

信用评级公告

联合〔2021〕7199号

联合资信评估股份有限公司通过对“华驭第九期汽车抵押贷款支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持“华驭第九期汽车抵押贷款支持证券”项下“19 华驭 9A”的信用等级为 AAA_{sf} 。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十八日

华驭第九期汽车抵押贷款支持证券

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

证券简称	存续规模（亿元）		占比（%）		信用等级	
	本次	上次	本次	上次	本次	上次
19华驭9A	27.39	53.70	80.87	89.50	AAA _{sf}	AAA _{sf}
19华驭9C	6.00	6.00	17.72	10.00	NR	NR
证券合计	33.39	59.70	98.59	99.50	--	--
超额抵押	0.48	0.30	1.41	0.50	--	--
资产池合计	33.86	60.00	100.00	100.00	--	--

注：1. NR-未予评级；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。

跟踪评级相关信息

信托财产上次跟踪基准日：2020 年 4 月 30 日

信托设立日：2019 年 11 月 28 日

证券法定到期日：2027 年 9 月 26 日

本次跟踪期间：2020 年 5 月 27 日—2021 年 5 月 26 日

资产池跟踪基准日：2021 年 4 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）

证券跟踪基准日：2021 年 5 月 26 日

上次评级日期：2020 年 7 月 27 日

本次跟踪评级日期：2021 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法：

名称	版本
汽车金融类资产支持证券评级方法	V3.0.201907

注：上述评级方法已在联合资信官网公开披露

分析师

王笛 崔健

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

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”）对“华驭第九期汽车抵押贷款支持证券”进行了持续的跟踪，对法律要素、基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构以及参与机构履约状况等多方因素进行了持续的关注，并结合上述要素对证券进行了现金流分析及压力测试。

截至本次资产池跟踪基准日，一方面，资产池实际信用表现（30 天以上累计放款逾期率¹约为 1.51%）与上次跟踪评级的预测（静态池测算得到同期限累计违约率为 1.27%）基本持平；另一方面，本交易已于 2020 年 11 月进入摊还期，资产池剩余期限缩短（加权平均剩余期限由上次跟踪基准日的 18.61 个月下降至 15.99 个月）既降低了借款人的融资杠杆又提升了其违约成本，资产池现金流的不确定性也相应降低（考虑账龄后的剩余周期预期累计违约率²为 0.58%）。因此，资产池整体质量优于上次跟踪。

交易结构方面，超过一半的“19 华驭 9A”已顺利兑付，加上资产池超额利差累积形成的超额抵押（由 0.50%提升至 1.42%），使得剩余“19 华驭 9A”获得的信用支持明显提升（由 10.50%提升至 19.13%）。根据量化测算的结果，“19 华驭 9A”维持 AAA_{sf} 等级，并且上述证券的实际风险承受能力已明显优于 AAA_{sf} 等级的最低要求。

综合上述因素，联合资信确定维持“华驭第九期汽车抵押贷款支持证券”项下“19 华驭 9A”的信用等级为 AAA_{sf}。上述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。

¹ 30 天以上累计放款逾期率：就某一收款期间而言，该收款期间的 30 天以上累计放款逾期率系指 A/B 所得的百分比，其中，A 为该收款期间以及之前各收款期间内的所有逾期 30 天以上贷款在逾期 30 天时的未偿折后本息余额之和，B 为初始资产初始起算日资产池未偿折后本息余额和持续购买入池资产在持续购买初始起算日的折后本息余额之和

² 剩余周期的预期累计违约率（CDR₂）用于预测资产池在剩余期限内的违约表现。计算公式为 CDR₂=CDR₀-CDR₁。其中，CDR₀为基础资产静态池全周期预期累计违约率，CDR₁为基础资产静态池已有账期预期累计违约率。

优势：

1. **资产池整体质量优于上次跟踪。**资产池实际信用表现（30 天以上累计放款逾期率约为 1.51%）与上次跟踪评级的预测（静态池测算得到同期限累计违约率为 1.27%）基本持平；进入摊还期后，资产池剩余期限缩短，加权平均剩余期限由上次跟踪基准日的 18.61 个月下降至 15.99 个月，考虑账龄后的剩余周期预期累计违约率为 0.58%，既降低了借款人的融资杠杆又提升了其违约成本，资产池现金流的不确定性相应降低。因此，资产池整体质量优于上次跟踪。

2. **剩余 A 级资产支持证券获得的信用支持大幅提升。**本交易采用优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，跟踪期内，“19 华驭 9A”获得的信用支持由 10.50%提升至 19.13%。

关注：

1. **定量分析存在一定的模型风险。**中国汽车金融行业发展时间相对较短，数据基础不充分，定量分析时采用的相关假设或参数估计可能存在模型风险。

2. **存在一定的宏观经济风险。**目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由本交易相关方提供，联合资信评估股份有限公司（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委托方构成委托关系外，联合资信、评级人员与委托方及本交易其他相关方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尽职调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。
- 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，未因委托方和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。
- 六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至本交易项下受评对象到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内受评对象信用等级有可能发生变化。

一、证券兑付、信用支持及参与方履职能力分析

1. 证券兑付及信用支持

跟踪期内，本交易未发生风险事件，持续购买期已结束，剩余 A 级资产支持证券获得的信用支持大幅提升。

华驭第九期汽车抵押贷款支持证券（以下简称“本期证券”）成立于 2019 年 11 月 28 日。

本次跟踪期内，A 级资产支持证券（“19 华驭 9A”，以下简称“A 级证券”）利息均已足额支付。截至本次证券跟踪基准日，本交易仍处在 A 级证券本金兑付期内，本金已经兑付 49.00%；次级资产支持证券“19 华驭 9C”本金尚未开始兑付。具体情况如表 1 所示。

表 1 截至本次证券跟踪基准日本期证券兑付情况

（单位：万元）

分配时间	19 华驭 9A
2020/06/26	0.00
2020/07/26	0.00
2020/08/26	0.00
2020/09/26	0.00
2020/10/26	0.00
2020/11/26	0.00
2020/12/26	51,498.30
2021/01/26	49,618.80
2021/02/26	44,248.80
2021/03/26	39,630.60
2021/04/26	40,650.90
2021/05/26	37,482.60

资料来源：受托机构报告，联合资信整理

截至本次证券跟踪基准日，本交易未触发风险事件。本期证券的存续情况见表 2。

表 2 截至基础资产跟踪基准日资产支持证券存续规模相关基本要素（单位：亿元、%）

证券简称	存续规模		占比		发行利率		预期到期日	兑付情况
	本次跟踪	上次跟踪	本次跟踪	上次跟踪	执行利率	发行利率		
19 华驭 9A	27.39	53.70	80.87	89.50	3.49	3.49	2022/06/26	正常
19 华驭 9C	6.00	6.00	17.72	10.00	—	—	2022/06/26	正常
证券合计	33.39	59.70	98.59	99.50	—	—	—	—
超额抵押	0.48	0.30	1.41	0.50	—	—	—	—
资产池合计	33.86	60.00	100.00	100.00	—	—	—	—

资料来源：受托机构报告，联合资信整理

2. 参与机构表现

跟踪期内，各参与机构未发生替换，履职情况稳定。

（1）资产服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为大众汽车金融（中国）有限公司（以下简称“大众金融”）。

大众金融财务状况优良、资产质量较高、风险控制能力较强，同时，在汽车抵押贷款业务与证券化方面均具有丰富的经验。大众金融作为本交易的发起机构和贷款服务机构，尽职能力很强，能够为本交易提供良好的相关服务。

作为发起机构，大众金融的运营管理能力、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，其风险管理水平和内部控制能力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。

大众金融是欧洲最大的汽车金融服务机构大众汽车金融服务股份公司的全资子公司，最初于1998年以代表处形式成立。2004年8月，大众金融在北京正式注册成立，并获得汽车金融公司的相关证照，是以促进大众汽车在中国的销售增长为目的提供专属汽车金融服务的非银行金融机构，受银保监会监管。大众汽车金融服务中国与上汽大众、一汽-大众、大众汽车（安徽）有限公司、大众汽车（中国）销售有限公司等企业紧密协作，为包括大众汽车、奥迪、斯柯达、捷达、保时捷、斯堪尼亚、宾利、兰博基尼以及曼恩等在内的大众汽车集团各品牌提供一系列创新金融服务。大众金融成立当年即开展零售贷款业务，2006年开展了经销商贷款业务，初始注册资本为人民币5亿元，截至2020年底，大众金融注册资本和实收资本均为82.00亿元。

目前大众金融在中国开展大众、奥迪、斯柯达等品牌的汽车金融服务，业务板块包括经销商融资和零售贷款。为应对市场竞争及公司政策，大众金融在客户，二手车及经销商融资业务方面推行“敏捷”项目，快速响应厂家/客户/市场变化，增强企业竞争力及可持续发展能力。近年来，年轻人逐渐成为购车的主力群体，汽车销售也逐渐下沉至三、四线城市，综合利用低首付、长

贷期、低利率等产品组合方式，降低客户用车门槛，吸引包括年轻车主等更多客户群体。

截至2020年底，公司口径下，大众金融资产总规模达853.65亿元，比上年末增长10.58%；所有者权益为141.62亿元，比上年末增长2.98%；2020年营业收入25.20亿元，净利润4.10亿元，因疫情影响，较上年有所降低。

表3 大众金融主要财务指标（公司口径） 单位：亿元

财务指标	2018年	2019年	2020年
资产总额	692.66	771.97	853.65
所有者权益	128.9	137.53	141.62
营业收入	28.07	27.28	25.20
利润总额	16.43	14.37	10.75
净利润	11.49	8.62	4.10
经营性净现金流	18.36	-58.75	-69.21

资料来源：大众金融提供，联合资信整理

大众金融在总部风险管理框架体系下，确保满足本地监管要求，近年来大众金融加强了二手车业务渠道管理，贷前引入了第三方数据识别，接入了百行征信体系，通过积极调整风控政策有效降低风险损失。

截至2020年末，大众金融的不良贷款率为0.38%，不良率较低。大众金融信贷风险控制水平良好。

在资产证券化方面，大众金融作为发起机构成功在银行间市场发起了多单汽车抵押贷款资产证券化项目，并担任交易的贷款服务机构。大众金融具备较丰富的证券化交易与贷款服务经验。

（2）其他机构

跟踪期内，本交易的受托机构、资金保管机构履约和尽职能力稳定。

二、基础资产分析

截至资产池跟踪基准日，持续购买期已结束，资产池整体逾期率较低，剩余期限缩短，资产池整体质量优于上次跟踪。

1. 资产池概述

根据贷款服务机构提供的资产池信息及受托机构提供的受托报告，截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为338643.76万元，剩余贷款笔数为103280笔。相比上次跟踪基准

日,基础资产的加权平均贷款账龄由上次跟踪基准日的 13.62 个月增加至 19.07 个月,基础资产加权平均剩余期限由上次跟踪基准日的 18.61 个月减少至 15.99 个月。详细指标见下表。

表 4 跟踪基准日资产池概况

项目	本次跟踪基准日	上次跟踪基准日
资产池未偿折后本息余额(万元)	338,643.76	600,006.31
资产池未偿本金余额(万元)	339,140.85	607,131.11
贷款笔数(笔)	103,280	141,730
单笔贷款最高折后本息余额(万元)	225.60	291.29
单笔贷款平均折后本息余额(万元)	3.28	4.23
加权平均现行贷款利率(%)	4.32	3.10
加权平均贷款账龄(月)	19.07	13.62
加权平均贷款剩余期限(月)	15.99	18.61

注: 1. 加权平均指标以资产池贷款未偿折后本息余额为权重计算,下同;
2. 资料来源:发起机构提供,受托机构报告,联合资信整理

2. 逾期分布

自初始起算日起至本次资产池跟踪基准日,各收款期间逾期30天以上累计逾期率为1.51%与上次跟踪评级的预测的同期限累计违约率1.27%基本持平。截至资产池跟踪基准日,资产池中正常贷款102,109笔,余额333,541.15万元,占资产池全部未偿本金余额的98.49%;逾期资产未偿本金余额4,838.60万元,占比为1.42%,资产池整体逾期率较低,资产回款情况良好。联合资信将在后续压力测试中考虑逾期情况对资产池信用的影响。资产池贷款状态分布详见表4。

表 5 贷款状态分布

逾期天数	本次跟踪		
	笔数(笔)	未偿本金余额(万元)	未偿占比(%)
正常	102,109	333,541.15	98.49
逾期 1~30 天	914	4,030.79	1.19
逾期 31~60 天	129	484.68	0.14
逾期 61~90 天	84	313.91	0.09
逾期 90 天以上	1	9.22	0.00
合计	103,237	338,379.76	99.92

注:非诉讼类处置 43 笔,金额 263.99 万元,金额占比 0.08%。
资料来源:发起机构提供,联合资信整理

3. 早偿情况分析

跟踪期内,早偿率呈现波动状态,但整体保持稳定。大众金融提供的资产服务机构报告显

示,报告期间,累计回收的提前还款中的相应本金合计 46,219.89 万元,占全部入池未偿本金的 4.05%。

4. 贷款利率分布

截至本次资产池跟踪基准日,基础资产的加权平均贷款利率由上次跟踪基准日的 3.10%上升为 4.32%,仍以零利率贷款为主。详见表 5。

表 6 借款人贷款利率占比分布

贷款利率(%)	本次跟踪(%)	上次跟踪(%)
0	22.55	42.19
(0,5]	28.15	23.99
(5,6]	23.31	20.52
(6,7]	12.43	6.11
(7,8]	7.07	2.76
(8,9]	1.54	0.47
(9,10]	1.74	0.97
(10,11]	0.02	0.04
(11,12]	1.40	1.34
大于 12	1.79	1.62
合计	100.00	100.00

注:(,]为左开右闭区间,例如(0,5]表示大于 0 但小于等于 5,下同
资料来源:大众金融提供,联合资信整理

5. 账龄分布

截至本次资产池跟踪基准日,基础资产的加权平均贷款账龄由上次跟踪基准日的 13.62 个月增加至 19.07 个月。基础资产账龄的分布如表 6 所示。

表 7 贷款账龄占比分布

账龄(月)	本次跟踪(%)	上次跟踪(%)
(0, 6]	0.00	10.95
(6, 12]	19.03	38.95
(12, 24]	60.64	42.55
(24, 36]	20.14	7.53
(36, 48]	0.18	0.02
(48, 60]	0.00	0.00
合计	100.00	100.00

资料来源:大众金融提供,联合资信整理

6. 剩余期限分布

截至本次资产池跟踪基准日,基础资产加权平均贷款合同剩余期限由上次跟踪基准日的 18.61 个月减少至 15.99 个月。剩余期限缩短导

致风险暴露时间缩短。联合资信在后续定量分析中将考虑基础资产的剩余期限分布对资产表现的影响。详见表 7。

表 8 贷款剩余期限占比分布

剩余期限(月)	本次跟踪(%)	上次跟踪(%)
[0, 6]	13.04	6.67
(6, 12]	25.16	18.68
(12, 24]	46.19	48.16
(24, 36]	10.21	23.71
(36, 48]	4.05	1.46
(48, 60]	1.35	1.31
合计	100.00	100.00

注：[,]为左闭右开区间，例如[0,12]表示大于等于 0 但小于等于 12

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

7. 借款人地区分布

按资产池未偿本金余额统计，截至本次资产池跟踪基准日，借款人地区分布与上次跟踪基准日相比变化不大。按借款人未偿本金余额统计的前十大区域分布情况如下表所示：

表 9 资产池跟踪基准日占比前十的借款人地区分布

地区	本次跟踪(%)	地区	上次跟踪(%)
山东	8.74	浙江	9.04
浙江	8.44	山东	8.03
河南	7.83	河南	7.61
广东	6.82	广东	6.81
河北	5.26	江苏	6.01
江苏	5.24	河北	5.94
云南	4.64	福建	4.20
四川	4.20	云南	4.14
湖南	4.16	湖南	4.10

三、定量分析

1. 现金流分析

本交易的基础资产为为初始入池以及在持续购买期内持续购买入池的汽车抵押贷款。结合本交易现金流的实际特点，联合资信根据大众金融的个人汽车抵押贷款业务的历史表现，计算出累计违约率、回收率和早偿率三个量化指标，用于模拟本交易未来现金流情况。

大众金融的零售汽车抵押贷款的历史表现方面，联合资信整理了 2010 年 8 月—2020 年 5 月的 118 个静态池的数据（2020 年 6 月—2020 年 12 月数据观测周期短，未作参考），分别计算了累计违约率来进行观察。静态池在后续月份的累计违约率表现下图：

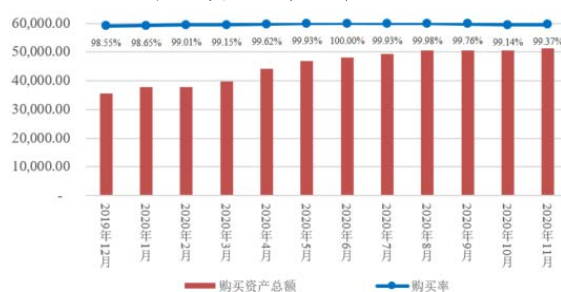
福建	3.96	四川	3.93
合计	59.30	合计	59.81

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

8. 持续购买机制有效性分析

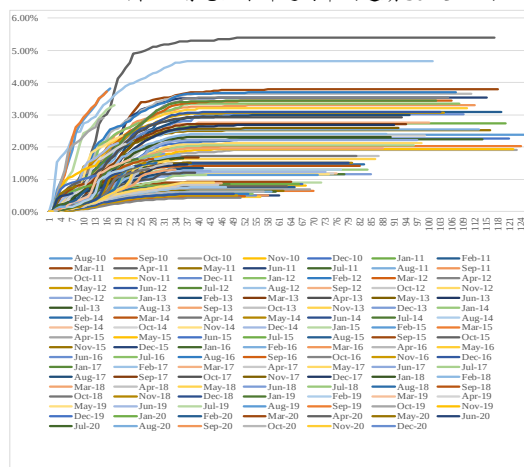
本交易设有持续购买结构。根据交易文件约定，持续购买期内，基础资产的回收款扣除当期信托预期分配金额后，主要用于持续购买基础资产。本交易于 2020 年 11 月已结束持续购买期，跟踪期间，受托机构及贷款服务机构严格按照交易文件约定的流程进行资产持续购买。

图 1 持续购买情况（单位：万元、%）



截至持续购买结束日，本交易累计持续购买资产折后本息余额达到 54.26 亿元。由上图可见，自本信托成立至持续购买结束，平均购买率达到 99.42%，资金利用效率极高，持续购买机制有效。

图 2 静态池累计违约率（逾期 30 天以上）



注：“Aug-10”指在 2010 年 8 月 1 日至 2010 年 8 月 31 日期间发放的贷款，以此类推。

资料来源：大众金融提供，联合资信整理

累计违约率，是判断基础资产违约情况的指标，根据静态池中违约分布计算，用于模拟本交易成立后因违约导致的资产池本金减少。联合资信根据历史数据整理出各可用静态池各月的违约率增量矩阵，计算所有可用静态池在各个期限内的平均违约率增量，并根据各期的平均违约率增量计算出违约率的时间分布，从而得到静态池60个月的预期累计违约率为1.93%，考虑账龄后的剩余周期预期累计违约率³为0.58%。

回收率，联合资信整理了大众金融提供的2010年8月—2020年2月投放产品的静态池历史数据（2020年3月—2020年12月数据观测周期短，未作参考）。联合资信根据“资产回收率=（静态池累计逾期30天以上资产的未偿本金余额-静态池最终被认定为坏账时的未偿本金余额⁴）/静态池累计逾期30天以上资产的未偿本金余额”公式计算出每个静态池逾期资产的回收率。联合资信自2010年8月起开始计算各个月资产回收率，去除几个时间太短还未体现回收能力的静态池样本，通过计算各个静态池的回收率平均值为49.90%。

早偿率是衡量资产早偿情况的量化指标，虽然提前偿还有助于A级证券本金的兑付，但是会减少入池资产产生的收益。联合资信根据有效静态池计算出早偿率为1.63%。

表 10 基准参数

参数名称	参数基准值
基准累计违约率	0.58%
基准回收率	49.90%
基准早偿率	1.63%

资料来源：联合资信整理

2. 压力测试

上述基准参数主要用于预测一般情况下，资产池未来现金流的表现，但要使证券的信用等级能达到投资级以上，证券就必须具备相应的风险承受能力。联合资信通过现金流压力测试，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，证

券及时、足额偿付的能力。

目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对疫情负面影响，经济逐步复苏。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。联合资信的压力测试标准已经涵盖了上述系统性影响。

（1）压力测试标准

对于现金流模型，联合资信针对现金流流入端加压考虑，以判断在目标评级的情况下A级证券是否能足额兑付。

现金流流入端压力标准

联合资信通过量化测算发现，虽然提前还款会损失少量的资产池利差现金流，但同时较高的提前还款率也加速了本金的偿还，抵销了压力情景下累计违约率的加压效果，反而改善了量化测算的结果。因此，联合资信在现金流流入端并未对早偿率加压。故在现金流流入端，联合资信对于预期累计违约率和回收率两个量化指标按照目标评级AAA_{sf}的压力标准进行加压考量。考虑到跟踪期内大众金融运营稳定，资产质量较好，联合资信决定维持风险调整系数1.00不变。最终现金流流入端压力参数结果如下表所示：

表 11 基准参数加压结果

目标级别	AAA _{sf}		
参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
基准参数（%）	0.58	49.90	1.63
目标评级下乘数/折损系数	5.50	0.45	—
过渡时间（月）	0	0	—
风险调整系数	1.00	1.00	—
加压后参数（%）	3.19	27.45	1.63

资料来源：联合资信整理

现金流流出端参数设置

在现金流流出端，参数主要涉及税、费用、发行利率等，跟踪期间上述参数不会变化，因此，联合资信在量化测算中不会对其加压。联合资信

³ 剩余周期的预期累计违约率（CDR₂）用于预测资产池在剩余期限内的违约表现。计算公式为 CDR₂=CDR₀-CDR₁。其中，CDR₀为基础资产静态池全周期预期累计违约率，CDR₁为基础资产静态池已有账期预期累计违约率。

⁴ 静态池最终被认定为坏账时的未偿本金余额=逾期180天以上贷款未偿本金余额+核销贷款未偿本金余额。

参照本期证券成立时确定的相关信息设置跟踪评级时的现金流流出参数，具体如下表所示：

表 12 现金流流出参数设置

参数名称	参数基准值
19 华驭 9A 发行利率	3.49%
税率	9.98%
合计费率	1.335%

资料来源：联合资信整理

总体看，联合资信根据 A 级证券所需达到的目标信用等级，在现金流流入端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断 A 级证券的本息是否能按时足额受偿，以决定最终是否通过现金流压力测试。

（2）压力测试结果

参考上述压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到“19 华驭 9A”在目标评级 AAA_{sf} 压力情景下的本息偿付情况，具体如下表所示：

表 13 AAA_{sf} 压力情景下证券压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款利息	11,748.12	税、费	4,508.12	4,508.12
		“19 华驭 9A”利息	4,977.91	4,977.91
		“19 华驭 9C”利息	13,652.91	6,821.81
回收款本金	324,739.93	“19 华驭 9A”本金	273,870.00	273,870.00
		“19 华驭 9C”本金	60,000.00	46,177.17
		超额抵押	4,773.76	133.03
流入合计	336,488.05	流出合计	361,782.70	336,488.05

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，“19 华驭 9A”可在本期证券内偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 53,132.02 万元可用于“19 华驭 9C”的本金的偿付，对“19 华驭 9A”本金形成 19.40%的安全距离（“19 华驭 9A”安全距离

=“19 华驭 9A”本息支付完毕后剩余的现金/“19 华驭 9A”的发行规模）。

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“华驭第九期汽车抵押贷款支持证券”项下“19 华驭 9A”的信用等级维持 AAA_{sf}。

四、评级结论

联合资信评估股份有限公司对“华驭第九期汽车抵押贷款支持证券”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构履约状况等进行了持续的跟踪和监测。跟踪期内，A 级证券本金和利息兑付正常，资产池信用状况稳定，违约率较低，参与机构履职情况良好，履职能力稳定。经过跟踪评级测算和分析，联合资信确定维持“华驭第九期汽车抵押贷款支持证券”项下“19 华驭 9A”的信用等级为 AAA_{sf}。上述评级结果反映了“19 华驭 9A”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。

附件 资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信资产支持证券具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。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。各等级含义如下表所示：

级别设置	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，违约风险极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，违约风险很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C _{sf}	不能偿还债务

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。