

信用评级公告

联合〔2023〕8913号

联合资信评估股份有限公司通过对“爽誉 2023 年第一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“爽誉 2023 年第一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

二〇二三年九月一日

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

爽誉 2023 年第一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	2200.00	41.93	68.75	AAA _{sf}
次级档	1000.00	19.06	31.25	NR
证券合计	3200.00	60.99	100.00	--
预计毛回收	5246.89	100.00	--	--

注：1. 本报告的评级结论为联合资信基于 2023 年 9 月 1 日前获得的评级资料所评定，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；4. 预计毛回收为联合资信预测的资产池 60 期毛回收金额；5. 各档证券回收占比=该档证券金额/预计毛回收金额

交易概览

初始起算日：2023 年 5 月 12 日零点（00:00）

法定到期日：2030 年 6 月 26 日

载体形式：特定目的信托

标的债权资产：截至初始起算日，贵阳银行股份有限公司持有的未偿本息费余额为 47192.25 万元的资产¹、附属担保权益、以物抵贷资产以及由此转化的其他相关权益或财产

信用提升机制：优先/次级结构、信托（流动性）储备账户、触发机制

委托人/发起机构/贷款服务机构：贵阳银行股份有限公司

受托人/受托机构/发行人：华能贵诚信托有限公司

资金保管机构：中信银行股份有限公司贵阳分行

牵头主承销商/簿记管理人：中信建投证券股份有限公司

评级时间

2023 年 9 月 1 日

分析师

欧阳睿 王姝琦 裴帅军 于会涛

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资料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。

本交易入池标的债权资产为贵阳银行股份有限公司对债务人享有的不良对公贷款债权及其附属担保权益、以物抵贷资产以及由此转化的其他相关权益或财产。入池资产债务人集中度高（入池资产涉及 54 户债务人，单户债务人最高未偿本息费余额占比 11.43%，单户债务人最高预测回收金额占比 9.99%）；抵押物地区集中度很高（涉及抵押物主要位于贵州省，未偿本息费余额合计占比为 85.74%）。

本交易入池资产均为担保贷款，以抵押担保为主，抵质押物的处置回收是本交易未来现金流回收的主要来源。联合资信综合考虑了基础资产截至初始起算日的状态（资产处置清收状态、抵质押物特征及市场价值、债务人及保证人情况等），并结合对未来宏观经济、相关行业环境及政策变化的预测，对本交易入池资产前五年的毛回收金额及回收时间分布进行预测，得到毛回收率²为 11.12%（即毛回收金额为 5246.89 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内资产池已实现一定金额的现金回收⁴，这将有助于及时补充信托（流动性）储备账户，较好地缓释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“爽誉 2023 年第一期不良资产支持证券”项下优先档

¹ 资产：委托人对资产清单所列示的债务人享有的并依法可向受托人信托的不良对公贷款债权。

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：系指自初始起算日至信托生效日（不含该日）的期间。

⁴ 根据发起机构提供的资料，自 2023 年 5 月 12 日至 2023 年 7 月 24 日已实现现金回收 554.74 万元。

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。

优势

- 1. 入池资产均为担保贷款，以抵押担保为主。**
本交易入池资产的担保方式包括抵押、质押和保证担保，其中以附带居住用房地产（住宅）、商业用房地产⁵、建设用地使用权⁶、在建工程、应收账款、定期存单及公司股权作为抵押物或质押物的担保贷款为主，抵质押物的处置回收是本交易未来现金流回收的主要来源，也是联合资信对资产池进行回收预测的主要依据。
- 2. 资产池预计回收金额及优先/次级顺序偿付结构为优先档资产支持证券提供了充足的信用支持。**联合资信预测在一般情景下，本交易入池资产的毛回收率为 11.12%，毛回收金额为 5246.89 万元，本交易优先档资产支持证券发行规模为 2200.00 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已实现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，较好地缓释优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险。
- 4. 超额奖励服务费支付机制。**本交易设置了贷款服务机构的超额奖励服务费支付机制：信托付款科目的资金总金额在支付完毕次级档资产支持证券固定资金成本后，剩余金额 80% 的资金用于支付超额奖励服务费。该设置将有助于促使贷款服务机构勤勉尽职，从而有利于提高资产池的回收率。

关注及风险缓释

- 1. 入池资产债务人集中度高。**本交易入池资

产涉及 54 户债务人的 87 笔贷款，单户债务人最高未偿本息费余额占比为 11.43%，单户债务人最高预测回收金额占比为 9.99%，债务人集中度高。占比较高的关键债务人还款情况会对资产池整体回收表现产生较大影响。

风险缓释：联合资信在预测回收金额时考虑了债务人集中度高的风险，并将对未偿本息费余额占比较高的债务人进行持续关注。

- 2. 本交易存在很高的地区集中风险。**本交易入池贷款涉及抵押物主要位于贵州省，未偿本息费余额合计占比为 85.74%，且入池抵押物主要位于三线及以下城市。受贵州省经济环境影响，抵押物所在地房地产市场活跃度一般，因此地区集中风险很高。

风险缓释：联合资信在预测回收金额时考虑了地区集中风险，并将对贵州省的经济环境和司法环境进行持续关注。

- 3. 本交易存在一定担保物权风险。**委托人转让不良贷款债权的同时，附属担保权益随之转让，但尚未办理相应的抵押权转移登记手续的，可能存在无法对抗善意第三人的风险。

风险缓释：《信托合同》约定，当发生任一权利完善事件（事件定义详见附件 1）、资产支持证券持有人大会决议指令要求办理附属担保权益转移登记（针对尚未进入司法程序或担保物不涉及查封、扣押等情况的债权资产）或受托人和贷款服务机构协商认为办理抵押权、质权（如需）的转移登记手续更有利于标的债权资产回收时，委托人应根据相关法律规定于合理时间内办理相关标的债权资产所涉及的一切必要的附属担保权益转移登记或进行质押财产交付手续（如需），以确保抵押权、质权（如需）登记在受托人名下或交付给受托人。就已进入司法程序或担保物涉及查封、扣押

⁵ 主要包括商铺、办公用房、商业用房、工业厂房等。

⁶ 含工业用地及商业用地。

等情形的，或因登记机关、担保人等原因而无法办理完毕附属担保权益转移登记或质押财产交付手续（如需），委托人和受托人应按《信托合同》约定，以最有利于回收标的债权资产的原则处理抵押权、质权相关事宜，上述安排能够有效缓释该风险。

4. **抵押物回收表现受房地产行业波动的影响较大。**本交易入池资产附带的抵押物以居住用房地产和商用房地产为主，其未偿本息费余额合计占比很高（抵质押物类型分布详见本报告表 10），抵押物类型分布较为集中，抵押物回收表现受房地产行业波动的影响较大。

风险缓释：联合资信在预测资产池回收金额时，考虑了未来房地产行业波动对抵押物变现价格的影响，并将对入池贷款抵押物所在地区的房地产行业进行持续关注。

5. **对公不良贷款抵质押物的处置与清收过程存在较大不确定性。**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，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，评级结果已反映回收金额及回收时间不确定等风险因素。

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赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）及联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合投资”）为委托人/发起机构/贷款服务机构贵阳银行股份有限公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道及联合投资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。

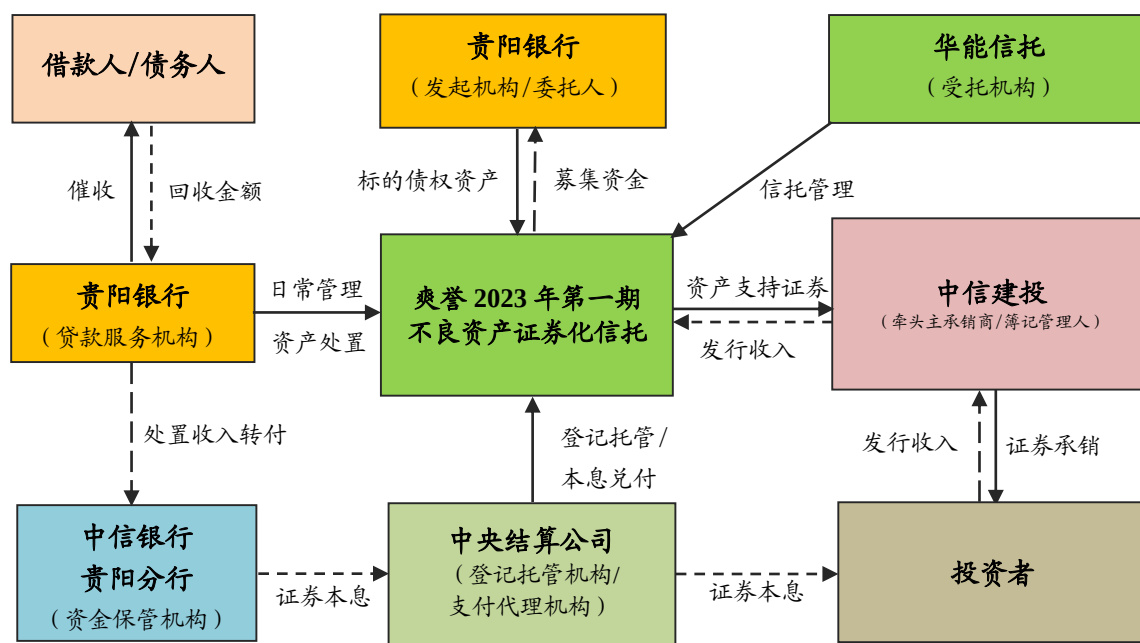
一、交易概况

1. 交易结构

本交易的发起机构贵阳银行股份有限公司（以下简称“贵阳银行”）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47192.25万元的不良对公贷款债权及其附属担保权益、以物抵贷资产以及由此转化的其他相关权益或财产作为标的债权资产，

采用特殊目的信托载体机制，通过华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”）设立“爽誉2023年第一期不良资产证券化信托”。华能信托以受托的标的债权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. 资产支持证券

本交易计划发行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”）两档证券，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。优先档证券在首个计算日⁷后每半年支付利息，次级档证券不获取期间收益；在优先档证券本金和次级档证券本金全部清偿完毕后，次

级档证券按交易文件约定获取相应收益。优先档和次级档证券均采用过手方式并按照优先/次级的顺序偿付本金。

优先档证券和次级档证券均采用簿记建档方式发行。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；次级档证券无票面利率，在次级档证券本金偿付完毕后获得固定资金成本⁸，在将剩余金额（如有）的80%作为超额奖励服务费（如有）支付给贷款服务机构后全部作为次级档证券的收益。

⁷ 计算日：每个公历年的2、5、8、11月的最后一日，其中第一个计算日为2023年11月30日。

⁸ 次级档证券固定资金成本 = $\sum_{i=1}^n$ 第i日次级档证券未偿本金余额 $\times 10\% \div 365$ ；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）起至次级档证券未偿本金余额为零的当日（不含该日）止的实际天数。

表 1 资产支持证券概况（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	2200.00	41.93	68.75	固定利率	2025/12/26	首个计算日后按半年付息，过手还本
次级档	1000.00	19.06	31.25	--	2027/06/26	过手还本，享有固定资金成本和剩余收益
证券合计	3200.00	60.99	100.00	--	--	--
预计毛回收	5246.89	100.00	--	--	--	--

资料来源：发起机构提供，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基础资产合格标准。

本交易入池的标的债权资产为委托人贵阳银行对债务人享有的并依法可向受托人信托的不良对公贷款债权及其附属担保权益、以物抵贷资产以及由此转化的其他相关权益或财产。截至初始起算日，资产池未偿本金余额合计 43457.64 万元，未偿息费余额合计 3734.61 万元，未偿本息费余额合计 47192.25 万元，共涉及 54 户债务人的 87 笔标的债权资产。

本交易制定了明确和较为严格的合格标准，根据交易文件约定，每一笔标的债权资产而言，除另有说明外，系指在初始起算日和信托财产交付日应符合的如下标准（为避免歧义，若某一笔标的债权资产在过渡期已以现金形式处置回收的，则该笔标的债权资产视为已符合合格标准）：

（a）债务人为依照中国法律在中国成立并合法存续的法人；在担保合同签署时，担保人为依照中国法律在中国成立并合法存续的法人或其他组织或在担保合同签署时为年满 18 周岁的自然人；（b）标的债权资产均为贵阳银行合法所有且权属明确；（c）标的债权资产均合法有效；（d）债务人和担保人均不属于国家机关；（e）标的债权资产的所有应付金额均以人民币为币种；（f）标的债权资产均不包含国防军工等涉及国家安全和敏感信息；（g）标的债权资产均不属于经国务院批准列入全国企业政策性关闭破产计划的资产；（h）标的债权资产均可进行合法有效的转让；均无限制或禁止贵阳银行转让标的债权资产或转让标的债权资产须征得债务人或其他义务人同意的约定；（i）在初始起算日，根据贵阳银

行适用的贷款五级分类标准，资产为次级、可疑或损失类；（j）同一债务人在贵阳银行的全部已发放完毕且尚未清偿的不良对公贷款均全部入池；（k）贵阳银行在相关标的债权资产项下不享有除债权之外的以物抵贷资产；（l）资产的全部或部分未被贵阳银行核销；（m）贵阳银行已停止对该债务人的授信，在贵阳银行承诺范围内，不再向该债务人发放新的贷款或提供新的融资；如某笔资产的附属担保权益涉及最高额担保的，则截至初始起算日该最高额担保的主债权已确定，或担保合同约定担保人在最高额担保的全部或部分债权转让后继续承担相应的担保责任。

4. 账户设置及资金划付

本交易对信托账户的设置以及回收款在相关账户间的归集划转情况做出了明确安排。

（1）账户设置及回收款转付

账户设置

在信托生效日当日或之前，受托人应在资金保管机构开立独立的人民币信托专用账户（即信托账户）。信托账户下设立信托收款科目、信托付款科目和信托（流动性）储备科目三个一级科目。信托付款科目项下设立信托分配（费用和开支）科目、信托分配（证券）科目和信托分配（税收）科目三个二级科目。

回收款转付

委托人应不晚于第一个处置收入转付日⁹下午三点（15:00）前将过渡期内收到资产池产生的全部处置收入（不包含在第一个处置收入转付日前处置收入产生的利息以及根据信托合同约定可以扣除的款项）转入信托收款科目。资金保管机构根据受托人的分配指令将信托账户内资金

⁹ 第一个处置收入转付日系指第一个计算日（2023 年 11 月 30 日）后的第 5 个工作日。

按如下顺序和方式进行记账：（1）将应支付的发行费用的金额记入信托分配（费用和开支）科目；

（2）如有剩余，则将该日信托收款科目的剩余部分保留在信托收款科目中。

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三点（15:00）前将前一个处置收入转付期间的全部处置收入（不包括根据信托合同约定可以扣除的款项）转入信托账户，并记入信托收款科目。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任何利息。

（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。

（A） 违约事件发生后

在违约事件发生后，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已存入信托收款科目的账户余额以及于该信托分配日分别按照《信托合同》约定从其他相应账户或科目转入信托收款科目的资金的总金额按以下顺序进行分配（如不足以支付，同顺序的各项应受偿金额按比例支付，且各项所差金额应按以下顺序在下一期支付）：税费、发行费用、同顺序支付相关中介机构服务报酬（贷款服务机构报酬除外）以及包含贷款服务机构在内的各自可报销的不超过优先支出上限的费用

支出和受托人代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）、优先档证券利息、必备流动性储备金额¹⁰补足、超过优先支出上限的费用支出、优先档证券本金、贷款服务机构基本服务费、应付未付处置费用、次级档证券本金、次级档证券固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费¹¹、次级档证券剩余收益。违约事件发生前的现金流支付顺序详见附图 1。

（B） 违约事件发生后

在违约事件发生后，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已存入信托收款科目中的账户余额及在该信托分配日按照《信托合同》的约定从其他相应账户或科目转入信托收款科目的总金额按以下顺序进行分配（如不足以支付，同顺序的各项应受偿金额按比例支付，且所差金额应按以下顺序在下一期支付）：税费、发行费用、相关中介机构服务报酬（贷款服务机构报酬除外）以及包含贷款服务机构在内的各自可报销的费用支出和受托人代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）、优先档证券利息、优先档证券本金、应付未付处置费用、贷款服务机构应付未付基本服务费、次级档证券本金、次级档证券固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费、次级档证券剩余收益。违约事件发生后的现金流支付顺序详见附图 2。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易通过优先/次级结构、触发机制、信托（流动性）储备账户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》约定的现金流偿付顺序支付，优先档证券将获得资产池回收款的优先偿付。

（2） 触发机制

本交易设置了违约事件、贷款服务机构解任事件（事件定义详见本报告附件 1）和贷款服务机构信用等级下降为触发条件的回收款高频转

¹⁰ 系指如下金额：（a）在信托生效后，在优先档资产支持证券的未偿本金全部清偿完毕之前，且未发生违约事件或信托终止的，信托（流动性）储备科目中存放的流动性储备金的必备金额：就每一个信托分配日而言，为下一期按照《信托合同》约定所有应付金额（其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为限）之总和的 2 倍。

（b）在优先档资产支持证券的未偿本金全部清偿完毕之后或发生违约事件或信托终止后，必备流动性储备金额为 0。

¹¹ 超额奖励服务费：按《信托合同》和《服务合同》约定的现金流分配顺序支付完毕次级档资产支持证券固定资金成本后剩余金额的 80% 的资金，作为贷款服务机构的超额浮动报酬，亦即超额奖励资产服务费。

划机制。具体而言，当贷款服务机构的主体长期信用等级下降但仍具备必备评级时，处置收入的转付频率由按季转付变为按月转付，当贷款服务机构丧失必备评级或发生任一贷款服务机构解任事件时，将导致还款路径变更，处置收入应直接支付至信托账户。违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排。本交易中，触发机制的设置在一定程度上缓释了事件风险的影响。

（3） 信托（流动性）储备账户

本交易设置了信托（流动性）储备科目。在违约事件发生前，受托人应于每个信托分配日将相应金额记入信托（流动性）储备科目，直至该账户内的资金余额达到必备流动性储备金额。

信托（流动性）储备科目资金的运用方面，在违约事件发生前，受托人应于每个信托分配日向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构于该日将信托（流动性）储备科目内的资金按照以下顺序进行划转：将超出下一期按照《信托合同》约定应付的税费、参与机构报酬、优先支出上限及优先档证券利息之和 2 倍的超额款项转回信托收款科目、如信托收款科目在信托分配日按照约定不足以支付应付金额，则将等值于短缺金额的款项转入信托收款科目、将剩余金额保留在信托（流动性）储备科目。

在优先档证券本金得以全部清偿之日、发生违约事件或信托终止后，受托人应指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备科目中的全部金额转入信托收款科目。此后，信托（流动性）储备科目中不必再储备资金。该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。

2. 交易结构风险分析

本交易主要面临混同风险、担保物权风险、抵销风险、流动性风险和再投资风险。上述风险或在本交易中有相应缓释措施，或在现金流分析过程中已有考虑，各风险均处于可控状态。

（1） 混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，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，本交易安排了贷款服务机构解任事件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来缓释贷款服务机构的混同风险。具体而言：（a）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 A⁺级时，处置收入转付日为每个计算日后的第 5 个工作日；（b）自联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA⁻级但高于或等于 A 级之日起，或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A⁺级但高于或等于 A⁻级时，处置收入转付日为每个自然月最后一日后的第 5 个工作日；（c）自联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级（不含）或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A⁻级（不含），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之日起，贷款服务机构或受托人将通知义务人将其应支付的款项支付至信托账户。如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 3 个工作日内的任一工作日。

如果任一评级机构给予贷款服务机构的评级等级在某一处置收入转付期间内发生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评级等级重新提高，处置收入转付日的频率也不再恢复。

作为贷款服务机构，贵阳银行经营状况稳健、财务状况优良，正常情况下，本交易回收款按季度划转，转付频率尚可。同时，本交易设置了相关触发机制，相关机制一旦触发将引致回收款的加速归集或还款路径的变更，进一步缓释了混同风险。

（2） 担保物权风险

委托人向受托人转让不良贷款债权的同时，

附属于该等不良贷款债权的抵押权/质权随主债权一并转移给受托人。由于标的债权资产项下的抵质押物分布于贵州省多个城市，以及海南省，而各地对其权属转移登记的程序要求不尽一致，因此具体办理抵押权转移登记的过程中可能存在障碍及困难，致使受托人无法及时、顺利取得相关担保物权，从而影响标的债权资产的回收。

此外，根据《民法典》，在信托设立时，抵押权/质权在主债权转移时一并转移给受托人，未办理相应的抵押权/质权转移登记不影响受托人取得抵押权/质权，但未办理转移登记的可能无法对抗善意第三人。

为控制上述风险，《信托合同》约定了以下风险缓释措施：（a）当发生任一权利完善事件、资产支持证券持有人大会决议指令要求办理附属担保权益转移登记（针对尚未进入司法程序或担保物不涉及查封、扣押等情况的债权资产）或受托人和贷款服务机构协商认为办理抵押权、质权（如需）的转移登记手续更有利于标的债权资产回收时，则委托人应根据《民法典》及其他应适用的中国法律的规定，于合理时间内将办理抵押权、质权（如需）转移登记所必需的资料提交给中国有管辖权的政府机构办理相关标的债权资产所涉及的一切必要的附属担保权益转移登记或进行质押财产交付手续（如需），以确保抵押权、质权（如需）登记在受托人名下或交付给受托人；（b）就已进入司法程序或担保物涉及查封、扣押等情形的，委托人和受托人应根据届时法律法规的规定以及司法程序的进程和标的债权资产的实际状况，以最有利于回收标的债权资产的原则处理抵押权、质权相关事宜，包括但不限于暂不办理相关的附属担保权益转移登记或质押财产交付手续（如需）；办理相关的附属担保权益转移登记或质押财产交付手续（如需）；

（c）就尚未办理或根据前述（a）（b）两项约定属于需要办理转移登记的标的债权资产，但因登记机关、担保人等原因而无法办理完毕附属担保权益转移登记或质押财产交付手续（如需），则委托人应以最有利于回收标的债权资产的原则处理抵押权、质权相关事宜；（d）为便于办理相

关标的债权资产的转移登记手续，若负责办理相关抵押权、质权转移登记的政府机构要求委托人与受托人签署关于债权转让的相关协议的，则在相关情形发生后的合理时间内，委托人应向受托人交付其就标的债权资产与受托人签署的单户资产转让协议；受托人有权接受该等单户资产转让协议，并在《信托合同》约定的期间内与委托人共同完成该等协议的签署工作。以上担保权利的转移安排能够在一定程度上缓释担保物权风险。

（3）抵销风险

抵销风险是指入池贷款的债务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。

根据交易文件约定，如果债务人依据中国法律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，作为债务人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。如果委托人对债务人有多笔债权，且债务人依据中国法律行使抵销权，债务人未声明其具体抵销债权的，则委托人应与债务人确认被抵销债权是否属于信托财产并向受托人提供相关证明。如无法判断被抵销债权是否属于信托财产，则委托人和受托人同意按照实际抵销债权之日对委托人和受托人（代表信托）的未偿金额的比例在委托人和受托人（代表信托）之间分配。如果被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应按照前款约定履行义务。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为委托人贵阳银行的违约风险。

贵阳银行经营状况稳健、财务状况优良，风险管理水平很好。联合资信认为即使债务人行使抵销权，委托人贵阳银行也应能及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

（4）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影响，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。

本交易设置了信托（流动性）储备科目，该

科目中存放的必备流动性储备金额可用于补足信托付款科目项下资金不足以支付优先档证券利息及以前所有应付金额的短缺部分。信托（流动性）储备科目的设置有助于缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

（5）再投资风险

信托存续期内，受托人有权指示资金保管机构将信托账户中待分配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：合格投资系指受托人将信托账户内的资金在闲置期间按本合同的约定以人民币计价和结算的金融机构存款方式存放于除委托人和贷款服务机构之外的且评级机构给予的评级等级达到必备评级的商业银行，或投资于符合监管规定的、低风险、高流动性且在投资前已通知评级机构的国债、政策性金融债、货币市场基金。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本合同的约定进行当期分配前（不晚于信托分配日前 1 个工作日内上午九点（9:00））到期。较为严格的合格投资标准能够一定程度降低再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

本交易各主要参与方均具备相应的履职能力，能够为本交易提供良好的服务。

（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/贷款服务机构为贵阳银行。作为发起机构，贵阳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，并进而影响到本期证券化交易贷款组合的信用质量。作为贷款服务机构，贵阳银行的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。

贵阳银行成立于 1997 年，总行位于贵州省贵阳市。2016 年 8 月，贵阳银行首次公开发行股票在上海证券交易所成功上市，股票代码 601997。目前，全行下辖 9 个省内分行、1 个省

外分行，机构网点实现贵州省 88 个县域全覆盖，发起设立贵阳贵银金融租赁有限责任公司和广元市贵商村镇银行股份有限公司，初步形成立足贵州、辐射西南的服务网络。截至 2023 年 3 月底，贵阳银行总股本 36.56 亿元，第一大股东贵阳市国有资产投资管理公司持股 12.82%，第二大股东贵州乌江能源投资有限公司持股 5.49%，第三大股东贵阳市工业投资有限公司持股 4.21%。

截至 2022 年底，贵阳银行资产总额 6459.98 亿元，其中发放贷款和垫款 2754.26 亿元；负债总额 5873.46 亿元，其中吸收存款 3930.13 亿元；股东权益合计 586.53 亿元；不良贷款率 1.45%，拨备覆盖率 260.86%；资本充足率 14.16%，一级资本充足率 12.02%，核心一级资本充足率为 10.95%。2022 年，贵阳银行实现营业收入 156.43 亿元，净利润 62.46 亿元。

截至 2023 年 3 月底，贵阳银行资产总额 6643.64 亿元，其中发放贷款和垫款 2860.20 亿元；负债总额 6039.95 亿元，其中吸收存款 4088.03 亿元；股东权益合计 603.69 亿元；不良贷款率 1.49%，拨备覆盖率 260.31%；资本充足率 14.20%，一级资本充足率 12.08%，核心一级资本充足率为 11.03%。2023 年 1—3 月，贵阳银行实现营业收入 37.39 亿元，净利润 16.28 亿元。

贵阳银行建立了以“三会一层”为主体的现代公司治理架构，并制定了规范有效的运行机制，形成了“党委领导核心、董事会战略决策、监事会依法监督、高管层授权经营”的公司治理机制。贵阳银行建立了较完备的内控体系，首先运用操作风险、内控与合规信息系统开展内部控制日常工作管理，对内部控制情况进行评估，及时整改评估中发现的问题，不断完善内部控制机制。其次持续开展“内控合规建设年”行动，制定活动方案，组织全行开展对制度的“立改废”工作，加强对全员的培训教育，检视业务及管理存在的问题，有序开展对制度的合规性审核。

本交易约定，资产池回收款按照约定的现金流分配顺序，在支付完次级档证券固定资金成本后，剩余金额的 80% 用于支付超额奖励服务费。

贷款服务机构超额奖励支付机制的设置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。

贵阳银行财务状况优良,公司治理规范,风控能力强,其作为本交易的委托人、发起机构和贷款服务机构,履职能力强,可以为本交易提供良好的服务。

(2) 受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构/发行人是华能信托。华能信托成立于 2002 年,2008 年 12 月由华能资本服务有限公司(以下简称“华能资本”)在原黔隆国际信托投资有限责任公司基础上增资扩股重组而成,2009 年 1 月更为现名。截至 2022 年底,华能信托注册资本为 61.95 亿元,第一大股东为华能资本(持股比例 67.92%),实际控制人为中国华能集团有限公司。

从信托资产类型来看,华能信托受托的信托资产主要包括证券投资类、股权投资类、融资类、其他投资类和事务管理类。华能信托按照银监会发布的《信托公司净资本管理办法》(以下简称“《管理办法》”),对各项业务实行净资本管理;《管理办法》使华能信托业务协调、高效、有重点地运行,并使华能信托符合监管及战略发展要求。截至 2022 年底,华能信托净资产为 239.81 亿元,较上年底增长 5.33%;风险资本为 75.06 亿元,较上年底下降 22.77%;净资产与各项业务风险资本之和比为 319.51%,较上年底上升 85.24 个百分点;净资产与净资产比为 90.33%,较上年底上升 0.97 个百分点。截至 2022 年底,华能信托存续信托资产规模为 6213.61 亿元。其中,集合信托资产 1840.81 亿元,单一信托资产 2212.70 亿元,财产权信托资产 2160.10 亿元。

截至 2022 年底,华能信托合并资产总额为 296.16 亿元,较上年底增加 3.82%;合并负债总额为 30.32 亿元,较上年底增加 0.59%;所有者权益为 265.84 亿元,较上年底增加 4.20%;资产负债率为 10.24%,较上年底下降 0.33 个百分点。2022 年,华能信托实现营业收入 39.26 亿元,同比下降 35.00%;实现利润总额 33.09 亿元,同比下降 34.08%。

为了规范基础资产相关业务操作,华能信托制定了《信托业务基本流程》《信托业务核心操作风险指引》《普惠金融业务核心流程指引》《普惠金融业务风险管理报告模板》《普惠业务 C 端咨询及投诉处理工作指引》。在贷前审核方面,华能信托普惠业务平台形成了黑名单筛选机制,并搭建了自有风险模型,同时结合征信评分筛查、引入外部评级等方式对借款人进行综合核查。在贷后监控方面,华能信托通过系统的数据和报表功能,对还款情况、资产质量等各风险维度进行监控和分析,由华能信托普惠金融工作组将相关分析形成专项报告(项目月度运营管理报告)并上报公司层面。

总体看,华能信托财务数据表现良好,持续经营能力稳定,本交易因华能信托尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

(3) 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贵阳分行。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,中信银行在上海证券交易所和香港联合交易所 A+H 股同步上市。截至 2023 年 3 月底,中信银行股本为 489.35 亿元,前三大股东分别为中国中信有限公司、香港中央结算(代理人)有限公司和中国烟草总公司,持股比例分别为 65.37%、23.61%和 4.39%。

截至 2022 年底,中信银行合并口径下资产总额 85475.43 亿元,负债总额 78617.13 亿元,归属于本行股东的权益总额 6654.18 亿元;不良贷款率 1.27%,拨备覆盖率 201.19%;资本充足率 13.18%,核心一级资本充足率 8.74%。2022 年,中信银行实现营业收入 2113.92 亿元,净利润 629.50 亿元。资产托管业务方面,2022 年中信银行托管业务实现收入 35.11 亿元,截至 2022 年底,托管规模达 13.37 万亿元,较上年底增加 20097.96 亿元。

截至 2023 年 3 月底,中信银行合并口径下资产总额 87865.46 亿元,负债总额 80807.41 亿元,归属于本行股东的权益总额 6851.63 亿元;不良贷款率 1.21%,拨备覆盖率 208.87%;资本

充足率 13.10%，核心一级资本充足率 8.75%。
2023 年 1—3 月，中信银行实现营业收入 513.63 亿元，净利润 194.45 亿元。

风险管理方面，中信银行完善风险管理体系，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。风险管理组织架构方面，中信银行实现审批—贷后—重检一体化、问题资产管理和清收处置一体化；推进贷后管理转型，开展重点领域差异化管理和分类监测；强化全行数字风控统筹，提升风险管理技术研发能力。

总体来看，中信银行财务状况较好，公司治理规范，托管经验丰富，其作为本交易的资金保管机构，能够为本交易提供良好服务。

4. 法律要素分析

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，标的债权资产及相关担保权利转让予信托合法有效，相关条件达成后资产支持证券将会被合法有效地发行和销售。

北京大成律师事务所（以下简称“大成律所”）出具的法律意见书表明：贵阳银行、华能信托及其他各方均合法存续，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，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、行政法规和部门规章。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、有效且有约束力的义务，该等交易文件的其他相关各方可按照该等交易文件的条款针对各方主张相应权利，除非该等权利的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。

人民银行已依据相关法律法规对贵阳银行、华能信托注册“爽誉”系列不良资产支持证券作出《准予行政许可决定书》，除在银行业信贷资产登记流转中心（以下简称“银登中心”）完成对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以及在人民银行完成发行本期资产支持证券的备案外，贵阳银行开展本项目无需取得任何政府机构

的批准、许可、授权和同意。

依据相关规定在银登中心完成对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，同时在人民银行依法备案本项目后，本项目之交易文件一经本项目交易各方合法有效地签署和交付，且在《信托合同》约定的生效条件全部满足后，信托生效。信托财产与贵阳银行未设立信托的其他财产相区别，贵阳银行依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，贵阳银行不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产；信托财产亦与属于华能信托所有的财产相区别，华能信托依法解散、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。

贵阳银行作为标的债权资产的债权人可以转让债权；信托一经生效，贵阳银行对信托生效日拟证券化的标的债权资产的转让即在贵阳银行和华能信托之间发生法律效力。贵阳银行转让标的债权资产，不必取得债务人或保证人（如有）的同意。

贵阳银行根据《信托合同》转让包含附属担保权益的标的债权资产时，该等附属担保权益随债权一并转让，未办理相应的转移登记不影响受让方取得抵押权、质权（如有），但根据《民法典》相关规定，未办理转移登记的可能无法对抗善意第三人，《信托合同》中已约定了相应的风险控制措施以控制上述善意第三人的风险。

华能信托根据《信托合同》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贵阳银行或华能信托对投资者的负债。

拟签署交易文件的各方在其作为一方的交易文件中承诺，在信托期限内（自信托生效日起至信托终止日）及信托终止日后的三年零一天，任何一方不得为终止信托的目的而提起任何诉讼或仲裁程序。上述有关诉讼禁止的承诺，在中国法律项下构成作出该项承诺的各方的合法的、有效的并有约束力的义务。

发起机构和受托机构在银登中心完成对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和完整在人民银行依法完成本项目的备案后,如果各方均依据《信托合同》《主承销协议》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。

三、基础资产分析

基础资产均为担保贷款,以抵押担保为主,抵押物地区集中度很高;入池资产债务人集中度高。

本交易入池的标的债权资产为委托人贵阳银行对债务人享有的并依法可向受托人信托的不良对公贷款债权及其附属担保权益、以物抵贷资产以及由此转化的其他相关权益或财产。

1. 资产池概况

截至初始起算日资产池概况如表 2 所示:

表 2 资产池概况

债务人户数(户)	54
贷款笔数(笔)	87
入池贷款合同总金额(万元)	52330.89
资产池未偿本金余额(万元)	43457.64
资产池未偿本息费余额(万元)	3734.61

资产池未偿本息费余额(万元)	47192.25
单户债务人最高未偿本息费余额(万元)	5395.35
单户债务人最低未偿本息费余额(万元)	147.57
单户债务人平均未偿本息费余额(万元)	873.93
加权平均逾期期限(月)	11.59
预计回收总额(万元)	5246.89
单户债务人平均预计回收金额(万元)	97.16
单户债务人最高预计回收金额(万元)	524.30

注:逾期期限(月)=(初始起算日-最近一次逾期时间)/30,最近一次逾期时间由发起机构提供,下同

资料来源:发起机构提供,联合资信整理

2. 入池贷款五级分类分布

截至初始起算日,同一债务人在贵阳银行的全部已发放完毕且尚未清偿的不良对公贷款全部入池,其中次级类贷款未偿本息费余额占 24.88%,可疑类贷款未偿本息费余额占 43.42%,损失类贷款未偿本息费余额占 31.70%。入池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		未偿本息费余额	
	笔数	占比	余额	占比
次级	29	33.33	11742.02	24.88
可疑	31	35.63	20489.86	43.42
损失	27	31.03	14960.37	31.70
合计	87	100.00	47192.25	100.00

资料来源:发起机构提供,联合资信整理

3. 入池贷款逾期期限分布

截至初始起算日,入池贷款的逾期期限主要集中在 6(不含)至 12 个月(含),未偿本息费

余额占比为 49.29%。入池贷款逾期期限分布如表 4 所示:

表 4 逾期期限分布(单位:月、笔、%、万元)

逾期期限	贷款笔数		未偿本息费余额	
	笔数	占比	余额	占比
(0,6]	24	27.59	8970.45	19.01
(6,12]	36	41.38	23261.42	49.29
(12,18]	18	20.69	10309.55	21.85
18以上	9	10.34	4650.82	9.86

合 计	87	100.00	47192.25	100.00
-----	----	--------	----------	--------

注：1. (,]为左开右闭区间，例如(0,6]表示大于0但小于等于6，下同
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

4. 入池贷款担保方式分布 抵押、质押+保证、抵押+质押+保证和保证担保，
本交易入池贷款担保方式包括抵押+保证、 具体分布如表5所示：

表5 担保方式分布（单位：户、%、万元）

担保方式	债务人户数		未偿本息费余额		预计回收	
	户数	占比	余额	占比	金额	占比
抵押+保证	30	55.56	31074.04	65.85	3357.51	63.99
抵押	14	25.93	8944.07	18.95	1430.42	27.26
质押+保证	4	7.41	3938.69	8.35	110.00	2.10
抵押+质押+保证	2	3.70	2000.08	4.24	343.96	6.56
保证	4	7.41	1235.37	2.62	5.00	0.10
合 计	54	100.00	47192.25	100.00	5246.89	100.00

注：此处担保方式为同一债务人下所有入池贷款担保方式汇总；
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

5. 未偿本息费余额分布 下，该区间共涉及51户债务人，未偿本息费余额合计占比为72.77%。入池贷款的未偿本息费余额分布如表6所示：
截至初始起算日，入池贷款单户债务人最高未偿本息费余额为5395.35万元，占比为11.43%。
未偿本息费余额主要集中在2500万元（含）以

表6 未偿本息费余额分布（单位：万元、户、%）

未偿本息费余额	债务人户数		未偿本息费余额		预计回收	
	户数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,500]	22	40.74	7798.35	16.52	1224.38	23.34
(500,1000]	20	37.04	12336.76	26.14	2103.53	40.09
(1000,1500]	5	9.26	6333.18	13.42	763.63	14.55
(1500,2000]	1	1.85	1657.40	3.51	0.00	0.00
(2000,2500]	3	5.56	6216.94	13.17	631.05	12.03
(2500,3000]	1	1.85	2814.02	5.96	0.00	0.00
3000以上	2	3.70	10035.59	21.27	524.30	9.99
合 计	54	100.00	47192.25	100.00	5246.89	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

6. 债务人经营状态分布 户债务人为维持经营，未偿本息费余额占比分别为65.43%和32.00%。具体分布如表7所示：
本交易入池贷款债务人的经营状态主要为停产和维持经营，其中37户债务人为停产、14

表7 债务人经营状态分布（单位：万元、户、%）

经营状态	债务人户数		未偿本息费余额		预计回收	
	户数	占比	余额	占比	金额	占比
停产	37	68.52	30876.14	65.43	2357.69	44.93
维持经营	14	25.93	15101.80	32.00	2211.91	42.16
正常经营	3	5.56	1214.31	2.57	677.29	12.91
合 计	54	100.00	47192.25	100.00	5246.89	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

7. 债务人所 属行业分布
入池贷款债务人行业主要集中在制造业、批发和零售业、建筑业以及房地产业，未偿本息费

余额合计占比为 79.90%。入池贷款债务人所属行业分布如表 8 所示：

表 8 债务人行 业分布（单位：户、%、万元）

债务人所 属行业	债务人数		未偿本息费余额		预计回收	
	户数	占比	余额	占比	金额	占比
制造业	7	12.96	13544.28	28.70	1115.29	21.26
批发和零售业	27	50.00	13318.24	28.22	2148.99	40.96
建筑业	6	11.11	5448.83	11.55	664.75	12.67
房地产业	1	1.85	5395.35	11.43	0.00	0.00
采矿业	1	1.85	2117.86	4.49	218.02	4.16
居民服务、修理和其他服务业	2	3.70	1991.00	4.22	237.83	4.53
农、林、牧、渔业	3	5.56	1961.39	4.16	118.26	2.25
水利、环境和公共设施管理业	2	3.70	1351.29	2.86	351.75	6.70
租赁和商务服务业	1	1.85	671.21	1.42	255.20	4.86
住宿和餐饮业	2	3.70	588.09	1.25	136.82	2.61
教育	1	1.85	448.80	0.95	0.00	0.00
信息传输、软件和信息技术服务业	1	1.85	355.91	0.75	0.00	0.00
合 计	54	100.00	47192.25	100.00	5246.89	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

8. 债务人所在 地区分布
共涉及 53 户债务人，未偿本息费余额占比为 95.56%。债务人所在地区分布如表 9 所示：

表 9 债务人所在 地区分布（单位：户、%、万元）

地区	债务人数		未偿本息费余额		预计回收	
	户数	占比	余额	占比	金额	占比
贵州省	53	98.15	45094.99	95.56	5246.89	100.00
四川省	1	1.85	2097.26	4.44	0.00	0.00
合 计	54	100.00	47192.25	100.00	5246.89	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

9. 抵质押物类型 分布
本交易入池贷款抵质押物类型包括住宅、商业用房地产（主要为商铺、商业用房、办公用房、工业厂房）、建设用地使用权、在建工程、应收

账款、定期存单及公司股权等。入池贷款抵质押物中工业厂房+办公用房的未偿本息费余额占比最大，为 26.80%。抵质押物类型分布如表 10 所示：

表 10 抵质押物类型 分布（单位：户、%、万元）

抵质押物类型	债务人数		未偿本息费余额		预计回收	
	户数	占比	余额	占比	金额	占比
工业厂房+办公用房	5	9.26	12649.82	26.80	814.82	15.53
商铺	18	33.33	9329.26	19.77	738.31	14.07
在建工程	1	1.85	5395.35	11.43	0.00	0.00
建设用地使用权	4	7.41	3497.59	7.41	1085.32	20.69
商业用房	4	7.41	3457.09	7.33	829.56	15.81

办公用房	4	7.41	2475.14	5.24	618.58	11.79
住宅	5	9.26	2411.73	5.11	626.41	11.94
应收账款+非上市公司股权	1	1.85	2097.26	4.44	0.00	0.00
住宅+商铺+商业用房+应收账款	1	1.85	1302.98	2.76	106.56	2.03
无	4	7.41	1235.37	2.62	5.00	0.10
应收账款	1	1.85	1008.28	2.14	0.00	0.00
住宅+车库	2	3.70	842.62	1.79	92.52	1.76
定期存单	2	3.70	833.15	1.77	110.00	2.10
住宅+办公用房	1	1.85	373.91	0.79	136.82	2.61
办公用房+商业用房+住宅	1	1.85	282.70	0.60	82.99	1.58
合 计	54	100.00	47192.25	100.00	5246.89	100.00

注：1. 此处抵质押物类型为同一债务人所有入池贷款下抵质押物类型汇总；

2. 无抵质押物的贷款均为保证担保贷款；

3. 建设用地使用权包括商业用地及工业用地；

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

10. 抵押物所在地区分布

本交易入池贷款抵押物主要位于贵州省，地

区集中度很高，未偿本息费余额占比为 85.74%。

入池贷款抵押物所在地区分布如表 11 所示：

表 11 抵押物所在地区分布（单位：户、%、万元）

抵押物所在地区	债务人户数		未偿本息费余额		预计回收	
	户数	占比	余额	占比	金额	占比
贵州省	45	83.33	40461.21	85.74	5026.43	95.80
海南省	1	1.85	512.56	1.09	105.46	2.01
合 计	46	85.19	40973.78	86.82	5131.89	97.81

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标的债权资产的处置策略、预计回收金额、预计回收时间等。对于入池标的债权资产，贵阳银行采取的处置策略主要包括债务人自偿、保证人代偿、诉讼处置抵质押物或上述策略结合等形式。本交易入池资产涉及的抵质押物类型主要包括居住用房地产（住宅）、商业用房地产（主要为商铺、商业用房、办公用房、工业厂房）、建设用地使用权、在建工程、应收账款、定期存单及公司股权等，入池资产主要通过诉讼处置抵质押物实现现金流回收。

联合资信对资产池回收金额进行估值主要基于以下信息：发起机构提供的入池资产信息、评估机构对资产池所涉及抵质押物的评估价值，以及律师事务所对资产池出具的法律意见等。在

上述信息的基础上，联合资信结合尽职调查了解到的资产相关信息、发起机构催收过程和催收管理方式、各地区的经济和法律环境、各地区押品流通环境、同类资产处置历史资料及数据等，对资产池回收金额及回收时间进行估计。

联合资信关于资产池回收估值的过程如下：首先，结合入池资产特征以及基础资产业务模式对发起机构进行尽调访谈和业务资料收集，对入池资产贷款基本情况、债务人/保证人经营情况、抵质押物现状进行尽调；其次，结合资产处置方式、入池资产所在区域司法环境及处置环境以及其他可能影响资产清收的特殊因素，分析债务人/保证人的还款能力及意愿以及抵质押物的可变现价值；最终确定资产池回收金额及回收时间分布。

(1) 尽职调查分析

联合资信关于本交易的尽职调查工作包括对发起机构进行访谈和资料收集,以及对入池贷款逐笔尽调两个层面。

本交易资产池涉及 87 笔贷款,联合资信采用逐笔尽调方式,对入池贷款基本情况及贵阳银行对不良贷款的处置催收情况进行深入了解。

(2) 证券期限内资产池回收估值

标的债权资产回收估值包括证券期限内入池资产的回收金额预测及回收时间分布预测。

(A) 回收金额预测

根据入池资产涉及债务人及保证人的经营状况及还款意愿、抵质押物类型及特征和贵阳银行不良债权的催收管理办法,联合资信从债务人现金偿还、保证人代偿及抵质押物处置三个方面对回收金额分别进行了预测。

债务人现金偿还

债务人现金偿还方面,对于仍处于正常经营状况下的债务人,联合资信基于其经营情况及还款意愿,评估其未来可能产生的可用于偿债的现金流;对于无强烈还款意愿、或已处于停产/破产状态或仅能维持基础经营的债务人,联合资信不再考虑债务人通过自身经营实现的现金回收。经过综合评估,联合资信预测 2 户债务人可产生一定的现金偿还,预期毛回收金额为 240.00 万元;此外,封包期内已实现债务人真实回收 554.74 万元¹²,因此债务人毛回收金额合计为 794.74 万元,毛回收率为 1.68%。

保证人代偿回收

保证人代偿方面,基于入池资产保证担保具备有效性、明确性、可追偿性的基础上,联合资信对于目前仍正常经营的非自然人保证人的偿付能力与偿付意愿进行分析,评估其未来可能产生的可用于代偿入池资产的现金流;对于自然人保证人、已处于停产/破产状态或仅能维持基础经营的非自然人保证人,联合资信不再考虑保证人可能产生的代偿现金流。经过综合评估,联合资信预测本交易入池贷款的保证人无法提供代

偿回收,预期毛回收金额为 0.00 万元,保证人毛回收率为 0.00%。

抵质押物处置回收

抵质押物处置方面,联合资信对于贷款回收价值的评估主要基于本交易评估机构深圳市世联资产房地产土地评估有限公司(以下简称“世联评估”)提供的抵质押物市场价值,同时考虑了抵质押物快速变现能力、处置环境、市场价值波动及资产特殊因素等要素。

表 12 回收金额预测指标

回收金额预测关键指标	具体影响因素
抵质押物快速变现能力	需根据抵质押物类型判断
处置环境	押品所在城市经济环境、司法环境、同类押品市场流通情况、分行清收能力等
资产特殊因素	贷款优先受偿顺位及前序贷款金额、押品处置相关税收政策、土地出让金等

资料来源:联合资信整理

(a) 抵质押物快速变现能力

影响抵质押物快速变现能力的因素根据不同抵质押物类型有所区别。

对于房产(包括在建工程¹³)及土地类抵押物,主要考虑业态类型、抵押物所在区域、抵押物用途、特殊处置难点、抵押物流通性、交易市场活跃度等。一般而言,对于具有同等市场价值的抵押物,商业用房地产在快速变现过程中较居住用房地产存在更大的处置压力;对于同一类抵押物,抵押物面积较大、用途较为专业或受众相对较窄、存在房屋改造或纠纷等因素可能会增加其快速变现的难度;土地使用权通常随地上建筑物、其他附着物一同抵押,在实现抵押权时,可能涉及土地上建筑物或其他附着物的处理,处理难度相对较高;对于房产类在建工程,考虑到其完工进度、工程体量、再投入成本等因素,房产类在建工程在快速变现过程中较已完工房产存在更大的处置压力。

对于定期存单类质押物,考虑该类资产属于现金等价物,因此其快速变现能力极强。

对于股权类质押物,非上市公司股权因流通

¹² 根据发起机构提供的资料,2023 年 5 月 12 日至 2023 年 7 月 24 日已实现真实还款 554.74 万元。

¹³ 本次入池在建工程为房产类在建工程。

环境和交易活跃度相对有限,与上市公司股权的快速变现能力相比相对较弱。

对于应收账款类质押物,主要考虑逾期时间长短、对应项目完工情况、付款单位信用状况及质押权是否确权等因素。在实现质押权时,出现应收账款逾期时间较长、对应项目尚未完工、付款单位拒绝履行付款义务及质押权无法确权等情况均会导致应收账款变现难度较高。

(b) 抵质押物处置环境

抵质押物处置环境的优劣将直接影响押品清收价值,具体包括押品所在地区的经济环境、司法环境和同类押品市场流通情况,除此之外,发起机构的清收能力也是重要影响因素之一。

联合资信根据发起机构提供的入池资产相关信息及现场尽职调查结果,结合外部经济数据及相关政策资料,对各区域押品市场流通表现进行折扣调整,得到不同地区区位调整系数;最后基于上述区位调整系数及入池资产修正后的基准回收折扣系数,得到入池资产押品清收价值。

(c) 资产特殊因素

入池资产可回收价值除了会受到押品清收价值的直接影响,还可能受到前序顺位贷款余额(若入池贷款不具有第一顺位受偿权)、押品处置相关税收、土地出让金等特殊支出项的影响。联合资信重点关注了具有特殊因素属性的资产,并逐笔估计入池资产特殊支出项金额,结合押品清收价值,得出最终抵质押物可回收价值。

经过综合评估,联合资信预测抵质押物处置毛回收金额为 4452.15 万元,抵质押物毛回收率为 9.43%。

入池资产预期回收

综合上述就债务人、保证人及抵质押物回收的分析,联合资信认为本交易入池资产债务人及保证人能提供的还款金额相对有限,入池资产主要通过通过对抵质押物的清收实现回收。根据分析测算,资产池在预期证券期限(5 年)内预期毛回收金额为 5246.89 万元,毛回收率为 11.12%。入池资产预期回收情况如下表所示:

表 13 入池资产预期回收情况(单位:万元、%)

债务人	未偿本息费余额	预期回收金额	回收率	回收金额占比
1	4640.25	524.30	11.30	9.99
2	487.48	487.48	100.00	9.29
3	2001.82	413.03	20.63	7.87
4	1134.82	346.75	30.56	6.61
5	839.58	309.82	36.90	5.90
6	671.21	255.20	38.02	4.86
7	1466.79	237.83	16.21	4.53
8	697.10	237.40	34.06	4.52
9	2117.86	218.02	10.29	4.16
10	781.85	187.76	24.01	3.58
11	510.36	184.81	36.21	3.52
12	915.03	167.44	18.30	3.19
13	920.63	164.54	17.87	3.14
14	373.91	136.82	36.59	2.61
15	243.96	124.60	51.07	2.37
16	525.02	106.82	20.35	2.04
17	1302.98	106.56	8.18	2.03
18	512.56	105.46	20.58	2.01
其他	27049.04	932.25	--	17.77
合计	47192.25	5246.89	11.12	100.00

注: 1. 上表仅列示回收金额占比超过 2%的债务人回收情况,其余归于其他;
2. 每户债务人回收率=每户债务人预期回收金额/每户债务人未偿本息费余额;
资料来源:联合资信整理

(B) 回收时间分布预测

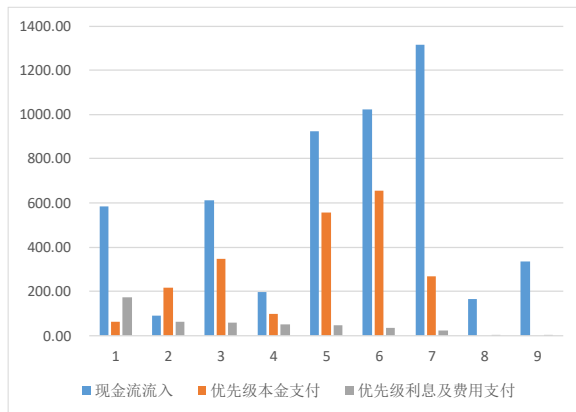
预测回收时间分布时,联合资信综合考虑了每笔入池资产的处置策略、诉讼状态(未起诉、已起诉未开庭、已开庭、已判决、执行中、执行终结等)、查封状态(是否首封及是否异地查封等)、处置进度、抵押物腾退难度(如涉及他人占用等情况)、前序民事/刑事案件影响(如有)等因素,并结合影响抵质押物处置进度的其他因素(政府干涉、企业破产重整、暂停处置等待市场行情等),得到资产池预期回收金额及回收时间分布。回收分布相关影响因素及资产池预期回收情况分别如表 18 及图 8 所示。

表 14 回收分布延迟的影响因素(单位:月)

影响因素	具体情形	延迟期数
有无政府干涉	干涉	6
企业是否破产重整	是	24
是否涉及大型业态重组或存在特定处置方案	是	8

资料来源:联合资信整理

图2 资产池预期回收金额及回收时间分布（单位：万元）



资料来源：联合资信整理

（3）资产池估值风险因素

（A）抵质押物价值波动风险

本交易入池贷款以附带居住用房地产、商业用房地产、建设用地使用权、在建工程、应收账款、定期存单及公司股权为抵押物或质押物的担保贷款为主，抵质押物价值的波动将对基础资产的后续回收产生较大影响。本交易聘请了专业的评估机构对每笔基础资产涉及的抵质押物价值进行评估，联合资信在测算回收率的过程中，参考了评估机构出具的抵质押物初始起算日的市场价值，并考虑了未来抵质押物价值波动的可能，评级结果已经反映了上述风险。

（B）催收政策变化的风险

在测算回收率时，联合资信假设贵阳银行未来的催收政策、催收流程及其与律师团队的合作关系将保持稳定，从而使得催收效果保持稳定。若该假设发生变化，则会对未来回收水平产生影响。考虑到贵阳银行具有较丰富的不良资产管理及清收经验，联合资信认为催收政策变化导致催收效率降低的风险较小。

（C）地区集中度风险

本交易入池贷款涉及抵押物主要位于贵州省，未偿本息费余额合计占比为85.74%，且入池抵押物主要位于三线及以下城市。受贵州省经济环境影响，抵押物所在地房地产市场活跃度一般，因此地区集中风险很高。就住宅、商用房地产、在建工程及土地使用权抵押而言，抵押物处置回收受区域因素影响较大，抵押物所在地的经济环

境、二手房及土地价格走势、社会环境等共性因素都会对不良贷款的回收产生重要影响，地方司法环境也会直接影响到资产的回收进度。就股权和应收账款质押而言，质押物处置回收同样会受到地方司法效率、地方经济发展水平、经济实体自身实力等因素的影响。因此，联合资信将地区集中度风险作为影响不良贷款回收价值的重要风险因素，根据经济发展程度、地方政府及司法执行的历史惯例，将地区集中度风险对资产池回收水平的影响纳入考虑范围。

2. 现金流分析及压力测试

在完成对资产池的回收估值后，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，根据本交易约定的现金流支付顺序、信托（流动性）储备账户设置、触发事件等交易结构安排，编制了本交易适用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评级的压力测试。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。若在优先档证券目标评级等级对应的压力情境下，安全距离大于0，则说明优先档证券能够通过该级别的压力测试。

现金流流入端压力标准

在现金流流入端，联合资信对回收率量化指标按照优先档证券目标评级 AAA_{sf} 的评级标准进行考量。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。本交易目标评级回收率折损系数基于入池资产分散性及贷款服务机构服务能力等因素综合确定，同时考虑到入池资产回收周期较长、回收波动性较大，联合资信对前述折损系数进行一定修正，得到最终的目标评级回收率折损系数。现金流流入端压力参数设置如下表所示：

表 15 目标评级下现金流流入端压力参数设置

参数名称	回收率
目标评级	AAA_{sf}
基准回收率	11.12%
目标评级回收率	7.23%

资料来源：联合资信整理

现金流出端压力因子设置

联合资信主要的压力测试手段包括优先档证券发行利率上浮及回收时间分布改变等。优先档证券发行利率越高，为覆盖优先档证券利息所需的现金流越多，从而压力越大；回收时间分布发生改变会影响每期处置费和证券应付本息金额，从而影响对优先档证券的保护距离。压力测试的相关参数及结果详见表 20 和表 21。

表 16 压力测试的基准条件

参数名称	基准条件	AAA _{sf} 级别压力条件
回收率	11.12%	7.23%
回收分布	详见图 8	后置 20%
优先档证券预期收益率	4.50%	5.00%

注：本交易所涉及的各参与机构费用已在模型中予以考虑。处置费用方面，根据交易文件约定，在优先档证券本金偿付完毕后，按不超过截至当期累计处置收入的 5% 支付处置费用。

资料来源：联合资信整理

表 17 AAA_{sf} 压力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
预计毛回收金额	3604.64	各项税费 ¹⁴	520.90	520.90
		优先档利息	244.49	244.49
		优先档本金	2200.00	2200.00
		次级本金	1000.00	639.25
流入合计	3604.64	流出合计	3965.39	3604.64

资料来源：联合资信整理

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先档证券可偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 932.00 万元¹⁵可用于兑付优先档本金之后的费用及次级证券的本金，对优先档证券本金形成 42.36% 的安全距离¹⁶；因此，优先档证券可以通

过 AAA_{sf} 等级的压力测试。

基于量化测算结果，“爽誉 2023 年第一期不良资产支持证券”项下优先档证券的信用等级能够达到 AAA_{sf}。

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，在对本交易资产池回收金额估值和回收时间分布预测、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“爽誉 2023 年第一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。

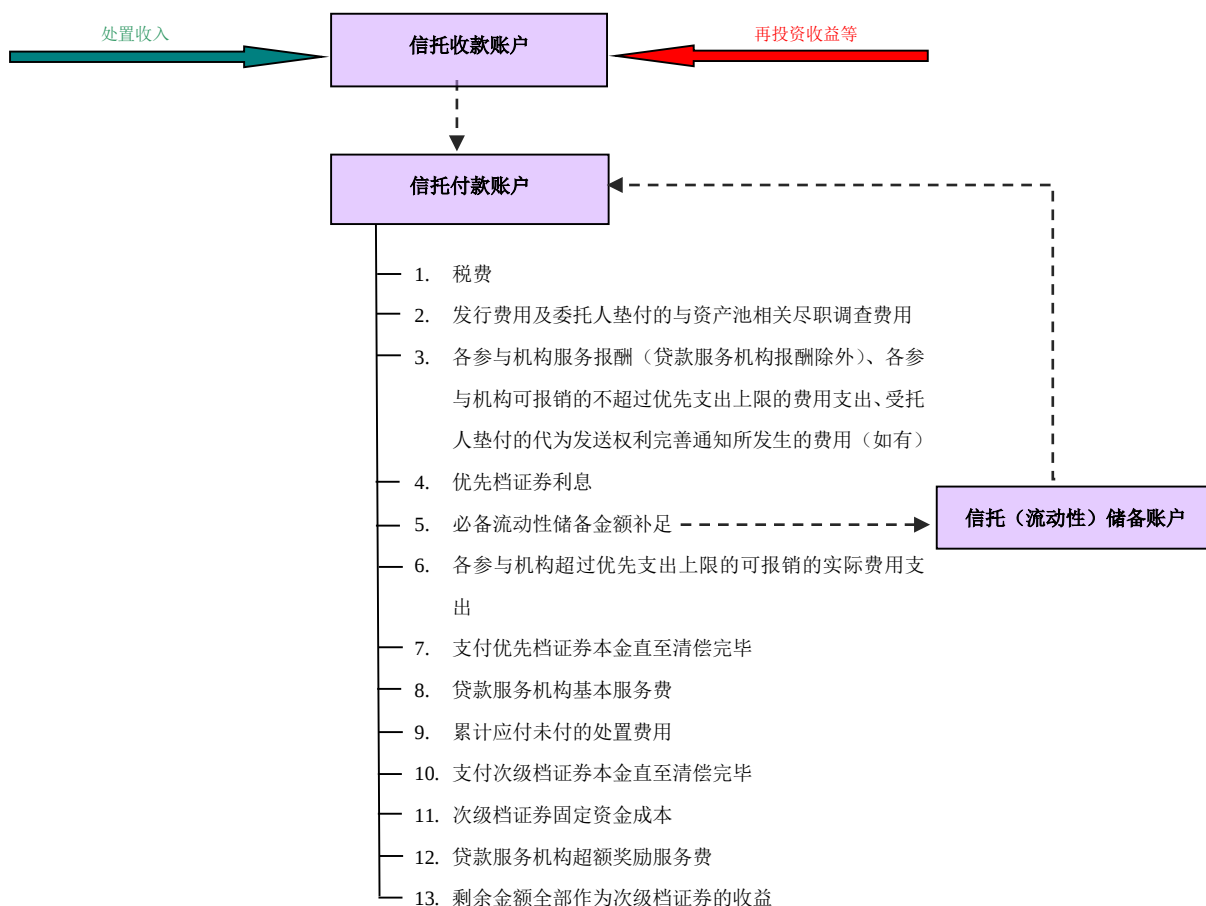
¹⁴ 其中 228.15 万元在进行当期优先档证券本息分配前用于支付各项前端税费，292.75 万元在优先档证券本金兑付完毕后用于支付各项前端税费、后端贷款服务机构基本服务费和处置费用。

¹⁵ 其中 292.75 万元用于支付各项前端税费、后端贷款服务机构基本服务费和处置费用，639.25 万元用于支付次级档证券本金。

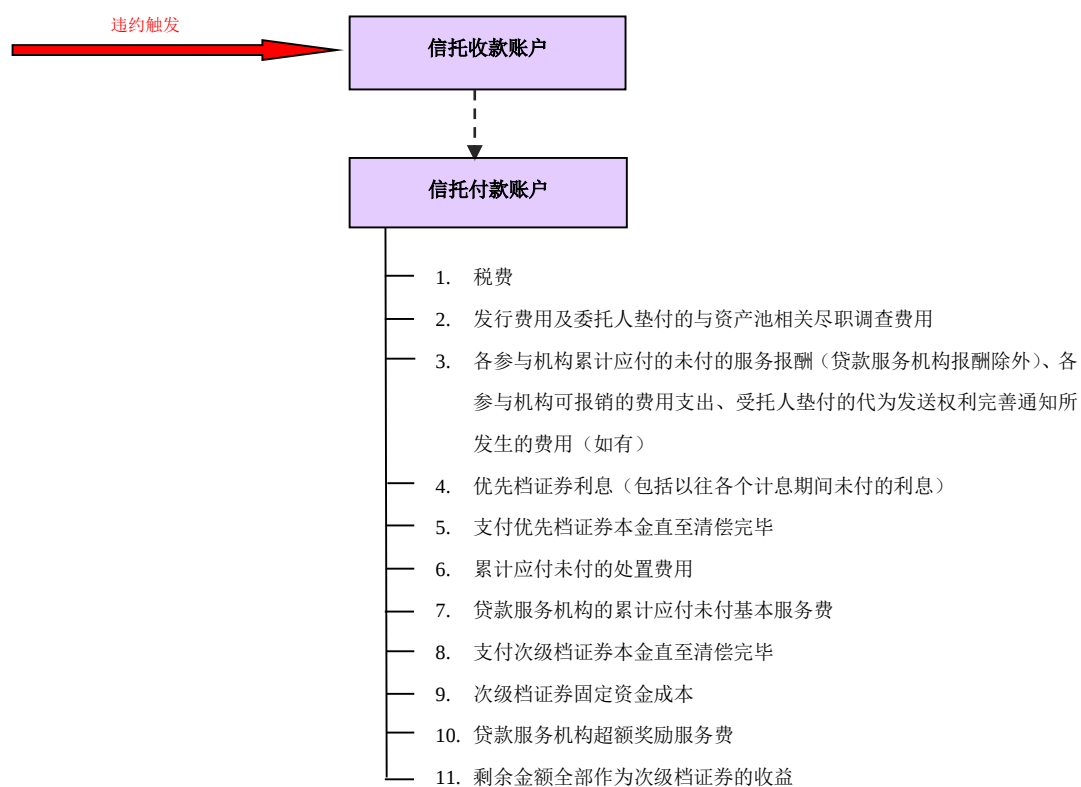
¹⁶ 优先档证券的安全距离=优先档证券本息支付完后剩余的现金/优先档证券发行规模

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) (i) 信托财产在支付日后 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）不能足额支付当时存在的优先档资产支持证券应付未付利息的，或 (ii) 优先档资产支持证券的本金和利息未能在法定到期日后 10 个工作日内得到足额支付；

(b) 受托人发生丧失清偿能力事件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；

(c) 受托人违反其在《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

(i) 无法补救，或 (ii) 虽然可以补救，但在该等违约发生后 30 日内未能得到补救，或 (iii) 虽然可以根据交易文件的约定以替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人；

(d) 资产支持证券持有人大会合理地认为受托人在《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，但在该等违约发生后 30 日内未能补救，或 (iii) 虽然可以根据交易文件的约定以替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人。

二、权利完善事件

权利完善事件系指以下任何事件：

(a) 发生任一贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任；

(b) 贷款服务机构不具备任一必备评级¹⁷；

(c) 委托人不具备任一必备评级；或者

(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导致未能及时付款，而使该付款到期日顺延），且在处置收入转付日后 5 个工作日内仍未付款；

(b) 贷款服务机构停止经营或打算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) 贷款服务机构未能按时提供相关收款期间的期间贷款服务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导致

¹⁷ 必备评级：系指联合资信给予的主体长期信用等级高于或等于 A 级且中债资信给予的主体长期信用等级高于或等于 A 级

未能及时提供，而使贷款服务机构提供期间贷款服务报告或年度贷款服务报告的日期延后），且在其应当提供报告的最晚日期后 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 15 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）仅在贵阳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）在将审计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：（i）审计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，并且在上述（i）或（ii）中的任一种情况中，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。

附件 2 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

附件 3 入池贷款未偿本息费余额占比前二十大债务人特征及回收情况表

(单位: 万元、%)

序号	未偿本息费 余额	金额 占比	贷款 五级分类	预计 回收金额	回收 占比	债务人 经营情况	债务人 地区	债务人 行业	担保方式
债务人 1	5395.35	11.43	可疑	0.00	0.00	停产	贵州省	房地产业	抵押+保证
债务人 2	4640.25	9.83	可疑	524.30	9.99	维持经营	贵州省	制造业	抵押+保证
债务人 3	2814.02	5.96	次级	0.00	0.00	停产	贵州省	制造业	抵押+保证
债务人 4	2117.86	4.49	损失	218.02	4.16	停产	贵州省	采矿业	抵押
债务人 5	2097.26	4.44	可疑	0.00	0.00	停产	四川省	建筑业	质押+保证
债务人 6	2001.82	4.24	损失	413.03	7.87	维持经营	贵州省	制造业	抵押+保证
债务人 7	1657.40	3.51	可疑	0.00	0.00	停产	贵州省	制造业	抵押+保证
债务人 8	1466.79	3.11	损失	237.83	4.53	维持经营	贵州省	居民服务、修理和 其他服务业	抵押
债务人 9	1420.29	3.01	损失	72.50	1.38	停产	贵州省	制造业	抵押+保证
债务人 10	1302.98	2.76	次级	106.56	2.03	维持经营	贵州省	批发和零售业	抵押+质押+ 保证
债务人 11	1134.82	2.40	损失	346.75	6.61	维持经营	贵州省	水利、环境和公共 设施管理业	抵押+保证
债务人 12	1008.28	2.14	可疑	0.00	0.00	维持经营	贵州省	农、林、牧、渔业	质押+保证
债务人 13	920.63	1.95	次级	164.54	3.14	停产	贵州省	建筑业	抵押+保证
债务人 14	915.03	1.94	次级	167.44	3.19	停产	贵州省	建筑业	抵押+保证
债务人 15	839.58	1.78	次级	309.82	5.90	停产	贵州省	批发和零售业	抵押+保证
债务人 16	781.85	1.66	次级	187.76	3.58	停产	贵州省	批发和零售业	抵押+保证
债务人 17	697.10	1.48	可疑	237.40	4.52	维持经营	贵州省	建筑业	抵押+质押+ 保证
债务人 18	671.21	1.42	损失	255.20	4.86	停产	贵州省	租赁和商务服务业	抵押+保证
债务人 19	648.60	1.37	损失	85.25	1.62	停产	贵州省	农、林、牧、渔业	抵押+保证
债务人 20	581.47	1.23	次级	10.70	0.20	停产	贵州省	批发和零售业	抵押+保证
合 计	33112.60	70.17	--	3337.09	63.60	--	--	--	--

注: 五级分类参照同一债务人入池贷款中资产质量最低的分类(例如: 某债务人入池贷款包含可疑和次级类贷款, 则该债务人五级分类为可疑)
 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 爽誉 2023 年第一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。