；（b）在违约事件发生或信托终止后，或优先档证券的未偿本金余额已经偿付完毕或当期预计可以偿付完毕时，为零。

十二、可持续购买金额

指信托期限内，受托机构根据信托本金账项下资金余额确定的可用于持续购买新增信贷资产的资金总额。

十三、累计违约率

就某一收款期间而言，截至该收款期间期末的累计违约率系指 A/B 所得的百分比，其中，A 为该收款期间以及之前各收款期间内的所有违约贷款在成为违约贷款时所在收款期间的最后一日二十四时（24:00）的未偿本金余额之和，B 为初始起算日资产池余额以及截至该收款期间期末各持续购买日购买的新增信贷资产在对应的持续购买基准日未偿本金余额之和。

十四、合格实体

主体长期信用等级高于或等于 AAA 级的金融机构。

十五、不合格信贷资产：

不符合《信托合同》约定的资产保证的信贷资产。资产保证：指委托人在《信托合同》中所做的关于资产池在初始起算日和信托财产交付日或持续购买基准日和持续购买日的状况的全部陈述和保证。

十六、合格标准

就每一笔贷款而言，在初始起算日和信托财产交付日或持续购买基准日和持续购买日（以下各项就时间另有特别说明的除外），应满足如下标准或条件：

- （a）借款人为中国公民，且在贷款发放时为年龄在 20 周岁（含）至 60 周岁（含）之间的自然人；
- （b）在初始起算日（适用于初始信贷资产）或持续购买基准日（适用于当次购买的新增信贷资产）借款人不得为委托人的雇员且与委托人之间不存在派遣关系；
- （c）借款人不存在违反其在《贷款合同》或其他相关文件下的偿付义务或其他主要义务且尚未补救的行为；
- （d）该贷款为委托人在其日常经营中根据其标准信贷程序及其他与消费贷款业务相关的政策、实践和程序所发放的信用贷款，且借款人或任何第三方未就该贷款提供抵押、质押或保证等形式的担保；
- （e）《贷款合同》合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人有权根据《贷款合同》向借款人主张权利；
- （f）贷款均为个人消费贷款，《贷款合同》约定贷款不得用于中国法律禁止的用途；
- （g）贷款上未设定抵押权、质权或其他担保物权等第三方权利；
- （h）贷款的所有应付金额均以人民币为币种；
- （i）在初始起算日或持续购买基准日，连同该笔贷款，该笔贷款的借款人在委托人的贷款本金余额不超过人民币 20 万元；
- （j）除非相关借款人（或其代表）全部提前偿还了所有应付款项，借款人均无权选择单方面终止或解除该《贷款合同》（借款人违约时，委托人有权宣布全部贷款提前结清）；
- （k）贷款已经全部发放完毕，并由委托人服务，并且每笔贷款的未偿款项全部入池；
- （l）根据《贷款合同》，除法定抵销权外，借款人对贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- （m）《贷款合同》中不存在对债权转让的限制性条款，委托人将全部或部分贷款转让的行为不会由于任何原因而被禁止或限制，且不需要获得借款人的同意；
- （n）委托人未曾放弃其在《贷款合同》项下的任何重要权利、委托人已经履行并遵守了相关的《贷款合同》的条款（如有委托人需承担的其他义务）；
- （o）针对该贷款而言，委托人和相关的借款人之间均无尚未解决的争议，贷款不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；
- （p）根据委托人的贷款五级分类结果，贷款全部为正常类贷款；
- （q）在初始起算日或持续购买基准日，每笔贷款的到期日不晚于次级档证券的预期到期日；
- （r）在初始起算日或持续购买基准日，该笔贷款不存在正在逾期的情形，且历史最长逾期天数不超过 31 日；
- （s）贷款的年化利率不高于 24%；
- （t）贷款均不是涉及军工或其它国家机密的贷款；
- （u）在持续购买基准日，单个省份涉及的新增信贷资产未偿本金余额之和不超过该次入池的全部新增信贷资产未偿本金余额的 15%；
- （v）在持续购买基准日，根据卖方原版内部评分标准，每次持续购买的新增信贷资产中，借款人信用评分在 700 以上的新增信贷资产未偿本金余额合计不低于该次持续购买的全部新增信贷资产未偿本金余额的 85%，借款人信用评分在 800 以上的新增信贷资产未偿本金余额合计不低于该次持续购买的全部新增信贷资产未偿本金余额的 45%；根据卖方新版内部评分标准，每次持续购买的新增信贷资产中，借款人信用评分在 500 以上的新增信贷资产未偿本金余额合计不低于该次持续购买的全部新增信贷资产未偿本金余额的 90%，借款人信用评分在 550 以上的新增信贷资产未偿本金余额合计不低于该次持续购买的全部新增信贷资产未偿本金余额的 70%；若卖方内部评分标准发

生变动，每次持续购买的新增信贷资产中，借款人的信用质量分布与卖方内部评分标准发生变动之前的信用质量分布保持一致；

(w) 在“持续购买基准日”，全部新增信贷资产的；加权平均剩余期限不高于 12 个月；

(x) 在持续购买基准日，全部新增信贷资产的加权平均年利率不低于 20%。

十七、加速清偿事件

加速清偿事件区分为自动生效的加速清偿事件和需经宣布生效的加速清偿事件。

1. 自动生效的加速清偿事件

(a) 委托人发生任何丧失清偿能力事件；

(b) 发生任何贷款服务机构解任事件；

(c) (i) 在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或后备贷款服务机构被免职时，资产支持证券持有人大会未能根据交易文件的规定任命继任者，或 (ii) 在根据交易文件的规定必须任命后备贷款服务机构的情况下，受托机构或资产支持证券持有人大会未能在《服务合同》规定的时间内任命后备贷款服务机构；

(d) 在某一收款期间结束时，自信托设立日起第一年度的累计违约率超过5%，第二年及以后的累计违约率超过10%。

2. 需经宣布生效的加速清偿事件

(e) 委托人或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（贷款服务机构解任事件（a）项约定的义务除外），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后30个自然日内未能得到补救；

(f) 委托人在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时便有重大不实或误导成分；

(g) 发生对贷款服务机构、委托人、受托人或者资产池有重大不利影响的事件；

(h) 交易文件（《承销协议》除外）全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

发生以上（a）项至（d）项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上（e）项至（h）项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，应由受托人通知资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会通过特别决议宣布发生加速清偿事件的，受托人应向贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生。

十八、违约事件

以下任一事件构成一项违约事件：

(a) 受托机构未能在支付日后5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）对当时应偿付但尚未清偿的最高级别的优先档证券的预期收益的，但只要存在尚未清偿的最高级别的优先档证券，由于信托没有足够资金而未能支付其他低级别的优先档证券和次级档证券收益不应构成违约事件；

(b) 受托机构未能在法定到期日后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）对当时应偿付但尚未清偿的证券还本金的；

(c) 受托机构失去了继续以信托的名义持有信托财产的权利或者无法履行其在交易文件下的义务，且未能根据交易文件为信托指派另一个受托机构；

(d) 受托机构违反其在《信托合同》或其为一方的其他交易文件项下的任何重要义务、条件或条款（以上（a）至（b）项列举的义务除外），且资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约（i）无法补救，或（ii）虽然可以补救，但在资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后30天内未能得到补救，或（iii）虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在此后90天内替换受托机构；

(e) 资产支持证券持有人大会合理地认为受托机构在《信托合同》或其作为一方的其他交易文件中所做的任何陈述和保证，在做出时或经证实做出时便有重大不实或误导成分，并且资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约（i）无法补救，或（ii）虽然可以补救，但在资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后30天内未能补救，或（iii）虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在此后90天内替换受托机构。

以上（a）至（c）项所列的任一事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生以上（d）项至（e）项所列的任何一起事件时，资产支持证券持有人大会应通过特别决议决定是否宣布发生违约事件，并要求受托人以书面通知的方式告知贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构。

十九、提前摊还事件

系指在持续购买期内发生的以下任一事件：

(a) 自最近一次持续购买对应的持续购买日起连续3个月未购买任何资产；

(b) 连续3个持续购买日（但第一个持续购买日除外）日终，信托账户已收到但尚未用于持续购买或者分配的本金分账户余额均超过前一收款期间期末资产池未偿本金余额的20.00%。

二十、权利完善事件

以下任一事件：

- (a) 发生任何一起贷款服务机构解任事件，导致海尔消费金融作为贷款服务机构被解任；
- (b) 贷款服务机构丧失任一评级机构给予的必备评级等级；
- (c) 委托人丧失任一评级机构给予的必备评级等级；
- (d) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

二十一、丧失清偿能力事件

就受托人、委托人、贷款服务机构、后备贷款服务机构、替代贷款服务机构、资金保管机构、替代资金保管机构而言，指以下任一事件：

- (a) 经相关监管部门同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或相关监管部门向人民法院提出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，向相关监管部门申请解散；
- (d) 相关监管部门根据有关法律法规规定责令上述机构解散；
- (e) 相关监管部门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。

二十二、贷款服务机构解任事件

以下任一事件：

- (a) 贷款服务机构未能于回收款转付日根据《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导致未能及时付款，而经受托机构同意回收款转付日顺延），且在回收款转付日后2个工作日内仍未付款；
- (b) 贷款服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要的贷款业务；
- (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) 贷款服务机构未能于贷款服务机构报告日当日或之前交付相关收款期间的贷款服务机构报告（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导致未能及时提供，而经受托机构同意贷款服务机构提供贷款服务机构报告的日期延后），且在贷款服务机构报告日后2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他义务；(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) 在将对贷款服务机构报告执行商定程序的报告的结果书面通知贷款服务机构后的90个自然日内，受托人合理地认为：(i) 对贷款服务机构报告执行商定程序的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。发生上述 (i) 或 (ii) 中的任一种情形的，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10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，则受托人应将此提交资产支持证券持有人大会审议。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的，则构成贷款服务机构解任事件。

附件 3 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

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。