

华驭第十四期
汽车抵押贷款支持证券
2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7000号

联合资信评估股份有限公司通过对“华驭第十四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“华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券”项下“22 华驭 14A”的信用等级维持AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十四日

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

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、除因本次评级事项联合资信与委托方构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与委托方不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告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。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

五、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。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及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。

八、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。

九、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。



华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券

2024 年跟踪评级报告

证券简称	金额（亿元）		占比		信用支持		信用等级	
	本次	上次	本次	上次	本次	上次	本次	上次
22 华驭 14A	18.18	49.40	77.01%	84.88%	22.99%	15.12%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
22 华驭 14C	5.18	8.18	21.94%	14.06%	--	--	NR	NR
证券合计	23.36	57.58	98.94%	98.94%	--	--	--	--
超额抵押	0.25	0.62	1.06%	1.06%	--	--	--	--
资产合计	23.61	58.19	100.00%	100.00%	--	--	--	--

注：1.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；2. NR 表示未予评级

评级观点

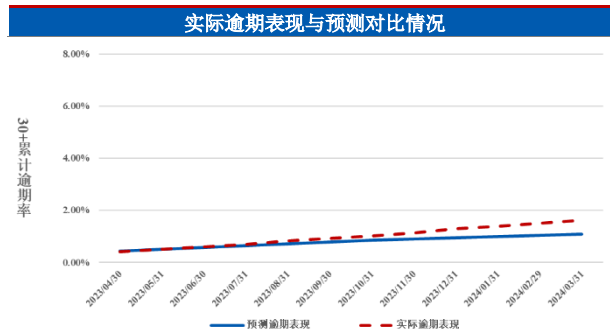
联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对“华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券”（以下简称“本交易”）进行了持续的跟踪，对所涉及的资产池运行情况、证券兑付情况、量化模型测试及量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本交易项下优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”）的信用等级。

截至本次基础资产跟踪基准日，虽然资产池实际表现与上次跟踪评级预测基本一致，且入池资产剩余期限缩短令借款人的违约成本提升，资产池现金流未来的不确定性随之降低。因此，资产池总体质量仍然良好。

交易结构方面，较高比例“22 华驭 14A”的顺利兑付，以及资产池超额利差累积了部分超额抵押，使得剩余“22 华驭 14A”所获得的信用支持有所提升。

量化测算结果显示，“22 华驭 14A”的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}，且安全距离较上次跟踪评级有所提升。

跟踪期内，各参与方履职情况稳定。



量化参数	本次	上次
剩余周期的预期累计违约率	0.30%	0.77%
回收率	46.54%	47.45%
剩余周期的预期累计早偿率	0.83%	2.29%

跟踪评级相关信息	
信托设立日	2022/10/26
证券法定到期日	2029/08/26
跟踪期间	2023/04/27 - 2024/04/26
上次基础资产跟踪基准日	2023/03/31
基础资产跟踪基准日	2024/03/31
证券跟踪基准日	2024/04/26

综合考虑上述因素，联合资信确定“华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券”项下“22 华驭 14A”的信用等级维持 AAA_{sf}。

优势

- 资产池实际表现与上次跟踪评级预测基本一致，资产池总体质量仍然良好。**截至本次基础资产跟踪基准日，资产池实际 30+ 累计逾期率¹为 1.62%，与上次跟踪评级通过静态池预测得到的同期限的预期 30+ 累计逾期率 1.09% 基本一致，且入池资产加权平均剩余期限由 26.58 个月下降至 22.24 个月，借款人融资杠杆下降，提升了借款人的违约成本，降低了资产池现金流的不确定性，资产池总体质量仍然良好。
- 剩余优先级证券获得的信用支持得到明显提升。**截至本次证券跟踪基准日，“22 华驭 14A”较高比例的兑付以及资产池超额利差累积形成了 1.06% 的超额抵押，使得“22 华驭 14A”获得的信用支持较上次跟踪评级提升 7.88 个百分点。

¹ 30 天以上累计逾期率=截至本次基础资产跟踪基准日逾期超过 30 天（不含）贷款未偿本金之和/资产池初始基准日未偿本金余额。

关注

- **可能存在模型风险。**影响现金流预测、入池基础资产违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。

证券过往评级情况

评级时间	22 华取 14A 信用等级	评级报告
2023/07/26	AAA _{sf}	阅读全文
2022/10/21	AAA _{sf}	阅读全文

注：“22 华取 14A”起息日为 2022 年 10 月 26 日

评级时间

2024 年 7 月 24 日

评级项目组

项目负责人：高维蔚 gaoww@lhratings.com

项目组成员：李玲珊 lils@lhratings.com | 台绍弘 taish@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、证券兑付概况

截至本次证券跟踪基准日，优先级证券的本金和收益均正常兑付。

“华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券”（以下简称“本交易”或“本交易”）于 2022 年 10 月 26 日正式成立。截至本次证券跟踪基准日（2024 年 4 月 26 日），本交易优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”或“22 华驭 14A”）和次级资产支持证券（简称“22 华驭 14C”）本息按时足额兑付，共支付 581,427.16 万元，其中“22 华驭 14A”利息 14,705.37 万元，“22 华驭 14A”本金 531,774.72 万元；“22 华驭 14C”利息 4,342.59 万元，“22 华驭 14C”本金 30,604.48 万元。本交易具体情况如下图表所示。

图表 1 • 截至本次证券跟踪基准日本交易兑付概况（单位：万元）

分配时间	22 华驭 14A		22 华驭 14C	
	本金	利息	本金	利息
2022 年	72,430.40	2,674.57	347.78	511.76
2023 年	387,270.72	10,295.98	9,868.59	3,033.00
2024/01/26	19,838.08	495.97	5,615.69	228.06
2024/02/26	18,624.96	457.22	5,370.58	210.32
2024/03/26	16,840.96	393.69	4,676.50	180.88
2024/04/26	16,769.60	387.94	4,725.34	178.57
合计	531,774.72	14,705.37	30,604.48	4,342.59

资料来源：联合资信根据《华驭第十四期汽车抵押贷款证券化信托受托机构报告》（第一期至第十八期）整理

图表 2 • 截至本次证券跟踪基准日本交易存续规模情况

证券简称	金额（万元）		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	本次	上次	本次	上次			
22 华驭 14A	181,825.28	493,953.92	77.01%	84.88%	2.30%	2025/06/26	正常
22 华驭 14C	51,795.52	81,805.95	21.94%	14.06%	--	2025/06/26	正常
证券合计	233,620.80	575,759.87	98.94%	98.94%	--	--	--
超额抵押	2,499.09	6,163.13	1.06%	1.06%	--	--	--
资产合计	236,119.89	581,923.00	100.00%	100.00%	--	--	--

注：1. 分配方式上，“22 华驭 14A”按月付息、按月过手还本至目标余额，“22 华驭 14C”按月付息、按月过手还本；2. 上表所列预期到期日系参考《华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券投资者报告》（报告期间：2024/03）中披露的预计清仓回购日

资料来源：联合资信根据《华驭第十四期汽车抵押贷款证券化信托受托机构报告》《华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券投资者报告》整理

二、基础资产分析

1 资产池运行情况

跟踪期内，资产池整体逾期表现与上次跟踪评级预测基本一致，且资产池剩余期限缩短，资产池总体质量仍然良好。

（1）基础资产概况

截至本次基础资产跟踪基准日（2024 年 3 月 31 日），本交易资产池未偿折后本息余额为 236,119.89 万元，剩余贷款笔数为 53,769 笔。相比上次基础资产跟踪基准日，资产池加权平均账龄由 14.83 个月增加至 26.08 个月，资产池加权平均剩余期限由 26.58 个月下降至 22.24 个月。基础资产概况如下图表所示。

图表 3 • 基础资产池概况

指标	本次跟踪	上次跟踪	首次评级
资产池未偿折后本息余额（万元）	236,119.89	581,923.00	800,015.94
贷款笔数（笔）	53,769	96,274	101,103
单笔贷款最高折后本息余额（万元）	105.59	192.01	252.3
单笔贷款平均折后本息余额（万元）	4.39	6.04	7.91

加权平均现行贷款利率 (%)	6.53	5.45	5.11
加权平均贷款账龄 (月)	26.08	14.83	9.24
加权平均贷款剩余期限 (月)	22.24	26.58	30.31

注：1. 加权平均指标以资产池贷款未偿折后本金余额为权重计算，下同；2. 贷款账龄系使用贷款服务提供的贷款期数与截至基础资产基准日贷款剩余期数之间差额计算，贷款账龄=贷款期限（期数）-基础资产基准日剩余期限（期数），下同
资料来源：联合资信根据资产池信息整理

（2）入池资产逾期分布

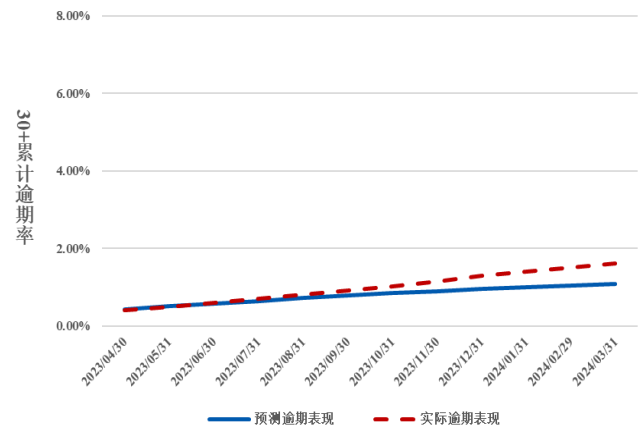
截至本次基础资产跟踪基准日，入池资产中逾期超过 30 天（不含）贷款及违约贷款共计 236 笔，未偿折后本息余额共计 2,008.31 万元，占剩余资产未偿折后本息余额比例为 0.85%，占初始资产未偿折后本息余额 0.25%。截至本次资产池跟踪基准日，资产池实际 30+ 累计逾期率约为 1.62%，与上次跟踪评级时通过静态池预测得到的同期限预期 30+ 累计逾期率 1.09% 基本一致。整体看，资产池回款情况良好。联合资信将在后续压力测试中考虑逾期情况对资产池信用的影响。

图表 4 • 逾期天数分布

逾期情况	基础资产跟踪基准日		
	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比
正常	52,844	229,734.90	97.30%
(0,30]	689	4,616.68	1.96%
(30,60]	130	919.17	0.39%
(60,90]	69	577.87	0.24%
大于 90	7	26.90	0.01%
违约贷款	30	244.37	0.10%
合计	53,769	236,119.89	100.00%

资料来源：联合资信根据《华联第十四期汽车抵押贷款证券化信托受托机构报告》（第十八期）整理

图表 5 • 实际逾期表现与预测对比情况



（3）早偿情况

资产服务机构报告显示，跟踪期间累计提前还款金额共计 33,890.99 万元，占资产池初始基准日未偿折后本息余额的 4.24%，本交易早偿比例较低。

（4）利率分布

图表 6 • 利率分布

利率 (%)	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比
0	11,885	10,609.78	4.49%	34,428	91,317.82	15.69%
(0,4]	4,151	12,092.13	5.12%	12,940	53,396.51	9.18%
(4,5]	6,288	20,640.14	8.74%	9,616	62,953.68	10.82%
(5,6]	9,079	33,480.86	14.18%	11,957	85,092.21	14.62%
(6,7]	11,686	74,573.23	31.58%	14,292	137,432.95	23.62%
(7,8]	5,825	50,111.57	21.22%	7,237	87,561.12	15.05%
(8,9]	2,528	22,143.44	9.38%	2,855	35,356.30	6.08%
9 以上	2,327	12,468.75	5.28%	2,949	28,812.42	4.95%
合计	53,769	236,119.89	100.00%	96,274	581,923.00	1100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

（5）账龄及剩余期限分布

图表 7 • 账龄分布

账龄 (月)	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比
(0, 12]	--	--	--	27,209	206,977.71	35.57%

(12, 24]	23,249	93,740.22	39.70%	60,099	337,981.39	58.08%
(24, 36]	28,499	132,771.42	56.23%	8,714	36,031.82	6.19%
36 以上	2,021	9,608.25	4.07%	252	932.08	0.16%
合计	53,769	236,119.89	100.00%	96,274	581,923.00	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 8 • 剩余期限分布

剩余期限（月）	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
[0, 12]	33,307	72,467.86	30.69%	38,006	90,951.49	15.63%
(12, 24]	9,367	51,077.37	21.63%	35,653	227,050.68	39.02%
(24, 36]	8,218	79,877.66	33.83%	10,297	96,197.07	16.53%
(36, 48]	2,877	32,696.99	13.85%	9,096	120,596.01	20.72%
48 以上	--	--	--	3,222	47,127.75	8.10%
合计	53,769	236,119.89	100.00%	96,274	581,923.00	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

（6）借款人地区分布

图表 9 • 借款人前十大地区分布

本次跟踪				上次跟踪			
地区	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	地区	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
山东	5,502	22,694.68	9.61%	山东	9,954	57,343.44	9.85%
河南	3,971	14,594.28	6.18%	河南	6,991	37,040.99	6.37%
湖北	2,819	13,461.96	5.70%	广东	4,814	31,597.52	5.43%
广东	2,404	12,034.66	5.10%	河北	7,244	31,380.76	5.39%
四川	2,848	11,410.82	4.83%	陕西	3,952	28,696.34	4.93%
贵州	2,108	11,299.21	4.79%	浙江	6,093	28,646.03	4.92%
陕西	2,328	11,213.01	4.75%	湖北	4,310	28,640.94	4.92%
河北	3,416	11,208.58	4.75%	四川	5,173	28,508.50	4.90%
云南	1,934	9,997.25	4.23%	北京	3,961	25,633.64	4.40%
新疆	1,876	9,757.06	4.13%	江苏	4,458	23,994.67	4.12%
合计	29,206	127,671.52	54.07%	合计	56,950	321,482.83	55.24%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

2 资产历史信用表现分析

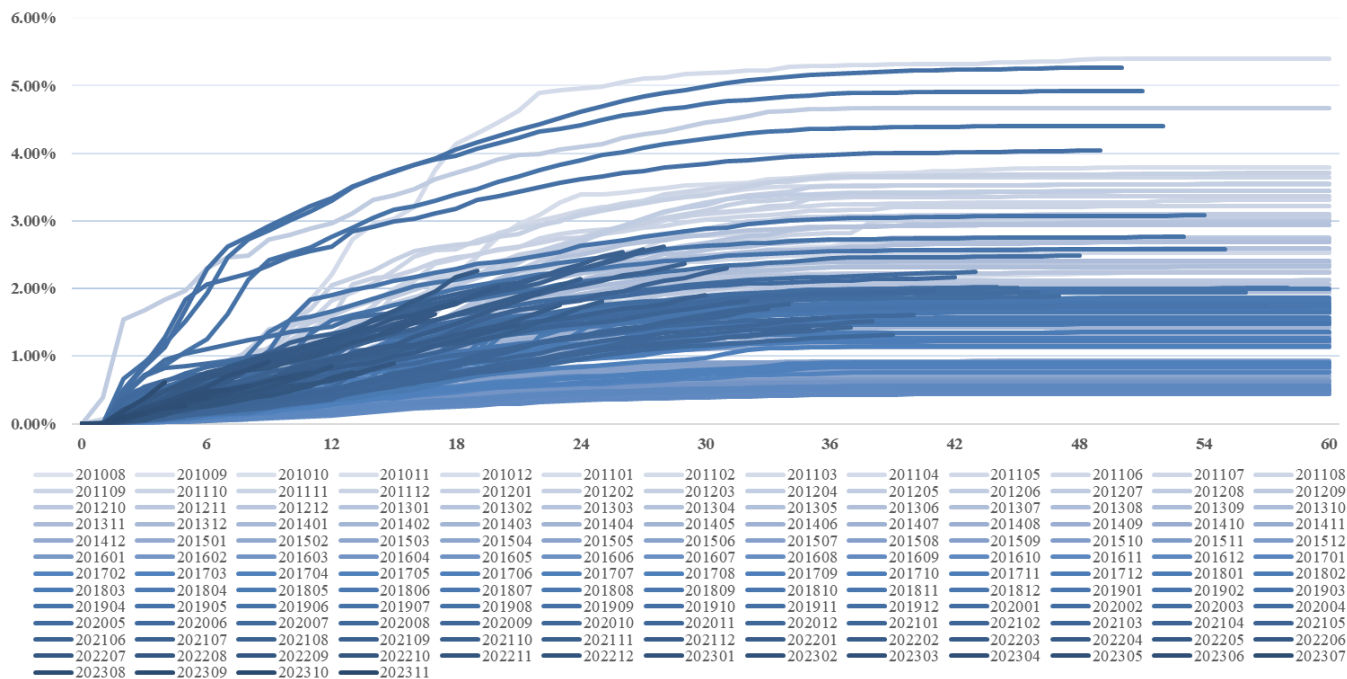
大众汽车金融（中国）有限公司（以下简称“大众金融”）提供了 2010 年 8 月—2023 年 11 月所有新增资产的静态池历史数据，共计 160 个静态池（其中，2010 年 8 月—2016 年 3 月的数据由于产品发放时间较早，参考性不强，故本次测算未予采用）。联合资信使用可用静态池计算出累计违约率、早偿率和回收率三个量化指标，用于模拟本交易未来现金流入情况。

联合资信认定违约的标准为逾期 30 天以上。联合资信根据大众金融提供的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 60 期预期累计违约率为 1.86%，考虑了资产池账龄因素调整后的剩余周期预期累计违约率²为 0.30%。

静态池在后续月份的 30 天以上累计违约率表现如下。

² 剩余周期的预期累计违约率用于预测资产池在剩余期限内的违约表现，联合资信基于资产池账龄分布，加权平均计算出剩余的预期累计违约率。

图表 10 • 大众金融静态池在后续月份的 30 天以上累计违约率表现



联合资信使用了 74 个静态池计算资产池基准回收率。联合资信根据“每个静态池资产回收率=（累计逾期 30 天以上资产的未偿本金金额-静态池最终被认定为核销资产³的未偿本金余额）/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。通过计算 74 个静态池回收率的算术平均值，联合资信确定资产基准回收率为 46.54%。

早偿率方面，优先级证券分配方式为按月支付利息，按月过手还本至目标余额，基础资产早偿在一定程度上减少了入池资产产生的利息，但是有助于优先级证券本金的兑付。联合资信根据可用静态池计算出 60 期预期累计早偿率为 5.32%，考虑了资产池账龄因素调整后的预期累计早偿率⁴为 0.83%。

三、交易结构分析

1 现金流安排

本交易明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。跟踪期间，相关设置无变化，现金流归集、划转未违反相关规定。

2 内部增信

顺序偿付机制是本交易的核心内部信用提升机制，同时超额利差也为本交易现金流带来了有利的影响。跟踪期内，本交易未触发相应事件。

跟踪期间，较高比例的优先级证券本金的兑付及资产池超额利差累积形成的超额抵押提升了剩余优先级证券所获得的信用支持：截至本次基础资产跟踪基准日，资产池未偿折后本息余额为 236,119.89 万元，对剩余证券形成了 1.06% 的超额抵押，“22 华联 14A”获得的信用支持较上次跟踪评级提升了 7.88 个百分点。

跟踪期间，本交易并未触发止赎事件。

³ 联合资信将逾期超过 180 天以上的资产认定为核销资产。

⁴ 剩余周期的预期累计早偿率用于预测资产池在剩余期限内的早偿表现，联合资信基于资产池账龄分布，加权平均计算出剩余的预期累计早偿率。

四、压力测试

联合资信对资产支持证券信用等级的评定是对证券违约风险的综合评价，是以基础资产的信用表现为基础，结合交易结构分析、压力测试，综合判定受评证券本金和利息获得及时、足额支付的可能性。联合资信根据入池同类资产的历史表现和交易文件条款的约定，构建现金流流入和支付模型，通过一系列不同情景的压力测试，来确定受评证券的量化模型指示信用等级。

1 模型参数

在现金流流入端，根据资产历史信用表现分析，联合资信得到累计违约率、回收率及早偿率三个量化指标的基准参数，并假设入池资产的表现与资产历史信用表现趋同，以预测资产池未来的现金流表现。

在现金流支付端，联合资信依据交易文件中的现金流支付机制和信用触发机制等条款，构建现金流分配模型、确定模型参数、模拟现金流在各方之间的分配。因此，在现金流支付端，联合资信主要考虑各档证券占比情况、优先级证券发行利率和偿付频率、税率、费率及相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数如下图表所示。

图表 11 • 现金流模型基准参数

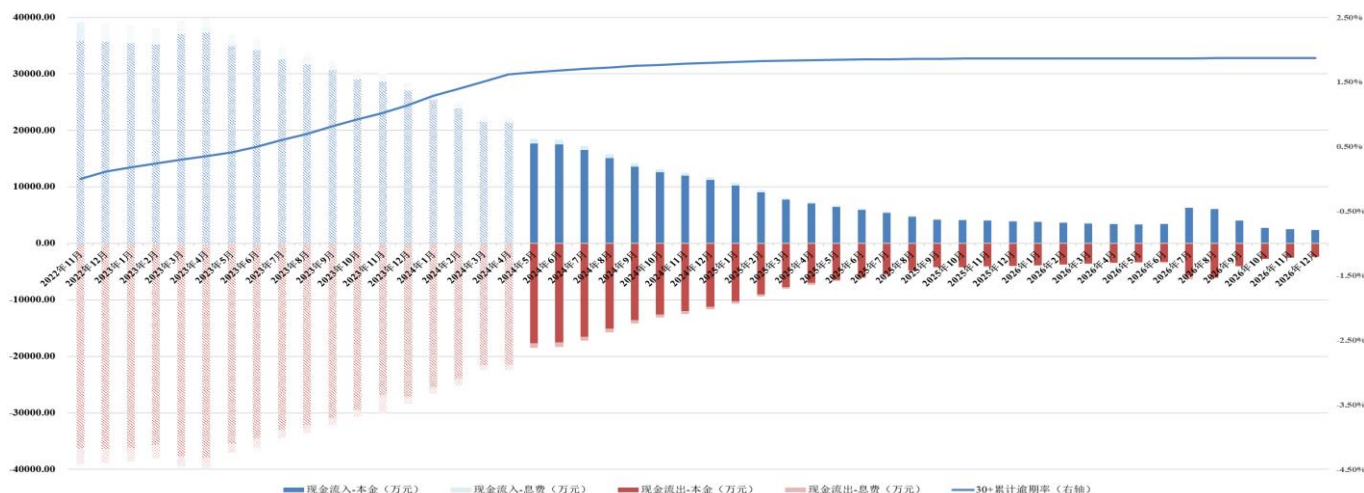
流入模型参数			支付模型参数		
参数名称	本次	上次	参数名称	本次	上次
剩余周期的预期累计违约率	0.30%	0.77%	证券/资产占比	77.01%:21.94:1.06% ⁵	84.88%:14.06%:1.06% ⁶
回收率	46.54%	47.45%	税率	9.98%	9.98%
剩余周期的预期累计早偿率	0.83%	2.29%	费率合计	1.34%	1.34%
--	--	--	优先级收益率	2.30%	2.30%
--	--	--	优先级偿付频率	按月付息，按月过手还本至目标余额	
--	--	--	基础资产跟踪基准日	2024/03/31	2023/03/31
--	--	--	证券跟踪基准日	2024/04/26	2023/04/26
--	--	--	法定到期日	2029/08/26	2029/08/26

资料来源：联合资信根据《华联第十四期汽车抵押贷款证券化信托受托机构报告》整理

与上次跟踪评级相比，入池资产剩余周期的预期累计违约率下降 0.47 个百分点至 0.30%；回收率下降 0.92 个百分点至 46.54%；剩余周期的预期累计早偿率下降 1.46 个百分点至 0.83%。总体看，入池资产质量仍然良好。

基准情景下的现金流入和流出如下图表所示。

图表 12 • 基准情景下现金流情况



注：上图中虚线部分为实际流入流出，实线部分为预计流入流出，其中实际流入流出部分系联合资信根据《华联第十四期汽车抵押贷款证券化信托受托机构报告》整理

⁵ 截至本次证券跟踪基准日，资产池累积的超额利差已形成 1.06% 的超额抵押。

⁶ 截至上次证券跟踪基准日，资产池累积的超额利差已形成 1.06% 的超额抵押。

2 压力测试标准

上述现金流预测为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一定级别，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，分别针对现金流流入端与流出端加压考虑，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，优先级证券及时、足额偿付的能力。

（1）现金流流入端加压标准

联合资信对于累计违约率和回收率两个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力标准进行加压考量。早偿率方面，由于本交易设置了过手摊还的本金偿付方式，基础资产早偿对现金流支出的影响不大，因此联合资信未将早偿率作为压力条件。

压力调整系数方面，本次跟踪中，联合资信维持入池资产的压力调整系数不变。

现金流流入端参数结果如下图表所示。

图表 13 • 目标评级压力情景下现金流流入端压力参数设置

参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
目标信用等级	AAA _{sf}		
基准参数（%）	0.30	46.54	0.83
加压过渡时间（月）	4	--	--
折损率/乘数（%/倍）	5.50	0.45	--
压力调整系数	1.00		
最终压力参数（%）	1.64	25.60	0.83

（2）现金流支付端加压标准

在现金流支付端，由于本交易未来存续期间税、费用、发行利率等主要参数预期不会变化，因此，联合资信未对这些参数进行加压考量。

图表 14 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	参数值	
	本次	上次
“22 华驭 14A” 收益率	2.30%（2.30%+0bp）	2.30%（2.30%+0bp）

资料来源：联合资信根据《华驭第十四期汽车抵押贷款证券化信托受托机构报告》整理

总体看，联合资信根据优先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，通过判断优先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。

3 压力测试结果

AAA_{sf} 情景下压力测试结果

参考上述最大压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到在目标分层的目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果，具体如下图所示。

图表 15 • 目标评级 AAA_{sf} 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
回收款利息	9,431.05	税费	3,929.24	3,929.24
		“22 华驭 14A” 利息	3,546.33	3,546.33
		“22 华驭 14C” 利息	2,696.43	2,696.43
回收款本金	236,948.71	“22 华驭 14A” 本金	181,825.28	181,825.28
		“22 华驭 14C” 本金	51,795.52	51,795.52
		最终成功报酬	--	2,586.97
流入合计	246,379.76	流出合计	243,792.79	246,379.76

从目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果可以看出，“22 华驭 14A”可在法定到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 23,470.95 万元可用于兑付“22 华驭 14C”利息、“22 华驭 14C”本金及发起机构最终成功报酬，对“22 华驭 14A”形成 12.91%的安全距离⁷，较上次跟踪评级提升 0.32 个百分点。

综上所述，量化测算结果显示，“华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券”项下“22 华驭 14A”的量化模型指示信用等级可维持 AAA_{sf}。

五、参与机构履职能力分析

1 发起机构/资产服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为大众金融。大众金融是大众汽车金融服务股份公司的全资子公司，最初于 1998 年设立代表处，并于 2004 年 8 月正式设立全资子公司并开展零售贷款业务，于 2006 年开展经销商贷款业务。大众金融初始注册资本为 5 亿元，后经多轮增资，于 2018 年 12 月增至人民币 82 亿元。截至 2023 年底，大众金融注册资本和实收资本均为 82.00 亿元。

目前，大众金融在中国为大众、奥迪、斯柯达、捷达、保时捷、宾利以及兰博基尼在内的各品牌汽车提供创新金融服务，业务板块包括经销商融资和零售贷款，产品种类主要包括非弹性新车贷款、非弹性二手车贷款、弹性信贷、玲珑轻松贷及尊享平衡贷等贷款产品。截至 2023 年 12 月，大众金融零售业务网络覆盖全国三十多个省、直辖市、自治区的 322 个城市，合作汽车经销商达到 2,933 家。截至 2023 年 12 月，大众金融当年发放了 32.1 万份新零售贷款合同。

截至 2023 年底，合并口径下，大众金融资产总额 655.49 亿元，负债总额 481.93 亿元，所有者权益合计 173.56 亿元。2023 年，合并口径下，大众金融实现营业收入 28.52 亿元，净利润 14.33 亿元。

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，注重加强二手车业务渠道管理，贷前引入第三方数据识别并接入百行征信体系，通过积极调整风控政策降低风险损失。

截至 2023 年底，大众金融的不良贷款率为 0.62%，不良率较低。大众金融信贷风险控制水平良好。

在资产证券化业务方面，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，具备较丰富的证券化交易与贷款服务经验。

整体来看，大众金融作为本交易的发起机构/贷款服务机构，履职情况稳定。

2 受托机构与资金保管机构

跟踪期内，本交易受托机构和资金保管机构未发生替换，履职情况稳定。

结合对本交易的参与机构履职能力分析，联合资信认为无需调整“22 华驭 14A”的信用等级。

六、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的资产池运行情况、证券兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，确定“华驭第十四期汽车抵押贷款支持证券”项下“22 华驭 14A”的信用等级维持 AAA_{sf}，“22 华驭 14C”未予评级。

上述“22 华驭 14A”的评级结果反映了该类资产支持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。

⁷ “22 华驭 14A”的安全距离=“22 华驭 14A”本息支付完毕后剩余的现金/“22 华驭 14A”存续规模。

附件 1 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