

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《鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券》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、准确性、完整性负责。

联合资信评估有限公司

二零一六年四月十五日



信用等级公告

联合[2016] 437 号

联合资信评估有限公司通过对“鑫宁 2016 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

鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券

优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA

优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA

特此公告。



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券 信用评级报告

评级结果

证券名称	金额 (万元)	占比 (%)	信用级别
优先 A 级资产支持证券	49000.00	88.41	AAA
优先 B 级资产支持证券	3100.00	5.59	AA
次级资产支持证券	3324.82	6.00	NR
合计	55424.82	100.00	—

注：NR——未予评级，下同。

交易概览

初始起算日：2016 年 1 月 15 日
证券法定到期日：2018 年 12 月 26 日
交易类型：静态现金流型 ABS
载体形式：特殊目的信托
基础资产：南京银行股份有限公司持有的 55424.82 万元的个人消费贷款
信用提升机制：优先/次级结构、超额利差、触发机制
委托人/发起机构/贷款服务机构：南京银行股份有限公司
受托机构/发行人：上海国际信托有限公司
资金保管机构：北京银行股份有限公司
主承销商/簿记管理人：东方花旗证券有限公司

评级时间

2016 年 4 月 15 日

分析师

赖金昌 赵晓丽 梁涛

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进行综合考量，在对基础资产进行信用分析、交易结构分析和现金流分析的基础上确定“鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券”的评级结果为：优先 A 级资产支持证券的信用等级为 AAA；优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AA；次级资产支持证券未予评级。

上述优先 A 级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，违约风险极低；优先 B 级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很强，违约风险很低。

优势

1. 本交易入池贷款均为南京银行股份有限公司发放的正常类贷款，资产池整体资产质量良好。
2. 本交易入池贷款借款人数量较多，单笔最大未偿本金余额占比为 0.05%，分散性良好，有利于降低资产池集中违约风险。
3. 本交易入池贷款加权平均年利率为 12.65%，收益水平很高，预计将形成较多的超额利差，能为优先级证券提供较好的信用支持。
4. 本交易基础资产 95%以上为固定利率贷款，且优先级证券均采用固定利率，受利率政策变动带来的利率风险较小。
5. 本交易以优先/次级结构作为主要的信用提升机制，其中优先 A 级资产支持证券获得优先 B 级资产支持证券和次级资产支持

证券 11.59% 的信用支持，优先 B 级资产支持证券获得次级资产支持证券 6.00% 的信用支持。

6. 本金科目与收益科目交叉互补交易结构的设置为优先级资产支持证券提供了较好的流动性支持和信用支持；“加速清偿事件”与“违约事件”等触发机制为优先级资产支持证券的偿付提供了进一步的保障。
7. 本交易规定了严格的合格投资标准，有助于降低再投资风险。

关注及风险缓释

1. 本交易的入池贷款借款人的地区集中度较高，其中江苏省未偿本金余额合计占 48.29%，地区集中风险较高。

风险缓释：未偿本金余额占比较高的地区经济较为发达，人均收入较高，信用环境较好，有利于缓释地区集中风险，且联合资信通过提高集中度较高地区基础资产的违约率来评估整个资产池的信用表现，评级结果已经反映了地区集中风险。

2. 本交易未设置内部流动性储备账户，也未设置外部流动性支持，存在一定的流动性风险。

风险缓释：本交易安排了信托本金科目和信托收益科目的交叉互补机制，能有效缓释流动性风险。联合资信对各档证券的现金流进行了压力测试，评级结果已经反映了流动性支持的缺失可能导致的流动性风险。

3. 本交易入池资产全部为信用类贷款，当发生借款人违约时，可能不利于贷款的回收。

风险缓释：联合资信通过降低目标评级损失率计算中的回收率，来提高各级别目标评级损失率，当前评级结果反映了本交易的回收风险。

4. 南京银行开展诚易贷业务年限较短，所积累的静态池及动态池数据有限，在定量分析时采用的数学方法和相关数据可能存在

一定模型风险。

风险缓释：联合资信通过改变提前还款率、缩小利差支持、损失时间分布前置等手段，反复测试优先级证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

5. 全球经济疲弱，我国经济增速处于下行区间，贸易出口增速和固定资产投资增速呈下行趋势，地方政府债务规模庞大等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：联合资信在调整资产池违约模型中的参数时考虑了宏观经济系统性风险导致的入池贷款违约率提高和回收率下降等因素，评级结果反映了上述风险。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由发起人南京银行股份有限公司和发行人上海国际信托有限公司提供，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发起人/发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发起人/发行人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，未因发起人/发行人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、本期信贷资产支持证券信用评级结果的有效期为发行人本期发行的“鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券”优先级资产支持证券的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期证券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一六年四月十五日



一、交易概况

1. 交易结构

本交易的发起机构南京银行股份有限公司（以下简称“南京银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本信托合同约定的合格标准的 55424.82 万元个人消费信用贷款作为标的资产，采用特殊目的信托载体机制，通过上海国际信托有限公司（以下简称“上海信托”）设立“鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券”。上海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 级、优先 B 级和次级资产支持证券。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。

表 1 交易参与机构

发起机构/委托人：南京银行股份有限公司
发行人/受托人：上海国际信托有限公司
贷款服务机构：南京银行股份有限公司
资金保管机构：北京银行股份有限公司
登记托管机构：中央国债登记结算有限责任公司
会计/税务顾问：普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
法律顾问：北京市金杜律师事务所
主承销商/簿记管理人：东方花旗证券有限公司
评级机构：联合资信评估有限公司、中债资信评估有限责任公司

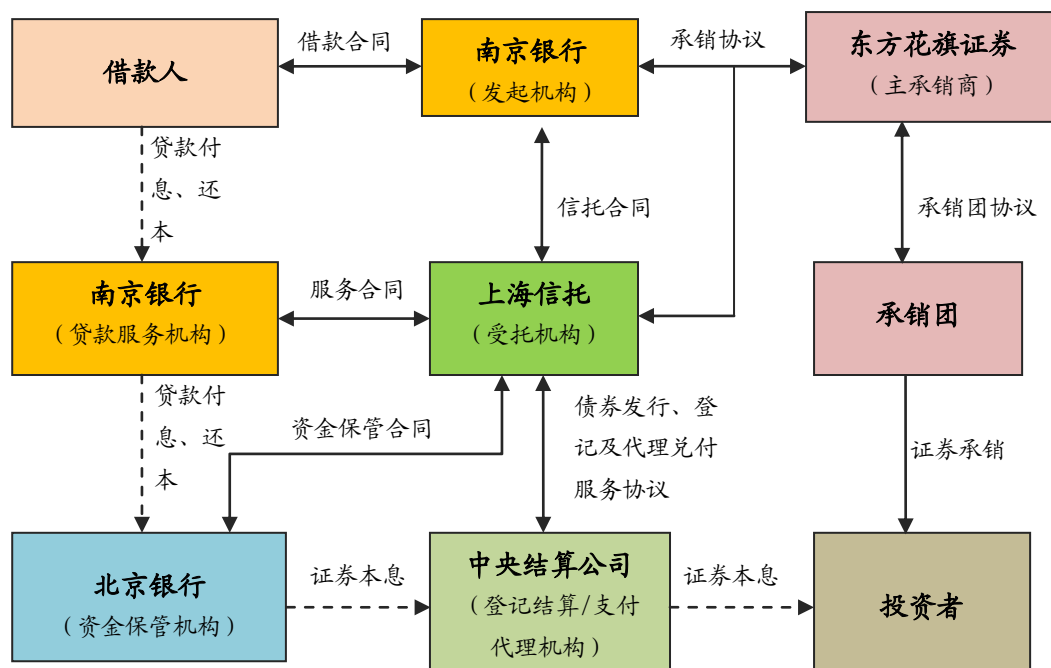


图 1 交易安排

2. 资产支持证券

本交易发行优先A级、优先B级和次级资产支持证券（以下简称“证券”），其中优先A级和优先B级证券属于优先级证券，享有优先级信托受益权；次级资产支持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级较高的分档证券提供信用增级。优先A级和优先B级证券均按月付息，次级证券可在一定条件下取得期间收益；在优先级证券清偿完毕后，次级证券获得所有剩余收益。优先A级和优先B级证券均采用过手

方式并按照优先/劣后的顺序偿付本金。

优先A级、优先B级和次级证券均采用簿记建档方式发行，其中发起机构南京银行分别持有各档证券发行规模的5.10%、5.16%和5.02%。

优先A级和优先B级证券采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定；次级证券不设票面利率，在既定条件下取得年收益率不高于4%的期间收益以及最终的清算收益。

表 2 资产支持证券概况 单位：万元/%

证券名称	信用评级	本金偿付模式	利息偿付模式	发行规模	总量占比	利率类型	预期到期日	法定到期日
优先 A 级	AAA	过手	按月	49000.00	88.41	固定	2016 年 12 月 26 日	2018 年 12 月 26 日
优先 B 级	AA	过手	按月	3100.00	5.59	固定	2016 年 12 月 26 日	2018 年 12 月 26 日
次级	NR	—	—	3324.82	6.00	—	2016 年 12 月 26 日	2018 年 12 月 26 日

3. 基础资产

本交易入池资产涉及发起机构南京银行向 3419 户借款人发放的 3526 笔人民币个人消费性贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为 55424.82 万元。

根据交易文件约定，本交易入池贷款的合格标准如下：就每一笔贷款而言，系指在初始起算日和信托财产交付日(除非具体条款中另有明确约定)(1)各笔贷款应当属于南京银行的个人消费信用贷款中的诚易贷产品；(2)借款人为中国公民或永久居民，且在借款合同签署时年满 18 周岁；(3)贷款发放时，借款人的年龄与该笔贷款的剩余期限之和小于 60 年；(4)借款人不是与南京银行签订劳动合同的雇员；(5)各笔贷款全部为南京银行合法所有的信用贷款，且不存在抵押、质押、保证等担保情形；(6)于初始起算日，就每笔贷款的每次还款而言，未出现逾期超过 30 天以上的情形；

(7)每笔贷款的到期日均不迟于信托最后一个计算日；(8)借款合同适用中国法律，且在中国法律项下均合法有效。并构成借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人可根据其条款向借款人主张权利；(9)于初始起算日，信贷资产项下每笔贷款的质量应为南京银行制定的信贷资产质量 5 级分类中的正常类资产；(10)于初始起算日，各笔贷款的未偿本金余额不超过 30 万元人民币；(11)于初始起算日，资产池中同一借款人的全部贷款的未偿本金余额累

计不超过 30 万元人民币；(12)就每笔贷款而言，无论是就其应付金额、付款时间、付款方式或是其他方面，南京银行和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；均不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；(13)除借款人(包括代为清偿的第三方)全部提前偿还了所有的应付款项外，借款人无权选择终止该合同；(14)借款合同中均没有关于债权转让的限制性规定，每笔贷款项下债权均可进行合法有效的转让；(15)每笔贷款均不是涉及军工或其它国家机密的贷款；(16)借款人在相应借款合同项下不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利(法定抵销权除外)；(17)各笔贷款按照借款合同约定均具有明确的还款计划，为等额本金、等额本息或分期付息还款。

截至初始起算日资产池概要统计如表 3：

表 3 资产池概况

贷款户数	3419 户
贷款笔数	3526 笔
合同金额	62796.48 万元
未偿本金余额	55424.82 万元
单笔贷款最高合同金额	30.00 万元
单笔贷款平均合同金额	17.81 万元
单笔贷款最高未偿本金余额	30.00 万元
单笔贷款平均未偿本金余额	15.72 万元
加权平均年化利率	12.65%
入池贷款加权初始期限	12.86 个月
入池贷款加权平均账龄	5.36 个月
入池贷款加权平均剩余期限	7.50 个月
单笔贷款最短剩余期限	3.55 个月
单笔贷款最长剩余期限	10.52 个月

二、基础资产分析

联合资信对本交易入池资产信用风险的评估主要基于个人消费信贷的业务模式、发展现状及历史数据表现，再结合初始入池贷款的整体信用状况进行综合分析。通常情况下，入池贷款账龄、历史还款记录、借款人所属地区、借款人集中度等均会对贷款组合的信用风险概率分布形态有重要影响。

1. 个人消费贷款业务概况

本交易入池的个人消费贷款属于南京银行的个人消费信用贷款中的诚易贷产品。诚易贷是南京银行消费金融中心于 2012 年开始向个人客户发放的个人消费贷款业务，根据借款人的学历、购房状态、婚姻状况、工作及收入状况等，向借款人提供一定额度的人民币信用授信业务，在授信有效期限和授信额度内，借款人可根据需要向南京银行申请指定用途的人民币贷款，借款人申请贷款无需担保、无需抵押。该项业务信用授信金额最低 8000 元，最高 50 万，授信期限最长 4 年。截至 2015 年末，南京银行诚易贷业务余额 56.82 亿元，不良贷款率为 1.49%。

2. 入池资产特征分析

本交易入池资产涉及南京银行 3526 笔个人消费贷款，截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为 55424.82 万元。

(1) 入池贷款资产质量

依照南京银行贷款质量五级分类标准，本交易入池贷款全部为南京银行发放的正常类贷款，入池贷款的资产质量良好。

(2) 入池贷款未偿本金余额

截至初始起算日，本交易入池的单笔最大贷款未偿本金余额为 30 万元，占比为 0.05%，单笔贷款平均未偿本金余额为 15.72 万元，资

产池分散性良好，详见表 4。

表 4 入池贷款未偿本金余额分布 单位：笔/万元/%

贷款本金	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,5]	653	2112.66	3.81
(5,10]	810	6848.09	12.36
(10,15]	535	7556.00	13.63
(15,20]	558	10946.56	19.75
(20,25]	183	4431.27	8.00
(25,30]	787	23530.23	42.45
合 计	3526	55424.82	100.00

注：(,]为左开右闭区间，例如(5, 10]表示大于 5 但小于等于 10，下同。

(3) 入池贷款利率类型

入池贷款利率类型以固定利率为主。详见表 5。

表 5 入池贷款利率类型分布 单位：笔/万元/%

利率类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
浮动利率	589	2643.34	4.77
固定利率	2937	52781.48	95.23
合 计	3526	55424.82	100.00

(4) 入池贷款利率

本交易入池贷款加权平均现行贷款利率为 12.65%，贷款利率主要集中在 11.00%到 12.00%及 13.00%到 14.00%之间，整体看，入池贷款加权平均现行贷款利率较高，详见表 6。

表 6 入池贷款利率分布 单位：笔/万元/%

利率	笔数	未偿本金余额	金额占比
[7,8]	31	137.18	0.25
(8,9]	172	747.13	1.35
(9,10]	178	1027.92	1.85
(10,11]	142	1043.83	1.88
(11,12]	1336	25127.95	45.34
(12,13]	134	511.20	0.92
(13,14]	1071	19843.01	35.80

(14,15]	161	2660.31	4.80
(15,16]	235	3912.80	7.06
(16,17]	58	336.76	0.61
(17,18]	2	5.71	0.01
(19,20]	6	71.03	0.13
合计	3526	55424.82	100.00

(5) 入池贷款合同期限

本交易入池资产加权合同期限 12.86 个月，其中 95%以上集中在 0 到 12 个月之间，入池贷款合同期限分布详见表 7。

表 7 入池贷款合同期限分布 单位：笔/万元/%

合同期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
[0,12]	2937	52781.48	95.23
(12,24]	183	858.62	1.55
(24,36]	406	1784.72	3.22
合计	3526	55424.82	100.00

注：合同期限是指自贷款实际发放日至合同到期日的时间区间。

(6) 入池贷款账龄

本交易入池贷款加权平均账龄为 5.36 个月，入池贷款的账龄分布见表 8：

表 8 入池贷款账龄分布 单位：月/笔/万元/%

账龄	笔数	未偿本金余额	金额占比
[0, 12]	2937	52781.48	95.23
(12, 24]	183	858.62	1.55
(24, 36]	406	1784.72	3.22
合计	3526	55424.82	100.00

注：账龄是指自贷款实际发放日至资产池初始起算日的时间区间。

(7) 入池贷款剩余期限

本交易入池贷款的加权平均剩余期限为 7.50 个月。入池贷款的剩余期限分布见表 9：

表 9 入池贷款剩余期限分布 单位：月/笔/万元/%

剩余期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 6]	661	11774.54	21.24
(6, 12]	2865	43650.28	78.76
合计	3526	55424.82	100.00

注：剩余期限是指自初始起算日至合同到期日的时间区间。

(8) 入池贷款还款方式

本交易入池贷款均按月支付利息，其中在本金偿还方式上以按月付息到期还本为主，相较于等额本金、等额本息还本方式，到期一次还本的本金偿还压力较大。具体分布如表 10 所示：

表 10 入池贷款还款方式分布 单位：笔/万元/%

本金偿还方式	笔数	未偿本金余额	金额占比
等额本金	120	921.57	1.66
等额本息	962	5924.74	10.69
按月付息到期还本	2444	48578.50	87.65
合计	3526	55424.82	100.00

3. 借款人特征分析

(1) 借款人年龄分布

截至初始起算日，本交易入池贷款借款人的加权平均年龄为 37.07 岁，借款人年龄主要集中在 30 岁到 40 岁之间，基本处于个人职业发展的上升期，预计收入将稳定上升。借款人年龄分布如表 11 所示：

表 11 借款人年龄分布 单位：岁/笔/万元/%

年龄	笔数	未偿本金余额	金额占比
(20, 30]	784	10443.31	18.84
(30, 40]	1815	29362.17	52.98
(40, 50]	636	10996.54	19.84
(50, 60]	291	4622.80	8.34
合计	3526	55424.82	100.00

(2) 借款人年收入分布

根据南京银行发放贷款时的统计，借款人收入主要集中在 0 至 40 万之间，加权平均年收入为 31.02 万元。借款人的年收入来自于南京银行提供的数据，联合资信对该数据将谨慎使用。详见表 12。

表 12 借款人年收入分布 单位：笔/万元/%

年收入	笔数	未偿本金余额	金额占比
[0,20)	1673	18925.35	34.15
(20,40]	1349	25140.16	45.36

(40,60]	319	7174.89	12.95
(60,80]	105	2320.34	4.19
(80,100]	35	774.79	1.40
100 以上	45	1089.29	1.97
合 计	3526	55424.82	100.00

(3) 借款人地区分布

借款人所在地区的经济发展水平和生活成本是影响借款人偿债能力的重要因素，较为分散的区域分布可以缓解资产池受某个地区经济环境恶化给资产池整体信用表现带来的不利影响。本交易入池贷款分布如表 13 所示：

表 13 借款人所在地区分布 单位：笔/万元/%

地区	笔数	未偿本金余额	金额占比
江苏	1852	26762.39	48.29
上海	912	14536.66	26.23
北京	525	9872.93	17.81

浙江	237	4252.84	7.67
合 计	3526	55424.82	100.00

整体看，未偿本金余额占比较高的地区均为经济较发达地区，当地居民人均收入较高。联合资信通过提高这些地区标的资产的违约率来评估整个资产池的信用表现，以反映地区集中风险。

4. 宏观经济及外部环境

全球经济疲弱，我国经济增速处于下行区间，贸易出口增速和固定资产投资增速呈下行趋势，地方政府债务规模庞大等宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。联合资信对入池资产信用风险建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响，对使用的参数进行了相应的调整。

三、交易结构分析

本交易资产支持证券采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先受偿的分档证券提供信用增级。此外，本交易还安排了相关触发机制，一定程度上有利于优先级证券的偿付。

1. 信托账户

在信托成立日当日或之前，受托机构将设立信托专用账户，用以记录信托财产的收支情况，并在信托账户下设立收益科目、本金科目和税收科目。其中，收益科目用来接收收入回收款并运用，本金科目用来接收本金回收款及运用，税收科目用于核算信托账户中相关税收款项提取和支付情况。信托账户各科目资金均来源于信托财产。

2. 现金流支付机制

(1) 触发事件定义

现金流支付机制按照“违约事件”和“加速清偿事件”是否发生有所差异。

“违约事件”是指：(a) 回收款不能合法有效交付给受托机构或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张；(b) 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)足额支付当时存在的最高级别的优先级资产支持证券应付未付利息的(但只要当时存在的最高级别的优先级资产支持证券的应付未付利息得到足额支付，即使其他低级别的优先级资产支持证券应付未付利息和次级资产支持证券收益未能得到足额支付的，也不构成违约事件)；(c) 交易文件的相关方(包括但不限于委托机构、受托机构、贷款服务机构、资金保管机构)的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 个自然日内未能得到补正或改善；(d) 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资产支持证券偿还本金的；(e) 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(对资产支持证券支付本金或利息的义务除外),且资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约(1)无法补救,或(2)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(3)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,但未能在违约发生后 90 天内替换受托机构;(f)资产支持证券持有人大会合理地认为受托机构在交易文件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(1)无法补救,或(2)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(3)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,但未能在违约发生后 90 天内替换受托机构。

以上(a)至(d)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(e)项至(f)项所列的任何一起事件时,资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件,并通知受托机构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、支付代理机构和各评级机构;在资产支持证券持有人大会做出上述决定之前,受托机构应按照交易文件规定的加速清偿机制分配回收款;如资产支持证券持有人大会宣布发生违约事件,则受托机构应按照交易文件规定的分配顺序进行分配。

“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。

自动生效的加速清偿事件:(a)委托机构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)贷款服务机构在相关交易文件规定的宽限期内,未能依据交易文件的规定按时付款或划转资金;(d)(1)根据《信托合同》的约定,需要更换受托机构或必须任命后备贷

款服务机构,但在 90 个自然日内,仍无法找到合格的继任的受托机构或后备贷款服务机构,或(2)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(3)后备贷款服务机构被免职时,未能根据交易文件的规定任命继任者;(e)某一收款期间结束时的累计违约率超过 5%;(f)在优先级资产支持证券预期到期日紧邻的前一个信托利益核算日,受托机构按照交易文件规定的分配顺序计算认为无法足额分配优先级资产支持证券的未偿本金余额。

需经宣布生效的加速清偿事件列示如下:

(g)委托机构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(上述(c)项规定的义务除外),并且受托机构合理地认为该等行为无法补救或在受托机构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;(h)委托机构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;(i)发生对贷款服务机构、委托机构、受托机构或者贷款有重大不利影响的事件;(j)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(f)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(g)项至(j)项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时,受托机构应通知所有的资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的,受托机构应向贷款服务机构、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。

(2) 回收款分配

根据交易结构安排,“违约事件”发生前,信托账户下资金区分为收益科目、本金科目和税收科目,收益科目和本金科目之间安排了交叉互补机制。具体而言,收益科目项下资金首

先用于支付税收及规费，之后同顺序支付参与机构服务报酬（贷款服务机构除外）、限额内贷款服务机构报酬、参与机构限额内费用、优先 A 级证券利息、优先 B 级证券利息，未发生加速清偿事件时，剩余资金同顺序支付本金科目累计转移额和违约额补足、剩余贷款服务机构报酬、参与机构限额外费用、次级证券期间收益，余额转入本金科目，加速清偿事件发生后，剩余资金则全部转入本金科目；本金科目项下资金首先用于弥补收益科目税收及规费、参与机构服务报酬（贷款服务机构除外）、限额内贷款服务机构报酬、参与机构限额内费用、优先 A 级证券利息、优先 B 级证券利息，然后用于优先 A 级证券本金、优先 B 级证券本金、贷款服务机构固定报酬以及次级证券本金的分配，最后剩余部分全部作为次级证券的收益。违约事件发生前的现金流详见附图 1。

“违约事件”发生后，信托账户下资金不再区分收益科目、本金科目和税收科目，而是将三者归并，并用于顺序分配税收及规费、参与机构服务报酬及可报销的实际支出和费用（贷款服务机构除外）、贷款服务机构报酬及可报销的实际支出和费用、优先 A 级证券利息、优先 A 级证券本金、优先 B 级证券利息、优先 B 级证券本金、贷款服务机构固定报酬、次级证券本金，次级证券按计划于最后取得清算收益。“违约事件”发生后的现金流详见附图 2。

3. 结构化安排

本交易通过优先/次级结构、超额利差以及触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

（1） 优先/次级结构

本交易采用优先/次级结构，具体划分为优先 A 级、优先 B 级和次级证券。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，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。具体说来，本交易中次级证券和优先 B 级证券为优先 A 级

证券提供的信用支持为 11.59%，次级证券为优先 B 级证券提供的信用支持为 6.00%。

（2） 超额利差

本交易资产池贷款组合的现行加权平均利率与相关参与机构服务费率以及优先级证券票面利率之间预计可能存在较大的利差。

加速清偿事件发生前，超额利差通过对违约本金的弥补以及在支付限额外贷款服务机构报酬、参与机构限额外费用以及次级证券期间收益后对证券本金的偿付提供信用支持；加速清偿事件发生后，超额利差通过直接对证券本金的偿付提供信用支持（收益科目项下资金在完成税收及规费、参与机构服务报酬（贷款服务机构除外）、限额内贷款服务机构报酬、参与机构限额内费用、优先 A 级证券利息、优先 B 级证券利息后全部转入本金科目）。违约事件发生后，信托账户不再区分本金科目、收益科目和税收科目，三者将合并，在顺序偿付税收及规费、参与机构费用和服务报酬后，直接用于证券利息和本金的偿付，实现超额利差对优先级证券的信用支持。

（3） 触发机制

本交易设置了两类触发机制：“加速清偿事件”和“违约事件”。事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。本交易中，触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响，并提供了一定程度的信用支持。

4. 交易结构风险分析

（1） 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。

本交易约定，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则发起机构应立即将相等于该等抵销金额的款项支付给受托机构，作为借款人偿还的相应数额的还款。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为发起机构南京银行的违约风险。

联合资信认为南京银行管理水平较高，财务状况稳健，主体信用等级极高，即使借款人行使抵销权，委托人南京银行也应能及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

(2) 混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，贷款组合的本息回收与贷款服务机构的其它资金混同，导致信托财产资金不确定而引发的风险。

本交易安排了以必备评级为触发的回收款高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。当联合资信和中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级均高于或等于 AA 时，回收款转付日为每个计算日后的第 5 天；当联合资信或中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的第 4 天；第一个回收款转付日为信托设立日；信托终止日后，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，贷款服务机构还收到回收款的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款(如有)后 5 个工作日内的任一工作日。

本交易的贷款服务机构南京银行具有很强的经营管理和风险控制能力以及稳健的财务状况，同时，本交易设置了基于南京银行长期主体信用等级变化的转付机制，发生混同风险的可能性很低。

(3) 流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与优先级证券利息兑付之间的错配。本交易未设置内部流动性储备账户，也无外部流动性支持机制，只设计了本金科目对收益科目的补偿机制来缓释流动性风险。

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，本金科目对收益科目的差额补足能较为有效地缓解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。

(4) 早偿风险和拖欠风险

本交易优先级证券本金采用过手偿付方式，入池贷款的提前偿还有助于优先级证券本金的兑付，但在一定程度上有可能影响到超额利差的大小；入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。对此，本交易安排了本金科目对收益科目的补偿机制以缓解这一风险。同时，联合资信在现金流分析时，针对拖欠和提前还款行为设计了不同的压力情景并进行了测试，测算结果表明现行交易结构条件下本交易提前偿还和拖欠风险对优先级证券的信用影响较小。

(5) 利率风险

本交易入池贷款大部分实行固定利率，小部分为浮动利率贷款，浮动利率以央行贷款基准利率为基准上下浮动，调整时间为次年 1 月 1 日，本交易优先级资产支持证券均执行固定利率。可以看到，本交易绝大多数入池贷款利率和优先级资产支持证券利率在利率类型方面保持一致，因利率波动或时间错配而导致的利率风险较小。此外，联合资信通过压力测试测算了在不同的利率情景下超额利差提供的信用支持，测算结果表明本交易利率波动对优先级证券的信用影响较小。

随着未来利率市场化的进一步推进，存款利率市场化将对本交易资产支持证券产生一定的利率风险，联合资信将对此持续关注。

(6) 尾部风险

随着入池贷款的逐步清偿，资产池多样化效应减弱，借款人集中度相对提高，尾部存在异常违约的可能性。针对这一风险，联合资信设计了尾部违约模式进行压力测试，用以反映和处理这一问题。

本交易安排了清仓回购条款。在满足以下两个条件时，委托人可以选择清仓回购：(a) 信贷资产的未偿本金余额总和在回购起算日二十四时(24:00)降至初始起算日资产池余额的 10%或以下，且 (b) 截止回购起算日二十四时(24:00)剩余信贷资产的市场价值不小于信托税

收、服务报酬和实际支出之和、优先级资产支持证券的本金与利息以及次级资产支持证券的未偿金额减去累计净损失差值（当差值小于 0 时取 0）之和。清仓回购安排是发起机构南京银行于既定条件下按照公允的市场价值赎回证券化风险暴露的选择权。该安排并未对本期证券提供任何结构性信用提升，它是发起机构于既定条件下的一项选择权。若届时发起机构决定进行清仓回购，则或会有利于减弱尾端风险。

（7）再投资风险

在本期证券的各个偿付期内，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，本交易制定了较为严格的合格投资标准。合格投资仅限于以同业存款方式存放于除发起机构和贷款服务机构之外的商业银行，且联合资信和中债资信给予该商业银行的主体长期信用等级均高于或等于 AA⁺级。如联合资信和中债资信给予资金保管机构的评级等级达到 AA⁺及以上的，则合格投资仅与资金保管机构进行。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于信托账户中的资金根据交易文件的约定进行现金流分配之前到期。联合资信认为，严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

四、定量分析

联合资信基于南京银行提供的个人消费信用贷款历史数据及联合资信的研究结果，确定本交易适用的评级基准违约率参数以及基准回收率参数。结合本交易结构特点，联合资信对本次评级各档证券所需的信用增级水平进行估算。

1. 违约概率

通过对南京银行提供的静态池样本数据进行分析，并结合联合资信的研究结果，得出本交易使用的基准违约概率，并在此基础上根据贷款的期限、地区、历史拖欠情况、借款人年龄等因素对违约率进行调整。具体调整因素如下：

贷款期限：根据贷款期限的不同，联合资信在计算信用增级水平时对贷款期限较长借款人的违约概率进行了向上调整。

贷款地区：不同的地区由于经济环境、司法环境及行为习惯有所差异，造成各地区的违约表现有所差异，因此我们对处于某些不良贷款率较高地区借款人的违约概率作了一定幅度的上调。

历史拖欠情况：如果入池贷款累计拖欠天

数超过 90 天，联合资信在计算信用增级水平时对该类借款人的违约概率分别进行了不同程度的向上调整。

借款人年龄：根据借款人年龄不同，联合资信在计算信用增级水平时对低于一定年龄的借款人的违约概率进行了向上调整。

2. 违约损失率

消费贷款违约后的损失回收率也是联合资信重点考察的因素。损失回收的计量主要着眼于贷款违约后经催收、诉讼等手段可能收回的金额，主要基于静态池分析结论和贷款服务机构提供的相关历史数据，综合考虑了联合资信的研究结果进行调整得到。

3. 必要信用增级水平的确定及现金流分析

目标评级必要信用增级水平主要用于目标评级违约损失抵补。基于贷款违约率与损失率分析，联合资信测算出了本交易目标评级的必要增级水平。不同预定评级的目标评级损失率如表 14 所示：

表 14 目标评级损失率

级别	目标评级损失率
AAA	12.45%
AA ⁺	11.23%
AA	10.01%
AA ⁻	9.41%
A ⁺	8.19%
A	7.28%
A ⁻	6.37%

基于静态池数据，并且结合资产池特征，联合资信计算出匹配资产池的损失时间分布，详见表 15。

表 15 损失时间分布

时间（月）	损失时间分布
1	4.92%
2	6.34%
3	7.05%
4	6.78%
5	8.29%
6	13.78%
7	8.48%
8	10.50%
9	9.15%
10	12.11%
11	12.61%
总计	100.00%

假定借款人完全按照个人消费贷款合同偿付本金和利息，联合资信对资产池的现金流入进行计算，资产池各期的现金流入结果如图 2 所示。

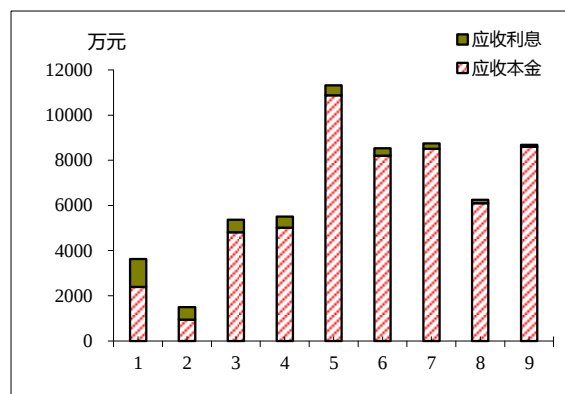


图 2 正常情况下资产池现金流

联合资信根据本交易规定的现金流偿付顺序，构建了专用于本交易的现金流分析模型，并在经济运行情况分析以及资产池信用特征分析的基础上，对现金流进行多种情景下的压力测试。联合资信主要的压力测试手段包括改变提前还款率、缩小利差支持、调整模拟集中损失等。从压力测试的结果来看，优先 A 级证券、优先 B 级证券在既定交易结构下能够通过相应评级压力情景的测试，详见表 16。

表 16 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 A 级证券临界损失率	优先 B 级证券临界损失率
模拟集中损失	见表 15 损失时间分布	前 11 个月各 9.09% 损失情景	15.90%	10.54%
		前 6 个月各 16.67% 损失情景	15.64%	10.37%
利差	优先 A 级证券预期发行利率 3.2%	预期发行利率全部上升 100 个 BP	15.55%	10.17%
	优先 B 级证券预期发行利率 4.0%			
提前还款率	10%/年	0%	16.15%	10.76%
		5%	16.07%	10.68%
		15%	15.89%	10.50%
		20%	15.80%	10.41%
		30%	15.61%	10.22%
		40%	15.40%	10.01%
组合压力情景 1	—	提前还款率	15.66%	10.31%
		损失时间分布		
		发行利率		
		优先 A 级 3.5% 优先 B 级 4.3%		

组合压力情景 2	—	提前还款率	20%		15.33%	10.02%
		损失时间分布	80%集中在前 6 个月，20%集中在后 5 个月			
		发行利率	优先 A 级	3.8%		
			优先 B 级	4.6%		

五、主要参与方履约能力

1. 发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为南京银行股份有限公司。作为发起机构，南京银行的运营管理能力、资本实力和财务状况会影响到发起机构对本期证券化交易的承诺和保证的履约能力；同时，其公司治理、信用文化、风险管理和内部控制会影响其贷款发起模式和审贷标准，并进而影响到证券化交易贷款组合的信用质量。作为贷款服务机构，其贷款服务能力将直接影响到本交易资产池贷款组合的信用表现。

南京银行前身为成立于 1996 年的南京市合作银行股份有限公司，是在原南京市 39 家城市信用社及信用联社的基础上组建而成，初始注册资本 3.50 亿元。2001 年和 2005 年，南京银行分别引入境外战略投资者国际金融公司和法国巴黎银行。2006 年，正式更名为南京银行股份有限公司。2007 年，南京银行在上海证券交易所上市，成为国内首批上市的城市商业银行之一，目前最大股东为法国巴黎银行，持股 14.87%。

表 17 前五大股东持股情况表 单位：%

股东名称	持股比例
法国巴黎银行	14.87
南京紫金投资集团有限责任公司	12.41
南京高科股份有限公司	9.31
法国巴黎银行（QFII）	3.08
东方基金管理有限公司-民生银行-中融信托-瞰金 63 号单一资金信托	1.47
合 计	41.14

南京银行根据全面风险管理的要求设立了风险管理部、授信审批部、计划财务部等部门，各部门执行相应的风险管理职能。董事会是风

险管理的最高决策机构，下设的董事会风险管理委员会在董事会的授权下负责审批风险管理的战略、政策和程序。高级管理层下设的内部控制与风险管理委员会，负责授权范围内信用风险、市场风险、操作风险的控制以及相关政策、程序的审批。

信用风险管理方面，南京银行不断加强信用风险管理，公司各项授信集中度、贷款集中度和关联度指标均符合监管要求。南京银行制定了授信业务规划及相关配套机制，并构建了风险管理框架；修订了统一授信管理办法，并不断完善审批机制，通过提高授信业务申报和审批的标准化水平，强化授信管理；通过梳理贷后组织架构和职责分工，完善授信后管理体系，加强了贷后管理体制建设；构建全口径风险检测报告体系，完善信用风险监测架构；开展年度风险排查及合规检查，强化各项资产质量的管控措施。

市场风险管理方面，南京银行逐步健全市场风险管理体系，在有效管理市场风险的同时，对承担市场风险的业务进行适度的资本分配，逐步实现承担市场风险的业务在品种和规模上的适度丰富和扩张，并及时判断市场变化趋势，调整市场操作策略。南京银行主要通过市值重估、敏感性分析、债券资产风险分类、压力测试等方法，综合运用到期收益率、久期、凸性、市值重估损益等指标，对交易账户市场风险头寸和水平进行评估和计量。南京银行主要通过控制风险敞口和设定止损限额来管理市场风险。

流动性风险管理方面，南京银行采取稳健的流动性风险管理政策，在满足监管要求的基

础上，适当平衡收益水平和流动性水平，保持适度流动性，将流动性风险控制在可以承受的范围之内。近年来，南京银行不断完善流动性风险识别、计量、监测、预警和报告体系，丰富流动性风险识别、计量和控制手段；启动流动性风险与银行账户利率风险咨询项目，梳理流动性风险治理架构；优化流动性风险限额体系；建立总行部门的定期会商机制，在资产负债管理委员会下设流动性管理专题小组，开展风险监测和压力测试，进行定期监测，落实监管意见。

操作风险管理方面，南京银行采取稳健的操作风险管理政策，重视并持续强化对操作风险的管理，不断健全操作风险管理组织架构，完善制度体系，加强内控检查监督，强化员工异常行为预警机制，修订完善员工行为排查管理办法，实施系统连续的风险监测，防范和有效控制各类操作风险。

在资产证券化方面，南京银行作为发起机构成功地发起多项证券化项目，包括“鑫宁 2015 年第一期信贷资产证券化”、“鑫宁 2014 年第一期信贷资产证券化”等项目，具备较为丰富的证券化交易与贷款服务经验。

按照合并报表口径，截至 2015 年上半年末，南京银行资产总额 7313.02 亿元，股东权益 443.31 亿元；资本充足率 10.99%（2014 年），核心一级资本充足率 9.41%，不良贷款率 0.94%（2014 年），拨备覆盖率 347.15%；2015 年上半年，实现营业收入 109.15 亿元，实现净利润 36.01 亿元。

南京银行是我国规模较大的城市商业银行，拥有丰富的贷款发起、审核和服务经验，财务状况优良，资本充足率较高，盈利能力较强。作为本交易的发起机构和贷款服务机构，南京银行尽职能力较强，将有效保障交易的顺畅运行。

2. 资金保管机构

本交易的资金保管机构是北京银行股份有

限公司（以下简称“北京银行”）。北京银行成立于 1996 年，2007 年 9 月在上海证券交易所上市，是国内首批上市的城市商业银行之一。

表 18 前五大股东持股情况 单位：%

股东名称	持股比例
ING BANK N.V.	13.64
北京市国有资产经营有限责任公司	8.84
北京能源投资（集团）有限公司	5.08
华泰汽车集团有限公司	4.47
中信证券股份有限公司	3.88
合计	35.91

截至 2015 年上半年末，北京银行资产总额 16242.28 亿元，股东权益合计 1032.59 亿元；不良贷款率 0.92%，拨备覆盖率 306.97%，资本充足率 11.40%（2014 年），核心一级资本充足率 8.60%；2015 年上半年，北京银行实现营业收入 215.18 亿元，净利润 100.62 亿元。

在托管业务方面，北京银行曾作为多项证券化项目的资金保管机构，具备较为丰富的证券化项目托管经验。

考虑到北京银行稳健的经营状况、丰富的资产证券化托管经验，联合资信认为本信贷资产证券化产品交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险很低。

3. 受托机构/发行人

本交易的受托机构/发行人是上海国际信托有限公司。上海信托原名“上海市投资信托公司”，1981 年由上海市财政局出资成立。2001 年公司经中国人民银行核准首批获得重新登记，注册资本金人民币 25 亿元，股东增至 13 家。2007 年 7 月，经中国银监会批准更名为“上海国际信托有限公司”，并换发了新的金融许可证。目前最大股东为上海国际集团有限公司，持股 66.33%。

截至 2014 年末，按照合并报表口径，上海信托资产总额 102.15 亿元，所有者权益 92.45 亿元。2014 年，上海信托实现营业收入 34.46 亿元，净利润 18.74 亿元。

截至 2014 年末，上海信托信托业务资产 3863.69 亿元。2014 年全年，信托业务实现营业收入 212.80 亿元，信托净利润 193.05 亿元。

上海信托曾担任“苏元 2015 年第一期信贷资产证券化”、“鑫诚 2015 年第一期信贷资产证券化”、“融汇 2015 年第一期租赁资产证券化”、“鑫宁 2015 年第一期信贷资产证券化”等项目

的受托机构和发行人，截至目前各项目运行情况正常。

总体来看，上海信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度以及较为丰富的信托业务经验，本交易因受托机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

六、法律及其他要素分析

目前，国内已发布了《信贷资产证券化试点管理办法》、《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》以及《信贷资产证券化会计处理规定》、《财政部、国家税务总局关于资产证券化有关税收政策问题的通知》等一系列有关资产证券化的法规与规范，其中对特殊目的信托的设立、将信贷资产由发起人处转移至特殊目的信托以及该信贷资产转移可以合法有效对抗借款人及第三方等，均有相应的规范。

联合资信收到的法律意见书表明：南京银行签署、交付和履行本项目之交易文件，不违反适用于南京银行的中国现行法律、行政法规和部门规章，不违反南京银行的公司章程及相关组织性文件；本项目之交易文件一经本项目各方合法有效地签署和交付，将构成对本项目各方合法有效并具有约束力的文件，并可以根据交易文件的条款对本交易各方主张权利；除相关监管部门外，南京银行就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，无需取得任何政府机构的批准、许可、授权和同意；本项目之交易文件一经本项目各方合法有效地签署和交付，且南京银行根据《信托合同》将本次拟证券化的贷款债权转让给受托机构后，信托有效成立，信托一经设立，信托财产即与南京银行未设立信托的其他财产相区别，亦与属于受托人所有的财产相区别，委托人（非唯一受益人时）、受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，信托财产不属于其清算财产；本项目之交易文件一经本项目各方合法有效地签署和交付，贷

款债权的转让即发生法律效力，并且在发生个别通知事件后将转让的事实通知借款人。

会计意见书表明：南京银行不会对资产证券化信托进行合并；南京银行已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给资产证券化信托，因此可以确认终止此金融资产。

税务意见书表明：1) 营业税方面，在转让价格不高于贷款本金的情况下，南京银行转让其信贷资产的行为不征收营业税；对受托机构从其受托管理的信贷资产信托项目中取得的贷款利息收入，需全额征收营业税；机构投资者就其买卖信贷资产支持证券取得的差价收入可能均需要缴纳营业税；参与机构取得的报酬应按现行营业税的政策规定缴纳营业税，或按营业税改征增值税试点的政策规定缴纳增值税；2) 企业所得税方面，发起机构转让信贷资产取得的收益应缴纳企业所得税；对信托项目收益在取得当年向机构投资者分配的部分，在信托环节暂不征收企业所得税；在取得当年未向机构投资者分配的部分，在信托环节由受托机构申报缴纳企业所得税；对在信托环节已经完税的信托项目收益，再分配给机构投资者时，按现行有关取得税后收益的企业所得税政策规定处理；在对信托财产收益暂不征收企业所得税期间，机构投资者分得的信托财产收益应按照权责发生制确认应税收入，按企业所得税的政策规定计算缴纳企业所得税；机构投资者买卖信贷资产支持证券取得的差价收入应缴纳企业所得税；机构投资者从信托项目清算分配中取

得的收入，应缴纳企业所得税；为证券化交易提供服务的各机构取得服务费收入均应缴纳企业所得税；3）印花税方面，本交易全部环节暂免征收印花税。

本次交易所涉及的参与各方的尽职能力以

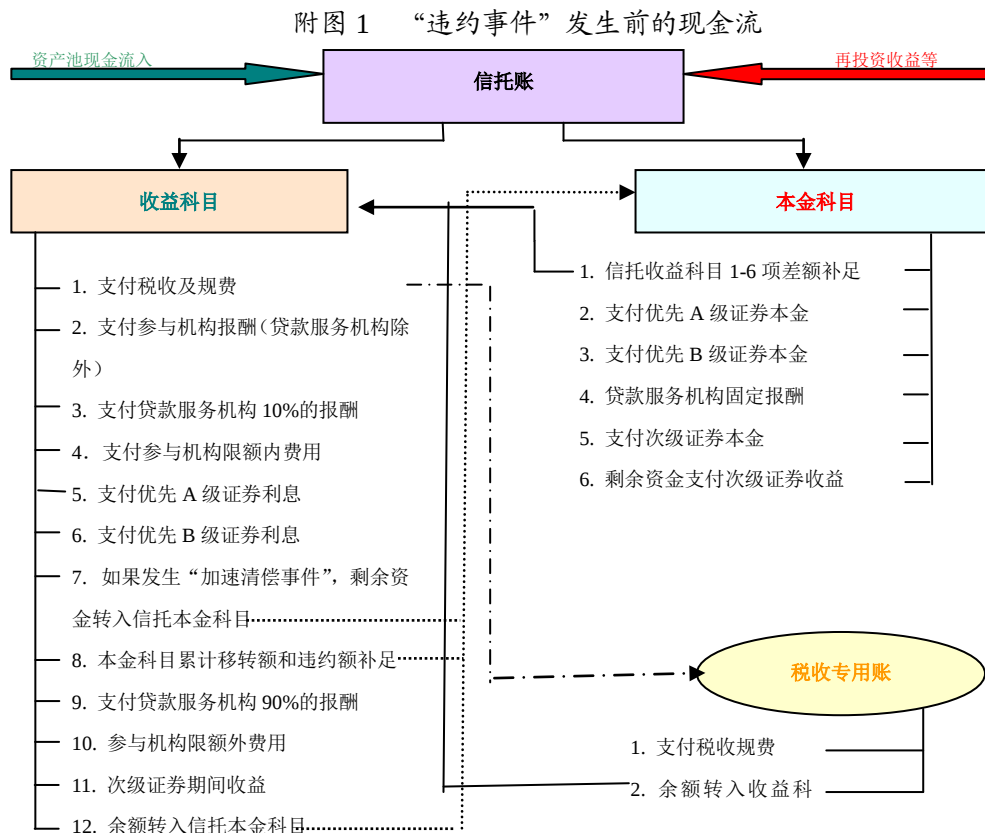
及交易环节中的操作风险等，联合资信会持续加以关注。同时，联合资信也关注到国内现已成功发行多单信贷资产证券化产品，监管部门以及重要参与方都积累了一定的经验，防范与化解风险的能力也在不断增强。

七、评级结论

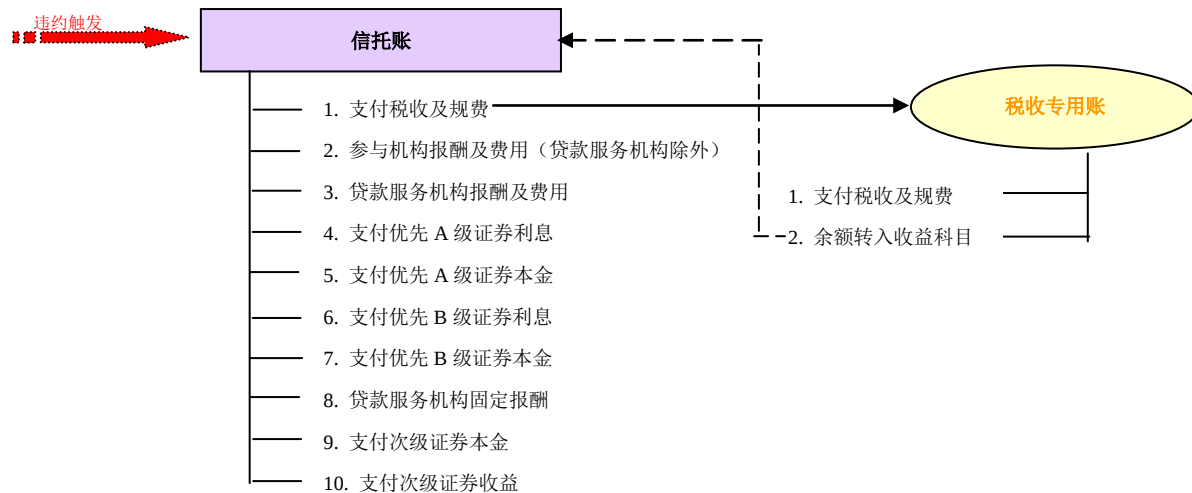
联合资信对本交易所涉及的标的资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素进行综合考量，并在进行资产池信用分析、交易结构分析和现金流分析的基础上确定“鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券”的评级结果为：优先 A 级资产支持证券的信用等级为 AAA；优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AA；次级资产支持证券未予评级。

上述优先 A 级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，违约风险极低；优先 B 级资产支持证券的评级结果反映了该证券利息和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强，违约风险很低。

附图 现金流支付机制



附图 2 “违约事件”发生后的现金流



附件 1 信用等级设置及其含义

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、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。各等级含义如下表所示：

等级		含义
投资级	AAA	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A	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	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	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	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	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C	不能偿还债务。

联合资信评估有限公司关于 鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券 跟踪评级安排

本次信用评级结果的有效期为鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券优先级证券的存续期。信用评级工作结束之日起，在有效期内，发行人/发起机构应及时向联合资信提供包括但不限于贷款服务报告、受托机构报告、年度财务报告以及影响信托财产或鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。信托财产如发生重大变化，或发生可能对鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券信用状况产生较大影响的突发事件，应在重大变化和突发事件发生后 5 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺，在有效期内，联合资信将根据发行人/发起机构提供的跟踪评级资料进行定期跟踪评级。信托财产如发生重大变化，或发生可能对鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券状况产生较大影响的突发事件，联合资信将进行不定期跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予公布。

如发行人/发起机构不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券的信用等级并予以公布；如发行人/发起机构不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券的信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

根据相关规定，联合资信将保证在有效期内，于每年 7 月 31 日前向发行人/发起机构、主管部门报送跟踪评级报告，并在指定媒体披露。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人/发起机构联系，并及时出具有关跟踪评级报告。

