

信用评级公告

联合〔2023〕6415号

联合资信评估股份有限公司通过对“鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“22 鼎柚 2A”的信用等级维持 AAA_{sf}，“22 鼎柚 2B”的信用等级提升至 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十七日

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

鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券 2023 年跟踪评级报告

评级结果

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
22鼎柚2A	11.50	11.50	69.10	73.17	AAA _{sf}	AAA _{sf}
22鼎柚2B	0.62	0.62	3.73	3.95	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}
22鼎柚2C	3.60	3.60	21.61	22.88	NR	NR
证券合计	15.72	15.72	94.43	100.00	--	--
超额抵押	0.93	--	5.57	--	--	--
资产池合计	16.64	15.72	100.00	100.00	--	--

注：1. 资产池合计金额包含了基础资产未偿本金余额 122754.48 万元，以及信托账户现金余额 43673.54 万元；2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. NR——未予评级

跟踪评级相关信息

信托设立日：2022 年 11 月 29 日

证券法定到期日：2027 年 10 月 26 日

基础资产跟踪基准日：2023 年 3 月 31 日

证券跟踪基准日：2023 年 4 月 26 日

跟踪期间：2022 年 11 月 29 日 - 2023 年 4 月 26 日

首次评级时间：2022 年 11 月 9 日

跟踪评级时间：2023 年 7 月 17 日

本次评级使用的评级方法：

名称	版本
消费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：

韩易洋 宋宇 曹雨璇

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“鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“本交易”）进行了持续的跟踪，对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信用状况进行了持续的关注，并结合上述要素对证券进行了现金流分析及压力测试。

联合资信分析了河南中原消费金融股份有限公司（以下简称“中原消金”）个人消费贷款的最新历史数据，以及受托机构提供的跟踪期内入池资产的表现。分析结果表明，一方面，基础资产实际表现略优于首评预期（截至基础资产跟踪基准日，资产池实际 90+逾期率¹为 1.16%，首次评级预测的同期限 90+逾期率为 1.80%），资产池逾期率处于较低水平；另一方面，更新后的个人消费贷款资产的历史表现也维持稳定（截至 2023 年 3 月底，历史平均核销率为 3.48%，较首评下降 0.23 个百分点，资产池加权平均贷款利率为 18.37%，较初始资产池加权平均贷款利率上升了 2.50 个百分点），保证了后续购买的资产质量。另外，本交易剩余期限由 22.92 个月缩短至 18.90 个月，也降低了资产池未来现金流的不确定性。因此，资产池整体质量略优于首次评级，仍保持较好水平。

交易结构方面，本交易仍处于持续购买期，尚未兑付优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）本金，但资产池已累积形成了 5.57% 的超额抵押，提升了优先档证券的信用支持。另外，“22 鼎柚 2A”和“22 鼎柚 2B”实际发行利率较首评参数下降（均下降 30bps）也有利于提升量化测算结果。从量化测算的结果看，“22 鼎柚 2A”信用等级维持首评结果 AAA_{sf}，且风险承受能力有所提升；“22 鼎柚 2B”信用等级由

¹ 90+逾期率=自初始起算日至跟踪基准日所有违约贷款（逾期超过 90 日）在成为违约贷款时的未偿本金余额之和/（信托计划期初本金余额+累

计循环购买本金金额）

AA⁺_{sf} 提升至 AAA_{sf}。

综合考虑上述因素，联合资信确定维持“鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“22 鼎柚 2A”的信用等级为 AAA_{sf}，提升“22 鼎柚 2B”的信用等级至 AAA_{sf}。

优势

- 1. 资产池整体质量略优于首次评级，仍保持较好水平。**截至基础资产跟踪基准日，一方面，资产池实际90+逾期率为1.16%，首评时预测的同期限90+逾期率为1.80%，资产池实际表现略优于首评预测；另一方面，更新后的个人消费贷款资产的历史表现也维持稳定，截至2023年3月底，历史平均核销率为3.48%，较首评下降0.23个百分点，资产池加权平均贷款利率为18.37%，较初始资产池加权平均贷款利率上升了2.50个百分点，且合格标准约定每次新入池的全部贷款的加权平均贷款利率不低于16.00%，保证了后续购买的资产质量。另外，本交易剩余期限由22.92个月缩短至18.90个月，降低了未来现金流的不确定性。
- 2. 跟踪期间形成的超额抵押使优先档证券获得的信用支持提升。**截至证券跟踪基准日，资产池未偿本金余额为122754.48万元，信托账户现金余额43673.54万元，合计166428.02万元，对证券形成5.57%的超额抵押，“22鼎柚 2A”和“22鼎柚2B”获得的信用支持分别较首次评级提升了4.08和4.30个百分点。
- 3. “22鼎柚2A”和“22鼎柚2B”实际发行利率下降有利于量化测算结果。**具体来看，“22鼎柚2A”实际发行利率为3.20%，比首次评级时的测算参数低30bps；“22鼎柚2B”实际发行利率为3.70%，比首次评级时的测算参数低30bps。

关注

- 1. 本交易存在持续购买风险。**截至基础资产跟踪基准日，本交易仍处于持续购买期内。在持续购买期内，如果持续购买期内新入池资产收益下降，或持续购买的资产质量下降以致逾期率上升，将会影响本交易现金流，进而影响优先档证券本息的兑付。
- 2. 量化分析可能存在模型风险。**影响现金流预测、信用贷款逾期及逾期后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定的模型风险。
- 3. 外部经济环境不确定性风险。**2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素反复冲击，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济继续下行。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有限公司（以下简称“联合赤道”）为评级协议委托方/受托机构华润深国投信托有限公司提供了绿色债券(含碳中和)第三方认证服务。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。

八、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。

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。

一、证券兑付情况

跟踪期内，本交易仍处于持续购买期内，未触发加速清偿事件、违约事件、权利完善事件和提前摊还事件。资产池超额利差和持续购买累积形成的超额抵押提升了优先档资产支持证券所获的信用支持。

“鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“证券”）于 2022 年 11 月 29 日正式成立，分为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“22 鼎柚 2C”）。其中优先档证券分为“22 鼎柚 2A”和“22 鼎柚 2B”两档。截至证券跟踪基准日（2023 年 4 月 26 日），本交易仍处于持续购买期内，未进行本金分配，已进行 5 次利息分配，“22 鼎柚 2A”累计分配利息金额 1492.16 万元，“22 鼎柚 2B”累计分配利息金额 93.02 万元，具体如表 1 所示。

表1 截至跟踪基准日证券兑付情况（单位：万元）

分配时间	22 鼎柚 2A		22 鼎柚 2B		22 鼎柚 2C	
	本金	利息	本金	利息	本金	利息
2022 年 12 月	--	272.22	--	16.97	--	--
2023 年 1 月	--	312.55	--	19.48	--	--
2023 年 2 月	--	312.55	--	19.48	--	--
2023 年 3 月	--	282.30	--	17.60	--	--
2023 年 4 月	--	312.55	--	19.48	--	--
合计	--	1492.16	--	93.02	--	--

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

截至基础资产跟踪基准日（2023 年 3 月 31 日），资产池未偿本金余额为 122754.48 万元，信托账户现金余额 43673.54 万元，合计 166428.02 万元，对证券形成 5.57%的超额抵押。

跟踪期间，本交易并未触发加速清偿事件、违约事件、权利完善事件和提前摊还事件等。本证券存续规模情况如表 2 所示。

表2 截至跟踪基准日证券存续规模相关基本要素

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	实际发行	首次参数		
22 鼎柚 2A	115000.00	115000.00	69.10	73.17	3.20	3.50	2024/02/26	正常
22 鼎柚 2B	6200.00	6200.00	3.73	3.95	3.70	4.00	2024/03/26	正常
22 鼎柚 2C	35958.56	35958.56	21.61	22.88	--	--	2024/10/26	正常
证券合计	157158.56	157158.56	94.43	100.00	--	--	--	--
超额抵押	9269.46	0.00	5.57	0.00	--	--	--	--
资产池合计	166428.02	157158.56	100.00	100.00	--	--	--	--

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

二、参与机构分析

跟踪期间，贷款服务机构、受托机构和资金保管机构未发生替换，履职情况稳定。

1. 贷款服务机构

本交易的贷款服务机构为河南中原消费金融股份有限公司（以下简称“中原消金”）中原

消金系经中国银行业监督管理委员会 2016 年 12 月 16 日批准成立的非银行类金融机构，于 2016 年 12 月 29 日在河南省省会城市郑州成立，初始注册资本 5 亿元，是河南省内第一家消费金融公司，以小额、分散为原则，为中国境内个人提供

以消费为目的的贷款。2018年3月，中原消金完成首轮增资扩股，注册资本增至8亿元；2019年9月完成第二轮增资扩股。截至2023年3月底，中原消金注册资本为20亿元，股东分别为中原银行股份有限公司（持股比例为49.25%）、华平亚洲金融投资公司（持股比例为42.00%）、上海伊千网络信息技术有限公司（持股比例为8.75%）。

中原消金秉承“合规经营、理性发展”的理念，精准定位需求尚未被充分满足的细分客群，构建“数字化、场景化、普惠化”个人消费金融服务模式，坚持自营“2C”业务和开放平台“B2C”业务“双轮驱动”的发展模式，逐步深挖与居民生活密切关联的细分行业（如零售、3C、出行、家装等），满足客户消费需求。

截至2020—2022年底，中原消金总资产分别为203.70亿元、270.09亿元和323.70亿元，2020—2022年，中原消金分别实现营业收入21.01亿元、35.83亿元和43.17亿元，净利润1.26亿元、2.01亿元和3.28亿元。2020—2022年底，中原消金资本充足率分别为13.96%、11.11%和10.78%。

截至2023年3月底，中原消金未经审计的财务报告表明，中原消金总资产为311.59亿元，

所有者权益27.24亿元。2023年一季度，中原消金实现营业收入2.14亿元，净利润2.14亿元。

风险管理方面，中原消金制定了全面风险管理办法，明确了各层级分工：由董事会承担全面风险管理的最终责任，负责审批中原消金风险管理政策、程序及评估报告，并督促高级管理层落实工作；由监事会作为监督部门负责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；高级管理层负责执行上级政策，做好具体风险管理架构建设和评估问责机制；经营管理层下设风险与内控管理委员会，负责协调中原消金全面风险管理、内部控制与合规管理中的重大事项等；风险策略部作为牵头部门全面负责公司日常风险管理、识别，计量、监测控制和报告，其他各职能部门负责对条线内的风险进行日常管理及监控，并适时报告管理成效及问题。

总体来看，中原消金股东实力强、财务实力稳健、风险管理能力较好，本交易因贷款服务机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

2. 受托机构和资金保管机构

跟踪期内，本交易的受托机构和资金保管机构未发生替换，履职情况稳定。

三、基础资产池及现金流分析

跟踪期内，资产池与账户资金余额之和有所增长；资金利用效率很高，持续购买机制非常有效；截至基础资产跟踪基准日，资产总体质量略优于首评，仍然较好。

1. 资产池概述

本交易的基础资产均为中原消金提钱花-精英贷向借款人提供一定额度的人民币信用授信业务而取得的个人消费贷款债权。跟踪期间，通过持续放贷，资产池规模较首评封包日有所放大，形成了一定的超额抵押。截至跟踪基准

日，资产池未偿本金余额为122754.48万元，信托账户现金余额43673.54万元，合计166428.02万元，对证券形成5.57%的超额抵押。

截至基础资产跟踪基准日，资产池累计持续购买的贷款资产本金之和²达到350634.50万元，为期初资产规模的2.23倍。

截至基础资产跟踪基准日，资产池概况如下表所示。

² 资产池累计持续购买的贷款资产本金之和包含初始购买资产。

表3 资产池概况

项目	基础资产跟踪基准日	封包日
资产池未偿本金余额总额（万元）	122754.48	157158.56
贷款笔数（笔）	623268	472137
借款人户数（户）	504367	346524
平均单笔贷款未偿本金余额（万元）	0.20	0.33
合同总金额（万元）	407631.66	283632.61
单笔贷款最高合同金额（万元）	10.00	9.60
加权平均现行贷款年利率（%）	18.37	15.87
单笔贷款最高年利率（%）	24.00	24.00
单笔贷款最低年利率（%）	6.10	6.00
加权平均贷款合同期限（月）	14.10	11.85
加权平均贷款剩余期限（月）	4.36	7.12
加权平均贷款账龄（月）	9.74	4.73
单笔贷款最长剩余期限（月）	18.00	24.00
单笔贷款最短剩余期限（月）	0.00	0.00
借款人加权平均年龄（岁）	36.20	35.14

注：1. 封包日为 2022 年 8 月 29 日；
2. 表中加权平均指标以基准日或封包日的资产池未偿本金余额为权重计算，下同；
3. 合同期限和剩余期限以贷款服务机构提供为准，下同；
4. 账龄=合同期限-剩余期限，下同；
5. 封包日借款人年龄=（封包日-借款人出生日期）/365；
6. 基础资产跟踪基准日借款人年龄=（基础资产跟踪基准日-借款人出生日期）/365
资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

（1）未偿本金余额分布 资产池笔均余额基本一致，保持了资产池的高分散性，详见表 4。
截至基础资产跟踪基准日，资产池单笔贷款平均未偿本金余额为 0.20 万元，与封包日资

表4 资产池未偿本金余额分布（单位：万元、笔、万元、%）

余额	基础资产跟踪基准日			封包日		
	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 1]	610745	102774.02	83.72	440850	106674.89	67.88
(1, 2]	10410	13806.85	11.25	25431	34526.27	21.97
(2, 3]	1345	3157.28	2.57	4053	9510.70	6.05
(3, 4]	728	2828.11	2.30	1794	6398.52	4.07
>4	40	188.21	0.15	9	48.18	0.03
合 计	623268	122754.48	100.00	472137	157158.56	100.00

注：本报告的表格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：贷款服务机构提供，联合资信整理

（2）资产池合同期限分布 权平均合同期限为 14.10 个月，合同期限分布
截至基础资产跟踪基准日，资产池贷款加 见表 5。

表5 资产池合同期限分布（单位：月、笔、万元、%）

合同期限	基础资产跟踪基准日			封包日		
	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 6]	7576	722.78	0.59	46763	8409.96	5.35
(6, 12]	566232	108071.67	88.04	423615	146202.99	93.03

(12, 18]	6875	1135.16	0.92	99	45.90	0.03
(18, 24]	12603	4167.51	3.39	342	551.60	0.35
(24, 36]	29982	8657.36	7.05	1318	1948.11	1.24
合 计	623268	122754.48	100.00	472137	157158.56	100.00

资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

(3) 资产池剩余期限分布 权平均剩余期限为 4.36 个月，较首评时有所缩短，截至基础资产跟踪基准日，资产池贷款加 短，剩余期限分布见表 6。

表 6 资产池剩余期限分布 (单位: 月、笔、万元、%)

剩余期限	基础资产跟踪基准日			封包日		
	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
0	75294	6618.67	5.39	4228	275.12	0.18
(0, 6]	507382	102573.73	83.56	241284	53216.42	33.86
(6, 12]	25323	7227.61	5.89	224963	101162.14	64.37
(12, 18]	15269	6334.47	5.16	393	508.09	0.32
(18, 24]	--	--	--	1269	1996.79	1.27
合 计	623268	122754.48	100.00	472137	157158.56	100.00

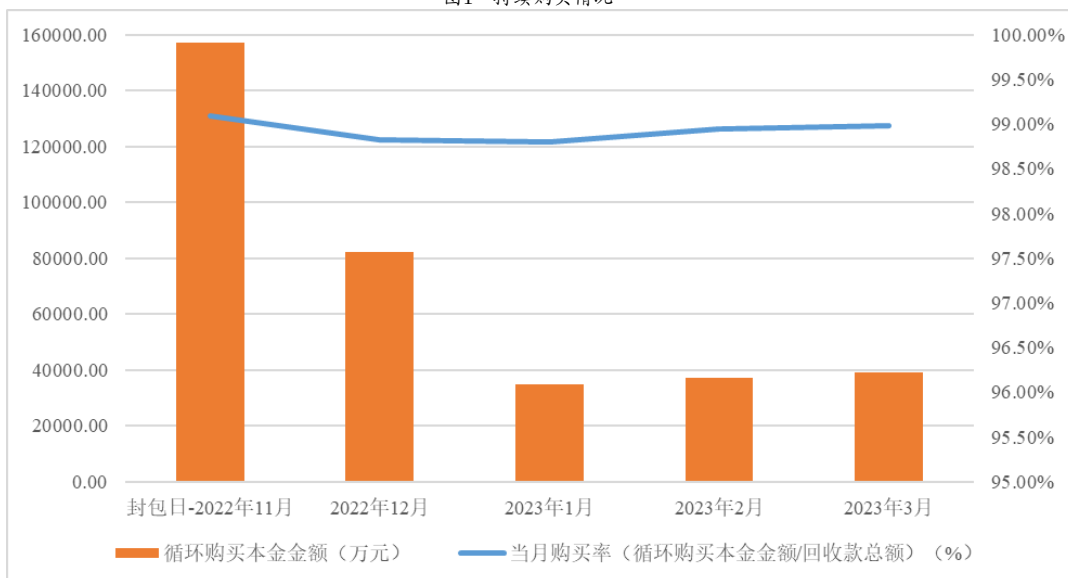
资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

2. 持续购买机制有效性分析

本交易设有持续购买结构。持续购买期内，信托账户本金分账户余额应用于持续购买符合合格标准的个人消费贷款债权。截至基础资产跟

踪基准日，本交易尚处于持续购买期。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基础资产的持续购买，未出现违规操作。

图1 持续购买情况



资料来源：受托机构提供，联合资信整理

由图1可见，自本交易封包日至基础资产跟踪基准日，购买率表现比较稳定，平均值为 98.93%，跟踪期间资金利用效率很高，持续购买机制非常有效。

3. 资产池逾期情况分析

自证券成立日（2022 年 11 月 29 日）起，

资产池中逾期率³分布如表 7 所示。

表 7 跟踪期间资产池逾期率（单位：天、%）

逾期时间	2022/11/30	2022/12/31	2023/1/31	2023/2/28	2023/3/31
≤30	0.76	0.87	0.66	0.57	0.59
(30, 60]	0.58	0.34	0.50	0.42	0.42
(60, 90]	0.65	0.36	0.29	0.44	0.35
>90	0.05	0.46	0.72	0.84	1.12

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

本交易首评预测的同期限 90+逾期率为 1.16%；截至基础资产跟踪基准日，本交易基础资产池实际 90+逾期率为 1.80%，资产池逾期率

处于较低水平。整体来看，资产池实际表现略优于首评预测。

四、量化分析

1. 现金流分析

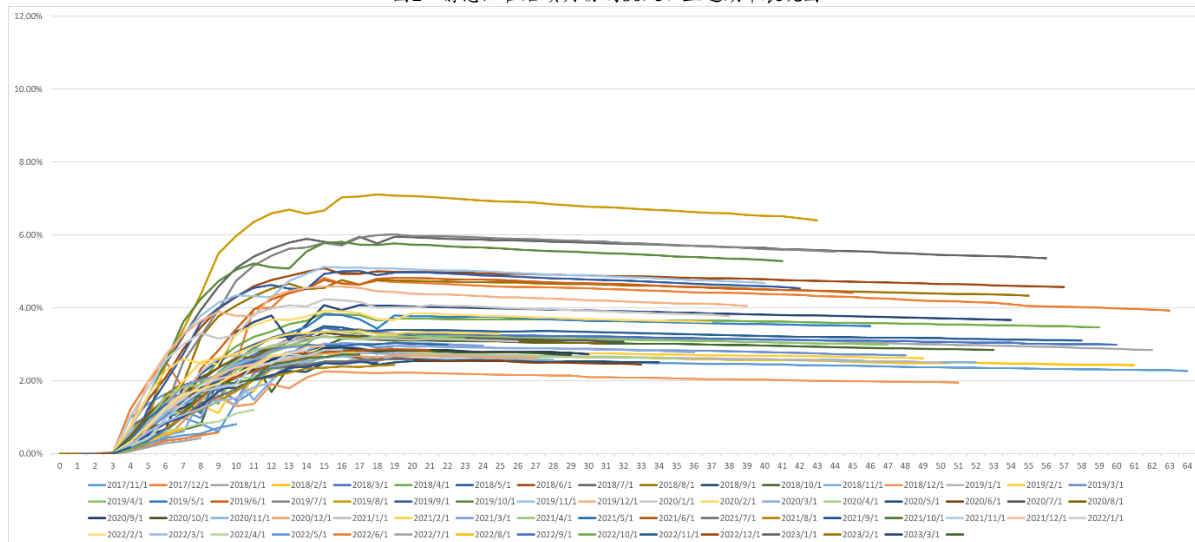
联合资信通过现金流压力测试模型对本交易跟踪评级进行定量测算和分析。

基于中原消金提供的个人消费贷款资产的历史表现，结合本交易现金流的实际特点，联合资信选取了 2017 年 11 月—2022 年 3 月的 53 个静态

池⁴的数据计算出收益率、核销率、月还款率和购买率四个量化指标，用于模拟本交易未来现金流情况。

本交易基础资产的历史表现方面，静态池在后续月份的 90 天以上累计逾期率表现如下。

图 2 静态池在后续月份的 90 天以上逾期率表现图



注：每条线代表某个月新增贷款的逾期表现；纵轴为 90 天以上逾期率；横轴为逾期率对应的月份间隔，下同
资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

联合资信本次跟踪评级计算得出的量化参数与首次评级时采用的基准参数对比如下表所示。

示。

³ 资产池逾期率=期末逾期资产本金余额/（期初本金余额+累计持续购买本金金额）

⁴ 2022 年 4 月—2023 年 3 月数据观测周期较短，未做参考

表 8 基准参数表

参数名称	参数基准值	
	本次	首次
收益率	18.37%	15.87%
核销率	3.48%	3.71%
月还款率	16.64%	16.14%
购买率	98.93%	100.00%

资料来源：联合资信整理

从表 8 可以看出，根据最新数据计算结果显示，与首次评级时采用的基准参数相比，个人消费贷款资产池收益率指标上升 2.50 个百分点至 18.37%，核销率下降 0.23 个百分点至 3.48%，月还款率上升 0.50 个百分点至 16.64%，购买率下降 1.07 个百分点至 98.93%。总体看，个人消费贷款资产的质量仍处于较好水平，资金利用效率很高。

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。但要使优先档证券的信用等级能达到投资级以上，优先档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，优先档证券及时、足额偿付的能力。

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济继续下行。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。联合资信对入池资产建模时

考虑了宏观经济及外部环境波动的影响。

(1) 压力测试标准

在现金流模型中，联合资信仅针对现金流流入端进行加压考量，以判断在目标评级的压力情景下优先档证券是否能按时足额兑付。

现金流流入端压力标准

本次跟踪评级过程中，在现金流流入端，联合资信对于核销率、月还款率和购买率三个量化指标按照 AAA_{sf} 级别的压力标准进行加压考量。其中，核销率存在过渡时间，即从本次跟踪基准日到指定月份逐步达到最大压力参数，月还款率与购买率不设过渡时间，直接达到最大压力参数。目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间设置为 4 个月。收益率直接采用合格标准约定的新入池贷款加权平均贷款利率不低于 16.00% 计算，不再加压。

本交易入池资产为中原消费金融的提钱花-精英贷，考虑到中原消费金融开展该类消费贷款业务时间尚可，风控体系较为完善，对入池贷款质量控制和本交易后续管理有较好的保障作用。因此，联合资信确定压力调整系数取值为 1.00。现金流流入端压力参数设置结果如下表所示。

表 9 目标评级压力情景下现金流流入端压力参数设置

目标级别	AAA _{sf}			
参数名称	收益率	核销率	月还款率	购买率
基准参数 (%)	16.00	3.48	16.64	98.93
加压过渡时间 (月)	--	4	0	0
折损率/乘数加压标准 (倍)	--	5.50	0.50	0.45
压力调整系数	--	1.00		
最终压力参数 (%)	16.00	19.14	8.32	54.41

资料来源：联合资信整理

除了对于上述量化指标的变化外，在本次跟踪评级的现金流压力测试过程中，联合资信采用

162507.93 万元作为资产池规模，即在基础资产跟踪基准日时，资产池规模=资产池未偿本金余

额+信托账户现金余额-逾期 90 天以上资产未偿本金余额。

现金流流出端参数设置

现金流流出端的参数主要涉及税、费用、发行利率等，本交易未来存续期间这些参数不会变化，因此，我们在量化测算中不对这些参数加压。

在现金流流出端，联合资信参照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 10 现金流流出参数设置

参数名称	参数设置	
	本次	首次
22 鼎柚 2A 收益率	3.20%	3.50% (3.00%+50bps)
22 鼎柚 2B 收益率	3.70%	4.00% (3.50%+50bps)
税率	3.26%	3.26%
合计费率	0.53%	0.53%

资料来源：联合资信整理

(2) 压力测试结果

目标评级 AAA_{sf} 情景下压力测试结果

参考上述最大压力情景参数设置，联合资信通过现金流模型，得到目标评级 AAA_{sf} 下的压力测试结果，具体如下表所示。

表 11 AAA_{sf} 级别下压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款本金	187591.96	税费	3322.89	3322.89
		22 鼎柚 2A 收益	2052.30	2052.30
		22 鼎柚 2B 收益	202.49	202.49
		持续购买支出	--	62015.53
回收款利息	16160.72	22 鼎柚 2A 本金	115000.00	115000.00
		22 鼎柚 2B 本金	6200.00	6200.00
		22 鼎柚 2C 本金	35958.56	14959.45
流入合计	203752.67	流出合计	162736.25	203752.67

资料来源：联合资信整理

上述压力测试结果表明，在 AAA_{sf} 压力情景下，“22 鼎柚 2A”和“22 鼎柚 2B”均可在法定到期日前偿还完所有利息和本金。压力测试结果显示，在兑付完“22 鼎柚 2A”利息和本金后仍有 21159.45 万元用于兑付“22 鼎柚 2B”和“22 鼎柚 2C”的本金，形成 18.40% 的安全距离⁵；在兑付完“22 鼎柚 2B”利息和本金后，仍有 14959.45 万

元可用于兑付“22 鼎柚 2C”的本金，形成 12.34% 的安全距离⁶。整体看，“22 鼎柚 2A”和“22 鼎柚 2B”均可通过 AAA_{sf} 等级的压力测试。

根据量化结果显示，“鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“22 鼎柚 2A”的信用等级维持 AAA_{sf}，“22 鼎柚 2B”的信用等级提升至 AAA_{sf}。

五、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素的综合考量，确定“鼎柚 2022 年第二期个人消费贷款资产支持证券”项下“22 鼎柚 2A”的信用等级维持 AAA_{sf}，“22 鼎柚 2B”的信用等级

提升至 AAA_{sf}，“22 鼎柚 2C”未予评级。

上述“22 鼎柚 2A”和“22 鼎柚 2B”的评级结果反映了该证券预期收益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。

⁵ “22 鼎柚 2A”安全距离=兑付完“22 鼎柚 2A”本息后剩余的现金/“22 鼎柚 2A”存续规模

⁶ “22 鼎柚 2B”安全距离=兑付完“22 鼎柚 2B”本息后剩余的现金/（“22 鼎柚 2A”存续规模+“22 鼎柚 2B”存续规模）

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_{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