

信用评级公告

联合〔2024〕6970号

联合资信评估股份有限公司通过对“爽誉 2024 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 2024 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

二〇二四年十一月一日

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 2024 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	3600.00	37.97	66.67	AAA _{sf}
次级档	1800.00	18.99	33.33	NR
证券合计	5400.00	56.96	100.00	--
预计毛回收	9480.04	100.00	--	--

注：1.本报告的评级结论为联合资信基于报告出具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：2024年5月28日零点（00:00）。

法定到期日：2031年11月26日

标的债权资产：贵阳银行股份有限公司持有的未偿本息费余额为49515.41万元的资产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）储备科目、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：中国邮政储蓄银行股份有限公司贵州省分行

主承销商/簿记管理人：中银国际证券股份有限公司

评级时间

2024年11月1日

分析师

欧阳睿（项目负责人）

王姝琦 于会涛 裴帅军

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“爽誉 2024 年第一期不良资产支持证券”（以下简称“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（以下简称“贵阳银行”）持有的个人经营不良贷款债权、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，资产池分散性较好（入池资产共涉及325户债务人，单户债务人未偿本息费余额占比不超过2.47%，单户债务人预测回收金额占比不超过4.83%）。

本交易入池资产以抵押类贷款为主（附带抵押担保的贷款未偿本息费合计占比为83.35%），抵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入池资产截至初始起算日的状态（资产处置清收状态、抵押物特征及市场价值、债务人情况等）及各分行历史实际追偿效率，并结合对未来宏观经济、房地产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19.15%（即毛回收金额为9480.04万元）。

此外，本交易设置了信托（流动性）储备科目，且资产池在过渡期³内已产生一定金额的现金回收（截至2024年7月31日已实现回收2351.21万元），这将有助于及时补充流动性储备金，从而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的设置对优先档资产支持证券提供了充足的信用支持。

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个人经营不良贷款债权。

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：自初始起算日（含该日）至信托生效日（不含该日）止的期间。

综合考虑上述因素，联合资信评定“爽誉2024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。

优势

1. **资产池分散性较好。**本交易入池资产共计 359 笔，涉及 325 户债务人，单户债务人未偿本息费余额占比不超过 2.47%，单户债务人预测回收金额占比不超过 4.83%。
2. **入池资产以抵押担保为主。**本交易入池资产中，附带抵押担保的贷款未偿本息费合计占比为 83.35%，涉及抵押物类型包括商业用房⁴、居住用房、车库及建设用地使用权⁵。抵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。
3. **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 19.15%，毛回收金额为 9480.04 万元，本交易优先档资产支持证券发行规模为 3600.00 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。
4. **信托（流动性）储备科目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）储备科目，且资产池在过渡期内已实现一定金额的现金回收，截至 2024 年 7 月 31 日已实现回收 2351.21 万元，占预计回收总额的 24.80%，这将有助于及时补充流动性储备金，从而缓释优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险。
5. **超额奖励服务费支付机制有利于提高资产池回收率。**本交易设置了贷款服务机构超额奖励服务费支付机制：在次级档资产支持证券固定资金成本偿还完毕后，剩余资金的 80% 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，进而有利于提高资

产池的回收率。

关注及风险缓释

1. **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商业用房为主，其未偿本息费余额合计占比较高（抵质押物类型分布详见本报告表 11），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：联合资信在预测每笔抵押类贷款回收金额时，考虑了未来房地产行业波动对抵押物变现价格的影响，并将对入池资产抵押物所在地区的房地产行业进行持续关注。

2. **地区集中风险。**本交易入池资产涉及的抵押物主要位于贵州省，未偿本息费余额占比排名前三的抵押物所在城市分别为贵阳市、遵义市和毕节市，未偿本息费余额合计占比为 61.50%，抵押物地区集中度较高，存在一定的地区集中风险。

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，并将对未偿本息费余额占比较高的地区的经济环境和司法环境进行持续关注。

3. **处置过程中的偶然性因素导致预测回收金额及回收时间分布存在较大不确定性。**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，评级结果已反映了回收金额及回收时间不确定等风险因素。

4. **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。

⁴ 商业用房中包含办公用房及工业用房，下同。

⁵ 包括商业用地、工业用地、居住用地及综合用地，下同。

风险缓释：《信托合同》约定，当发生任一权利完善事件（事件定义详见本报告附件 1）或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时（针对尚未进入司法程序或担保物不涉及查封、扣押等情况的标的债权资产），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手续，以确保抵押权登记在受托人名下。就已进入司法程序或担保物涉及查封、扣押等情形的，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的资产，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相关事宜，上述安排能够有效缓释该风险。

5. 存在一定宏观经济系统性风险。2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到不良贷款债权债务人的还款能力、抵押物的处置难度和处置周期。

风险缓释：在估值过程中，联合资信假定未来经济环境继续承压，在对未来现金流进行预测时施加了一定的压力，力求减小未来经济环境变化带来的不利影响。

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。

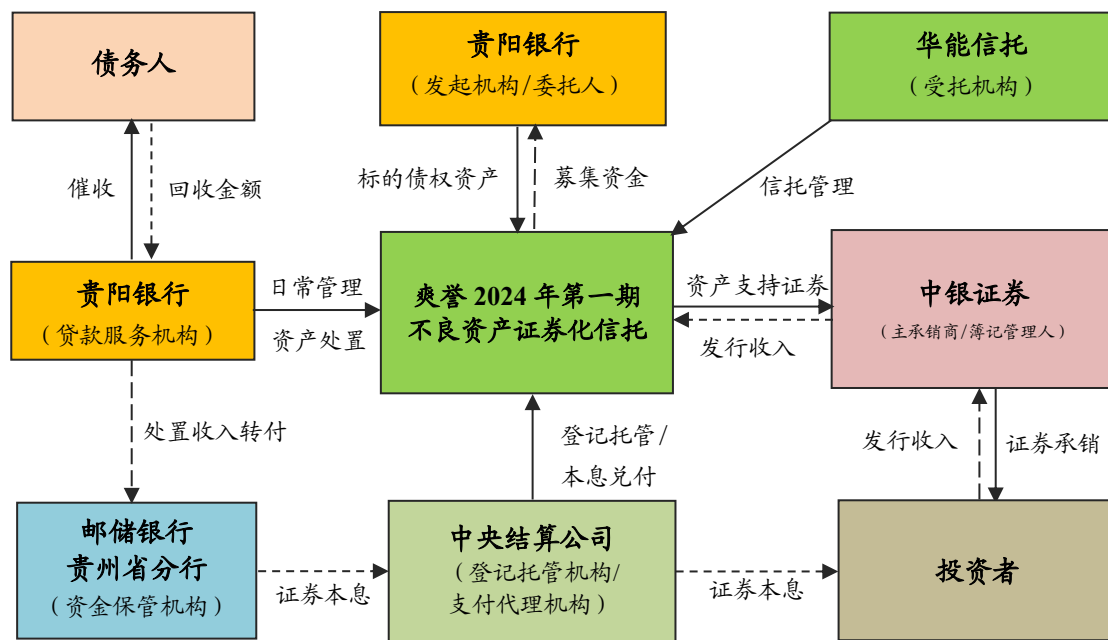
一、交易概况

1. 交易结构

“爽誉2024年第一期不良资产支持证券”（以下简称“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49515.41万元的个人经营不良贷款债权、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

基础资产，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2024年第一期不良资产证券化信托”。华能信托以受托的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⁶



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⁷，在将剩余资金的80%作为超额奖励服务费

⁶ 邮储银行系指中国邮政储蓄银行股份有限公司；中银证券系指中银国际证券股份有限公司；中央结算公司系指中央国债登记结算有限责任公司。

⁷ 次级档证券固定资金成本=∑_{i=1}ⁿ第i日次级档证券的未偿本金余额×10%÷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。

支付给贷款服务机构后,所有余额全部作为次级 档证券的收益。

表 1 资产支持证券概况

证券名称	金额(万元)	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	3600.00	37.97	66.67	固定利率	2026/11/26	按半年付息,过手还本
次级档	1800.00	18.99	33.33	--	2028/11/26	过手还本,在优先档证券本金和次级档证券本金偿还完毕后享有固定资金成本,并于超额奖励服务费支付完毕后获得剩余收益
证券合计	5400.00	56.96	100.00	--	--	--
预计毛回收	9480.04	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。

根据交易文件约定,每一笔标的债权资产在初始起算日和信托财产交付日应符合如下标准(以下各项对时间另有说明的除外;该笔标的债权资产在信托财产交付日之前已处置回收并作为现金资产的,则不适用信托财产交付日的合格标准):

A.关于债务人和担保人的标准:

(a) 债务人为中国公民或永久居民,且在债权合同签署时年满 18 周岁;

(b) 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年满 18 周岁的自然人;担保人为法人或其他组织的,不属于国家机关,且签署担保合同时依照中国法律在中国依法成立并合法存续的法人或其他组织;

B.关于标的债权资产的标准:

(c) 标的债权资产均为贵阳银行合法所有且权属明确的个人经营贷款债权;

(d) 债权合同、担保合同均适用中国法律并合法有效,且其项下的贷款债权、担保权均合法有效,并构成相关债务人、担保人合法、有效和有约束力的义务,债权人和担保权人可根据其条款向债务人、担保人主张权利;

(e) 标的债权资产所涉及的抵押物(如有)对应的抵押权均已设立;

(f) 标的债权资产均不涉及军工或国家机密的贷款;

(g) 每笔标的债权资产项下债权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的约定;

(h) 同一债务人在贵阳银行全部未偿的不良个人经营贷款债权均全部入池;

(i) 标的债权资产的所有应付金额均以人民币为单位;

(j) 截至初始起算日,根据贵阳银行制定的贷款五级分类标准,资产为次级、可疑或损失类;

(k) 截至初始起算日,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,但该笔标的债权资产在信托财产交付日之前已处置回收并作为现金资产的除外;且各笔资产如涉及最高额担保的,则截至初始起算日该最高额担保所担保的主债权已经确定。

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) 信托账户

在信托生效日当日或之前,受托人应根据《资金保管合同》的约定以华能信托的名称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,分别用于接收处置收入、分配处置收入和存放流动性储备金。

信托付款科目下设信托分配(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，分别用于支付应由信托财产承担的费用支出、支付证券的信托利益、支付信托财产可能承担的税费。

(2) 处置收入转付

委托人应不晚于第一个处置收入转付日⁸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。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。受托人应于每个支付日⁹前的第2个工作日上午十点(10:00)前,向资金保管机构发送划款指令,资金保管机构应根据受托人的划款指令将信托账户中相应数额的资金按《信托合同》约定的时间划转至相应账户,用于兑付证券本息及支付信托财产应付的税收、费用、报酬。

(3) 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) 违约事件发生前

在违约事件发生前,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、发行费用及委托人垫付的资产池

相关尽职调查费用、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¹¹、不超过累计处置收入金额5%的应付未付处置费用¹²、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¹³、余额全部作为次级档证券收益。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,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、发行费用及委托人垫付的资产池相关尽职调查费用、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、不超过累计处置收入金额5%的应付未付处置费用、贷款服务机构的累计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、余额全部作为次级档证券收益。违约事件发生后的现金流支付顺序详见附图2。

⁸ 处置收入转付日的具体安排详见“二、交易结构分析—2.交易结构风险分析—(1)混同风险”部分。

⁹ 支付日:每年的5月26日和11月26日;特别的,第一个支付日为2025年1月26日;如果前述日期不是工作日,则为该日后的第一个工作日。

¹⁰ 必备流动性储备金额:(a)在信托生效后,在优先档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》约定的分配顺序,优先档证券利息及之前所有应付金额(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;(b)在优先档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日后,必备流动性储备金额为0。

¹¹ 基本服务费:贷款服务机构按交易文件的约定为资产池提供资产管理处置服务而收取的服务报酬,每期计收的具体金额=全部资产支持证券在该支付日前一个支付日支付完后当期资产支持证券本息后的未偿本金余额(如为第一个支付日,则按照信托生效后资产支持证券未偿本金余额计算) $\times 3\% \times$ 该支付日所在的收款期间的前两个收款期间的实际天数 $\div 365$ 。

¹² 处置费用:就全部标的债权资产而言,系指自初始起算日(含该日)起与资产处置有关的所有税收、费用和开支,包括但不限于贷款服务机构对债务人、担保人以及其他第三方提起诉讼或仲裁以及申请强制执行标的债权资产,或通过诉讼、仲裁以外的其他方式进行的资产处置时合理发生的所有成本、费用和税收(但须提供合理证据),包括但不限于委托第三方催收发生的外包费用(如有)、诉讼费、执行费、律师费、评估费、拍卖费、差旅费、公证费、公告费、以物抵贷费用等所有成本、费用、税收和开支等,具体以贷款服务机构向受托人提交的合理证据为准。处置费用由贷款服务机构先行垫付,并由受托人按照《信托合同》约定尚未时间和顺序向贷款服务机构进行偿付。

¹³ 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。

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）储备科目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》约定的现金流偿付机制顺序支付，优先档证券将获得资产池回收款的优先偿付。

（2）触发机制

本交易设置了以下触发机制：违约事件、权利完善事件、贷款服务机构解任事件（事件定义详见本报告附件1）和以贷款服务机构信用等级下降为触发条件的回收款高频转划机制。具体而言，违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排；权利完善事件触发后，委托人应在合理期限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的转移登记手续，以确保抵押权登记在受托人名下；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¹⁴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。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）储备科目

本交易设置了信托（流动性）储备科目。在发生违约事件、优先档证券本息偿付完毕前及信托终止之前，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，在违约事件发生前的每个信托分配日，受托人应指示资金保管机构将账户内超出必备流动性储备金额的超额款项转回信托收款科目。如信托收

款科目内的资金按照《信托合同》约定的分配顺序不足以支付优先档证券利息及之前所有应付金额（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（在按照前述约定转入超额款项后仍短缺的部分），则将等值于短缺金额的款项转入信托收款科目，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¹⁵后的第5个工作日；（b）当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA⁻级但高于或等于 A 级，或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A⁺级但

¹⁴ 必备评级：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。

¹⁵ 计算日：每个公历年的 1 月、4 月、7 月、10 月的最后一日，特别的，第一个计算日为 2024 年 12 月 31 日。

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根据《信托合同》的约定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；(d) 信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 5 个工作日内的任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到处置收入的，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后 5 个工作日内的任一工作日。

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，贵阳银行经营状况良好、财务状况稳健，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，可能存在不能对抗善意第三人的风险。

为控制上述风险，《信托合同》约定当发生任一权利完善事件或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）时，委托人应于《信托合同》约定的期限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手续，以确保

抵押权登记在受托人名下。若因资产已进入司法程序、担保物涉及查封、扣押等情形，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的转移登记，则委托人和受托人应按《信托合同》的约定，以最有利于回收标的债权资产的原则处理抵押权相关事宜。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

抵销风险是指入池资产涉及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。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。

贵阳银行经营状况良好、财务状况稳健，风险管理制度完善。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，且资产池在过渡期内已经产生一定的现金回收，截至 2024 年 7 月 31 日已实现回收 2351.21 万元，上述金额能够在信托成立后及时补足流动性储备金额。信托（流动性）储备科目和已回收现金流能够较好地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《信托合同》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《信托合同》的约定进行当期分配前[不晚于信托分配日前1个工作日上午九点(9:00)]到期。较为严格的合格投资标准能够有效降低再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

本交易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。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。截至2024年6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%。

经审计的财务报表显示，合并口径下，截至2023年底，贵阳银行资产总额6880.68亿元，其中发放贷款和垫款3124.81亿元；负债总额6245.35亿元，其中吸收存款4095.31亿元；股东权益合计635.34亿元；不良贷款率1.59%，拨备覆盖率244.50%；资本充足率15.03%，一级资本充足率12.90%，核心一级资本充足率11.84%。2023年，贵阳银行实现营业收入150.96亿元，净利润56.34亿元。

未经审计的财务报表显示，合并口径下，截至2024年6月底，贵阳银行资产总额7138.92亿元，其中发放贷款和垫款3277.79亿元；负债总额6482.02亿元，其中吸收存款4190.38亿元；股东权益合计656.90亿元；不良贷款率1.62%，拨备覆盖率257.81%；资本充足率14.38%，一级资本充足率13.19%，核心一级资本充足率12.14%。2024年1—6月，贵阳银行实现营业收入74.06亿元，净利润27.12亿元。

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。其次持续开展制度“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，剖析成因，深挖问题背后的内控合规缺陷，有序开展制度合规性审核工作。

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。

总体来看，贵阳银行经营状况良好，财务状况稳健，公司治理规范，风控制度完善，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”)增资扩股重组而成，2009年1月更为现名。截至2024年6月底，华能信托注册资本为61.95亿元，华能资本服务有限公司为第一大股东(持股比例67.92%)。

经审计的财务报表显示，合并口径下，截至2023年底，华能信托总资产为313.74亿元，所有者权益为277.63亿元。2023年，华能信托实现营业总收入33.09亿元，实现净利润21.67亿元。

在信托业务方面，截至2023年底，华能信托存续信托资产为5144.77亿元；2023年，华能信托信托项目实现营业收入258.70亿元，信托净利润214.09亿元。

华能信托建立了由董事会负最终责任、管理层直接领导、以风险管理部门为中心、其他部门

密切配合的四级嵌入式风险管理组织架构，在业务层面、风险管理层面、内部审计层面构筑了三道风险管理防线：由各业务部门作为风险管理的第一道防线，承担所负责业务风险责任，对业务风险实施一线管理；在经营层面设立业务审查决策委员会，对业务风险进行集体审查决策，设立合规与风险管理部，全面组织开展公司日常风险管理工作，对华能信托业务风险进行全过程监控；审计稽核部对华能信托风险管理的有效性实施独立监督和评价。华能信托针对不同类型的风险分类施策，保证业务高效、安全、规范运营。针对信用风险、市场风险等可量化风险，华能信托严格实施风险指标管理和风险限额控制。

总体看，华能信托财务状况良好，风险管理体系较为完善，能够较好地履行其职责和义务。

（3）资金保管机构

本交易的资金保管机构为中国邮政储蓄银行股份有限公司贵州省分行。中国邮政储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）的前身中国邮政储蓄银行有限责任公司成立于 2007 年 3 月。2012 年 1 月，中国邮政储蓄银行有限责任公司完成了股份制改革，变更为邮储银行。截至 2024 年 6 月底，邮储银行股本总额为 991.61 亿元，中国邮政集团有限公司持股 62.78%，为邮储银行的控股股东。

经审计的财务报表显示，合并口径下，截至 2023 年底，邮储银行资产总额为 157266.31 亿元，负债总额为 147700.15 亿元，股东权益合计为 9566.16 亿元。不良贷款率 0.83%，资本充足率 14.23%，一级资本充足率 11.61%，核心一级资本充足率 9.53%。2023 年，邮储银行共实现营业收入 3425.07 亿元，净利润 864.24 亿元。

未经审计的财务报表显示，合并口径下，截至 2024 年 6 月底，邮储银行资产总额为 164135.29 亿元，负债总额为 154067.30 亿元，股东权益合计为 10067.99 亿元。不良贷款率 0.84%，资本充足率 14.15%，一级资本充足率 11.60%，核心一级资本充足率 9.28%。2024 年 1—6 月，邮储银行共实现营业收入 1767.89 亿元，净利润 488.85 亿元。

在资产托管业务方面，截至 2023 年底，邮储银行托管资产规模达 4.68 万亿元，较上年末增长 5.52%；截至 2024 年 6 月底，邮储银行托管资产规模达 5.06 万亿元。

风险管理方面，邮储银行的高级管理层承担全面风险管理的实施责任，执行董事会的决议，董事会承担全面风险管理的最终责任，监事会承担全面风险管理的监督责任，负责监督检查董事会和高级管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改。邮储银行秉承审慎稳健的风险偏好，持续提高风险“早识别、早预警、早暴露、早处置”能力，加快推进风险管理数字化、集约化转型，持续有效防范化解重点领域风险，赋能业务高质量发展。邮储银行深化风险管理体系建设，持续完善“全面、全程、全员”的全面风险管理体系，健全附属机构风险报告长效机制，强化风险评估与绩效考核；积极落实资本新规要求，持续推进资本管理高级方法建设，深化内部评级应用，全面提升资本计量能力；筑牢风险数据系统基础，初步建成金融风险大数据底座，实现全面风险管理系统投产运营。

总体看，邮储银行资本实力很强，财务状况稳健，托管经验丰富，风险管理体系完善，其作为本交易的资金保管机构，能够较好地履行相应职责。

4. 法律要素分析

本交易的法律意见书表明：相关参与机构具备相应的法律资格，标的债权资产及其附属担保权益转让予信托合法有效，相关条件达成后证券将会被合法有效地发行和销售。

北京大成律师事务所出具的法律意见书表明：贵阳银行、华能信托及拟签署交易文件的其他各方均系依据中国法律有效存续的主体，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、交付和履行其为一方的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，前述交易文件构成相关各方合法、有效和有约束力的义务，交易文件

的其他相关各方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。

人民银行已对贵阳银行注册“爽誉”系列不良资产支持证券作出《准予行政许可决定书》。除以下事项以外,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:①发起机构会同受托机构在银行业信贷资产登记流转中心(以下简称“银登中心”)完成对本交易的信息初始登记,并获得银登中心发放的唯一产品信息登记编码;②对华能信托作为受托机构,在全国银行间债券市场发行本期证券事项完成在人民银行的备案。在满足上述条件且本交易的交易文件一经交易各方合法有效地签署和交付,且《信托合同》约定的生效条件全部满足后,信托有效成立。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,但是贵阳银行持有的信托受益权(包含以资产支持证券表示的信托受益权)作为其清算财产;如果届时贵阳银行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。

根据《民法典》相关规定,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,不必取得借款人或保证人(如有)的同意;但根据《民法典》有关规定,未经通知借款人、保证人(如有)的,债权的转让对借款人、保证人(如有)不发生法律效力,借款人、保证人(如有)仍向原债权人履行债务或承担保证责任。如果发生权利完善事件,在贵阳银行根据《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、担保人后,该债权的转让即对借款人、担保人发生法律效力。

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,附属于该等标的债权资产的附属担保权益与债权一并转让;信托一经生效,附属担保权益随其担保的主债权一并由贵阳银行转移至华能信托(作为受让方),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。为控制上述善意第三人的风险,委托人和受托人在《信托合同》中约定了相关风险控制措施。

华能信托根据《信托合同》发行的证券仅代表信托受益权的相应份额。该等证券不代表贵阳银行对投资者的负债,贵阳银行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。该等证券也不是华能信托对投资者的负债,除针对华能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,华能信托根据《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证券收益的义务。证券持有人针对华能信托在证券项下义务的追偿权仅限于信托财产,如果信托财产的收益不足以全额支付证券的所有本金、利息和收益,证券持有人就任何未付款项对于华能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。

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交易的信息初始登记,并获得银登中心发放的唯一产品信息登记编码和完成在人民银行对发行本期的备案后,如果各方均依据《信托合同》《主承销协议》发行和销售证券,证券将会被合法有效地发行和销售,且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

本交易资产池分散性较好，大部分入池资产附带抵押担保，抵押物类型以商业用房为主，抵押物地区集中度较高。

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）	325
贷款笔数（笔）	359
入池资产合同总金额（万元）	48842.55
资产池未偿本金余额（万元）	44997.67
资产池未偿本息费余额（万元）	4517.74
资产池未偿本息费余额（万元）	49515.41
单笔贷款最高未偿本息费余额（万元）	1223.01
单笔贷款平均未偿本息费余额（万元）	137.93
单户债务人最高未偿本息费余额（万元）	1223.01
单户债务人平均未偿本息费余额（万元）	152.36

加权平均不良账龄（月）	15.02
债务人加权平均年龄（岁）	44.12
资产池预计回收总额（万元）	9480.04
单笔贷款平均预计回收金额（万元）	26.41
单笔贷款最高预计回收金额（万元）	457.45
单户债务人平均预计回收金额（万元）	29.17

注：1. 入池贷款合同总金额系使用发起机构提供的贷款发放金额计算，下同；
2. 不良账龄（月）=（初始起算日-贷款首次进入不良时间）/365*12，其中贷款首次进入不良时间由发起机构提供，下同；
3. 债务人年龄由发起机构提供，下同；
4. 加权平均指标以每笔资产截至初始起算日的未偿本息费余额占比为权重，下同
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 入池资产五级分类分布

截至初始起算日，同一债务人在贵阳银行全部未偿的不良个人经营贷款债权均全部入池，其中次级、可疑和损失类贷款未偿本息费余额占比分别为 25.26%、40.90%和 33.83%，入池资产五级分类分布如下表所示：

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		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
次级类	128	35.65%	12509.04	25.26%	3877.95	40.91%
可疑类	146	40.67%	20253.77	40.90%	3770.31	39.77%
损失类	85	23.68%	16752.60	33.83%	1831.79	19.32%
合 计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

3. 入池资产担保方式分布

本交易入池资产担保方式中涉及抵押担保

的未偿本息费余额占比最大，合计占比为 83.35%，入池资产担保方式分布如下表所示：

表 4 担保方式分布（单位：笔、万元）

担保方式	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
抵押	126	35.10%	21718.04	43.86%	5428.18	57.26%
抵押+保证	67	18.66%	19554.10	39.49%	2967.01	31.30%
保证	91	25.35%	5229.44	10.56%	1022.76	10.79%
信用	75	20.89%	3013.83	6.09%	62.09	0.65%
合 计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

4. 未偿本息费余额分布

截至初始起算日，入池资产未偿本息费余额为 49515.41 万元，单笔平均未偿本息费余额为

137.93 万元。未偿本息费余额主要集中在 450 万元及以下的区间内，合计占比为 68.70%。入池资产未偿本息费余额分布如下表所示：

表5 未偿本息费余额分布（单位：万元、笔）

未偿本息费余额	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,50]	157	43.73%	3543.00	7.16%	708.10	7.47%
(50,100]	66	18.38%	4612.06	9.31%	844.87	8.91%
(100,150]	38	10.58%	4207.84	8.50%	716.95	7.56%
(150,200]	12	3.34%	2096.50	4.23%	378.18	3.99%
(200,250]	22	6.13%	4826.75	9.75%	1261.17	13.30%
(250,300]	10	2.79%	2669.05	5.39%	516.19	5.44%
(300,350]	9	2.51%	2885.37	5.83%	539.00	5.69%
(350,400]	5	1.39%	1806.89	3.65%	256.51	2.71%
(400,450]	17	4.74%	7370.33	14.88%	2146.99	22.65%
(450,500]	3	0.84%	1407.15	2.84%	586.11	6.18%
(500,550]	8	2.23%	4245.46	8.57%	1192.93	12.58%
(550,600]	5	1.39%	2809.18	5.67%	333.05	3.51%
600以上	7	1.95%	7035.84	14.21%	0.00	0.00%
合 计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

注：(,]为左开右闭区间，例如(0,50]表示大于0但小于等于50，下同；
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

5. 入池资产不良账龄分布

截至初始起算日，入池资产的不良账龄主要集中在 24 个月及以下的区间，未偿本息费余额

合计占比为 82.16%，入池资产不良账龄分布如下表所示：

表6 不良账龄分布（单位：月、笔、万元）

不良账龄	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,6]	191	53.20%	17808.04	35.96%	4754.48	50.15%
(6,12]	64	17.83%	9606.68	19.40%	1114.65	11.76%
(12,18]	31	8.64%	5617.48	11.34%	1354.65	14.29%
(18,24]	32	8.91%	7647.53	15.44%	1383.99	14.60%
(24,30]	22	6.13%	1975.30	3.99%	539.15	5.69%
(30,36]	2	0.56%	228.47	0.46%	63.01	0.66%
36以上	17	4.74%	6631.92	13.39%	270.13	2.85%
合 计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

6. 债务人授信额度分布

债务人授信额度具体分布如下表所示：

表7 授信额度分布（单位：万元、笔）

授信额度	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,100]	227	63.23%	9493.42	19.17%	1647.64	17.38%
(100,200]	40	11.14%	5668.03	11.45%	1187.79	12.53%
(200,300]	35	9.75%	7418.19	14.98%	1692.27	17.85%
(300,400]	26	7.24%	8849.20	17.87%	1887.11	19.91%

(400,500]	16	4.46%	7910.15	15.98%	1951.28	20.58%
500以上	15	4.18%	10176.42	20.55%	1113.95	11.75%
合 计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

7. 债务人年龄分布

从债务人的年龄分布来看，债务人年龄主要集中在 30（不含）岁至 60（含）岁的区间，未

偿本息费余额合计占比为 82.64%，债务人年龄分布如下表所示：

表 8 债务人年龄分布（单位：岁、笔、万元）

年龄	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(20,30]	40	11.14%	6153.38	12.43%	286.61	3.02%
(30,40]	114	31.75%	14271.36	28.82%	3166.23	33.40%
(40,50]	120	33.43%	12864.55	25.98%	2852.66	30.09%
(50,60]	77	21.45%	13785.96	27.84%	3050.66	32.18%
(60,70]	8	2.23%	2440.17	4.93%	123.88	1.31%
合 计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

8. 债务人行业分布

债务人行业主要集中在批发和零售业，其未

偿本息费余额占比为 66.27%，入池资产债务人行业分布如下表所示：

表 9 债务人行业分布（单位：笔、万元）

行业	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
批发和零售业	193	53.76%	32813.81	66.27%	5681.73	59.93%
建筑业	22	6.13%	4594.63	9.28%	1182.36	12.47%
住宿和餐饮业	31	8.64%	3389.15	6.84%	740.86	7.81%
制造业	20	5.57%	2392.19	4.83%	394.47	4.16%
农、林、牧、渔业	32	8.91%	1916.95	3.87%	578.79	6.11%
租赁和商务服务业	16	4.46%	1182.73	2.39%	180.11	1.90%
交通运输、仓储和邮政业	9	2.51%	595.55	1.20%	135.38	1.43%
居民服务、修理和其他服务业	10	2.79%	550.69	1.11%	235.17	2.48%
采矿业	1	0.28%	511.03	1.03%	178.89	1.89%
其他	25	6.96%	1568.68	3.17%	172.28	1.82%
合 计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

注：1. 债务人行业系根据贷款投向行业统计；

2. 上表仅列示本交易入池资产未偿本息费余额占比超过 1% 的行业，剩余归于其他类

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

9. 债务人所在地区分布

本交易入池资产的债务人基本均位于贵州

省，未偿本息费余额占比分别为 94.09%，债务人所在地区分布如下表所示：

表 10 债务人所在地区分布（单位：笔、万元）

地区	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
贵州	341	94.99%	46589.40	94.09%	8541.98	90.10%

四川	17	4.74%	2501.20	5.05%	835.66	8.81%
浙江	1	0.28%	424.82	0.86%	102.40	1.08%
合计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

10. 抵押物类型分布

本交易入池资产中，附带抵押担保的贷款未偿本息费余额合计占比为 83.35%，抵押物类型

以商业用房为主，抵押物中包含商业用房的贷款未偿本息费余额合计占比为 66.91%，抵押物类型分布如下表所示：

表 11 抵押物类型分布（单位：笔、万元）

抵押物类型	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
商业用房	99	27.58%	30443.13	61.48%	5782.03	60.99%
居住用房	73	20.33%	7533.34	15.21%	1998.32	21.08%
居住用房+商业用房	16	4.46%	2587.19	5.23%	473.18	4.99%
居住用房+车库	1	0.28%	238.13	0.48%	64.54	0.68%
建设用地使用权（工业用地）	1	0.28%	189.01	0.38%	77.12	0.81%
建设用地使用权（综合用地）	1	0.28%	130.68	0.26%	0.00	0.00%
建设用地使用权（商业用地）+商业用房	1	0.28%	100.60	0.20%	0.00	0.00%
建设用地使用权（居住用地）+居住用房	1	0.28%	50.06	0.10%	0.01	0.00%
无	166	46.24%	8243.27	16.65%	1084.85	11.44%
合计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

注：商业用房中包含办公用房及工业用房，下同

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

11. 初始抵押率分布

入池资产初始抵押率主要集中在 60%（不含）

至 80%（含）的区间，未偿本息费余额占比为 46.85%。入池资产初始抵押率分布如下表所示：

表 12 初始抵押率分布（单位：笔、万元）

初始抵押率	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
[0,20%]	173	48.19%	10196.85	20.59%	1170.62	12.35%
(20%,40%]	15	4.18%	2769.86	5.59%	909.73	9.60%
(40%,60%]	58	16.16%	10867.71	21.95%	2281.02	24.06%
(60%,80%]	97	27.02%	23199.72	46.85%	4330.65	45.68%
80%以上	16	4.46%	2481.27	5.01%	788.02	8.31%
合计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

注：1.初始抵押率为 0 的贷款系指不包含抵押担保的保证类及信用类贷款

2.初始抵押率由发起机构提供；

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

12. 抵押登记状态分布

本交易入池资产涉及的抵押物已全部办理正式抵押登记。

区集中度较高，未偿本息费余额占比前三的城市分别为贵阳市、遵义市和毕节市，未偿本息费余额合计占比为 61.50%。入池资产抵押物所处城市分布如下表所示：

13. 抵押物地区分布

本交易入池资产抵押物主要位于贵州省，地

表 13 抵押物所处城市分布 (单位: 笔、万元)

城市	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
贵阳市	70	19.50%	19034.96	38.44%	3753.01	39.59%
遵义市	19	5.29%	7701.64	15.55%	955.88	10.08%
毕节市	13	3.62%	3714.84	7.50%	1048.32	11.06%
黔南州	25	6.96%	2608.48	5.27%	625.23	6.60%
成都市	17	4.74%	2501.20	5.05%	835.66	8.81%
安顺市	13	3.62%	1948.95	3.94%	482.74	5.09%
黔东南州	15	4.18%	1736.81	3.51%	299.41	3.16%
铜仁市	8	2.23%	921.11	1.86%	217.80	2.30%
其他	12	3.34%	1039.06	2.10%	177.16	1.87%
无	166	46.24%	8243.27	16.65%	1084.85	11.44%
合计	359	100.00%	49515.41	100.00%	9480.04	100.00%

注: 1. 上表仅列示本交易入池资产未偿本息费余额占比超过 1% 的城市, 剩余归于其他类;

2. 资产池中存在一笔入池资产, 同时包含两个抵押物, 分别位于黔南州和黔东南州, 统计时将该笔贷款归入黔南州

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

本交易入池资产未偿本息费余额占比最高的城市为贵阳市, 未偿本息费余额占比为 38.44%。2023 年, 贵阳市实现地区生产总值 5154.75 亿元, 比上年增长 6.0%。全年固定资产投资比上年下降 10.3%。分产业看, 第一产业投资下降 40.0%; 第二产业投资增长 5.2%; 第三产业投资下降 14.4%。贵阳市新建商品住宅和二手住宅价格指数如图 2 所示, 贵阳市二手办公和二手商铺挂牌均价如图 3 所示。

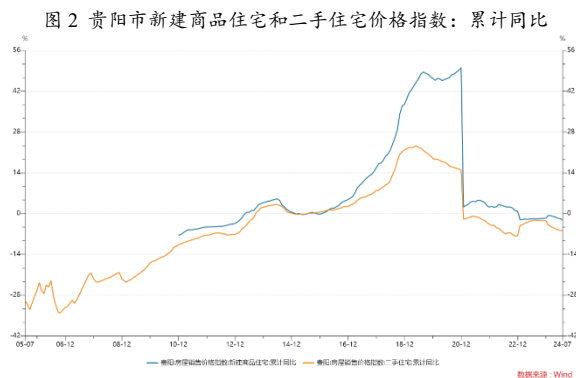
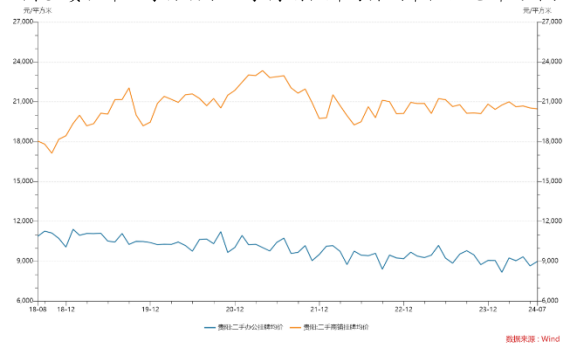
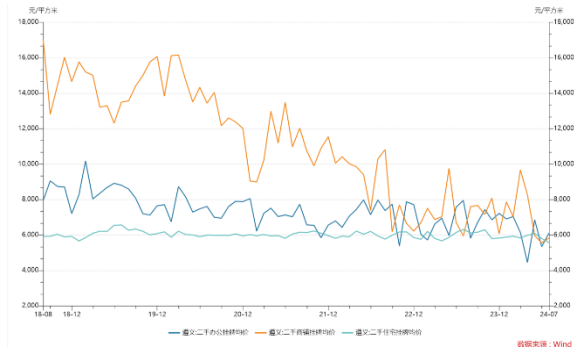


图 3 贵阳市二手办公和二手商铺挂牌均价 (单位: 元/平方米)



本交易入池资产未偿本息费余额占比次高的城市为遵义市, 未偿本息费余额占比为 15.55%。2023 年, 遵义市实现地区生产总值 4601.56 亿元, 比上年增长 6.8%, 其中房地产业增加值 122.5 亿元, 增长 2.3%。2023 年, 遵义市 500 万元以上固定资产投资比上年下降 12.5%, 分产业看, 第一产业投资下降 3.1%; 第二产业投资下降 3.3%; 第三产业投资下降 17.6%。按重点领域分, 基础设施投资比上年下降 1.2%; 房地产开发投资比上年下降 22.5%。2023 年, 遵义市商品房屋施工面积比上年下降 3.8%, 其中新开工面积比上年下降 14.6%; 商品房屋竣工面积比上年增长 48.8%; 商品房屋销售面积比上年下降 9.0%, 商品房屋销售额比上年下降 7.3%。遵义市二手办公、二手商铺和二手住宅挂牌均价如图 4 所示。

图4 遵义市二手办公、二手商铺、二手住宅挂牌均价
(单位: 元/平方米)

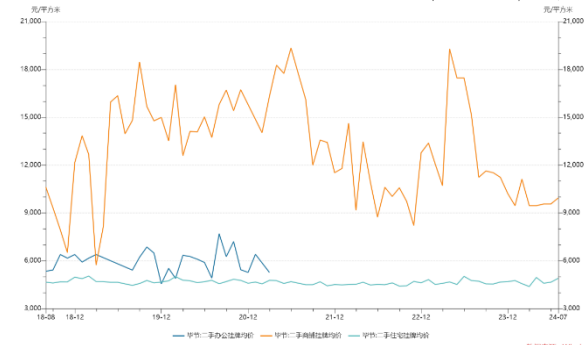


数据来源: Wind 资讯

本交易入池资产未偿本息费余额占比第三的城市为毕节市, 未偿本息费余额占比为7.50%。2023 年, 毕节市实现地区生产总值2302.02 亿元, 比上年增长4.9%。2023 年, 毕节市固定资产投资比上年增长12.6%。分产业看, 第一产业投资下降18.9%, 第二产业投资增长41.4%, 第三产业投资增长0.3%。从重点领域投

资情况看, 房地产投资下降7.9%, 基础设施投资增长49.7%。2023 年, 毕节市房屋施工面积2821.92 万平方米, 比上年下降3.8%。商品房销售面积增长3.3%, 其中住宅销售面积增长1.0%; 商品房销售额增长9.0%, 其中住宅销售额增长5.8%。毕节市二手办公、二手商铺和二手住宅挂牌均价如图5 所示。

图5 毕节市二手办公、二手商铺和二手住宅挂牌均价
(单位: 元/平方米)



数据来源: Wind 资讯

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资产的处置策略、预计回收金额、预计回收时间等。对于入池资产, 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、诉讼处置抵押物或上述策略结合等形式。本交易入池资产涉及的抵押物类型包括商业用房、居住用房、车库及建设用地使用权, 入池资产主要通过诉讼处置抵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和个人经营不良贷款历史表现统计、评估机构对资产池所涉及抵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抽样资产相关信息、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, 结合历史数据、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资料收集, 对入池资产进行抽样尽调; 其次, 对资产特征、历史数据回收特点及发起机构催收管理方式进行分析, 并结合资产池全量资产信息和抽样资产的分析结果, 确定影响回收估值及回收时间分布的重要因素, 对资产池回收金额及回收时间分布进行预测。

(1) 尽职调查分析

联合资信就本交易的尽职调查包括对入池资产的抽样尽调, 以及对发起机构进行访谈和资料收集两方面。

本交易资产池涉及债务人较多, 地域分布比较广泛, 在尽职调查中, 联合资信对入池资产进行了抽样调查并对贵阳银行总行进行了访谈和资料收集, 以更加深入地了解本交易入池资产的基本情况以及贵阳银行对个人经营不良贷款的处置催收情况。

(2) 证券期限内资产池回收估值

入池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

根据入池资产涉及抵押物特征及贵阳银行个人经营不良贷款的催收管理办法,联合资信认为本交易入池资产主要通过对抵押物的处置清收实现回收。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评估土地评估有限公司提供的抵押物市场价值,同时考虑了抵押物快速变现能力、处置环境、市场价值波动及资产特殊因素等要素。

表 14 回收金额预测指标

回收金额预测关键指标	具体影响因素
抵押物快速变现能力	抵押物类型、房屋面积等
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、唯一住房补贴(如果是唯一住房)、涉刑金额(如果债务人涉刑且入池抵押物需用于偿还涉刑金额)、押品处置相关税收政策等

(a) 抵押物快速变现能力

影响抵押物快速变现能力的因素包括抵押物类型、抵押物面积、抵押物用途等。一般而言,商铺、商场、写字楼等商业用房在快速变现过程中较个人普通住宅存在更大的处置压力;对于同一类抵押物,房屋面积较大、房屋用途较为专业或受众相对较窄都会增加押品快速处置的难度。联合资信在估值过程中,对于不同类型的资产赋予不同的回收估值折扣系数,并根据上述其他因素进行修正。

表 15 快速变现前提下各抵押物类型基准回收折扣系数

抵押物类型	基准回收折扣系数
居住用房	70%
商业用房	60%
建设用地使用权	60%
车库	45%

(b) 抵押物处置环境

抵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。

联合资信根据尽调获取的信息及资产抽样调查结果,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;并根据历史回收数据,分析得出发起机构各分支行清收能力系数;最后基于上述折扣及入池资产修正后的回收率基准,得到入池资产押品清收价值。

表 16 本交易抵押物市场流通情况城市分类

抵押物类型	抵押物市场流通等级	城市
居住用房	二类城市	成都、贵阳、惠州、珠海
	三类城市	其他城市
商业用房	二类城市	成都、贵阳、惠州、珠海
	三类城市	其他城市

(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(若入池资产不具有第一顺位受偿权)、唯一住房补贴(如果抵押物是唯一住房)、涉刑金额(如债务人涉刑且入池抵押物需用于偿还涉刑金额)、押品处置相关税收等特殊支出项的影响。其中唯一住房和税收受区域性政策影响较大,其余因素则为每笔资产特定支出因子。联合资信在抽样调查阶段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,得出入池资产最终贷款可回收价值。根据分析测算以及结合资产池的实际已回收情况(截至 2024 年 7 月 31 日,入池资产已实现回收 2351.21 万元),联合资信评估入池资产在预期证券期限(5 年)内预期毛回收金额为 9480.04 万元,毛回收率为 19.15%。

(B) 回收时间分布预测

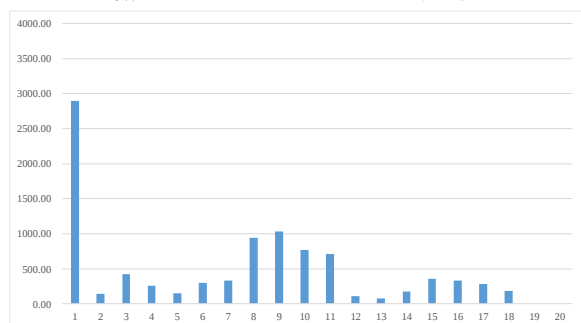
预测回收时间分布时,联合资信综合考虑了逐笔入池资产的处置策略(现金回收/抵押物处置清收)、诉讼状态(未起诉、已起诉未开庭、已开庭、已判决、执行中、执行终结等)、查封状态(是否首封及是否异地查封等)、处置进度、抵押物腾退难度(是否存在他人占用等)、前序民事/刑事案件影响(如有)等因素,并结合影响

抵押物处置进度的其他因素（债务人失联或不配合、前序刑事案件未判决、特殊房屋类型等），得到资产池预期回收金额及回收时间分布，详见图6。

表 17 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
债务人是否失联	失联	9
债务人是否配合	不配合	6
房屋状态	他人占用	6
房屋类型	特殊	6
刑事案件	涉刑且未判决	9

图6 资产池预期回收金额及回收时间分布（单位：万元）



注：1. 回收金额指未扣除处置费用的毛回收金额；

2. 横坐标为回收期，第一个回收期为 2024 年 5 月 28 日至 2024 年 12 月 31 日，第二个回收期为 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 1 月 31 日，第三个回收期为 2025 年 2 月 1 日至 2025 年 4 月 30 日，第四个回收期为 2025 年 5 月 1 日至 2025 年 7 月 31 日，以此类推；

3. 第一个回收期预计回收金额中包含过渡期内资产池已实现的真实回收金额 2351.21 万元

（3）资产池估值风险因素

（A）抵押物价值波动风险

本交易入池资产以附带商业用房、居住用房、车库及建设用地使用权为抵押物的个人经营不良贷款为主，抵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押物价值进行了评估，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押物初始起算日的市场价值，并考虑了未来抵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的风险较小。

（C）地区集中度风险

本交易涉及的抵押物主要位于贵州省，未偿本息费余额占比前三的城市分别为贵阳市、遵义市和毕节市，合计占比为61.50%，地区集中度风险较高。同时，抵押物的处置回收受地区因素影响很大；抵押物所在地经济环境、二手交易市场价格走势、社会环境、司法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变现水平。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。

（D）宏观经济系统性风险

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到不良贷款债权债务人的还款能力、抵押物的处置难度和处置周期。在估值过程中，联合资信假定未来经济环境继续承压，在对未来现金流进行预测时施加了一定的压力，力求减小未来经济环境变化带来的不利影响。

2. 现金流分析及压力测试

本交易入池资产涉及的抵押物包含商业用房、居住用房、车库和建设用地使用权，通过处置抵押物实现回收为入池资产的主要清收方式。联合资信根据对房产类抵押物回收所设定的基准跌价比率参数，并结合入池资产类型对其进行修正，通过压力测试及返回检验，以确定证券的相应级别。

具体而言，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、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信用等级对应的压力情景下，安全距离大于0，则说明优先档证券通过了该级别的压力测试。

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。具体而言，本交易目标级别回收率折损系数基于联合资信对房产类抵押物回收所设定的基准跌价比率确定，并结合入池资产类型进行修正得出。目标评级下资产现金流流入端压力参数设置如下表所示：

表 18 现金流流入端压力参数设置

参数名称	参数设置
目标评级	AAA _{sf}

表 20 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	7834.88	处置费用	474.00	474.00
		各项税费	323.23	323.23
		优先档证券利息	62.78	62.78
		优先档证券本金	3600.00	3600.00
		次级档证券本金	1800.00	1800.00
		剩余资金	--	1574.87
流入合计	7834.88	流出合计	6260.01	7834.88

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先档证券可在法定到期日偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 3983.45 万元¹⁶。因此，优先档证券可以通过 AAA_{sf} 等级压力测试。

基准参数	19.15%
目标评级下回收率折损系数	23.08%
加压后参数	14.73%

现金流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用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 19 和表 20：

表 19 压力测试的基准和压力条件

参数名称	基准条件	压力条件
回收率	19.15%	14.73%
回收分布	详见图 6	后置 20%
优先档证券预期收益率	3.50%	4.00%

注：本交易所涉及的登记托管费、支付代理机构费、信托管理费、资金保管机构费、贷款服务机构费以及其他各参与机构固定费用等已在模型中考虑

综上所述，量化测算结果显示，“爽誉 2024 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 2024 年第一期不良资产支持证券”项下优先

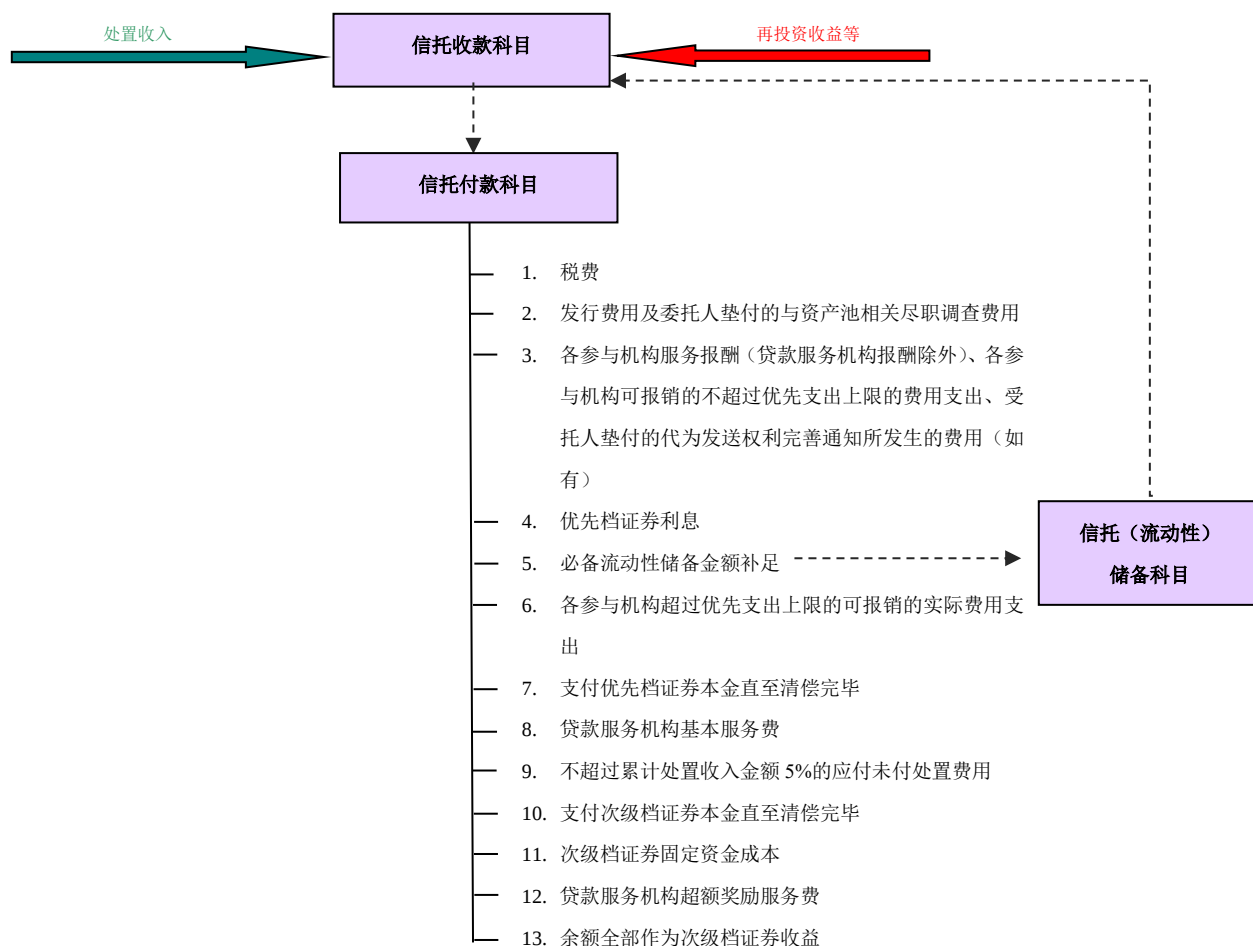
¹⁶ 其中 608.59 万元用于支付优先档证券本金偿付完毕后的各项税费及处置费用，1800 万元用于支付次级档证券本金，1574.87 万元用于支付次级档证券固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费及次级档证券超额收益。

档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，次级档资产支持证券未予评级。

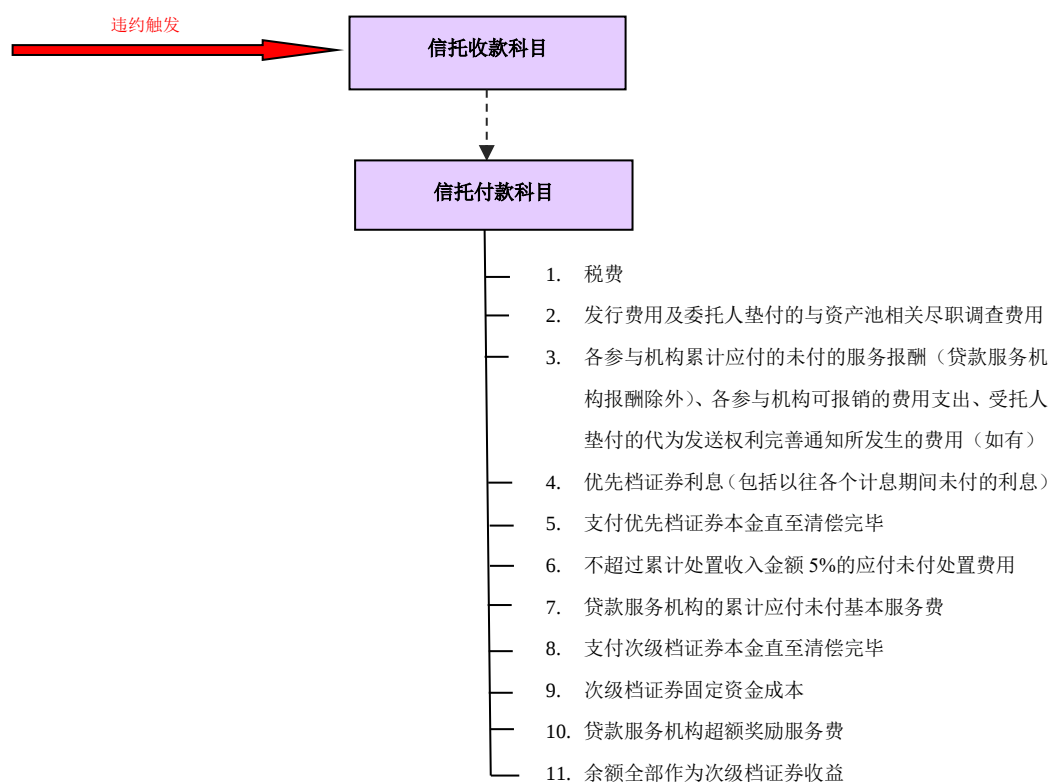
上述优先档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

附图 现金流支付机制

附图 1 违约事件发生前的现金流支付机制



附图 2 违约事件发生后的现金流支付机制



附件 1 本交易相关定义

一、违约事件

违约事件：系指以下任一事件：

(a) 信托财产在支付日后 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无法补救，或虽然可以补救，但在该等违约发生后 30 日内未能得到补救，或虽然可以根据交易文件的规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，在做出时或经证实在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无法补救，或虽然可以补救，但在该等违约发生后 30 日内未能补救，或虽然可以根据交易文件的规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。

以上 (a) 至 (b) 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 (c) 项至 (d) 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，并以书面通知的方式告知受托人、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。

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；

(c) 委托人不具备任一必备评级；

(d) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

三、贷款服务机构解任事件

贷款服务机构解任事件：系指以下任一事件：

(a) 贷款服务机构未能于处置收入转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，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。

四、丧失清偿能力事件

丧失清偿能力事件：就委托人、受托人、贷款服务机构及资金保管机构而言，系指以下任一事件：

(a) 经国务院金融监督管理机构（如国家金融监管总局，下同）同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或国务院金融监督管理机构向人民法院提出对上述机构进行重整或破产清算的申请；

(b) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉；

(c) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向国务院金融监督管理机构申请解散；

(d) 国务院金融监督管理机构根据《金融机构撤销条例》规定责令上述机构解散；

(e) 国务院金融监督管理机构公告将上述机构接管；

(f) 上述机构不能或宣布不能按期偿付债务；或根据应适用的中国法律被视为不能按期偿付债务；

(g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

附件 2 资产支持证券信用等级设置及含义

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 入池资产未偿本息费余额占比前二十大债务人回收情况表

序号	未偿本息费余额（万元）	金额占比	贷款五级分类	预计回收金额（万元）	回收占比
债务人 1	1223.01	2.47%	损失类	0.00	0.00%
债务人 2	1221.24	2.47%	损失类	0.00	0.00%
债务人 3	1175.72	2.37%	损失类	0.00	0.00%
债务人 4	962.08	1.94%	可疑类	0.00	0.00%
债务人 5	961.99	1.94%	可疑类	0.00	0.00%
债务人 6	913.62	1.85%	次级类	329.87	3.48%
债务人 7	778.24	1.57%	可疑类	0.00	0.00%
债务人 8	713.56	1.44%	损失类	0.00	0.00%
债务人 9	596.96	1.21%	可疑类	149.58	1.58%
债务人 10	567.31	1.15%	可疑类	132.47	1.40%
债务人 11	566.26	1.14%	损失类	0.00	0.00%
债务人 12	560.07	1.13%	损失类	0.00	0.00%
债务人 13	559.82	1.13%	可疑类	200.18	2.11%
债务人 14	555.72	1.12%	损失类	0.39	0.00%
债务人 15	548.33	1.11%	次级类	144.31	1.52%
债务人 16	542.62	1.10%	次级类	164.59	1.74%
债务人 17	542.58	1.10%	可疑类	158.73	1.67%
债务人 18	541.42	1.09%	次级类	406.07	4.28%
债务人 19	534.14	1.08%	损失类	46.31	0.49%
债务人 20	521.83	1.05%	可疑类	94.02	0.99%
合 计	14586.51	29.46%	--	1826.53	19.27%

注：若存在同一债务人项下多笔资产入池的情形，则披露贷款五级分类靠后的资产的分类状态
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

附件 4 回收金额占比前二十大资产的特征情况表

序号	未偿本息费余额 (万元)	金额占比	债务人所在行业	债务人地区	担保方式	预计回收金额 (万元)	回收占比
入池资产 1	454.99	0.92%	批发和零售业	贵州省	抵押	457.45	4.83%
入池资产 2	541.42	1.09%	批发和零售业	贵州省	抵押	406.07	4.28%
入池资产 3	410.09	0.83%	住宿和餐饮业	贵州省	保证	329.87	3.48%
入池资产 4	446.24	0.90%	批发和零售业	贵州省	抵押	288.45	3.04%
入池资产 5	434.07	0.88%	建筑业	贵州省	抵押	261.41	2.76%
入池资产 6	209.99	0.42%	建筑业	四川省	抵押+保证	210.44	2.22%
入池资产 7	444.71	0.90%	制造业	四川省	抵押+保证	201.27	2.12%
入池资产 8	559.82	1.13%	建筑业	贵州省	抵押	200.18	2.11%
入池资产 9	306.10	0.62%	居民服务、修理和其 他服务业	贵州省	抵押+保证	193.45	2.04%
入池资产 10	334.39	0.68%	批发和零售业	贵州省	抵押+保证	186.84	1.97%
入池资产 11	511.03	1.03%	采矿业	贵州省	保证	178.89	1.89%
入池资产 12	264.06	0.53%	批发和零售业	贵州省	抵押	172.99	1.82%
入池资产 13	408.96	0.83%	批发和零售业	贵州省	抵押	172.65	1.82%
入池资产 14	207.98	0.42%	农、林、牧、渔业	贵州省	保证	167.28	1.76%
入池资产 15	447.59	0.90%	批发和零售业	贵州省	抵押	166.55	1.76%
入池资产 16	542.62	1.10%	批发和零售业	贵州省	抵押	164.59	1.74%
入池资产 17	542.58	1.10%	批发和零售业	贵州省	抵押+保证	158.73	1.67%
入池资产 18	548.33	1.11%	建筑业	贵州省	抵押+保证	144.31	1.52%
入池资产 19	567.31	1.15%	批发和零售业	贵州省	抵押	132.47	1.40%
入池资产 20	457.65	0.92%	批发和零售业	贵州省	抵押+保证	128.66	1.36%
合计	8639.93	17.45%				4322.57	45.60%

注：借款人行业系根据贷款投向行业统计
 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 2024 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。