

鼎柚 2025 年第三期

个人消费贷款资产支持证券

信用评级报告

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〕3397号

联合资信评估股份有限公司通过对“鼎柚 2025 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 2025 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} ，优先 C 档资产支持证券的信用等级为 A^+_{sf} 。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年五月二十三日

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，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，联合资信与发起机构河南中原消费金融股份有限公司签署了 ESG 服务协议。鉴于联合资信承做 ESG 服务的部门在业务、人员、档案管理上与市场部门、信用评级业务部门隔离，因此公司信用评级业务并未受到上述非评级业务的影响。

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。

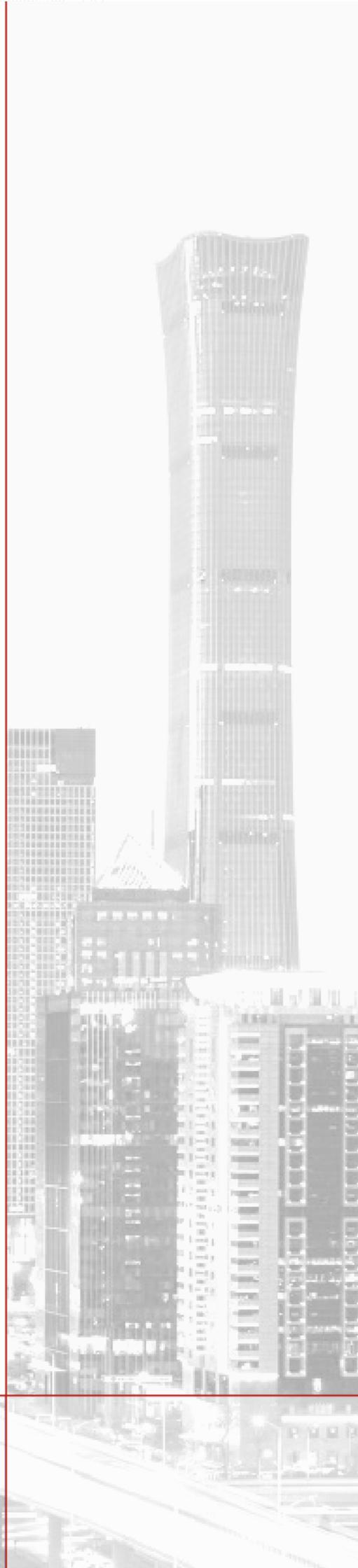
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



鼎柚 2025 年第三期个人消费贷款资产支持证券 信用评级报告

证券名称	金额（万元）	资产占比	证券占比	偿付方式	预期到期日	信用等级
优先 A 档	111900.00	74.44%	74.60%	过手	2026/06/26	AAA _{sf}
优先 B 档	8700.00	5.79%	5.80%	过手	2026/07/26	AA ⁺ _{sf}
优先 C 档	15500.00	10.31%	10.33%	过手	2026/08/26	A ⁺ _{sf}
次级档	13900.00	9.25%	9.27%	--	2027/03/26	NR
证券合计	150000.00	99.79%	100.00%	--	--	--
超额抵押	318.94	0.21%	--	--	--	--
资产合计	150318.94	100.00%	--	--	--	--

注：1. 本报告为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所出具的售前评级报告，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 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“鼎柚 2025 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、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档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）的信用等级。

本交易涉及的基础资产为发起机构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。虽然该类个人消费贷款已有的历史静态池平均核销率为 3.14%，但该类个人消费贷款收益率较高，且本交易初始资产池加权平均现行贷款年利率较高，能够较好地弥补资产池预期损失的现金流。同时，本交易基础资产分散度极高，整体资产质量较好。

本交易设置了优先/次级档偿付机制、超额利差、触发事件机制，为提升优先档证券信用提供了充足的支持。

量化测算结果显示，优先 A 档资产支持证券的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的量化模型指示信用等级为 AA⁺_{sf}，优先 C 档资产支持证券的量化模型指示信用等级为 A⁺_{sf}。

本交易主要风险已得到缓释处理或已有充分考量，各参与方能够较好地履行其相应的职能。

综合考虑上述因素，联合资信评定“鼎柚 2025 年第三期个人消费贷款资产支持证券”项下的优先 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}，优先 C 档资产支持证券的信用等级为 A⁺_{sf}。

优势

- **基础资产整体质量较好。**本交易初始入池资产笔数为 182206 笔，单笔最大未偿本金余额为 20.00 万元，占初始资产池未偿本金余额 0.01%，分散度极高；虽然已有的历史静态池平均核销率为 3.14%，但是资产池的高收益率（联合资信根据静态池数据计算得到的基准年化收益率为 21.49%，初始资产池加权平均现行贷款年利率为 21.15%，交易文件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%）较好地弥补了资产池预期损失的现金流。
- **优先/次级档偿付机制为优先档证券提供了充足的信用支持。**具体而言，优先 A 档资产支持证券获得了由劣后档资产支持证券和超额抵押提供的 25.56% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得了由劣后档资产支持证券和超额抵押提供的 19.77% 的信用支持，优先 C 档资产支持证券获得了由劣后档资产支持证券和超额抵押提供的 9.46% 的信用支持。
- **超额利差为优先档证券提供了重要的信用支持。**联合资信根据静态池数据计算得到的基准年化收益率为 21.49%，本交易初始资产池加权平均现行贷款年利率为 21.15%，同时交易文件约定，在持续购买基准日（具体定义详见附件 1），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%，与本交易优先档证券预期发行利率、次级期间收益及相关费用形成较高的超额利差，为优先档证券提供了重要的信用支持。

关注

- **可能存在模型风险。**本交易基础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。联合资信通过对核销率、月还款率、购买率和收益率进行加压，尽量降低模型风险。
- **可能存在持续购买风险。**在持续购买期内，如果受托人无法持续足额购买到合格基础资产，闲置资金过多或沉淀时间过长，将减少基础资产产生的收益；或因持续购买导致基础资产整体质量下降，降低对本交易证券本息的保障程度。

评级时间

2025年5月23日

评级项目组

项目负责人：李玲珊 lils@lhratings.com

项目组成员：李爽 lishuang1@lhratings.com | 韩易洋 hanyy@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）

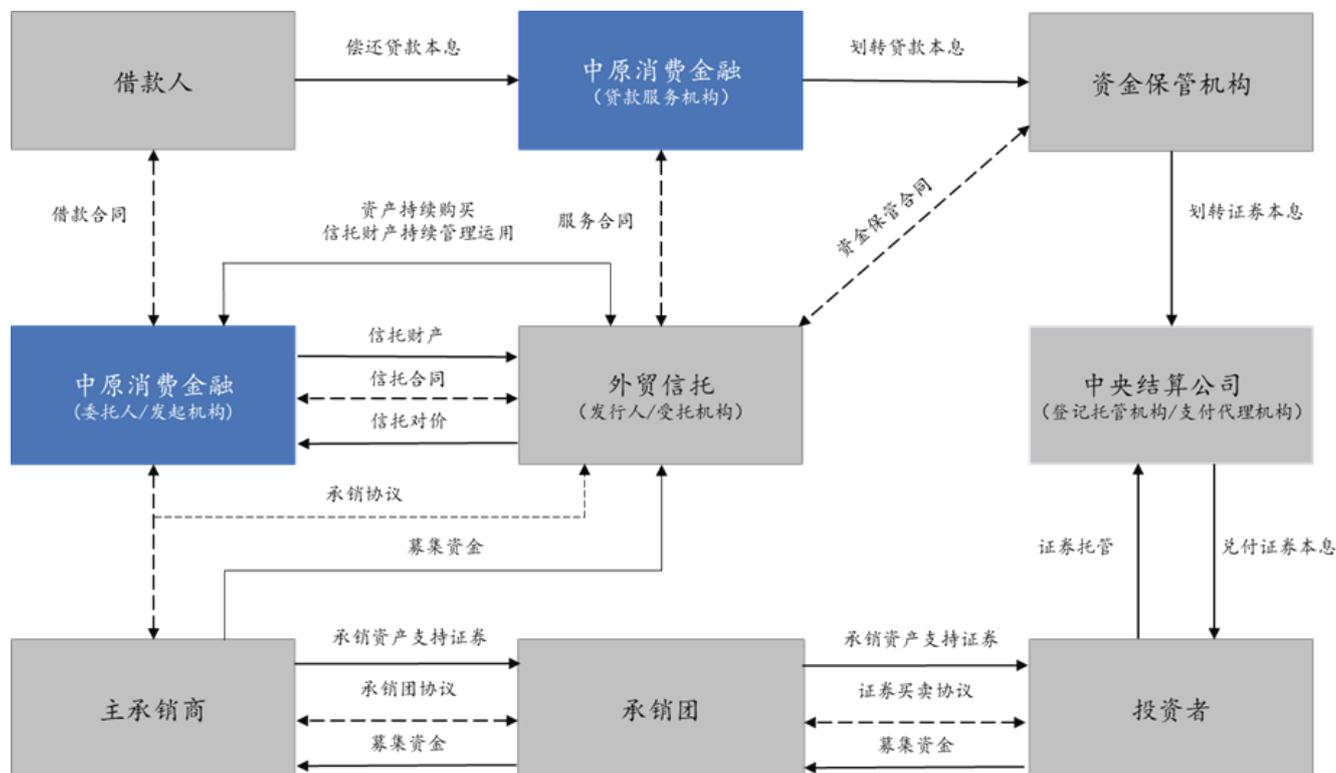


一、交易概要

“鼎柚 2025 年第三期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“本交易”）的发起机构河南中原消费金融股份有限公司（以下简称“中原消费金融”“委托人”“发起机构”“卖方”“贷款服务机构”）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约定合格标准（具体定义详见附件 1）和资产保证¹的个人消费信用贷款债权作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中国对外经济贸易信托有限公司（以下简称“外贸信托”“受托人”“受托机构”“买方”“发行人”）设立“鼎柚 2025 年第三期个人消费贷款资产证券化信托”（以下简称“本信托”）。外贸信托以受托的信托财产为支持在全国银行间债券市场发行资产支持证券（以下简称“证券”）。投资者通过购买并持有证券取得本信托项下相应的信托受益权。本交易将基础资产形成的、属于信托财产的全部资产和收益，按约定向证券持有人还本付息。

本交易预计发行规模为 15.00 亿元，分为优先档证券和次级档证券。其中，优先档证券分为优先 A 档证券、优先 B 档证券和优先 C 档证券。优先档证券持续购买期自第一个支付日（具体定义详见附件 1）起按季付息，摊还期第一个支付日只付息不还本，之后按月付息并过手还本；正常情况下，次级档证券在优先档证券的本金清偿完毕前，按不超过【3.00】%/年获得期间收益，摊还期按月过手还本，并于贷款服务机构后端服务报酬支付完毕后获得剩余收益。优先 A 档证券预期到期日为 2026 年 6 月 26 日，优先 B 档证券预期到期日为 2026 年 7 月 26 日，优先 C 档证券预期到期日为 2026 年 8 月 26 日，次级档证券预期到期日为 2027 年 3 月 26 日；本交易法定到期日为 2030 年 3 月 26 日。本交易概况如下图和下表所示。

图表 1 · 交易结构图



资料来源：簿记管理人提供

图表 2 · 证券概要

证券名称	金额（万元）	资产占比	证券占比	利率类型	偿付方式	预期到期日
优先 A 档	111900.00	74.44%	74.60%	固定利率	过手	2026/06/26
优先 B 档	8700.00	5.79%	5.80%	固定利率	过手	2026/07/26
优先 C 档	15500.00	10.31%	10.33%	固定利率	过手	2026/08/26
次级档	13900.00	9.25%	9.27%	--	--	2027/03/26
证券合计	150000.00	99.79%	100.00%	--	--	--

¹ 资产保证：就委托人信托给受托人的每一笔资产而言，系指委托人在《信托合同》中所做的关于该等资产在信托生效日和初始起算日（除非具体条款中对时间另有明确约定）的状况的全部陈述和保证；就受托人向发起机构持续购买的每一笔资产而言，系指发起机构在《资产持续购买合同》中所做的关于该等资产在持续购买基准日和持续购买日（除非具体条款中对时间另有明确约定）的状况的全部陈述和保证。

超额抵押	318.94	0.21%	--	--	--	--
资产合计	150318.94	100.00%	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

二、基础资产分析

1 基础资产简介

本交易入池资产涉及的产品类型为“提钱花”。“提钱花”是中原消金为优质客户提供的个性化、纯信用消费贷款，可以在中原消金 APP、微信公众号、永享贷小程序以及各类合作方的线上渠道进行申请；该产品申请、借款、还款均可在线上完成，凭个人信用即可获取相应的授信额度，授信额度为最高 20 万元，借款期限主要在 12 个月及以内，最长借款期限为 36 个月，还款方式主要为等额本息；“提钱花”产品满足 7×24 小时随时借款，实时到账，并且支持放款到主流银行卡。

在风险控制方面，中原消金建立了较完善的贷前、贷中和贷后的风控体系。

A. 贷前阶段

中原消金建立体系化的用户身份识别系统，重点关注实名认证、人脸识别等，通过技术手段防范冒名申请。同时，中原消金构建了反欺诈系统及精细化的信用风险评估模型，针对不同的信贷产品细分准入人群，通过外部黑名单数据源、用户异常操作行为、关联信息、模拟器识别等数据技术能力的运用制定差异化的欺诈风险防范策略落实的借贷行为，同时引入人行征信等专业数据，针对不同客群制定风险评估策略和模型。

B. 贷中阶段

中原消金在提款环节增加实时风险审批流程，对借款人资质进行动态风险管理，通过外部数据源，从多维度、于不同周期对风险进行动态监控。同时，中原消金对各信贷产品的资产质量定期进行监控，通过冻结、额度调升调降管理等措施落实贷中管理，注重优化信贷政策及风险审批规则，以求风险政策的科学有效。

C. 贷后阶段

中原消金针对贷后管理建立了贷后管理及催收体系，通过日常数据监控，对已放款的客户跟踪其财务状况以及信用信息的变化，及时发现可能不利于贷款按时归还的问题，并利用大数据技术监控其动态信息，包括新增的其他平台借款申请、其他平台逾期、法院失信记录/执行记录等相关维度。对于发现借款人有新增逾期不还、新增法院失信记录/执行记录、异常共债等高风险因素会视严重程度采取拒绝新增放款、冻结账户等风险管控措施。在此基础上，中原消金制定差异化催收策略，通过合法手段，最大限度地保障信贷资产的安全回收。

2 基础资产特征

本交易基础资产为个人消费贷款资产，资产整体分散度极高，资产质量较好。

本交易根据合格标准从发起机构现有的个人消费贷款资产中选取产生了初始资产池。本交易初始资产池初始起算日为 2025 年 3 月 13 日零点，未偿本金余额为 150318.94 万元，共涉及 182206 笔贷款。初始资产池统计特征如下表所示。

图表 3 · 初始资产池统计特征

指标	数值	指标	数值
未偿本金余额总额（万元）	150318.94	单笔贷款最高现行年利率	24.00%
贷款笔数（笔）	182206	单笔贷款最低现行年利率	7.50%
借款人户数（户）	132142	加权平均贷款合同期限（月）	16.41
平均单户贷款余额（万元）	1.14	加权平均贷款剩余期限（月）	11.43
平均单笔贷款余额（万元）	0.82	加权平均贷款账龄（月）	4.98
合同总金额（万元）	210132.96	单笔贷款最长剩余期限（月）	23.00
单笔最大未偿本金余额（万元）	20.00	单笔贷款最短剩余期限（月）	1.00
加权平均现行贷款年利率	21.15%	借款人加权平均年龄（岁）	41.10

注：合同期限、剩余期限、账龄及借款人年龄以所提供初始资产池中贷款期限（月）、剩余期限（月）、账龄（月）及封包日年龄数据为准
 资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 4 · 初始资产池未偿本金余额分布

未偿本金余额（万元）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(0,5]	175915	93264.80	62.04%
(5,10]	4375	31092.09	20.68%
(10,15]	1392	16716.84	11.12%
(15,20]	524	9245.20	6.15%
合计	182206	150318.94	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：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 5 · 初始资产池贷款现行年利率分布

贷款现行年利率	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
10%及以下	1292	1212.79	0.81%
(10%,12%]	2935	10848.08	7.22%
(12%,14%]	715	1345.83	0.90%
(14%,16%]	2107	6768.33	4.50%
(16%,18%]	8999	19023.22	12.66%
(18%,20%]	16286	12628.80	8.40%
(20%,22%]	2446	9658.57	6.43%
(22%,24%]	147426	88833.30	59.10%
合计	182206	150318.94	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 6 · 初始资产池贷款合同期限分布

合同期限（月）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(0,6]	24902	14330.47	9.53%
(6,12]	151266	99461.11	66.17%
(12,18]	85	145.11	0.10%
(18,24]	1301	8422.84	5.60%
(24,30]	0	0.00	0.00%
(30,36]	4652	27959.41	18.60%
合计	182206	150318.94	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 7 · 初始资产池贷款剩余期限分布

剩余期限（月）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
[0,6]	50853	16456.21	10.95%
(6,12]	125646	98386.73	65.45%
(12,18]	2332	13123.67	8.73%
(18,24)	3375	22352.33	14.87%
合计	182206	150318.94	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 8 · 初始资产池还款方式分布

还款方式	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
等额本息	180458	147627.16	98.21%
先息后本	526	1695.85	1.13%
等额本金	1222	995.93	0.66%
合计	182206	150318.94	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 9 · 初始资产池借款人年龄分布

年龄（岁）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(20,30]	49206	14225.09	9.46%
(30,40]	74296	58707.18	39.06%
(40,50]	44622	55437.27	36.88%
50 以上	14082	21949.39	14.60%
合计	182206	150318.94	100.00%

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 10 · 初始资产池借款人地区分布

地区	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
河南	42921	58640.34	39.01%
江苏	14903	12562.67	8.36%
山东	14475	11736.73	7.81%
安徽	12699	9382.85	6.24%
四川	9747	7846.48	5.22%
浙江	8192	7337.41	4.88%
河北	6736	4418.98	2.94%
湖北	5309	3802.71	2.53%
福建	4897	3143.88	2.09%
湖南	5005	3067.45	2.04%
黑龙江	5334	2255.45	1.50%
广东	6249	2235.88	1.49%
江西	3399	2198.68	1.46%
山西	3433	2025.76	1.35%
重庆	2112	1895.17	1.26%
云南	5329	1858.29	1.24%
北京	1740	1850.35	1.23%
上海	1816	1786.07	1.19%
辽宁	4598	1756.96	1.17%
陕西	3498	1687.43	1.12%
吉林	3488	1554.31	1.03%
贵州	3918	1529.01	1.02%
其他	12408	5746.07	3.82%
合计	182206	150318.94	100.00%

 注：未偿本金余额占比少于 1.00% 归为其他
 资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 11 · 初始资产池借款人职业分布

借款人职业	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
商业、服务业人员	50492	38255.08	25.45%
国家机关、党群组织、企业、事业单位负责人	14899	25463.02	16.94%
专业技术人员	28382	21128.94	14.06%
办事人员和有关人员	20158	10684.95	7.11%
生产、运输设备操作人员及有关人员	11780	5998.43	3.99%
农、林、牧、渔、水利业生产人员	4382	2987.42	1.99%

其他	52113	45801.10	30.47%
合计	182206	150318.94	100.00%

注：未偿本金余额占比少于1.00%及不便分类的其他从业人员归为其他
资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

图表 12 · 初始资产池借款人信用等级分布

借款人信用等级	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
A	31590	22385.96	14.89%
B	85540	52924.35	35.21%
C	56958	70346.65	46.80%
D	6727	4134.36	2.75%
E	1391	527.62	0.35%
合计	182206	150318.94	100.00%

注：以上信用等级仅为中原消费金融对借款人进行评估所采用信用等级，与本报告中所涉及联合资信所使用的信用等级无关

资料来源：联合资信根据初始资产池信息整理

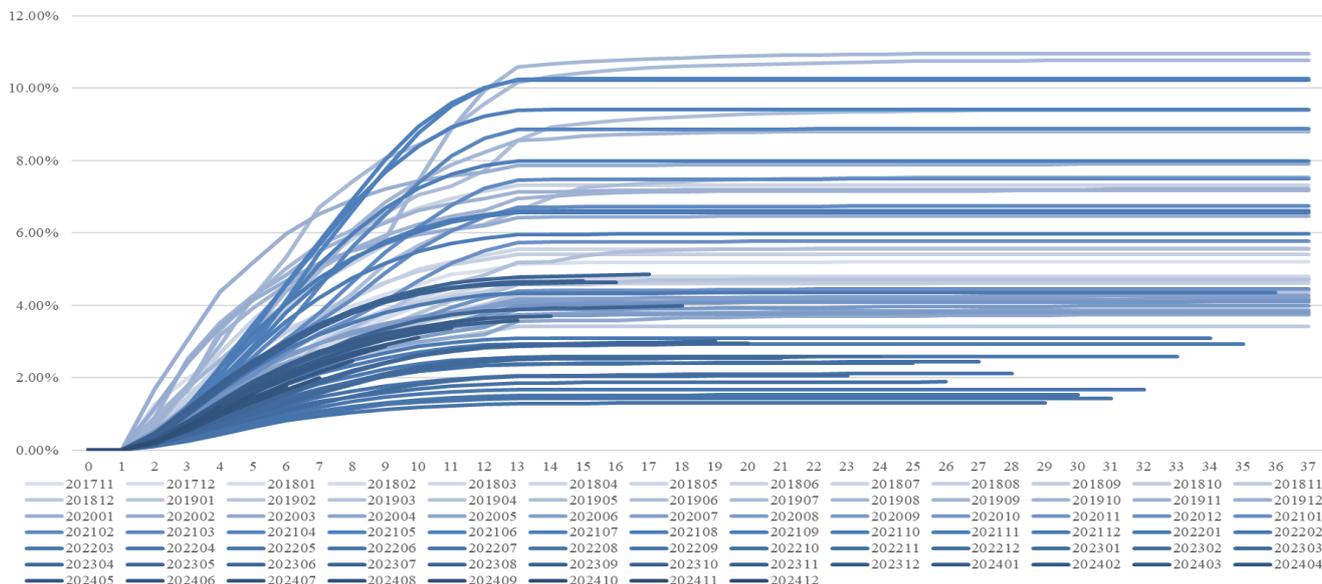
3 资产历史信用表现分析

该类个人消费贷款收益率较高，较好地弥补了资产池预期损失的现金流。

本交易的基础资产均为个人消费贷款资产。本交易设有持续购买机制，预计持续购买期内按月持续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2017年11月—2024年12月的86个动态池的数据，联合资信选取了2020年1月—2024年3月的51个静态池的数据（考虑2020年以前数据较为久远，外部环境有所变化，参考意义不强，2024年4月及以后的数据观测周期短，相关数据未作参考），计算出收益率、核销率²和月还款率三个量化指标，用于模拟本交易未来现金流情况。

资产的历史表现方面，基础资产静态池在后续月份的30天以上逾期率表现如下。

图表 13 · 基础资产静态池在后续月份的30+逾期率表现图



注：1.静态池数据由发起机构提供；2.每条线代表某个月新增贷款的逾期表现；纵轴为30天以上逾期率；横轴为逾期率对应的月份间隔；“201711”系指在2017年11月1日至2017年11月30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

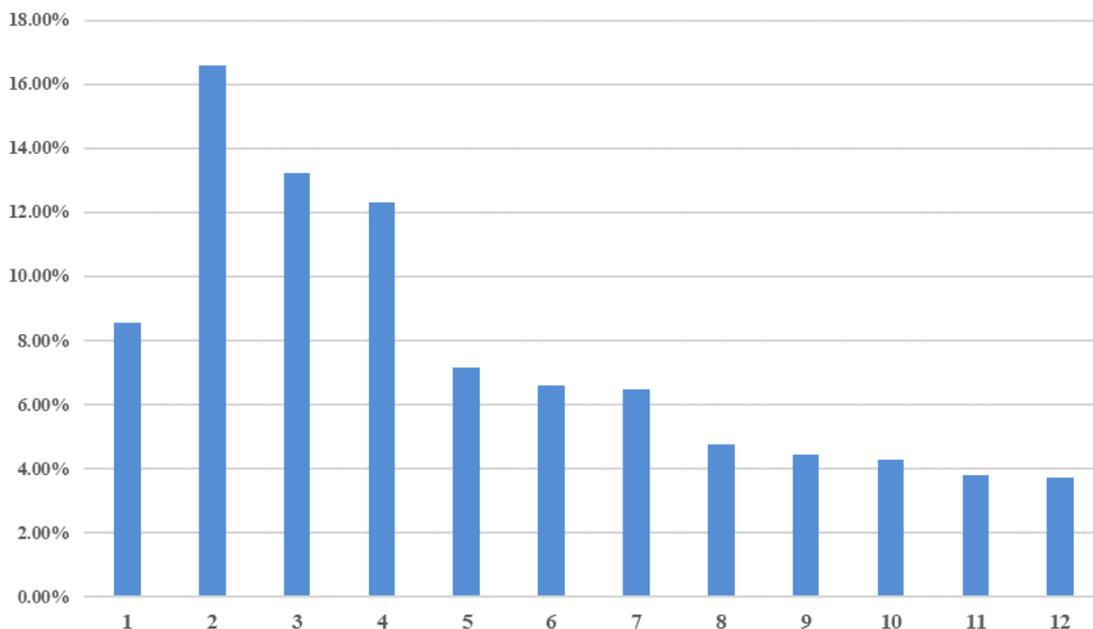
收益率，是分析基础资产盈利能力的指标，根据静态现金流的实际表现情况计算，用于模拟本交易成立后随同本金流入的利息金额。联合资信根据可用静态池计算得出基准年化收益率为21.49%。

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。联合资信根据可用静态池数据计算核销率，得出基准核销率为3.14%。

² 联合资信采用的核销标准为逾期超过90天以上，因此在计算核销率时，采用正常还款期限（12个月）结束90天后所有的逾期金额作为核销金额，即静态池损失的金额。

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得出。本交易中根据同类个人消费贷款资产的历史静态池数据计算，得到基准月还款率为 19.87%。中原消金同类个人消费贷款资产的历史静态池月还款率分布如下图所示。

图表 14 · 基础资产静态池月还款率分布



资料来源：联合资信根据静态池信息整理

三、交易结构分析

1 现金流安排

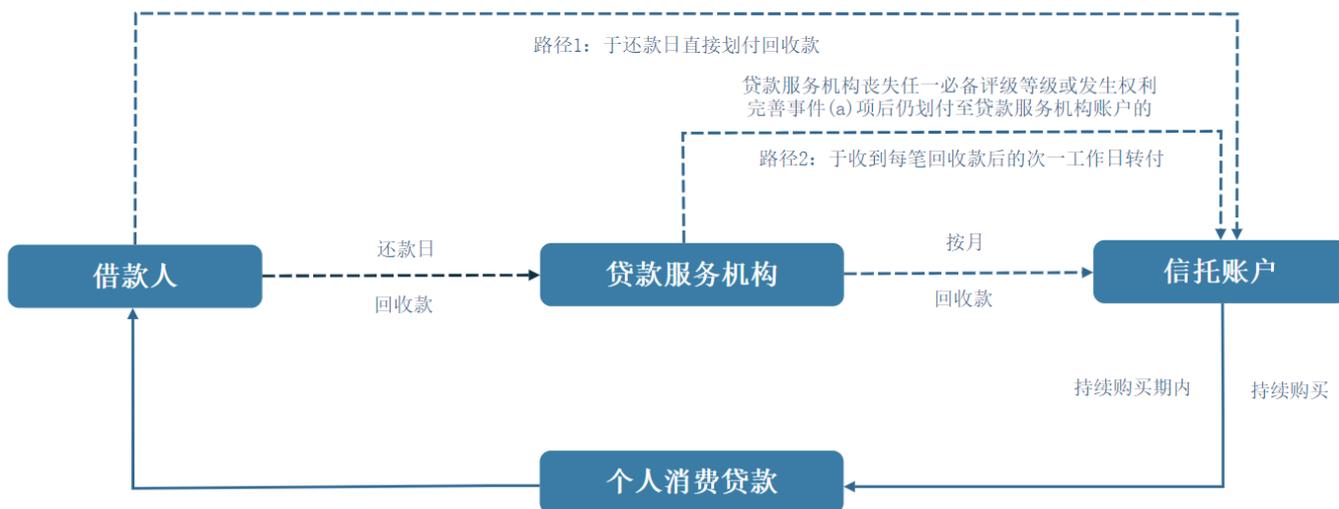
本交易明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。

(1) 账户设置及现金流归集

本交易主要涉及信托账户，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，其中信托收款账户下设收入分账户和本金分账户两个子账户，信托付款账户下设信托分配（税收）账户、信托分配（费用和开支）账户和信托分配（证券）账户三个子账户。持续购买期、摊还期的现金流归集情况如下图所示（必备评级等级定义详见附件 1）。

图表 15 · 现金流归集

贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生权利完善事件(a)项



注：摊还期第一个回收款转付日（定义详见附件 1）贷款服务机构可以只将前一个回收款转付期间的收入回收款转入信托账户，将相应本金回收款于下一个回收款转付日转入信托账户”

资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

(2) 持续购买机制

持续购买安排

本交易设有持续购买结构，分为持续购买期和摊还期。正常情况下，持续购买期为信托生效日（含该日）起至持续购买终止日（不含该日，日期定义详见附件1）的期间。当发生加速清偿事件/违约事件/贷款服务机构解任事件/提前摊还事件（具体定义详见附件1）时，持续购买期提前结束。持续购买期结束后即进入摊还期。

在持续购买期内，受托人有权以每一个信托分配日（定义详见附件1）分配完成后可使用的本金分账户余额向中原消金持续购买新的资产。持续购买的资产将构成资产池和信托财产的一部分以支持证券的偿付。每次持续购买的资产的本金规模应不超过每一个信托分配日分配完成后可使用的本金分账户余额。

持续购买价格

每笔资产的购买价格等于该笔资产于持续购买基准日零点（00:00）的未偿本金余额。

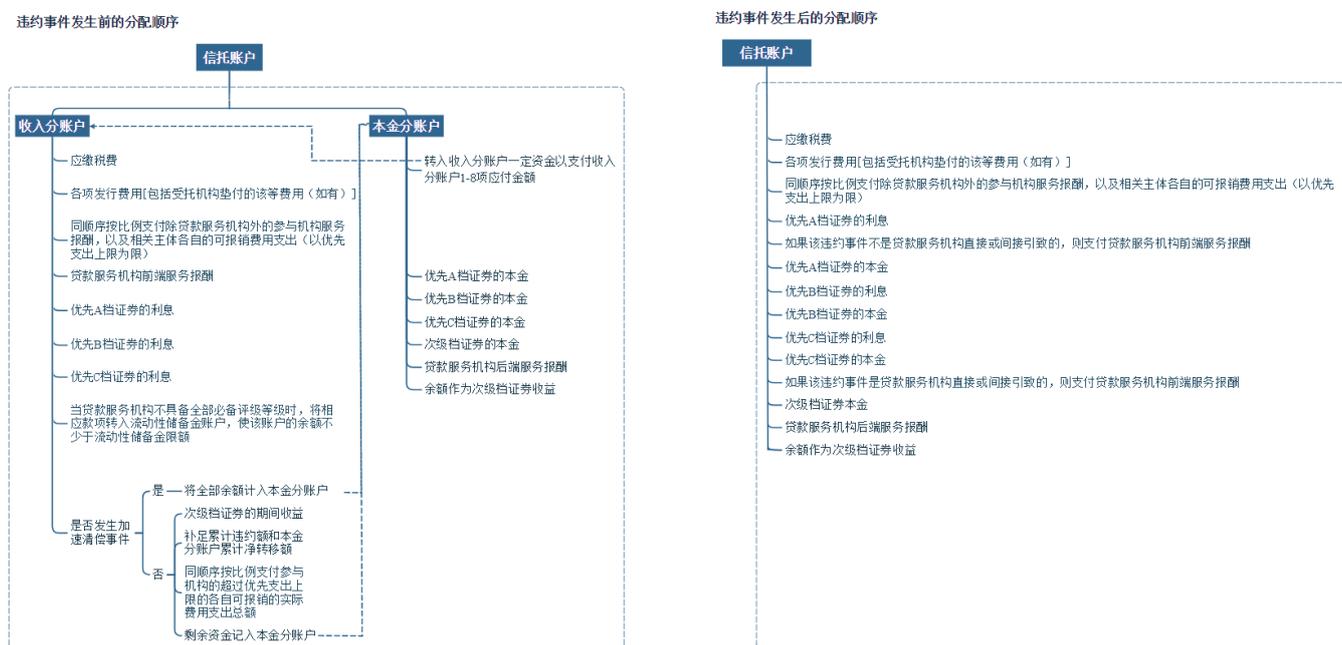
(3) 不合格资产³赎回

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。在受托人发出赎回不合格资产的通知时，受托人应出具相关资产不合格的书面理由。如受托人提出赎回相应的不合格资产的书面要求，委托人应于发出该书面通知要求所在的收款期间的第一个回收款转付日，将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格（具体定义详见附件1）的款项一次性划付到信托账户。但如果委托人在首个收款期间结束前赎回不合格资产，则应于首个回收款转付日将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。因进行不合格资产赎回所发生的费用由委托人承担。

(4) 现金流分配

本交易现金流分配如下图所示。

图表 16 · 现金流分配



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

2 内部增信

在本交易中，优先/次级档偿付机制作为核心的内部信用提升机制，同时超额利差、各项触发机制的设置也将为本交易的现金流带来有利的影响。

(1) 优先/次级档偿付机制

本交易采用优先/次级档偿付机制实现内部增信，劣后级别证券为较高级别证券提供信用损失保护。具体而言，优先 A 档证券获得了

³ 不合格资产：系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》所约定的条件的，发起机构可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。

由劣后档证券和超额抵押提供的 25.56% 的信用支持，优先 B 档证券获得了由劣后档证券和超额抵押提供的 19.77% 的信用支持，优先 C 档证券获得了由劣后档证券和超额抵押提供的 9.46% 的信用支持。

(2) 超额利差

本交易历史静态池基准年化收益率为 21.49%，初始资产池加权平均现行贷款年利率为 21.15%，同时根据基础资产合格标准约定，在持续购买基准日，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%，与优先档证券预期发行利率、次级期间收益率及少量的相关费用之间存在较高的超额利差，能为优先档证券的足额兑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、违约事件、提前摊还事件、权利完善事件以及以贷款服务机构长期主体信用等级为触发条件的回收款高频划转机制等相关触发机制。

发生加速清偿事件/违约事件/提前摊还事件后，本交易停止持续购买进入摊还期，同时加速清偿事件/违约事件发生后现金流分配顺序发生变化。发生权利完善事件（a）项或贷款服务机构丧失任一必备评级等级时，将引致回收款划转路径变更或划转频率提高，届时中原消金按规定通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户；如借款人仍将回收款划付至贷款服务机构，则贷款服务机构应在收到每笔回收款后的次一工作日将相应款项划转至信托账户。

触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响，并提供了一定程度的信用支持。

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个人消费贷款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

在现金流入端，根据资产历史信用表现分析，联合资信得到收益率、核销率、月还款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。本交易还设有持续购买机制，预计持续购买期为 8 个月，持续购买期内可每月持续购买符合合格标准的基础资产。联合资信采用购买率指标，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。由于入池资产所涉贷款业务发展稳定，对购买率指标，根据该个人消费贷款资产的历史动态池数据表现，设定基准购买率为 100.00%。

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、流动性支持、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、优先档证券发行利率和偿付频率、本交易税率、费率、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数及基准情景下的现金流入和流出如下表和下图所示。

图表 17 · 现金流模型基准参数

流入模型参数		支付模型参数	
收益率	21.49%	资产占比	74.44% : 5.79% : 10.31% : 9.25% : 0.21%
核销率	3.14%	税率	3.26%
月还款率	19.87%	费率合计	0.01%
购买率	100.00%	优先档证券预期发行利率	2.00%/2.05%/2.70%
持续购买期	8 个月	次级档证券期间收益率	3.00%
摊还期	13 个月	优先档证券偿付频率	持续购买期自第一个支付日起按季付息，摊还期第一个支付日只付息不还本，后续按月付息并过手还本
--	--	预计信托设立日	2026/06/27
--	--	预计首个支付日	2025/08/26
--	--	法定到期日	2030/03/26

注：1. 费率合计包含受托机构服务报酬、贷款服务机构前端服务报酬、资金保管费及兑付服务费，发行费用已在模型中体现；2. 上表列示的摊还期根据次级档证券预期到期日推算
资料来源：主承销商提供，联合资信整理

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，优先档证券及时、足额偿付的能力。

(1) 现金流流入端加压标准

在现金流流入端，压力情景的设置主要包括压力强度和施压速度两方面：前者通过对基准情景施加折损率/压力乘数实现，目标信用等级越高，压力强度越大，对应的折损率/压力乘数越大；后者通过设置一定的过渡时间来实现，过渡时间代表从基准情景增压至设定的压力强度所用的时间，目标信用等级越高，压力越大，施压速度越快，所对应的过渡时间越短。

对于收益率，联合资信对收益率按照目标信用等级 AAA_{sf}、AA⁺_{sf}、AA⁻_{sf} 及 A⁺_{sf} 情景下的压力标准进行加压，由于本交易条款约定持续购买基准日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%，联合资信结合上述约定将各压力情境下加压后收益率下限设置为 16.00%，并设置过渡时间，其中，目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间设置为 4 个月，目标评级 AA⁺_{sf}、AA⁻_{sf} 及 A⁺_{sf} 的过渡时间设置为 6 个月。

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目标评级 AAA_{sf}、AA⁺_{sf}、AA⁻_{sf} 和 A⁺_{sf} 情景下的压力标准进行加压考量。其中月还款率和购买率采用对基准情景下参数施加折损率的方法来进行压力测试，核销率采用对基准情景下参数施加压力乘数的方法来进行压力测试。核销率设置过渡时间，即从本交易成立到指定月份逐步达到最终压力参数，月还款率与购买率不设置过渡时间，直接达到最终压力参数。其中，目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间设置为 4 个月，目标评级 AA⁺_{sf}、AA⁻_{sf} 和 A⁺_{sf} 的过渡时间设置为 6 个月。

压力调整系数方面，由于中原消金开展个人消费贷款业务年限较长，拥有完善的风险控制体系，以及丰富的资产服务经验。因此，联合资信确定压力调整系数取值为 1.00。

现金流流入端参数结果如下表所示。

图表 18 • 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	收益率				核销率				月还款率				购买率			
	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AA ⁻ _{sf}	A ⁺ _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AA ⁻ _{sf}	A ⁺ _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AA ⁻ _{sf}	A ⁺ _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	AA ⁻ _{sf}	A ⁺ _{sf}
基准参数 (%)	21.49				3.14				19.87				100.00			
加压过渡时间 (月)	4	6	6	6	4	6	6	6	0	0	0	0	0	0	0	0
折损率/压力乘数 (%/倍)	45.00	33.00	27.00	23.00	5.50	4.30	3.70	3.30	50.00	38.00	32.00	28.00	45.00	33.00	27.00	23.00
压力调整系数	1.00															
最终压力参数 (%)	16.00	16.00	16.00	16.54	17.27	13.50	11.62	10.36	9.94	12.32	13.51	14.31	55.00	67.00	73.00	77.00

(2) 现金流支付端加压标准

在现金流支付端，联合资信主要针对各项支出进行加压，得到最大压力情景。其中，由于优先档证券的发行利率尚未确定，联合资信在优先 A 档证券、优先 B 档证券及优先 C 档证券预期发行利率基础上加压 50bps。

图表 19 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先 A 档证券预期发行利率	2.50% (2.00%+50bps)
优先 B 档证券预期发行利率	2.55% (2.05%+50bps)
优先 C 档证券预期发行利率	3.20% (2.70%+50bps)

资料来源：发起机构提供，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信用等级，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。

3 压力测试结果

AAA_{sf} 情景下压力测试结果

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，具体如下表所示。

图表 20 • 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	25517.84	税费	1016.28	1016.28
		优先 A 档证券收益	2882.23	2882.23
		优先 B 档证券收益	317.04	317.04
		优先 C 档证券收益	747.40	747.40
		次级期间收益	0.00	0.00
		持续购买支出	--	201673.65
回收款本金	299285.89	优先 A 档证券本金	111900.00	111900.00
		优先 B 档证券本金	8700.00	6267.13
		优先 C 档证券本金	15500.00	0.00
		次级档证券本金	13900.00	0.00
流入合计	324803.73	流出合计	154962.95	324803.73

从目标评级 AAA_{sf}情景下的压力测试结果可以看出，优先 A 档证券可在法定到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 6454.33 万元可用于兑付税费、优先 B 档证券本息及优先 C 档证券收益，对优先 A 档证券本金形成 5.77%的安全距离⁴；而优先 B 档证券及优先 C 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 档证券及优先 C 档证券无法通过。

AA⁺_{sf}情景下压力测试结果

参考上述压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到在目标分层的目标评级 AA⁺_{sf}情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

 图表 21 • 目标评级 AA⁺_{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	27609.42	税费	1092.74	1092.74
		优先 A 档证券收益	2844.74	2844.74
		优先 B 档证券收益	269.77	269.77
		优先 C 档证券收益	725.33	725.33
		次级期间收益	71.98	71.98
		持续购买支出	--	231646.41
回收款本金	339993.90	优先 A 档证券本金	111900.00	111900.00
		优先 B 档证券本金	8700.00	8700.00
		优先 C 档证券本金	15500.00	10352.35
		次级档证券本金	13900.00	0.00
流入合计	367603.32	流出合计	155004.56	367603.32

从目标评级 AA⁺_{sf}情景下的压力测试结果可以看出，优先 B 档证券可在法定到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 10495.55 万元可用于兑付税费及优先 C 档证券本息，对优先 B 档证券本金形成 8.70%的安全距离⁵；而优先 C 档证券本金在法定到期日不能得到足额偿还。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，而优先 C 档证券无法通过。

AA_{sf}情景下压力测试结果

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

 图表 22 • 目标评级 AA_{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	28582.09	税费	1127.15	1127.15
		优先 A 档证券收益	2834.02	2834.02
		优先 B 档证券收益	262.84	262.84

⁴ 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

⁵ 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）

		优先 C 档证券收益	680.64	680.64
		次级期间收益	177.08	177.08
		持续购买支出	--	246806.33
回收款本金	359035.88	优先 A 档证券本金	111900.00	111900.00
		优先 B 档证券本金	8700.00	8700.00
		优先 C 档证券本金	15500.00	15129.91
		次级档证券本金	13900.00	0.00
流入合计	387617.97	流出合计	155081.73	387617.97

从目标评级 AA^{sf}情景下的压力测试结果可以看出，优先 C 档证券本金在法定到期日不能得到足额偿还。因此，优先 C 档证券无法通过目标评级 AA^{sf}情景下的压力测试。

A^{sf}情景下压力测试结果

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

图表 23 · 目标评级 A^{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	29564.54	税费	1160.94	1160.94
		优先 A 档证券收益	2829.50	2829.50
		优先 B 档证券收益	255.37	255.37
		优先 C 档证券收益	648.87	648.87
		次级期间收益	177.08	177.08
		持续购买支出	--	257346.88
回收款本金	372390.20	优先 A 档证券本金	111900.00	111900.00
		优先 B 档证券本金	8700.00	8700.00
		优先 C 档证券本金	15500.00	15500.00
		剩余金额	13900.00	3436.10
流入合计	401954.74	流出合计	155071.76	401954.74

从目标评级 A^{sf}情景下的压力测试结果可以看出，优先 C 档证券可在法定到期日偿还完所有本金，同时信托账户中尚余 3445.78 万元可用于兑付税费及次级档证券本金，对优先 C 档证券本金形成 2.53%的安全距离⁶

综上所述，量化测算结果显示，“鼎柚 2025 年第三期个人消费贷款资产支持证券”项下的优先 A 档证券的量化模型指示信用等级为 AAA^{sf}，优先 B 档证券的量化模型指示信用等级为 AA^{sf}，优先 C 档证券的量化模型指示信用等级为 A^{sf}。

五、量化模型外的调整因素

1 法律要素分析

国浩律师（郑州）事务所为本交易出具了法律意见书。

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。

⁶ 优先 C 档证券的安全距离=优先 C 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+优先 C 档证券发行规模）

2 交易结构风险分析

本交易主要面临混同风险、抵销风险、流动性风险、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，均处于可控状态。

(1) 混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，资产池回收款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二点（14:00）前将前一个回收款转付期间的全部回收款转入信托账户。正常情况下，除摊还期首个计算日对应的回收款转付日外，本交易回收款按月划转，划转频率尚可。当贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生权利完善事件（a）项时，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。如发生前述权利完善事件后，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。上述回收款的高频划转机制能有效缓释贷款服务机构的混同风险。

此外，作为贷款服务机构，中原消金公司治理规范，风险控制能力较强，发生混同风险的可能性很低。

(2) 抵销风险

若借款人对基础资产的任何一部分或全部行使抵销权，可能导致基础资产回收款减少，进而影响优先档证券本息的兑付。

交易文件约定，如果借款人依法行使抵销权且被抵销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，并同时通知受托人。如果委托人对借款人有笔笔债权，且借款人行使抵销权，借款人未声明其具体抵销债权的，则委托人应与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产并向受托人提供相关证明，如果被抵销债权属于信托财产，则委托人应按照上述规定履行义务。

上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为委托人中原消金的违约风险。中原消金公司治理规范，财务状况较为稳健，即使借款人行使抵销权，委托人中原消金也应及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

(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。

本交易信托账户下设流动性储备金账户用于缓释流动性风险，同时安排了本金分账户对收入分账户的补足，以保证优先档证券利息的偿付。此外，证券端，本交易采用循环期自首个支付日起按季付息、摊还期首个支付日只付息不还本后续按月付息过手还本的分配方式；资产端，本交易初始资产池加权平均年利率较高，同时本交易合格标准保证了后续持续购买全部新增信贷资产的加权平均年利率不低于16%，预计资产池收入与相关税费、优先档证券利息支出及次级证券期间收益之间将形成较高的超额利差，收入分账户内资金不足以支付优先档证券利息的可能性较低，流动性风险较小。

通过构建不同的违约及利率情景并对流动性风险进行现金流分析后，联合资信认为，本金分账户资金对收入分账户有关支出的差额补足及较高的超额利差能有效地缓释资产池现金流入同优先档证券利息兑付之间的流动性错配风险，评级结果已经反映了该流动性风险。

(4) 持续购买风险

本交易在持续购买期内设有持续购买机制，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，将减少基础资产产生的收益，或因持续购买导致资产整体质量下降，进而降低对优先档证券本息的保障程度。

交易文件约定，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%，将触发提前摊还事件，本交易将终止持续购买。同时，根据交易文件约定，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⁷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，终止持续购买，进入摊还期。此外，根据基础资产合格标准约定，在持续购买基准日，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%，保证资产池收益率维持在高水平。

⁷ 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。在无重复计算的情况下，违约贷款系指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）《商业银行金融资产风险分类办法》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。

以上安排对缓释本交易持续购买风险具有积极作用。中原消金个人贷款业务发展稳定，个人消费信贷资产规模较大，无法持续购买到合格标的资产的风险较小。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。

（5）再投资风险

本交易存续期间，管理人可以将本交易账户中的资金进行合格投资，这将使本交易财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，交易文件约定，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。合格投资系指受托人与合格实体（具体定义详见附件1）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。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于当个信托分配日上午九点（9:00）前到期，且受托人不必就提前提取支付任何罚款。较为严格的合格投资标准有助于缓释再投资风险。

3 参与机构履职能力分析

本交易各参与方能够较好地履行其相应的职能。

（1）委托人/发起机构/卖方/贷款服务机构

本交易的委托人/发起机构/卖方/贷款服务机构为中原消金。

中原消金系经原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2025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%）。

合并口径下，截至2024年底，中原消金资产总计为424.79亿元，负债合计388.38亿元，所有者权益合计36.41亿元。2024年，中原消金实现营业收入35.27亿元，净利润5.03亿元。

中原消金秉承“合规先行、风险防控、科技驱动”的发展理念，依托股东实力、管理团队以及风控能力，致力于通过技术创新、渠道整合、大数据应用等手段，面向个人消费者提供消费贷款+消费分期服务，构建消费金融生态圈，践行“普惠金融”。2023年，中原消金完善风险管理体系，推动全面风险防控能力建设，涵盖风险治理架构、风险管理策略和风险偏好管理、风险管理政策和程序、风险监控及应对、风险报告及文化建设、风险管理信息系统、内部控制和监督评价。

总体来看，中原消金股东实力强、财务实力较强、风险管理能力较好，履约和尽职能力稳定。

（2）受托人/受托机构/买方

本交易的受托人/受托机构/买方是外贸信托。

外贸信托前身是中国对外经济贸易信托投资有限公司，于1987年9月在北京成立，截至2025年3月底，注册资本80.00亿元，股东为中化资本有限公司和中化集团财务有限责任公司，持股比例为97.26%和2.74%。

合并口径下，截至2024年底，外贸信托资产总额164.74亿元，所有者权益154.42亿元；2024年全年实现营业收入18.28亿元，净利润6.43亿元。

外贸信托建立了较为完善的公司治理机制，股东会、董事会、独立董事、监事会及高管层之间权责分明，股东会为最高权力机构，代表股东行使最终的控制权和决策权。董事会负责保证内部控制的建立健全和有效实施，高级管理层负责承担内部控制管理职责，监事会对董事会、高级管理层履行内部控制管理进行监督。

风险管理方面，外贸信托构建了以前中后台“三道防线”为基础，包含风险治理架构及各大类风险管理策略在内的全面风险管理体系。外贸信托执行防范金融系统性风险的总体要求，围绕战略转型方向，深化全面风险管理体系工作，加强风险管理能力。

总体来看，外贸信托财务实力较强，内控和风控体系较完善，本交易因其尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

（3）资金保管机构

本交易的资金保管机构为中国邮政储蓄银行股份有限公司河南省分行（以下简称“邮储银行河南省分行”）。

中国邮政储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）是由中国邮政集团有限公司（以下简称“邮政集团”）控股的股份制商业银行，其前身中国邮政储蓄银行有限责任公司成立于2007年3月。2011年，经中华人民共和国财政部及原中国银行保险监督管理委员会批准，邮储银行有限公司进行股份制改制。截至2025年3月底，邮储银行股本总额为991.61亿元，邮政集团持股62.78%，为邮储银行控股股东。

合并口径下，经审计的财务报告显示，截至 2024 年底，邮储银行资产总额为 170849.10 亿元，负债总额为 160532.61 亿元，股东权益合计为 10316.49 亿元；不良贷款率为 0.90%，资本充足率为 14.44%，一级资本充足率为 11.89%，核心一级资本充足率为 9.56%。2024 年，邮储银行共实现营业收入 3487.75 亿元，净利润 867.16 亿元。截至 2024 年底，邮储银行托管资产规模达 5.43 万亿元。

合并口径下，未经审计的财务报告显示，截至 2025 年 3 月底，邮储银行资产总额为 176893.99 亿元，负债总额为 166930.06 亿元，股东权益合计为 9963.93 亿元；不良贷款率为 0.91%，资本充足率为 13.34%，一级资本充足率为 10.86%，核心一级资本充足率为 9.21%。2025 年 1—3 月，邮储银行共实现营业收入 893.63 亿元，净利润 253.62 亿元。

风险管理方面，邮储银行始终秉承审慎稳健的风险偏好，持续优化“全面、全程、全时、全域”的风险管理体系；稳步推进资本管理高级方法建设，强化建设成果在各领域的深度应用推广；全面提升公司治理、业务经营、风险管理、资本配置、内部控制等领域精细化管理水平；坚决管控信贷风险，全面重检零售贷款产品准入和审查审批流程，优化核心环节管控措施；持续推动风险模型迭代升级，多维度开展组合监控，支持风险决策与闭环管理；加强重点领域风险防范和化解，前瞻性防范退出高风险客户。邮储银行夯实内控合规管理基础，开展多项现场和非现场检查，有效落实案件会商机制，针对性制定整改措施，强化系统刚性管控，积极构建内控合规长效机制。

总体看，邮储银行经营状况良好，拥有较丰富的托管经验，风险管理体系较完善，能够较好地履行相应职责。

综上所述，结合对本交易的法律要素、交易结构风险、参与机构履职能力等因素的综合分析，联合资信认为无需调整优先 A 档证券、优先 B 档证券和优先 C 档证券的信用等级。

六、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的基础资产质量、交易结构、量化模型测试、量化模型外的调整因素等的综合考量，确定“鼎柚 2025 年第三期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券信用等级为 AA_{sf}⁺，优先 C 档资产支持证券信用等级为 A_{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；优先 B 档资产支持证券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很强，违约概率很低；优先 C 档资产支持证券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较强，违约概率较低。

附件 1 本交易相关定义

一、持续购买基准日

持续购买基准日系指在持续购买期内，每一个计算日后的第一个工作日，若无特别约定，以该日的 00:00 时作为基准时点。其中，第一个持续购买基准日为 2025 年 7 月 1 日 00:00 时。

二、持续购买终止日

系指以下较早日期：(a) 信托成立后届满 8 个月所在月的最后一日；(b) 加速清偿事件发生之日；(c) 违约事件发生之日；(d) 贷款服务机构解任事件发生之日；(e) 信托终止日；(f) 提前摊还事件发生之日。

三、计算日

在持续购买期，计算日系指每个自然月的最后一日，其中，第一个计算日将为 2025 年 6 月 30 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。

四、回收款转付日

回收款转付日按照如下规则确定：

1. 当贷款服务机构具备全部必备评级等级且尚未发生权利完善事件 (a) 项时，在持续购买期内的回收款转付日不晚于每个计算日后的第 11 个工作日；在摊还期内的回收款转付日不晚于每个支付日前的第 7 个工作日；

2. 当贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生权利完善事件 (a) 项时，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。如发生前述权利完善事件后，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。

如果评级机构中任一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一回收款转付期间内发生变化且因此需要改变回收款转付日时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

五、信托分配日

在持续购买期内，系指每个回收款转付日；在摊还期内，系指每个支付日前的第 6 个工作日。

六、支付日

在持续购买期，第一个支付日为 2025 年 8 月 26 日，之后每个支付日为上一个支付日后第 3 个自然月所在月份的第 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，但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。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。

七、合格标准

就每一笔贷款而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（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（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：

A. 关于借款人的标准：

1. 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；
2. 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；
3. 借款人的全部贷款的未偿本金余额及该借款人在中原消费金融处未入池的贷款本金余额之和不超过 20 万元人民币；
4. 贷款发放时，借款人不是与委托人签订劳动合同的雇员；
5. 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：

6. 贷款的所有应付金额均以人民币为单位；
7. 贷款发放时，其本金金额不超过人民币 200000 元，不小于 100 元；
8. 在初始起算日或持续购买基准日，根据《贷款风险分类指引》或《商业银行金融资产风险分类办法》贷款五级分类结果，贷款全部为正常类；
9. 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；

10. 对于发起机构信托给受托人的资产，在信托生效日，该笔贷款不存在正在进行的逾期；
 11. 《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；
 12. 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；
 13. 中原消费金融合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；
 14. 中原消费金融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；
 15. 贷款未基于任何理由而根据中原消费金融的内部程序予以核销；
 16. 在初始起算日或持续购买基准日，每笔贷款的到期日均不晚于次级档证券的预期到期日；
 17. 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，中原消费金融和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；
 18. 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；
 19. 贷款年利率不高于 24%；
 20. 除非借款人（包括代为清偿的第三方）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》；
 21. 除《贷款合同》以外，中原消费金融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；
 22. 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；
 23. 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；
 24. 中原消费金融已经完全履行并遵守了相关《贷款合同》的条款；
 25. 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；
 26. 除法定抵销权以外，相关借款人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：
27. 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%；
 28. 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%；
 29. 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%；
 30. 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；
 31. 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 二类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 50%，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%。

八、加速清偿事件

加速清偿事件系指以下任一事件：

- A. 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 档证券或优先 B 档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证券的未偿本金余额；
- B. 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证券持有人。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。

九、权利完善事件

权利完善事件系指以下任一事件:

- (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。

十、违约事件

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证券应付未付利息和次级档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,证券持有人大会做出决议宣布构成违约事件。

十一、提前摊还事件

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%。

十二、贷款服务机构解任事件

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) 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) 仅在中原消费金融为贷款服务机构时,贷款服务机构在信托生效后 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证券持有人大会决议,且证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响。

十三、必备评级等级

就联合信信的评级系统而言,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 BBB_{on}级及更高的主体长期信用等级。

十四、合格实体

就任一评级机构而言，系指主体长期信用等级高于或等于 AA 的金融机构。

十五、赎回价格

系指发起机构根据《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所在收款期间末的计算日 24:00 的全部到期应付却未偿付的利息（不含罚息或违约金）。但如果发起机构在首个收款期间结束前赎回不合格资产，则赎回价格为（a）该等贷款在回购起算日零时（00:00）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至首个计算日 24:00 的全部到期应付却未偿付的利息（不含罚息或违约金）。

附件 2 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

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”）或管理人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，委托方或管理人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，如发现有重大变化，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。

如委托方或管理人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。