

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《惠益 2017 年第二期信用卡分期资产支持证券 2018 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和完整性负责。



信用等级公告

联合[2018] 1705 号

联合资信评估有限公司通过对“惠益 2017 年第二期信用卡分期资产证券化信托”项下资产支持证券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“惠益 2017 年第二期信用卡分期资产证券化信托”项下优先 A-2 档资产支持证券的信用等级维持 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA⁺_{sf} 上调至 AAA_{sf}。

特此公告。



惠益 2017 年第二期信用卡分期资产支持证券 2018 年跟踪评级报告

评级结果:

证券名称	本次跟踪评级			首次评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先 A-1 档	—	—	—	560000.00	55.79	AAA _{sf}
优先 A-2 档	148704.16	53.82	AAA _{sf}	316190.00	31.50	AAA _{sf}
优先 B 档	68000.00	24.61	AAA _{sf}	68000.00	6.77	AA ⁺ _{sf}
次级档	59577.92	21.56	NR	59577.92	5.94	NR
合计	276282.08	100.00	—	1003767.92	100.00	—

注: 1.占比加总不等于 100.00%为四舍五入所致,下同;

2.NR——未予评级。

跟踪评级基准日:

信托财产初始起算日: 2017 年 5 月 31 日
 证券发行日: 2017 年 9 月 25 日
 信托设立日: 2017 年 9 月 28 日
 证券法定到期日: 2021 年 9 月 17 日
 本次跟踪期间: 2017 年 9 月 28 日~2018 年 5 月 17 日
 资产池跟踪基准日: 2018 年 4 月 30 日(跟踪期内最后一收款期间截止日)
 证券跟踪基准日: 2018 年 5 月 17 日(跟踪期内最后一证券支付日)

跟踪评级报告日:

2018 年 7 月 18 日

分析师

王放 杨润泽

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“惠益 2017 年第二期信用卡分期资产证券化信托”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构的稳健性、参与机构的信用状况及履职情况等因素进行了持续关注。经过跟踪评级测算和分析,联合资信认为截至本次跟踪基准日,“惠益 2017 年第二期信用卡分期资产支持证券”的基础资产信用状况良好,参与机构履职情况良好,优先 A-1 档资产支持证券已偿付完毕,优先档资产支持证券获得的信用支持大幅提升,确定优先 A-2 档资产支持证券信用等级维持为 AAA_{sf},优先 B 档资产支持证券信用等级由 AA⁺_{sf} 上调至 AAA_{sf}。

优势

1. 本交易入池分期贷款加权平均收益水平较高,为优先档证券提供较好的信用支持,截至跟踪基准日,资产端余额大于证券端余额,超额抵押达 31941.11 万元。
2. 优先 A-2 档资产支持证券获得的信用增级水平为 46.18%,优先 B 档资产支持证券获得的信用增级水平为 21.56%,较初始起算日明显提升,风险缓冲能力明显增强。
3. 截至资产池跟踪基准日,入池资产累计违约率处于较低水平,资产池信用质量良好。

关注

1. 按照交易文件约定,本交易自初始起算日至信托设立日之间抛账的手续费不属于信托财产,因此在前两个支付日,发生了本金账对收益账的补足。截至本次跟踪基准日,资产端余额已大于证券端余额。
2. 目前,全球经济复苏疲弱,外部环境比较复杂,我国经济下行压力持续存在,宏观

经济系统性风险可能影响到资产池的整体 信用表现。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由贷款服务机构中信银行股份有限公司和受托人中信信托有限责任公司提供，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中信银行股份有限公司/中信信托有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中信银行股份有限公司/中信信托有限责任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。
- 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，未因中信银行股份有限公司/中信信托有限责任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“惠益 2017 年第二期信用卡分期资产支持证券”优先档资产支持证券到期兑付日有效，根据后续跟踪评级的结论，在有效期内本次优先档资产支持证券的信用等级有可能发生变化。

一、交易概要

本交易的发起机构中信银行股份有限公司（以下简称“中信银行”）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信托合同约定的合格标准的未偿本金余额为1003767.92万元信用卡分期债权作为基础资产，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“惠益2017年第二期信用卡分期资产证券化信托”。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优先A档（包括优先A-1档和优先A-2档，下同）、优先B档和次级档资产支持证券。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。

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级较高的分档证券提供信用增级。优先A档、优先B档和次级档证券

均采用簿记建档方式发行，优先A档和优先B档证券采用固定利率并按月付息，根据簿记建档结果，优先A-1档、优先A-2档、优先B档证券的执行利率分别为4.80%、4.85%、5.08%；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得年收益率不高于5%的期间收益以及最终的清算收益。

在证券偿付安排上，本交易设置了超额利差对本金账户的补足机制，这一机制实现了超额利差的内部信用增级。同时，本交易安排了本金回收款对收益账缺口的补偿机制，这也为本交易提供了较好的内部流动性支持。此外，本交易安排了“加速清偿事件”和“违约事件”等触发机制，一定程度上有利于优先档证券的偿付。

二、证券兑付及信用增级

依据受托机构报告和贷款服务机构报告，本跟踪期内，优先A档、优先B档证券的利息均得到及时足额的偿付，次级档证券获得部分期间收益，优先A-1档证券已偿付

完毕，优先A-2档证券本金已部分得到偿付。

截至证券跟踪基准日，交易处在优先A-2档证券本金兑付期内，详见表1。

表1 资产支持证券兑付状况

证券	本次证券跟踪基准日 (2018-5-17)			信托设立日 (2017-9-28)		
	金额(万元)	占比(%)	执行利率(%)	金额(万元)	占比(%)	发行利率(%)
优先A-1档	—	—	—	560000.00	55.79	4.80
优先A-2档	148704.16	53.82	4.85	316190.00	31.50	4.85
优先B档	68000.00	24.61	5.08	68000.00	6.77	5.08
次级档	59577.92	21.56	—	59577.92	5.94	—
合计	276282.08	100.00	—	1003767.92	100.00	—

截至证券跟踪基准日，优先A-2档证券获得的由优先B档和次级档证券提供的信用增级水平由信托设立日的12.71%提升至46.18%，优先B档证券获得的由次级档证券

提供的信用增级水平由信托设立日的5.94%提升至21.56%。优先档证券获得的信用增级水平大幅提高，详见表1。

按照交易文件约定，本交易自初始起算

日至信托设立日之间抛账的手续费不属于信托财产，因此在前两个支付日，发生了本金账对收益账的补足。截至资产池跟踪基准日，

资产池已形成超额利差，资产端余额大于证券端余额，超额抵押达 31941.11 万元。

三、资产池表现

1. 资产池概况

依据贷款服务机构中信银行提供的资产池信息及受托机构中信信托提供的受托报告，截至资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 308223.19 万元，剩余贷款笔数为 269588 笔¹。相比初始起算日，加权平均剩余期限由 16.15 个月减少至 9.36 个月，加权月手续费率由 0.68% 上升至 0.69%。详见表 2。

表 2 资产池概况

指标	资产池跟踪基准日	初始起算日
未偿本金余额（万元）	308223.19	1003767.92
贷款笔数（笔）	269588	471247
借款人加权平均年龄（岁）	37.32	36.24
加权平均剩余期限（月）	9.36	16.15
单笔贷款最高本金余额（万元）	16.86	27.50
单笔贷款平均本金余额（万元）	1.10	2.13
加权平均月手续费率（%）	0.69	0.68

贷款状态

截至资产池跟踪基准日，本交易基础资产信用状况良好，资产池中 2669 笔贷款逾期 90 天以上，未偿本金余额 2246.25 万元，占 0.73%。详见表 3。

表 3 资产池跟踪基准日贷款逾期情况分布

贷款状态	笔数	金额（万元）	占比（%）
正常	259649	299754.91	97.25
逾期 1 至 30 天	3918	3405.61	1.10
逾期 31 至 60 天	2181	1809.81	0.59
逾期 61 至 90 天	1171	1006.61	0.33
逾期 90 天以上	2669	2246.25	0.73
合计	269588	308223.19	100.00

手续费率分布

截至资产池跟踪基准日，本交易加权平均月手续费率为 0.69%，较初始起算日略有上升。入池资产月手续费率分布详见表 4。

表 4 入池资产月手续费率分布

利率（%）	资产池跟踪基准日（%）	初始起算日（%）
(0.2,0.4]	0.31	4.70
(0.4,0.6]	27.94	26.33
(0.6,0.8]	71.64	66.82
(0.8,1.0]	0.07	2.11
(1.0,1.2]	0.00	0.03
合计	100.00	100.00

借款人地区分布

相较于初始起算日，资产池跟踪基准日的入池资产借款人所在地区分布总体稳定。占比最大的五个省市详见表 5。

表 5 借款人所在地区分布

地区	资产池跟踪基准日（%）	初始起算日（%）
广东省	12.49	12.53
福建省	8.97	8.72
浙江省	8.39	8.43
北京市	6.77	7.27
山东省	6.73	6.85
合计	43.36	43.80

2. 提前偿还

截至资产池跟踪基准日，资产池平均条件提前偿还率为 12.18%，基础资产提前偿还率变化情况见图 1。

¹本报告中贷款笔数相关信息引用贷款服务机构报告中相关数据，下同。

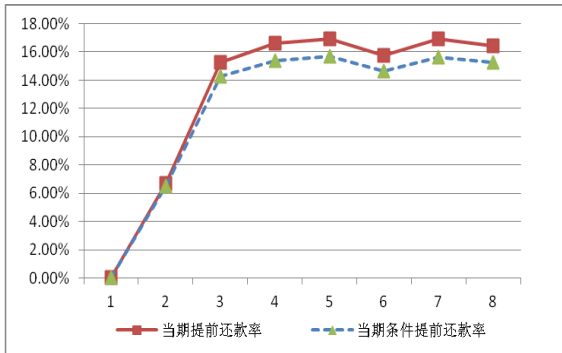


图1 提前偿还率

注：当期提前偿还率=当期提前还款额/资产池期初余额*年化因子；当期条件提前偿还率(CPR)=1-[1-当期提前还款额/(收款期间资产池期末余额+收款期间回收的本金)]^年化因子。年化因子=360/(收款期间截止日-收款期间起始日)。

3. 违约及回收

截至资产池跟踪基准日，资产池累计违约率为 0.22%，处于较低水平。存续期内资产池各期违约率和累计违约率见图 2。

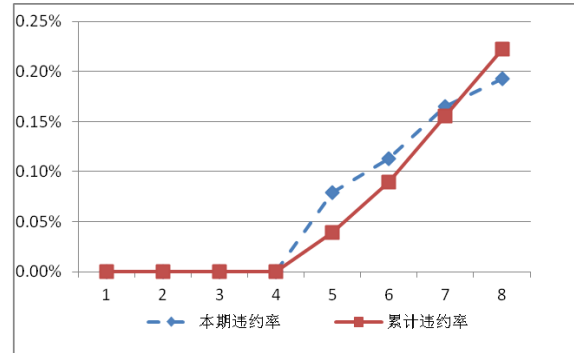


图2 违约率

注：当期违约率=当期违约额/当期期初本金余额；累计违约率=累计违约抵押贷款本金/初始起算日资产池余额；违约贷款定义见交易文件。

截至资产池跟踪基准日，违约贷款的本金回收率为 3.43%，处于较低水平，主要是由于违约贷款仍处于处置回收期，催收效果尚未完全显现。

四、定量分析

1. 宏观经济状况

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，我国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

投资方面，2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长 7.2%，增速较 2016 年下降 0.9 个百分点，固定资产投资增速有所放缓；消费方面，2017年，全国社会消费

品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，增速较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点，居民消费仍维持较快增长态势；进出口方面，2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。

预计全球经济有望维持复苏态势，但主要经济体流动性趋紧以及逐渐显现的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。

2. 跟踪评级分析

截至证券跟踪基准日，优先 B 档证券和次级档证券为优先 A-2 档证券提供的信用增级水平为 46.18%，次级档证券为优先 B 档证券提供的信用增级水平为 21.56%，优先档证券获得的信用增级水平较信托设立日有明显提高。

根据具体的交易结构及证券偿付安排，联合资信构建了用于本交易信用评级的现金流模型。该现金流模型基于贷款违约时间分布和提

前偿还率等情景假设，评估了各种压力情景下优先 A-2 档证券和优先 B 档证券的兑付状况，并检验了既定压力情景下交易结构所提供的信用增级水平能否满足预定评级的需要。从本交

五、参与机构表现

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构中信银行财务状况稳健，贷款服务能力保持稳定。资金保管机构招商银行股份有限公司重庆分行履约和尽职能力情况良好，经营状况良好，财务实力雄厚。受托机构中信信托财务状况

六、结论

联合资信对“惠益 2017 年第二期信用卡分期资产证券化信托”交易项下基础资产的信用表现、交易结构的稳健性、参与机构状况以及宏观经济状况等因素进行了持续的跟踪和评估。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为“惠益 2017 年第二期信用卡分期资产支持证

券”的基础资产信用状况良好，主要参与机构履约和尽职能力稳定，优先档资产支持证券获得的信用支持大幅提升，确定该资产支持证券各优先档证券的信用等级如下：优先 A-2 档资产支持证券信用等级维持 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券信用等级由 AA⁺_{sf} 提升至持 AAA_{sf}。

良好，履约和尽职能力稳定。

跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“贷款服务机构解任事件”等对信托财产产生重要影响的事项，本交易整体信用表现良好。

券”的基础资产信用状况良好，主要参与机构尽职能力稳定，优先档资产支持证券获得的信用支持大幅提升，确定该资产支持证券各优先档证券的信用等级如下：优先 A-2 档资产支持证券信用等级维持 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券信用等级由 AA⁺_{sf} 提升至持 AAA_{sf}。

附件 1 信贷资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信信贷资产支持证券的评级方法不同于一般公司债券的评级方法，一般公司债券的评级主要基于对债券发行人及其保证人（如有）的主体信用分析，而信贷资产支持证券的评级主要基于对资产池组合的信用分析、交易结构分析和现金流分析，具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。为表示与一般公司债券评级的区别，联合资信采用在一般公司债券评级符号基础上加下标“sf”（如 AAA_{sf}）来特指信贷资产支持证券的信用等级。联合资信信贷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。各等级含义如下表所示：

等级	含义	
投资级	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，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	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。
倒闭级	C _{sf}	不能偿还债务。