

信用评级公告

联合〔2021〕7439号

联合资信评估股份有限公司通过对“一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”的信用状况进行综合分析和评估，确定维持“一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”项下“20 一汽租赁 ABN001 优先 A”的信用等级为 AAA_{sf}；将“20 一汽租赁 ABN001 优先 B”的信用等级由 AA⁺_{sf} 调升至 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十九日

一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

票据简称	存续规模（亿元）		占比（%）		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
20-一汽租赁ABN001优先A	13.22	28.30	65.79	81.05	AAA _{sf}	AAA _{sf}
20-一汽租赁ABN001优先B	2.10	2.10	10.45	6.01	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}
20-一汽租赁ABN001次	4.52	4.52	22.49	12.94	NR	NR
票据合计	19.84	34.92	98.73	100.00	--	--
超额抵押	0.25	0.00	1.27	0.00	--	--
资产池合计	20.09	34.92	100.00	100.00	--	--

注：1. 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；2. NR-未予评级

跟踪评级相关信息

初始起算日：2020 年 8 月 21 日

信托设立日：2020 年 11 月 13 日

票据法定到期日：2026 年 8 月 22 日

本次跟踪期间：2020 年 11 月 13 日—2021 年 5 月 26 日

资产池跟踪基准日：2021 年 4 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）

票据跟踪基准日：2021 年 5 月 26 日

首次评级日期：2020 年 10 月 30 日

本次跟踪评级日期：2021 年 7 月 29 日

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：上述评级方法已在联合资信官网公开披露

分析师

徐 阳 范 朔 刘炳奇

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对“一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”进行了持续的跟踪，对法律要素、基础资产的信用表现、票据兑付情况、交易结构以及参与机构履约状况等多方因素进行了持续的关注，并结合上述要素对票据进行了现金流分析及压力测试。

截至本次资产池跟踪基准日，一方面，资产池实际表现（30+累计逾期率¹0.12%）优于我们首评时的预测结果（根据首评静态池预测的同期限 30+累计逾期率为 2.07%²）；另一方面，随着入池基础资产剩余期限也大幅缩短（加权平均剩余期限由 22.33 个月下降至 15.77 个月），承租人的融资杠杆不断下降、违约成本逐渐上升，资产池现金流的不确定性相应降低（乘用车租赁业务考虑账龄因素后剩余资产池的累计违约率基准为 1.02%，低于首次评级时的 3.60%；商用车租赁业务考虑账龄因素后剩余资产池的累计违约率基准为 3.62%，低于首次评级时的 6.18%）。因此，资产池整体质量明显优于首次评级。

交易结构方面，本次跟踪期内，大比例优先级资产支持票据顺利兑付，以及资产池超额利差累积形成的超额抵押（占比 1.27%），使得剩余优先级资产支持票据获得的信用支持较首次评级明显提升。根据量化测算的结果，“20 一汽租赁 ABN001 优先 A”和“20 一汽租赁 ABN001 优先 B”的实际风险承受能力均已高于 AAA_{sf}等级的最低要求。

综合上述因素，联合资信确定维持“一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”项下“20 一汽租赁 ABN001 优先 A”的信用等级为 AAA_{sf}；并将“20 一汽租赁 ABN001 优先 B”的信用等级由 AA⁺_{sf}调升至 AAA_{sf}。上述评级结果反映了票据利息获得及时支付和本金于

¹ 30+累计逾期率=逾期超过 30 天（不含）累计未偿本金/资产池初始基准日未偿本金

² 以首次评级时乘用车租赁业务和商用车租赁业务的未偿本金余额为权重，加权平均计算得出

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。

优势

1. 资产池整体质量优于首次评级。一方面，资产池实际 30+ 累计违约率为 0.12%，优于我们首评时根据静态池预测的同期限 30+ 累计违约率 2.07%；另一方面，随着入池基础资产加权平均剩余期限由 22.33 个月下降至 15.77 个月，承租人的融资杠杆不断下降、违约成本逐渐上升，资产池现金流的不确定性相应降低。具体表现为，乘用车租赁业务考虑账龄因素后剩余资产池的累计违约率基准为 1.02%，低于首次评级时的 3.60%；商用车租赁业务考虑账龄因素后剩余资产池的累计违约率基准为 3.62%，低于首次评级时的 6.18%。

2. 剩余优先级资产支持票据获得的信用支持明显提升。本交易采用优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，跟踪期内，“20 一汽租赁 ABN001 优先 A”获得的信用支持由 18.95% 提升至 34.21%；“20 一汽租赁 ABN001 优先 B”获得的信用支持由 12.94% 提升至 23.76%。

关注

1. 定量分析存在一定的模型风险。中国汽车融资租赁行业发展时间相对较短，数据基础不充分，定量分析时采用的相关假设或参数估计可能存在模型风险。

2. 存在一定的宏观经济风险。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。中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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至本交易项下受评对象到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内受评对象信用等级有可能发生变化。

一、票据兑付、信用支持及参与方履职能力分析

1. 票据兑付及信用支持

跟踪期内，本交易未发生风险事件，剩余优先级资产支持票据获得的信用支持大幅提升。

一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据（以下简称“本期票据”）成立于 2020 年 11 月 13 日。本次跟踪期内，优先级资产支持票据（包含“20 一汽租赁 ABN001 优先 A”和“20 一汽租赁 ABN001 优先 B”，以下简称“优先级

票据”）利息均已足额支付。截至本次票据跟踪基准日，本交易仍处在优先级票据本金兑付期内，“20 一汽租赁 ABN001 优先 A”本金已经兑付 53.29%；“20 一汽租赁 ABN001 优先 B”本金尚未开始兑付；次级资产支持票据“20 一汽租赁 ABN001 次”本金尚未开始兑付。具体情况如表 1 所示。

表 1 截至本次票据跟踪基准日本期票据兑付情况（单位：万元）

分配期间	20 一汽租赁 ABN001 优先 A		20 一汽租赁 ABN001 优先 B		20 一汽租赁 ABN001 次	
	利息	本金	利息	本金	利息	本金
2020/11/13—2020/12/26	1256.91	60165.80	101.43	--	266.11	--
2020/12/26—2021/01/26	713.50	18904.40	73.13	--	191.84	--
2021/01/26—2021/02/26	652.97	17998.80	73.13	--	191.84	--
2021/02/26—2021/03/26	537.72	17546.00	66.05	--	173.28	--
2021/03/26—2021/04/26	539.15	18734.60	73.13	--	191.84	--
2021/04/26—2021/05/26	463.71	17461.10	70.77	--	185.66	--
合 计	4163.96	150810.70	457.64	--	1200.57	--

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

截至本次票据跟踪基准日，本交易未触发风险事件。本期票据的存续情况见表 2。

表 2 截至基础资产跟踪基准日资产支持票据存续规模相关基本要素（单位：亿元、%）

票据简称	存续规模		占比		发行利率		预期到期日	兑付情况
	本次跟踪	首次评级	本次跟踪	首次评级	执行利率	首次评级		
20 一汽租赁 ABN001 优先 A	13.22	28.30	65.79	81.05	3.77	3.77	2022/04/26	正常
20 一汽租赁 ABN001 优先 B	2.10	2.10	10.45	6.01	4.10	4.10	2022/07/26	正常
20 一汽租赁 ABN001 次	4.52	4.52	22.49	12.94	--	--	2023/09/26	正常
票据合计	19.84	34.92	98.73	100.00	--	--	--	--
超额抵押	0.25	0.00	1.27	0.00	--	--	--	--
资产池合计	20.09	34.92	100.00	100.00	--	--	--	--

资料来源：受托机构报告，联合资信整理

2. 参与机构表现

跟踪期内，各参与机构未发生替换，履职情况稳定。

（1）委托人/资产服务机构

本交易的委托人/资产服务机构为一汽租赁有限公司（以下简称“一汽租赁”）。

一汽租赁成立于 2016 年 2 月，初始注册资本为人民币 2.00 亿元，为中国第一汽车集团有

限公司（以下简称“一汽集团”）下设全资子公司。一汽租赁以服务一汽集团产业链为核心，通过发挥租赁业务专属功能和差异化优势支撑一汽集团车辆销售，为广大个人消费者及机构客户提供多种出行解决方案。2016 年 7 月 14 日，一汽租赁正式获批内资融资租赁试点企业资质，实现经营租赁和融资租赁业务资格全覆盖，并于当月正式对外营业。近年来，一汽租赁严格遵照监

管要求完成 4 次增资，截至 2020 年底，一汽租赁实缴注册资本 49.00 亿元人民币。一汽租赁由一汽资本控股有限公司全资控股，实际控制人为一汽集团。

截至 2020 年底，一汽租赁资产总额 327.14 亿元，负债总额 264.66 亿元，所有者权益合计 62.48 亿元。2020 年全年，一汽租赁实现营业收入 27.21 亿元，净利润 9.06 亿元。

截至 2021 年 3 月底，一汽租赁资产总额 383.24 亿元，负债总额 319.11 亿元，所有者权益合计 64.13 亿元。2021 年 1—3 月，一汽租赁

实现营业收入 4.84 亿元，净利润 1.86 亿元。

近年来，为满足融资租赁业务快速发展的资金需求，一汽租赁通过银行信用贷款方式加大融资，其债务基本均为借款，债务结构有待优化。但另一方面，一汽租赁大量信用借款侧面体现了金融机构对于一汽租赁偿债能力认可，同时考虑到母公司一汽集团的支持，一汽租赁的债务滚动能力很强，整体看偿债能力很强。

(2) 其他参与机构

跟踪期间，受托机构、资金保管机构均未发生替换，履职情况稳定。

二、基础资产分析

截至资产池跟踪基准日，资产池逾期情况小于预期，剩余期限缩短，资产池整体质量优于首次评级。

1. 资产池概述

根据资产服务机构提供的资产池信息及受托机构提供的受托报告，截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 200912.03 万元，剩余入池资产笔数为 37498 笔。相比首次评级，资产池加权平均账龄由 11.42 个月增加至 18.67 个月，资产池加权平均剩余期限由 22.33 个月减少至 15.77 个月。详细指标见表 3。

表 3 跟踪基准日资产池概况

项目	本次跟踪	首次评级
资产池未偿本金余额（万元）	200912.03	349176.07
入池资产笔数（笔）	37498	42045
入池资产户数（户）	36572	40868

单笔平均未偿本金余额（万元）	5.36	8.30
单笔最大未偿本金余额（万元）	55.18	72.96
加权平均年利率（%）	5.09	5.00
加权平均账龄（月）	18.67	11.42
加权平均剩余期限（月）	15.77	22.33

资料来源：一汽租赁提供，联合资信整理

2. 逾期分布

一汽租赁提供的资产服务机构报告显示，跟踪期内，资产池 30+ 累计逾期率为 0.12%，低于首评静态池预测的同期限 30+ 累计逾期率 2.07%。截至资产池跟踪基准日，资产池中正常资产 37372 笔，余额 200075.89 万元，占资产池全部未偿本金余额的 99.58%；逾期资产未偿本金余额 836.13 万元，占比为 0.42%，资产池整体逾期率很低，资产回款情况良好。联合资信将在后续压力测试中考虑逾期情况对资产池信用的影响。资产池状态分布详见表 4。

表 4 资产状态分布（单位：笔、万元、%）

逾期天数	本次跟踪		
	笔数	未偿本金余额	未偿本金余额占比
正常	37372	200075.89	99.58
逾期 1~30 天	99	528.93	0.26
逾期 31~60 天	12	74.30	0.04
逾期 61~90 天	11	51.72	0.03
逾期 90 天以上	28	181.18	0.09
合计	37522	200912.03	100.00

注：表格中合计笔数（37522 笔）包含了在 2021 年 4 月 30 日结清的贷款
资料来源：一汽租赁提供，联合资信整理

3. 早偿情况分析

跟踪期内，早偿率呈现波动状态，但整体保持稳定。一汽租赁提供的资产服务机构报告显示，报告期间，累计回收的提前还款中的相应本金合计 16288.62 万元，占资产池初始未偿本金的 4.66%，高于首评预期同期早偿率 2.32%。

4. 年利率分布

截至本次资产池跟踪基准日，基础资产的加权平均年利率变化不大，由首评时的 5.00% 变为 5.09%。详见表 5。

表 5 借款人年利率占比分布

年利率 (%)	本次跟踪 (%)	首次评级 (%)
(0, 2]	0.09	0.13
(2, 4]	25.16	27.23
(4, 6]	54.34	52.87
(6, 8]	17.45	16.85
(8, 10]	2.36	2.27
(10, 12]	0.61	0.61
12 以上	0.01	0.03
合计	100.00	100.00

注：(,] 为左开右闭区间，例如 (0,2] 表示大于 0 但小于等于 2，下同
资料来源：一汽租赁提供，联合资信整理

5. 账龄分布

截至本次资产池跟踪基准日，基础资产的加权平均账龄由首评时的 11.42 个月增加至 18.67 个月。基础资产账龄的分布如表 6 所示。

表 6 借款人账龄占比分布

账龄 (月)	本次跟踪 (%)	首次评级 (%)
(0, 6]	0.00	26.83
(6, 12]	18.37	24.07
(12, 18]	22.00	33.16
(18, 24]	39.83	14.96
(24, 30]	18.09	0.93
(30, 36]	1.71	0.06
合计	100.00	100.00

资料来源：一汽租赁提供，联合资信整理

6. 剩余期限分布

截至本次资产池跟踪基准日，基础资产加权平均剩余期限由首评时的 22.33 个月减少至 15.77 个月。剩余期限缩短导致风险暴露时间缩短。联合资信在后续定量分析中将考虑基础资产的剩余期限分布对资产表现的影响。详见表 7。

表 7 借款人剩余期限占比分布

剩余期限 (月)	本次跟踪 (%)	首次评级 (%)
[0, 6]	4.79	0.76
(6, 12]	23.01	6.70
(12, 18]	41.19	17.96
(18, 24]	18.05	37.40
(24, 30]	12.96	19.42
30 以上	0.00	17.77
合计	100.00	100.00

注：[,] 为左闭右闭区间，例如 [0,6] 表示大于等于 0 但小于等于 6，下同
资料来源：一汽租赁提供，联合资信整理

7. 借款人地区分布

按资产池未偿本金余额统计，截至本次资产池跟踪基准日，借款人地区分布与首评时相比变化不大。按借款人未偿本金余额统计的前十大区域分布情况如下表所示：

表 8 资产池跟踪基准日占比前十的借款人地区分布

地区	本次跟踪 (%)	首次评级 (%)
广东省	12.64	12.30
河南省	8.71	8.46
山东省	7.75	7.70
山西省	5.95	6.96
贵州省	6.53	6.27
四川省	6.23	6.11
江西省	5.83	5.32
江苏省	4.93	4.87
河北省	4.12	4.50
福建省	4.14	4.10
合计	66.83	66.59

资料来源：一汽租赁提供，联合资信整理

三、定量分析

1. 现金流分析

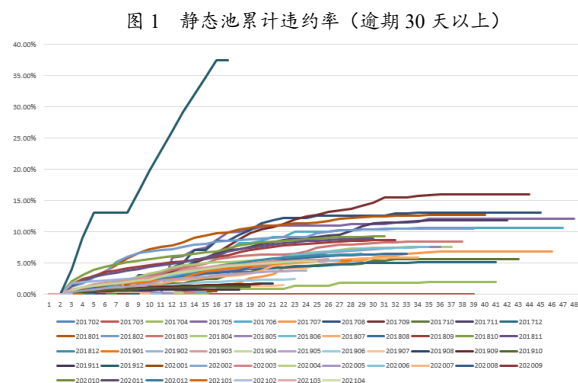
本交易的基础资产为发起机构一汽租赁持

有的融资租赁债权及其附属担保权益。入池资产涉及乘用车租赁业务和商用车租赁业务两类。联

合资信考虑到两类入池资产的运营模式不同，分别分析了商用车租赁和乘用车租赁的历史表现，并结合其现金流的实际特点，分别计算出累计违约率、回收率和提前还款率三个量化指标，用于分析本交易未来现金流情况。

（1）乘用车租赁

一汽租赁提供了 2017 年 2 月至 2021 年 4 月乘用车租赁业务的 51 个静态池历史数据（考虑到一汽租赁风控标准的变化以及部分静态池样本观测周期较短或者新增业务数量较少，联合资信选取了 2019 年 1 月至 2020 年 7 月的静态池数据作为可用静态池），分别计算了逾期 30 天以上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：



资料来源：联合资信整理

累计违约率是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中违约分布计算，用于模拟本交易成立后因损失导致的资产池本金减少。联合资信根据历史数据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 48 个月的预期累计违约率为 4.41%。首次评级根据 2019 年 1 月至 2019 年 9 月可用静态池预期的累计违约率为 5.79%，逾期情况预计大幅下降。考虑到截至本次资产池跟踪基准日，资产池

已经历较长的周期（加权平均账龄为 19.08 月），联合资信通过资产池账龄调整，考虑账龄后的剩余周期的预期累计违约率³为 1.02%（低于首次评级时的 3.60%）。

联合资信根据所提供的实际回收数据计算出每个静态池资产逾期 30 天及以上的资产回收率⁴。联合资信根据 2019 年 1 月至 2020 年 7 月的静态池历史数据，去除少数因贷款发放数量过少而未能体现回收能力的静态池样本，计算出各静态池回收率的平均值作为各月发放贷款的资产回收率，得出平均回收率为 62.89%。

早偿率是衡量资产早偿情况的量化指标，虽然提前偿还有助于优先级票据本金的兑付，但是会减少入池资产产生的收益。联合资信根据可用静态池计算出剩余周期的早偿率为 1.08%。

表 9 基准参数

参数名称	参数基准值
累计违约率	1.02%
回收率	62.89%
早偿率	1.08%

资料来源：联合资信整理

（2）商用车租赁

一汽租赁提供了 2016 年 8 月至 2021 年 4 月商用车租赁业务的 57 个静态池数据。本交易商用车租赁业务采用经销商担保模式，一旦承租人的还款出现逾期，由经销商进行代偿，因此从无法通过历史数据计算出商用车租赁业务的真实违约表现。本交易底层资产涉及的商用车品牌大多数为解放版中型、重型卡车，联合资信根据商用车租赁业务的行业特征，确定资产池剩余周期内的预期累计违约率为 3.62%（低于首次评级时的 6.18%）；根据中型、重型卡车的二手车市场行情，联合资信确定资产池的基准回收率为 52.59%；根据可用静态池数据，联合资信计算出剩余周期的早偿率为 5.17%。

³ 剩余周期的预期累计违约率（ CDR_2 ）用于预测资产池在剩余期限内的违约表现。计算公式为 $CDR_2 = (CDR_0 - CDR_1)$ 。其中， CDR_0 为基础资产静态池全周期（36 期）预期累计违约率， CDR_1 为基础资产静态池已有账期预期累计违约率

⁴ 联合资信标准为：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 - 静态池累计逾期 180 天以上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

2. 压力测试

上述基准参数主要用于预测一般情况下，资产池未来现金流的表现，但要使票据的信用等级能达到投资级以上，票据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，票据及时、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。中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影响。

(1) 压力测试标准

对于现金流模型，联合资信针对现金流流入端加压考虑，以判断在目标评级的情况下优先级票据是否能足额兑付。

现金流流入端压力标准

联合资信通过量化测算发现，虽然提前还款会损失少量的资产池利差现金流，但同时较高的提前还款率也加速了本金的偿还，抵销了压力情景下累计违约率的加压效果，反而改善了量化测算的结果。因此，联合资信在现金流流入端并未对提前还款率加压。故在现金流流入端，联合资信对于预期累计违约率和回收率两个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 的压力标准进行加压考量。考虑到跟踪期内一汽租赁运营稳定，资产质量较好，联合资信决定将风险调整系数调整为 1.00。最终现金流流入端压力参数结果如下表所示：

表 10 乘用车基准参数加压结果

目标级别	AAA _{sf}		
参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
基准参数 (%)	1.02	62.89	1.08
目标评级下乘数/折损系数	5.50	0.45	--
过渡时间 (月)	0	0	--

表 13 AAA_{sf} 压力情景下票据压力测试结果 (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	6517.79	税费	608.67	608.67
		“20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 利息	2167.85	2167.85

风险调整系数	1.00	1.00	--
加压后参数 (%)	5.63	34.59	1.08

资料来源：联合资信整理

表 11 商用车基准参数加压结果

目标级别	AAA _{sf}		
参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
基准参数 (%)	3.62	52.59	5.17
目标评级下乘数/折损系数	5.50	0.45	--
过渡时间 (月)	0	0	--
风险调整系数	1.00	1.00	--
加压后参数 (%)	19.90	28.92	5.17

资料来源：联合资信整理

现金流流出端参数设置

在现金流流出端，参数主要涉及税、费用、发行利率等，跟踪期间上述参数不会变化，因此，联合资信在量化测算中不会对其加压。联合资信参照本期票据成立时确定的相关信息设置跟踪评级时的现金流流出参数，具体如下表所示：

表 12 现金流流出参数设置

参数名称	参数基准值
20 一汽租赁 ABN001 优先 A 发行利率	3.77%
20 一汽租赁 ABN001 优先 B 发行利率	4.10%
税率	3.26%
合计费率	0.30%

资料来源：联合资信整理

总体看，联合资信根据优先级票据所需达到的目标信用等级，在现金流流入端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先级票据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，分别得到“20 一汽租赁 ABN001 优先 A”和“20 一汽租赁 ABN001 优先 B”在目标评级 AAA_{sf} 压力情景下的本息偿付情况，具体如下表所示：

		“20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 利息	857.23	857.23
回收款本金	182458.14	“20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 本金	132189.30	132189.30
		“20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 本金	21000.00	21000.00
		“20 一汽租赁 ABN001 次” 本金	45176.07	32102.73
		超额收益	--	--
流入合计	188975.93	流出合计	207713.37	188925.78

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出, “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 可在本期票据内偿还完所有本金, 同时信托账户中尚余 53102.73 万元可用于 “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 的本息和 “20 一汽租赁 ABN001 次” 的本金的偿付, 对 “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 本金形成 40.17% 的安全距离⁵。

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出, “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 可在本期票据内可偿

还完所有本息, 同时信托账户中尚余 32102.73 万元可用于兑付 “20 一汽租赁 ABN001 次” 本金, 对 “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 本金形成 20.96% 的安全距离⁶。

综合考虑上述因素, 联合资信最终确定 “一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据” 项下 “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 和 “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 的信用等级均为 AAA_{sf}。

四、评级结论

联合资信评估股份有限公司对 “一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据” 交易项下基础资产的信用表现、票据兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构履约状况等进行了持续的跟踪和监测。跟踪期内, 优先级票据本金和利息兑付正常, 资产池信用状况稳定, 违约率较低, 参与机构履职情况良好, 履职能力稳定。经过跟踪评级测算和分析, 联合资信确定维持 “一汽租赁有限公司 2020 年度第一期资产支持票据” 项

下 “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 的信用等级为 AAA_{sf}; 并将 “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 的信用等级由 AA⁺_{sf} 调升至 AAA_{sf}。上述评级结果反映了 “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 和 “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 票据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。

⁵ “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 的安全距离 = “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 本息支付完毕后剩余的现金 / “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 的存续规模

⁶ “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 的安全距离 = “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 本息支付完毕后剩余的现金 / “20 一汽租赁 ABN001 优先 A” 和 “20 一汽租赁 ABN001 优先 B” 的存续规模

附件 1 资产支持票据信用等级设置及其含义

联合资信资产支持票据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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 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。
3. 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。
4. 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。
5. 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。
6. 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。