

信用评级公告

联合〔2023〕7207号

联合资信评估股份有限公司通过对“鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA⁺_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月九日

鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券 信用评级报告

评级结果

证券简称	金额（万元）	占比（%）	信用等级
优先 A 档	80750.00	71.95	AAA _{sf}
优先 B 档	5700.00	5.08	AA _{sf} ⁺
次级档	25779.51	22.97	NR
合 计	112229.51	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——未予评级

交易概况

委托人/发起机构/贷款服务机构：河南中原消费金融股份有限公司

受托人/受托机构/发行人：华润深国投信托有限公司

资金保管机构：兴业银行股份有限公司郑州分行

登记托管机构：中央国债登记结算有限责任公司

牵头主承销商/簿记管理人：招商证券股份有限公司

联席主承销商：江苏银行股份有限公司、兴业证券股份有限公司、华夏银行股份有限公司

资产/基础资产：（i）由委托人为设立信托而信托予受托人的每一笔贷款，和/或（ii）信托生效后受托人向发起机构持续购买的每一笔贷款，但不包括贷款项下自初始起算日（含该日）起至信托生效日（不含该日）期间产生的利息

信用提升机制：优先/次级顺序偿付结构、超额利差、触发机制

优先档资产支持证券还本付息方式：持续购买期按季付息，摊还期首个支付日按季、之后按月付息过手还本

初始起算日：2023 年 5 月 30 日零点

法定到期日：2028 年 6 月 26 日

评级时间

2023 年 8 月 9 日

分析师

韩易洋 曹雨璇 宋宇

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”）对“鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“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服务能力等因素进行综合分析，并结合上述因素对证券进行了现金流分析与压力测试。

本交易涉及的基础资产为河南中原消费金融股份有限公司（以下简称“中原消金”）发放的个人消费贷款“提钱花-精英贷”。该类个人消费贷款资产分散度极高（初始资产池借款人 345542 户，单户最大未偿本金余额占比为 0.018%），虽然已有的历史静态池平均核销率为 3.48%，但是初始资产池的高收益率（初始资产池加权平均现行贷款利率 15.87%）较好地弥补了初始资产池预期损失的现金流。因此，初始资产池整体质量较好。在此基础上，优先/次级顺序偿付结构设置、超额利差和触发机制设置为优先 A 档资产支持证券与优先 B 档资产支持证券（以下合称“优先档证券”）提供了充足的信用支持。

综合上述因素，联合资信评定“鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA_{sf}⁺。

优势

1. **初始资产池整体质量较好。**本交易初始资产池借款人 345542 户，单户最大未偿本金余额占比为 0.018%，分散度极高。虽然已有的历史静态池平均核销率为 3.48%，但是初始资产池的加权平均现行贷款利率达到 15.87%，较好地弥补了初始资产池预期损失的现金流。
2. **本交易采用优先/次级顺序偿付结构作为主要的内部信用提升机制，为优先档证券提**

3. **供了主要的信用支持。**具体而言，本交易优先 A 档资产支持证券获得 28.05% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得 22.97% 的信用支持。
4. **超额利差为优先档证券提供了重要的信用支持。**初始资产池加权平均现行贷款利率 15.87%，考虑到优先档证券 3.23% 的加权平均预期发行利率及少量的相关费用，存在较高的超额利差。
5. **本金分账户与收入分账户交叉互补以及触发事件等交易结构的设置，进一步保障优先档证券本息的顺利偿付。**本金分账户与收入分账户交叉互补交易结构的设置能够较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险；违约事件和加速清偿事件等触发机制为优先档证券的偿付提供了进一步的保障。

关注

1. **业务规模迅速扩张，资产质量稳定性有待关注。**“提钱花-精英贷”业务规模扩张迅速。随着未来该业务规模的进一步扩大以及授信政策的或有调整，资产未来逾期及回收情况有待关注。
2. **持续购买风险。**在持续购买期内，如果受托人无法持续足额购买到合格的基础资产，闲置资金过多或沉淀时间过长，将减少资产产生的收益，或因持续购买导致资产整体质量下降，将降低对优先档证券本息的保障程度。
3. **可能存在模型风险。**本交易的入池资产全部为信用类贷款，影响现金流预测、信用贷款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。
4. **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股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为受托人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，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

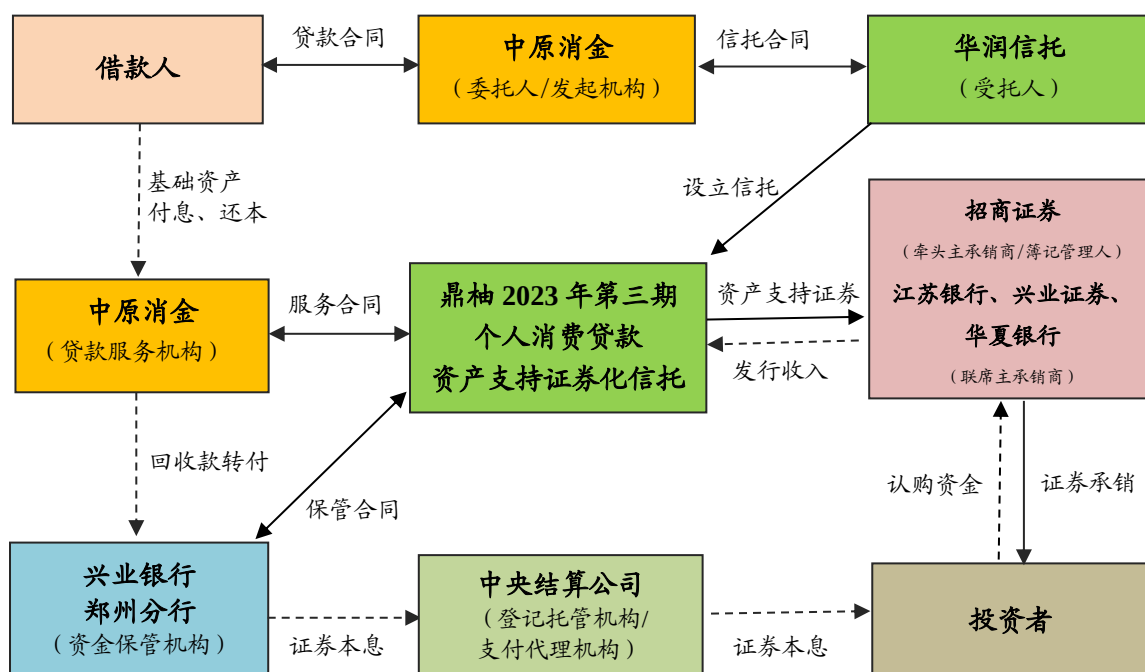
一、交易概况

1. 交易结构

“鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“本交易”）的委托人河南中原消费金融股份有限公司（以下简称“中原消金”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本交易信托合同约定的合格标准的个人消费贷款作为基础资产，采用特殊目的信

托载体机制，通过华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）设立“鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券化信托”。华润信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行优先 A 档、优先 B 档和次级档资产支持证券（以下简称“证券”），投资者通过购买并持有该证券取得该信托项下相应的信托受益权。

图 1 交易结构图¹



资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

2. 资产支持证券

本交易计划发行优先A档资产支持证券（以下简称“优先A档证券”）和优先B档资产支持证券（以下简称“优先B档证券”）和次级档资产支持证券（以下简称“次级档证券”），其中优先A档证券和优先B档证券（以下合称“优先档证券”）享有优先级受益权，次级档证券享有次

级受益权。本交易采用优先/次级顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先档较高的分档证券提供信用增级。本交易设有持续购买机制，持续购买基准日为持续购买期²内，每一个计算日³后的第一个工作日⁴。一般情况下，本交易将进行9次持续购买，在持续购买期内，优先档证券按季支付利息；持续购买期结束后进入摊还期，优先

1 招商证券股份有限公司，简称“招商证券”；江苏银行股份有限公司，简称“江苏银行”；兴业证券股份有限公司，简称“兴业证券”；华夏银行股份有限公司，简称“华夏银行”；兴业银行股份有限公司，简称“兴业银行”。

² 持续购买期: 详见“一、交易概况”中“(2) 信托期限”。

3. 计算日：在持续购买期，指每个自然月的最后一日；在摊还期，首个计算日为持续购买终止日起届满2个月所在月份的最后一日，之后每个计算日为每个自然月的最后一日。信托存续期内，如果发生加速清偿事件或违约事件，计算日调整为每个自然月的最后一日，且一旦调整，不因加速清偿事件或违约事件结束或消失而调回。最后一个计算日为最后一个支付日前一个公历月的最后一天。

⁴ 若无特别约定,以该日的 00:00 时作为基准时点。

档证券于摊还期首个支付日⁵按季、之后按月支付利息并过手摊还本金，次级档证券不设置期间收益，并获取最终清算收益。

优先档证券采用簿记建档方式发行，发起机

构持有全部的次级档证券。优先档证券均采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定；次级档证券不设置期间收益，并在优先档证券清偿完毕后，次级档证券获得所有剩余收益。

表1 资产支持证券概况（单位：万元、%）

证券简称	发行规模	占比	利率类型	预期到期日 ⁶	本息偿付方式
优先 A 档	80750.00	71.95	固定利率	2024/08/26	持续购买期按季付息，摊还期首个支付日按季、之后按月付息过手还本
优先 B 档	5700.00	5.08	固定利率	2024/09/26	
次级档	25779.51	22.97	--	2025/06/26	不设置期间收益，获取最终清算收益
合 计	112229.51	100.00	--	--	--

资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

3. 基础资产

本交易制定了较为明确、严格的基础资产合格标准以及不合格资产⁷赎回安排。

就每一笔贷款而言，在初始起算日⁸和信托财产交付日（适用于发起机构信托给受托人的资产，下同），或在持续购买基准日和持续购买日⁹（适用于受托人向发起机构持续购买的资产，下同），或在以下各项具体列明的时间，应符合以下标准：

A. 关于借款人的标准：

（a）借款人为中国公民或永久居民，在贷款发放时为年满 18 周岁但不超过 65 周岁的自然人；（b）贷款发放时，借款人的年龄与该贷款的剩余期限之和不超过 70 年；（c）借款人的全部贷款的未偿本金余额不超过 20 万元人民币；

（d）贷款发放时，借款人不是与委托人签订劳动合同的雇员；（e）在初始起算日或持续购买基准日，借款人不存在违反其在《贷款合同》或其他相关文件下的偿付义务或其他主要义务且尚未补救的行为；

B. 关于贷款的标准：

（f）贷款的所有应付金额均以人民币为单位；（g）贷款发放时，其本金金额不超过人民币 100000 元，不小于 100 元；（h）在初始起算日或持续购买基准日，根据中国银行业监督管理委员会《贷款风险分类指引》贷款五级分类结果，

贷款全部为正常类；（i）在初始起算日或持续购买基准日，借款人不存在正在进行的逾期，且借款人历史最长逾期支付天数不超过 30 天；（j）

《贷款合同》适用中国法律，在中国法律项下合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人可根据其条款向借款人主张权利；（k）同一笔贷款项下借款人的全部未偿债务（包括但不限于本金、利息、罚息、违约金/滞纳金及其他应付款项）全部入池，但不包括贷款项下自初始起算日（含该日）起至信托生效日（不含该日）期间产生的利息；（l）中原消金合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；（m）中原消金未曾放弃其在贷款项下的重要权利，但放弃就提前还款收取提前还款手续费或违约金（如有）或对延迟支付收取违约金/滞纳金、罚息、复利的权利除外；（n）贷款未基于任何理由而根据中原消金的内部程序予以核销；

（o）在初始起算日或持续购买基准日，每笔贷款剩余期限不超过 24 个月，且每笔贷款的到期日均不晚于次级档证券的预期到期日；（p）针对该贷款而言，无论是就其应付金额、还款时间、还款方式或是其他方面，中原消金和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；（q）在初始起算日或持续购买基准日，贷款均不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；（r）贷款年利率不高于 24%；（s）除非借款人（包括代为清偿的第三方）

⁵ 摊还期首个支付日为持续购买终止日起届满 3 个月所在月份的第 26 日。

⁶ 交易文件约定。

⁷ 不合格资产：指不符合资产保证的资产。特别地，如某次持续购买的资产整体不满足《资产持续购买合同》约定的条件的，发起机构可仅将部分未达到标准的资产作为不合格资产赎回，直至该次购买的资产整体符合前述条件。

⁸ 初始起算日：指信托生效日信托给受托人的资产池的封池日，即 2023 年 5 月 30 日零点。

⁹ 持续购买日：指在持续购买期内，受托人以回收款向发起机构持续购买新的资产之日，具体指持续购买基准日后的第 8 至 12 个工作日之间的任一工作日，具体日期由买方和卖方协商确定。

全部提前偿还了所有的应付款项(包括现时的和将来的),任何借款人均无权选择终止该《贷款合同》;(t)除《贷款合同》以外,中原消金和相关借款人之间关于该贷款不存在其他可能影响还款的协议或安排;(u)贷款可以进行合法有效的转让,无需取得借款人或任何第三方的同意;(v)贷款没有因为避免逾期、违约而进行重组、重新确定还款计划或展期;(w)中原消金已经完全履行并遵守了相关《贷款合同》的条款;(x)该借款人不享有委托人提供的返还借款人已实际支付之利息的任何优惠措施;(y)除法定抵销权以外,相关借款人不对该贷款享有任何主张扣减或减免应付款项的权利。

C. 关于持续购买的贷款的标准:

除满足前述合格标准外,每次持续购买的入池贷款在持续购买基准日符合以下全部条件:

(z)每次新入池的全部贷款的加权平均年化贷款利率不低于 16%;(aa)就每次新入池的贷款而言,单个省份涉及的贷款未偿本金余额之和不超过该次入池的全部贷款在持续购买基准日的未偿本金余额的 50%;(bb)就每次新入池的贷款而言,借款人所属单个行业的贷款未偿本金余额之和不超过该次入池的全部贷款在持续购买基准日的未偿本金余额的 50%;(cc)就每次新入池的贷款而言,贷款加权平均合同期限向下取整不高于 24 个月,加权平均剩余期限不高于 12 个月;(dd)就每次新入池的贷款而言,根据发起机构内部评分标准,借款人评分等级为 A、B、C 三类的未偿本金余额合计不低于该次入池的全部贷款在持续购买基准日的未偿本金余额的 80%。

在信托期限内,如委托人或者贷款服务机构发现设立信托的某笔资产为不合格资产,则委托人或贷款服务机构应在发现不合格资产后 5 个

工作日内通知受托人;受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。委托人应于受托人发出通知所在的收款期间后的第一个回收款转付日¹⁰,将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格¹¹的款项一次性划付到信托账户。受托人应将收到的前述资金相应记入收入分账户和本金分账户。

4. 现金流安排

本交易现金流主要来自于基础资产在证券存续期内的回收款,相关交易文件对账户设置、现金流归集及划付做出了明确安排。

(1) 账户设置及资金划转

在信托生效日当日或之前,受托人将在资金保管机构设立信托账户,用以记录信托财产的收支情况,并在信托账户下设立信托收款账户、信托付款账户和流动性储备金账户三个分账户。信托收款账户用于接收回收款,下设收入分账户和本金分账户。信托付款账户用于分配回收款,下设信托分配(税收)账户、信托分配(费用和开支)账户和信托分配(证券)账户。当贷款服务机构不具备全部必备评级等级¹²时,将转入流动性储备金账户一定金额,使该账户的余额不少于流动性储备金限额¹³。

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,于每个回收款转付日下午五点(17:00)前将前一个回收款转付期间的全部回收款转入信托账户。在贷款服务机构于每个回收款转付日转付回收款以前,回收款在贷款服务机构的账户中不计利息。受托人收入回收款转入收入分账户,本金回收款转入本金分账户。受托人应于以下时间向资产保管机构发送划款指令:

(a) 每个支付日(详见附件一)前的第 2 个工作日下午三点(15:00)前指令资金保管机构不晚

¹⁰ 回收款转付日:(a)当贷款服务机构具备全部必备评级等级且尚未发生贷款服务机构解任事件时,回收款转付日为每个计算日后的第 5 个工作日;

(b)当贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生贷款服务机构解任事件时,发起机构或受托人将根据《信托合同》或《资产持续购买合同》的规定通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户。如发生前述贷款服务机构解任事件后,借款人仍将回收款划付至贷款服务机构,则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的次一工作日。

¹¹ 赎回价格:指发起机构根据《信托合同》或《资产持续购买合同》的约定赎回相应不合格资产的价格,即在回购起算日零时(00:00),以下两项数额之和:(a)该等贷款的未偿本金余额;以及(b)该等贷款的未偿本金余额从初始起算日或持续购买基准日至相关回购起算日的全部到期应付却未偿付的利息。

¹² 必备评级等级:就联合资信的评级系统而言,系指 AA-级及更高的主体长期信用等级;就中债资信评估有限责任公司的评级系统而言,系指 BBBori 级及更高的主体长期信用等级。

¹³ 流动性储备金限额:指《信托合同》约定的流动性储备金账户项下的最高资金限额:(1)当贷款服务机构具备全部必备评级等级时,为零;(2)当贷款服务机构不具备任何必备评级等级之一时,为当个信托分配日应分配违约事件发生前收入分账户下(a)至(f)项金额(其中,各项费用支出的总额按照优先支出上限计算)之和。

于每个支付日前 1 个工作日内上午九点(9:00)前将信托账户中与《资产支持证券兑付付息通知单》相符的资金划转至支付代理机构指定的资金账户,用于兑付资产支持证券的本息;(b)每个支付日当日下午三点(15:00)前指令资金保管机构于每个支付日(或中国法律规定、交易文件约定的其他日期)将信托账户中相应数额的资金划转至指定账户,用于支付信托财产应付的税收、费用、报酬。

(2) 信托期限

本交易分为持续购买期和摊还期两部分。持续购买期指自信托生效日起(含该日)至持续购买终止日(不含该日)的期间。其中持续购买终止日系指以下较早日期:(a)信托成立后届满 9 个月所在月的最后一日;(b)加速清偿事件(详见附件一)发生之日;(c)违约事件(详见附件一)发生之日;(d)贷款服务机构解任事件(详见附件一)发生之日;(e)信托终止日;(f)提前摊还事件(详见附件一)发生之日。

(3) 持续购买流程

本交易采用持续购买机制,中原消金应于每个回收款转付日下午五点(17:00)前向华润信托提供备选资产,其规模应不少于该回收款转付日(含该日)本金分账户余额之和的 1.1 倍。

华润信托有权确定当期是否进行持续购买以及持续购买的具体规模。如华润信托决定进行持续购买的,将不迟于信托分配日下午三点(15:00)前向中原消金确认当期拟持续购买的资产规模、持续购买日的具体日期。

如华润信托认为中原消金提供的备选贷款资产中未存在合适的可购买资产或基于当期可用于持续购买的本金分账户余额不足等原因而决定当期不进行持续购买的,应不迟于信托分配日下午三点(15:00)前向中原消金发送相应书面通知。

如华润信托决定进行持续购买且双方就当次购买的资产清单完成确认的,华润信托应在持

续购买日指令资金保管机构于持续购买日下午五点(17:00)前将相应金额的资金从本金分账户中支付至中原消金指定账户,作为持续购买资产的购买价款。自持续购买日起,资产即成为信托财产。被转让的资产自持续购买基准日(含该日)至持续购买日(不含该日)期间的回收款属于信托财产,华润信托同意由中原消金于持续购买日后第一个回收款转付日当日将回收款转付至信托账户。

(4) 现金流支付机制

现金流支付机制按照违约事件是否发生有所差异。

违约事件发生前的现金流支付机制

根据交易结构安排,违约事件发生前,信托收款账户分为收入分账户和本金分账户,收入分账户和本金分账户之间安排了交叉互补机制。

具体而言,收入分账户按以下顺序进行分配:

(a) 税收;(b) 同顺序支付各项发行费用(包括受托机构垫付的该等费用(如有));(c) 同顺序支付:支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、后备贷款服务机构(如有)报酬、评级机构提供跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的不超过优先支出上限的费用支出、受托人按照信托合同的规定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用(如有);(d) 支付贷款服务机构服务报酬;(e) 支付优先 A 档证券利息;(f) 支付优先 B 档证券利息;(g) 当贷款服务机构不具备全部必备评级等级时,将相应款项转入流动性储备金账户,使该账户的余额不少于流动性储备金限额;(h) 如果发生加速清偿事件,将全部余额记入本金分账户;如果未发生加速清偿事件,则剩余资金继续按以下顺序分配;(i) 转入本金分账户一定金额¹⁴;(j) 同顺序支付受托人、贷款服务机构、资金保管机构、评级机构(提供跟踪评级服务)、审计师以及后备贷款服务机构(如有)的超过优先支出上限的各自可报

¹⁴ 相当于以下 a+b+c-d 的金额: a 在最近一个收款期间成为违约贷款的贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额, b 在除最近一个收款期间外的以往的收款期间成为违约贷款的贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额, c 在以往的所有的信托分配日按照信托合同约定已从本金分账户转至收入分账户的金额, d 在以往的所有信托分配日按照信托合同约定由收入分账户转入本金分账户的金额。

销的实际费用支出；(k)在优先档证券本金完全清偿完毕前，按不超过 0%/年的收益率支付次级档证券期间收益；(l)剩余资金记入本金分账户。

本金分账户按以下顺序进行分配(在持续购买期内原则上仅进行以下(a)项分配(如需)，其余资金将被用于向发起机构持续购买新的资产，持续购买后的剩余资金(如有)将留存于本金分账户，用于合格投资和/或在下一期持续购买新的资产)：(a)转入收入分账户项下一定数额资金，以确保收入分账户项下资金可以足额支付收入分账户下(a)-(g)项；(b)支付优先 A 档证券本金，直至清偿完毕；(c)支付优先 B 档证券本金，直至清偿完毕；(d)支付次级档证券本金，直至清偿完毕；(e)剩余资金全部作为次级档证券收益。违约事件发生前的回收款分配顺序详见附图 1。

违约事件发生后的现金流支付机制

违约事件发生后，信托收款账户不再区分收入分账户和本金分账户，而是将相应资金的总金额合并，并按以下顺序进行分配：(a)税收；(b)同顺序支付各项发行费用(包括受托机构垫付的

该等费用(如有))；(c)同顺序支付：支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、后备贷款服务机构(如有)报酬、评级机构提供跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的实际费用支出(包括以往各期末付金额)、受托人按照信托合同的规定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用(如有)；(d)如果该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致的，支付贷款服务机构服务报酬(包括以往各期末付金额)；

(e)支付优先 A 档证券利息(包括以往各个计息期间未付的利息)；(f)支付优先 A 档证券本金，直至清偿完毕；(g)支付优先 B 档证券利息(包括以往各个计息期间未付的利息)；(h)支付优先 B 档证券本金，直至清偿完毕；(i)如果该违约事件是贷款服务机构直接或间接引致的，应付贷款服务机构服务报酬(包括以往各期末付金额)；(j)支付次级档证券本金，直至清偿完毕；(k)剩余资金全部作为次级档证券收益。违约事件发生后的回收款分配顺序详见附图 2。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易通过优先/次级顺序偿付结构、超额利差以及触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

(1) 优先/次级顺序偿付结构

本交易通过设定优先/次级受偿顺序的交易结构来实现内部信用提升。

根据交易安排，基础资产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，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体来说，本交易优先 A 档证券获得 28.05%的信用支持，优先 B 档证券获得 22.97%的信用支持。

(2) 超额利差

根据受托人提供的初始资产池，加权平均现行贷款利率为 15.87%，相较于优先档证券 3.23%

的加权平均预期发行利率及少量的相关费用，存在较高的超额利差，能够为优先档证券的本息偿付提供重要的信用支持。

(3) 触发机制

本交易设置了加速清偿事件和违约事件作为触发机制。加速清偿事件和违约事件一旦触发将停止持续购买，提前进入摊还期；发生违约事件后将优先兑付优先 A 档证券本息、其次兑付优先 B 档证券本息。触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响，并为优先档证券提供了一定程度的信用支持。

2. 风险及缓释措施

本交易主要面临混同风险、抵销风险、流动性风险、提前偿还和拖欠风险、持续购买风险和

再投资风险。各项风险在本交易中或得到缓释处理或已有充分考量，均处可控状态。

（1）混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，资产组合的本息回收与贷款服务机构的其他资金混同，导致信托财产资金不确定而引发的风险。

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，于每个回收款转付日下午五点（17:00）前将前一个回收款转付期间的全部回收款转入信托账户。本交易的贷款服务机构中原消金具有较强的风险控制能力，其发生信用危机乃至破产并导致发生混同风险的可能性很低。

此外，本交易还设置了贷款服务机构必备评级等级和贷款服务机构解任事件，若贷款服务机构丧失任一必备评级等级或贷款服务机构被解任，发起机构或受托人应通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户，若借款人仍将回收款划付至贷款服务机构，贷款服务机构应自收到前述每笔回收款后1个工作日内将等额款项支付至信托账户。回收款转付路径的改变和转付频率的提高（由按月变成按日）安排对混同风险有一定的缓释作用。

（2）抵销风险

抵销风险是指入池资产的借款人行使可抵销债务权利，从而使资产组合本息回收出现风险。

本交易约定，如果借款人依法行使抵销权且被抵销的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，作为借款人偿还的相应数额的还款，并通知受托人。贷款服务机构应于回收款转付日将被抵销的债务本金转付至信托账户。

联合资信认为中原消金财务状况良好，资本充足率较高，即使借款人行使抵销权，委托人中原消金也应能及时足额交付相应的抵销金额，本交易抵销风险很低。

（3）流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与证券端各项支出在时点上的错配。本交易的流动性风

险主要来自于资产池对应的贷款债权拖欠导致无法按时足额支付优先档证券收益。

本交易采用循环期按季付息，摊还期首个支付日按季、之后按月付息过手还本的分配方式，基础资产还款方式中先息后本占比为0.75%，其余为按月等额本金（49.80%）和按月等额本息（49.45%），流动性风险较小。联合资信通过构建不同的违约及利率情景针对流动性风险进行现金流分析，测算了在不同的压力情景下优先档证券信用水平的变化，评级结果已反映该风险。

（4）提前偿还和拖欠风险

本交易采用顺序偿付结构，入池资产的提前偿还有助于优先档证券本金的兑付，但在一定程度上有可能影响到利差水平及现金流在还款期内的分布；基础资产所对应的借款人延迟支付相应贷款还款，有可能导致在支付日无法满足优先档证券利息与到期本金的兑付，从而产生拖欠风险。

按照借款合同约定，若借款人提前还款，需支付提前偿还本金的3%作为提前还款手续费费率；若借款人拖欠还款，将按照贷款实际执行利率的50%计收罚息，直至贷款本息清偿完毕为止。上述设置可在一定程度上约束借款人的提前偿还和拖欠行为。

此外，联合资信在现金流分析时，针对提前偿还和拖欠行为设计了不同的压力情景并进行了测试，评级结果已反映了上述风险。

（5）持续购买风险

本交易在持续购买期内设有持续购买机制，若在持续购买期内中原消金不能提供足够的合格资产供信托购买，导致信托资金闲置时间过长，将会造成基础资产的收益水平下降，影响优先档证券的收益偿付。同时，持续购买机制意味着已回收资金面临再次损失的风险，可能导致本交易违约损失风险增加。

交易文件约定，若自最近一次持续购买对应的持续购买日起连续3个月未购买任何资产或某一持续购买日日，信托账户已收到但尚未用于持续购买或者分配的本金分账户余额超过初始起算日（适用第一个持续购买日）或前一收款期

间期末（不适用第一个持续购买日）资产池未偿本金余额的 20%，将触发提前摊还事件，本交易将终止持续购买。同时，自信托生效日起一年内（含一年），某一收款期间结束时的累计违约率¹⁵超过 5%；或自信托生效日起满一年后（不含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 8%，将触发加速清偿事件，本交易提前进入摊还期。

中原消金个人贷款业务发展势头良好，从 2017 年开展“提钱花-精英贷”业务以来，该业务在授信额度、贷款余额及授信户数等方面均呈迅速增长趋势。联合资信认为，中原消金个人消费信贷资产规模较大，无法持续购买到合格资产的风险较小。同时，联合资信将持续关注资产质量稳定性，并在压力测试中考虑上述风险。

（6）再投资风险

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。

针对这一风险，本交易约定投资范围为（a）受托人与合格实体进行的以人民币计价和结算的金融机构存款；和（b）符合监管规定的、低风险、高流动性的国债、政策性金融债、货币市场基金。信托账户项下的资金进行合格投资所回收的投资本金只能相应转入到支出投资本金的账户。联合资信认为，本次交易中设定的合格投资标准较为严格，将有助于降低再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

本交易的委托人、资金保管机构、受托人能够较好地履行相应的职能。

（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%）、上海伊千网络科技有限公司（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 26.52 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，根据中原消金未经审计的财务报告，中原消金总资产为 311.59 亿元，所有者权益 28.22 亿元。2023 年一季度，中原消金实现营业收入 6.21 亿元，净利润 0.98 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

¹⁵ 累计违约率：就某一收款期间而言，截至该收款期间期末的累计违约率系指 A 除以 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违约贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额之和，B 为初始起算日资产池余额以及截至该收款期间期末各持续购买日购买的资产在对应的持续购买基准日未偿本金余额之和。

违约贷款：在无重复计算的情况下，系指截至每个收款期间最后一日存在以下任何一种情况的贷款：（a）该贷款的任何部分逾期超过 90 日（不含 90 日）仍未足额偿还；或（b）贷款服务机构根据《贷款风险分类指引》（银监发[2007]54 号）或其贷款服务手册规定的标准服务程序认定为损失的贷款；或（c）为避免逾期、违约而予以重组、重新确定还款计划或展期的贷款。贷款在被认定为违约贷款后，即使借款人又正常还款或结清该笔贷款，该笔贷款仍不能恢复为正常贷款。

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，本交易因委托人/发起机构/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）资金保管机构

本交易的资金保管机构是兴业银行股份有限公司郑州分行。兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”）成立于1988年8月，是经国务院、中国人民银行批准成立的首批股份制商业银行之一，于2007年2月5日在上海证券交易所正式挂牌上市，股票代码为601166。截至2022年底，兴业银行股本总额为207.74亿元，其中由福建省财政厅全额出资设立的福建省金融投资有限责任公司持股达16.91%，二者合计持股18.92%，为兴业银行合并持股第一大股东。

截至2022年底，兴业银行资产总额92666.71亿元，其中发放贷款和垫款净额48698.79亿元；负债总额85093.73亿元；股东权益7572.98亿元。截至2022年底，兴业银行不良贷款率1.09%，拨备覆盖率236.44%；资本充足率为14.44%，一级资本充足率为11.08%，核心一级资本充足率为9.81%。2022年，兴业银行实现营业收入2223.74亿元，净利润924.14亿元。

截至2023年3月底，兴业银行合并口径下资产总额98270.29亿元，其中发放贷款和垫款为50252.33亿元；负债总额90434.03亿元；股东权益7836.26亿元。截至2023年3月底，兴业银行不良贷款率1.09%，拨备覆盖率232.81%；资本充足率为14.07%，一级资本充足率为10.86%，核心一级资本充足率为9.66%。2023年1—3月，兴业银行实现合并口径下营业收入554.10亿元，净利润253.47亿元。

在风险管理方面，兴业银行制定业务运营与风险管理并重的发展战略，建立以风险资产管理为核心的事前、事中、事后风险控制系统，健全各项业务的风险管理支付和操作规程，完善风险

责任追究与处罚机制，将各类业务、各种客户承担的信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险及其他风险纳入全面风险管理范畴，进一步明确董事会、监事会、高级管理层、操作执行层在风险管理上的具体职责，形成明确、清晰、有效的全面风险管理体系。在日常风险管理工作中，由业务部门、风险管理职能部门和内部审计部门组成职责明确的风险管理“三道防线”，各司其职。

总体来看，兴业银行作为全国性股份制商业银行之一，公司治理完善，资产托管业务经验丰富，内控严密、风险管理能力强。本交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险很低。

（3）受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构/发行人是华润信托。华润信托前身是深圳国际信托投资有限责任公司，成立于1982年，2006年加入华润集团。2018年6月，经原中国银行业监督管理委员会深圳监管局核准，华润信托以未分配利润转增50亿元注册资本，增资后实收资本由60亿元增至110亿元。截至2023年3月底，华润金控投资有限公司持有公司51%的股权，深圳市投资控股有限公司持有49%的股权。

截至2022年底，华润信托总资产332.64亿元，所有者权益合计287.50亿元；信托财产管理规模16586.66亿元。2022年全年，华润信托实现营业收入35.02亿元，实现净利润23.25亿元。

内部控制方面，华润信托重视内部控制环境的建设及内部控制文化的培育。2022年，华润信托深入开展公司治理专项工作，理顺决策关系，健全内部控制组织架构。为树立依法合规经营意识，倡导和弘扬人人守纪律、重程序、知畏惧、守底线的内控文化，华润信托开展政策解读、制度宣贯、合规培训、合规答题、清廉金融文化宣传、警示教育等，引导员工增强内控合规意识，形成“依法经营，廉洁从业，防范风险”的内部控制文化氛围。

风险管理方面，2022年，华润信托围绕国企改革三年行动和中央企业“十四五”发展规划，持续推进全面风险管理体系建设及优化提升，多

措并举开展风险防范和化解，提升管理效益，同时加强业务模式研究，推动业务转型创新发展。

总体来看，华润信托股东实力强、财务实力稳健、内控和风控制度较为完善，本交易因受托人尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

4. 法律及其他要素分析

根据国浩律师（郑州）事务所出具的法律意见书，本交易的主要参与方均具备必备的主体资格、资质；入池信贷资产真实、合法，符合合格标准；证券化信托方案及信用增级安排符合相关法律、行政法规等的规定。

联合资信收到的法律意见书表明：发起机构、受托机构及其他中介机构均具备必备的主体资格、资质，且发起机构转让信贷资产并开展本次

资产证券化业务已经取得了合法有效的内部授权。证券化信托方案及信用增级安排符合《信贷资产证券化试点管理办法》《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》等相关法律、行政法规及部门规章、规范性文件的规定。受托机构根据证券化信托交易文件拟设立的证券化信托符合中国法律的有关规定，证券化信托在满足证券化信托规定的设立条件后可以有效设立。发起机构拟转让的初始入池信贷资产真实、合法，符合作为基础资产的法定条件和证券化信托约定的合格标准；信贷资产转让给证券化信托后转变为证券化信托财产，与发起机构、受托机构和资金保管机构的固有资产实现了有效隔离。

三、基础资产分析

1. 初始资产池概况

本交易入池资产分散度极高，现行贷款年利率高，初始资产池整体质量较好。

联合资信对本次入池资产信用风险的评估主要基于资产转让方中原消金的“提钱花-精英贷”贷款产品的业务模式、发展现状及历史数据表现，再结合资产池的整体信用状况进行综合分析。通常情况下，入池资产账龄、历史还款记录、借款人所属地区等均会对资产池的信用风险有重要影响。“提钱花-精英贷”是2017年1月开始推出的个人消费贷款产品，中原消金根据客户基本信息、工作状况、人行征信记录和客户与中原消金业务往来，向借款人提供一定额度的人民币信用授信业务。在授信有效期限和授信额度内，借款人可根据需要向中原消金申请指定用途的人民币贷款，借款人申请贷款无需担保、无需抵押。“提钱花-精英贷”业务人均贷款金额2.06万元左右，单笔贷款金额0.63万元左右；期限集中在9—12期，最长不得超过3年。自2019年以来，中原消金“提钱花-精英贷”业务在授信额度、贷款余额及授信户数等方面均呈快速增长趋势。截至2023年3月底，中原消金累计发放该类贷款1180万笔，累计发放规模739.19亿元，累计服务客户数359.05万户，贷款余额114.11亿元。

初始资产池概要统计如下表。

表2 初始资产池概况

资产池未偿本金余额总额（万元）	112229.51
贷款笔数（笔）	404870
借款人户数（户）	345542
平均单笔贷款未偿本金（万元）	0.28
合同总金额（万元）	245382.22
单笔贷款最高合同金额（万元）	10.00
加权平均现行贷款年利率（%）	15.87
单笔贷款最高年利率（%）	24.00
单笔贷款最低年利率（%）	6.00
加权平均贷款合同期限（月）	13.94
加权平均贷款剩余期限（月）	7.00
加权平均贷款账龄（月）	6.94
单笔贷款最长剩余期限（月）	25.00
单笔贷款最短剩余期限（月）	1.00
借款人加权平均年龄（岁）	36.08

注：1. 初始资产池初始起算日为2023年5月30日；
2. 表中加权平均指标以初始起算日的初始资产池贷款未偿本金余额为权重计算；
3. 借款人年龄=（初始起算日-借款人出生日期）/365
4. 合同期限、剩余期限、账龄以所提供初始资产池数据为准
资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

2. 未偿本金余额分布

本交易入池贷款单户最大未偿本金余额为20.00万元，占全部贷款未偿本金余额的0.018%；

单笔最大未偿本金余额为 7.65 万元，占全部贷款未偿本金余额的 0.007%；平均单笔贷款未偿本金余额为 0.28 万元，分散度极高，未偿本金余额分布详见下表。

表 3 初始资产池未偿本金余额分布
(单位: 万元、笔、%)

金额	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 1]	389823	87853.63	78.28
(1, 2]	12310	16342.40	14.56
(2, 3]	1915	4570.59	4.07
(3, 4]	487	1699.04	1.51
>4	335	1763.84	1.57
合 计	404870	112229.51	100.00

注: (,]为左开右闭区间, 例如(0, 1]表示大于 0 且小于等于 1; 下同
资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

3. 借款人内部信用等级

根据中原消金对于借款人的内部信用等级分类标准, 本交易初始资产池涉及借款人的信用等级可分五个等级, 均为正常类贷款, 根据历史数据, 借款人信用等级越高, 违约风险越小。本交易初始资产池获得中原消金 B 级和 C 级信用评级的贷款未偿本金占比最高, 未偿本金余额合计 94038.40 万元, 占初始资产池未偿本金余额的 83.79%, 内部信用等级分布详见下表。

表 4 初始资产池借款人内部信用等级分布
(单位: 笔、万元、%)

信用等级	笔数	未偿本金余额	金额占比
A	9675	2399.90	2.14
B	145350	45764.07	40.78
C	195937	48274.32	43.01
D	48867	14766.02	13.16
E	5041	1025.19	0.91
合 计	404870	112229.51	100.00

注: 1. 以上信用级别仅为中原消金内部对借款人做评估所采用信用级别, 与本报告所涉及联合资信所使用的信用级别无关;
2. 金额或占比加总不等于合计系四舍五入所致, 下同

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

4. 借款人年龄分布

本交易初始资产池借款人的年龄主要分布在 30 至 50 岁之间, 占比为 69.31%, 30~50 岁是个人职业发展由上升逐渐走向稳定的时期, 收入相对稳定, 借款人年龄分布详见下表。

表 5 初始资产池借款人年龄分布
(单位: 岁、笔、万元、%)

年龄	笔数	未偿本金余额	金额占比
(20, 30]	139291	27892.25	24.85
(30, 40]	170018	51003.37	45.45
(40, 50]	76642	26777.00	23.86
(50, 60]	18919	6556.89	5.84
合 计	404870	112229.51	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

5. 借款人地区分布

从地区分布来看, 初始资产池所涉借款人分布于 31 个省、自治区和直辖市, 未偿本金余额占比最大的地区为河南省, 占比 13.48%, 整体地区集中度相对较低。未偿本金余额占比超过 1.00%的借款人地区分布详见下表。

表 6 初始资产池借款人地区分布
(单位: 笔、万元、%)

地区	笔数	未偿本金余额	金额占比
河南省	45008	15131.12	13.48
江苏省	27201	8779.91	7.82
安徽省	28769	8015.73	7.14
山东省	25406	7437.08	6.63
四川省	25072	6847.13	6.10
河北省	20668	5238.21	4.67
浙江省	16044	5188.56	4.62
福建省	17911	4892.08	4.36
湖北省	17669	4848.26	4.32
湖南省	18607	4679.41	4.17
黑龙江省	14511	3761.63	3.35
广东省	15585	3744.27	3.34
辽宁省	14325	3507.09	3.12
江西省	12714	3417.19	3.04
云南省	12492	2862.31	2.55
陕西省	10437	2739.47	2.44
山西省	10557	2671.27	2.38
吉林省	9948	2498.97	2.23
贵州省	10876	2424.88	2.16
内蒙古自治区	9699	2372.50	2.11
广西壮族自治区	9403	2160.73	1.93
重庆市	6862	1681.15	1.50
甘肃省	6401	1632.46	1.45
上海市	3837	1489.15	1.33
天津市	4333	1305.97	1.16
北京市	3426	1189.50	1.06
其他	7109	1713.50	1.53
合 计	404870	112229.51	100.00

注: 未偿本金余额占比不足 1.00%的地区统计为其他类
资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

6. 借款人职业分布

根据中原消金对目标客户的分类标准，初始资产池所涉借款人职业主要是商业、服务业人员和专业技术人员，未偿本金余额共占 56.68%。借款人职业分布详见下表。

表 7 初始资产池借款人职业分布
(单位: 笔、万元、%)

行业	笔数	未偿本金余额	金额占比
商业、服务业人员	141878	37768.21	33.65
专业技术人员	94181	25846.86	23.03
办事人员和有关人员	50523	14143.10	12.60
国家机关、党群组织、企业、事业单位负责人	38628	13860.38	12.35
不便分类的其他从业人员	35717	9266.72	8.26
生产、运输设备操作人员及有关人员	32675	8391.01	7.48
农、林、牧、渔、水利业生产人员	10593	2783.47	2.48
军人	675	169.74	0.15
合计	404870	112229.51	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

7. 还本付息方式

本交易初始资产池的计息方式全部为按月计息。还款方式大多为等额本金和等额本息, 未偿本金余额占比分别为 49.80%和 49.45%。初始资产池还款方式分布详见下表。

表 8 初始资产池贷款还款方式分布
(单位: 笔、万元、%)

还款方式	笔数	未偿本金余额	金额占比
等额本金	187194	55885.15	49.80
等额本息	217372	55498.85	49.45
先息后本	304	845.51	0.75
合计	404870	112229.51	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

8. 现行贷款利率

本交易初始资产池的合同贷款利率类型均为固定利率, 中原消金根据借款人的资信情况在基准利率基础上, 对不同借款人的贷款利率进行相应程度的上浮调整, 加权平均现行贷款利率为 15.87%。初始资产池利率区间分布详见下表。

表 9 初始资产池现行贷款利率分布
(单位: %、笔、万元)

贷款利率	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 8]	15119	3121.06	2.78
(8, 16]	207369	60557.14	53.96
(16, 24]	182382	48551.31	43.26

合计	404870	112229.51	100.00
----	--------	-----------	--------

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

9. 贷款合同期限及剩余期限

本交易初始资产池贷款合同期限较短, 加权平均合同期限为 13.94 个月, 加权平均剩余期限为 7.00 个月。详见下表。

表 10 初始资产池贷款合同期限分布
(单位: 月、笔、万元、%)

合同期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 6]	18139	1610.07	1.43
(6, 12]	339366	98612.61	87.87
(12, 18]	12215	1396.17	1.24
(18, 24]	13779	2674.69	2.38
(30, 36]	21371	7935.96	7.07
合计	404870	112229.51	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

表 11 初始资产池贷款剩余期限分布
(单位: 月、笔、万元、%)

剩余期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 6]	261958	66392.79	59.16
(6, 12]	113379	36160.23	32.22
(12, 18]	8557	1829.12	1.63
(18, 24]	17398	6520.81	5.81
(24, 30]	3578	1326.56	1.18
合计	404870	112229.51	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

10. 借款用途分布

本交易入池资产的借款用途以购买手机数码和装修为主, 未偿本金余额占比分别为 44.46%和 15.72%, 详见下表。

表 12 初始资产池借款用途分布
(单位: 笔、万元、%)

借款用途	笔数	未偿本金余额	金额占比
手机数码	186529	49900.54	44.46
装修	56297	17641.42	15.72
健康医疗	39258	10219.27	9.11
家用电器	37309	9809.24	8.74
家具家居	19050	6388.11	5.69
旅游	21244	5593.71	4.98
教育	17872	5275.49	4.70
租房	17624	4682.44	4.17
婚庆	9640	2688.85	2.40
其他	47	30.43	0.03
合计	404870	112229.51	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

四、定量分析

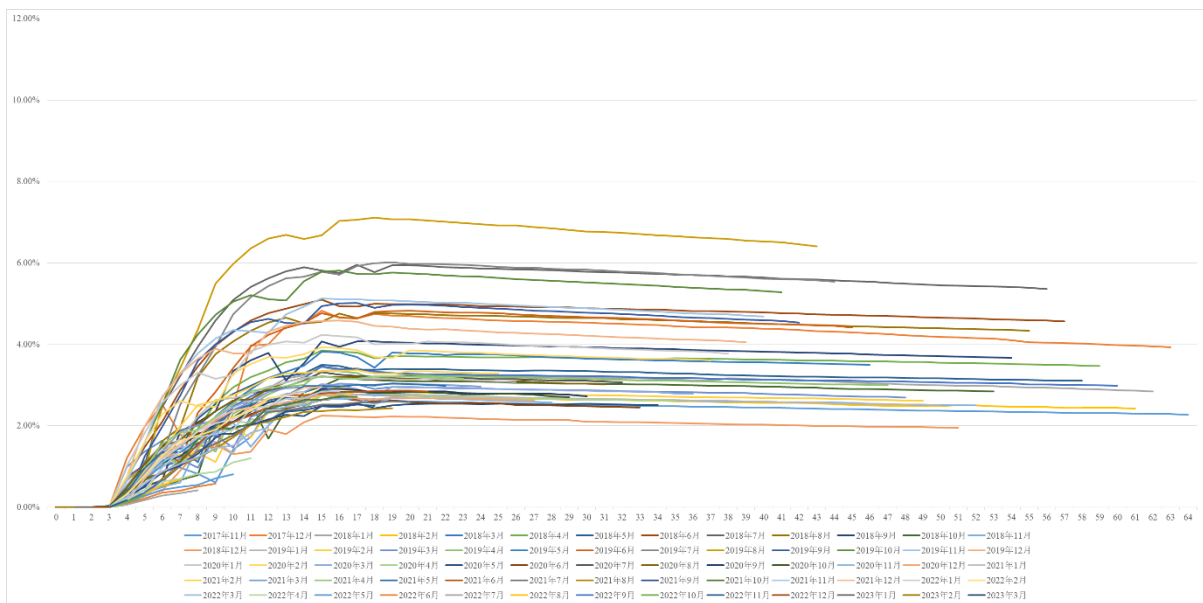
1. 现金流分析

本交易基础资产为中原消费金融发放的个人消费信用贷款。本交易设有持续购买机制，预计持续购买期内按月购买符合合格标准的基础资产。历史数据方面，中原消费金融提供了“提钱花-精英贷”2017年11月—2023年3月的65个静态池的数据，由于2022年4月—2023年3月数据观

测周期短，结合本交易的交易结构设置以及现金流的实际特点，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。

中原消费金融“提钱花-精英贷”的历史静态池90天以上逾期率表现如下：

图2 静态池在后续月份的90天以上逾期率表现



注：每条线代表每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
资料来源：联合资信整理

收益率，是分析基础资产盈利能力的指标，根据静态现金流的实际表现情况计算，用于模拟信托成立后随同本金流入的利息金额。根据中原消费金融提供的初始资产池计算，得出基础资产的基准年化收益率为15.87%，实际测算中考虑了持续购买资产标准中新入池的全部贷款的加权平均年化贷款利率不低于16%的标准。

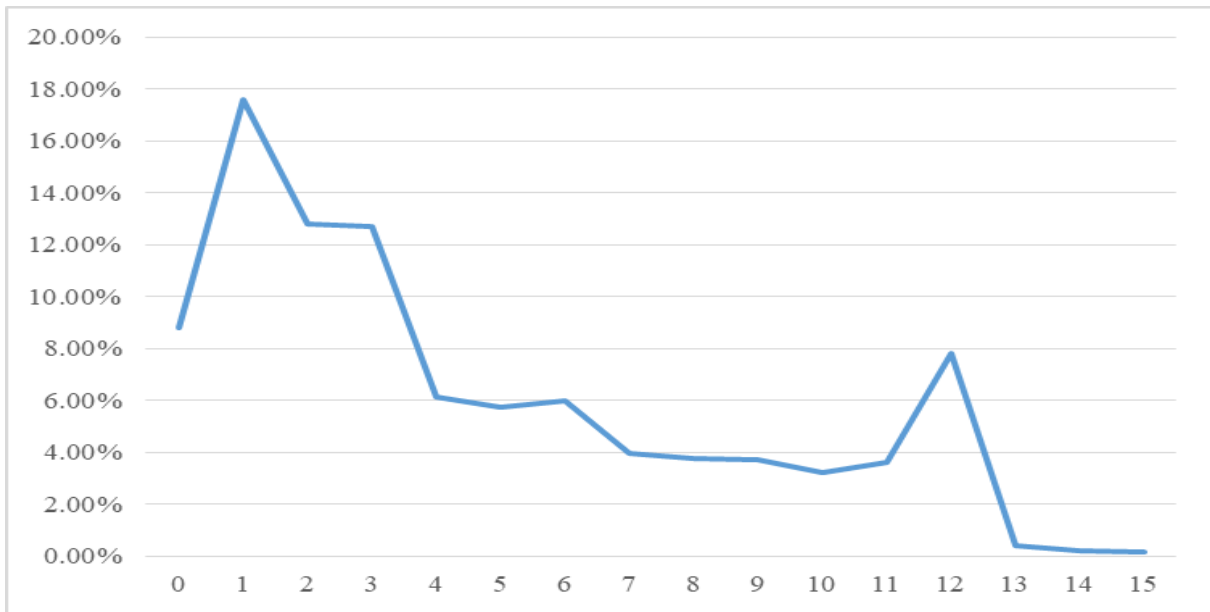
核销率，是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中逾期分布计算，用于模拟本交易因

损失导致的资产池本金减少。根据历史数据计算不同静态池核销率，计算得出基准核销率为3.48%。

月还款率，是度量基础资产还款进度的指标，根据静态池中每月本金还款的比率平均得出。本交易根据对历史静态数据计算，计算得出基准月还款率为16.64%。

中原消费金融“提钱花-精英贷”的历史静态池月还款率分布如下：

图3 静态池月还款率分布



资料来源：联合资信整理

购买率，在持续购买项目中，用于衡量持续购买效率。根据动态池中每月新增符合入池标准的基础资产与每月到账本息的比率计算。由于中原消金提钱花-精英贷的发展近期较快，根据历史动态数据表现，设定基准购买率为 100.00%。

表 13 基准参数表

参数名称	基准参数
收益率	15.87%
核销率	3.48%
月还款率	16.64%
购买率	100.00%

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，模拟了宏观经济环境极端恶化的情景下，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

对于现金流模型，联合资信分别针对现金流入端与流出端加压考虑，以判断在目标评级的情况下优先档证券是否能足额兑付。

现金流入端压力标准

在现金流流入端，联合资信对于收益率、核销率、月还款率和购买率四个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 与 AA^+_{sf} 的加压标准进行加压测试。其中，核销率存在过渡时间，即从信托成立指定月份后达到最大压力结果，收益率、月还款率与购买率不设过渡时间，直接达到最大压力结果。目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间要求设置为 4 个月，目标评级 AA^+_{sf} 的过渡时间要求设置为 6 个月。

本交易入池资产为中原消金发放的“提钱花-精英贷”，考虑到中原消金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。

现金流入端压力参数结果如下表所示：

表 14 目标级别下压力情景现金流流入压力参数设置

目标等级	收益率		核销率		月还款率		购买率	
参数名称	AAA _{sf}	AA _{sf}	AAA _{sf}	AA _{sf}	AAA _{sf}	AA _{sf}	AAA _{sf}	AA _{sf}
基准参数 (%)	16.00	16.00	3.48	3.48	16.64	16.64	100.00	100.00
加压过渡时间 (月)	--	--	4	6	0	0	0	0
目标级别折损率/乘数加压标准 (%/倍)	--	--	5.50	4.30	50.00	38.00	45.00	33.00
压力调整系数	--	--	1.00					
最终压力参数 (%)	16.00 ¹⁶	16.00	19.14	14.97	8.32	10.32	55.00	67.00

资料来源：联合资信整理

现金流流出端压力因子设置

在现金流流出端，联合资信主要针对各项支出进行加压，得到最大压力情景。

优先档证券发行利率：根据近期发行的利率，优先 A 档、优先 B 档证券的预期发行利率分别为 3.20%、3.70%，加压后得到压力情形下发行利率分别为 3.70%、4.20%。根据信托合同约定，次级档证券期间收益设定为 0.00%。

本交易税率、费率：本交易采用 3.26% 作为相关税率；综合考虑本交易的受托机构报酬、保管费、兑付服务等费用，设定总体费用为 0.025%。

优先 B 档证券预期利率	4.20% (3.70%+50bps)
税率	3.26%
合计费率	0.025%

注：首个支付日需支付给各中介机构的固定费用等已在模型中体现
资料来源：受托机构提供，联合资信整理

总体看，联合资信根据优先档证券所需达到的目标评级等级，在现金流流入端与流出端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先档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

AAA_{sf} 压力情景优先档测试结果

参考上述 AAA_{sf} 压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到目标评级 AAA_{sf} 下，优先档证券的压力测试结果，具体如下表所示：

表 15 现金流流出压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先 A 档证券预期利率	3.70% (3.20%+50bps)

表 16 AAA_{sf} 压力情景测试结果 (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	164942.38	税费	444.15	444.15
		优先 A 档收益	1761.40	1761.40
		优先 B 档收益	276.36	276.36
		次级档收益	0.00	0.00
		持续购买支出	—	84353.29
回收款利息	7599.92	优先 A 档本金	80750.00	80750.00
		优先 B 档本金	5700.00	4957.11
		次级档本金	25779.51	0.00
		次级档超额收益	—	—
流入合计	172542.30	流出合计	114711.42	172542.30

资料来源：联合资信整理

在 AAA_{sf} 压力情景下，优先 A 档证券可在法定到期日前偿还完所有本金，同时信托账户中

尚余 4957.11 万元可用于兑付优先 B 档证券本金，对优先 A 档证券本金形成 6.14% 的安全距离

¹⁶ 考虑到合格标准中约定每次新入池的全部贷款的加权平均年化贷款利率不低于 16.00%，联合资信测算时采用 16.00% 作为收益率的最终压力参数。

¹⁷；而优先 B 档证券本金在法定到期日不能得到足额偿还。因此，优先 A 档证券能通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试，而优先 B 档证券无法通过。

AA_{sf}⁺压力情景优先档测试结果

参考上述 AA_{sf}⁺压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到目标评级 AA_{sf}⁺下，优先档证券的压力测试结果，具体如下表所示。

表17 AA_{sf}⁺压力情景测试结果（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	214143.81	税费	444.15	444.15
		优先 A 档收益	2244.33	2244.33
		优先 B 档收益	290.05	290.05
		次级档收益	0.00	0.00
		持续购买支出	—	130258.00
回收款利息	9208.34	优先 A 档本金	80750.00	80750.00
		优先 B 档本金	5700.00	5700.00
		次级档本金	25779.51	3665.62
		次级档超额收益	—	—
流入合计	223352.15	流出合计	115208.04	223352.15

资料来源：联合资信整理

在 AA_{sf}⁺压力情景下，优先 B 档证券可在法定到期日前偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 3665.62 万元可用于兑付次级档证券本金，对优先 B 档证券本金形成 4.24% 的安全距离¹⁸。因此，优先 B 档证券能通过目标评级 AA_{sf}⁺情景下

的压力测试。

综合考虑上述因素，联合资信确定“鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档证券的信用等级能够达到 AAA_{sf}；优先 B 档证券的信用等级能够达到 AA_{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 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA_{sf}⁺，次级档资产支持证券未予评级。

上述优先 A 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；优先 B 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很强，违约概率很低。

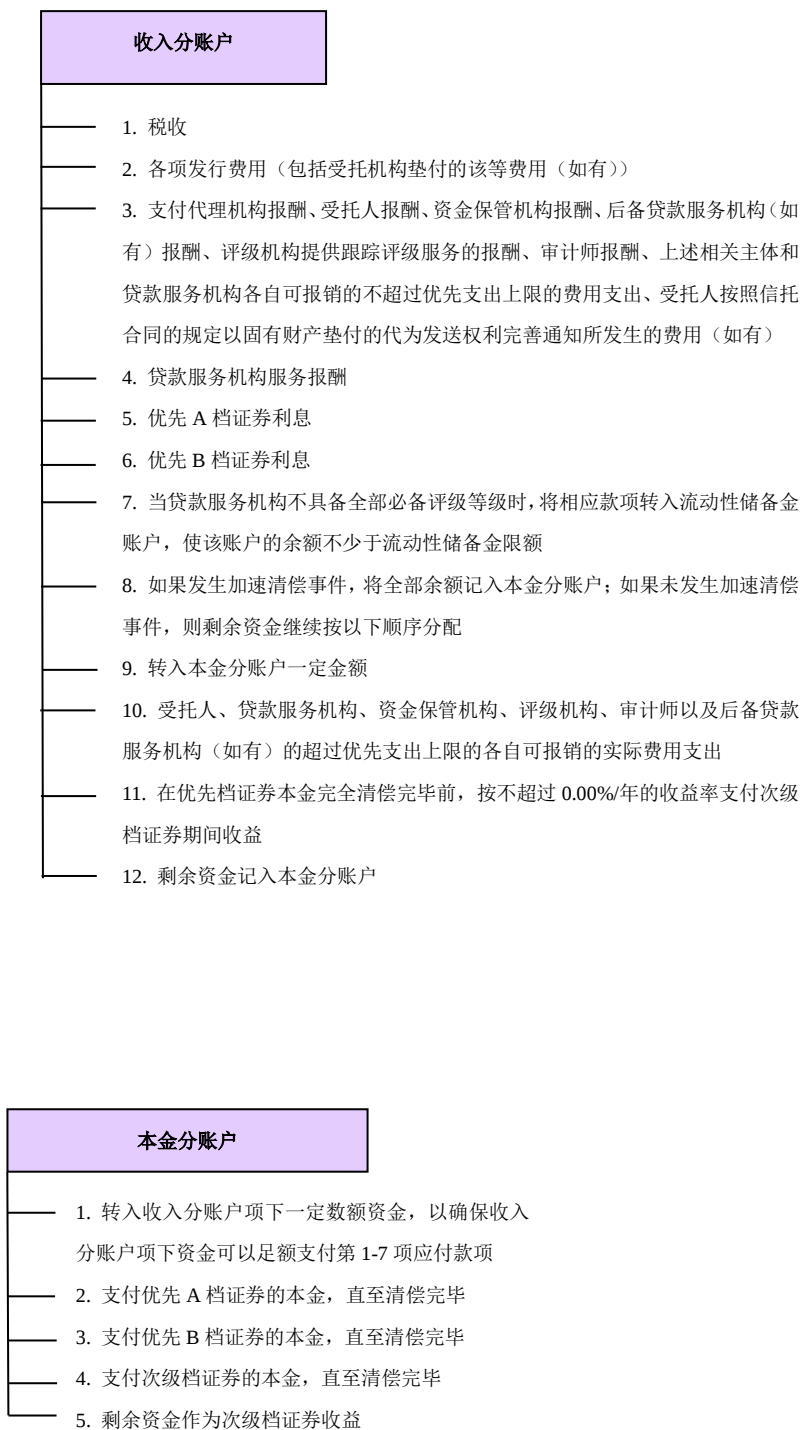
¹⁷ 优先 A 档证券的安全距离=优先 A 档证券本息支付完毕后剩余的现金/优先 A 档证券发行规模

¹⁸ 优先 B 档证券的安全距离=优先 B 档证券本息支付完毕后剩余的现金/

(优先 A 档证券发行规模+优先 B 档证券发行规模)

附图 现金流支付机制

附图 1 违约事件发生前的现金流分配



附图 2 违约事件发生后的现金流分配

信托收款账户
1. 税收
2. 各项发行费用（包括受托机构垫付的该等费用（如有））
3. 支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、后备贷款服务机构（如有）报酬、评级机构提供跟踪评级服务的报酬、审计师报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的实际费用支出包括以往各期末付金额）、受托人按照信托合同的规定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）
4. 如果该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致的，支付贷款服务机构服务报酬（包括以往各期末付金额）
5. 优先 A 档证券利息（包括以往各个计息期间未付的利息）
6. 支付优先 A 档证券本金，直至清偿完毕
7. 优先 B 档证券利息（包括以往各个计息期间未付的利息）
8. 支付优先 B 档证券本金，直至清偿完毕
9. 如果该违约事件是贷款服务机构直接或间接引致的，应付贷款服务机构服务报酬（包括以往各期末付金额）；
10. 支付次级档证券本金，直至清偿完毕
11. 剩余资金作为次级档证券收益

附件一 本交易相关定义

一、支付日

支付日：在持续购买期，系指信托生效日起每届满 3 个月所在月份的第 26 日，但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日；在摊还期，首个支付日为持续购买终止日起届满 3 个月所在月份的第 26 日，之后每个支付日为每个自然月的第 26 日。信托存续期内，如果发生加速清偿事件或违约事件，支付日调整为指每个自然月的第 26 日（但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日），且一旦调整，不因加速清偿事件或违约事件结束或消失而调回。信托终止后的最后一个支付日为信托清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日。

二、加速清偿事件

自动生效的加速清偿事件

- (a) 发起机构发生任何丧失清偿能力事件；
- (b) 发生任何贷款服务机构解任事件；
- (c) 贷款服务机构未能按照交易文件的规定按时、足额付款或划转资金；
- (d) (i) 根据《信托合同》、《服务合同》的约定，需要更换受托人、贷款服务机构或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 日内仍无法找到合格的继任的受托人、替代贷款服务机构或后备贷款服务机构，或 (ii) 在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或 (iii) 后备贷款服务机构被解任时，未能根据交易文件的规定任命继任者；
- (e) 自信托生效日起一年内（含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 5%；或自信托生效日起满一年后（不含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 8%；
- (f) 在优先 A 档资产支持证券或优先 B 档资产支持证券预期到期日的前一个信托分配日，按照《信托合同》规定的分配顺序无法足额分配预期到期日届至后相应档次优先档资产支持证券的未偿本金余额；

需经宣布生效的加速清偿事件

- (g) 发起机构或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（上述(c)项规定的义务除外），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；
- (h) 发起机构在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- (i) 发生对贷款服务机构、发起机构、受托人或者资产池有重大不利影响的事件；
- (j) 《信托合同》《主定义表》《资产持续购买合同》《服务合同》或《资金保管合同》全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

发生以上(a)项至(f)项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时,加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上(g)项至(j)项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时,受托人应通知所有的资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的,受托人应向贷款服务机构、后备贷款服务机构(如有)、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和各评级机构发送书面通知,宣布加速清偿事件已经发生。

三、违约事件

系指以下任一事件:

- (a) 回收款不能合法有效交付给受托人或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张;
- (b) 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最高级别的优先档资产支持证券应付未付利息的(但只要当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的应付未付利息得到足额支付,即使其他低级别的优先档资产支持证券应付未付利息和次级档资产支持证券收益未能得到足额支付的,也不构成违约事件);
- (c) 信托财产在法定到期日后10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)不能足额支付当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券本金的;
- (d) 交易文件的相关方(发起机构、受托人、贷款服务机构、资金保管机构)的主要相关义务未能履行或实现,导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响,该重大不利影响情形在出现后30个自然日内未能得到补正或改善,资产支持证券持有人大会做出决议宣布构成违约事件。

四、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回收款转付日根据《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,而经受托人同意回收款转付日顺延),且在回收款转付日后3个工作日内或顺延后的3个工作日内仍未付款;
- (b) 贷款服务机构停止或明确表示将停止其个人消费贷款业务;
- (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) 贷款服务机构未能于服务机构报告日当日或之前交付相关收款期间的贷款服务机构报告(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,而经受托人同意服务机构报告日顺延),且在服务机构报告日后3个工作日内或顺延后的3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他义务;(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,以致对资产池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) 仅在中原消金为贷款服务机构时,贷款服务机构在信托生效日后90日内,未能按照受托人的要求,对《服务合同》指明的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) 在将对贷款服务机构报告执行商定程序的报告的审阅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) 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) 审阅结果无法令人满意时, 受托人应立即通知贷款服务机构。贷款服务机构在接到该通知后 5 个工作日内应向受托人书面出具回复意见。如果受托人对贷款服务机构的书面回复意见仍不满意, 则受托人将上述相关事项提交资产支持证券持有人大会决议, 且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。

五、提前摊还事件

系指在持续购买期内发生的以下任一事件:

- (a) 自最近一次持续购买对应的持续购买日起连续 3 个月未购买任何资产;
- (b) 某一持续购买日日终, 信托账户已收到但尚未用于持续购买或者分配的本金分账户余额超过初始起算日 (适用第一个持续购买日) 或前一收款期间期末 (不适用第一个持续购买日) 资产池未偿本金余额的 20%。

六、权利完善事件

系指以下任何事件:

- (a) 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;
- (b) 贷款服务机构丧失任一必备评级等级;
- (c) 发起机构丧失任一必备评级等级; 或者
- (d) 发起机构发生任何一起丧失清偿能力事件。

附件二 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

联合资信评估股份有限公司关于 鼎柚 2023 年第三期个人消费贷款资产支持证券 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。