

信用评级公告

联合〔2021〕8958号

联合资信评估股份有限公司通过对“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”项下优先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
二〇二一年九月十八日



橙益 2021 年第二期不良资产支持证券信用评级报告



证券名称	金额 (万元)	回收占比 (%)	证券占比 (%)	信用等级
优先档	11409.00	54.10	76.51	AAA _{sf}
次级档	3609.00	16.61	23.49	NR
证券合计	15018.00	70.70	100.00	—
预计毛回收	21073.72	100.00	—	—

注：1. 本评级结果基于联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）于 2021 年 9 月 18 日出具的《橙益 2021 年第二期不良资产支持证券信用评级报告》。2. 预计毛回收为联合资信预测的资产池 36 期毛回收金额。3. 各档证券回收占比=该档证券金额/预计毛回收金额。4. 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。5. 本报告的评级结论为联合资信基于报告出具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。

交易概述

初始起算日：2021 年 4 月 30 日 24 时
标的债权资产：系指截至初始起算日的资产、附属担保权益以及由此转化的其他相关权益或财产的统称；其中，资产系指委托人对资产清单所列示的债务人享有的并依法可向受托人信托的消费贷款债权
信用提升机制：优先/次级结构、信托（流动性）储备科目、触发机制
委托人/发起机构/贷款服务机构：平安银行股份有限公司
受托人/受托机构/发行人：平安信托有限责任公司
资金保管机构：招商银行股份有限公司济南分行
牵头主承销商：平安证券股份有限公司
联席主承销商/簿记管理人：招商证券股份有限公司
法定到期日：2026 年 7 月 26 日

评级时间

2021 年 9 月 18 日

分析师

杨润泽 张睿君 李倪

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）基于发起机构提供的基础资产相关历史回收记录及尽职调查所获信息，对本交易资产池回收金额和回收时间进行了预测，并结合交易结构安排、法律要素以及参与机构的服务能力等多方因素对证券进行了现金流分析及压力测试。

本交易基础资产全部为含车辆抵押的个人消费类不良贷款，分散性很好（共入池 8599 户借款人，单户借款人未偿本息费余额占比不超过 0.088%，单户借款人回收金额占比不超过 0.18%）。基于平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）含车辆抵押的个人消费类不良贷款的历史回收数据，以及未来宏观经济、催收环境及政策的变化预测，联合资信预测本交易入池贷款的毛回收率¹为 24.95%（即 21073.72 万元）。此外，本交易设置了信托（流动性）储备科目，且在过渡期²内资产池也会产生一定金额的现金回收，这将有助于及时补充信托（流动性）储备科目，较好地缓释优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险。在此基础上，优先/次级结构、信托（流动性）储备科目和触发机制的设置对优先档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“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}。

上述优先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。

优势

1. **资产池分散性很好。**本交易入池资产共计 8603 笔，涉及 8599 户借款人，单户借款人未偿本息费余额占比不超过 0.088%，单户

¹ 毛回收率=未扣除处置费用的资产池回收总额/初始起算日资产池未偿本息费余额。

² 过渡期：系指自初始起算日（含该日）始至信托生效日（不含该日）止的期间。

借款人回收金额占比不超过 0.18%，分散性很好。

2. **优先/次级顺序偿付结构为优先档资产支持证券提供了足够的信用支持。**联合资信预测在一般情景下，本交易入池贷款的毛回收率为 24.95%，即毛回收现金 21073.72 万元，本交易优先档资产支持证券发行规模为 11400.00 万元，优先档资产支持证券将获得资产池回收款的优先偿付。
3. **信托（流动性）储备科目的设置较好地缓释了流动性风险。**本交易设置了信托（流动性）储备科目，且在过渡期内资产池也会产生一定金额的现金回收，这将有助于及时补充信托（流动性）储备科目，较好地缓释优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险。
4. **贷款服务机构不良贷款处置经验丰富。**贷款服务机构对资产池相关信息比较了解，具有丰富的不良贷款处置经验，能够较好规避信息不对称、处理不及时所带来的回收风险。
5. **超额奖励服务费的设置有利于提高资产池的回收率。**本交易中设置了贷款服务机构的超额奖励服务费，有助于促使贷款服务机构勤勉尽职，进而有利于提高资产池的回收率。

关注及风险缓释

1. **单笔不良债权的回收不确定性风险。**本交易基础资产全部为含车辆抵押的个人消费类不良贷款。影响不良贷款处置的因素较多且较复杂，各种事先难以预计的偶然性因素发生，将导致预测的回收金额及回收时间存在较大的不确定性。

风险缓释：本交易基础资产分散性很好，在入池资产数量较多的情况下，资产池整体回收水平相对稳定，且可以通过统计分析历史数据的方法进行估计，这将有助于缓释本交易入池贷款的回收不确定性风险。此外，联合资信在对资产池回收金额进行评估和回收时间进行预测时充分考虑了不良资产处置过程中可能出现的各种因素，并在现金流模型压力测试中，对回收金额和回收时间进

行了压力测试，评级结果已反映了回收金额及回收时间的不确定风险。

2. **物权风险。**本交易中，发起机构在向受托机构转让基础资产时，相关的车辆抵押权同时转让给受托机构。但发起机构与受托机构未办理抵押权变更登记，因而存在不能对抗善意第三人的风险，这将使信托面临一定的物权风险。

风险缓释：本交易《信托合同》约定了在一定情形下，委托人需在限定期限内提交办理抵押权的转移登记手续。如出现因登记机关、抵押人等原因而无法办理完毕抵押权的转移登记，则委托人应以最有利于回收标的债权资产的原则处理抵押权相关事宜。如在信托生效日标的债权资产已涉及诉讼、仲裁、强制执行或其他法律程序的，委托人和受托人同意，按照最有利于回收标的债权资产和推进前述法律程序的原则处理法律程序中的诉讼/仲裁、执行主体变更等相关事宜。联合资信也将持续关注发起机构、受托机构的尽职意愿和履职能力。

3. **本交易未设置外部流动性支持机制。**本交易未设置外部流动性支持机制，不良贷款在处置过程中往往受到多种不确定性因素的干扰，导致现金流回收时间具有一定不规则性，有可能引发流动性风险。

风险缓释：本交易设置了内部流动性储备科目，且在过渡期内资产池也会产生一定金额的现金回收，这将有助于及时补充信托（流动性）储备科目，缓释各支付期的流动性风险。

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。

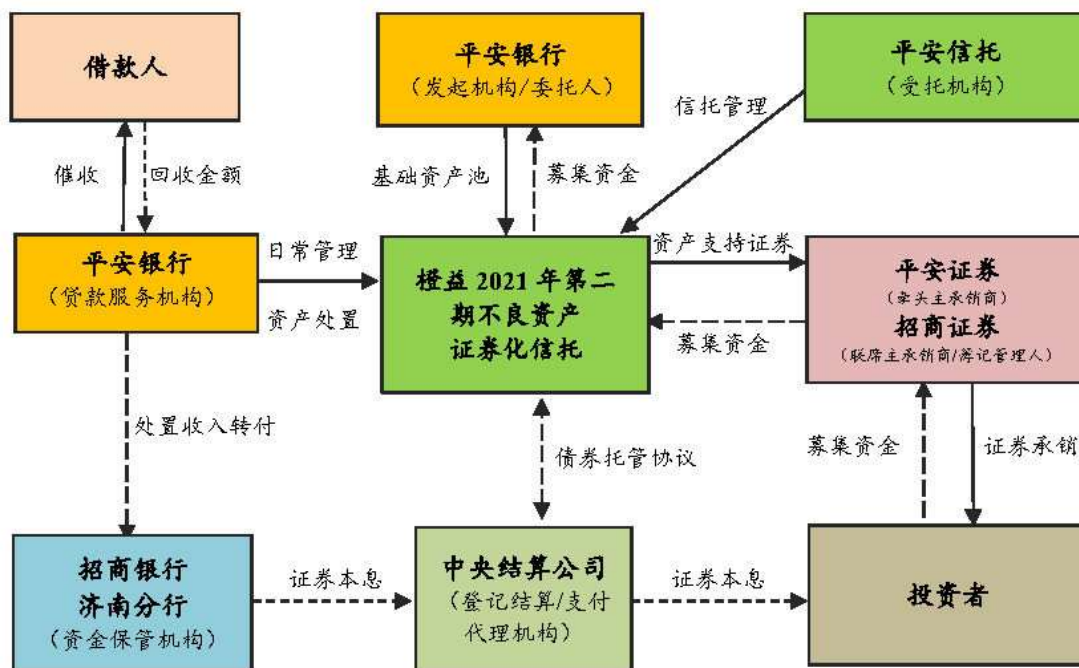
一、交易概况

1. 交易结构

本交易的发起机构平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有的截至初始起算日未偿本息费余额为84473.67万元的标的债权资产³作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通

过平安信托有限责任公司（以下简称“平安信托”）设立“橙益2021年第二期不良资产证券化信托”。平安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资产支持证券（以下简称“证券”）。投资者通过购买并持有相应证券取得本信托项下相应的信托受益权。

图1 交易结构图



资料来源：联合资信整理

2. 资产支持证券

本交易计划发行优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）和次级档资产支持证券（以下简称“次级档证券”）两档证券，其中优先档证券享有优先级信托受益权，次级档证券享有次级信托受益权。

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，次级档证券为优先档证券提供信用增级。优先档证券按季支付利息，在优先档证券偿付完毕之前，

次级档证券不获取期间收益；在优先档证券清偿完毕后，次级档证券按季获取相应收益。优先档和次级档证券均采用过手方式并按照优先/次级的顺序在每个支付日⁴偿付本金。

优先档证券和次级档证券均采用簿记建档方式发行，发起机构将持有不低于各档证券发行规模5%的证券，具体份额将根据发行情况确定。优先档证券采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定；次级档证券不设票面利率，在次级

³ 标的债权资产：系指截至初始起算日的资产、附属担保权益以及由此转化的其他相关权益或财产的名称；其中，资产系指委托人对资产清单所列示的债务人享有的并依法可向受托人信托的消费贷款债权；就每笔资产而言，附属担保权益系指与资产有关的、为委托人的利益而设定的抵押权或其他权益。

⁴ 支付日：系指每个计算日下一个月的第26日及每一类别资产支持证券的预期到期日。最后一个支付日为信托终止且清算后10个工作日内任一工作日，且信托终止日后除最后一个支付日外不存在其他支付日。如果前述日期不是工作日，则为该日后的第一个工作日。其中，第一个计算日为信托设立日当月的最后一日，之后每三个月的最后一日为计算日；系指每个公历年的3月、6月、9月、12月的最后一日，其中，第一个计算日为信托设立日当月的最后一日，最后一个计算日为信托终止日。

档证券本金偿付完毕后获得固定资金成本⁵，之后剩余金额的80%作为超额奖励服务费（如有）支付给贷款服务机构，其余金额全部作为次级档

证券的收益。

本交易的法定到期日为2026年5月26日。

表 1 资产支持证券概况

证券名称	金额（万元）	回收占比（%）	证券占比（%）	利率类型	预期到期日	本息偿付方式
优先档	11400.00	54.10	76.51	固定利率	2022/10/26	按季付息，过手还本
次级档	3500.00	16.61	23.49	--	2024/07/26	优先档支付完毕后获得偿付
证券合计	14900.00	70.70	100.00	—	—	—
预计毛回收	21073.72	100.00	—	—	—	—

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

3. 基础资产

本交易制定了明确和较为严格的基础资产合格标准。

本交易的基础资产为由委托人平安银行设立信托而信托予受托人的标的债权资产。截至初始起算日，资产池的未偿本金余额 76431.62 万元，未偿息费余额为 8042.05 万元，资产池未偿本息费余额合计为 84473.67 万元，共涉及 8603 笔含车辆抵押的个人消费类不良贷款。

根据交易文件约定，本交易入池资产的合格标准如下：就每一笔标的债权资产而言，除另有说明外，系指在初始起算日和信托财产交付日应符合的如下标准（为避免歧义，若某一笔标的债权资产在过渡期已以现金形式处置回收的，则该笔标的债权资产视为已符合合格标准）。

A.关于债务人和抵押人的标准：（a）债务人为中国国籍，且在债权合同签署时为至少年满 18 周岁的自然人；（b）抵押人为依照中国法律在中国成立并合法存续的法人、其他组织或在抵押合同签署时年满 18 周岁的自然人；（c）抵押人不属于国家机关。

B.关于标的债权资产的标准：（d）《债权合同》《抵押合同》及抵押权均为按照中国法律合法有效成立，并构成相关债务人及抵押人合法、有效和有约束力的义务，债权人和抵押人可根据其条款向债务人主张权利；（e）平安银行是每一笔标的债权资产的唯一债权人且拥有合法的

请求权；平安银行未向任何第三方转让该等权利或利益，且平安银行未对该等权利或利益设定任何担保权益、抵押或任何其他财产负担；（f）《个人循环综合授信额度合同》项下债务人的全部未偿债务（包括但不限于未偿本金余额及其他一切相关利息、费用）全部纳入资产池；（g）在初始起算日，根据平安银行制定的贷款五级分类结果，标的债权资产全部为可疑类、或次级类、或损失类贷款；（h）标的债权资产的所有应付数额均以人民币为单位；（i）标的债权资产未根据平安银行的标准程序予以核销；（j）标的债权资产未超过诉讼时效或未丧失相关的法定期间或不存在因其他原因部分消灭或无法主张债权或相关担保权利；（k）标的债权资产已经存在并由平安银行服务，且在债务人和平安银行之间有委托扣款的授权或在债权合同中有委托扣款条款；（l）在初始起算日，平安银行已停止对该债务人的授信，在平安银行承诺范围内，不再向该债务人发放新的贷款或提供新的融资；（m）资产池各笔资产如涉及最高额抵押的，则截至初始起算日该最高额抵押担保所担保的主债权已经确定；（n）《债权合同》项下的每笔贷款金额均为一次性发放，不存在分次发放的情形；（o）《债权合同》及《抵押合同》中就有关债权、抵押权及附属担保权益的转让，不存在任何限制性规定条款，且不需要获得债务人、抵押人或任何其他主体的同意；（p）债权合同明确约定限制相关抵押人在未经平安

⁵ 次级档资产支持证券固定资金成本=∑_{i=1}ⁿ [第i日次级档证券未偿本金余额×9%÷365]，其中，i为不小于1（含1）且小于n（不含n）的自然数，n的最大值取信托生效日（含该日）起至次级档资产支持证券未偿本金余额为零的当日（不含该日）止的实际天数。

银行同意时转让其在该债权合同中的义务或相关抵押车辆；(q)除法定抵销权以外，相关债务人不对该标的债权资产享有任何主张扣减或减免应付款项的权利。

C.关于抵押物的标准：(r)抵押物均为汽车；

(s)于初始起算日，该抵押车辆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平安银行；如该等抵押担保对应的抵押权在信托财产交付日前已经实现了的，则对相关标的债权资产不作前述要求。

二、交易结构分析

本交易资产支持证券采用优先/次级的顺序偿付结构。此外，本交易安排的信托（流动性）储备科目一定程度上有利于优先档证券利息的偿付。

1. 信托账户和现金流划付机制

本交易对信托账户的设置以及回收款在相关账户间的归集划转情况做出了明确安排。

在信托生效日当日或之前，受托人将在资金保管机构开立信托账户，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款科目、信托付款科目和信托（流动性）储备科目三个一级科目，分别用于接收和分配处置收入以及存放流动性储备金。

委托人应按照《信托合同》的约定将过渡期内收到资产池产生的全部处置收入（不包含过渡期处置收入在委托人账户内所产生的利息收益以及根据《信托合同》约定可以扣除的款项）转入信托收款科目。

在信托设立后，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，于每个处置收入转付日⁶下午五点（17:00）前将前一个处置收入转付期间的全部处置收入（不包括根据《信托合同》约定可以扣除的款项）转入信托账户，并记入信托收款科目。

就委托人因收取处置收入而依据债权合同

及抵押合同或相关中国法律规定向义务人开具增值税发票并因此而实际发生的税费（如有），委托人有权在根据《信托合同》转付处置收入时直接从处置收入中扣除（但须提供合理证据）。

受托人应于每个信托核算日⁷核算处置费用金额及对应的处置费用利息，并按照《信托合同》的约定进行分配。受托人应于每个信托核算日核算信托账户项下各科目项下资金，并按照《信托合同》的约定进行相应的分配或运用。受托人应于每个支付日前的第2个工作日上午十点（10:00）前，向资金保管机构发送划款指令，指令资金保管机构将信托账户中的资金按《信托账户》规定的分配顺序进行划转。

2. 现金流支付机制

现金流支付机制按照违约事件是否发生有所差异。

违约事件系指以下任一事件：(a)①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优先档资产支持证券应付未付利息的；或②优先档资产支持证券的本金和利息未能在法定到期日后10个工作日内得到支付；(b)受托人发生丧失清偿能力事件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；(c)受托人违反其在《信托合同》

⁶ 处置收入转付日：处置收入转付日按照如下规则确定：(a)当联合资信或中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信”）或东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）中任一评级公司给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于AA级时，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AA级时，处置收入转付日为每个计算日后的第5个工作日；(b)当联合资信或中诚信或东方金诚中任一评级公司给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA级但高于或等于AA-级，或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA+级但高于或等于AA级时，处置收入转付日为每个自然月最后一日后的第3个工作日；(c)自①联合资信或中诚信或东方金诚中任一评级公司给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA-级（不含），或中债

资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA级（不含），或②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之日起，贷款服务机构或受托人将根据《信托合同》的约定通知义务人将其应支付的款项支付至信托账户。如义务人仍将处置收入划付至贷款服务机构，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后3个工作日内任一工作日；(d)信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后3个工作日内任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到处置收入的，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后3个工作日内任一工作日。

⁷ 信托核算日：系指每个支付日前的第7个工作日。

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），且资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约①无法补救，或②虽然可以补救，但在该等违约发生后 30 日内未能得到补救，或③虽然可以根据交易文件的规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；(d)资产支持证券持有人大会合理地认为受托人在《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，在做出时或经证实做出时便有重大不实或误导成分，并且资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约①无法补救，或②虽然可以补救，但在该等违约发生后 30 日内未能补救，或③虽然可以根据交易文件的规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(b)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(c)项至(d)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，并以书面通知的方式告知受托人、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。

违约事件发生前的处置收入分配

在违约事件发生前，受托人应于每一个支付日向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构将已存入信托收款科目的账户余额以及于该支付日分别按照《信托合同》约定从其他相应账户或科目转入信托收款科目的资金的总金额按以下顺序进行分配按以下顺序进行分配：支付税费；支付发行费用；然后同顺序支付各参与机构报酬[包括支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、跟踪评级费、审计师报酬及后备贷款服务机构（如有）报酬]、各参与机构限额内可报销费用、受托人垫付的费用（如有）；支付优先档资产支持证券的利息；向贷款服务机构支付由其先行垫付且尚未受偿的小于等于累计处置收入金额 20%部分的处置费用及对应的处置费用利息；补足必备流动性储备金额；同顺序支付各参与机构的限额外可报销费用；偿付优

先档资产支持证券的本金，直至清偿完毕；支付贷款服务机构基本服务费；偿付次级档资产支持证券的本金，直至清偿完毕；向贷款服务机构支付由其先行垫付且尚未受偿的大于累计处置收入金额 20%部分的处置费用及对应的处置费用利息；支付次级档资产支持证券固定资金成本；在次级档资产支持证券固定资金成本偿还完毕后，将剩余资金的 80%作为超额奖励服务费金额（如有）支付给贷款服务机构；余额作为次级档资产支持证券的收益。违约事件发生前的现金流支付顺序详见附图 1。

违约事件发生后的处置收入分配

违约事件发生后，受托人应于每一个支付日向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构将已存入信托收款科目中的账户余额及在该支付日按照《信托合同》的约定从其他相应账户或科目转入信托收款科目的总金额按以下顺序进行分配（如不足以支付，同顺序的各项应受偿金额按比例支付，且所差金额应按以下顺序在下一期支付）：支付税费；支付发行费用；然后同顺序支付各参与机构报酬[包括支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、跟踪评级费、审计师报酬及后备贷款服务机构（如有）报酬]、各参与机构限额内可报销费用、受托人垫付的费用（如有）；支付优先档资产支持证券利息；向贷款服务机构支付的由其先行垫付且尚未受偿的小于等于累计处置收入金额 20%部分的处置费用及对应的处置费用利息；偿付优先档资产支持证券的本金，直至清偿完毕；支付贷款服务机构基本服务费；偿付次级档资产支持证券的本金，直至清偿完毕；向贷款服务机构支付的由其先行垫付且尚未受偿的大于累计处置收入金额 20%部分的处置费用及对应的处置费用利息；支付次级档资产支持证券固定资金成本；在次级档资产支持证券固定资金成本偿还完毕后，将剩余资金的 80%作为超额奖励服务费金额（如有）支付给贷款服务机构；余额作为次级档资产支持证券的收益。违约事件发生后的现金流支付顺序详见附图 2。

3. 结构化安排

本交易通过优先/次级结构、信托（流动性）储备科目、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

本交易采用优先/次级结构，具体划分为优先档证券和次级档证券。资产池回收的资金以及再投资收益按照交易文件约定的现金流偿付机制顺序支付，优先档证券将获得资产池回收款的优先偿付。

（2）触发机制

本交易设置了违约事件，违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排。同时，本交易也安排了以贷款服务机构评级等级下降及贷款服务机构解任为触发条件的回收款高频转划机制。本交易中，触发机制的设置在一定程度上缓释了相关事件风险的影响。

（3）信托（流动性）储备科目

本交易设置了信托（流动性）储备科目，在违约事件发生前，资金保管机构应于支付日将信托（流动性）储备科目内的资金按照以下顺序进行分配：①将超出必备流动性储备金额的超额款项转回信托收款科目；②如信托收款科目在支付日按照《信托合同》约定的顺序不足以支付税费、发行费用、各参与机构报酬[包括支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、跟踪评级费、审计师报酬及后备贷款服务机构（如有）报酬]、各参与机构限额内可报销费用、受托人垫付的费用（如有）、优先档资产支持证券的利息之总和的1.5倍，则将等值于短缺金额的款项转入信托收款科目；③剩余金额保留在信托（流动性）储备科目。优先档资产支持证券的本金清偿后，信托（流动性）储备科目中的全部金额转入信托收款科目；此后不必再储备资金。如发生违约事件或信托终止后，资金保管机构应于即将到来的支付日将信托（流动性）储备科目内的全部资金（如有）转回信托收款科目；此后不必再储备资金。

该科目的设置能够较好地缓释因资产池现金流入与优先档证券利息支出错配而导致的流

动性风险。

4. 交易结构风险分析

（1）混同风险

以贷款服务机构评级等级下降及贷款服务机构解任为触发条件的回收款高频转划机制有助于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，贷款组合的本息费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。

针对混同风险，本交易安排了以贷款服务机构主体级别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。当联合资信或中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信”）或东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）中任一评级公司给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于AA级时，且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AA级时，处置收入转付日为每个计算日后的第5个工作日；当联合资信或中诚信或东方金诚中任一评级公司给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA级但高于或等于AA-级，或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA+级但高于或等于AA级时，处置收入转付日为每个自然月最后一日后的第3个工作日；自①联合资信或中诚信或东方金诚中任一评级公司给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA-级（不含），或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA级（不含），或②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之日起，贷款服务机构或受托人将根据《信托合同》的约定通知义务人将其应支付的款项支付至信托账户，如义务人仍将处置收入划付至贷款服务机构，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后3个工作日内任一工作日；信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后3个工作日内任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到处置收入的，则处置收入转付日为贷

款服务机构收到每笔处置收入后 3 个工作日内
的任一工作日。

本交易回收款转付频率尚可,且作为贷款服
务机构,平安银行良好的经营能力、稳健的财务
状况有助于缓释混同风险。

(2) 抵销风险

**本交易的相关安排将债务人行使抵销权的
风险转化为委托人的违约风险。**

抵销风险是指入池贷款的债务人行使可抵
销债务权利,从而使贷款组合本息费回收出现风
险。

本交易文件约定,如果债务人行使抵销权且
被抵销债权属于信托财产,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,作为债务人偿还的相应数额的还款,并
同时通知受托人。如果委托人对债务人有多笔债
权,且债务人依法行使抵销权,债务人未声明其
具体抵销债权的,则委托人应与债务人确认被抵
销债权是否属于信托财产。如无法判断被抵销债
权是否属于信托财产,则委托人和受托人同意按
照实际抵销债权之日对委托人和受托人(代表信
托)的未偿金额的比例分配。如果被抵销债权属
于信托财产,则委托人应按前款约定履行义务。

上述安排将债务人行使抵销权的风险转化
为发起机构平安银行的违约风险。平安银行经营
状况良好、财务状况稳健,风险管理水平很高,
主体信用等级极高。联合资信认为即使债务人行
使抵销权,委托人平安银行也应能及时足额交付
相应的抵销金额,抵销风险很小。

(3) 流动性风险

**入池资产的分散性强、交易结构较好的流
动性支持安排将有助于缓释证券的流动性风险。**

不良贷款在处置过程中往往受到多种不确
定性因素的干扰,导致现金流回收时间具有一定
不规则性,有可能引发流动性风险。

本交易设置了信托(流动性)储备科目,且
在过渡期内资产池也会产生一定金额的现金回
收,能够在信托成立后及时补足流动性储备金额。
以上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。

(4) 不良债权的回收不确定性风险

**本交易基础资产分散性很好,有助于缓释
回收不确定性风险。**

本交易基础资产全部为含车辆抵押的个人
消费类不良贷款。影响不良贷款处置的因素较多
且较复杂,各种事先难以预计的偶然性因素发生,
将导致预测的回收金额及回收时间存在较大的
不确定性。

本交易基础资产分散性很好,在入池资产数
量较多的情况下,资产池整体回收水平相对稳定,
且可以通过统计分析历史数据的方法进行估计,
这将有助于缓释本交易入池贷款的回收不确定
性风险。此外,联合资信在对资产池回收金额进
行评估和回收时间进行预测时充分考虑了不良
资产处置过程中可能出现的各种因素,并在现金
流模型压力测试中,对回收金额和回收时间进行
了压力测试,评级结果已反映了回收金额及回收
时间的不确定风险。

(5) 物权风险

本交易制定了缓释物权风险的相应措施。

本交易中,发起机构在向受托机构转让基础
资产时,相关的车辆抵押权同时转让给受托机构。
但发起机构与受托机构未办理抵押权变更登记,
因而存在不能对抗善意第三人的风险,这将使信
托面临一定的法律风险。

本交易《信托合同》约定了在发生以下任一
情形,委托人需在限定期限内提交办理抵押权的
转移登记手续:①发生任一权利完善事件;②就
尚未进入司法程序或担保物不涉及查封、扣押等
情况的标的债权资产而言,受托人根据资产支持
证券持有人大会决议指令要求办理抵押权的转
移登记手续的。已进入司法程序或担保物涉及查
封、扣押等情形的,委托人应根据实际状况,以
最有利于回收标的债权资产的原则处理抵押权
相关事宜,暂不办理相关的抵押权转移登记手续。
就尚未办理或根据《信托合同》的约定属于需要
办理转移登记的标的债权资产,但因登记机关、
抵押人等原因而无法办理完毕抵押权的转移登
记,则委托人应以最有利于回收标的债权资产的
原则处理抵押权相关事宜。委托人和受托人同意,

如在信托生效目标的债权资产已涉及诉讼、仲裁、强制执行或其他法律程序的,按照最有利于回收标的债权资产和推进前述法律程序的原则处理法律程序中的诉讼/仲裁、执行主体变更等相关事宜。联合资信也将持续关注发起机构、受托机构的尽职意愿和履职能力。

(6) 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,本交易制定严格的合格投资标准。合格投资系指受托人将信托账户内的资金在闲置期间按《信托合同》的约定以人民币计价和结算的金融机构存款存放于除委托人和贷款服务机构之外的且评级机构给予的评级等级达到必备评级⁸的商业银行,或投资于符合监管规定的、低风险、高流动性且在投资前已通知评级机构的国债、政策性金融债、货币市场基金。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于当期分配所对应的支付日的前一个工作日上午九点(9:00)前到期。上述设置能够有效降低再投资风险。

5. 主要参与方履约能力

(1) 委托人/发起机构/贷款服务机构

平安银行作为本交易的发起机构和贷款服务机构,履职能力很强,将为本交易提供良好的服务,且本交易超额奖励服务费的设置在一定程度上有助于促使贷款服务机构勤勉尽职。

平安银行的前身是深圳发展银行,深圳发展银行成立于1987年12月,系原深圳经济特区内六家农村信用社改组设立的股份有限公司。该行于1991年4月在深圳证券交易所上市,是中国第一家面向社会公众公开发行股票并上市的商业银行。截至2020年底,平安银行股本总额194.06亿股,其中第一大股东为中国平安保险(集团)

股份有限公司。

截至2020年底,经审计的财务报表显示,平安银行资产总额44685.14亿元,其中发放贷款及垫款26108.41亿元;负债总额41043.83亿元,其中吸收存款26959.35亿元。截至2020年底,平安银行不良贷款率1.18%;拨备覆盖比率201.40%,资本充足率13.29%,一级资本充足率10.91%,核心一级资本充足率8.69%。2020年,平安银行实现营业收入1535.42亿元,净利润289.28亿元。

近年来,平安银行建立了集中、垂直、独立的全面风险管理架构,建成了“派驻制风险管理、矩阵式双线汇报”的风险管理模式,总行风险管理委员会统筹各层级风险管理工作,总行风险管理部、公司授信审批部、零售信贷管理部、资产监控部等专业部门负责全行信用风险管理工作,并由总行风险管理委员会向各分行/事业部派驻主管风险副行长/风险总监,负责所在单位的信用风险管理工作。

另外,本交易中设置了贷款服务机构的超额奖励服务费,在按照交易文件约定的现金流分配顺序支付完次级档证券固定资金成本之后,贷款服务机构可获得剩余金额的80%的资金作为超额奖励服务费(如有)。超额奖励服务费的设置一定程度上有助于促使贷款服务机构勤勉尽职,有助于提高资产池的回收率。

(2) 资金保管机构

招商银行股份有限公司治理规范、财务状况优良、风控能力很强,托管经验丰富。联合资信认为本交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险极低。

本期交易的资金保管银行为招商银行股份有限公司济南分行。招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)是经中国人民银行批准,于1987年3月组建成立的股份制商业银行。2002年,招商银行A股在上海证券交易所上市;2006年,招商银行H股在香港联交所上市。经过历次增资扩股,截至2020年末,招商银行股

⁸ 必备评级:系指联合资信或中诚信或东方金诚中任一评级公司给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于AA级且中债资信给予的主体长期信

用等级高于或等于AA级。

本总数 252.2 亿股，其中前两大股东为香港中央结算(代理人)有限公司和招商局轮船有限公司，持股比例分别为 18.04%和 13.04%。

截至 2020 年末，招商银行合并口径资产总额 83614.48 亿元，所有者权益 7303.54 亿元；不良贷款率 1.07%，拨备覆盖率 437.68%，贷款拨备率 4.67%，资本充足率 16.54%，一级资本充足率 13.98%，核心一级资本充足率 12.29%。2020 年全年，招商银行实现营业收入 2904.82 亿元，净利润 979.59 亿元。截至 2020 年末，招商银行托管资产余额 16.05 万亿元。

截至 2021 年 3 月末，招商银行合并口径资产总额 86646.41 亿元，所有者权益 7618.54 亿元。2021 年第一季度，招商银行实现营业收入 847.51 亿元，净利润 322.49 亿元。

招商银行拥有信托单位投资基金托管、受托投资管理托管业务托管、合格境外机构投资者托管人资格(QFII)、全国社会保障基金托管资格、商业银行从事保险资金托管业务资格、企业年金基金托管等业务资格，成为托管业务资质最全的商业银行之一。同时，招商银行曾在多个信托单位化项目中担任资金保管机构，具有丰富的托管经验。截至 2020 年末，招商银行托管资产余额 16.05 万亿元。招商银行拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管业务托管、合格境外机构投资者托管人资格(QFII)、全国社会保障基金托管资格、商业银行从事保险资金托管业务资格、企业年金基金托管等业务资格，成为托管业务资质最全的商业银行之一。同时，招商银行曾在多个资产支持证券化项目中担任资金保管机构，具有丰富的托管经验。

(3) 受托人/受托机构/发行人

平安信托股东实力强、财务实力稳健、内部风控体系较为完整，本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。

平安信托的前身为成立于 1994 年的中国工商银行珠江三角洲金融信托联合公司。1996 年，经中国人民银行批复同意，中国平安保险(集团)股份有限公司收购了其股权，收购完成后更名为平安信托投资公司。截至 2020 年底，平安信托

注册资本为 130 亿元，其中中国平安保险(集团)股份有限公司持股 99.88%，上海市糖业烟酒(集团)有限公司持股 0.12%。

截至 2020 年底，平安信托资产总额为 344.25 亿元，净资产 263.37 亿元。2020 年，平安信托全年实现营业收入 46.79 亿元，净利润 26.52 亿元。截至 2020 年底，平安信托信托资产规模为 3910.52 亿元。

平安信托根据风险状况和控制环境的变化，持续优化内部控制机制，建立了由股东会、董事会、监事会和高级管理层组成的法人治理结构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间分工配合、相互协调、相互制衡的运行机制。平安信托完善的法人治理结构为内部控制目标的实现提供了合理保证。平安信托遵循“以制度为基础、以风险为导向、以流程为纽带”的思路，强化内部控制日常化运作机制，持续提升内控工作的水平和效果。

信用风险方面，平安信托持续完善信用风险的管理架构，规范投融资业务管理流程，及时出台配套的管理制度，完善制度体系。在风险管控方面，平安信托对于项目的甄选，制定严格的准入标准和各类业务风险策略；在风险与收益方面，平安信托持续完善量化管理体系，有效运用量化管理工具；在风险处置方面，设置专业的不良资产清收团队等。

6. 法律及其他要素分析

联合资信收到上海市锦天城律师事务所的法律意见书表明：发起机构系合法设立且有效存续的股份有限公司，不存在《公司法》等相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件规定的应当终止的情形。除以下事项外，平安银行就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，无需取得任何政府机构的批准、许可、授权和同意：①对平安银行作为发起机构，根据《信托合同》将其持有的特定的个人汽车抵押贷款债权、抵押权及附属担保权益信托给受托机构，由受托机构向投资机构发行资产支持证券的事项，依据《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》和《中国银

保监会办公厅关于银行业金融机构信贷资产证券化信息登记有关事项的通知》《信贷资产证券化信息登记业务规则（试行）》的相关规定，发起机构和受托机构取得人民银行的批准文件并完成本项目资产证券化产品信息的初始登记；②对发起机构和受托机构就全国银行间债券市场发行资产支持证券的事项，依据《中国人民银行公告 2015 年第 7 号—关于信贷资产支持证券发行管理有关事宜的公告》在人民银行完成相应的审批申请；及③对资产支持证券在全国银行间债券市场的交易，按照《信贷资产证券化试点管理办法》《中国人民银行公告 2015 年第 9 号—关于调整银行间债券市场债券交易流通有关管理政策的公告》的相关规定完成债权债务关系确立并登记完毕，并由发起机构和受托机构向人民银行报送《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》《不良贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》《中国人民银行公告 2015 年第 7 号—关于信贷资产支持证券发行管理有关事宜的公告》以及对其不时的补充修订所要求的全部文件和/或报告。④平安信托就本项目的关联交易向银保监会进行报告。平安信托系依据中华人民共和国法律依法设立并有效存续的信托公司，已获得特定目的信托受托机构资格，具备担任本项目受托机构的资格。各参与机构均合法设立且有效存续，不存在相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件规定的应当终止的情形。各参与机构均具备参与本项目的相应资质。根据本所经办律师对本项目交易各方参与主体的资质和权限的核查，拟签署“交易文件”的各方均合法存续，具有完全的民事权利能力、民事行为能力和合法资格签署、交付和履行其作为一方的该等“交易文件”；拟签署“交易文件”的各方签署、交付和履行其作为一方的“交易文件”不违反适用于该方的中国现行法律、行政法规和部门规章，在该等“交易文件”各自约定的生效条件全部满足后，该等“交易文件”构成各方合法的、有效的和有约束力的义务，“交易文件”的相关各方按照“交易文件”的条款针对各方主张权利，除非该等权利主张受到关于

或影响债权人权利的破产、重整、和解或其他类似法律的限制。本项目交易文件不违反法律和行政法规的强制性规定，在发起机构和受托机构根据《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》《信贷资产证券化试点管理办法》《中国银保监会办公厅关于银行业金融机构信贷资产证券化信息登记有关事项的通知》《信贷资产证券化信息登记业务规则（试行）》《中国人民银行公告 2015 年第 7 号—关于信贷资产支持证券发行管理有关事宜的公告》的相关规定取得人民银行批准并完成本项目资产证券化产品信息的初始备案登记，委托机构和受托机构在人民银行完成相应的注册申请，并向人民银行报送《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》《不良贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》《中国人民银行公告 2015 年第 7 号—关于信贷资产支持证券发行管理有关事宜的公告》以及对其不时的补充和修订所要求的全部文件和/或报告后，本项目之交易文件一经各方合法有效地签署和交付，即构成对本项目各方合法有效并具有约束力的文件，并可以根据交易文件的条款对本交易各方主张权利。本项目的交易结构不存在损害各发起机构股东、债权人利益的不当安排。信托一经生效，发起机构对资产的转让即在发起机构和受托机构之间发生法律效力。在委托人或受托人根据信托合同以权利完善通知的形式将该等债权转让的事实通知债务人之后，该等转让即对该等债务人发生法律效力。平安银行根据《信托合同》转让资产的同时，一并转让作为从权利的车辆抵押权。为控制善意第三人有关风险，委托人和受托人在《信托合同》约定了有效的处理措施。本项目之交易文件一经本项目各方合法有效地签署和交付，且平安银行根据《信托合同》将本次拟证券化的标的债权资产转让给受托机构之后，信托有效成立。信托有效成立之后，信托财产即与未设立信托的其它财产相区别，平安银行依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，如果平安银行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，只有平安银行持有的以次级资产支持证券

表示的信托受益权作为其清算财产；如果届时优先级资产支持证券的应付款项已全部足额清偿，平安银行作为次级资产支持证券持有人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。平安信托依法解散、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。在发起机构和受托机构获得人民银行批准并完成本项目资产证券化产品信息的初始备案登记，且在人民银行完成相应的注册后，如果各方均依据《信托合同》《主承销协议》发行和销售资产支持证券，则资产支持证券将会被合法有效地发行和销售，并且资产支持证券持有人有权获得《信托合同》规定的权利、权益和利益。根据《信贷资产证券化管理办法》的有关规定，受托机构根据《信托合同》发行的资产支持证券仅代表特定目的信托受益权的相应份额，不是信贷资产证券化发起机构、特定目的信托受托机构或任何其他机构的负债，投资机构的追索权仅限于信托财产。这就意味着除因受托人故意、欺诈或重大过失致使信托财产为限向资产支持证券持有人承担支付信托利益的义务，对信托利益不作任何保证或担保。

联合资信收到安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）的会计意见书表明：根据会计准则要求，综合考虑本次证券化交易的结构特点和重要的假设前提，平安银行认为不需对特殊目的信托进行合并，既未保留也没有转让资产几乎所有的风险和报酬，且没有保留其控制，应当终止确认全部拟转移的资产。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）认为平安银行的上述判断是合理的。

联合资信收到安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）的税务意见书表明：增值税方面，①平安银行作为资产支持证券的发起机构委托平安信托为其信贷资产设立信托，对于设立信托过程中平安银行转让其信贷资产所有权并设立信托项目的行为，截至本意见出具时安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）尚未在现行增值税法规及其规范性文件中查见明确要求在上述情形下对该转让方就转让信贷资产所有权取得收益征收增值税的规定。②自 2018 年 1 月 1 日起，

对受托机构受托管理的信托项目运营过程中取得的具有贷款利息性质的收入，按照 3% 的征收率全额缴纳增值税。受托机构受托管理的信托项目运营过程中取得的贷款利息收入开具增值税发票的方法仍未在税务法规层面进行明确。③在信贷资产证券化的过程中，贷款服务机构取得的服务报酬、资管产品管理人取得的信托服务报酬、资金保管机构取得的报酬、证券登记托管机构取得的托管费、其他为证券化交易提供服务的机构取得的服务费收入等，应按现行增值税的政策规定缴纳增值税。④投资者（包括优先级/次级资产支持证券持有人）在信托项目份额持有期间（含到期）取得的非保本或非固定收益的持有期间收益分配，根据 140 号文不属于利息或利息性质的收入，不征收增值税；取得的保本收益（是指合同中明确承诺到期本金可全部收回的投资收益）或承诺固定回报率或回报金额的投资收益按照贷款服务缴纳增值税。投资者从信托项目清算分配中取得的收入，应结合合同判断是否需要缴纳增值税。以上收入开具增值税发票的方法均未在税务法规层面明确。⑤投资者应就其买卖信托项目份额取得的差价收入缴纳增值税（个人投资者除外）。买卖信托项目份额出现正负差的，按盈亏相抵后的余额缴纳增值税；若相抵后出现负差，可结转下一纳税期与下期买卖信托项目份额销售额相抵，但年末时仍出现负差的，不得转入下一个会计年度。⑥受托人将保管资金进行合格投资所取得的存款利息等相关规定，属于不征收增值税项目。企业所得税方面，①平安银行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。平安银行作为发起机构赎回或置换已转让的信贷资产，应按现行企业所得税有关转让、受让资产的政策规定处理。②平安银行作为发起机构与受托机构在信贷资产转让、赎回或置换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。③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。信托项目收益在取得当年未向资产支持证券持有人分配的部分,在信托环节由受托机构按企业所得税的政策规定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,再分配给资产支持证券持有人时,对机构投资者按照现行有关取得税后收益的企业所得税政策规定处理。在对信托项目收益暂不征收企业所得税期间,机构投资者从信托项目分配获得的收益,应当在机构投资者环节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。④机构投资者买卖资产支持证券获得的差价收入,应当按照企业所得税的政策

规定计算缴纳企业所得税,买卖资产支持证券所发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。⑤机构投资者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,清算发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。⑥在信托证券化的过程中,平安银行作为贷款服务机构取得的服务报酬、受托机构取得的信托报酬、资金保管机构取得的报酬、证券登记托管机构取得的托管费、其他为证券化交易提供服务的机构取得的服务费收入等,均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。⑦受托机构,证券登记托管机构应向其信托项目主管税务机关和机构投资者所在地税务机关提供有关信托项目的全部财务信息以及向机构投资者分配收益的详细信息。印花税方面,本交易各环节暂不缴纳印花税。

三、基础资产分析

1. 资产池概况

初始起算日资产池概况如下表所示。

表 2 资产池概况

借款人人数(户)	8599
贷款笔数(笔)	8603
资产池未偿本金余额(万元)	76431.62
资产池未偿本息费余额(万元)	8042.05
资产池未偿本息费余额(万元)	84473.67
单笔最高本息费余额(万元)	74.27
单笔平均未偿本息费余额(万元)	9.82
单户借款人平均未偿本息费余额(万元)	9.82
加权平均逾期时间(月)	6.14

借款人加权平均年龄(岁)	39.02
预计回收总额(万元)	21073.72
平均单笔预计回收金额(万元)	2.45
单户借款人平均预计回收金额(万元)	2.45
单笔最高预计回收金额(万元)	37.35

注:1. 平安银行将逾期60天以上的资产定义为不良资产;
2. 借款人年龄为截至初始起算日的年龄,由发起机构提供,下同;
3. 逾期时间=逾期天数/365*12,逾期天数由发起机构提供,下同
资料来源:发起机构提供,联合资信整理

2. 入池资产五级分类

截至初始起算日,入池资产全部为不良类消费贷款债权,其中次级类贷款未偿本息费余额占50.35%,可疑类贷款未偿本息费余额占49.65%。入池贷款五级分类分布如下表所示。

表 3 五级分类分布(单位:笔、%、万元)

五级分类	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
次级	4705	54.69	42536.53	50.35	12729.58	60.41
可疑	3898	45.31	41937.14	49.65	8344.14	39.59
合计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

注:1. 上述未偿本息费余额为截至初始起算日的金额;
2. 回收预测方法请详见下文“定量分析”部分相关内容
资料来源:发起机构提供,联合资信整理

3. 入池资产担保方式

本交易入池贷款全部为含车辆抵押的个人消费类不良贷款。

4. 未偿本息费余额分布

本交易入池资产单笔平均未偿本息费余额为 9.82 万元，入池资产的未偿本息费余额分布如下表所示。

表 4 未偿本息费余额分布（单位：万元、笔、%）

未偿本息费余额	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,1]	46	0.53	30.04	0.04	16.06	0.08
(1,5]	1973	22.93	7153.19	8.47	2567.93	12.19
(5,10]	3434	39.92	25226.03	29.86	6679.36	31.70
10 以上	3150	36.62	52064.41	61.63	11810.37	56.04
合 计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

注：（,]为左开右闭区间，例如（0,1]表示大于 0 且小于等于 1，下同
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

5. 入池资产逾期天数分布

从贷款初始起算日逾期天数来看，入池资产借款人逾期天数均集中在 60(不含)至 360(含)

天之间。入池贷款借款人逾期天数分布如下表所示。

表 5 逾期时间分布（单位：天、笔、%、万元）

逾期天数	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(60,120]	2781	32.33	23905.68	28.30	7733.13	36.70
(120,180]	1924	22.36	18630.85	22.06	4996.45	23.71
(180,240]	1564	18.18	15666.35	18.55	3561.95	16.90
(240,300]	1465	17.03	16106.49	19.07	3144.24	14.92
(300,360]	869	10.10	10164.30	12.03	1637.95	7.77
合 计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

6. 首次进入不良至初始起算日账龄分布

入池贷款首次进入不良至初始起算日的账龄分布主要集中在 12 个月及以下，入池贷款未

偿本息费余额合计占比为 98.02%，具体分布如下表所示。

表 6 首次进入不良至初始起算日账龄分布（单位：月、笔、%、万元）

不良账龄	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
[0,3]	3102	36.06	28595.04	33.85	8851.22	42.00
(3,6]	2492	28.97	24686.68	29.22	6018.19	28.56
(6,9]	2272	26.41	24150.23	28.59	4821.26	22.88
(9,12]	525	6.10	5365.07	6.35	998.16	4.74
12 以上	212	2.46	1676.65	1.98	384.89	1.83
合 计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

注：1. 成为不良账龄=（初始起算日-首次进入不良日期）/365*12；
2. [,]为左闭右闭区间，例如[0,3]表示大于等于 0 且小于等于 3，下同
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

7. 借款人授信额度分布 中在 20 万元以上，其未偿本息费余额合计占比
本交易入池贷款的借款人授信额度主要集 为 31.34%，分布如下表所示。

表 7 借款人授信额度分布（单位：万元、笔、%）

授信额度	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,5]	1021	11.87	3464.02	4.10	1130.54	5.36
(5,10]	3500	40.68	22027.84	26.08	5890.33	27.95
(10,15]	1872	21.76	18984.38	22.47	4585.92	21.76
(15,20]	947	11.01	13526.93	16.01	3145.90	14.93
20 以上	1263	14.68	26470.50	31.34	6321.02	29.99
合计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

8. 借款人年龄分布 占比最高，为 45.71%。入池贷款借款人年龄分
从借款人的年龄分布来看，所属年龄区间在 布如下表所示。
30（不含）至 40（含）岁的贷款未偿本息费余额

表 8 借款人年龄分布（单位：岁、笔、%、万元）

借款人年龄	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
[18, 30]	1359	15.80	12700.09	15.03	3564.42	16.91
(30, 40]	4009	46.60	38610.69	45.71	9600.43	45.56
(40, 50]	2336	27.15	23483.21	27.80	5706.02	27.08
50 以上	899	10.45	9679.68	11.46	2202.85	10.45
合计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

9. 借款人年收入分布 申请贷款时自主提供，随时间迁移数据可能失真，
从借款人的年收入分布来看，借款人年收入 仅用于参考。入池贷款的借款人年收入分布如下
在 50（含）万元以下的未偿本息费余额占比较 表所示。
高，占 36.89%。但是，借款人年收入信息是其在

表 9 借款人年收入分布（单位：万元、笔、%）

年收入	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,50]	3872	45.01	31160.04	36.89	8179.24	38.81
(50,100]	2655	30.86	28225.07	33.41	7096.34	33.67
(100,150]	1493	17.35	17764.92	21.03	4149.62	19.69
150 以上	583	6.78	7323.64	8.67	1648.51	7.82
合计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

10. 借款人职业分布 “其他”的未偿本息费余额占比最高，为 33.02%。
从借款人的职业分布来看，借款人职业为 入池资产借款人职业分布如下表所示。

表 10 借款人职业分布 (单位: 笔、%、万元)

职业	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
自由职业	1777	20.66	16476.37	19.50	4202.94	19.94
受薪人士	2774	32.24	26954.74	31.91	6666.83	31.64
自雇人士	1182	13.74	13145.26	15.56	3117.09	14.79
其他	2870	33.36	27897.31	33.02	7086.85	33.63
合 计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

注: 借款人职业根据发起机构职业划分整理
 资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

11. 借款人所在地区分布

从地区分布来看, 借款人分布于全国多个地

区, 地区分布较分散, 借款人所在地区分布如下表所示。

表 11 借款人所在地区分布 (单位: 笔、%、万元)

地区	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
郑州	695	8.08	6486.35	7.68	1534.07	7.28
长沙	585	6.80	5673.56	6.72	1357.79	6.44
武汉	494	5.74	4717.98	5.59	1213.05	5.76
深圳	351	4.08	3850.39	4.56	884.35	4.20
石家庄	385	4.48	3821.75	4.52	960.24	4.56
重庆	350	4.07	3408.88	4.04	1054.16	5.00
成都	354	4.11	3293.94	3.90	793.57	3.77
福州	244	2.84	2598.98	3.08	744.39	3.53
东莞	324	3.77	2596.97	3.07	616.81	2.93
北京	166	1.93	2365.34	2.80	573.66	2.72
西安	245	2.85	2320.54	2.75	569.96	2.70
广州	208	2.42	2259.32	2.67	482.48	2.29
昆明	199	2.31	2117.08	2.51	501.83	2.38
苏州	208	2.42	2028.39	2.40	470.75	2.23
佛山	183	2.13	1876.31	2.22	455.19	2.16
合肥	176	2.05	1836.64	2.17	450.63	2.14
贵阳	181	2.10	1801.96	2.13	416.98	1.98
上海	118	1.37	1462.97	1.73	304.78	1.45
海口	141	1.64	1459.52	1.73	346.45	1.64
太原	147	1.71	1336.59	1.58	374.20	1.78
济南	147	1.71	1325.27	1.57	370.58	1.76
南宁	146	1.70	1263.79	1.50	333.81	1.58
台州	128	1.49	1248.36	1.48	272.95	1.30
厦门	125	1.45	1156.97	1.37	338.30	1.61
泰州	118	1.37	1155.90	1.37	272.35	1.29
义乌	112	1.30	1130.91	1.34	242.61	1.15
南通	120	1.39	1118.15	1.32	258.99	1.23
潍坊	102	1.19	1078.45	1.28	227.86	1.08
温州	121	1.41	1047.82	1.24	227.02	1.08
宁波	100	1.16	993.97	1.18	218.05	1.03

沈阳	94	1.09	965.59	1.14	281.31	1.33
泉州	112	1.30	961.98	1.14	259.17	1.23
天津	76	0.88	956.48	1.13	248.07	1.18
杭州	91	1.06	945.24	1.12	226.21	1.07
惠州	112	1.30	922.71	1.09	226.10	1.07
烟台	93	1.08	921.77	1.09	222.63	1.06
中山	98	1.14	911.99	1.08	276.79	1.31
无锡	97	1.13	870.60	1.03	211.92	1.01
青岛	102	1.19	865.61	1.02	216.12	1.03
大连	87	1.01	865.43	1.02	224.56	1.07
南京	73	0.85	854.44	1.01	227.73	1.08
其他	595	6.92	5598.80	6.63	1585.22	7.52
合计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

注：仅列出了本交易入池贷款未偿本息费余额占比超过1%的地区，剩余的归于其他类
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

12. 抵押物初始抵押率

本交易入池资产均附带车辆抵押担保，抵押物初始抵押率在 90%以上的未偿本息费余

额占比较高，占 37.40%。抵押物初始抵押率分布如下表所示。

表 12 抵押物初始抵押率分布（单位：笔、%、万元）

初始抵押率	贷款笔数		未偿本息费		预计回收	
	笔数	占比	余额	占比	金额	占比
(0,40]	239	2.78	1594.51	1.89	417.15	1.98
(40,50]	403	4.68	3013.37	3.57	785.81	3.73
(50,60]	707	8.22	6054.03	7.17	1569.16	7.45
(60,70]	1216	14.13	10951.33	12.96	2883.27	13.68
(70,80]	1106	12.86	12016.70	14.23	2932.09	13.91
(80,90]	1862	21.64	19246.48	22.78	4805.82	22.80
(90,100]	3070	35.69	31597.25	37.40	7680.42	36.45
合计	8603	100.00	84473.67	100.00	21073.72	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

四、定量分析

1. 资产池回收估值过程及估值结果

对资产池回收估值主要包括不良消费贷款债权的处置方式、预计回收金额、预计回收时间等。平安银行入池不良消费贷款债权的处置方式包括自主催收与委外催收相结合的方式。委外催收是指将部分或全部催收工作委托给专业机构进行催收，并依据考核结果支付报酬的催收行为；委外催收管理按照委外催收相关制度执行，具体通过早期集中电话催收、中期电话催收与实地催收相结合、后期诉讼等形式开

展催收工作。

联合资信对资产池回收金额进行估值主要基于以下信息：发起机构提供的入池资产信息和含车辆抵押的个人消费类不良贷款的历史回收记录。在上述信息的基础上，联合资信结合尽职调查了解到了具体催收过程和催收管理方式，通过对含车辆抵押的个人消费类不良贷款历史回收数据进行分析，对比资产池和历史数据的特征，对资产池回收金额进行估计。

联合资信使用了平安银行提供的 2015 年 6

月至 2021 年 4 月形成不良的含车辆抵押的个人消费类不良贷款历史回收数据⁹，包括每笔贷款被认定为不良起 3 年内每个月度的回收数据。

由于不良形成时间不同，不良消费贷款债权经历回收时所处的经济环境也有所不同，这将在一定程度上影响总回收水平。

除此之外，联合资信通过对历史数据各属性的分析，认为影响回收效果的主要因素有两个：从形成不良到入池所经历的时间（不良账龄）长短和形成不良时本息费余额的大小。具体分析各因素对回收率的影响。

（1）不良账龄对回收的影响

通常情况下，不良消费贷款债权月度回收率一般情况下随着其经历催收时间的增长而逐步下降。

（2）不良贷款未偿本息费对回收的影响

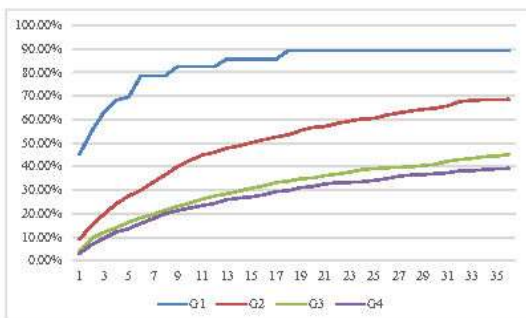
平安银行提供的历史回收数据显示，一般情况下，形成不良时的未偿本息费余额越大，则回收率越低。依据形成不良时本息费余额的大小，可对历史数据进行分组，分组区间及不同组别的回收率情况如表 13 及图 2 所示。

表 13 不良贷款未偿本息费余额分组（单位：元）

不良本息费余额分组	分组区间
G1	(0, 10000]
G2	(10000, 50000]
G3	(50000, 100000]
G4	100000 以上

资料来源：联合资信整理

图 2 不同未偿本息费余额分组的 36 期累计本息费回收率



资料来源：联合资信整理

综合考虑上述影响回收率的因素，联合资信在进行资产池的回收估值时，依据不良账龄和形成不良时本息费余额这两个维度，将入池贷款进行分组。在预测每个分组回收水平时，在相应不良本息费余额分组的历史数据中剔除相应不良账龄期间内实现全额回收的资产，用剩余资产构建出历史累计回收率曲线，并以此为准拟合入池贷款对应分组的未来累计回收率曲线，进而计算出各笔入池资产自初始起算日起 36 期的本息费回收金额和回收时间分布。

联合资信基于平安银行提供的历史数据对经济大环境产生的影响调整后给出的资产池预计回收金额及预计回收时间分布详见表 14，资产池预计 36 期毛回收额为 21073.72 万元，即资产池 36 期毛回收率为 24.95%。

表 14 资产池预计毛回收金额及预计回收时间分布

（单位：万元、%）

预计回收时间	预计毛回收金额	预计回收金额占比
1~3 个月	5010.19	23.77
4~6 个月	3279.91	15.56
7~9 个月	2573.43	12.21
10~12 个月	2063.83	9.79
13~15 个月	1747.09	8.29
16~18 个月	1494.70	7.09
19~21 个月	1264.99	6.00
22~24 个月	1109.18	5.26
25~27 个月	1060.80	5.03
28~30 个月	813.87	3.86
31~33 个月	495.16	2.35
34~36 个月	160.57	0.76
合计	21073.72	100.00

注：1~3 个月系指从 2021 年 4 月 30 日 24 时至 2021 年 7 月 31 日，下同
资料来源：联合资信整理

2. 资产池估值风险因素

（1）利用历史数据估计资产池未来回收率的风险

本交易估值过程中主要利用平安银行不良消费贷款债权的历史回收数据计算回收率，进而估计资产池的未来回收情况。由于历史数据

⁹ 2014 年 7 月至 2015 年 6 月的数据量较小，故未予采用。

和资产池在某些属性上有所差异，如所处的经济环境有所不同、贷款发放时的准入标准有所不同、借款人的各项属性有所不同等，因此存在回收估值出现偏差的风险。在估值时，联合资信选取属性和资产池比较相近的历史数据作为估值的基础数据。此外，参考本交易过渡期间资产池已实现的实际回收结果，联合资信结合实际回收表现对估计值作进一步地修正。

表15 过渡期内资产池已实现回收情况

回收期	实际回收金额（万元）
2021/04/30-2021/07/31	5010.19

资料来源：联合资信整理

（2）抵押物价值波动风险

本交易入池贷款均为含有车辆抵押的个人消费类不良贷款，抵押物价值的波动将对基础资产的后续回收产生较大影响。本交易聘请了专业的评估机构对每笔基础资产的抵押物价值进行了评估，联合资信在测算回收率的过程中，参考了评估机构给出的抵押物初始起算日的市场价值，并考虑了未来抵押物价值波动的可能，评级结果已经反映了上述风险。

（3）催收政策和催收环境变化的风险

在对资产池进行估值时，联合资信假设平安银行未来的催收政策保持稳定，其与相关催收公司的合作关系保持稳定，从而使得催收效果保持稳定。若该假设发生变化，则会对未来现金流的估值产生影响。在估值时，考虑到平安银行很强的催收管理能力和过去几年稳定的催收政策，我们认为该风险的影响较小。

另外，由于整个催收行业承接了国内金融行业众多不同性质的催收工作，在国内整体经济增长承压，金融行业不良率持续上升的背景下，催收行业整体将承受较大的催收业务压力。在估值过程中，考虑到平安银行与催收公司的合作关系稳定，能够得到催收公司的有力支持；另外，平安银行在开展委外催收业务时，优先选取经营状况良好、服务质量高、内部管理规范的外部催收机构，并设置了淘汰机制和激励

机制，促进外部催收机构良性竞争，提高委外催收效果。

（4）未来经济环境变化的影响

目前国内经济增长趋缓，未来收入增长预期下降。宏观因素的变化可能会对不良消费贷款债权的回收产生不利影响。在估值过程中，我们假定未来经济环境继续承压，在对未来现金流进行预测时施加了一定的压力，力求减小未来经济环境变化带来的不利影响。

3. 现金流分析及压力测试

在完成对资产池中每笔资产的回收估值后。联合资信基于预设的证券发行规模、分层比例及证券预期发行利率，根据信托账户约定的现金流支付顺序、信托（流动性）储备科目、触发事件等交易结构安排，编制了本交易适用的现金流模型以返回检验优先档证券拟发行规模能否通过目标评级的压力测试。进行压力测试是为了反映出资产池在某些不利情景下产生的现金流对证券本息偿付的覆盖情况。若在优先档证券目标评级等级对应的压力情境下，安全距离大于0，则说明优先档证券通过了该级别的压力测试。

现金流流入端压力标准

在现金流流入端，联合资信对回收率量化指标按照优先档证券目标评级 AAA_{sf} 的评级标准进行考量。回收率下降意味着资产池现金流入低于预期标准，从而加大了优先档证券利息偿付的压力。

现金流流出端压力因子设置

联合资信主要的压力测试手段包括优先档证券发行利率上浮及回收时间分布改变等。优先档证券发行利率越高，为覆盖优先档证券利息所需的现金流越多，从而压力越大；回收时间分布发生改变会影响每期处置费和证券应付利息金额，从而影响对优先档证券的保护距离。压力测试的相关参数及结果详见表 16。

表 16 压力测试的基准条件

参数名称	回收率
目标级别	AAA _{sf}
基准回收率 (%)	24.95

回收分布	详见表 14
优先档证券预期收益率 (%)	3.80 (+50BP)

注：本交易所涉及的登记托管费、支付代理机构费、信托管理费、资金保管机构费、贷款服务机构费以及其他各参与机构固定费用等已在模型中体现

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
预计毛回收金额	17241.91	前端处置费	4376.88	4376.88
		各参与机构报酬及税费	1067.71	1067.71
		优先档利息	262.03	262.03
		优先档本金	11400.00	11400.00
		次级本金	3500.00	135.30
流入合计	17241.91	流出合计	20606.61	17241.91

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先档证券可偿还完所有本息，同时交易账户中尚余 135.30 万元可用于兑付优先档本金之后费用及次级证券的本息，对优先档证券本金形成 1.19% 的安全距离¹⁰；因此，优先档证券可以通过 AAA_{sf}

级别压力测试。

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”项下优先档证券的信用等级能够达到 AAA_{sf}。

五、评级结论

联合资信基于发起机构提供的基础资产相关资料及尽职调查所获信息，在对本次交易所涉及的资产池回收金额估值和回收时间估计、交易结构安排、现金流分析及压力测试、相关参与机构及法律要素等方面进行综合分析的基础上，确定“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”的评级结果为：优先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。

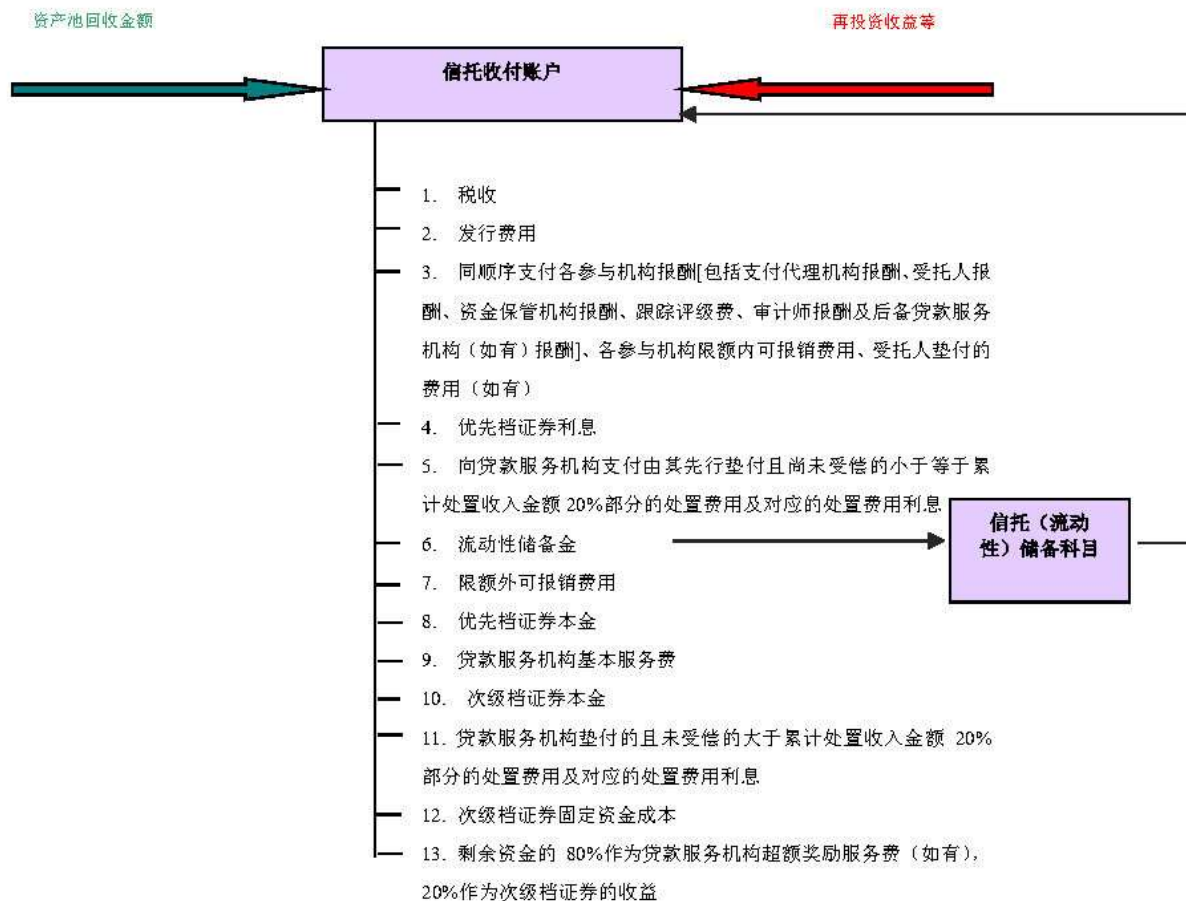
上述优先档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低。

¹⁰ 优先档证券的安全距离=优先档证券本息支付完毕后剩余的现金/优先档

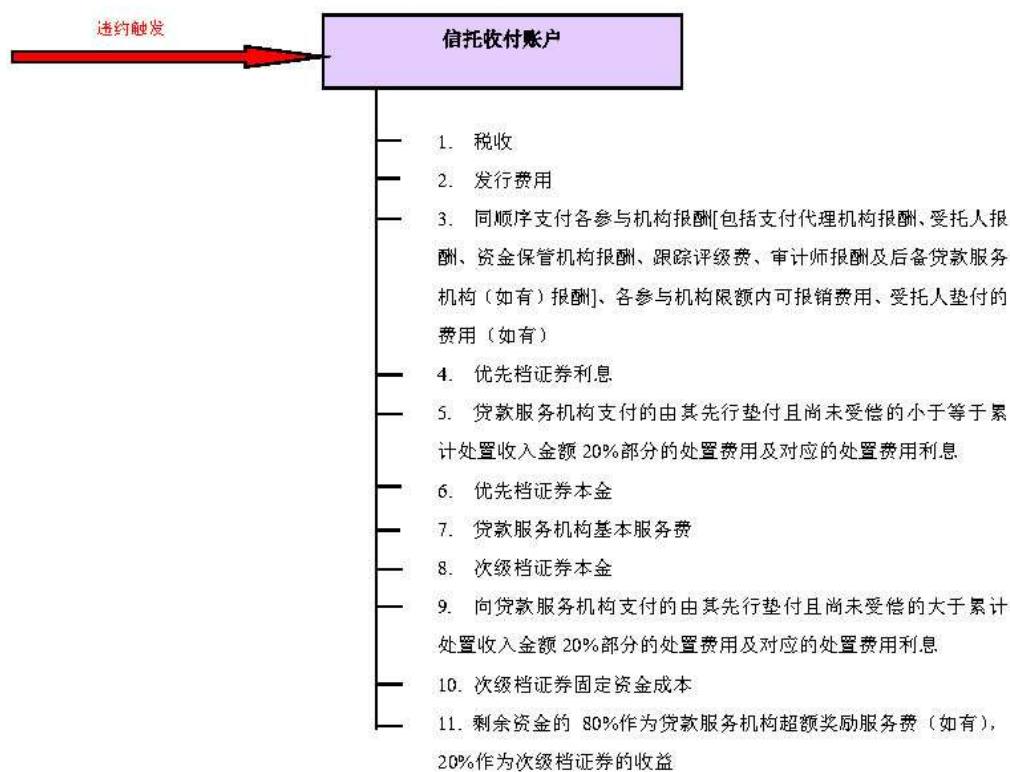
证券发行规模。

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 资产支持证券信用等级设置及其含义

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}、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

附件 2 入池贷款本息费余额占比前二十大借款人回收情况表

(单位: 万元、%)

序号	未偿本息费余额	金额占比	贷款五级分类	预计回收金额	预计回收占比
借款人 1	74.27	0.09	次级	17.25	0.08
借款人 2	47.68	0.06	可疑	5.93	0.03
借款人 3	45.15	0.05	可疑	7.58	0.04
借款人 4	43.27	0.05	可疑	5.06	0.02
借款人 5	43.23	0.05	可疑	7.26	0.03
借款人 6	43.14	0.05	可疑	7.25	0.03
借款人 7	42.77	0.05	次级	7.84	0.04
借款人 8	41.98	0.05	可疑	5.54	0.03
借款人 9	41.97	0.05	次级	8.90	0.04
借款人 10	40.93	0.05	可疑	6.88	0.03
借款人 11	40.79	0.05	次级	7.47	0.04
借款人 12	40.13	0.05	可疑	5.64	0.03
借款人 13	38.84	0.05	可疑	5.85	0.03
借款人 14	38.75	0.05	可疑	4.82	0.02
借款人 15	38.56	0.05	可疑	5.80	0.03
借款人 16	37.20	0.04	可疑	3.31	0.02
借款人 17	37.01	0.04	可疑	5.57	0.03
借款人 18	36.52	0.04	可疑	4.82	0.02
借款人 19	36.10	0.04	可疑	5.08	0.02
借款人 20	36.05	0.04	可疑	6.06	0.03
合计	844.30	1.00	—	133.90	0.64

附件 3 回收金额占比前二十大资产的特征情况表

(单位: 万元、%)

序号	未偿本息费 余额	金额 占比	借款人职业	借款人 地区	担保 方式	预计回收 金额	预计回收 金额占比
入池贷款 1	31.53	0.04	受薪人士	绍兴	抵押	31.53	0.15
入池贷款 2	40.13	0.05	自雇人士	中山	抵押	37.04	0.18
入池贷款 3	27.07	0.03	其他	厦门	抵押	27.07	0.13
入池贷款 4	26.97	0.03	自雇人士	泉州	抵押	26.97	0.13
入池贷款 5	25.30	0.03	自雇人士	上海	抵押	25.30	0.12
入池贷款 6	24.29	0.03	自由职业	佛山	抵押	24.29	0.12
入池贷款 7	25.13	0.03	其他	合肥	抵押	25.13	0.12
入池贷款 8	23.93	0.03	受薪人士	绍兴	抵押	23.93	0.11
入池贷款 9	29.40	0.03	受薪人士	武汉	抵押	28.50	0.14
入池贷款 10	24.27	0.03	其他	沈阳	抵押	24.27	0.12
入池贷款 11	23.08	0.03	其他	太原	抵押	23.08	0.11
入池贷款 12	26.94	0.03	其他	北京	抵押	26.94	0.13
入池贷款 13	21.63	0.03	其他	济南	抵押	21.63	0.10
入池贷款 14	23.54	0.03	自由职业	郑州	抵押	23.54	0.11
入池贷款 15	25.13	0.03	其他	深圳	抵押	25.13	0.12
入池贷款 16	22.20	0.03	受薪人士	南京	抵押	22.20	0.11
入池贷款 17	20.72	0.02	自雇人士	南昌	抵押	20.72	0.10
入池贷款 18	22.61	0.03	自由职业	福州	抵押	22.61	0.11
入池贷款 19	25.06	0.03	其他	郑州	抵押	24.67	0.12
入池贷款 20	24.52	0.03	自由职业	武汉	抵押	24.02	0.11
合计	513.45	0.61	—	—	—	508.56	2.41

注: 部分入池贷款已在过渡期内实现金额回收或部分回收

联合资信评估股份有限公司关于 橙益 2021 年第二期不良资产支持证券 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“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”项下优先档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。

平安银行股份有限公司/平安信托有限责任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“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”信用状况的重大变动事项等。联合资信将在“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”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“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”信用状况产生较大影响的突发事项，平安银行股份有限公司/平安信托有限责任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“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”相关信息，如发现“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”出现重大变化，或发现存在或出现可能对“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”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。

如平安银行股份有限公司/平安信托有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对“橙益 2021 年第二期不良资产支持证券”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平安银行股份有限公司/平安信托有限责任公司联系，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。