

联合资信评估有限公司

承诺书

联合资信评估有限公司（以下简称“本评级机构”）承诺本评级机构出具的《中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在项目发起人保证其所提供基础资料真实、准确、完整的前提下，本评级机构对本报告的真实性、准确性、完整性负责。

联合资信评估有限公司

二零一五年十二月二十八日



信用等级公告

联合[2015] 2309 号

联合资信评估有限公司通过对“中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定

中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款
信贷资产证券化信托资产支持证券
优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA
优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年十二月二十八日



中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款 信贷资产证券化信托资产支持证券信用评级报告

评级结果

证券名称	金额 (万元)	占比 (%)	利率 类型	信用 级别
优先 A 档资产支持证券	56100.00	80.26	浮动利率	AAA
优先 B 档资产支持证券	8450.00	12.09	浮动利率	AA
次级档资产支持证券	5351.41	7.65	—	NR
合计	69901.41	100.00	—	—

注：NR——未予评级，下同。

交易概览

初始起算日：2015 年 4 月 30 日
证券法定到期日：2019 年 2 月 28 日
交易类型：静态现金流型 ABS
载体形式：特殊目的信托
基础资产：中银消费金融有限公司持有的 69901.41 万元的个人消费贷款
信用提升机制：优先/次级结构、超额利差、触发机制
发起机构/贷款服务机构：中银消费金融有限公司
受托机构/发行人：华能贵诚信托有限公司
资金保管机构：中国银行股份有限公司上海分行
主承销商：中银国际证券有限责任公司

评级时间

2015 年 12 月 28 日

分析师

屈晓灿 徐 阳

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对本期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进行综合考量，并在进行资产池信用分析和现金流分析的基础上确定“中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券”的评级结果为：优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA；优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA；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，违约风险极低；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，违约风险很低。

优势

1. 本期交易入池贷款均为中银消费金融有限公司发放的正常类贷款，资产池整体资产质量优良。
2. 本期交易入池贷款借款人数量众多，分散性良好，有利于降低贷款违约及损失风险。
3. 本期交易入池贷款加权平均年化贴息及手续费率为 14.43%，收益水平很高，与优先档证券发行利率之间存在较高的超额利差，为优先档证券提供了较好的信用支持。
4. 本期交易初始起算日与信托设立日之间预计有较多的利息沉淀，对优先档证券的偿付提供了信用支持。
5. 本期交易以优先/次级结构作为主要的信用提升机制，其中优先 A 档资产支持证券获得优先 B 档资产支持证券和次级档资产

支持证券 19.74% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得次级档资产支持证券 7.65% 的信用支持。

6. 流动性储备金账、本金账与收入账交叉互补交易结构的设置为优先档资产支持证券提供了较好的流动性支持和信用支持；“加速清偿事件”与“违约事件”等触发机制为优先档资产支持证券的偿付提供了进一步的保障。
7. 作为贷款服务机构，中银消费持有全部次级档资产支持证券，有助于提高其履职积极性。
8. 合格投资标准严格，且资金保管机构信用水平极高，本期交易再投资风险很低。

关注及缓释

1. 本期交易的入池贷款主要集中于广东省、上海市、北京市、江苏省，上述四个地区的入池贷款金额合计占 81.50%，地区集中度较高。

风险缓释：未偿本金余额占比较高的地区经济较为发达，人均收入较高，信用环境良好，有利于缓释地区集中风险，且联合资信通过提高该些地区基础资产的违约率来评估整个资产池的信用表现，评级结果已经反映了地区集中风险。

2. 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。

风险缓释：联合资信通过改变退货率、缩小利差支持、损失时间分布前置等手段，反复测试优先档证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

3. 全球经济疲弱，我国经济增速处于下行区间，贸易出口增速和固定资产投资增速呈下行趋势，地方政府债务规模庞大等宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

风险缓释：联合资信在调整资产池违约模

型中的参数时考虑了宏观经济系统性风险导致的入池贷款违约率提高和回收率下降等因素，评级结果反映了上述风险。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由发起人中银消费金融有限公司和发行人华能贵诚信托有限公司提供，联合资信评估有限公司（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发起人/发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发起人/发行人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实地调查和诚信义务，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。
- 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，未因发起人/发行人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、本期信贷资产支持证券信用评级结果的有效期为发行人本期发行的“中赢新易贷2016年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券”优先档资产支持证券的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期证券的信用等级有可能发生变化。



优先A档和优先B档证券采用簿记建档方式发行，发起机构持有全部次级档证券。优先A档证券和优先B档证券均采用浮动利率，票面利率等于基准利率与基本利差之和，其中，基准利率为人民银行公布的一年期定期存款利

率，基本利差根据簿记建档结果确定。如遇基准利率调整，证券利率将在基准利率调整生效日后的第3个计息日进行调整；次级证券不设票面利率，在既定条件下取得年收益率不高于2%的期间收益以及最终的清算收益。

表2 资产支持证券概况 单位：万元/%

证券名称	信用级别	本金偿付模式	利息偿付模式	发行规模	总量占比	利率类型	预期到期日	法定到期日
优先A档	AAA	过手	按月	56100.00	80.26	浮动	2016年6月26日	2019年2月28日
优先B档	AA	过手	按月	8450.00	12.09	浮动	2016年8月26日	2019年2月28日
次级档	NR	—	—	5351.41	7.65	—	2017年4月26日	2019年2月28日

3. 基础资产

本期交易的入池资产涉及发起机构中银消费发放的40531笔个人消费贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为69901.41万元。

根据交易文件约定，本期交易入池贷款的合格标准如下：就每一笔贷款而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下各项就时间另有特别说明的除外）：

关于借款人的标准：（1）借款人为中国公民，且在贷款发放日时至少为年满18周岁的自然人；（2）贷款发放时，借款人不是与发起机构签订劳动合同的雇员；（3）借款人不存在违反其在借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；（4）贷款发放时，借款人的年龄与该贷款的剩余期限之和小于65年；（5）在初始起算日，借款人在发起机构只有一笔贷款或所有贷款均入池。

关于贷款的标准：（1）贷款全部为正常类贷款；（2）贷款已经全部发放完毕，并由发起机构服务，并且同一借款合同项下全部贷款的未偿款项（包括但不限于本金和利息）全部入池；（3）贷款的所有应付数额均以人民币为单位；（4）借款合同适用中国法律且单笔余额5万元以下；（5）借款合同合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人有权根据借款合同向借款人主张权利；（6）借款人单次逾期最高不超过7天，累计逾期最

高不超过30天；（7）贷款的到期日不晚于2017年3月31日；（8）贷款的发放日不晚于2015年4月30日；（9）初始起算日，贷款的未偿本金余额不低于人民币1000元，且不超过人民币50000元；（10）贷款为有息贷款；（11）贷款需每月还本付息（包括贴息及分期手续费，贴息由贷款服务机构按实际利率法于每个回收款转付日转付至信托收益账，分期手续费由贷款服务机构按照实际收取情况转付至信托收益账）；（12）除借款合同以外，发起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）；（13）除非借款人或商户全部提前偿还了所有的应付款项，任何借款人均无权选择解除或终止该借款合同；（14）借款合同中不存在对债权转让的限制性条款，发起机构将全部或部分贷款设立信托以及转让该等贷款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或任何其他主体的同意；（15）发起机构未曾放弃其在借款合同项下的任何重要权利；（16）发起机构已经履行并遵守了相关的借款合同的条款（如有发起机构需承担的其他义务）；（17）针对该贷款而言，发起机构和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；贷款不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；（18）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；（19）每笔贷款的借款合同文本在所有重要方面与《信托合同》附件十一所列的借款合

同范本相同；

关于发放贷款的标准：该贷款为发起机构在其日常经营中根据其标准信贷程序及其他与消费贷款业务相关的政策、实践和程序所发放。

初始起算日资产池概要统计如表 3：

表 3 资产池概况

贷款户数	40531 户
贷款笔数	40531 笔
合同金额	118172.00 万元

未偿本金余额	69901.41 万元
单笔贷款最高合同金额	10.00 万元
单笔贷款平均合同金额	2.92 万元
单笔贷款最高未偿本金余额	5.00 万元
单笔贷款平均未偿本金余额	1.72 万元
加权平均年化贴息及手续费率	14.43%
入池贷款加权初始期限	23.77 个月
入池贷款加权平均账龄	8.28 个月
入池贷款加权平均剩余期限	15.49 个月
单笔贷款最短剩余期限	6.00 个月
单笔贷款最长剩余期限	23.00 个月

二、基础资产分析

本期交易的入池资产涉及中银消费 40531 笔个人消费贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为 69901.41 万元。

1. 个人消费贷款业务概况

中银消费成立于 2010 年，注册资本为 88900 万元，是全国首批试点消费金融公司。中银消费主要经营个人耐用消费品贷款及一般用途个人消费贷款，公司通过自有资金及银行同业拆借获得成本在基准利率或更低的资金后，贷款给个人消费者，收取手续费和利息。客户来源主要为中行推荐客户、商户推荐客户（主要以教育类商户和百联旗下商户为主）、其他推荐机构、客户自主申请等。截止至 2015 年 6 月末，公司的贷款余额为 96.41 亿元，不良率为 1.79%，拨备覆盖率为 130%。

中银消费成立至今，不断在产品线上开拓创新，设计出符合目前市场消费习惯的消费金融产品，已形成包括新易贷信用贷、商户专享贷、新易贷乐享贷、网络贷款等多种类型的贷款产品。

本期交易入池贷款的品种为商户专享贷项下的多种产品。商户专享贷目标客户群为工薪阶层和自雇人士，中银消费将在合作的商户（包括各大合作的教育机构，百联集团下的指定商户等）推出贷款金额不高于 10 万元的商户专项贷款，还款方式为分期。

2. 入池资产特征分析

（1）入池贷款资产质量

依照银监会贷款五级分类标准，本期交易入池贷款全部为中银消费的正常类贷款，入池贷款的资产质量良好。

（2）入池贷款产品类型

本期交易入池贷款的产品类型包括华尔街专项贷款、居易通、美联英语专项贷款、韦博教育专项贷款、新世界专项贷款和英孚教育专项贷款，具体分布如表 4 所示：

表 4 入池贷款产品类型分布 单位：笔/万元/%

产品类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
华尔街专项贷款	4572	11371.19	16.27
居易通	1690	3446.03	4.93
美联英语专项贷款	4386	7902.90	11.31
韦博教育专项贷款	8823	14035.11	20.08
新世界专项贷款	1871	2161.70	3.09
英孚教育专项贷款	19189	30984.48	44.33
合 计	40531	69901.41	100.00

（3）入池贷款本金余额分布

截至初始起算日，本期交易入池的单笔最大贷款未偿本金余额为 5.00 万元，占比为 0.0072%，单笔贷款平均未偿本金余额为 1.72 万元，资产池分散性良好，详见表 5。

表 5 入池贷款本金余额分布情况 单位: 笔/万元/%

贷款本金	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,1]	8065	6179.08	8.84
(1,2]	17973	26868.98	38.44
(2,3]	12671	30624.63	43.81
(3,4]	1631	5403.25	7.73
(4,5]	191	825.48	1.18
合 计	40531	69901.41	100.00

(4) 入池贷款担保类型

本期交易入池贷款全部为信用类贷款。

(5) 入池贷款还本付息方式

本期交易入池贷款本金偿还方式为按月等额本金, 利息偿还方式为按月付息, 包括商户贴息和客户自付手续费两种形式, 加权平均年化贴息及手续费率为 14.43%。

(6) 入池贷款账龄分布

本期交易加权平均贷款账龄为 8.28 个月, 入池贷款的账龄分布见表 6:

表 6 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, 6]	11862	26548.71	37.98
(6, 12]	14874	28037.43	40.11
(12, 18]	12113	14064.28	20.12
(18, 24]	1682	1250.99	1.79
合 计	40531	69901.41	100.00

(7) 入池贷款剩余期限分布

本期交易入池贷款的加权平均剩余期限为 15.49 个月。入池贷款的剩余期限分布见表 7:

表 7 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]	14377	16039.74	22.95
(12, 24]	26154	53861.67	77.05
合 计	40531	69901.41	100.00

(8) 入池贷款累计拖欠天数分布

本期交易入池贷款的累计拖欠天数分布见表 8:

表 8 累计拖欠天数分布 单位: 天/笔/万元/%

拖欠天数	笔数	未偿本金余额	金额占比
0	25962	47450.10	67.88

1	4918	8200.15	11.73
(1, 30]	9651	14251.16	20.39
合 计	40531	69901.41	100.00

3. 借款人特征分析

(1) 借款人年龄分布

截至初始起算日, 本期交易入池贷款借款人的加权平均年龄为 29.08 岁, 借款人年龄主要集中在 20 岁到 40 岁之间, 基本处于个人职业发展的上升阶段, 预期收入将稳定上升。借款人年龄分布如表 9 所示:

表 9 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]	27344	47253.00	67.60
(30, 40]	10163	17314.86	24.77
(40, 50]	2585	4536.35	6.49
(50, 60]	425	775.08	1.11
60 岁以上	14	22.13	0.03
合 计	40531	69901.41	100.00

(2) 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。本期交易入池贷款分布在 16 个省、直辖市, 借款人地区分布如表 10 所示:

表 10 借款人所在地区分布 单位: 笔/万元/%

地区	笔数	未偿本金余额	金额占比
广东省	12474	20465.86	29.28
上海市	10185	18500.35	26.47
北京市	5576	10459.08	14.96
江苏省	4370	7544.25	10.79
浙江省	2311	3848.72	5.51
四川省	999	1529.98	2.19
天津市	762	1419.30	2.03
重庆市	945	1391.05	1.99
陕西省	798	1303.01	1.86
湖北省	707	1019.77	1.46
福建省	595	995.23	1.42
山东省	285	521.20	0.75
安徽省	257	436.10	0.62
辽宁省	223	407.04	0.58
江西省	25	38.92	0.06
湖南省	19	21.56	0.03
合 计	40531	69901.41	100.00

(3) 借款人年收入分布

本期交易入池贷款借款人的年收入分布情况如表 11 所示：

表 11 借款人年收入分布 单位：笔/万元/%

年收入	笔数	未偿本金余额	金额占比
[0,20)	39,797	68,386.42	97.83
(20,40]	615	1,278.55	1.83
(40,60]	78	160.90	0.23
(60,80]	6	6.93	0.01
(80,100]	11	24.25	0.04

100 以上	24	44.37	0.06
合 计	40531	69901.41	100.00

4. 宏观经济及外部环境

全球经济疲弱，我国经济增速处于下行区间，贸易出口增速和固定资产投资增速呈下行趋势，地方政府债务规模庞大等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信用风险建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响，对使用的参数进行了相应的调整。

三、交易结构分析

本期交易资产支持证券采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先受偿的分档证券提供信用增级。此外，本期交易还安排了相关触发机制，一定程度上有利于优先档证券的偿付。

1. 信托账户

在信托成立日当日或之前，受托机构将设立信托账户，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益账、信托本金账和流动性储备金账三个子账。其中，信托收益账用来接收收入回收款并运用，信托本金账用来接收本金回收款及运用，流动性储备金账用于接收由信托收益账转入的资金，直至该项资金金额等于预计下期应支付的税收、参与机构报酬及费用、优先档证券利息之和。各分账户资金均来源于信托财产。

2. 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。

“违约事件”是指：(a)回收款不能合法有效地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)信托财产在兑付日后 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）当时存在的最高级别的优

先级资产支持证券的利息（但只要当时存在的最高级别的优先级资产支持证券的利息得到足额支付，即使其他低级别的优先级资产支持证券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）未能足额获得分配的；(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的资产支持证券本金的；(d)受托人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人；(e)受托人违反其在《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，且该等违约①无法补救，或②虽然可以补救，但在资产支持证券持有人大会向受托人发出要求其补救的书面通知后 30 日内未能得到补救，或③虽然可以根据交易文件的约定以替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人；(f)受托人在《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，在做出时便有重大不实或误导成分，并且该等违约①无法补救，或②虽然可以补救，但在资产支持证券持有人大会向受托人发出要求其补救的书面通知后 30 日内未能补救，或③虽然可以根据交易文件的约定以

替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人。

以上(a)至(c)项所列的任一事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生以上(d)项至(f)项所列的任何一起事件时，资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件，并要求受托人以书面通知的方式告知贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构。

“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：(a)委托人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付款或划转资金；(d)(i)根据《信托合同》的约定，需要更换受托人，或根据《服务合同》的约定需要更换贷款服务机构或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 个自然日内，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免职时，未能根据交易文件的规定任命继任者；(e)自信托设立日起一年内（含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 2.5%；或自信托设立日起满一年后（不含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 3%；

需经宣布生效的加速清偿事件列示如下：(f)委托人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 个自然日内未能得到补救；(g)受托人未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务；(h)委托人在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时便有重大不实或误导成分；(i)交易文件（《承销协议》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(e)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(f)项至(i)项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，应由受托人通知资产支持证券持有人。全体资产支持证券持有人决议宣布发生加速清偿事件的，受托人应向贷款服务机构、资金保管机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生。

(1) “违约事件” 发生前

根据交易结构安排，“违约事件”发生前，信托账户下资金区分为信托收益账项下资金、信托本金账项下资金和流动性储备金账项下资金，信托收益账资金和信托本金账资金之间安排了交叉互补机制。具体而言，信托收益账项下资金顺序支付税收及规费、参与机构服务报酬以及限额内费用（贷款服务机构除外）、限额内贷款服务机构报酬、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、剩余贷款服务机构报酬、流动性储备金限额、信托本金账累计转移额和违约额补足、参与机构限额外费用、次级档证券期间收益后，余额转入信托本金账；信托本金账项下资金首先用于弥补信托收益账税费及规费、参与机构服务报酬以及限额内费用（贷款服务机构除外）、限额内贷款服务机构报酬、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、剩余贷款服务机构报酬和流动性储备金限额缺口，然后用于优先 A 档、优先 B 档以及次级档证券本金的顺序分配，最后剩余部分全部作为次级档证券的收益。在发生加速清偿事件情况下，信托收益账项下资金不再弥补累计转移额和违约额及后续分配，而是在支付流动性储备金限额后，直接将余额转入信托本金账并用于信托本金账项下的分配，“违约事件”发生前的现金流详见附图 1。

(2) “违约事件” 发生后

“违约事件”发生后，信托账户下资金不

再区分信托收益账项下资金、信托本金账项下资金和流动性储备金账项下资金，而是将三者归并，并用于顺序分配税收及规费、参与机构服务报酬和费用、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、次级档证券本金，次级档证券按计划于最后取得清算收益。“违约事件”发生后的现金流详见附图 2。

3. 结构化安排

本期交易通过优先/次级结构、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/次级结构

本期交易采用优先/次级结构，具体划分为优先 A 档、优先 B 档和次级档证券。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，劣后受偿的分档证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体说来，本期交易中次级档证券和优先 B 档证券为优先 A 档证券提供的信用支持为 19.74%，次级档证券为优先 B 档证券提供的信用支持为 7.65%。

(2) 超额利差

本期交易资产池贷款组合的现行加权平均利率与相关参与机构服务费率以及优先档证券票面利率之间预计可能存在一定的利差。

加速清偿事件发生前，超额利差通过对违约本金的弥补、支付参与机构限额外费用以及在支付完次级档证券期间收益后对证券本金的偿付提供信用支持；加速清偿事件发生后，超额利差通过直接对证券本金的偿付提供信用支持（信托收益账项下资金在完成税费及规费、参与机构服务报酬以及限额内费用（贷款服务机构除外）、限额内贷款服务机构报酬、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、剩余贷款服务机构报酬以及流动性储备金限额后全部转入信托本金账）。违约事件发生后，信托收款账户不再区分信托本金账、信托收益账和流动性储

备金账，三者将合并，在顺序偿付税费及规费、参与机构费用和服务报酬后，直接用于证券利息和本金的偿付，实现超额利差对优先档证券的信用支持。

(3) 触发机制

本期交易设置了两类触发机制：“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。本期交易中，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。

(4) 清仓回购安排

本期交易安排了清仓回购条款。在满足以下两个条件时，委托人可以选择清仓回购：(a) 资产池的未偿本金余额总和降至初始起算日资产池余额的 10%或以下，且 (b) 截止回购起算日二十四时剩余信贷资产的市场价值不小于信托税收、费用、服务报酬以及优先档资产支持证券的本金及利息与次级档资产支持证券的未偿金额减去累计净损失差值（当差值小于 0 时取 0）之和时。

4. 交易结构风险分析

(1) 抵销风险

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。

本期交易约定，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则发起机构应立即将相等于该等抵销金额的款项支付给受托机构，作为借款人偿还的相应数额的还款。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为发起机构中银消费的违约风险。

联合资信认为中银消费管理水平较高，财务状况稳健，即使借款人行使抵销权，委托人中银消费也应能及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

(2) 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，导致信托财产资金不确定而引发的风险。

本期交易以必备评级为触发的回收款高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。当联合资信且中债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⁺时，回收款转付日为每个计算日后的第 10 天，如遇节假日顺延至其后的下一天；当联合资信或中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 A⁺或者发生贷款服务机构解任事件的，委托人和/或受托人将通知相关主体直接将回收款付至信托账户；如届时借款人仍将回收款划付至贷款服务机构的，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。

本期交易的贷款服务机构中银消费具有较强的经营管理和风险控制能力以及稳健的财务状况，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。

（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兑付之间的错配。在本交易中，若当期收入回收款不足以支付优先档证券预期收益及相关各项报酬和税费时，将引发流动性风险。

本期交易信托账户下设立了流动性储备金账和信托本金账对信托收益账的补偿机制来缓释流动性风险。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，流动性储备金账和信托本金账对信托收益账的差额补足能较为有效地缓解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。

（4）早偿风险和拖欠风险

本期交易早偿行为包括提前还款和客户退货两种情况，根据约定第一种提前还款行为贴息不返还商户，因而早偿风险很小；第二种客户退货导致的提前还款行为对应的贴息将返还商户，造成超额利差降低，可能引发流动性风险。此外，入池贷款借款人的拖欠行为有可能

导致流动性风险。对此，本期交易安排了流动性储备金账和信托本金账对信托收益账的补偿机制以缓解这一风险。同时，联合资信在现金流分析时，针对早偿和拖欠行为设计了不同的压力情景并进行了测试，测算结果表明本期交易早偿风险和拖欠风险对优先档证券的信用影响较小。

（5）利率风险

本期交易入池贷款全部执行固定利率，并按月支付利息，而本期交易优先 A 档和优先 B 档证券均采用浮动利率，按月付息。优先 A 档证券和优先 B 档证券的票面利率为基准利率与基本利差之和。其中，基准利率为人民银行公布的一年期定期存款利率；基本利差根据簿记建档结果确定。证券基准利率调整日为人民银行调整一年期定期存款利率生效日后的第 3 个计息日。可以看出，本期交易入池贷款利率和优先档证券利率存在因利率波动或时间错配而导致利率风险的可能性。联合资信通过压力测试测算了在不同的利率情景下超额利差提供的信用支持，测算结果表明本期交易利率风险对优先档证券的信用影响较小。

（6）再投资风险

在本期证券的各个偿付期内，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，本期交易制定了较为严格的合格投资标准。合格投资仅限于以银行存款方式存放于符合合格实体要求的商业银行，该等商业银行不得为发起机构或贷款服务机构。其中本期交易合格实体是指联合资信且中债资信给予的主体长期信用等级高于或等于 AA 的金融机构。当资金保管机构符合前述条件时，合格投资应与资金保管机构进行。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于信托账户中的资金根据信托合同的约定进行现金流分配之前到期。本期交易的资金保管机构为中国银行，其主体信用等级极高，将有助于降低再投资风险。

四、定量分析

联合资信基于中银消费提供的个人消费信用贷款历史数据及联合资信的研究数据，确定本期交易适用的评级基准违约率参数以及基准回收率参数。结合本期交易结构特点，联合资信对本次评级各档证券所需的信用增级水平进行估计。

1. 违约概率分析

通过对中银消费提供的历史样本数据进行分析，并结合联合资信的研究数据，得出基准违约概率，并在此基础上根据贷款的账龄、期限、地区、历史拖欠情况等因素对违约率进行调整。

(1) 基准违约概率

联合资信根据中银消费提供的静态贷款组合历史数据进行分析，并结合联合资信的研究数据，确定评级基准违约概率。

(2) 基准违约概率调整因素

贷款账龄：对于账龄较短的贷款，联合资信在计算信用增级水平时对其违约概率作一定的向上调整。

贷款期限：根据贷款期限的不同，联合资信在计算信用增级水平时对该类借款人的违约概率分别进行了不同程度的调整。

贷款地区：不同的地区由于经济环境、司法环境及行为习惯有所差异，造成各地区的违约表现有所差异，因此我们对处于某些不良率较高地区借款人的违约概率作了一定幅度的上调。

历史拖欠情况：如果入池贷款的最高逾期天数超过 30 天或累计拖欠天数超过 90 天，联合资信在计算信用增级水平时对该类借款人的违约概率分别进行了不同程度的调整。

2. 违约损失率

消费贷款违约后的损失回收率也是联合资信重点考察的因素。损失回收的计量主要着眼于贷款违约后经催收、诉讼等手段可能收回的金额，主要基于静态池分析结论和贷款服务机

构提供的相关历史真实数据，综合考虑了联合资信的研究数据进行调整得到。

3. 必要信用增级水平的确定及现金流分析

目标评级必要信用增级水平主要用于目标评级违约损失抵补。基于贷款违约率与损失率分析，联合资信测算出了本期交易目标评级的必要增级水平。不同预定评级的目标评级损失率如表 12 所示。

表 12 目标评级损失率

级别	目标评级损失率
AAA	16.18%
AA ⁺	14.52%
AA	12.84%
AA ⁻	12.03%
A ⁺	10.36%
A	9.14%
A ⁻	7.91%

基于静态池数据，并且结合资产池特征，联合资信计算出匹配资产池的损失时间分布，详见表 13。

表 13 损失时间分布

时间（月）	损失时间分布
1	3.50%
2	4.50%
3	5.50%
4	6.50%
5	10.01%
6	13.47%
7	9.40%
8	4.22%
9	7.34%
10	4.79%
11	3.56%
12	3.50%
13	3.08%
14	4.37%
15	3.32%
16	3.24%
17	1.90%
18	1.63%
19	1.51%
20	0.74%
21	0.94%
22	1.95%
23	1.03%
总计	100.00%

在假定借款人完全按照个人消费贷款合同

偿付本金和手续费的基础上，联合资信对资产池的现金流入进行了计算，资产池各期的现金流入结果如图 2 所示。

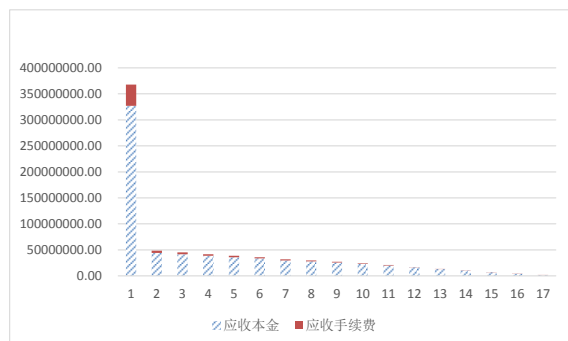


图 2 正常情况下资产池现金流

联合资信根据本期交易规定的现金流偿付顺序，构建了专用于本期交易的现金流分析模型，并在经济运行情况分析以及资产池信用特征分析的基础上，对现金流进行多种情景下的压力测试。联合资信主要的压力测试手段包括改变退货率、缩小利差支持、损失时间分布前置等。从压力测试的结果来看，优先 A 档证券、优先 B 档证券在既定交易结构下能够通过相应评级压力情景的测试，详见表 14。

表 14 现金流测试的基准和加压情况

压力测试内容	基准	加压情况	优先 A 档证券临界损失率	优先 B 档证券临界损失率
模拟集中损失	见表 13 损失时间分布	第 1 年集中 100% 损失场景	25.09%	13.52%
		第 2 年集中 100% 损失场景	100.00%	35.86%
利差	优先 A 档证券预期发行利率 4.2% 优先 B 档证券预期发行利率 5.2%	预期发行利率全部上升 100 个 BP	25.96%	13.56%
退货率	15%/年	0%	26.53%	14.20%
		10%	26.35%	13.88%
		20%	26.19%	13.63%
		30%	26.20%	13.35%
组合压力情景 1	——	退货率为 20%，优先 A 档和优先 B 档证券发行利率分别为 4.8% 和 5.8%，损失时间分布集中在第 2 年	100.00%	38.06%
组合压力情景 2	——	退货率为 30%，优先 A 档和优先 B 档证券发行利率分别为 5.2% 和 6.2%，损失时间分布集中在第 1 年	24.28%	12.85%

五、主要参与方履约能力

1. 发起机构/贷款服务机构

本期交易的发起机构/贷款服务机构为中银消费金融有限公司。中银消费成立于 2010 年 6 月，2015 年 7 月注册资本由 50000 万元人民币增加至 88900 万元人民币，股东为中国银行股份有限公司、百联集团有限公司、上海陆家嘴金融发展有限公司、中银信用卡（国际）有限公司、深圳市博德创新投资有限公司和北京红杉盛远管理咨询有限公司，持股比例分别为 40.02%、20.64%、12.57%、12.37%、9.90% 和 4.50%。中银消费是全国首批试点消费金融公

司，也是上海第一家消费金融公司。

截至 2014 年末，中银消费资产总额 63.57 亿元，所有者权益 6.58 亿元，不良贷款率 1.59%，资本充足率 12.76%，核心资本充足率 11.93%。2014 年，中银消费实现营业收入 3.45 亿元，净利润 9064 万元。

中银消费严格按照现代企业制度规范治理的要求，依据《公司法》设立股东会、董事会和监事会，其中董事会下设三个委员会，分别是业务发展委员会、风险管理与稽核委员会和薪酬与考核委员会。中银消费设总经理室，负

责日常运营管理，总经理室向董事会负责。

中银消费建立了完善的全流程风险管理体系，从文化、组织、制度、流程和技术五个方面不断强化自身的风险控制能力，通过组织内部培训，提高员工的合规和风险意识，并加强其风险识别和防范能力。中银消费的风险管控措施和手段分布于贷前、贷中和贷后的各个业务环节，并通过前、中、后台的各个业务部门实现全岗位联动。

总体来看，中银消费公司治理规范，风险管理体系完善，财务状况较好，联合资信认为中银消费作为本期交易的发起机构和贷款服务机构，尽职能力很强，将有效保障入池贷款组合的信用表现并为本期交易提供良好的相关服务。

2. 资金保管机构

本期交易的资金保管机构是中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）。中国银行成立于1912年2月，2004年8月完成股份制改造。2006年6月、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2014年末，中国银行资产总额152513.82亿元，所有者权益11834.28亿元。2014年，中国银行实现营业收入4563.31亿元，净利润1771.98亿元。截至2014年末，中国银行不良贷款率1.18%，不良资产拨备覆盖率187.60%，资本充足率13.87%，核心一级资本充足率10.61%。

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，2014年末，中国银行托管资产规模约6.4万亿元，居行业领先地位。

总体来看，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、风控能力很强，托管经验丰富，联合资信给予中国银行的信用等级为AAApi，展望为稳定。联合资信认为本期信贷资产证券化产品交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险很低。

3. 受托机构/发行人

本期交易的受托机构是华能贵诚信托有限公司。华能信托是中国华能集团公司旗下唯一专业从事金融信托业务的非银行金融机构，于2008年由中国华能集团公司全资子公司——华能资本服务有限公司在原贵州省黔隆国际信托投资有限责任公司基础上增资扩股重组而成。2009年1月正式更名为华能贵诚信托有限公司。截至2014年末，公司注册资本为人民币30亿元，其中华能资本服务有限公司持股67.58%，贵州产业投资（集团）有限责任公司持股31.45%。

截至2014年末，华能信托资产总额73.38亿元，净资产62.70亿元，信托资产规模为4215.57亿元。2014年实现营业收入22.70亿元，利润总额17.12亿元。

作为专业化的资产管理机构，公司建立了由董事会负最终责任、管理层直接领导、以风险管理部门为中心、其他部门密切配合的四级

嵌入式风险管理组织架构，在业务层面、风险管理层面、内部审计层面构筑了三道风险管理防线：由各业务部门作为风险管理的第一道防线，承担所负责业务风险的责任者，对业务风险实施一线管理；在经营层面设立业务审查决策委员会，对风险业务进行集体审查决策，设立合规与风险管理部，全面组织开展公司日常

风险管理工作，对公司业务风险进行全过程监控；审计稽核部对公司风险管理的有效性实施独立监督和评价。

总体来看，华能信托拥有较为丰富的信托业务经验、稳健的财务实力以及比较健全的风险内控制度，本期交易因受托机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性相对较小。

六、法律及其他要素分析

目前，国内已发布了《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》以及《信贷资产证券化会计处理规定》、《财政部、国家税务总局关于资产证券化有关税收政策问题的通知》等一系列有关资产证券化的法规与规范，其中对特殊目的信托的设立、将信贷资产由发起人处转移至特殊目的信托以及该信贷资产转移可以合法有效对抗借款人及第三方等，均有相应的规范。

联合资信收到的法律意见书表明：本期交易的主要参与方具备相应的主体资格；交易文件在约定的生效条件满足后将各方构成合法的、有效的和有约束力的义务，相关各方可按照相应的条款针对其他各方主张相应权利；除相关监管部门外，开展本项目无需取得任何政府机构的批准、许可、授权或同意；交易文件一经签署，且中银消费根据信托合同将信托设立日拟证券化的个人消费贷款债权转让给信托后，信托有效成立；信托财产与委托人和受托人未设立信托的其他财产相区别，委托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，中银消费不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产，但是中银消费持有的信托受益权作为其清算财产，如果中银消费为信托的唯一受益人的，信托终止，信托财产作为其清算财产；委托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，信托财产不属于其清算财产；信托一经生效，中银消费对信托设立日拟证券化的个人消费贷款债权的转让即在中银消费和华能信

托之间发生法律效力，如果发生权利完善事件，在中银消费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。

会计意见书表明：中银消费将合并特殊目的信托，中银消费将不终止确认委托给华能信托的信贷资产。

税务意见书表明：1) 营业税方面，在转让价格不高于贷款本金的情况下，中银消费转让其信贷资产的行为不征收营业税；对受托机构从其受托管理的信托项目中取得的贷款利息收入，需全额征收营业税；机构投资者就其买卖信贷资产支持证券取得的差价收入征收营业税；参与机构取得的报酬应按现行营业税的政策规定缴纳营业税；2) 企业所得税方面，发起机构转让信贷资产取得的收益应缴纳企业所得税；对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，暂不征收企业所得税；在取得当年未向机构投资者分配的部分，在信托环节由受托机构申报缴纳企业所得税；对在信托环节已经完税的信托项目收益，再分配给机构投资者时，按现行相关政策规定处理；在对信托财产收益暂不征收企业所得税期间，机构投资者分得的信托财产收益应按照权责发生制确认应税收入，按现行政策规定缴纳企业所得税；机构投资者买卖信贷资产支持证券取得的差价收入应缴纳企业所得税；机构投资者从信托项目清算分配中取得的收入，应缴纳企业所得税；为证券化交易提供服务的各机构取得

服务费收入均应缴纳企业所得税；3）印花税方面，本期交易全部环节暂免征收印花税。

本次交易所涉及的参与各方的尽职能力以及交易环节中的操作风险等，联合资信会持续

加以关注。同时，联合资信也关注到国内现已成功发行多单信贷资产证券化产品，监管部门以及重要参与方都积累了一定的经验，防范与化解风险的能力也在不断增强。

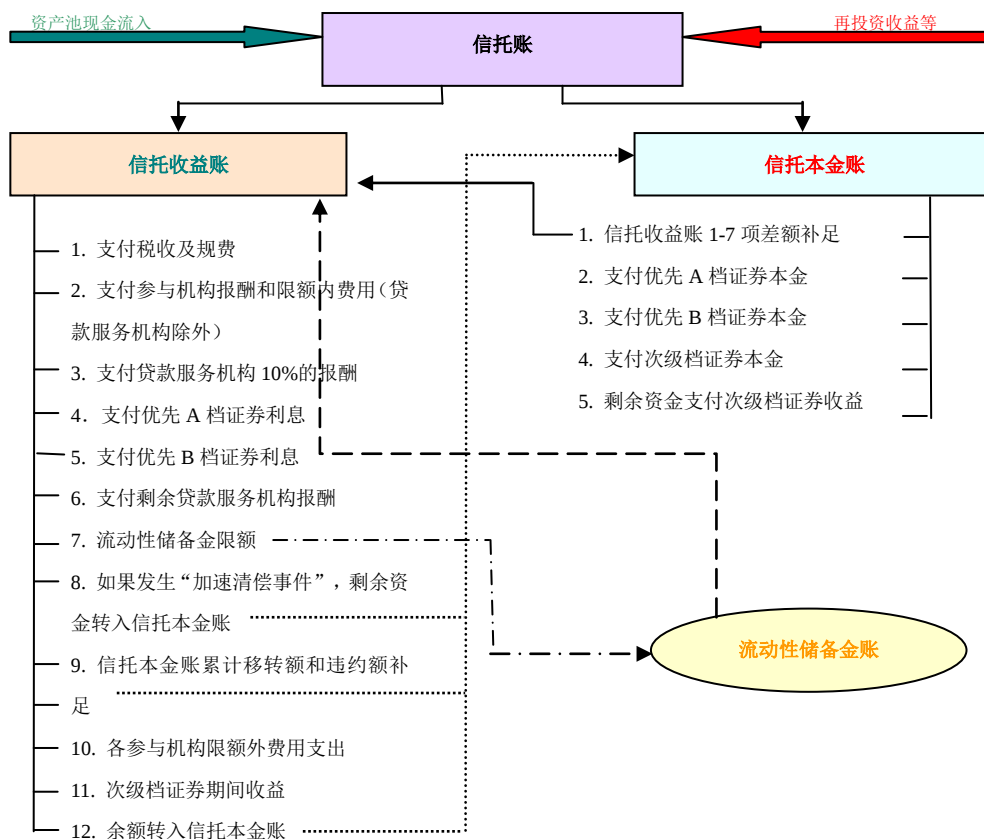
七、评级结论

联合资信对本期交易所涉及的标的资产、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进行综合考量，并在进行资产池信用分析、交易结构分析和现金流分析的基础上确定“中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券”的评级结果为：优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA；优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA；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，违约风险极低；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，违约风险很低。

附图 现金流支付机制

附图 1 “违约事件”发生前的现金流



附图 2 “违约事件”发生后的现金流



附件 1 信用等级设置及其含义

联合资信信贷资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 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：

等级		含义
投资级	AAA	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A	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	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，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	BB	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	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	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C	不能偿还债务。

联合资信评估有限公司关于 中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款 信贷资产证券化信托资产支持证券跟踪评级安排

本次信用评级结果的有效期为中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券的存续期。信用评级工作结束之日起，在有效期内，发行人/发起机构应及时向联合资信提供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中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。信托财产如发生重大变化，或发生可能对中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券信用状况产生较大影响的突发事件，应在重大变化和突发事件发生后 5 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺，在有效期内，联合资信将根据发行人/发起机构提供的跟踪评级资料进行定期跟踪评级。信托财产如发生重大变化，或发生可能对中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券状况产生较大影响的突发事件，联合资信将进行不定期跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予公布。

如发行人/发起机构不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券的信用等级并予以公布；如发行人/发起机构不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款信贷资产证券化信托资产支持证券的信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

根据相关规定，联合资信将保证在有效期内，于每年 7 月 31 日前向发行人/发起机构、主管部门报送跟踪评级报告，并在指定媒体披露。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人/发起机构联系，并及时出具有关跟踪评级报告。

