

城一代 2024 年第一期个人消费 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〔2024〕10052号

联合资信评估股份有限公司通过对“城一代 2024 年第一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“城一代 2024 年第一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 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十月二十三日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

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、评级人员与委托方不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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。

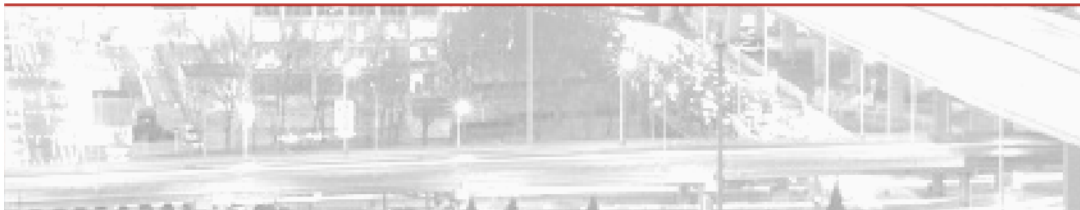
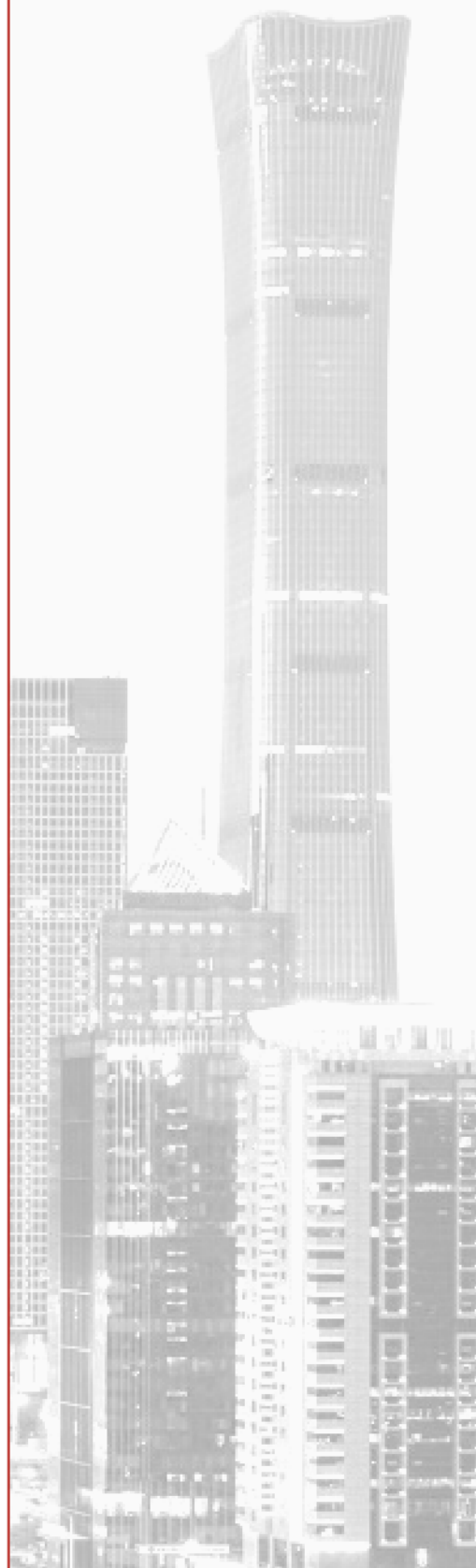
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告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。



城一代 2024 年第一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）	占比	信用支持	偿付方式	预期到期日	信用等级
优先 A 档	55500.00	74.81%	25.19%	过手	2025/06/26	AAA _{sf}
优先 B 档	3900.00	5.26%	19.94%	过手	2025/07/26	AAA _{sf}
次级档	14791.82	19.94%	--	--	2025/09/26	NR
合计	74191.82	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“城一代 2024 年第一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湖南长银五八消费金融股份有限公司（以下简称“长银五八消费金融”）发放的个人消费贷款。根据资产池和历史静态池，该类个人消费贷款具有很好的分散性，收益率高，加权平均剩余期限较短，风险敞口较小；而且历史静态池信用数据表现较好，基础资产整体质量较好。

本交易设置了优先/次级结构、超额利差以及封包期沉淀的利息、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，本交易项下优先 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 AAA_{sf}。需要说明的是，由于分层方案偏保守，优先档证券所能承受风险高于 AAA_{sf} 等级的最低要求。

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“城一代 2024 年第一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 AAA_{sf}。

优势

- 基础资产整体质量较好。**一方面，本次资产池入池 39223 笔贷款，单笔最高未偿本金余额占比为 0.03%，分散性很好；资产池加权平均年利率为 17.15%，收益率高；加权平均剩余期限较短，风险敞口较小；另一方面，历史静态池信用数据表现较好，根据静态池计算的全周期预期累计违约率为 2.42%，考虑账龄后的预期累计违约率为¹1.88%，回收率为 33.70%，因此，基础资产整体质量较好。
- 优先/次级结构为优先档证券提供了主要的信用支持。**具体而言，优先 A 档资产支持证券共获得 25.19% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得 19.94% 的信用支持。
- 超额利差及封包期沉淀的利息为优先档证券提供了一定的信用支持。**基础资产加权平均年利率为 17.15%，预计与本交易的费率总和以及优先档证券预期发行利率之间形成较高的超额利差。本交易封包期预计 2.99 个月，封包期利息约占资产池未偿本金的 3.32%，有助于提升优先档证券的保障程度。

¹ 联合资信定义逾期 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。考虑账龄后的预期累计违约率（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，下同。

关注

- **可能存在模型风险。**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。
- **业务规模逐渐扩张，资产质量稳定性有待关注。**长银五八消费金融个人消费贷款业务规模逐渐扩张，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。

评级时间

2024 年 10 月 23 日

评级项目组

项目负责人：欧阳睿 ouyr@lhratings.com

项目组成员：裴帅军 peisj@lhratings.com | 于会涛 yuht@lhratings.com | 王姝琦 wangsq@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）



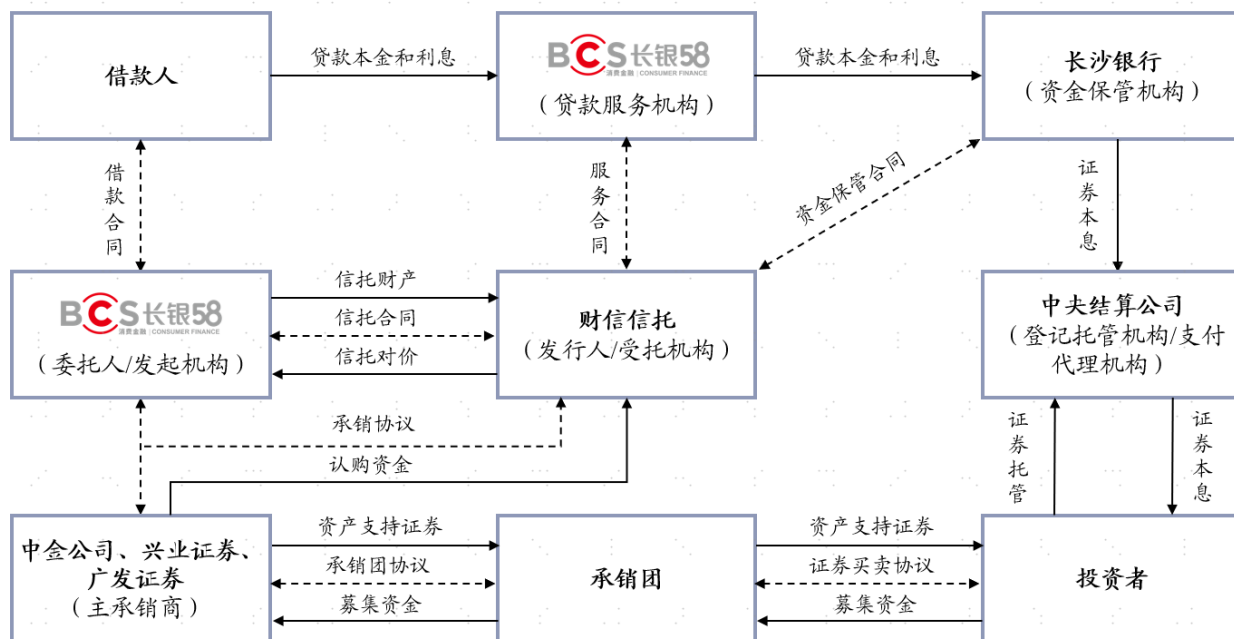
一、资产支持证券概要

本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构湖南长银五八消费金融股份有限公司（以下简称“长银五八消费金融”）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，通过湖南省财信信托有限责任公司（以下简称“财信信托”）设立“城一代 2024 年第一期个人消费贷款资产支持证券化信托”。财信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 档资产支持证券（以下简称“优先 A 档证券”）、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”），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。

基于资产池规模，本交易目标募集总规模为 74191.82 万元，分为优先 A 档证券、优先 B 档证券和次级档证券（以下简称“证券”）。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。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按月偿付利息，票面利率根据簿记建档结果确定；次级档证券设置了不超过 0%/年的期间收益，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。优先档证券和次级档证券均采用过手摊还方式并按优先/次级顺序按月偿付本金。优先 A 档证券的预期到期日 2025 年 6 月 26 日，优先 B 档证券的预期到期日为 2025 年 7 月 26 日，次级档证券的预期到期日为 2025 年 9 月 26 日。

本交易的法定到期日为 2028 年 9 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：牵头主承销商提供

图表 2 · 证券概要

证券名称	金额（万元）	占比	信用支持	偿付方式	预期到期日
优先 A 档	55500.00	74.81%	25.19%	过手	2025/06/26
优先 B 档	3900.00	5.26%	19.94%	过手	2025/07/26
次级档	14791.82	19.94%	--	--	2025/09/26
合计	74191.82	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

本交易入池资产属于长银五八消费金融个人消费信用贷款。该类消费信用贷款是一款定位于收入较为稳定的新市民群体发放的旅游出行、生活消费、房屋装修等除购房、购车以外的消费用途的信用贷款。线下自主营销模式是主要获客途径，长银五八消费金融坚持自主获

客，不与第三方合作，在对目标客群、行业、市场进行实地调研及客群画像分析基础上，针对目标客群所在的行业及区域深入挖掘产业链、行业链（协会）渠道资源，找准营销获客切入点、关键人，因地制宜开展线下营销。自 2017 年展业以来，营销团队即以“城一代”作为主要目标客群，主要包括快递物流客群、网约车和出租车等交通运输客群、大型工厂产业工人、美容美发客群、外卖客群、旅游从业人员、自雇人群等。通过核实客户的申请意愿及还款能力，在确认贷款用途后发放。贷款金额不超过 20 万元，期限主要为 12 期，平均利率为 16%~18%左右。

2 基础资产特征

本交易的基础资产为符合合格标准的个人消费信用贷款，资产池涉及的贷款笔数数量众多，分散性很好；资产池加权平均年化利率高，可以形成较高的超额利差。总体看，基础资产质量较好。

本交易资产池的初始起算日为 2024 年 8 月 8 日 24:00，资产池共涉 39223 笔资产，未偿本金余额合计 74191.82 万元，最大单笔未偿本金余额占比为 0.03%。资产池统计特征如下表所示。

图表 3 • 资产池统计特征

指标	数值
资产池未偿本金余额（万元）	74191.82
贷款笔数（笔）	39223
最大单笔未偿本金余额（万元）	20.00
笔均未偿本金余额（万元）	1.89
合同总金额（万元）	78348.53
单笔贷款最高合同金额（万元）	20.00
加权平均年利率（%）	17.15
单笔贷款最高年利率（%）	21.60
单笔贷款最低年利率（%）	10.80
加权平均合同期限（月）	11.71
加权平均剩余期限（月）	6.85
加权平均账龄（月）	4.87
单笔贷款最长剩余期限（月）	12.49
单笔贷款最短剩余期限（月）	0.03
借款人加权平均年龄（岁）	38.34

注：1. 表中加权平均指标以初始起算日的未偿本金余额为权重计算，下同；2. 合同期限、剩余期限、账龄均为牵头主承销商提供
资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 4 • 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）	余额占比
(0,1]	24773	14312.85	19.29%
(1,2]	5895	10578.76	14.26%
(2,3]	2746	7787.37	10.50%
(3,4]	1245	4764.73	6.42%
(4,5]	1824	8958.27	12.07%
5 以上	2740	27789.83	37.46%
合计	39223	74191.82	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 5 • 资产池借款人地区分布

地区	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	余额占比
湖南省	19459	34147.76	46.03%
贵州省	6473	8340.53	11.24%
四川省	2201	6093.88	8.21%

湖北省	2234	5745.95	7.74%
安徽省	2011	5473.71	7.38%
江西省	2568	5400.53	7.28%
河南省	863	2184.83	2.94%
云南省	639	1944.36	2.62%
广东省	976	1864.65	2.51%
重庆市	731	1386.18	1.87%
其他	1068	1609.44	2.17%
合计	39223	74191.82	100.00%

注：“其他”为未偿本金余额占比不到 1.00%地区的合计
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 6 • 资产池年龄分布

年龄	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	余额占比
[18,30]	6892	9188.00	12.38%
(30,40]	18530	37351.35	50.34%
(40,50]	12345	24491.65	33.01%
50 以上	1456	3160.82	4.26%
合计	39223	74191.82	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 7 • 资产池借款人职业分布

职业	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	余额占比
商业、服务业人员	18965	36502.64	49.20%
专业技术人员	8553	15407.86	20.77%
办事人员和有关人员	4861	10228.23	13.79%
生产、运输设备操作人员及有关人员	3537	5196.37	7.00%
国家机关、党群组织、企业、事业单位负责人	1665	4244.52	5.72%
农、林、牧、渔、水利业生产人员	1617	2562.19	3.45%
军人	25	50.01	0.07%
合计	39223	74191.82	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 8 • 还款方式分布

还款方式	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	余额占比
按月付息到期还本	39223	74191.82	100.00%
合计	39223	74191.82	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 9 • 资产池现行贷款利率分布

贷款利率	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	余额占比
(10%,12%]	2891	7286.71	9.82%
(12%,14%]	155	237.38	0.32%
(14%,16%]	3131	6814.56	9.19%
(16%,21.60%]	33046	59853.16	80.67%
合计	39223	74191.82	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 10 • 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）	余额占比
(0,3]	793	1538.59	2.07%

(3,6]	938	1709.13	2.30%
(6,9]	832	1371.51	1.85%
(9,12]	8578	17546.00	23.65%
(12,13.38]	28082	52026.58	70.12%
合计	39223	74191.82	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 11 • 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）	余额占比
(0,3]	11419	21331.61	28.75%
(3,6]	3254	4917.91	6.63%
(6,9]	8475	18064.85	24.35%
(9,12]	14012	26430.85	35.63%
12 以上	2063	3446.61	4.65%
合计	39223	74191.82	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 12 • 资产池借款用途分布

借款用途	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	余额占比
购物	12866	23265.68	31.36%
装修	7058	19793.81	26.68%
家具	2797	6956.51	9.38%
家用电器	2480	4607.31	6.21%
国内教育	2609	4093.67	5.52%
商超消费	1756	2691.96	3.63%
旅游	1374	2301.98	3.10%
医疗	1523	2289.38	3.09%
餐饮住宿	1519	1745.37	2.35%
交通	1129	1370.73	1.85%
租房	1078	1200.56	1.62%
抚育	624	861.16	1.16%
数码产品	730	829.29	1.12%
婚庆	517	824.71	1.11%
其他	1163	1359.69	1.83%
合计	39223	74191.82	100.00%

注：“其他”为未偿本金余额占比不到 1.00% 贷款用途的合计

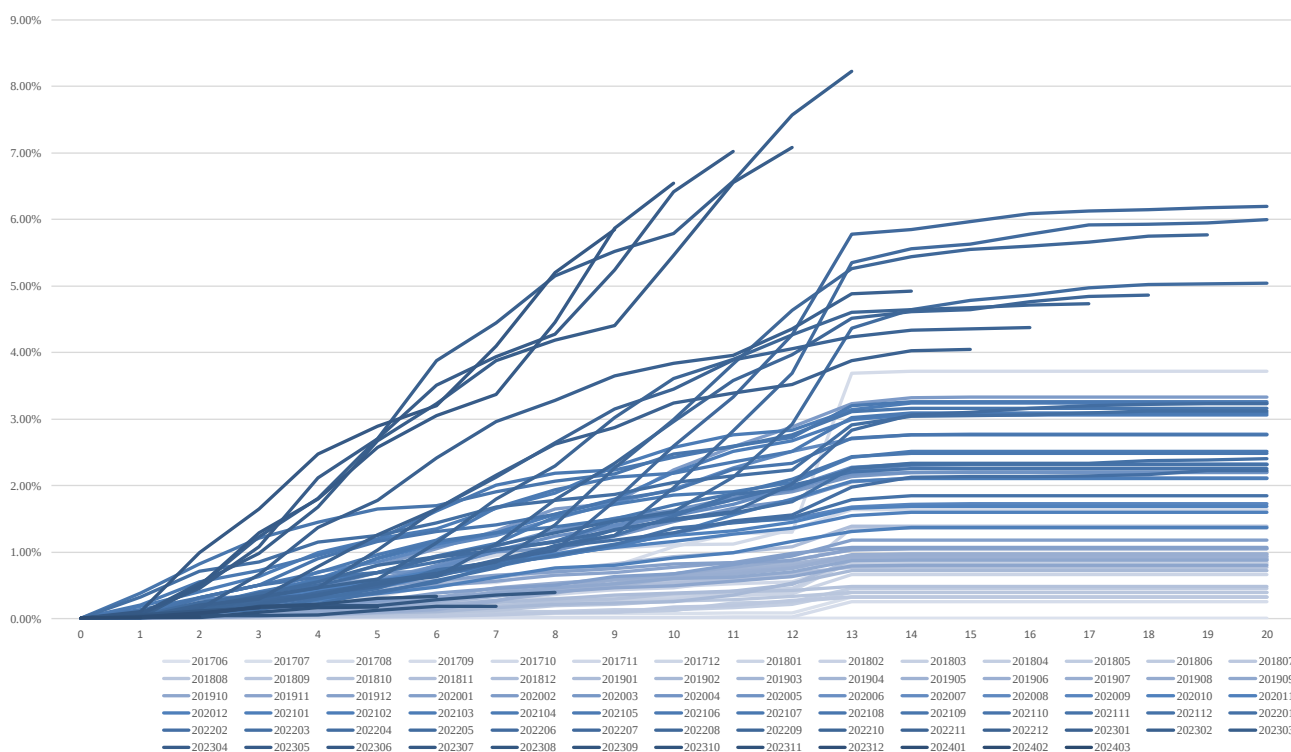
资料来源：联合资信根据资产池信息整理

3 资产历史信用表现分析

长银五八消费金融提供了 2017 年 3 月—2024 年 3 月得 85 个静态池数据，由于 2017 年 3 月—2017 年 5 月贷款笔数较少及 2023 年 7 月—2024 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 6 月—2023 年 6 月的 73 个静态池数据计算出累计违约率、回收率和早偿率等量化指标，用于模拟本交易未来现金流情况。

资产的历史表现方面，长银五八消费金融静态池在后续月份的 30+ 累计违约率表现如下。

图表 13 • 长银五八消费金融静态池在后续月份的 30+ 累计违约率表现图



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 天以上累计违约率；横轴为累计违约率对应的月份间隔
资料来源：联合资信根据静态池信息整理

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。联合资信整理出各可用静态池各月的违约率增量矩阵，计算所有可用静态池在各个期限内的平均违约率增量，并根据各期的平均违约率增量计算出违约率的时间分布，从而得到静态池全周期预期累计违约率为 2.42%，考虑账龄后的预期累计违约率为 1.88%。

联合资信根据静态池数据计算资产池基准回收率。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²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。通过计算各静态池回收率的算术平均值，联合资信确定资产池基准回收率为 33.70%。

早偿率是衡量资产早偿情况的量化指标，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借款人提前还款而导致的资产池现金流的变动。联合资信根据每月早偿金额的历史数据，得出资产池考虑账龄后的预期早偿率为 32.99%。

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

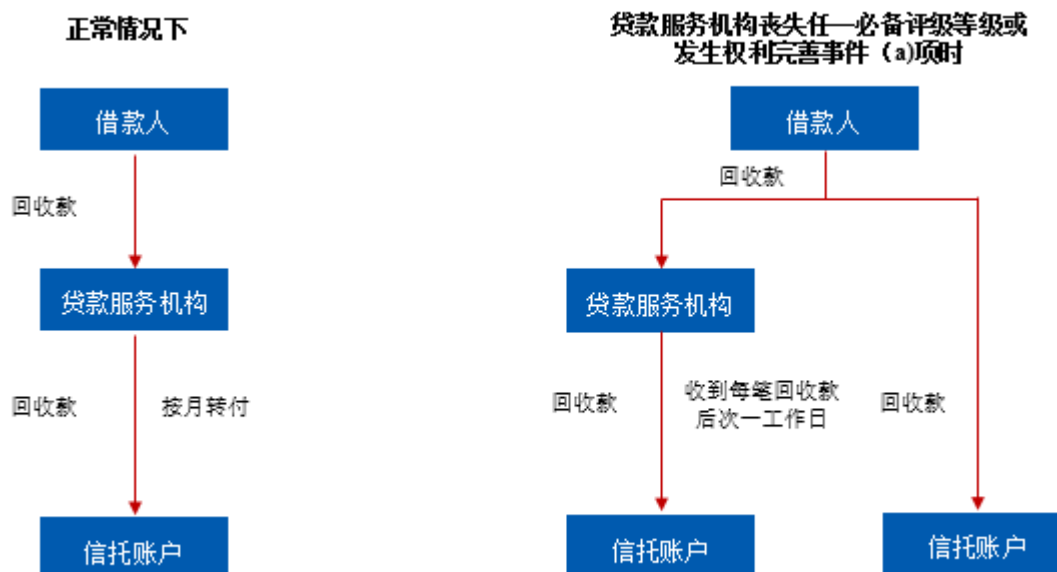
本交易设立了信托账户，并在信托账户下设立信托收款账户、信托付款账户和流动性储备金账户三个分账户。信托收款账户用于接收回收款，下设收入分账户和本金分账户。信托付款账户用于分配回收款，下设信托分配（税收）账户、信托分配（费用和开支）账户和信托分配（证券）账户。当贷款服务机构不具备全部必备评级等级³时，将转入流动性储备金账户一定金额，使该账户的余额不少于流动性储备金限额⁴。现金流归集情况如下图所示。

² 联合资信在压力测试部分采用的核销标准为逾期超过 90 天以上，因此在计算核销资产时，采用正常还款期限结束 90 天后所有的逾期金额作为核销资产，即静态池损失的金额。

³ 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；就中债信信的评级系统而言，系指 BB⁺_{aa} 级及更高的主体长期信用等级。

⁴ 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。

图表 14 • 现金流归集



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

(2) 不合格资产赎回

在信托财产交付日，如委托人发现设立信托的某笔资产为不合格资产，则委托人应在第一个回收款转付日或之前赎回全部不合格资产，将赎回价格款项一次性划付到信托账户，并通知受托人；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后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，则应于回购起算日将相当于赎回价格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。

(3) 现金流分配

违约事件发生前，收入分账户的分配顺序

税收、各项发行费用、除贷款服务机构外的相关报酬及限额内费用和受托人垫付费用、贷款服务机构报酬、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、贷款服务机构不具备全部必备评级等级时流动性储备金账户补足、如发生加速清偿事件则全部余额转入本金分账户，如未发生加速清偿事件，则补足累计违约额和本金账户累计转移额的差额、超过优先支出上限的费用、次级档证券期间收益、剩余资金计入本金分账户。

违约事件发生前，本金分账户的分配顺序

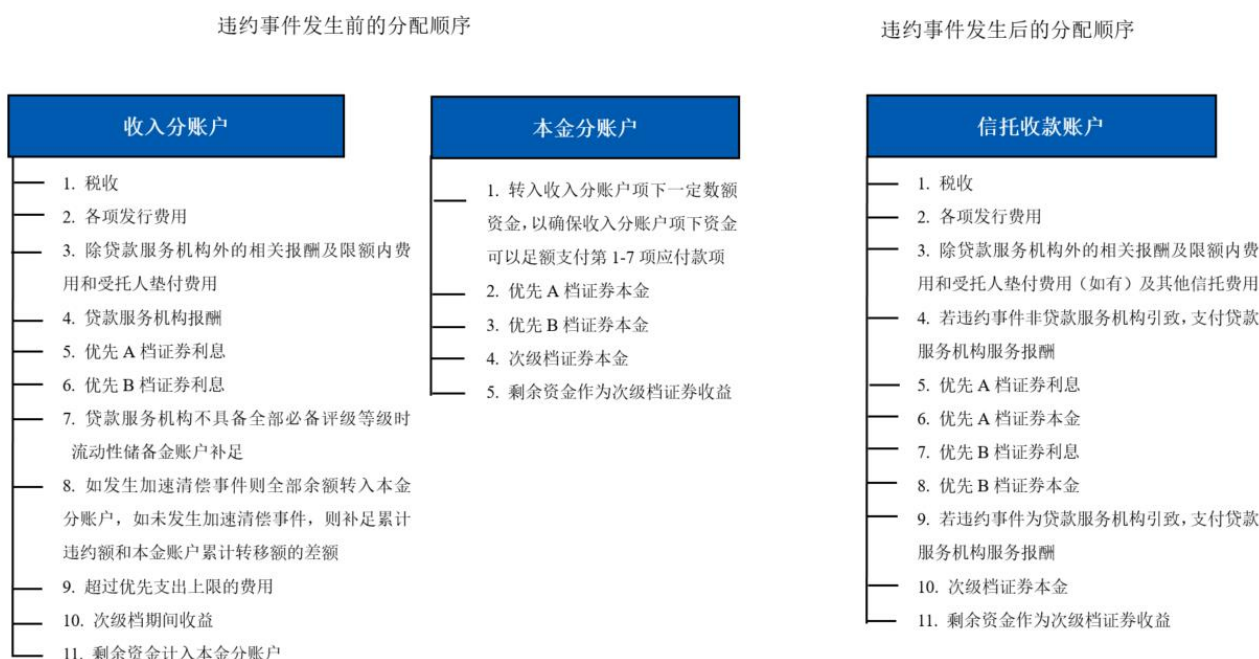
转入收入分账户项下一定数额资金，以确保收入分账户项下资金可以足额支付流动性储备金账户补足及之前的所有应付款项、优先 A 档证券本金、优先 B 档证券本金、次级档证券本金、次级档证券收益。

违约事件发生后的分配顺序

税收、各项发行费用、除贷款服务机构外的相关报酬及限额内费用和受托人垫付费用、若违约事件非贷款服务机构引致，支付贷款服务机构服务报酬、优先 A 档证券利息、优先 A 档证券本金、优先 B 档证券利息、优先 B 档证券本金、若违约事件为贷款服务机构引致，支付贷款服务机构服务报酬、次级档证券本金、次级档证券收益。

本交易现金流分配如下图所示。现金流支付机制详见附件 1。

图表 15 • 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, 顺序偿付机制作为核心的内部信用提升机制, 同时超额利差、封包期利息沉淀和各项触发事件的设置也将为资产支持证券的现金流带来有利的影响。

(1) 优先/次级偿付机制

本交易采用优先/次级受偿顺序的交易结构来实现内部信用提升, 劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体说来, 优先 A 档证券共获得 25.19% 的信用支持, 优先 B 档证券获得 19.94% 的信用支持。

(2) 超额利差与封包期利息沉淀

资产池加权平均年利率为 17.15%, 预计与本交易的费率总和以及优先档证券预期发行利率之间形成较高的超额利差; 另外, 本交易封包期预计 2.99 个月, 封包期利息约占资产池未偿本金的 3.32%, 共同为优先档证券本息的足额偿付提供了一定的信用支持。

(3) 触发事件

本交易设置了加速清偿事件、违约事件和权利完善事件等相关触发机制, 相关事件一旦触发将引起现金流收付机制的重新安排。

发生加速清偿事件后, 将不再进行本金账户累计转移额和违约额补足、限额外费用及次级档证券期间收益支付, 所有余额转入本金分账户, 分配各档证券本金。发生违约事件后, 现金流的分配顺序将重新安排, 信托收款账户不再区分收入分账户与本金分账户, 按约定顺序(详见上文“现金流分配”)进行分配。发生权利完善事件后, 发起机构或受托人将根据交易文件规定通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户。

上述触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响, 为优先档证券的偿付提供了一定的保障。

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资产的历史表现和交易文件条款的约定, 构建现金流流入和支付模型, 通过一系列不同情景的压力测试, 来确定受评证券的量化模型指示信用等级。

1 模型参数

在现金流流入端，根据资产历史信用表现分析，联合资信得到累计违约率、回收率和早偿率三个量化指标的基准参数，并假设入池资产的表现与资产历史信用表现趋同，以预测资产池未来的现金流表现。

在现金流支付端，联合资信依据交易文件中的现金流支付机制、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、资产支持证券税率、费率、相关日期等各项支出参数。

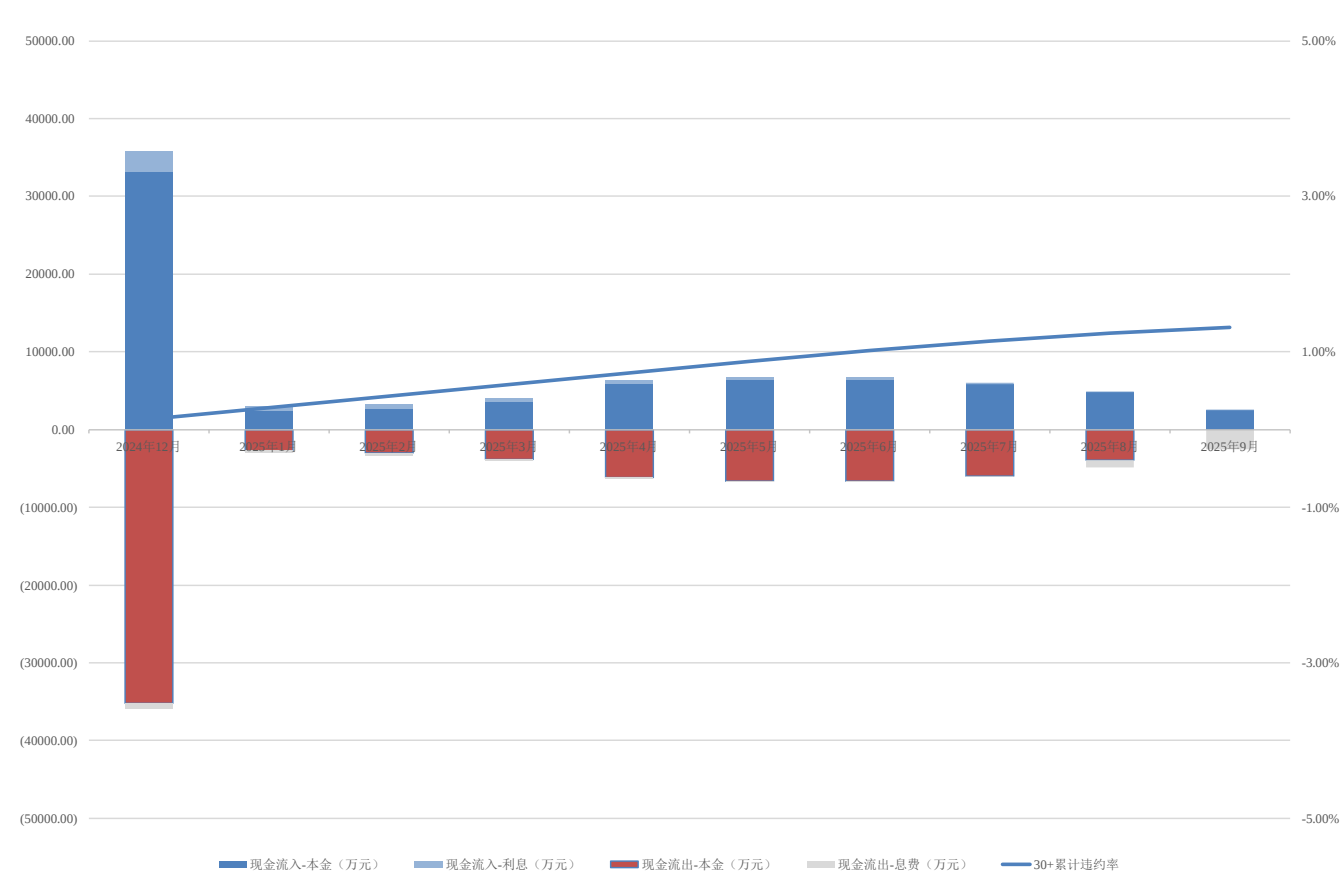
现金流模型基准参数及基准情景下的现金流入和流出如下表和下图所示。

图表 16 • 现金流模型基准参数

流入模型参数		支付模型参数	
累计违约率（全周期）	2.42%	证券/资产占比	74.81%:5.26% :19.94%
累计违约率（考虑账龄）	1.88%	税率	3.26%
回收率	33.70%	费率合计	0.115%
早偿率（考虑账龄）	32.99%	优先档预期利率	2.50%/2.80%
--	--	优先档偿付频率	按月付息过手摊还本金
--	--	初始起算日	2024/08/08(24:00)
--	--	预计信托设立日	2024/11/07
--	--	第一个支付日	2024/12/26
--	--	法定到期日	2028/09/26

注：测算中已考虑首期一次性的相关费用
资料来源：联合资信整理

图表 17 • 基准情景下现金流情况



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，联合资信对于累计违约率和回收率两个量化指标按照优先档证券目标评级 AAA_{sf} 的压力倍数进行加压考量。其中，累计违约率存在过渡时间，即从信托设立日指定月份后达到最终压力参数值，并在之后的月份维持在最终压力参数值；回收率不设过渡时间，直接达到最终压力参数值。目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间要求设置为 4 个月。联合资信通过量化测算发现，虽然提前还款会损失一定的资产池收益，但同时较高的早偿率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，提高早偿率有利于量化测算的结果，未能对现金流流入构成压力。因此，联合资信在现金流流入端并未对早偿率加压。

压力调整系数方面。考虑到长银五八消费金融开展该类消费贷款业务时间尚可，风控体系较为完善，对入池贷款质量控制和本交易后续管理有较好的保障作用。因此，联合资信确定压力调整系数取值为 1.00。

现金流流入端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	累计违约率	回收率	早偿率
目标等级	AAA_{sf}	AAA_{sf}	AAA_{sf}
基准参数	1.88%	33.70%	32.99%
加压过渡时间（月）	4	--	--
折损率/乘数（%/倍）	5.50	45.00	--
压力调整系数	1.00		
最终压力参数	10.34%	18.54%	32.99%

（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	3.00%（2.50%+50bps）
优先 B 档证券预期发行利率	3.30%（2.80%+50bps）

资料来源：牵头主承销商提供，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

参考上述最大压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到在目标分层的目标评级 AAA_{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	5539.30	税费	331.02	331.02
		优先 A 档证券收益	394.27	394.27
		优先 B 档证券收益	78.17	78.17
回收款本金	68849.15	优先 A 档证券本金	55500.00	55500.00
		优先 B 档证券本金	3900.00	3900.00
		剩余金额	--	14184.99
流入合计	74388.46	流出合计	60203.64	74388.46

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息，同时账户中尚余 18092.64 万元可用于兑付优先 B 档证券本息和次级档本金，对优先 A 档证券本金形成 32.60% 的安全距离⁵；优先 B 档证券可在法定到期日前偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 14184.99 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 23.88% 的安全距离。因此，优先 A 档证券和优先 B 档证券均能通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试，并且由于分层方案偏保守，优先档证券所能承受风险高于 AAA_{sf} 等级的最低要求。

综上所述，量化测算结果显示，“城一代 2024 年第一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 AAA_{sf}。

五、量化模型外的调整因素

1 法律要素分析

湖南翰骏律师事务所为本交易出具了法律意见书。

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相应的主体资格，其根据中国法律具有完全的民事权利能力和民事行为能力签署、交付和履行其作为一方的交易文件，不违反适用于其的中国法律。发起机构已依据其公司章程和其他相关组织性文件取得了全部必要的内部授权。

抽样贷款债权符合合格标准，相关的借款合同和其他资产池相关法律文件的条款内容合法。长银五八消费金融以其合法持有的贷款债权作为基础资产符合《信托法》《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》的规定，在该等基础资产池上可以依法设立信托。

在完成相应的登记及备案程序后，交易文件一经各方合法有效地签署和交付，将构成对交易各方合法有效并具有约束力的文件，交易各方根据交易文件的条款享有权利并承担义务；交易文件一经各方合法有效地签署，《信托合同》项下约定的信托设立的前提条件已全部得到满足或被放弃，且长银五八消费金融根据《信托合同》将本次拟证券化的贷款债权转让给受托机构后，信托生效。信托生效后，信托财产与长银五八消费金融未设立信托的其他财产相区别，长银五八消费金融依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，如果长银五八消费金融不是信托的唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产；如果届时长银五八消费金融是信托的唯一受益人的，信托终止，信托财产作为其清算财产。信托财产亦与属于受托机构所有的财产相区别，受托机构依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其清算财产；交易文件一经各方合法有效地签署且在信托已经生效的情况下，长银五八消费金融对本次拟证券化的贷款债权的转让即在长银五八消费金融和受托机构之间发生法律效力。如果发生《信托合同》项下的权利完善事件，在长银五八消费金融或财信信托根据《信托合同》以权利完善通知的形式将债权转让的事实通知给借款人后，该债权的转让即对借款人发生法律效力。

2 交易结构风险分析

本交易主要面临资金混同风险、抵销风险、流动性风险和再投资风险。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）资金混同风险

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长银五八消费金融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的次一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。

⁵ 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

（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。

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，上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为委托人的违约风险。

联合资信认为长银五八消费金融财务状况良好，资本充足率较高，即使借款人行使抵销权，委托人长银五八消费金融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优先档证券利息、本金兑付之间的错配。若基础资产回收款不足以支付各资产支持证券的预期支付额及相关税费，将产生流动性风险。

本交易采用按月付息并且过手摊还本金的分配方式，基础资产还款方式全部为先息后本，但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。除此之外，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）再投资风险

本交易存续期间，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主体长期信用等级高于或等于 AA 的金融机构的银行存款。除此之外，信托收款账户、信托付款账户、流动性储备金账户项下资金应分别进行投资，且回收的投资本金只能相应转入到支出投资本金的前述账户项下。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 参与机构履职能力分析

本交易的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/贷款服务机构

本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构为长银五八消费金融。2017 年 1 月 16 日，长银五八消费金融挂牌成立，注册资本 3 亿元，其中长沙银行股份有限公司出资 1.53 亿元、占比 51%，北京城市网邻信息技术有限公司出资 0.99 亿元、占比 33%，长沙通程控股股份有限公司出资 0.48 亿元、占比 16%；2019 年 1 月 28 日，长银五八消费金融注册资本由 3 亿元增加至 9 亿元，由三大股东按照等比例注资；2022 年 1 月，长银五八消费金融开办信贷资产证券化业务资格获得批复。截至 2024 年 6 月底，长银五八消费金融股本 9.00 亿元。

部门设置方面，长银五八消费金融设立了产品研发部、信息科技部、业务管理部、金融市场部、消费者权益保护部、特殊资产管理部、系统运维部、人力资源部、计划财务部、风险管理部、法律合规部、党建办公室、纪检监察室、综合行政部、董事会办公室、审计部、监事会办公室、法诉中心共 18 个部门。

截至 2023 年底，长银五八消费金融总资产 273.32 亿元，总负债 244.91 亿，所有者权益合计 28.42 亿元。2023 年全年，长银五八消费金融实现营业收入 32.33 亿元，实现净利润 6.83 亿元。

风险管理方面，长银五八消费金融的相关业务部门为风险控制的第一道防线，是其部门风险管理的直接承担者和管理者，负有对风险进行管理的第一责任；风险管理部及法律合规部作为风险防控的第二道防线，负责风险管理体系的构建和风险管理工作统筹、支持和督促工作；内部审计部门作为风险管理的第三道防线，对风险管理体系的运行情况进行审计，并依照规定揭示和报告审计过程中发现的问题。风险监测方面，长银五八消费金融进行贷前贷中贷后全流程的防范与监测。在欺诈风险识别和防范上，长银五八消费金融采集实时数据，基于前端核身、数据埋点、规则勾稽、异常监控四个维度构建反欺诈体系，并自主研发反欺诈机器学习模型，实时发现、预警和拦截防控欺诈行为。在信用风险防控上，长银五八消费金融基于大数据 1000+ 个风险特征变量、400+ 风控策略、70+ 综合信用评估模型，实现对风险的识别和控制。在操作风险方面，在风控和审批各个环节的操作，均采用双人复核机制规避操作风险。此外，长银五八消费金融构建风控全流程监测体系，对当前风险现状进行计量和识别，及时预警风险，并快速采取防控手段。

总体来看，长银五八消费金融股东实力强、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

本交易资金保管机构为长沙银行股份有限公司（以下简称“长沙银行”）。长沙银行前身为长沙市城市合作银行股份有限公司，为长沙市财政局、湖南省邮电管理局、长沙市信达实业股份有限公司、长沙市原 15 家城市信用社等共同发起设立的股份制银行，注册地址为长沙市岳麓区滨江路 53 号楷林商务中心 B 座，2008 年正式更名为长沙银行股份有限公司。2018 年 9 月，长沙银行首次公开发行 A 股。截至 2024 年 6 月底，长沙银行股本总额为 40.22 亿元，其中第一大股东长沙市财政局持股比例为 16.82%。

截至 2023 年底，长沙银行资产总额 10200.33 亿元，负债总额 9517.14 亿元，股东权益 683.19 亿元；不良贷款率 1.15%；拨备覆盖率 314.21%；资本充足率 13.04%，核心一级资本充足率 9.59%。2023 年全年，长沙银行实现营业收入 248.03 亿元，净利润 78.52 亿元。

截至 2024 年 6 月底，长沙银行资产总额 10969.22 亿元，负债总额 10257.45 亿元，股东权益 711.76 亿元；不良贷款率 1.16%；拨备覆盖率 312.76%；资本充足率 13.06%，核心一级资本充足率 9.70%。2024 年 1—6 月，长沙银行实现营业收入 130.42 亿元，净利润 42.32 亿元。

长沙银行搭建了零售客户分群差异化风控体系，对高风险客群收敛和优质新客群开拓，持续优化贷前贷中产品风控策略，建立零售产品级风险日常监测、预警排查、熔断复盘机制。对信用风险管理前置，强化信贷申请反欺诈体系建设，精准识别欺诈风险；围绕“数据+系统”夯实数字化基础，提升模型策略的迭代效率，规范模型策略迭代操作；基于“特征+模型”锻造数字化核心竞争力，积累数字化风控核心资产。以智能催收为目标，推进催收系统建设，科技赋能数字化贷后风险处置。

总体来看，长沙银行财务状况优良、风险控制能力较强，能够较好地履行其作为资金保管机构的义务。

（3）受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构/发行人是财信信托。财信信托前身为湖南省信托投资公司，成立于 1985 年，2020 年 3 月 16 日更名为湖南省财信信托有限责任公司。截至 2024 年 6 月底，财信信托注册资本 43.80 亿元人民币。湖南财信投资控股有限责任公司和湖南省国有投资经营有限公司分别持有 96.00%和 4.00%的股权。

截至 2023 年底，财信信托总资产 132.30 亿元，总负债 61.14 亿，所有者权益合计 71.16 亿元。2023 年全年，财信信托实现营业收入 7.60 亿元，实现净利润 6.16 亿元。

财信信托主营业务分为信托业务、固有业务以及财富管理业务。信托业务主要包括产业金融、固收标品信托、资本市场业务、服务信托业务等。固有业务是指以公司的自有资金开展投融资业务，主要包括长期金融类股权投资、自营贷款、金融产品投资、财务顾问及同业拆借等业务范围。财富管理中心是湖南省财信信托有限责任公司下设的专为客户进行财富管理的专属部门，依托财信信托强大的资产管理能力和广泛的投资渠道，为客户提供优质的理财顾问和财富管理服务。截至 2023 年底，财信信托信托资产总计 1378.21 亿元，信托负债 23.72 亿元。2023 全年实现信托项目收入 129.27 亿元，信托项目净利润 119.64 亿元。

总体来看，财信信托财务实力稳健，信托业务稳定发展，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。

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“城一代 2024 年第一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 AAA_{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、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极强，违约概率极低。

附件 1 现金流支付机制

未发生违约事件时 收入分账户分配顺序	未发生违约事件时 本金分账户分配顺序	违约事件发生后的分配顺序
1. 税收	1. 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第 1-7 项应付款项	1. 税收
2. 各项发行费用	2. 优先 A 档证券本金	2. 各项发行费用
3. 除贷款服务机构外的相关报酬及限额内费用和受托人垫付费用	3. 优先 B 档证券本金	3. 除贷款服务机构外的相关报酬及限额内费用和受托人垫付费用（如有）及其他信托费用
4. 贷款服务机构报酬	4. 次级档证券本金	4. 若违约事件非贷款服务机构引致，支付贷款服务机构服务报酬
5. 优先 A 档证券利息	5. 剩余资金作为次级档证券收益	5. 优先 A 档证券利息
6. 优先 B 档证券利息		6. 优先 A 档证券本金
7. 贷款服务机构不具备全部必备评级等级时流动性储备金账户补足		7. 优先 B 档证券利息
8. 如发生加速清偿事件则全部余额转入本金分账户，如未发生加速清偿事件，则补足累计违约额和本金账户累计转移额的差额		8. 优先 B 档证券本金
9. 超过优先支出上限的费用		9. 若违约事件为贷款服务机构引致，支付贷款服务机构服务报酬
10. 次级档证券期间收益		10. 次级档证券本金
11. 剩余资金计入本金分账户		11. 剩余资金作为次级档证券收益

资料来源：联合资信根据交易文件整理

附件 2 本交易相关定义

一、支付日

系指每个自然月的第 26 日（第一个支付日为 2024 年 12 月 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、信托分配日

系指每个支付日前的第 6 个工作日。

三、回收款转付日

按照如下规则确定：

（a）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，回收款转付日为每个计算日后的第 3 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权利完善事件（a）项时，发起机构或受托人将根据《信托合同》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。

四、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），或在以下各项具体列明的时间：

A.关于借款人的标准：（就每一笔贷款而言）

（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 60 周岁的自然人；

（b）对同一借款人的全部贷款的未偿本金余额不超过 20 万元人民币；

（c）在贷款发放时，借款人不是与委托人签订劳动合同的雇员，也不是劳务派遣单位派遣到委托人工作的人员；

B.关于贷款的标准：

（d）每一笔贷款均为委托人合法所有的人民币信用贷款，不存在抵押、质押、保证等担保情形；

（e）贷款已经全部发放完毕并由发起机构管理；

（f）每一笔信贷资产均可设立信托及/或进行合法有效的转让，信贷资产所涉借款合同无限制或禁止委托人将贷款设立信托及/或转让贷款的约定，且委托人将贷款设立信托及/或转让贷款无须征得借款人或任何其他主体的同意（或已经取得必要的同意或授权）；

（g）贷款未根据委托人的标准程序予以核销；

（h）除非借款人全部提前清偿了所有应付款项（包括现时的和将来的，已有的和或有的），无论是因发生了违约（不管该等违约如何描述）还是其他原因，借款人均无权选择单方面终止或解除借款合同；

（i）贷款的到期日均不迟于法定到期日前 36 个月；

（j）针对贷款而言，委托人和任一借款人之间均不存在尚未解决的争议，且任一笔贷款均不涉及任何诉讼、仲裁或执行程序；

（k）贷款均为发起机构发放的个人消费信用贷款，贷款用途不涉及购置房屋或投资等法律法规和监管规定禁止的用途；

（l）在初始起算日，该笔贷款未处于本金或利息应付未付或其他违约状态；截至初始起算日，借款人无逾期支付借款合同项下到期应付利息或本金的记录；

（m）在信托生效日，该笔贷款的当前逾期天数不超过 3 天；

（n）每笔贷款的贷款年化利率不高于 24%；

（o）截至初始起算日，根据国家金融监管总局（原银保监会）《贷款风险分类指引》贷款五级分类结果，每一笔贷款均为正常类贷款；

（p）借款合同适用中国法律，且在中国法律项下合法有效，并构成借款人合法、有效和有约束力的义务，发起机构可根据其条款向借款人主张权利；

（q）每一笔贷款均为有息贷款，且均为按月付息，到期一次性还本；

（r）除法定抵销权外，相关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；

（s）委托人未曾放弃其在任一借款合同项下的任何重要权利、委托人已经履行并遵守了相关的借款合同的条款（如有委托人需承担的其他义务）。

五、加速清偿事件

加速清偿事件区分为自动生效的加速清偿事件和需经宣布生效的加速清偿事件。

自动生效的加速清偿事件列示如下：

（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) 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 6%;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 10%;

(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》、《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。

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。

七、违约事件

系指以下任何事件:

(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。

八、不合格资产

系指在《信托合同》约定的时间点不符合资产保证的信贷资产。

附件 3 资产支持证券信用等级设置及含义

联合资信资产支持证券（含资产支持票据）信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}和 C_{sf}。除 AAA_{sf} 级、CCC_{sf} 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C _{sf}	不能偿还债务

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。