

信用评级公告

联合〔2021〕7086号

联合资信评估股份有限公司通过对“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下优先 A1 级资产支持证券和优先 A2 级资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十七日

唯盈2021年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券 信用评级报告

评级结果

证券名称	金额 (万元)	资产占比 (%)	证券占比 (%)	信用等级
优先 A1 级	100000.00	25.00	25.25	AAA _{sf}
优先 A2 级	244000.00	61.00	61.62	AAA _{sf}
次级	52000.00	13.00	13.13	NR
证券合计	396000.00	99.00	100.00	—
初始超额抵押	3999.79	1.00	—	—
资产池合计	399999.79	100.00	—	—

注：1. 本报告的评级结论为联合资信基于 2021 年 7 月 27 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 表示未予评级

交易概览

初始起算日：2021 年 5 月 31 日（24:00）

证券法定到期日：2028 年 3 月 26 日

交易类型：动态现金流型 ABS

载体形式：特殊目的信托

贷款：系指《抵押贷款合同》项下由东风日产汽车金融有限公司发放并列入贷款清单的每笔个人汽车抵押贷款，包括在信托生效日信托予信托的 399999.79 万元贷款以及受托机构/买方在持续购买日向委托机构/卖方持续购买的贷款

基础资产：东风日产汽车金融有限公司所发放的特定个人汽车抵押贷款债权及附属担保权益

信用提升机制：优先/次级结构、初始超额抵押、触发机制、信托（流动性）储备账户

委托机构/贷款服务机构/卖方/东风日产汽车金融：东风日产汽车金融有限公司

受托机构/买方：上海国际信托有限公司

资金保管机构：中国银行股份有限公司上海市分行

牵头主承销商/簿记管理人：中信证券股份有限公司

联席主承销商：中国工商银行股份有限公司、三菱日联银行(中国)有限公司、东方汇理银行（中国）有限公司

评级时间

2021 年 7 月 27 日

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“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款证券化信托”（以下简称“本交易”）所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及相关参与机构等多方因素进行了信用分析，并结合上述要素对资产支持证券进行了现金流分析及压力测试。

本交易初始资产池涉及发起机构东风日产汽车金融发放的 80591 笔个人汽车抵押贷款。本交易资产池具备了一般汽车金融资产池分散性好、分期还款的优点，而且历史静态池信用数据表现良好（考虑账龄后的剩余周期预期累计违约率¹为 0.74%，回收率为 59.76%），入池贷款杠杆水平较低（初始资产池加权平均贷款初始抵押率为 59.05%）。虽然，初始池资产中零利率贷款入占比较高（占比 56.51%）拉低了资产池收益水平（加权平均合同利率 3.51%），持续购买的设计也增加了资产池的风险敞口，但量化测算结果显示，资产池整体质量仍然良好。在此基础上，优先/次级结构设置、初始超额抵押（占未偿本金的 1.00%）、信托（流动性）储备账户和触发机制的设置为优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”，包括优先 A1 级资产支持证券、优先 A2 级资产支持证券）提供了充足的信用支持。

综合考虑上述因素，联合资信评定“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下优先 A1 级资产支持证券和优先 A2 级资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}。

上述优先级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，违约风险极

¹ 联合资信在汽车金融资产证券化评级项目中定义逾期 30 天以上的贷款为违约贷款，并以此为标准计算违约率数据。

本次评级使用的评级方法：

名称	版本
汽车金融类资产支持证券评级方法	V3.0.201907

注：上述评级方法均已在联合资信官网公开披露

分析师

张睿君 朱 聪 张 玥 聂中一

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

低。

优势

1. **本交易入池基础资产质量良好。**本交易初始资产池涉及东风日产汽车金融发放的 80591 笔个人汽车抵押贷款，借款人分布在 31 个省、自治区和直辖市，最大单笔贷款未偿本金余额占比 0.01%，加权平均首付比例 40.95%。虽然本交易关于持续购买合格标准设置的收益率偏低（持续购买入池资产收益率不低于 3.00%），但是根据历史违约数据测算的资产剩余周期预期累计违约率为 0.74%，回收率 59.76%，入池基础资产整体质量较好。
2. **优先/次级结构及初始超额抵押为优先级资产支持证券提供了充足的信用支持。**具体而言，本交易初始超额抵押占资产池未偿本金余额的 1.00%，考虑了初始超额抵押后，优先级资产支持证券获得 14.00% 的信用支持。
3. **流动性支持设置能较好缓释证券兑付的流动性风险。**本交易设置了信托（流动性）储备账户，能够较好缓释优先级证券利息兑付面临的流动性风险。

关注

1. **持续购买风险。**在持续购买期内，如果受托机构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，或因循环购买导致基础资产整体质量下降，降低对优先级资产支持证券本息的保障程度。
2. **本交易入池资产不办理抵押权转让变更登记手续，存在一定的无法对抗善意第三人的风险。**本交易约定，入池资产《抵押贷款合同》已规定借款人以东风日产汽车金融为抵押权人，在抵押车辆上设立第一优先顺位的抵押权，并且借款人有义务在中国相关的登记机关完善办理抵押车辆的抵押权登记

事宜,但在信托生效日委托机构和受托机构并不办理抵押权转让变更登记手续,而由委托机构作为贷款服务机构应履行的职责之一,在中国相关的登记机关继续被登记为抵押权名义上的抵押权人。双方均同意,不办理抵押权变更登记手续并不会影响受托机构受让贷款或抵押权。考虑到本交易不进行抵押权转让变更登记,受托机构持有的抵押担保存在无法对抗善意第三人的风险。

3. **存在一定模型风险。**影响贷款违约及违约后回收的因素较多,定量分析时采用的数学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。**目前,新冠肺炎疫情全球大流行,对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,经济逐步复苏。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、本报告引用的资料主要由本交易相关方提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。
- 二、除因本次评级事项联合资信与委托方构成委托关系外，联合资信、评级人员与委托方及本交易其他相关方不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 三、联合资信与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。
- 四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因委托方和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。
- 六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内受评对象信用等级有可能发生变化。

一、交易概况

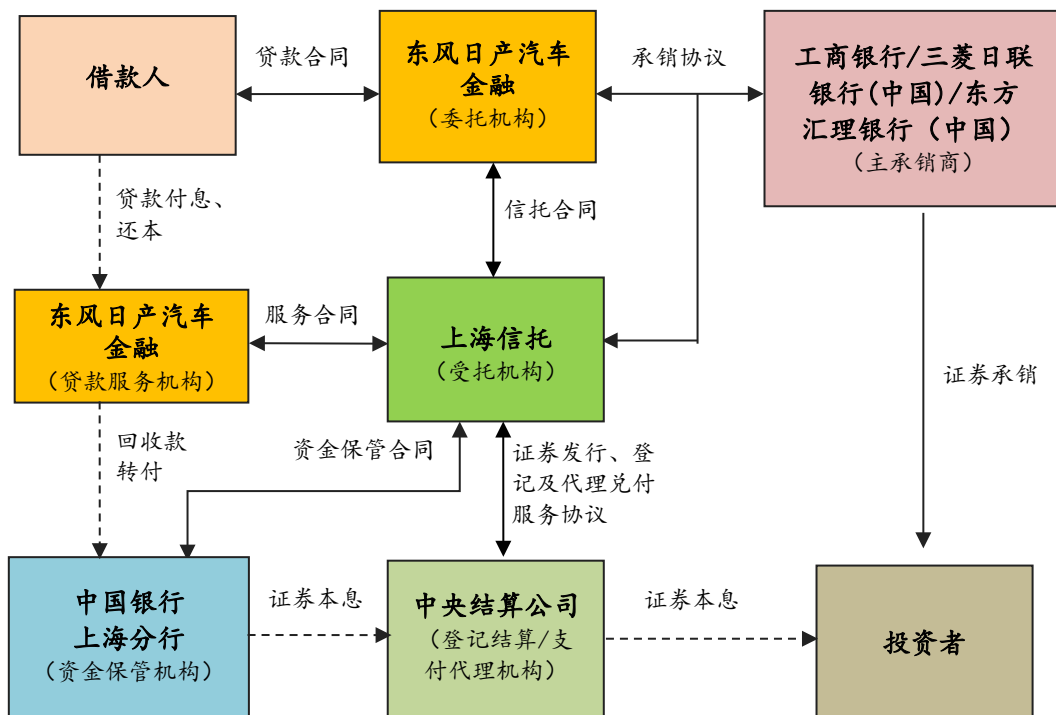
1. 交易结构

本交易的发起机构东风日产汽车金融按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本期信托合同合格标准约定的个人汽车抵押贷款及其附属担保权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过上海国际信托有限公司（以下简称“上海信托”）设立“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款证券化信托”。上海

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优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”）和次级资产支持证券（以下简称“次级证券”）。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本交易以基础资产形成的属于信托财产的全部资产和收益，按约定向本期证券持有人还本付息。本交易结构图如下所示：

图 1 交易安排



资料来源：联合资信整理

2. 资产支持证券

本交易发行优先级证券和次级证券。

本交易计划发行优先级证券和次级证券。其中，优先级证券包括优先A1级资产支持证券（以下简称“优先A1级证券”）和优先A2级资产支持证券（以下简称“优先A2级证券”）。优先级证券享有优先级信托受益权，次级证券享有优先级信托受益权。

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先级较高的分档证券提供信用增级。

优先级证券采用簿记建档集中配售方式发行，采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定。次级证券不设票面利率，取得一定期间收益以及最终的清算收益。在持续购买期²内，优先级证券按月付息；次级证券在既定条件下

² 持续购买期：在发生持续购买的情况下，系指自信托生效日（不含该日）起至下述较早之日（含该日）之间的期间：(a) 2021 年 11 月 30 日；(b) 发生提

前结束持续购买期事件之日。

获得期间剩余收益³。持续购买期结束后，优先A1级证券按月付息，按目标余额还本（本金摊还计见附表1）；优先A2级证券按月付息，按月

过手摊还本金，在既定条件下，次级证券可按月取得一定期间收益。

表1 本期资产支持证券概况（单位：万元、%、天）

证券名称	发行规模	资产占比	证券占比	利率类型	预期到期日	还本付息方式
优先 A1 级	100000.00	25.00	25.25	固定利率	2022/07/26	持续购买期按月付息；持续购买期结束后按月付息，按目标余额还本
优先 A2 级	244000.00	61.00	61.62	固定利率	2023/06/26	持续购买期按月付息；持续购买期结束后按月付息，过手还本
次级	52000.00	13.00	13.13	—	—	在既定条件下获得期间收益以及最终的清算收益
证券合计	396000.00	99.00	100.00	—	—	—
初始超额抵押	3999.79	1.00	—	—	—	—
资产池合计	399999.79	100.00	—	—	—	—

资料来源：交易文件，联合资信整理

3. 基础资产

本交易初始资产池入池资产涉及东风日产汽车金融发放的 80591 笔个人汽车抵押贷款。

截至初始起算日，初始资产池入池贷款的未偿本金余额为 399999.79 万元。

根据交易文件约定，本交易入池的每一笔贷款（包括初始贷款清单中所列贷款和各持续购买贷款清单中所列贷款应符合的如下标准：

（1）关于借款人的标准：(a)借款人为中国公民，且在贷款发放时至少为年满 18 周岁的自然人；(b)截至初始起算日(就每一笔初始贷款清单中所列贷款而言)或持续购买基准日(就每一笔持续购买贷款清单中所列贷款而言)，贷款发放时，借款人不是与委托机构签订劳动合同的雇员。

（2）关于贷款的标准：(a)《抵押贷款合同》规定借款人以东风日产汽车金融为抵押权人，在抵押车辆上设立第一优先顺位的抵押权，并且借款人有义务在中国相关的登记机关完善办理抵押车辆的抵押权登记事宜；(b)根据相关监管机构认可的，适用于委托机构的贷款五级分类标准，贷款全部为正常类贷款；(c)贷款已经全部发放完毕；(d)贷款的所有应付数额均以人民币为单位；(e)《抵押贷款合同》约定了明确

的还款计划；(f)《抵押贷款合同》和抵押权合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人和抵押权人有权根据《抵押贷款合同》向借款人主张权利；(g)截至初始起算日(就每一笔初始贷款清单中所列贷款而言)或持续购买基准日(就每一笔持续购买贷款清单中所列贷款而言)，借款人迟延支付《抵押贷款合同》项下任何一期到期应付款项未曾超过 5 天；(h)贷款的到期日不晚于 2026 年 2 月 28 日，到期日不早于 2022 年 2 月 28 日；(i)在初始起算日(就每一笔初始贷款清单中所列贷款而言)或持续购买基准日(就每一笔持续购买贷款清单中所列贷款而言)，贷款的账龄为 3 个月及以上，贷款的初始合同期限均不超过 60 个月；(j)在初始起算日(就每一笔初始贷款清单中所列贷款而言)或持续购买基准日(就每一笔持续购买贷款清单中所列贷款而言)，贷款的未偿本金余额至少为人民币 2 万元；(k)贷款发放时的初始抵押率(即贷款额/汽车价格)不超过 80%，其中贷款额系指贷款的初始融资本金金额；汽车价格系指以下两者中较低者：(i)《抵押贷款合同》中所列明的抵押车辆购买价格；(ii)制造商对抵押车辆的建议零售价格；(l)《抵押贷款合同》项下的贷款金额均为一次性发放，不存在

³违约事件发生前，如未发生加速清偿事件且收入分账户项下资金支付超出优先支出上限的费用支出后仍有剩余，则当期所有余额作为次级证券的收益。

分次发放的情形；(m)借款人已经支付了其应付的与贷款相关的所有成本和费用，且委托机构无需向借款人退还；(n)除《抵押贷款合同》以外，委托机构和相关借款人之间关于该贷款不存在其他协议（关于该贷款的委托扣款协议除外）；(o)《抵押贷款合同》中不存在对债权转让的限制性条款，委托机构将全部或部分贷款、抵押权及附属担保权益设立信托以及转让或出售该等贷款、抵押权及附属担保权益的行为不会由于任何原因而被禁止或限制，且不需要获得借款人、抵押人、保证人或任何其他主体的同意；(p)委托机构未曾放弃其在《抵押贷款合同》、抵押权或附属担保权益项下的任何重要权利；(q)委托机构已经履行并遵守了相关的《抵押贷款合同》和相关抵押权的条款(如有委托机构需承担的其它义务)；(r)针对该贷款而言，委托机构和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；贷款均不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；(s)除法定抵销权外，借款人对贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利。

(3) 关于抵押车辆的标准：(a)抵押车辆应为日产、英菲尼迪、郑州日产或启辰品牌的任一车型；(b)《抵押贷款合同》要求借款人对相关抵押车辆进行投保。

(4) 关于发放和筛选贷款的标准：(a)该贷款为委托机构在其日常经营中根据其标准信贷程序及其他与贷款业务相关的政策、实践和程序所发放；(b)《抵押贷款合同》、保证合同(如有)适用中国法律；(c)中国法律、《抵押贷款合同》或相关抵押权均禁止或限制相关借款人在未经委托机构同意时转让其在该《抵押贷款合同》中的义务或相关抵押车辆；(d)《抵押贷款合同》均禁止或限制相关借款人或抵押人在抵押车辆上为任何第三方(除委托机构外)之利益设置抵押权或其他任何形式的权利负担，或借款人或抵押人已作出类似的陈述、保证或承诺。

(5) 关于持续购买的新增资产对应的贷款

的标准：(a)持续购买基准日 24:00 时，贷款的加权平均利率不低于 3.00%；(b)持续购买基准日 24:00 时，贷款加权平均剩余期限不长于 36 个月。

4. 现金流安排

本交易对账户设置、持续购买安排和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

账户设置及资金运用

在信托生效日当日或之前，受托机构应根据《资金保管合同》在资金保管机构开立一个独立的人民币信托账户，信托账户下设七个一级分账户，分别为信托收款账户、信托付款账户、信托（流动性）储备账户、信托（服务转移和通知）储备账户、信托（混同）储备账户、信托（抵销）储备账户和信托（税收）储备账户。上述一级分账户分别用于接收回收款、分配回收款的应付款项、填补支付《信托合同》约定的收入分账户下特定款项的不足金额、支付因更换贷款服务机构及发送权利完善通知而发生的特定费用、弥补贷款服务机构的混同风险、弥补抵销风险以及支付信托财产应承担的税收。其中，信托收款账户下设两个子账户，分别为收入分账户和本金分账户，分别用于接收收入回收款和本金回收款；信托付款账户下设两个子账户，分别为信托分配（证券）账户和信托分配（费用和开支）账户，其账户中的余额将分别用于支付资产支持证券的到期本息金额和支付与管理信托相关的所有费用。

对于信托（流动性）储备账户，资金保管机构将从信托收款账户中提取资金补充到信托（流动性）储备账户，直至账户余额不少于必备（流动性）储备金额⁴。在违约事件及信托终止日发生前的每个信托分配日，信托（流动性）储备账户的资金具体运用如下：(i)将超出必备（流动性）储备金额的超额款项转入信托收款

⁴必备（流动性）储备金额：(a)在信托生效日以及持续购买期内每一个信托分配日，为等额于初始资产池余额的 0.8% 的金额；(b)在持续购买期结束后的每一个信托分配日，为等额于相关收款期间期末时的资产池余额的 0.8%

的金额。

账户中的收入分账户；(ii)将等值于违约事件发生前收入分账户按约定应支付的优先级证券利息及之前所需款项的短缺金额转入收入分账户；(iii)最后，将剩余金额保留在信托（流动性）储备账户。在违约事件或信托终止日发生后的每个信托分配日，信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户中的收入分账户。

对于信托（服务转移和通知）储备账户，资金保管机构将从信托收款账户中提取资金补充到信托（服务转移和通知）储备账户，直至账户余额不少于必备（服务转移和通知）储备金额⁵。信托（服务转移和通知）储备账户的资金具体运用如下：贷款服务机构向后备贷款服务机构或继任贷款服务机构转移服务之时，将相当于预计转移费用的金额从信托（服务转移和通知）储备账户转入后备贷款服务机构或继任贷款服务机构（如适用）的账户；在每个信托分配日，如信托（服务转移和通知）储备账户中的金额超过必备（服务转移和通知）储备金额，则应将超额款项转入收入分账户；在个别通知事件⁶发生后的任何一日，如需发送权利完善通知，受托机构应于下一个信托分配日，以信托（服务转移和通知）储备账户中的金额为限，将相当于预计通知费用的金额从信托（服务转移和通知）储备账户转入委托机构或受托机构的账户；在信托终止日之后，受托机构应于下一个信托分配日将信托（服务转移和通知）储备账户中的全部剩余金额（如有）转入收入分账户。

对于信托（混同）储备账户，当评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于必备评级等级⁷时，贷款服务机构于上述事件发生后

三日内，向受托机构的信托账户支付相当于混同储备金额的款项，资金保管机构应于相应的信托分配日将上述款项记入信托（混同）储备账户；如信托财产与贷款服务机构的自有财产发生混同，受托机构应于下一个信托分配日，以信托（混同）储备账户中的金额为限，将相当于发生混同的资金金额从信托（混同）储备账户相应记入信托账户；在信托终止日后，受托机构应将届时信托（混同）储备账户项下全部资金（如有）划付至贷款服务机构指定账户。

对于信托（抵销）储备账户，当评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于必备评级等级时，委托机构应于上述事件发生后三日内，向受托机构的信托账户支付相当于抵销储备金额的款项，资金保管机构应在相应的信托分配日将上述款项记入信托（抵销）储备账户；如针对资产池中的贷款发生抵销且委托机构未能将相当于被抵销的金额转入信托账户，受托机构应于下一个信托分配日，以信托（抵销）储备账户中的金额为限，将等于委托机构未能转入信托账户的被抵销金额的资金从信托（抵销）储备账户相应记入信托收款账户中的收入分账户和/或本金分账户；在信托终止日后，受托机构将届时信托（抵销）储备账户项下全部资金划付至委托机构指定账户。

资金划转

贷款服务机构于每个回收款转付日⁸14:00 点前将其于上一个收款期间⁹所收到的全部回收款以及其他因信托财产所取得的款项存入信托收款账户。在持续购买期内（约定详见下文）的每一个持续购买日¹⁰，受托机构/买方指示资

⁵ 必备（服务转移和通知）储备金额：(a)当贷款服务机构具备全部必备评级等级时，为零；(b)当贷款服务机构不具备任何必备评级等级之一时，为预计转移费用与预计通知费用之和；(c)在支付转移费用后，预计转移费用应为零，在支付通知费用后，预计通知费用应为零。

⁶ 个别通知事件：系指以下任何事件：(a)发生任何一起贷款服务机构终止事件，导致贷款服务机构被解任；(b)联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 A 级；(c)中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用评级低于 BBB 级；(d)委托机构丧失任何一项必备评级等级；或者(e)委托机构发生任何一起丧失清偿能力事件。

⁷ 必备评级等级：就联合资信的评级系统而言，系指 A 级主体长期信用评级；就中债资信的评级系统而言，系指 BBB 级主体长期信用评级。

⁸ 回收款转付日：当贷款服务机构同时满足以下两项评级要求时，回收款转付日为每个计算日后的第六个工作日：(1)联合资信给予贷款服务机构

的长期主体信用等级高于或等于 A；以及(2)中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用评级高于或等于 BBB。当贷款服务机构无法同时满足上述两项评级要求时，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的第三个工作日。其中，计算日系指每个公历月的最后一天，第一个计算日将为 2021 年 8 月 31 日。

⁹ 收款期间：系指自一个计算日（不含该日）起至下一个计算日（含该日）之间的期间，其中第一个收款期间应自初始起算日（不含该日）起至第一个计算日（含该日）结束。

¹⁰ 持续购买日：在发生持续购买的情况下，系指持续购买期内每个计算日后的第十个工作日，第一个持续购买日为 2021 年 9 月 14 日。买方于持续购买日 16:00 之前向卖方支付当次持续购买的购买价款，卖方于持续购买日向买方交付当次持续购买的新增资产。

金保管机构在 16:00 点前将当次持续购买（如发生）的购买价款¹¹自信托收款账户向委托机构/卖方指定的账户支付，具体金额以受托机构届时向资金保管机构发送划款指令为准。在支付日¹²前一个工作日，由登记托管机构登记的资产支持证券持有人有权按照交易文件的约定就其享有的信托受益权取得信托账户余额的分配并于支付日取得资产支持证券在当期的本金和利息。

（2）持续购买期

在发生持续购买的情况下，持续购买期系指自信托生效日（不含该日）起至下述较早之日（含该日）之间的期间：(a)2021 年 11 月 30 日；(b)发生提前结束持续购买期事件之日。其中，提前结束持续购买期事件系指持续购买期内以下任一事件：(a)自最近一次持续购买对应的持续购买日起连续 1 个月未持续购买任何新增资产；(b)某一持续购买日（第一个持续购买日除外）日终，扣除当期应向或已向卖方支付的购买价款后信托账户中全部资金总额超过前一收款期间最后一日资产池未偿本金余额的 15%；(c)发生任一违约事件（约定详见附件 1）；(d)发生任一加速清偿事件（约定详见附件 1）。

（3）持续购买安排

本交易设置了持续购买结构。在持续购买基准日¹³后的第四个工作日，受托机构/买方¹⁴根据贷款服务机构提供的该日紧邻的前一个收款期间的回收款数据，计算紧邻的下一个持续购买日可用于持续购买的金额，并通知委托机构/卖方。在持续购买基准日后的第五个工作日，委托机构/卖方向受托机构/买方提供拟用于持续购买的备选资产，并根据受托机构/买方的合理要求提供该等备选资产对应的贷款的信息表及该等贷款相应的贷款档案，委托机构/卖方与受托机构/买方于当日协商确定当次持续购买

的新增资产。在持续购买日，受托机构/买方应根据本合同的约定指示资金保管机构在 16:00 前将当次持续购买的购买价款自信托收款账户支付至委托机构/卖方¹⁵的指定账户。双方于持续购买日当日签订格式实质上的持续购买确认函。持续购买确认函的签订视为受托机构/买方与委托机构/卖方就持续购买的新增资产买卖的交割确认。持续购买的新增资产归信托所有，属于信托财产。

（4）现金流支付机制

现金流支付机制按照违约事件和加速清偿事件是否发生有所差异。

根据交易结构安排，违约事件发生前，信托账户下资金区分收入分账户和本金分账户。收入分账户与本金分账户之间设置了交叉互补机制。

具体而言，在未发生加速清偿事件情况下，收入分账户的资金总金额按照以下顺序进行分配：税收、除贷款服务机构以外的参与机构服务报酬和包括贷款服务机构在内的参与机构限额内费用、贷款服务机构报酬（如委托机构不是贷款服务机构）、同顺序支付优先 A1 级证券和优先 A2 级证券利息、信托（流动性）储备账户的必备（流动性）储备金额所差金额的补足以及信托（服务转移和通知）储备账户的必备（服务转移和通知）储备金额所差金额的补足、本金分账户累计转移额和违约额补足、贷款服务机构报酬（如委托机构是贷款服务机构）、超出优先支出上限的费用支出、当期所有余额作为次级资产支持证券的收益；如发生加速清偿事件，则在支付完超出优先支出上限的费用支出后将剩余资金直接转入本金分账户。

在违约事件发生前，且在持续购买期内时，本金分账户项下资金只需补足收入分账户一定数额资金以确保收入分账户项下资金可以足额

¹¹购买价款：系指受托机构/买方就所持续购买的新增资产向委托机构/卖方支付的对价。购买价款以人民币计付，不得高于持续购买期内每一个信托分配日分配完成后本金分账户内可使用的资金金额。

¹²支付日：系指从 2021 年 9 月 26 日（含该日）开始，每月第 26 日；但如果该日不是工作日，则顺延至下一个工作日。

¹³持续购买基准日：在发生持续购买的情况下，系指持续购买期内的每一

个计算日（24:00 时），第一个持续购买基准日为 2021 年 8 月 31 日。

¹⁴买方：系指根据《信托合同》进行持续购买时，购买价款的支付方，即受托机构。

¹⁵卖方：系指根据《信托合同》进行持续购买时，购买价款的接收方，即委托机构。

支付税收至信托（流动性）储备账户的必备（流动性）储备金额所差金额的补足以及信托（服务转移和通知）储备账户的必备（服务转移和通知）储备金额所差金额的补足部分，其余资金用于持续购买新增资产。持续购买期结束后，除上述补足收入分账户一定数额资金外，本金分账户项下资金的继续进行以下分配：（a）支付优先 A1 级证券本金直至其未偿本金余额达到本金摊还计划表对应的目标余额，然后继续支付优先 A2 级本金直至清偿完毕（若优先 A2 级证券本金已清偿完毕，则继续支付优先 A1 级证券本金直至清偿完毕）；（b）次级证券本金；（c）剩余资金作为次级证券的收益。违约事件

发生前的现金流分配顺序详见附图 1。

违约事件发生后，信托账户的资金按照以下顺序进行分配：税收、除贷款服务机构以外的参与机构服务报酬和包括贷款服务机构在内的参与机构限额内费用、贷款服务机构的服务报酬（若该违约事件不是由贷款服务机构直接或间接引致），同顺序按比例支付优先 A1 级证券和优先 A2 级证券利息，同顺序按比例支付优先 A1 级证券和优先 A2 级证券本金直至其清偿完毕，然后顺序支付贷款服务机构服务报酬（若该违约事件是贷款服务机构直接或间接引致）、次级证券本金，剩余资金作为次级证券收益。违约事件发生后的现金流分配顺序详见附图 2。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易利用优先/次级结构、初始超额抵押、触发机制以及储备账户等交易结构安排实现信用及流动性提升。

（1）优先/次级结构和初始超额抵押

本交易采用优先/次级结构，具体划分为优先级证券和次级证券。资产池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，劣后受偿的分级证券为优先级证券提供信用损失保护。本交易初始超额抵押占资产池未偿本金余额的 1.00%，考虑了初始超额抵押后，优先级证券获得 14.00% 的信用支持。

（2）触发机制

本交易设置了两类事件触发机制：“加速清偿事件”和“违约事件”。事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。本交易当中，当累计违约率超过交易文件所约定的阈值，触发加速清偿事件，收入分账户项下资金余额不再分配次级证券期间收益，而是在支付完超出优先支出上限费用后直接将余额转入本金分账户并用于本金分账户项下的支付；当发生违约事件时，不再区分为收入分账户

项下资金和本金分账户项下资金，而是将二者归并，按照信托合同约定顺序偿付。触发机制通过改变现金流的支付顺序，在触发事件后优先支付优先 A 级证券本息，该安排在一定程度上缓释了事件风险的影响，并提供了一定程度的信用支持。

（3）储备账户

本交易设置了储备账户，包括信托（流动性）储备账户、信托（服务转移和通知）储备账户、信托（混同）储备账户和信托（抵销）储备账户。

信托（流动性）储备账户有利于缓释优先级证券利息支付面临的流动性风险。信托（服务转移和通知）储备账户为替代贷款服务机构预留了转移费用，东风日产汽车金融作为本交易的贷款服务机构，项目经验丰富，能够为本交易提供良好的相关服务。当评级机构给予贷款服务机构的长期主体信用评级必备评级等级时，信托（混同）储备账户的设置对信托财产与贷款服务机构的自有财产发生混同的风险有一定的缓释作用。当评级机构给予贷款服务机构的长期主体信用评级必备评级等级时，如资产池中的贷款发生抵销且委

托机构未能将相当于被抵销的金额转入信托账户，信托（抵销）储备账户的设置一定程度上缓释了上述风险。

2. 交易结构风险分析

（1）混同风险

本交易高频率的划转机制和信托（混同）储备账户可有效缓释贷款服务机构的混同风险。

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

此外，针对混同风险，本交易安排了以必备评级等级为触发条件的回收款高频转划机制来缓释贷款服务机构的混同风险。当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 A 级且中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 BBB 级，回收款转付日为每个计算日后的第六个工作日；当贷款服务机构无法同时满足上述两项评级要求时，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的第三个工作日。本交易设置了信托（混同）储备账户，如信托财产与贷款服务机构的自有财产发生混同，受托机构应于下一个信托分配日，以信托（混同）储备账户中的金额为限，将相当于发生混同的资金金额从信托（混同）储备账户相应记入信托账户。

一方面，本交易安排了以必备评级为触发条件的回收款转划机制，一般情况下回收款按月划转，划转频率较高；另一方面，作为贷款服务机构，东风日产汽车金融良好的经营能力、稳健的财务状况以及极高的信用等级能较为有效地缓释混同风险。同时，本交易设置了信托（混同）储备账户，进一步缓释了混同风险。

（2）抵销风险

本交易将债务人行使抵销权的风险转化为东风日产汽车金融的违约风险。

抵销风险是指入池贷款的借款人行使可抵销债务权利，从而使贷款组合本息回收出现风险。

针对抵销风险，本交易合同约定，如果借款人依据中国法律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。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为东风日产汽车金融的违约风险。此外，本交易设置了信托（抵销）储备账户，如针对资产池中的贷款发生抵销且委托机构未能将相当于被抵销的金额转入信托账户，受托机构应于下一个信托分配日，以信托（抵销）储备账户中的金额为限，将等于委托机构未能转入信托账户的被抵销金额的资金从信托（抵销）储备账户相应记入信托收款账户中的收入分账户和/或本金分账户。

东风日产汽车金融业务经营稳健，盈利能力较强，具有很高的信用等级。我们认为即使借款人行使抵销权，东风日产汽车金融也能够履行补足义务。本交易的抵销风险很低。同时，本交易设置了信托（抵销）储备账户，进一步缓释了抵销风险。

（3）流动性风险

压力测试结果已反映流动性风险。

流动性风险产生于资产池现金流入与优先级证券利息兑付之间的错配。

本交易未设置外部流动性支持机制，但设立了内部信托（流动性）储备账户以及本金分账户和收入分账户的交叉互补机制缓释流动性风险。联合资信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，认为信托（流动性）储备账户、本金分账户和收入分账户的交叉互补机制的设置能有效地

缓释资产池现金流入同优先级证券利息兑付之间的流动性错配风险。

（4）持续购买风险

本交易存在一定的持续购买风险。

本交易设置了持续购买结构，在持续购买期内资产池回收款将用于持续购买新增资产，因此东风日产汽车金融贷款业务的发展情况、审贷标准以及业务流程会影响到该项业务的资产质量，进而对本交易资产池的信用质量产生影响。在持续购买期内，如果受托机构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，或因循环购买导致基础资产整体质量下降，将降低对优先级证券本息的保障程度。

针对循环购买风险，交易文件中约定，在持续购买期内，若触发提前结束持续购买期事件，则将终止持续购买。同时，东风日产汽车金融汽车贷款业务审贷严格、业务操作规范，且设有严格的入池贷款合格标准，有助于保障基础资产的信用质量。

本交易对持续购买设定了较为严格的购买流程，同时对无法购买到足额的合格资产进行了约定，相关安排对缓释持续购买风险具有积极作用。

（5）无法对抗善意第三人的风险

本交易存在无法对抗善意第三人的风险。

本交易约定，入池资产《抵押贷款合同》已规定借款人以东风日产汽车金融为抵押权人，在抵押车辆上设立第一优先顺位的抵押权，并且借款人有义务在中国相关的登记机关完善办理抵押车辆的抵押权登记事宜，但在信托生效日委托机构和受托机构并不办理抵押权转让变更登记手续，而由委托机构作为贷款服务机构应履行的职责之一，在中国相关的登记机关继续被登记为抵押权名义上的抵押权人。双方均同意，不办理抵押权变更登记手续并不会影响受托机构受让贷款或抵押权。考虑到本交易不进行抵押权转让变更

登记，受托机构持有的抵押担保存在无法对抗善意第三人的风险。

本交易设置了不合格资产的赎回条款，一旦出现受托机构持有的抵押权不能对抗善意第三人的情况，委托机构将按照约定赎回相应资产。联合资信也将持续关注委托机构、受托机构的尽职意愿和履约能力。

（6）提前偿还和拖欠风险

压力测试结果已反映提前偿还和拖欠风险。

本交易优先A1级证券按目标余额偿还本金，优先A2级证券采用过手顺序偿付结构，入池贷款的提前偿还有助于优先A2级证券的兑付，但同时会降低优先A1级证券本息的保障程度。

入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。对此，本交易安排了本金分账户对收入分账户的补偿机制以及必备（流动性）储备金额以缓释这一风险。

联合资信在现金流分析时，针对拖欠行为设计了不同的压力情景并进行了测试，测试结果已反映该风险。同时，联合资信在测试时考虑了提前偿还的影响，将对其保持持续关注。

（7）再投资风险

本交易制定了严格的合格投资标准，能够有效降低再投资风险。

在本交易的各个偿付期内，信托账户所收到的资金在闲置期内可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本交易制定了严格的合格投资标准。合格投资系指以人民币计价和结算的、流动性好、变现能力强的国债、政策性金融债及中国人民银行允许投资的其他

金融产品,包括与合格实体¹⁶进行的金融机构同业存款。上述投资须在分配计算日之前到期或清偿。较严格的合格标准有助于降低再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

(1) 委托机构/贷款服务机构

东风日产汽车金融公司治理规范、财务状况优良、资产质量较高、风险控制能力较强,同时,在汽车抵押贷款业务与证券化方面均具有丰富的经验。东风日产汽车金融作为本交易的发起机构和贷款服务机构,履职能力很强,能够为本交易提供良好的相关服务。

本交易的委托机构/贷款服务机构为东风日产汽车金融。作为委托机构,东风日产汽车金融的运营管理能力、资本实力和财务状况会影响到发起机构对本期证券化交易的承诺和保证的履约能力;同时,其公司治理、信用文化、风险管理水平和内部控制能力会影响其贷款发起模式和审贷标准,并进而影响到证券化交易贷款组合的信用质量。作为贷款服务机构,其贷款服务能力将直接影响到本交易资产池贷款组合的信用表现。

东风日产汽车金融成立于2007年10月,是由东风汽车集团股份有限公司(以下简称“东风汽车”),日产(中国)投资有限公司(以下简称“日产中国”),日产自动车株式会社(以下简称“日产”)组建的专业化汽车金融公司,截至2020年末注册资本70.29亿元。成立以来,东风日产汽车金融搭建了适合公司发展阶段的治理架构,依靠外方股东支持不断完善内控体系,并依据业务发展情况制定了较为详细的管理制度。东风日产汽车金融股东及其持股情况如表2所示:

表2 东风日产汽车金融股东及持股比例(单位:%)

股东名称	持股比例
东风汽车集团股份有限公司	49.50
日产(中国)投资有限公司	34.27
日产自动车株式会社	16.23

资料来源:发起机构提供,联合资信整理

零售业务为东风日产汽车金融主营业务,分为个人消费者零售贷款业务、机构贷款业务。个人消费者零售贷款业务所有发放贷款均以借款人所购买车辆提供抵押;按照还款方式的不同,个人消费者零售贷款业务产品分为等额本金、等额本息和百禄贷款(分期付款中,含有大额尾付金额的贷款)三类贷款产品。2020年全年,东风日产新增零售汽车抵押贷款合同56.87万笔;截至2020年底,东风日产汽车金融零售汽车抵押贷款合同数达到126.14万笔。

截至2020年底,东风日产汽车金融零售贷款业务覆盖全国845家东风日产经销商,116家英菲尼迪经销商,225家启辰经销商,200家郑州日产经销商以及158家雷诺经销商;汽车贷款业务覆盖全国397个城市。

截至2020年底,东风日产汽车金融资产总额661.52亿元,贷款余额为603.71亿元,所有者权益为152.14亿元,资本充足率28.99%,核心一级资本充足率27.88%。2020年全年,东风日产汽车金融实现营业净收入35.08亿元,净利润17.89亿元。

在资产证券化方面,东风日产汽车金融作为发起机构成功在银行间市场发起了多单资产证券化项目,并担任交易的贷款服务机构。东风日产汽车金融具备一定的证券化交易与贷款服务经验。

(2) 资金保管机构

中国银行是我国大型的国有控股商业银行,公司治理规范、财务状况优良、风控能力

¹⁶ 合格实体:系指具备以下全部评级等级的金融机构:(a)就联合资信的评级系统而言,其主体长期信用评级高于或等于AA⁻; (b)就中债资信的评级系统而言,其主体长期信用评级高于或等于A⁻。

极强,托管经验丰富。联合资信认为本交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险很低。

本交易的资金保管机构为中国银行股份有限公司上海分行。中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)成立于1912年2月,于1994年改为国有独资商业银行,于2004年8月股份制改造完毕。2006年6月和7月,中国银行先后在香港联交所和上海证券交易所成功挂牌上市,成为国内首家“A+H”发行上市的中国商业银行。

截至2020年底,中国银行资产总额244026.59亿元,所有者权益21628.37亿元。2020年,中国银行实现营业收入5655.31亿元,净利润2050.96亿元。截至2020年底,中国银行不良贷款率1.46%,不良资产拨备覆盖率177.84%,资本充足率16.22%,一级资本充足率13.19%,核心一级资本充足率11.28%。截至2020年末,中国银行托管资产规模达11.79万亿元。

中国银行建立了由各级机构、业务经营部门组成的第一道防线、由风险管理总部和业务管理部门组成的第二道防线和由稽核部门组成的第三道防线等共同组成的风险控制体系,并持续推进《企业内部控制基本规范》,进一步提高内部控制的自动化、精细化、专业化水平。

面对中国经济和金融环境的新常态,中国银行坚持稳健、理性、审慎的风险偏好,主动应对形势变化,努力建设专业、高效和差异化的全面风险管理体系。中国银行通过持续优化风险量化模型、启动整合风险管理平台建设、持续调整优化信贷结构、强化信贷资产质量管理、防范化解产能严重过剩行业风险、加强国别风险管理,强化海外信贷资产质量管理、并且加大不良资产清收力度,严格把控信用风险。

中国银行是国内首批五家从事基金托管业务的银行之一,托管业务涵盖证券投资基金、社保基金、企业年金、保险资金、QFII境

内投资资金、券商理财计划、资产证券化资金、QDII(合格境内机构投资者)境外投资等领域。

(3) 受托机构

上海信托拥有稳健的财务实力以及较好的风险内控制度,本交易因受托机构履职能力或意愿而引发风险的可能性很小。

本交易的受托机构是上海信托。上海信托成立于1981年,由上海市财政局出资成立,2000年股东变更为上海国际集团有限公司。2001年公司经中国人民银行核准首批获得重新登记,更名为上海国际信托投资有限公司。截至2020年底,上海信托注册资本金50.00亿元,目前最大股东为上海浦东发展银行股份有限公司,持股97.33%。

截至2020年底,按照合并报表口径,上海信托资产总额241.57亿元,所有者权益191.69亿元。2020年,上海信托实现营业总收入52.54亿元,净利润16.20亿元。截至2020年底,上海信托信托资产总额6081.30亿元,信托权益合计5946.95亿元。2020年,上海信托实现信托项目营业收入334.74亿元,信托项目净利润289.67亿元。

上海信托按照《公司法》《信托法》《信托公司管理办法》等法律法规的框架建立信托业务的法人治理结构和运行模式,形成了股东会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的机制,风险管理坚持合规优先、全程监控、细化流程三个原则,内部控制环境良好;建立了权责分明、分工明确的内部控制体系,实现了对公司决策层、管理层和操作层的全面监督和控制;在合规优先、全程监控、细化流程三个原则下,完善了事前评估、事中控制、事后检查的风险控制流程,应对公司经营活动中可能遇到的:信用风险、市场风险、操作风险、其他风险。

资产证券化业务方面,上海信托作为受托人和发行人已成功发行了多单资产证券化项目,具有丰富的证券化发行经验。

4. 法律及其他要素分析

联合资信收到的法律意见书表明：本项目的设立符合各项法律法规，参与机构具备相应的法律资格，基础资产符合适用法律所规定的条件，基础资产转让行为合法、有效；会计意见书和税务意见书分别对相应的会计处理和税务处理提供了专业意见。

联合资信收到的北京市中伦（上海）律师事务所出具的法律意见书表明：东风日产汽车金融系在中国境内依法设立并具有经营汽车贷款业务资格的金融机构，其具备相关中国法律规定的担任本项目的发起机构和贷款服务机构的资格，具有签署、交付和履行其作为一方的主要交易文件的民事权利能力和民事行为能力，并就本交易获得了必要的内部批准及授权；除东风日产汽车金融需取得开办信贷资产证券化业务资格的核准以及东风日产汽车金融和上海信托共同就本项目在信息登记机构完成信息登记、向中国人民银行申请注册和备案外，本项目项下信托的设立以及资产支持证券的发行和交易无需取得任何政府机关的批准、许可、授权、同意或备案。

基础资产为东风日产汽车金融合法所有，构成基础资产的资产池项下贷款的发放符合《汽车贷款管理办法》的各项要求，且符合相关法律法规。

在本项目的主要交易文件约定的生效条件全部满足后，即构成对本项目各方合法的、有效的并有约束力的文件，交易文件各方可以根据主要交易文件的条款对其它各方主张权利并要求其履行义务；在《信托合同》合法有效地签署和交付、《信托合同》约定的信托设立的条件全部满足，以及东风日产汽车金融根据《信托合同》将基础资产交付予上海信托后，信托生效；主要交易文件中所规定的发行、销售资产支持证券的方式和程序符合相关法律、法规的规定。

信托生效后，资产池项下的贷款债权不再由东风日产汽车金融所有，而成为信托项

下的信托财产；对于上海信托向东风日产汽车金融持续购买的新增资产而言，在《信托合同》约定的转让条件全部满足后，东风日产汽车金融对各次持续购买的新增资产项下的贷款债权将于当次持续购买的持续购买日起不再由东风日产汽车金融所有，而成为信托项下的信托财产，且在东风日产汽车金融就资产池项下的贷款债权及新增资产项下的贷款债权已设立/转让予信托的事实通知相关借款人后相关变动对借款人发生效力；资产池项下贷款及新增资产项下的贷款的附属担保权益（包括抵押车辆的抵押权）亦成为信托财产，即使没有办理抵押权变更登记，上海信托作为信托财产的受托人仍对抵押车辆享有抵押权，但不能对抗善意第三人；信托生效且信托财产被实际交付或转让给上海信托后，信托财产与东风日产汽车金融未设立信托的其他财产相区别，亦与属于上海信托所有的财产相区别；由上海信托根据主要交易文件发行的资产支持证券仅代表信托受益权的相应份额，不是东风日产汽车金融、上海信托或任何其他机构的负债，资产支持证券持有人的追索权仅限于信托财产（因其他方违反合同或法定义务而造成的责任追偿除外）。

联合资信收到的安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所（以下简称“安永华明上海分所”）出具的会计意见书表明：东风日产汽车金融对于拟进行证券化的个人汽车贷款应继续在其资产负债表上予以确认，并同时确认相应负债。

联合资信收到的安永华明上海分所出具的税务意见书表明：就增值税而言，对受托机构从其受托管理的信托项目中取得的利息收入，暂适用简易计税办法，按3%的征收率缴纳增值税；在信贷资产证券化的过程中，相关中介机构为证券化交易提供增值税应税服务取得的服务报酬收入，应按增值税相关规定缴纳增值税；投资者从信贷资产支持证券取得利息或利息性质的收入，应按贷款服务缴

纳增值税；投资者应就其买卖信贷资产支持证券取得的差价收入缴纳增值税（个人投资者除外）。

就企业所得税而言，东风日产作为发起机构转让信贷资产取得的收益应按企业所得税的政策规定计算缴纳企业所得税，转让信贷资产所发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除；东风日产作为发起机构与受托机构在信贷资产转让、赎回过程中应当按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用，未按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用的，税务机关将按照《税收征收管理法》的有关规定进行调整；信托项目收益在取得当年向资产支持证券持有人分配的部分，在信托

环节暂不征收企业所得税；机构投资者取得信托项目分配的收益后，应当按照权责发生制的原则确认应税收入，按照企业所得税的政策规定计算缴纳企业所得税；机构投资者买卖资产支持证券获得的差价收入或从信托项目清算分配中取得的收入，应按企业所得税的政策规定缴纳企业所得税，相关环节发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除；在信托证券化的过程中，为证券化交易提供服务的相关中介机构取得的服务费收入，应并入其应纳税所得额按其适用税率计算缴纳企业所得税。

就印花税而言，本交易参与机构在相关环节暂不或暂免缴纳印花税。

三、基础资产分析

联合资信对本交易入池资产信用风险的评估主要基于委托人个人汽车抵押贷款业务模式、发展现状及历史数据表现，再结合入池的个人汽车抵押贷款的整体信用状况进行综合分析。通常情况下，入池汽车贷款的违约率和回收率与贷款本身的诸多特征密切相关，主要包括入池贷款资产质量、借款人信用质量、抵押物价值等。

1. 资产池概况

本交易基础资产分散性很好，杠杆水平较低，资产池整体质量良好。

本交易入池资产的借款人全部为中国公民或永久居民，本交易初始资产池涉及 80591 笔个人汽车抵押贷款，截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为 399999.79 万元。

截至初始起算日初始资产池概要统计如表 3：

表 3 初始资产池概况

贷款笔数（笔）	80591
合同金额（万元）	598503.93
未偿本金余额（万元）	399999.79
单笔最大合同金额（万元）	90.40

单笔平均合同金额（万元）	7.43
单笔最大未偿本金余额（万元）	45.20
单笔平均未偿本金余额（万元）	4.96
加权贷款执行利率（%）	3.51
加权平均合同期限（月）	31.81
加权平均账龄（月）	9.54
加权平均剩余期限（月）	22.27
最短剩余期限（月）	9.00
最长剩余期限（月）	56.00
加权平均贷款初始抵押率（%）	59.05
借款人加权平均年龄（岁）	34.67

注：1. 加权平均指标以资产池初始起算日贷款未偿本金余额为权重计算，下同；

2. 单笔贷款合同期限、账龄及剩余期限数据由东风日产汽车金融提供，均为整数，下同；

3. 首付比例由东风日产汽车金融提供，下同；

4. 借款人年龄由东风日产汽车金融提供，下同

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 入池贷款未偿本金余额分布

截至初始起算日，初始资产池单笔汽车贷款平均未偿本金余额为 4.96 万元，单笔最大未偿本金余额为 45.20 万元，占初始资产池全部未偿本金余额的 0.01%，资产池分散度高，资产池的未偿本金余额分布如表 4 所示。

表 4 入池贷款未偿本金余额分布

(单位: 万元、笔、%)

金额	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 5]	49336	179568.85	44.89
(5, 10]	28251	183056.44	45.76
(10, 15]	2576	29727.51	7.43
(15, 20]	370	6228.26	1.56
20 以上	58	1418.72	0.36
合 计	80591	399999.79	100.00

注: [,]为左开右闭区间, 例如(0, 5]表示大于 0 但小于等于 5, 下同
资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

3. 入池贷款抵押物类型

本交易初始资产池涉及的车辆全部为新车, 并且于初始起算日抵押车辆均已在中国相关的登记机关办理完第一顺序抵押登记手续, 登记的第一顺序抵押权人为东风日产汽车金融。

4. 入池贷款抵押率

截至初始起算日, 本交易初始资产池加权平均初始抵押率比例为 59.05%。本交易初始资产池的抵押率比例分布见表 5。

表 5 入池贷款抵押率分布

(单位: %、笔、万元)

抵押率	笔数	未偿本金余额	金额占比
(10, 30]	650	2176.43	0.54
(30, 40]	13022	48717.79	12.18
(40, 50]	14633	53744.17	13.44
(50, 60]	26042	122239.45	30.56
(60, 70]	11624	70502.16	17.63
70 以上	14620	102619.79	25.65
合 计	80591	399999.79	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

在其他条件相同的情况下, 一般来说, 汽车贷款的首付比例越高, 借款人违约的意愿越低。

5. 入池贷款利率类型

本交易入池贷款中的合同利率包括固定利率和浮动利率, 利率类型的具体分布如表 6 所示。

表 6 入池贷款利率类型

(单位: 笔、万元、%)

利率类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
浮动利率	4514	24256.05	6.06
固定利率	76077	375743.74	93.94
合 计	80591	399999.79	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

6. 入池贷款利率分布

由于大比例(占比 56.51%)的 0 利率贷款入池拉低了资产池的整体收益率, 本交易初始资产池加权平均利率为 3.51%, 最高利率为 14.50%, 最低利率为 0.00%¹⁷, 利率分布如表 7 所示。

表 7 入池贷款利率分布

(单位: %、笔、万元)

利率	笔数	未偿本金余额	金额占比
0	55647	226037.47	56.51
(0, 8]	13100	88422.60	22.11
(8, 10]	11309	81254.75	20.31
(10, 12]	527	4231.72	1.06
12 以上	8	53.24	0.01
合 计	80591	399999.79	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

7. 入池贷款账龄分布

截至初始起算日, 本交易初始资产池加权平均账龄为 9.54 个月, 入池贷款的账龄分布见表 8。

表 8 入池贷款账龄分布

(单位: 月、笔、万元、%)

账龄	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 12]	59881	309770.67	77.44
(12, 24]	18072	78497.05	19.62
24 以上	2638	11732.07	2.93
合 计	80591	399999.79	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

8. 入池贷款剩余期限分布

截至初始起算日, 本交易初始资产池的加权平均剩余期限为 22.27 个月, 最长剩余期限

¹⁷ 此处存在入池贷款利率为 0%主要系东风日产汽车金融推出的优惠产品所致。

为 56.00 个月，最短剩余期限为 9.00 个月，入池贷款的剩余期限分布如表 9 所示。

表 9 入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, 12]	12057	42371.05	10.59
(12, 24]	51660	226654.84	56.66
(24, 36]	13521	99163.92	24.79
36 以上	3353	31809.97	7.95
合 计	80591	399999.79	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

9. 入池贷款还款方式

本交易初始资产池入池贷款的还款方式主要为按月等额本金和按月等额本息。还款方式的具体分布如表 10 所示。

表 10 入池贷款还款方式
(单位: 笔、万元、%)

利率类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
等额本金	55647	226037.47	56.51
等额本息	24944	173962.32	43.49
合 计	80591	399999.79	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

10. 借款人年龄分布

截至初始起算日, 本交易初始资产池借款人的平均年龄为 34.67 岁, 未偿本金占比最大的年龄段集中在 20 岁到 50 岁之间, 基本处于个人职业发展的上升或稳定阶段。借款人年龄分布如下表 11 所示。

表 11 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
[18, 20]	996	4920.49	1.23
(20, 30]	29700	145813.62	36.45
(30, 40]	29820	150650.56	37.66
(40, 50]	15087	74620.26	18.66
(50, 60]	4578	22009.59	5.50
60 以上	410	1985.27	0.50
合 计	80591	399999.79	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

11. 借款人地区分布

借款人所在地区的经济发展水平和生活成本是影响借款人偿债能力的重要因素。本交易初始资产池入池贷款分布在全国众多的城市, 地区分布较为分散。截至初始起算日, 入池贷款中占比前十大地区分布如表 12 所示。

表 12 入池贷款未偿本金余额占比前十大地区分布
(单位: 笔、万元、%)

地区	笔数	未偿本金余额	金额占比
广东	14513	72792.84	18.20
江苏	6326	31057.90	7.76
山东	4515	21538.28	5.38
浙江	4291	21405.40	5.35
湖南	4349	20793.46	5.20
湖北	4114	19741.91	4.94
四川	3636	18020.41	4.51
河南	3314	16555.41	4.14
广西	3302	15954.86	3.99
江西	3160	14773.59	3.69
合 计	51520	252634.06	63.16

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

四、定量分析

1. 现金流分析

本交易的基础资产为发起机构东风日产汽车金融持有的个人汽车抵押贷款及其附属担保权益。结合本交易现金流的实际特点, 联合资信根据东风日产汽车金融的个人汽车抵押贷款业务的历史表现, 计算出累计违约率¹⁸、回收

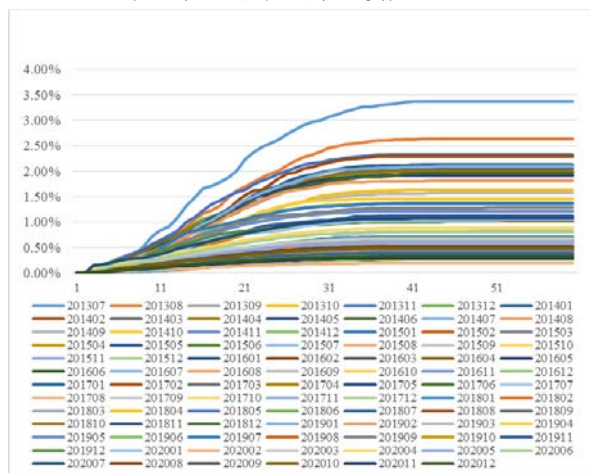
率、早偿率、贷款利率和月还款率五个量化指标, 用于分析本交易未来现金流情况。

东风日产汽车金融提供了 2008 年 1 月至 2021 年 5 月间发放的个人汽车抵押贷款回款数据, 联合资信截取了东风日产汽车金融 2013 年 7 月—2020 年 12 月新增的所有资产的静态池

¹⁸ 联合资信在汽车金融资产证券化评级项目中定义逾期 30 天以上的贷款为违约贷款, 并以此为标准计算违约率数据

历史数据，共计 90 个静态池，整理后分别计算了累计违约率来进行观察。静态池在后续月份的累计违约率表现如下：

图 2 静态池累计违约率（逾期 30 天以上）



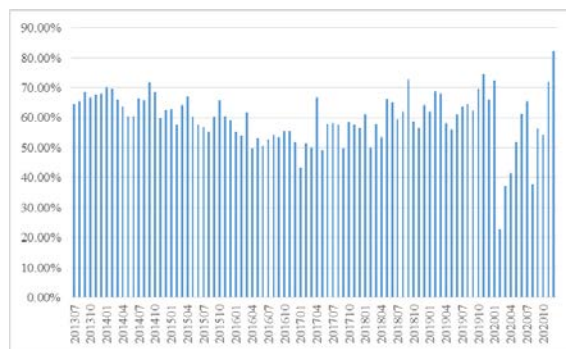
注：“201307”指在 2013 年 7 月 1 日至 2013 年 7 月 31 日期间发放的贷款，以此类推

资料来源：发起机构提供

累计违约率是判断基础资产表现的指标，通过对静态池数据分析计算得出，用于模拟在本交易成立后因违约而导致的资产池本金的减少。联合资信根据历史数据整理出各有效静态池各月的违约率增量矩阵，计算所有有效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，从而得到静态池 60 个月的预期累计违约率为 0.90%。考虑账龄后的剩余周期预期累计违约率¹⁹为 0.74%。

回收率方面，联合资信根据“资产回收率 =（静态池累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额 - 静态池最终被认定为核销资产的未偿本金余额）/ 静态池累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额”公式计算出每个静态池逾期资产的回收率。联合资信自 2013 年 7 月起各个月资产回收率，再去除少数因贷款存续时间太短而未能体现回收能力的静态池样本之后，计算出平均回收率为 59.76%，各静态池如下图所示。

图 3 静态池资产回收率



资料来源：发起机构提供

早偿率，用于分析入池资产在未来各期提前偿还的比例。本期交易优先 A2 级证券分配方式为按月付息过手摊还本金，虽然提前偿还有助于优先 A2 级证券本金的兑付，但是在一定程度上减少了入池资产产生的利息，联合资信在测试时考虑了早偿带来的影响，根据可用静态池计算出剩余周期预期早偿率为 3.06%。

贷款利率，用于模拟信托成立后随同本金流入的利息金额。联合资信以初始资产池加权平均贷款利率 3.51% 作为基准贷款利率。

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。在本交易中，根据历史静态数据计算得到基准月还款率为 13.64%。

购买率，在循环购买项目中，用于衡量循环购买效率，根据动态池中每月新增符合入池标准的标的资产与上月到账本息的比率计算。由于东风日产汽车金融业务较为稳定，因此，对购买率指标，根据该资产的历史动态数据表现，设定基准购买率为 100.00%。

表 13 基准参数表

参数名称		参数基准值
累计违约率	初始资产池	0.74%
	持续购买资产	0.90%
回收率		59.76%
早偿率		3.06%
贷款利率		3.51%
月还款率		13.64%
购买率		100.00%

¹⁹ 剩余周期的预期累计违约率（CDR₂）用于预测资产池在剩余期限内的违约表现。计算公式为 CDR₂=CDR₀-CDR₁。其中，CDR₀为基础资产静态池全周期预期累计违约率，CDR₁为基础资产静态池已有账期预期累计违约

率。

2. 现金流压力测试

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。但要使证券的信用等级能达到投资级以上，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，证券及时、足额偿付的能力。

目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。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。联合资信的壓力测试标准已经涵盖了上述系统性风险的影响。

(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级证券是否能足额兑付。

现金流流入端压力标准

在现金流流入端，联合资信对预期累计违约率、回收率和早偿率、贷款利率、购买率五个量化指标按照优先级证券的目标评级为 AAA_{sf} 的压力倍数进行加压考量。其中，针对预期累计违约率、贷款利率设置过渡时间，即从信托

成立到指定月份逐步达到最终压力参数，回收率与购买率不设置过渡时间，直接达到最终压力参数，目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间设置为 4 个月。

本交易中，按照东风日产汽车金融汽车贷款业务合同规定，若借款人提前还款，必须一次还清贷款本金余额及截至清偿日的利息，以及应由借款人向贷款人支付的其他款项，同时贷款人有权对借款人收取提前还款手续费。此外，联合资信通过量化测算发现，虽然提前还款会损失少量的超额利差，但同时早偿率在一定程度上也加速了本金的偿还，抵销了压力情景下的违约金额，降低了资产池的实际违约率。因此，联合资信在现金流流入端并未对早偿率加压。

在压力调整系数方面，东风日产汽车金融已建立适合当前发展阶段的治理架构和内部控制体系，根据东风日产汽车金融提供的历史数据进行分析，各期个人汽车贷款业务的发放规模存在一定的稳定性；逾期、回收情况随着业务不断的成熟逐步改善。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结果如下表所示：

表 14 初始资产池压力测试的加压条件

目标级别	AAA _{sf}		
参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
基准结果(%)	0.74	59.76	3.06
目标评级下乘数/折损系数	5.50	0.45	—
过渡时间(月)	4	0	—
压力调整系数	1.00	1.00	—

表 15 持续购买资产池压力测试的加压条件

目标级别	AAA _{sf}			
参数名称	累计违约率	回收率	贷款利率	购买率
基准结果(%)	0.90	59.76	3.51	100.00
目标评级下乘数/折损系数	5.50	0.45	0.45	0.45
过渡时间(月)	4	0	4	0
压力调整系数	1.00			
加压后参数值(%)	4.96	32.87	3.00 ²⁰	55.00

²⁰根据持续购买的贷款的标准，持续购买的贷款加权平均贷款利率不低于

3.00%，联合资信将加压后的贷款利率与 3.00%孰高值运用于模型中。

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。优先级证券预期利率：优先 A1 级证券和优先 A2 级证券的预期利率分别为 3.00% 和 3.20%，加压 50 个 bps 后，得到压力情形下优先 A1 级证券预期利率为 3.50%，优先 A2 级证券预期利率为 3.70%。本交易受托机构、贷款服务机构和资金保管机构的服务报酬预计为 0.35%/年，同时，模型中还综合考虑了本交易的登记托管费用、支付代理机构服务费、审计师报酬、初始评级费和跟踪评级费等。本交易现金流流出参数设置如下表所示。

表 16 现金流流出参数设置

参数名称	参数基准值
初始起算日	2021/05/31

预计信托设立日	2021/08/17
优先 A1 级证券预期利率	3.50% (3.00%+50bps)
优先 A2 级证券预期利率	3.70% (3.20%+50bps)
税率	3.26%
相关参与机构报酬	0.35%/年

注：相关参与机构报酬受托机构、贷款服务机构和资金保管机构的服务报酬；此外，本交易还涉及登记托管费用、支付代理机构服务费、审计师报酬、初始评级费和跟踪评级费等固定费用

总体看，联合资信根据优先级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多种压力因子，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。

(2) 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，得到优先级证券目标评级 AAA_{sf} 情境下的压力测试结果，具体如下表所示。

表 17 AAA_{sf} 压力情景下证券压力测试结果 (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	21259.16	税费	2389.57	2363.04
		优先 A1 级利息	2482.22	2482.22
		优先 A2 级利息	9313.30	9313.30
		次级利息	—	44.28
		持续购买支出	—	86379.34
回收款本金	468478.05	优先 A1 级本金	100000.00	100000.00
		优先 A2 级本金	244000.00	244000.00
		次级本金	55999.79	45155.03
流入合计	489737.21	流出合计	414184.88	489737.21

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先 A1 级证券可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 188406.83 万元可用于兑付优先 A2 级证券和次级证券的本息，对优先 A1 级证券本金形成 188.41% 的安全距离²¹；优先 A2 级证券可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 45155.03 万元可用于兑付次级证券的本息，对优先 A2 级证券本金形成 13.13% 的安全距离²²。

因此，优先 A1 级证券和优先 A2 级证券可以通过 AAA_{sf} 级别压力测试，

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下优先 A1 级证券的信用等级能够达到 AAA_{sf}。优先 A2 级证券的信用等级能够达到 AAA_{sf}。

²¹ 优先 A1 级证券的安全距离=优先 A1 级证券本息支付完毕后剩余的现金/优先 A1 级证券发行规模

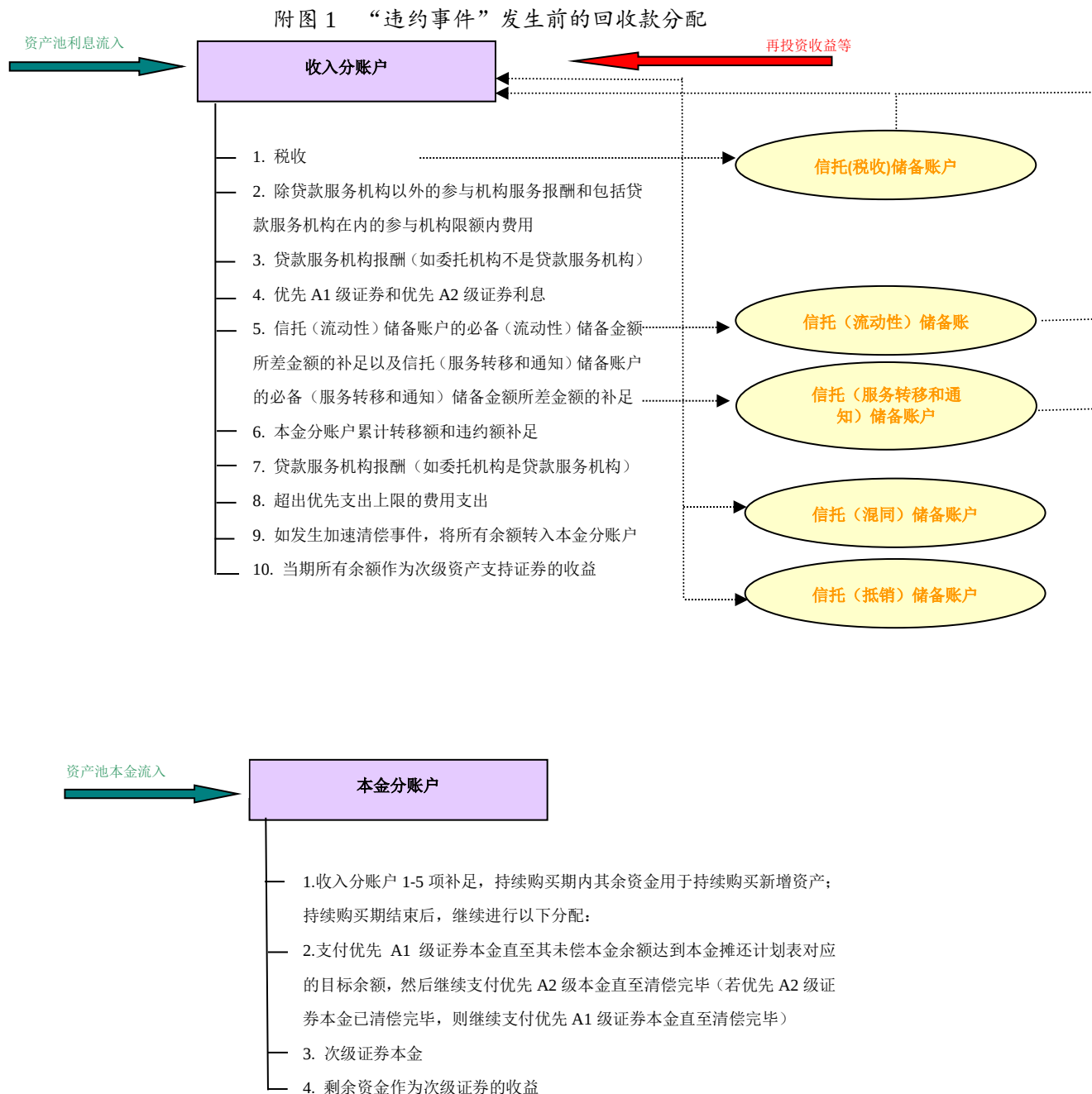
²² 优先 A2 级证券的安全距离=优先 A2 级证券本息支付完毕后剩余的现金/(优先 A1 级证券发行规模+优先 A2 级证券发行规模)

五、评级结论

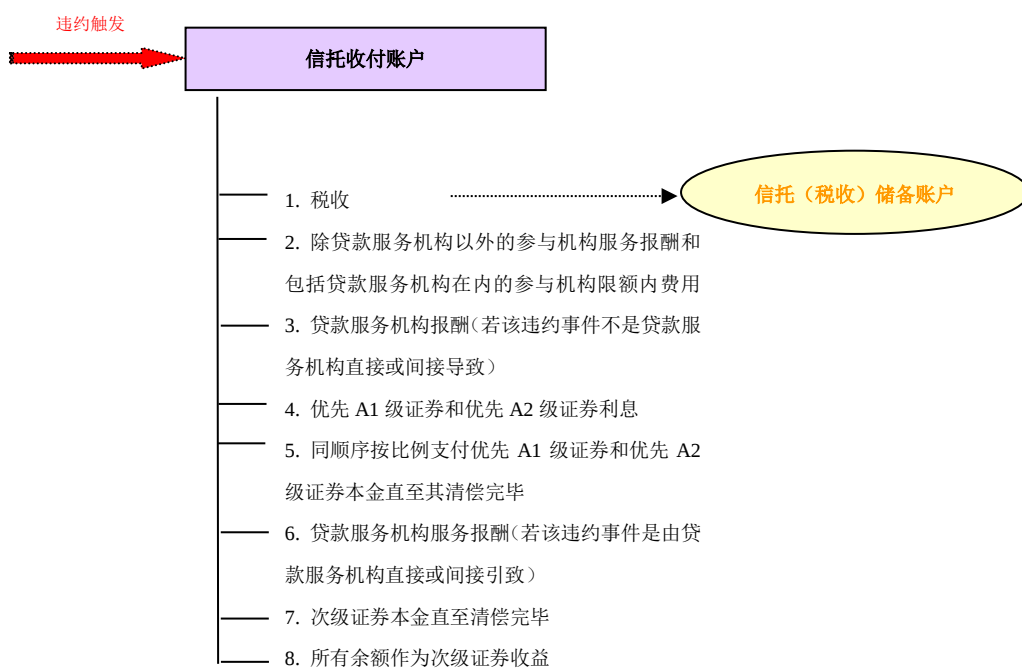
联合资信通过对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素的综合考量，确定“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下优先 A1 级资产支持证券和优先 A2 资产支持证券的信用等级均为 AAA_{sf}，次级资产支持证券未予评级。

上述优先级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之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低。

附图 现金流支付机制



附图 2 “违约事件”发生后的回收款分配



附表 1 优先 A1 级证券本金的目标余额

(单位: 万元)

支付日	优先 A1 级证券本金的目标余额
2021/09/26	100000.00
2021/10/26	100000.00
2021/11/26	100000.00
2021/12/26	92000.00
2022/01/26	84000.00
2022/02/26	76000.00
2022/03/26	68000.00
2022/04/26	51000.00
2022/05/26	34000.00
2022/06/26	17000.00
2022/07/26	0.00

注: 自 2022 年 7 月 26 日 (含) 后优先 A1 级资产支持证券的目标余额持续为零

附件 1 本交易相关定义

一、违约事件

违约事件系指以下任一事件：

(a) 受托机构未能在支付日后三个工作日内（或在有控制权的资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）足额支付当时存在的最高级别的优先级资产支持证券应偿付但尚未清偿的利息的（但只要当时存在的最高级别的优先级资产支持证券的应偿付但尚未清偿的利息得到足额支付，由于信托没有足够资金而未能足额支付其他低级别的优先级资产支持证券的应偿付但尚未清偿的利息或次级资产支持证券收益不构成违约事件）；

(b) 受托机构未能在法定到期日后三个工作日内（或在有控制权的资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）对当时应偿付但尚未清偿的优先级资产支持证券偿还本金的；

(c) 受托机构失去了继续以信托的名义持有信托财产的权力或者无法履行其在交易文件下的义务，且未能根据交易文件为信托指派另一个受托机构；

(d) 受托机构违反其在资产支持证券、《信托合同》或其为一方的其他交易文件项下的任何重要义务、条件或条款（对资产支持证券支付本金或利息的义务除外），且有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约 (i) 无法补救，或 (ii) 虽然可以补救，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后三十天内未能得到补救，或 (iii) 虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在违约发生后九十天内替换受托机构；

(e) 有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为受托机构在《信托合同》或其作为一方的其他交易文件中所做的任何陈述和保证，在做出时或经证实在做出时便有重大不实或误导成分，并且有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约 (i) 无法补救，或 (ii) 虽然可以补救，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后三十天内未能补救，或 (iii) 虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在违约发生后九十天内替换受托机构。

二、加速清偿事件

加速清偿事件系指以下任一事件的发生：

自动生效的加速清偿事件

(a) 委托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终止事件；

(c) 委托机构和/或贷款服务机构在相关交易文件规定的宽限期内，未能依据交易文件的规定按时付款或划转资金；

(d) (i) 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，或后备贷款服务机构被免职时，未能根据交易文件的规定任命继任者，或 (ii) 在必须任命后备贷款服务机构的情况下，受托机构未能在《服务合同》规定的时间内任命后备贷款服务机构；

(e) 在信托生效日后的相应周年年度内，某一收款期间结束时的累计违约率超过与之相对应的数值：

第一年：1.5%

第二年及以后：3.5%

(f) 前三个连续收款期间（如指第一个和第二个收款期间，则分别指连续一个或两个收款期间）的平均严重拖欠率超过 1.5%；

(g) 发生违约事件中所列的 (c)、(d) 或 (e) 项，且有控制权的资产支持证券持有人大会尚未决定宣布发生违约事件；

(h) 在任一优先级资产支持证券预期到期日前第一个信托分配日，按照《信托合同》第 9.2 (b) 款规定的分配顺序无法足额分配相应的预期到期日应付的优先级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

(i) 委托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），并且受托机构合理地认为该等行为无法补救或在受托机构发出要求其补救的书面通知后三十天内未能得到补救；

(j) 委托机构在交易文件中提供的任何陈述、保证（有关贷款符合合格标准的保证除外）在提供时有重大不实或误导成分；

(k) 发生对贷款服务机构、委托机构、受托机构或者贷款、抵押权、附属担保权益有重大不利影响的事件；

(l) 交易文件（《承销合同》和《承销团协议》除外）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 (h) 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 (i) 项至 (l) 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托机构应通知所有的资产支持证券持有人，并经有控制权的资产支持证券持有人大会有效决议表决后，受托机构以书面通知的方式向贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和各评级机构宣布加速清偿事件已经发生。

若仅仅由于严重拖欠率达到上述 (f) 项规定的触发水平而触发加速清偿事件，如在此后的收款期间内严重拖欠率发生好转并低于触发水平的，受托机构应根据月度服务机构报告中的信息，在分配回收款时终止现金流加速分配机制，并恢复加速清偿事件发生前回收款的分配顺序进行分配。

发生上述 (g) 项中规定的加速清偿事件后，如有控制权的资产支持证券持有人大会宣布发生违约事件，受托机构则应按照《信托合同》第 9.3 款规定的分配顺序进行分配。

三、有控制权的资产支持证券

有控制权的资产支持证券：(i) 在优先 A 级资产支持证券的未偿本金余额得以足额清偿之前，系指优先 A 级资产支持证券；(ii) 在各类别的优先级资产支持证券的全部未偿本金余额得以足额清偿之后，系指次级资产支持证券。

四、丧失清偿能力事件

丧失清偿能力事件：就某一主体而言，系指以下任一事件：

(a) 经国务院金融监督管理机构同意，该主体向人民法院提交破产申请，或国务院金融监督管理机构向人民法院提出对任何上述机构进行重组或破产清算的申请；

(b) 该主体的债权人向人民法院申请宣布上述机构破产，且该等申请未在一百二十个工作日内被驳回或撤诉；

(c) 该主体因分立、合并或出现其章程或其他组织性文件规定的解散事由，向国务院金融监督管理机构申请解散；

(d) 国务院金融监督管理机构根据《金融机构撤销条例》规定责令该主体解散；

(e) 国务院金融监督管理机构公告将接管该主体；

(f) 该主体不能或宣布不能按期偿付债务；或根据中国法律被视为不能按期偿付债务；或

(g) 该主体停止或威胁停止继续经营其主营业务。

五、贷款服务机构终止事件

贷款服务机构终止事件：系指以下任一事件：

(a) 贷款服务机构未能交付依《服务合同》要求应交付的任何收益或付款，且在受托机构就此向贷款服务机构发出通知或贷款服务机构得知该情况之日(以先发生者为准)后又持续了五个工作日；

(b) 贷款服务机构未能在任何实质方面遵守或履行其在《服务合同》项下的任何其他承诺或义务，并且在贷款服务机构收到受托机构就该等违反发出的通知后持续了十五个工作日；

(c) 贷款服务机构在《服务合同》或其提交的任何其他文件中所作的任何陈述或保证在任何重要方面被证明是虚假或错误的，并且在贷款服务机构收到受托机构就此发出的通知后三十个工作日内未得到修正(如果可修正)；

(d) 贷款服务机构不再满足贷款服务机构合格标准((b)项中的评级要求除外)；

(e) 发生涉及贷款服务机构的丧失清偿能力事件。

六、初始资产池

初始资产池系指在任何一日初始贷款清单中所列的全部贷款，但不包括委托机构或贷款服务机构根据《信托合同》或《服务合同》于该日之前回收的任何贷款。

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具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。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。各等级含义如下表所示：

级别设置	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，违约风险极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，违约风险很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高
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 唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范,联合资信将在“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”优先级证券的信用等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。

东风日产汽车金融有限公司/上海国际信托有限公司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,包括但不限于贷款服务报告、受托机构报告、年度财务报告以及影响信托财产或“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”信用状况的重大变动事项等。联合资信将在“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”信用等级有效期内,于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

基础资产如发生重大变化,或发生可能对“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”信用状况产生较大影响的突发事件,东风日产汽车金融有限公司/上海国际信托有限公司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“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”相关信息,如发现“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”出现重大变化,或发现存在或出现可能对“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”信用等级产生较大影响事项时,联合资信将就该项进行必要调查,及时对该事项进行分析,据实确认或调整信用评级结果。

如东风日产汽车金融有限公司/上海国际信托有限公司不能及时提供跟踪评级资料,导致联合资信无法对“唯盈 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”信用等级变化情况做出判断,联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与东风日产汽车金融有限公司/上海国际信托有限公司联系,并及时出具跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。