

# 长盈 2024 年第四期 个人汽车抵押贷款资产支持证券 2025 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〔2025〕6929号

联合资信评估股份有限公司通过对“长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“24 长盈 4 优先\_bc”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十一日

# 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、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，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”）为评级协议委托方/发起机构天津长城滨银汽车金融有限公司提供了非评级业务服务。由于联合资信与关联公司联合赤道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。

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。

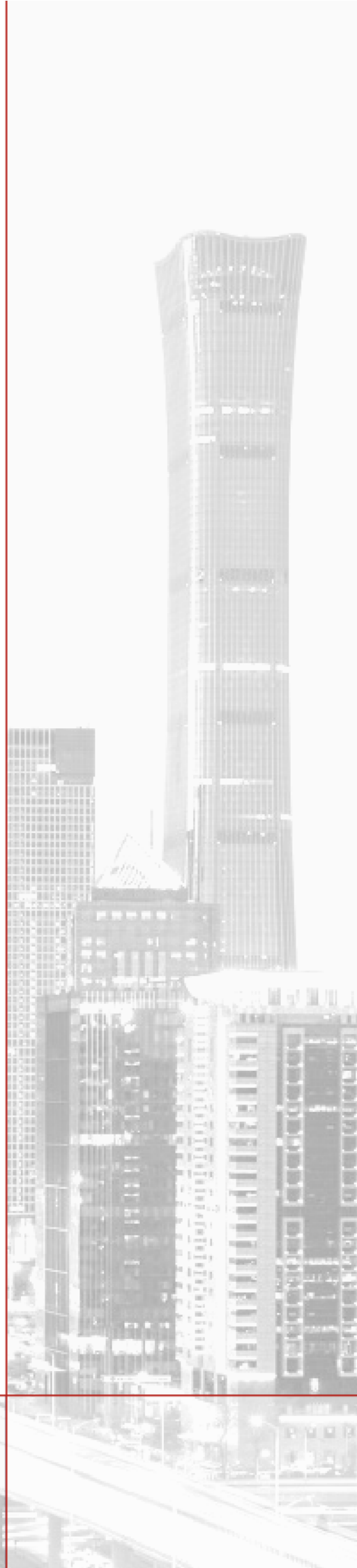
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券

## 2025 年跟踪评级报告

| 证券简称              | 金额（亿元） |       | 占比      |         | 信用等级              |                   |
|-------------------|--------|-------|---------|---------|-------------------|-------------------|
|                   | 本次     | 首次    | 本次      | 首次      | 本次                | 首次                |
| 24 长盈 4 优先_bc     | 31.52  | 41.00 | 80.21%  | 84.86%  | AAA <sub>sf</sub> | AAA <sub>sf</sub> |
| 24 长盈 4C_bc       | 4.50   | 4.50  | 11.45%  | 9.31%   | NR                | NR                |
| 证券合计              | 36.02  | 45.50 | 91.66%  | 94.17%  | --                | --                |
| 超额抵押              | 3.28   | 2.81  | 8.34%   | 5.83%   | --                | --                |
| 资产合计 <sup>1</sup> | 39.29  | 48.31 | 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“长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券”（以下简称“本期证券”或“本交易”）进行了持续的跟踪，对所涉及的资产池运行情况、资产支持证券（以下简称“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，以评定本交易项下优先级证券的信用等级。

截至基础资产跟踪基准日，资产池实际表现与首次评级预测结果基本一致，且入池资产剩余期限缩短令借款人的违约成本提升，资产池未来现金流的不确定性随之降低。因此，资产池总体质量较首次评级有所提升，仍然良好。

交易结构方面，部分优先级证券本金的兑付，以及资产池超额利差累积形成的超额抵押，使得剩余优先级证券所获得的信用支持有所增加。另外，优先级证券实际发行利率低于首次评级时的测算参数也有利于量化结果。

量化测算结果显示，“24 长盈 4 优先\_bc”的量化模型指示信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，且“24 长盈 4 优先\_bc”的风险承受能力已明显高于首次评级（安全距离较首次评级明显提升）。

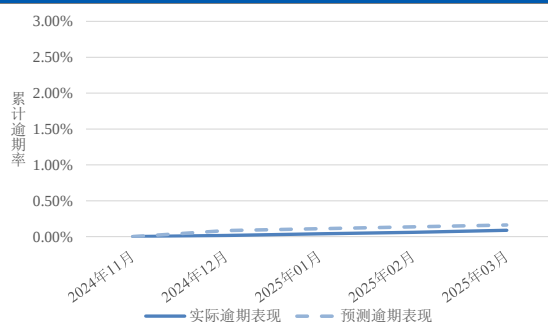
跟踪期间，各参与机构履职情况稳定。

综合考虑上述因素，联合资信确定“长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“24 长盈 4 优先\_bc”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>。

### 优势

- **资产池总体质量较首次评级有所提升，仍然良好。**截至基础资产跟踪基准日，资产池实际表现（90+累计逾期率<sup>3</sup>0.09%）与首次评级时的预测（通过静态池预测得到的同期限预期 90+累计逾期率 0.16%）基本一致，加之资产池加权平均剩余期限由 32.91 个月下降至 29.38 个月，借款人融资杠杆下降，提升了借款人的违约成本，降低了资产池未来现金流的不确定性，资产池整体质量较首次评级有所提升。

实际逾期表现与预测对比<sup>2</sup>



| 量化参数        | 本次     | 首次     |
|-------------|--------|--------|
| 剩余周期预期累计违约率 | 0.68%  | 0.86%  |
| 回收率         | 50.23% | 62.52% |
| 剩余周期预期累计早偿率 | 2.48%  | 3.36%  |

跟踪评级相关信息

|           |                       |
|-----------|-----------------------|
| 信托设立日     | 2024/11/05            |
| 法定到期日     | 2032/09/26            |
| 基础资产初始起算日 | 2024/09/01            |
| 基础资产跟踪基准日 | 2025/03/31            |
| 证券跟踪基准日   | 2025/04/26            |
| 跟踪期间      | 2024/11/05—2025/04/26 |

<sup>1</sup> 资产合计金额=截至基础资产跟踪基准日未偿本金（389044.48 万元）+信托账户余额合计（11.64 万元）+信托（流动性）储备账户余额（3890.44 万元）。

<sup>2</sup> 图中逾期率口径为 90+累计逾期率。

<sup>3</sup> 90+累计逾期率=资产池累计逾期超过 90 天金额/（初始起算日资产池未偿本金+持续购买基准日新增基础资产未偿本金）。

- **剩余优先级证券获得的信用支持有所提升。**截至证券跟踪基准日，资产池未偿本金、信托（流动性）储备账户及信托账户余额合计对证券剩余本金形成 8.34% 的超额抵押，较首次评级提升了 2.52 个百分点；“24 长盈 4 优先\_bc”获得的由次级证券和超额抵押提供的信用支持较首次评级提升 4.65 个百分点。
- **优先级证券实际发行利率低于首次评级时的测算参数。**具体而言，优先级证券实际发行利率为 1.95%，较首次评级时的测算参数降低了 0.55 个百分点。

## 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。

## 债券过往评级情况

| 评级时间       | 24 长盈 4 优先_bc 信用等级 | 评级报告                 |
|------------|--------------------|----------------------|
| 2024/10/09 | AAA <sub>sf</sub>  | <a href="#">阅读全文</a> |

## 评级时间

2025 年 7 月 21 日

## 评级项目组

项目负责人：曲 怡 [quyi@lhratings.com](mailto:quyi@lhratings.com)

项目组成员：李 倪 [lini@lhratings.com](mailto:lini@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

截至证券跟踪基准日，本交易处于摊还期，优先级证券的本金和收益均正常兑付。

“长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券”（以下简称“本期证券”或“本交易”）于 2024 年 11 月 5 日正式成立。截至证券跟踪基准日（2025 年 4 月 26 日），本交易处于摊还期，优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”或“24 长盈 4 优先\_bc”）利息按时足额兑付，共支付优先级证券利息 3540.07 万元，已兑付优先级证券本金 94833.00 万元（兑付比例 23.13%）。次级资产支持证券（以下简称“24 长盈 4C\_bc”）尚未开始兑付本金，共支付利息 3639.38 万元。具体情况如下表所示。

图表 1 • 截至证券跟踪基准日本期证券兑付概况（单位：万元）

| 分配时间       | 24 长盈 4 优先_bc |         | 24 长盈 4C_bc |         |
|------------|---------------|---------|-------------|---------|
|            | 本金            | 利息      | 本金          | 利息      |
| 2024/12/26 | 0.00          | 1117.11 | 0.00        | 0.00    |
| 2025/01/26 | 24846.00      | 679.03  | 0.00        | 0.00    |
| 2025/02/26 | 20746.00      | 637.88  | 0.00        | 965.84  |
| 2025/03/26 | 25707.00      | 545.11  | 0.00        | 1458.83 |
| 2025/04/26 | 23534.00      | 560.94  | 0.00        | 1214.71 |
| 合计         | 94833.00      | 3540.07 | 0.00        | 3639.38 |

资料来源：联合资信根据《受托机构月度报告》整理

图表 2 • 截至证券跟踪基准日本期证券存续规模情况

| 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        | 首次        | 本次      | 首次      |       |            |      |
| 24 长盈 4 优先_bc | 315167.00 | 410000.00 | 80.21%  | 84.86%  | 1.95% | 2027/08/26 | 正常   |
| 24 长盈 4C_bc   | 45000.00  | 45000.00  | 11.45%  | 9.31%   | --    | 2029/12/26 | 正常   |
| 证券合计          | 360167.00 | 455000.00 | 91.66%  | 94.17%  | --    | --         | --   |
| 超额抵押          | 32779.56  | 28148.88  | 8.34%   | 5.83%   | --    | --         | --   |
| 资产合计          | 392946.56 | 483148.88 | 100.00% | 100.00% | --    | --         | --   |

注：分配方式上，“24 长盈 4 优先\_bc”于摊还期内按月付息、过手摊还本金；“24 长盈 4C\_bc”不设票面利率，在既定条件下获得剩余收益

资料来源：联合资信根据《信托合同》《贷款服务机构月度报告》《受托机构月度报告》及信托账户银行流水整理

## 二、基础资产分析

### 1 资产池运行情况

跟踪期间，资产池实际逾期表现与首次评级预测结果基本一致，且资产池剩余期限缩短，资产池整体质量仍然良好。

#### （1）基础资产概况

截至基础资产跟踪基准日（2025 年 3 月 31 日），本交易共进行了一次持续购买，购买规模达到 64175.45 万元，购买的资产共计 16272 笔，购买率<sup>4</sup>为 100.00%，资金利用效率极高，持续购买机制有效。

截至基础资产跟踪基准日，本交易资产池未偿本金为 389044.48 万元，共涉及 79339 户借款人的 81563 笔贷款。相比基础资产初始起算日（2024 年 9 月 1 日），资产池加权平均账龄由 6.18 个月增加至 12.92 个月，资产池加权平均剩余期限由 32.91 个月减少至 29.38 个月。基础资产概况如下图表所示。

图表 3 • 基础资产概况

| 指标       | 本次        | 首次        |
|----------|-----------|-----------|
| 未偿本金（万元） | 389044.48 | 483148.88 |
| 合同金额（万元） | 691814.96 | 730310.10 |

<sup>4</sup> 购买率=每个持续购买日实际持续购买的金额/每个持续购买日可用于持续购买的金额。

|             |       |       |
|-------------|-------|-------|
| 借款人数量（户）    | 79339 | 85020 |
| 贷款笔数（笔）     | 81563 | 87565 |
| 加权平均合同期限（月） | 42.29 | 39.10 |
| 加权平均账龄（月）   | 12.92 | 6.18  |
| 加权平均剩余期限（月） | 29.38 | 32.91 |
| 加权平均年利率     | 5.10% | 4.51% |

注：1. 加权平均指标以资产池未偿本金为权重计算，下同；2. 合同期限、剩余期限、账龄由发起机构提供，下同  
资料来源：联合资信根据资产池信息整理

## （2）逾期情况

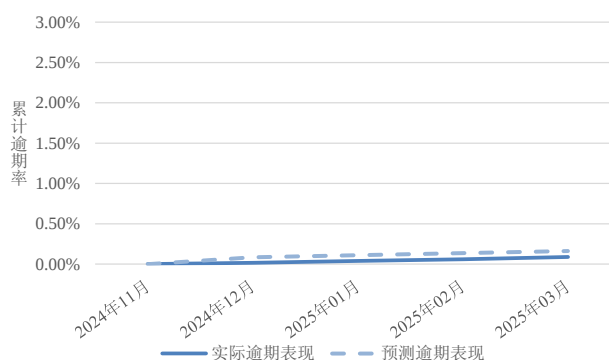
截至基础资产跟踪基准日，资产池中逾期超过 30 天（不含）的合同笔数共计 86 笔，未偿本金共计 796.96 万元，占剩余资产未偿本金比例为 0.20%，30+逾期率很低；资产池中逾期超过 90 天（不含）的合同笔数共计 18 笔，未偿本金共计 166.53 万元，占剩余资产未偿本金比例为 0.04%。

图表 4 • 逾期天数分布

| 逾期天数     | 基础资产跟踪基准日 |           |         |
|----------|-----------|-----------|---------|
|          | 笔数（笔）     | 余额（万元）    | 金额占比    |
| 未逾期      | 81214     | 386266.07 | 99.29%  |
| (0, 30]  | 263       | 1981.45   | 0.51%   |
| (30, 60] | 38        | 398.99    | 0.10%   |
| (60, 90] | 30        | 231.44    | 0.06%   |
| 大于 90    | 18        | 166.53    | 0.04%   |
| 合计       | 81563     | 389044.48 | 100.00% |

注：上表中用以描述统计区间两端的“（”以及“）”代表统计区间不包含该端点值，同时“[”以及“]”代表统计区间包含该端点值，下同  
资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 5 • 实际逾期表现与预测对比



注：图中逾期率口径为 90+ 累计逾期率  
资料来源：联合资信根据《贷款服务机构月度报告》《受托机构月度报告》整理

截至基础资产跟踪基准日，资产池实际表现（90+累计逾期率 0.09%）与首次评级时的预测（通过静态池预测得到的同期限预期 90+累计逾期率 0.16%）基本一致，资产池整体回款情况较好。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。

## （3）早偿情况

贷款服务机构月度报告显示，截至基础资产跟踪基准日，累计提前还款金额为 10322.81 万元，累计早偿率为<sup>5</sup>1.89%，早偿比例一般。

## （4）年利率分布

图表 6 • 年利率分布

| 年利率        | 本次    |           |         | 首次    |           |         |
|------------|-------|-----------|---------|-------|-----------|---------|
|            | 笔数（笔） | 余额（万元）    | 金额占比    | 笔数（笔） | 余额（万元）    | 金额占比    |
| [0%, 3%]   | 44114 | 137029.58 | 35.22%  | 48369 | 211654.57 | 43.81%  |
| (3%, 6%]   | 9552  | 47670.16  | 12.25%  | 10138 | 45880.74  | 9.50%   |
| (6%, 9%]   | 20652 | 153997.03 | 39.58%  | 20464 | 168686.66 | 34.91%  |
| (9%, 12%]  | 6669  | 49249.19  | 12.66%  | 7004  | 54540.16  | 11.29%  |
| (12%, 15%] | 576   | 1098.52   | 0.28%   | 1590  | 2386.74   | 0.49%   |
| 合计         | 81563 | 389044.48 | 100.00% | 87565 | 483148.88 | 100.00% |

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

## （5）合同期限分布

图表 7 • 合同期限分布

| 合同期限（月）  | 本次    |           |        | 首次    |           |        |
|----------|-------|-----------|--------|-------|-----------|--------|
|          | 笔数（笔） | 余额（万元）    | 金额占比   | 笔数（笔） | 余额（万元）    | 金额占比   |
| [12, 24] | 37668 | 125919.02 | 32.37% | 38200 | 196685.88 | 40.71% |

<sup>5</sup> 累计早偿率=资产池累计提前还款金额/（初始起算日资产池未偿本金+持续购买基准日新增基础资产未偿本金）。

|           |              |                  |                |              |                  |                |
|-----------|--------------|------------------|----------------|--------------|------------------|----------------|
| (24, 36]  | 21464        | 87085.34         | 22.38%         | 28173        | 109299.67        | 22.62%         |
| (36, 48]  | 2616         | 15175.86         | 3.90%          | 2850         | 17223.44         | 3.56%          |
| (48, 60]  | 19815        | 160864.26        | 41.35%         | 18342        | 159939.89        | 33.10%         |
| <b>合计</b> | <b>81563</b> | <b>389044.48</b> | <b>100.00%</b> | <b>87565</b> | <b>483148.88</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

#### (6) 账龄及剩余期限分布

图表 8 • 账龄分布

| 账龄（月）     | 本次           |                  |                | 首次           |                  |                |
|-----------|--------------|------------------|----------------|--------------|------------------|----------------|
|           | 笔数（笔）        | 余额（万元）           | 金额占比           | 笔数（笔）        | 余额（万元）           | 金额占比           |
| (0, 12]   | 42374        | 240447.83        | 61.80%         | 64133        | 452548.36        | 93.67%         |
| (12, 24]  | 24599        | 120174.52        | 30.89%         | 3046         | 11933.22         | 2.47%          |
| (24, 36]  | 11628        | 23664.01         | 6.08%          | 16284        | 12666.85         | 2.62%          |
| (36, 48]  | 1359         | 3497.53          | 0.90%          | 1535         | 2709.75          | 0.56%          |
| (48, 60]  | 1603         | 1260.59          | 0.32%          | 2567         | 3290.70          | 0.68%          |
| <b>合计</b> | <b>81563</b> | <b>389044.48</b> | <b>100.00%</b> | <b>87565</b> | <b>483148.88</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 9 • 剩余期限分布

| 剩余期限（月）   | 本次           |                  |                | 首次           |                  |                |
|-----------|--------------|------------------|----------------|--------------|------------------|----------------|
|           | 笔数（笔）        | 余额（万元）           | 金额占比           | 笔数（笔）        | 余额（万元）           | 金额占比           |
| (0, 12]   | 32204        | 70174.44         | 18.04%         | 23947        | 30359.81         | 6.28%          |
| (12, 24]  | 23915        | 105455.48        | 27.11%         | 35275        | 189430.73        | 39.21%         |
| (24, 36]  | 9796         | 65507.42         | 16.84%         | 12230        | 96452.20         | 19.96%         |
| (36, 48]  | 9127         | 80370.27         | 20.66%         | 1619         | 17084.76         | 3.54%          |
| (48, 60]  | 6521         | 67536.87         | 17.36%         | 14494        | 149821.38        | 31.01%         |
| <b>合计</b> | <b>81563</b> | <b>389044.48</b> | <b>100.00%</b> | <b>87565</b> | <b>483148.88</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

#### (7) 借款人地区分布

图表 10 • 借款人前十大地区分布

| 本次        |              |                  |               | 首次        |              |                  |               |
|-----------|--------------|------------------|---------------|-----------|--------------|------------------|---------------|
| 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          |
| 新疆        | 7510         | 47765.71         | 12.28%        | 新疆        | 7534         | 57315.26         | 11.86%        |
| 四川        | 6206         | 29867.48         | 7.68%         | 四川        | 6794         | 38041.55         | 7.87%         |
| 内蒙古       | 3758         | 19904.44         | 5.12%         | 内蒙古       | 3875         | 23541.49         | 4.87%         |
| 广东        | 4189         | 18323.00         | 4.71%         | 河北        | 5082         | 23124.21         | 4.79%         |
| 河北        | 4510         | 18137.43         | 4.66%         | 陕西        | 3538         | 22294.13         | 4.61%         |
| 陕西        | 3491         | 18068.22         | 4.64%         | 河南        | 3911         | 21928.10         | 4.54%         |
| 黑龙江       | 3432         | 17626.39         | 4.53%         | 广东        | 4329         | 21772.47         | 4.51%         |
| 河南        | 3612         | 17380.59         | 4.47%         | 云南        | 3710         | 21464.85         | 4.44%         |
| 云南        | 3451         | 17174.24         | 4.41%         | 黑龙江       | 3460         | 21135.58         | 4.37%         |
| 山东        | 3505         | 14093.12         | 3.62%         | 山东        | 4140         | 18184.67         | 3.76%         |
| <b>合计</b> | <b>43664</b> | <b>218340.62</b> | <b>56.12%</b> | <b>合计</b> | <b>46373</b> | <b>268802.31</b> | <b>55.64%</b> |

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

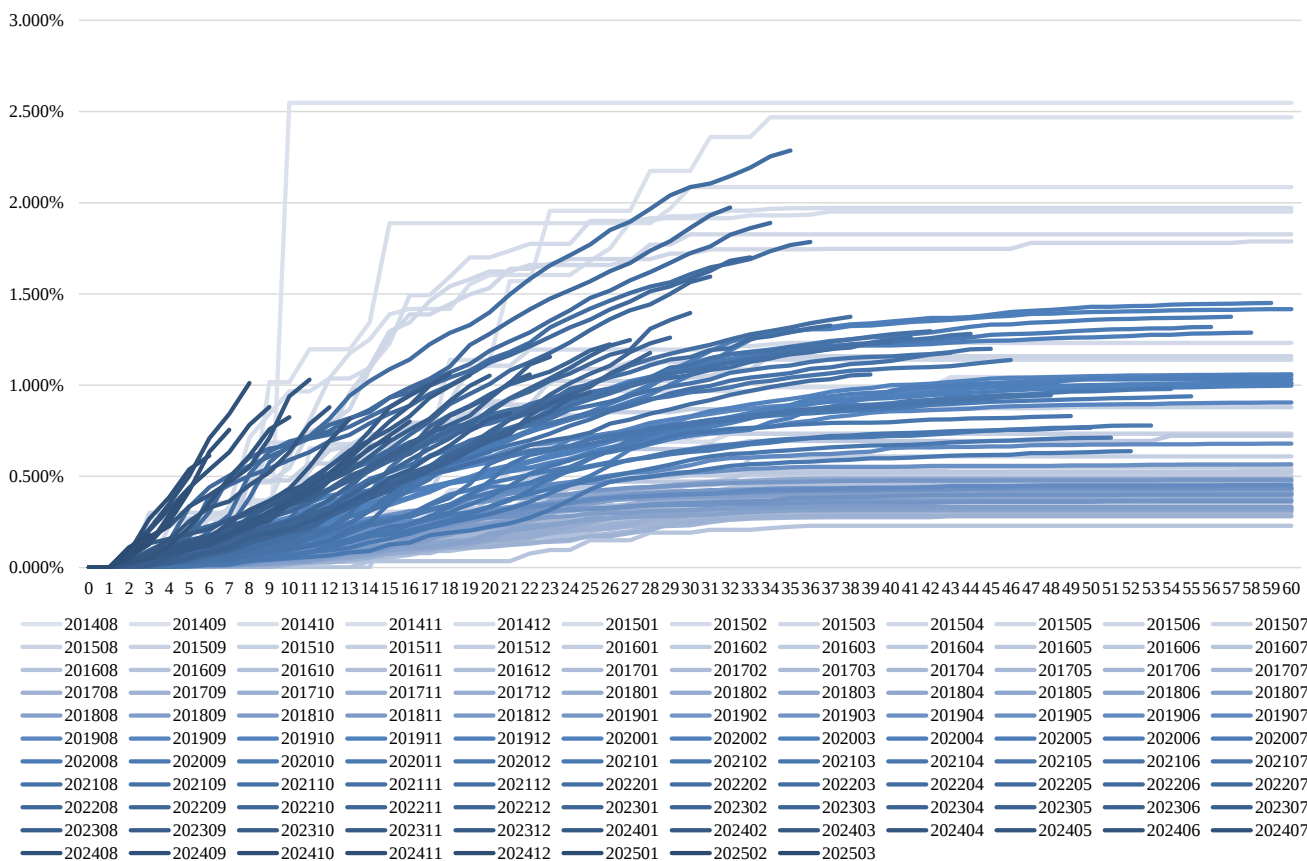
跟踪期间，基础资产历史信用表现较好。

天津长城滨银汽车金融有限公司（以下简称“长城滨银汽金”）提供了 2014 年 8 月—2025 年 3 月新增的所有资产的静态池历史数据。联合资信自 2018 年 4 月起开始计算资产的累计违约率，剔除部分观测周期较短及笔数较少的静态池后，本次测算共使用了 81 个筛选后的静态池数据，计算出累计违约率、回收率和累计早偿率三个指标，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，从而得到资产池预期累计违约率。经账龄调整后，剩余周期预期累计违约率<sup>6</sup>为 0.68%。

静态池在后续月份的 30 天以上累计违约率表现如下。

图表 11 • 长城滨银汽金静态池在后续月份的 30+ 累计违约率表现



注：每条线代表某个月新增贷款的逾期表现；纵轴为 30 天以上违约率；横轴为违约率对应的月份间隔；“201408”指在 2014 年 8 月 1 日至 2014 年 8 月 31 日期间发放的贷款，以此类推  
资料来源：联合资信根据静态池信息整理

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-静态池最终被认定为核销资产<sup>7</sup>的未偿本金）/累计逾期 30 天以上资产的未偿本金”公式计算出每个静态池逾期资产的回收率。通过计算各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 50.23%。

虽然提前偿还有助于优先级证券本金的兑付，但是会减少入池资产产生的收益，一定程度上影响到资产池的利息流入。联合资信根据每月早偿金额的历史数据，计算预期累计早偿率。经账龄因素调整后，得到剩余周期预期累计早偿率<sup>8</sup>为 2.48%。

<sup>6</sup> 剩余周期预期累计违约率：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，加权平均计算得出。

<sup>7</sup> 联合资信将逾期超过 180 天以上的资产认定为核销资产。

<sup>8</sup> 剩余周期预期累计早偿率：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，加权平均计算得出。

### 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，同时超额利差等交易结构安排也为本交易的现金流带来了有利的影响。跟踪期间，本交易未触发相应事件。

跟踪期间，部分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的信用支持：截至基础资产跟踪基准日，资产池未偿本金为 389044.48 万元，截至证券跟踪基准日，信托（流动性）储备账户现金余额为 3890.44 万元，信托账户现金余额为 11.64 万元，合计对剩余证券形成了 8.34% 的超额抵押，“24 长盈 4 优先\_bc”获得的由次级证券和超额抵押提供的信用支持较首次评级提升了 4.65 个百分点。

跟踪期间，本交易并未触发相关风险事件。

### 四、压力测试

联合资信对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、回收率和累计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、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数如下表所示：

图表 12 • 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     | 首次     | 参数名称      | 本次                               | 首次                               |
| 剩余周期预期累计违约率 | 0.68%  | 0.86%  | 证券/资产占比   | 80.21%；11.45%；8.34% <sup>9</sup> | 84.86%；9.31%；5.83% <sup>10</sup> |
| 回收率         | 50.23% | 62.52% | 税率        | 9.39%                            | 9.39%                            |
| 剩余周期预期累计早偿率 | 2.48%  | 3.36%  | 费率合计      | 0.021%                           | 0.021%                           |
|             |        |        | 优先级证券收益率  | 1.95%                            | 2.00%                            |
|             |        |        | 优先级证券偿付频率 | 按月付息、过手摊还本金                      |                                  |
|             |        |        | 基础资产跟踪基准日 | 2025/03/31                       | --                               |
|             |        |        | 证券跟踪基准日   | 2025/04/26                       | --                               |
|             |        |        | 法定到期日     | 2032/09/26                       |                                  |

注：其中，税率为信托和发起机构层面增值税合计；费率合计包含参与机构费用、代理兑付费等

<sup>9</sup> 截至基础资产跟踪基准日，资产池超额抵押为 8.34%。

<sup>10</sup> 基础资产初始起算日，资产池超额抵押为 5.83%。

与首次评级相比，剩余周期预期累计违约率下降 0.18 个百分点至 0.68%，回收率下降 12.29 个百分点至 50.23%，剩余周期预期累计早偿率下降 0.88 个百分点至 2.48%。总体看，入池资产总体质量较首次评级有所提升，仍然良好。

## 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、回收率和累计早偿率三个量化指标按照目标评级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的压力标准进行加压考量。

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           | 累计早偿率        |
|---------------|-------------------|---------------|--------------|
| 目标等级          | AAA <sub>sf</sub> |               |              |
| 基准参数          | 0.68%             | 50.23%        | 2.48%        |
| 加压过渡时间（月）     | 4                 | 0             | --           |
| 压力乘数/折损率      | 5.50 倍            | 45.00%        | --           |
| 压力调整系数        | 1.00              |               | --           |
| <b>最终压力参数</b> | <b>3.72%</b>      | <b>27.63%</b> | <b>2.48%</b> |

### （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               | 首次                |
| “24 长盈 4 优先_bc” 收益率 | 1.95%（1.95%+0bp） | 2.50%（2.00%+50bp） |

资料来源：联合资信整理

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<sub>sf</sub> 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<sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 15 • 目标评级 AAA<sub>sf</sub> 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         | 34771.88         | 税费                 | 2994.79          | 2994.79          |
|               |                  | “24 长盈 4 优先_bc” 利息 | 4800.73          | 4800.73          |
| 回收款本金         | 368040.12        | “24 长盈 4 优先_bc” 本金 | 315167.00        | 315167.00        |
| 信托账户余额        | 11.64            | “24 长盈 4C_bc” 本金   | 45000.00         | 45000.00         |
| 信托（流动性）储备账户余额 | 3890.44          | 剩余收益               | --               | 38751.58         |
| <b>流入合计</b>   | <b>406714.09</b> | <b>流出合计</b>        | <b>367962.51</b> | <b>406714.09</b> |

从目标评级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果可以看出，“24 长盈 4 优先\_bc”可在法定到期日前偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 83751.58 万元可用于兑付“24 长盈 4C\_bc”的本金和剩余收益，对“24 长盈 4 优先\_bc”形成 26.57%的安全距离<sup>11</sup>，较首次评级时提升 11.45 个百分点，“24 长盈 4 优先\_bc”的风险承受能力已明显高于首次评级。

量化测算结果显示，本交易项下“24 长盈 4 优先\_bc”的量化模型指示信用等级可维持 AAA<sub>sf</sub>。

## 五、参与机构履职能力分析

### 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/贷款服务机构为长城滨银汽车金融。

长城滨银汽车金融成立于 2014 年 5 月，系长城汽车股份有限公司（以下简称“长城汽车”）和天津滨海农村商业银行股份有限公司在天津市经济技术开发区共同出资成立的有限责任公司。截至 2025 年 3 月底，长城滨银汽车金融注册资本及实收资本均为 66.00 亿元。长城滨银汽车金融控股股东为长城汽车，实际控制人为魏建军先生。

长城滨银汽车金融在中国为长城汽车的相关品牌提供金融服务，致力于为中国广大汽车消费者提供全方位的专业化金融产品与服务。其零售汽车贷款业务自 2014 年 5 月开业以来取得了长足的发展，截至 2024 年底，长城滨银汽车金融渠道已经覆盖除港澳台外的 31 个省、自治区、直辖市，本品牌业务一级渠道数量涵盖 1300 余家，二级网点数量超 1200 家，多品牌业务渠道数量 800 余家，二手车业务渠道数量 200 余家；截至 2024 年底，长城滨银汽车金融零售汽车抵押贷款不良率 0.35%；资本充足率为 28.63%，核心一级资本充足率为 27.54%。

截至 2024 年底，长城滨银汽车金融资产总额 537.65 亿元，所有者权益 121.32 亿元；2024 年全年，长城滨银汽车金融实现营业收入 24.48 亿元，净利润 8.85 亿元。

截至 2025 年 3 月底，长城滨银汽车金融资产总额 510.56 亿元，所有者权益 123.26 亿元；2025 年 1—3 月，长城滨银汽车金融实现营业收入 6.68 亿元，净利润 1.96 亿元。

长城滨银汽车金融在实现业务良好发展的同时，也致力于有效控制业务风险。长城滨银汽车金融高级管理层负有整体管理责任，负责风险管理的各个方面，包括实施风险管理策略、措施和信贷政策，批准风险管理的内部制度、措施和程序，设立风险管理部等相关部门来管理金融风险。在信用风险管理方面，长城滨银汽车金融主要关注贷款审批程序、放款管理、贷后监控和清收管理程序，以此来确认和管理信用风险。

总体看，长城滨银汽车金融公司治理规范，财务状况优良，盈利能力较强，风险管理经验丰富，其作为委托人/发起机构/贷款服务机构，履职情况稳定。

### 2 其他参与机构

跟踪期间，本交易受托人/受托机构/发行人、资金保管机构均未发生替换，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“24 长盈 4 优先\_bc”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“长盈 2024 年第四期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下“24 长盈 4 优先\_bc”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>，“24 长盈 4C\_bc”未予评级。

上述“24 长盈 4 优先\_bc”的评级结果反映了该类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。

<sup>11</sup> “24 长盈 4 优先\_bc”的安全距离=“24 长盈 4 优先\_bc”本息支付完毕后剩余的现金/“24 长盈 4 优先\_bc”剩余规模。

## 附件 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（含资产支持票据）信用等级划分为三等九级，分别为：AAA<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>和C<sub>sf</sub>。除AAA<sub>sf</sub>级、CCC<sub>sf</sub>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 <sub>sf</sub> | 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 <sub>sf</sub>  | 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 <sub>sf</sub>   | 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 <sub>sf</sub> | 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 <sub>sf</sub>  | 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 <sub>sf</sub>   | 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 <sub>sf</sub> | 还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高      |
| CC <sub>sf</sub>  | 还本付息能力很弱，基本不能偿还债务             |
| C <sub>sf</sub>   | 不能偿还债务                        |