

信用评级公告

联合〔2021〕10732号

联合资信评估股份有限公司通过对“橙益 2021 年第五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 年第五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

二〇二一年十一月二十六日

橙益 2021 年第五期不良资产支持证券 信用评级报告

评级结果

证券名称	金额 (万元)	回收占比 (%)	证券占比 (%)	信用等级
优先档	2300.00	36.70	71.88	AAA _{sf}
次级档	900.00	14.36	28.13	NR
证券合计	3200.00	51.06	100.00	--
预计毛回收	6267.26	100.00	--	--

注：1.NR——未予评级，下同；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 2021 年 11 月 26 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

交易概况

初始起算日：2021 年 9 月 1 日零点（0:00）

载体形式：特殊目的信托

资产：由委托人为设立信托而信托予受托人的每一笔信用卡债权及其附属担保权益（如有）

信用提升机制：优先/次级结构、信托（流动性）储备账户、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：上海浦东发展银行股份有限公司上海分行

牵头主承销商/簿记管理人：平安证券股份有限公司

联席主承销商：中国国际金融股份有限公司

法定到期日：2026 年 10 月 26 日

评级时间

2021 年 11 月 26 日

分析师

王笛 范雅欣 李玲珊

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信用卡个人消费类的不良贷款，分散性很好（共入池 10924 户借款人，单户借款人未偿本息费余额占比不超过 0.05%）。基于平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）历史信用卡个人消费类不良贷款的回收数据，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 7.38%（即 6267.26 万元）。此外，本交易设置了信托（流动性）储备账户，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）储备账户，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）储备账户和触发机制为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 年第五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 10924 笔，涉及 10924 户借款人，单户借款人未偿本息费余额占比不超过 0.05%，分散

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。

- 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 7.38%,即毛回收现金 6267.26 万元,本交易优先档资产支持证券发行规模为 2300.00 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)储备账户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)储备账户,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)储备账户,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. **浮动服务报酬支付机制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浮动服务报酬支付机制,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较大。**本交易入池贷款为不良信用卡债权,未附带抵押或质押担保,相较于附带抵/质押物的不良

资产,单笔不良债权的回收不确定性较大。
风险缓释:信用卡债权具有金额小、数量大、分散性好的特点,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。

2. **流动性风险。**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账户,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)储备账户,缓释各支付期的流动性风险。
3. **偶然性因素导致预测的回收金额及回收时间不确定性较大。**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: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不确定等风险因素。

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。

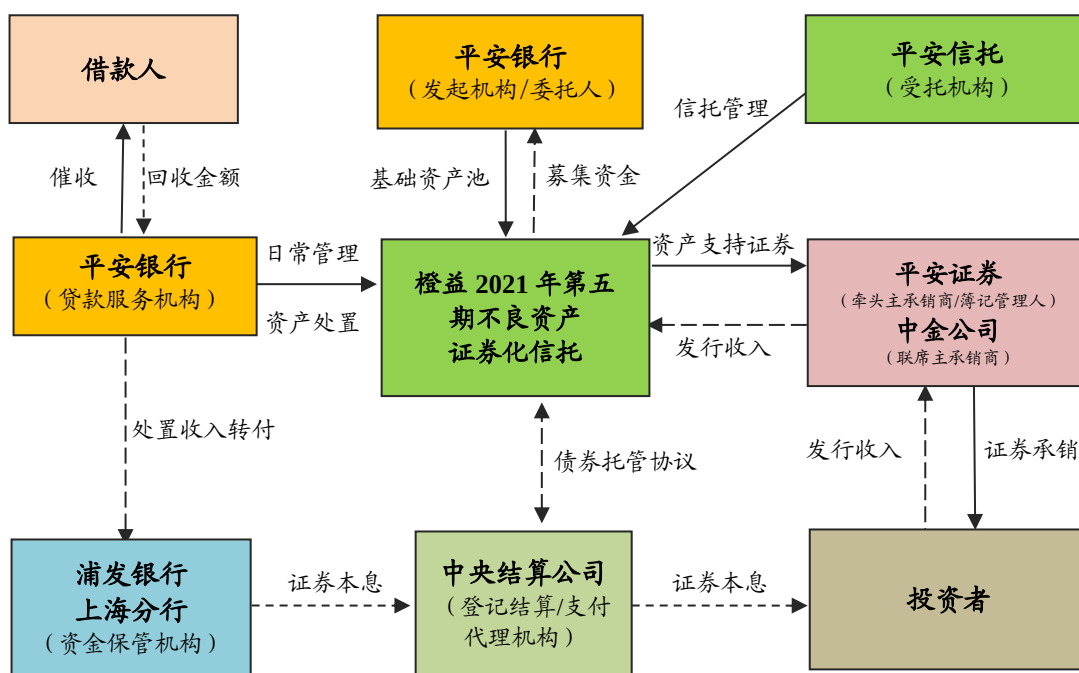
一、交易概况

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84962.35万元的信用卡债权²及其附属担保权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过平安信托有限责任公司（以下

简称“平安信托”）设立“橙益2021年第五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³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，发起机构持有各档证券发行规模5%的证券。优先档证券采用固定利率，票面利率

² 信用卡债权：系指平安银行依据信用卡文件享有的要求借款人偿付信用卡账户项下在初始起算日零时(00:00)存在的全部本金、利息、手续费(如有)、其他应付款项(但不包括违约金，下同)以及前述应付款项衍生而来的其他应付款项的债权，且该等债权根据《信托合同》被信托予受托人。为免疑义，信用卡债权不包括在初始起算日后由于借款人新的取现或消费而产生的债权。除非另有说明或根据上下文应另作解释，相关借款人的信用卡账户项下入池的全部应付款项视为一笔信用卡债权。

³ 支付日：系指每个计算日下一个月的第26日（第一个支付日应为2022年1月26日）及每一类别资产支持证券的预期到期日，但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。如受托人在优先档证券的本金和利息全部偿付完毕后将计算日提前，则支付日为计算日后第20个工作日。计算日系指每年3月、6月、9月、12月的最后一日。其中，第一个计算日将为2021年12月31日。特别地，在优先档证券的本金和利息全部偿付完毕后，如果贷款服务机构和受托人预测资产池的回收款按照《信托合同》约定的现金流分配顺序分配并兑付后足以偿付次级档证券的本金以满足约定的全部清仓回购条件的，则受托人有权将下一个计算日提前为其与贷款服务机构共同确认的日期。

根据簿记建档结果确定；次级档证券不设票面利率，在次级档证券本金偿付完毕后获得预期资金成本⁴，之后剩余金额的80%作为浮动服务

报酬（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。

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	2300.00	36.70	71.88	固定利率	2023/01/26	按季付息，过手还本
次级档	900.00	14.36	28.13	--	2024/10/26	过手还本
证券合计	3200.00	51.06	100.00	--	--	--
预计毛回收	6267.26	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为设立信托而信托予受托人的每一笔信用卡债权及其附属担保权益。截至初始起算日，资产池的未偿本金余额 76674.51 万元，未偿息费余额为 8287.84 万元，资产池未偿本息费余额合计为 84962.35 万元，共涉及 10924 笔个人信用卡债权。

根据交易文件约定，本交易入池资产的合格标准如下：就每一笔信用卡债权及其附属担保权益而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（下述每项合格标准对日期有特殊说明的以该项合格标准所述时间为准，如果某一笔信用卡债权在初始起算日之后且在信托财产交付日之前清偿完毕，则该信用卡债权仅满足以下在信用卡账户开立时和在初始起算日需满足的约定即可）：

（1）借款人在申请信用卡账户时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁；（2）相关信用卡账户项下的所有应付金额均以人民币为单位；（3）资产均由借款人在相关信用卡账户项下取现或消费所形成，且在初始起算日借款人对取现或消费的事实（包括取现或消费金额）无争议；（4）根据平安银行的贷款风险分类标准，资产在初始起算日为次级、可疑或损失类；（5）平安银行已办理相关信用卡账户的停卡手续；（6）信用卡账户及资产适用中国法律；（7）同一信用卡账户项下借款人的全部未偿债务（违约金除外）全部入池；（8）平安银行合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；（9）平安银行未曾减免每笔信用卡债权对应的本金；（10）平安银行在相关信用卡账户项下不享有除债权之外的抵债资产；（11）信用卡债权的全部或部分未被平安银行核销；（12）资产可以进行合法有效的转让，无需取得借款人或任何第三方的同意。

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）储备账户一定程度上有利于优先档证券利息的偿付。

1. 信托账户

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

⁴ 次级档资产支持证券预期资金成本=∑_{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。

支情况，并在信托账户下设立信托收付账户以及信托（流动性）储备账户，分别用于接收和分配回收款以及存放流动性储备金。

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⁵下午五点（17:00）前将对应的相关回收款转付期间的全部回收款转入信托账户。在每个信托分配日⁶，资金保管机构根据受托人的指令将前述各信托账户中的资金按《信托合同》规定的分配顺序进行分配。

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）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；（b）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优先档资产支持证券本金的。

（1）违约事件发生前

根据交易结构安排，违约事件发生前，受托人应指令资金保管机构于每个信托分配日将收到的回收款以及于该信托分配日按照约定由信托（流动性储备账户）转入信托收付账户的资金总金额依据《信托合同》的约定按顺序支付税收、发行费用后，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，然后顺序支付贷款服务机构固定服务报酬、优先档证券利息、流动性储备金、贷款服务机构垫付的且未受偿的小于等于累计回收款金额 35%部分的执行费用⁷、各参与机构限额外可报销费用、优先档证券本金、次级档证券本金、贷款服务机构垫付的且未受偿的超出累计回收款金额 35%（不含）部分的执行费用、次级档证券预期资金成本后，如有剩余，剩余资金的 80%作为贷款服务机构浮动服务报酬，剩余资金的 20%则作为次级档证券的收益。违约事件发生前的现金流支付顺序详见附图 1。

（2）违约事件发生后

违约事件发生后，信托收付账户在顺序支付税收、发行费用后，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]、各参与机构可报销费用、受托人垫付的费用，然后顺序支付贷款服务机构固定服务报酬、优先档证券利息、贷款服务机构垫付的且未受偿的小于等于累计回收款金额 35%部分的执行费用、优先档证券本金、次级档证券本金、贷款服务机构垫付的且未受偿的超出累计回收款金额 35%（不含）部分的执行费用、次级档证券预期资金成本后，如有剩余，剩余资金的 80%作为贷款服务机构浮动服务报酬，剩余资金的 20%则作为次级档证券的收益。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）

⁵ 回收款转付日按照如下规则确定：（a）当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA 级、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 级且未发生权利完善事件时，回收款转付日为每个计算日后的第 6 个工作日；（b）当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 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，但未发生权利完善事件时，回收款转付日为每个自然月最后一日后的第 3 个工作日；（c）当发生任一权利完善事件时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人、担保人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人、担保人（如有）仍将回收款支付至贷款服务机构的，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的第 1 个工作日；（d）如受托人在优先档资产支持证券的本金和利息全部偿付完毕后将计算日提前，回收款转付日为计算日后第 6 个工作日。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。

⁶ 信托分配日：系指每个支付日前的第 8 个工作日。

⁷ 执行费用：就全部资产池而言，执行费用系指自初始起算日（含该日）起，贷款服务机构或受托人对借款人、担保人（如有）以及其他第三方提起诉讼或仲裁以及申请强制执行资产，通过参加破产程序回收资产或通过诉讼、仲裁以外的其他方式（包括但不限于向公安机关报案，以及委托第三方催收）处置资产时合理发生的所有成本、费用和税收（但须提供合理证据）。

储备账户、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，本交易也安排了以必备评级等级为触发条件的回收款高频转划机制。另外，本交易若触发任一权利完善事件⁸，则引致还款路径变更，借款人、担保人（如有）应将其应支付的款项支付至信托账户。本交易中，触发机制的设置在一定程度上缓释了事件风险的影响。

(3) 信托（流动性）储备账户

本交易设置了信托（流动性）储备账户，在尚未发生违约事件的每个信托分配日，在支付完优先档证券利息后，应将相应金额记入信托（流动性）储备账户，使该账户的余额不少于必备流动性储备金额，该金额为下一期分配所有应付税收、发行费用、各参与机构报酬、各方的费用支出（以优先支出上限数额为限）、受托人垫付的费用、贷款服务机构固定服务报酬、优先档证券利息的金额之总和的 1.5 倍。发生违约事件或信托终止后，或优先档证券全部未偿本金余额及利息当期预计可以偿付完毕或已经偿付完毕的，必备流动性储备金额为 0。

在尚未发生违约事件、优先档证券全部未偿本金余额及利息尚未偿付完毕（不包括优先档证券的未偿本金余额当期预计可以偿付完毕的情形）且信托终止之前的每个信托分配日，应将超出本期必备流动性储备金额的超额款项转入信托收付账户（受托人在计算必备流动性储备金额时可暂不考虑前述超额款项转入信托收付账户

后可能增加偿付优先档证券本金而导致下一期预计应付优先档证券利息的变化），如信托收付账户的资金不足以支付相应的应付款项，则将等值于短缺金额的款项转入信托收付账户。在发生违约事件时或信托终止后，或优先档证券全部未偿本金余额及利息当期预计可以偿付完毕或已经偿付完毕的，受托人应指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收付账户，此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。

该账户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

以必备评级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和权利完善事件为触发条件的回收款高频转划机制来缓释贷款服务机构的混同风险。当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA 级且中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA+级且未发生权利完善事件时，按季转付回收款；当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 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，但未发生权利完善事件时，按月转付回收款；当发生任一权利完善事件时，借款人、担保人（如有）应将其应支付的款项直接支付至信托账户。

⁸ 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，导致平安银行作为贷款服务机构被解任；（b）委托人不具备任一必备评级等级；或者（c）委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。必备评级等级：就联合资信的评级系统而言，系指 A+级及更高的主体长期信用等级；就中债资信的评级系统而言，系指 AA 级及更高的主体长期信用等级。

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借款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,如果借款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,作为借款人偿还的相应数额的还款,并同时通知受托人。如果委托人对借款人有多笔债权,且借款人依法行使抵销权,借款人未声明其具体抵销债权的,则委托人应与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产。如果被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产,则委托人应按前款约定履行义务。

上述安排将借款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。联合资信认为即使借款人行使抵销权,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

入池资产的分散性很强、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。

一方面,信用卡债权具有单笔贷款金额小、笔数多、分散性好的特点,在资产池的资产数量较多的情况下,整体回收水平较为稳定;另一方面,本交易设置了信托(流动性)储备账户,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。以上两点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) 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,本交易制定了下述合格投资标准:受托人与合格实体⁹进行的以人民币计价和结算的金融机构存款;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信托分配日的前一个工作日上午九点(9:00)前到期。

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,尽职能力很强,将为本交易提供良好的服务,且本交易浮动服务报酬支付机制的设置一定程度上有助于促使贷款服务机构勤勉尽职。

本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构为平安银行。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2021年6月底,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

⁹ 合格实体:就任一评级机构而言,合格实体系指主体长期信用等级高于或等于AA级的金融机构。

289.28 亿元。

截至 2021 年 6 月底，未经审计的财务报表显示，平安银行资产总额 47235.20 亿元，其中发放贷款及垫款 28034.44 亿元；负债总额 43463.27 亿元，其中吸收存款 28666.78 亿元。截至 2021 年 6 月底，平安银行不良贷款率 1.08%；拨备覆盖比率 259.53%，资本充足率 12.58%，一级资本充足率 10.58%，核心一级资本充足率 8.49%。2021 年 1—6 月，平安银行实现营业收入 846.80 亿元，净利润 175.83 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浮动服务报酬支付机制，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预期资金成本之后，贷款服务机构可获得剩余金额的 80% 的资金作为浮动服务报酬。浮动服务报酬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

上海浦东发展银行股份有限公司资本实力极强，风控制度完善，托管经验丰富，联合资信认为浦发银行作为资金保管机构能够为本交易提供良好的相关服务。

本期交易的资金保管机构为上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行。上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）成立于 1992 年 10 月，为全国性股份制商业银行。1999 年 11 月，浦发银行在上海证券交易所挂牌上市。截至 2021 年 6 月底，浦发银行股本总额为 293.52 亿元，前两大股东分别为上海国际集团有限公司、中国移动通信集团广东有限公司，持股比例分别为 21.57% 和 18.18%。

截至 2020 年底，浦发银行资产总额 79502.18 亿元，其中发放贷款及垫款总额 44302.28 亿元；负债总额 73044.01 亿元，其中吸收存款总额 41224.07 亿元；股东权益总额 6458.17 亿元。2020 年，浦发银行实现营业收入 1963.84 亿元，净利润 589.93 亿元。截至 2020 年底，浦发银行不良贷款比率 1.73%，拨备覆盖率 152.77%，资本充足率为 14.64%，核心一级资本充足率为 9.51%。截至 2020 年底，浦发银行资产托管规模为 13.80 万亿元，实现托管费收入 30.36 亿元。

截至 2021 年 6 月底，未经审计的财务报表显示，浦发银行资产总额 81231.20 亿元，其中发放贷款及垫款总额 47448.26 亿元；负债总额 74626.59 亿元，其中吸收存款总额 44065.05 亿元；股东权益总额 6525.83 亿元。2021 年 1—6 月，浦发银行实现营业收入 973.65 亿元，净利润 347.22 亿元。截至 2021 年 6 月底，浦发银行不良贷款比率 1.64%，拨备覆盖率 148.70%，资本充足率为 14.01%，核心一级资本充足率为 9.09%。截至 2021 年 6 月底，浦发银行资产托管规模为 14.90 万亿元。

浦发银行严格遵守《公司法》《商业银行法》等相关法律及监管法规的要求，结合公司治理实践经验，不断优化公司治理结构，完善公司治理制度，明确股东大会、董事会、监事会及高级管理层的权力和责任，建立了完善的决策、执行和监督机制，确保了各方独立运行、有效制衡。

近年来，在内控制度建设方面，浦发银行开发建设合规内控与操作风险管理系统，提升内部控制系统化能力和水平；持续推进规章制度管理，不断提升业务管理规范化程度；采取日常监督评价、专项监督评价和独立监督评价相结合的机制作为内部控制监督与评价工作的主要方式，分别由分行、总行和审计部门实施三级监督和评价工作。

（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。

本交易的受托人是平安信托。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

根据法律意见，联合资信认为：本项目的设立符合各项法律法规，各参与方均具备相应的法律资格，抽样资产均为平安银行合法所有，可以作为本项目的信托财产。

联合资信收到的法律意见书表明：平安银行、平安信托和其他各方均合法存续，具有完全的民

事权利能力、民事行为能力 and 合法资格签署、交付和履行其作为一方的交易文件；该等交易文件不违反本项目适用法律法规，在该等交易文件约定的生效条件全部满足后，该等交易文件构成平安银行合法的、有效的和有约束力的义务，该等交易文件的相关各方按照交易文件的条款针对平安银行主张权利，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。拟签署《资金保管合同》《主承销协议》的其他各方均合法存续，具有完全的民事权利能力、民事行为能力 and 合法资格签署、交付和履行其作为一方的该等交易文件；前述交易文件不违反本项目适用法律法规，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，交易文件的其他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。除法律意见书之假设所述的有关事项及以下事项外，平安银行、平安信托就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，无需取得相关政府机构的批准、许可、授权或同意：平安银行作为发起机构根据《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》取得开办信贷资产证券化业务的业务资格；平安信托作为受托机构根据《中国银监会信托公司行政许可事项实施办法》取得特定目的信托受托机构资格；发起机构和受托机构完成银保监会就本项目要求的信息集中统一登记并在银登中心取得具有唯一性的产品信息登记编码，且受托机构按程序申请发行本项目资产支持证券；受托机构和委托人已在人民银行完成注册发行橙益系列不良资产支持证券的许可和发行本项目资产支持证券的备案；平安信托就本项目的关联交易向银保监会进行报告。在本法律意见书前述各项事项均完成后，在《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，信托生效。信托一经生效，平安银行对信用卡债权的转让即在平安银行和受托人之间发生法律效力。如果发生权利完善事件，在平安银行或受托人根据

《信托合同》以权利完善通知的形式将相关信用卡债权已设立信托的事实通知借款人和担保人（如有）后，该等债权的转让即对该等借款人或担保人（如有）发生法律效力。根据《信托法》第 15 条的规定，信托一经生效，信托财产与平安银行未设立信托的其他财产相区别。但委托人在过渡期收到的应纳入信托财产的回收款应在委托人实际交付受托人后方能与委托人未设立信托的其他财产相区别而成为信托财产。平安银行依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，平安银行是唯一受益人的，信托终止，信托财产作为清算财产；平安银行不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产，但是平安银行持有的信托受益权（包含以资产支持证券代表的信托受益权）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。平安信托根据《信托合同》发行的资产支持证券仅代表信托受益权的相应份额。根据《信托合同》的约定：委托人和受托人对资产支持证券的本金和收益不作任何保证或担保。资产支持证券仅代表信托受益权的相应份额。资产支持证券不代表发起机构或受托人的负债，资产支持证券投资机构的追索权仅限于信托财产。发起机构和受托人除了承担交易文件中所承诺的义务和责任外，不对资产支持证券可能产生的其他损失承担义务和责任。信托受益权构成受托人作为本合同项下受托人的有效的、合法的、有约束力的支付义务（以信托财产为限），并可按照《信托合同》的条款对其主张权利。除针对受托人提起的因其自身过失、欺诈、故意的不当行为或违反交易文件项下的义务而提起的诉讼或仲裁，针对信托、受托人、信托的义务以及受托人在资产支持证券项下的义务的追索权，只限于信托财产以及按照《信托合同》确定的顺序不时可供使用的金额。对于根据《信托合同》运用信托财产及/或其实现的收益后仍未满足的资产支持证券项下的金额，资产支持证券持有人针对信托或受托人不享有索赔或追索权，在这种

情况下，资产支持证券项下的权利应被放弃或消灭。交易文件没有违反中国现行法律、行政法规和部门规章的强制性规定，本项目交易结构合法有效。

法律尽职调查报告表明：范本文件的条款内容符合合格标准中涉及法律相关条款（具体为：a、有关债权转让，不存在限制性约定条款；b、适用中国法律）。抽样资产符合《主定义表》约定的合格标准涉及的法律事项。抽样资产均为平安银行合法所有，可以作为本项目的信托财产。

联合资信收到安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安永”）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，安永认为平安银行的判断是合理的，即：不需对特殊目的信托进行合并，且转移了几乎所有的信贷资产的风险和报酬，应当终止确认全部拟转移的信贷资产。

联合资信收到的税务意见书表明：针对增值税，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，目前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；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；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；投资者（包括优先级/次级证券持有人）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。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。受托人将保管资金进行“合格投资”所取得的存款利息根据 36 号文规定,属于不征收增值税项目。

针对企业所得税,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。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。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。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。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。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。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。

针对印花税,平安银行作为委托人与受托机构签订的有关《信托合同》暂不缴纳印花税;受托机构委托贷款服务机构管理受托的信贷资产,双方签订的委托管理合同暂不缴纳印花税;委托人及受托机构在信托证券化过程中,与资金保管机构、证券登记托管机构以及其他为证券化交易提供服务的机构签订的其他应税合同,委托人平安银行、受托机构暂不缴纳印花税;受托机构发售资产支持证券以及投资人买卖资产支持证券暂不缴纳印花税;发起机构及受托机构因信贷资产证券化而专门设立的资金账簿暂免征收印花税。

三、基础资产分析

本交易入池资产全部为平安银行信用卡个人消费类的不良贷款债权,分散性很好,单笔平均未偿本息费余额 7.78 万元,加权平均逾期时间 5.60 个月。

1. 资产池概况

初始起算日资产池概况如表 2。

表 2 资产池概况

借款人数（户）	10924
贷款笔数（笔）	10924
成为不良时未偿本金余额（万元）	77017.48
资产池未偿本金余额（万元）	76674.51
资产池未偿本息费余额（万元）	8287.84
资产池未偿本息费余额（万元）	84962.35
单笔最高本息费余额（万元）	40.25
单笔平均未偿本息费余额（万元）	7.78
单户借款人平均未偿本息费余额（万元）	7.78
加权平均逾期时间（月）	5.60
借款人加权平均年龄（岁）	40.04
预计回收总额（万元）	6267.26
平均单笔预计回收金额（万元）	0.57
单户借款人平均预计回收金额（万元）	0.57
单笔最高预计回收金额（万元）	3.80

注：1. 平安银行将逾期 60 天以上的资产定义为不良资产；
2. 成为不良时未偿本金余额包含成为不良时点已下账和未下账金额之和，下同；
3. 借款人年龄为出生日期至初始起算日时间区间，即（初始起算日-出生日期）/365，下同；
4. 逾期天数=（初始起算日-成为不良的时间）+60 天，逾期时间（月）=逾期天数/30，下同；
5. 表中加权平均指标以资产池未偿本息费余额为权重计算；
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信用卡债权，其中次级类贷款未偿本息费余额占 30.97%，可疑类贷款未偿本息费余额占 41.08%，损失类贷款未偿本息费余额占 27.95%。入池信用卡不良贷款五级分类分布如表 3 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	3714	34.00	26315.06	30.97	3032.58	48.39
可疑	4498	41.18	34903.07	41.08	2112.03	33.70
损失	2712	24.83	23744.22	27.95	1122.66	17.91
合 计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	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. 金额、占比加总不等于合计为四舍五入所致，下同；
3. 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. 入池资产五级分类

本交易入池贷款全部为信用类债权，没有保证或抵押担保。

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 7.78 万元，入池信用卡不良贷款的未偿本息费余额分布如表 4 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
(5,7]	5952	54.49	36446.53	42.90	3299.38	52.64
(7,9]	2859	26.17	22210.36	26.14	1641.71	26.20
(9,11]	992	9.08	9801.55	11.54	634.83	10.13
(11,13]	499	4.57	5944.37	7.00	301.53	4.81
(13,15]	289	2.65	4025.48	4.74	156.25	2.49
(15,20]	230	2.11	3878.87	4.57	138.44	2.21
20 以上	103	0.94	2655.20	3.13	95.12	1.52
合 计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

注：(,]为左开右闭区间，例如(5, 7]表示大于 5 但小于等于 7，下同
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

5. 卡片类型分布

从卡片类型分布来看,本交易入池资产卡片类型主要为金卡,该类型信用卡账户的未偿本息

费余额合计占比为 74.94%。入池信用卡不良的卡片类型分布如表 5 所示。

表 5 卡片类型分布 (单位:笔、%、万元)

卡片类型	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
金卡	8331	76.26	63667.77	74.94	4760.73	75.96
普卡	2018	18.47	15667.95	18.44	1149.52	18.34
白金卡	575	5.26	5626.62	6.62	357.01	5.70
合计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

资料来源:发起机构提供,联合资信整理

6. 入池资产逾期时间分布

从贷款初始起算日逾期时间来看,信用卡不良持卡人逾期时间大部分集中在 60 (不含) 至

240 (含) 天之间,其未偿本息费余额合计占比为 91.13%。入池信用卡不良贷款持卡人逾期时间分布如表 6 所示。

表 6 逾期时间分布 (单位:天、笔、%、万元)

逾期时间	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]	3728	34.13	26546.78	31.25	3075.99	49.08
(120,180]	4138	37.88	32014.43	37.68	1938.42	30.93
(180,240]	2516	23.03	18863.28	22.20	1040.28	16.60
(240,300]	240	2.20	2418.89	2.85	97.53	1.56
(300,360]	97	0.89	1484.07	1.75	36.03	0.57
360 以上	205	1.88	3634.91	4.28	79.01	1.26
合计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

资料来源:发起机构提供,联合资信整理

7. 信用卡授信额度分布

本交易入池贷款授信额度主要集中在 10 万

元及以下,其未偿本息费余额合计占比为 97.65%,分布如表 7 所示。

表 7 信用卡额度分布 (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
[0,2]	6765	61.93	51038.33	60.07	3836.45	61.21
(2,5]	3582	32.79	27846.35	32.77	2052.14	32.74
(5,10]	464	4.25	4076.94	4.80	285.33	4.55
(10,20]	61	0.56	778.21	0.92	44.32	0.71
(20,30]	52	0.48	1222.51	1.44	49.02	0.78
合计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

注:[,]为左闭右开区间,例如[0,2]表示大于等于 0 但小于等于 2,下同
资料来源:发起机构提供,联合资信整理

8. 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 6 个月及以下,入池信用卡不

良贷款未偿本息费余额合计占比为 92.15%,具体分布如表 8 所示。

表 8 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
(0,1]	1866	17.08	13876.29	16.33	1840.93	29.37
(1,2]	1862	17.05	12670.49	14.91	1235.05	19.71
(2,3]	1977	18.10	15162.37	17.85	1006.90	16.07
(3,4]	2415	22.11	18859.32	22.20	1033.13	16.48
(4,5]	1638	14.99	11770.18	13.85	694.29	11.08
(5,6]	727	6.66	5955.84	7.01	283.74	4.53
6 以上	439	4.02	6667.86	7.85	173.23	2.76
合 计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

注：成为不良账龄=（初始起算日-首次进入不良日期）/365*12

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

9. 持卡人年龄分布

从持卡人的年龄分布来看，信用卡不良持卡人所属年龄区间在 30（不含）至 40（含）岁的

贷款未偿本息费余额占比最高，为 46.62%。入池信用卡不良持卡人年龄分布如表 9 所示。

表 9 持卡人年龄分布（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
(20,30]	1251	11.45	9090.35	10.70	732.44	11.69
(30,40]	5270	48.24	39612.02	46.62	3032.67	48.39
(40,50]	2786	25.50	22381.46	26.34	1580.17	25.21
(50,60]	1396	12.78	11881.51	13.98	796.41	12.71
60 以上	221	2.02	1997.00	2.35	125.58	2.00
合 计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

10. 持卡人年收入分布

从持卡人的年收入分布来看，信用卡不良持卡人年收入在 30 万元（不含）至 40 万（含）元的未偿本息费余额占比较高，占 49.39%。但是，

持卡人年收入信息是其在办理信用卡业务时自主提供，随时间迁移数据可能失真，仅用于参考。入池信用卡不良的持卡人年收入分布如表 10 所示。

表 10 持卡人年收入分布（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
(0,10]	2452	22.45	19464.51	22.91	1315.32	20.99
(10,20]	1684	15.42	12757.39	15.02	968.62	15.46
(20,30]	1215	11.12	9253.28	10.89	713.60	11.39
(30,40]	5396	49.40	41965.32	49.39	3166.12	50.52
40 以上	177	1.62	1521.85	1.79	103.61	1.65
合 计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

11. 持卡人职业分布

从持卡人的职业分布来看，信用卡不良持卡

人职业为“社会生产服务和生活服务人员”的未偿本息费余额占比最高，为 40.18%。入池资产

持卡人职业分布如表 11 所示：

表 11 持卡人职业分布（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
社会生产服务和生活服务人员	4467	40.89	34140.69	40.18	2561.08	40.86
办事人员和有关人员	2995	27.42	23232.67	27.34	1692.47	27.00
党的机关，国家机关，群众团体和社会组织，企事业单位负责人	1177	10.77	10323.51	12.15	705.03	11.25
专业技术人员	1022	9.36	7694.93	9.06	582.80	9.30
生产制造及有关人员	887	8.12	6676.40	7.86	510.23	8.14
无业或失业或离退休	172	1.57	1355.67	1.60	103.24	1.65
不便分类的其他从业人员	113	1.03	853.55	1.00	61.09	0.97
农林牧渔业生产及辅助人员	88	0.81	666.74	0.78	49.69	0.79
军人	3	0.03	18.18	0.02	1.62	0.03
合 计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	100.00

注：持卡人职业为持卡人申请信用卡时所填写的职业
 资料来源：发起机构提供，联合资信整理

12. 持卡人所在地区分布
 从地区分布来看，持卡人分布于全国多个地区，地区分布较分散，持卡人所在地区分布如表 12 所示。

表 12 持卡人所在地区分布（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
深圳	775	7.09	6537.39	7.69	426.39	6.80
北京	548	5.02	4398.57	5.18	314.79	5.02
郑州	525	4.81	3954.54	4.65	314.77	5.02
广州	499	4.57	3886.97	4.57	289.93	4.63
东莞	380	3.48	2954.38	3.48	219.78	3.51
重庆	295	2.70	2470.91	2.91	171.86	2.74
昆明	299	2.74	2406.80	2.83	170.14	2.71
上海	303	2.77	2343.61	2.76	178.78	2.85
泉州	282	2.58	2228.92	2.62	151.45	2.42
成都	248	2.27	1945.52	2.29	147.47	2.35
石家	239	2.19	1798.62	2.12	137.04	2.19
佛山	226	2.07	1784.08	2.10	128.48	2.05
沈阳	226	2.07	1761.96	2.07	125.49	2.00
武汉	207	1.89	1642.74	1.93	118.16	1.89
南宁	214	1.96	1570.36	1.85	126.77	2.02
天津	188	1.72	1554.76	1.83	110.77	1.77
贵阳	201	1.84	1498.93	1.76	115.72	1.85
温州	190	1.74	1476.68	1.74	114.04	1.82
长沙	204	1.87	1457.62	1.72	122.60	1.96
福州	181	1.66	1433.35	1.69	103.17	1.65
厦门	172	1.57	1339.38	1.58	87.44	1.40
宁波	174	1.59	1316.64	1.55	110.60	1.76

青岛	148	1.35	1288.24	1.52	83.58	1.33
苏州	151	1.38	1174.58	1.38	87.98	1.40
大连	153	1.40	1141.55	1.34	81.48	1.30
海口	144	1.32	1088.02	1.28	80.59	1.29
惠州	139	1.27	1025.79	1.21	74.20	1.18
杭州	129	1.18	1016.00	1.20	70.68	1.13
金华	129	1.18	989.04	1.16	71.72	1.14
中山	133	1.22	987.74	1.16	74.01	1.18
济南	115	1.05	957.48	1.13	63.95	1.02
太原	126	1.15	898.99	1.06	72.12	1.15
其他	2981	27.29	22632.19	26.64	1721.34	27.47
合计	10924	100.00	84962.35	100.00	6267.26	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

四、定量分析

1. 资产池回收估值过程及估值结果

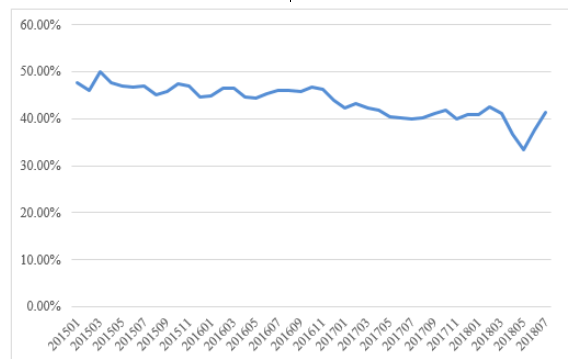
对资产池回收估值主要包括不良信用卡债权的处置方式、预计回收金额、预计回收时间等。平安银行入池不良信用卡债权的处置方式包括自主催收与委外催收相结合的方式。委外催收是指将部分或全部催收工作委托给专业机构进行催收，并依据考核结果支付报酬的催收行为；委外催收管理按照委外催收相关制度执行，具体通过早期集中电话催收、中期电话催收与实地催收相结合、后期诉讼等形式开展催收工作。

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信用卡不良资产的历史回收记录。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，通过对信用卡不良资产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。

平安银行信用卡中心提供了 2015 年 1 月至 2021 年 7 月形成不良的信用卡账户历史回收数据，包括每个账户被认定为不良起 4 年内每个月度的回收数据以及 4 年以后的总回收数据，历史数据较为充分，有利于采用精算统计方法对历史回收率和回收时间分布进行分析。

由于不良形成时间不同，信用卡不良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。总体来看，平安银行提供的信用卡不良债权回收历史数据显示，2015 年 1 月至 2018 年 7 月¹⁰成为不良的信用卡债权 36 期回收水平总体较为平稳。联合资信将不良形成时间以月为单位进行区分，不同不良形成时间的静态池 36 期（即 3 年）累计本息费回收情况如图 2 所示。

图 2 不同不良形成时间的静态池 36 期累计本息费回收率



资料来源：联合资信整理

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三个：从形成不良到入池所经历的时间（不良账龄）长短、从形成不良到入池是否有回收和形成不良时

¹⁰ 因 2018 年 8 月至 2021 年 7 月成为不良的资产经历时间较短，数据表现不充分，下文以经历了完整 36 个月回收的资产（即 2015 年 1 月至 2018 年 7 月成为不良的资产）为例。

本息费余额的大小。具体分析各因素对回收率的影响。

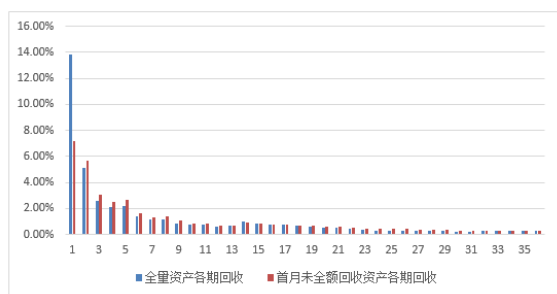
(1) 不良账龄对回收的影响

平安银行提供的历史回收数据显示，信用卡不良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。

此外，由于入池贷款并没有在其已经历的回收期间内实现全额回收，因此，联合资信在对每笔入池贷款未来的回收情况进行预测时，从全量历史数据中剔除了该笔贷款对应的不良账龄期间内已实现全额回收的资产，并以剩余资产的历史回收情况为预测基准，进而尽可能保证所用历史数据与入池资产的同质性。

以首月未实现全额回收的资产的回收情况为例，其与全量资产的回收情况相比，前者首月回收率明显偏低，并且回收率随着催收时间的增长大体呈下降趋势。具体差异可见图 3。

图 3 静态池 36 期各期本息费回收率



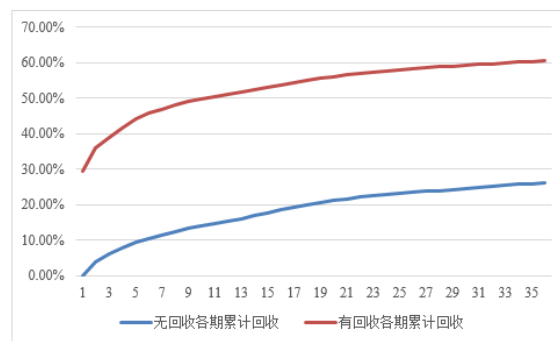
资料来源：联合资信整理

(2) 从形成不良到入池是否有回收的影响

平安银行提供的历史回收数据显示，截至初始起算日，资产在形成不良后任一回收期的回收情况与该笔资产在此回收期之前是否有回收有一定关联。一般情况下，截至某个时点，已经实现过回收的贷款后期累计回收率高于未实现过回款的贷款。依据从形成不良到入池是否有回收，可将历史数据分为有回收和无回收两类。

以静态池不良账龄为 1 的资产回收情况为例，截至初始起算日，已实现过回收的贷款 36 期累计回收率高于未实现过回款的贷款。具体差异可见图 4 所示。

图 4 静态池截至初始起算日不良账龄为 1 的资产 36 期各期本息费累计回收率



资料来源：联合资信整理

(3) 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 5 所示。

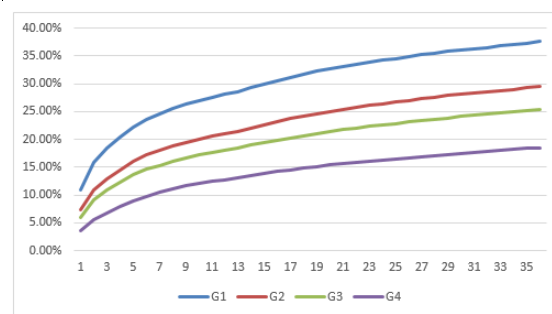
表 13 不良贷款未偿本息费余额分组

(单位：元)

不良本息费余额分组	分组区间
G1	(30000, 50000]
G2	(50000, 70000]
G3	(70000, 100000]
G4	100000 以上

资料来源：联合资信整理

图 5 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三个因素，联合资信在进行资产池的回收估值时，依据不良账龄、从形成不良到入池是否有回收以及形成不良时本息费余额这三个维度，将入池贷款进行分组。在预测每个分组回收水平时，在相同不良本金余额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，并以此为基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 6267.26 万元，即资产池 36 期毛回收率为 7.38%。

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
1~4 个月	1694.49	27.04
5~7 个月	799.27	12.75
8~10 个月	583.46	9.31
11~13 个月	583.78	9.31
14~16 个月	558.03	8.90
17~19 个月	455.70	7.27
20~22 个月	368.05	5.87
23~25 个月	311.78	4.97
26~28 个月	281.38	4.49
29~31 个月	259.81	4.15
32~34 个月	235.99	3.77
35~36 个月	135.52	2.16
合 计	6267.26	100.00

注：第一个回收期间从 2021 年 9 月 1 日至 2021 年 12 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信用卡不良资产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、信用卡发放时的准入标准有所不同、持卡人的各项属性有所不等等，因此存在回收估值出现偏差的风险。在估值时，我们尽量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，参考本交易过渡期期间资产池的实际回收结果，联合资信利用实际数据对之前的估计值作进一步地修正，以尽量降低估值风险。

表 15 过渡期内资产池回收情况

回收期	实际回收金额(万元)
2021/09/01~2021/09/30	500.53

资料来源：联合资信整理

(2) 催收政策和催收环境变化的风险

在对资产池进行估值时，我们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，由于信用卡不良的催收工作主要依靠专业的催收公司进行，而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。

(3) 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信用卡不良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，联合资信还需要估计出资产池总回收率的波动情况以判断资产池回收面临的风险。联合资信选取了平安银行提供的分别在 2015 年 1 月至 2021 年 5 月形成不良的信用卡债权回收静态池数据。同时，为了尽可能匹配资产池的不良账龄及不良账龄内回收情况等因素，联合资信分别统计出每个静态池中在形成不良第 3 个月尚未全额回收进入

不良时应偿本息费的资产的36个月总回收金额以及回收率，共计77个样本。由于样本数据显示回收率存在较明显的下降趋势，因此在估计历史回收波动情况之前，联合资信利用回归方法剔除了样本中时间因素对回收率的影响，统计检验显示残差序列近似服从于正态分布，此分布反映了回收率的波动情况。

在回归模型中，联合资信选取了上述样本回收率作为回归模型的被解释变量，以时间作为解释变量，进行线性回归。

在剔除样本中时间因素对回收率的影响后，我们将残差标准化处理，并采用K-S统计检验，结果显示残差序列近似服从于正态分布。经过进一步拟合，该正态分布参数如表16所示。

表16 正态分布参数

期望	标准差
0.00	0.0046

资料来源：联合资信整理

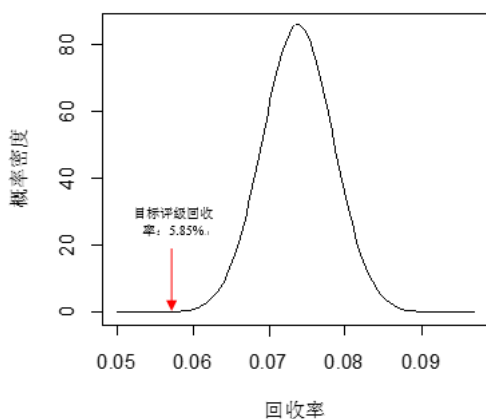
将上述估计出的回收率波动情况应用于本交易资产池总回收率分布的估计，根据联合资信对于AAA_{sf}级证券的置信度要求，并结合本交易资产池过渡期内已实现的回收情况，可计算出本交易资产池AAA_{sf}级信用等级下的目标评级回收率，具体如表17和图6所示。

表17 目标评级回收率

目标评级	目标评级回收率
AAA _{sf}	5.85%

资料来源：联合资信整理

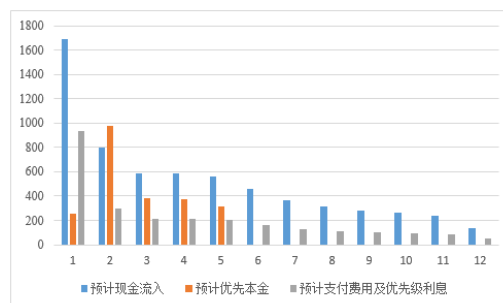
图6 回收概率分布图



资料来源：联合资信整理

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，根据信托合同约定的现金流支付顺序以及信托流动性储备账户设置、违约事件触发机制等交易结构安排，编制了特定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优先档证券本息偿付的覆盖情况，压力测试的输出结果为优先档证券必要回收率，即在优先档证券存续期间的各项税费、发行费用、各参与机构费用及报酬、必备流动性储备金额、优先档证券利息和优先档证券本金之和与资产池期初未偿本息余额的比值，若优先档证券必要回收率小于相应级别的目标评级回收率，则说明优先档证券通过了该级别的压力测试。正常情况下各转付日及支付日信托收支情况见图7。

图7 各转付日及支付日信托收支情况



资料来源：联合资信整理

联合资信主要的压力测试手段包括证券发行利率上浮、回收率下降、回收时间分布改变等。证券发行利率越高，为覆盖证券利息所需的现金流越多，从而压力越大；回收率下降意味着资产池现金流流入低于预期标准，从而加大了优先档证券利息偿付的压力；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。除了以上三种单因素压力测试外，联合资信还设置了三种因素同时加压的组合压力情景。

压力测试结果显示，各种压力情景下的优先档证券必要回收率均小于AAA_{sf}级目标评级回收率5.85%，因此优先档证券可以达到AAA_{sf}级的信用等级。压力测试的相关参数及结果详见表18、19。

表 18 压力测试的基准条件

压力条件	基准条件
毛回收率	7.38%
回收周期	36 个月
优先档资产支持证券预期收益率	3.20%

税率	3.26%
预计信托设立日	2021/12/06

注：本交易所涉及的各项参与机构费用等已在模型中体现
 资料来源：联合资信整理

表 19 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		优先档证券必要回收率
发行利率情景 1	优先档证券预期发行利率 3.20%		预期发行利率上浮 25BP		4.90%
发行利率情景 2			预期发行利率上浮 50BP		4.91%
回收时间情景 1	回收期 1	27.04%	回收期 1	24.33%	4.88%
	回收期 2	12.75%	回收期 2	14.18%	
	回收期 3	9.31%	回收期 3	9.65%	
	回收期 4	9.31%	回收期 4	9.31%	
	回收期 5	8.90%	回收期 5	8.95%	
	回收期 6	7.27%	回收期 6	7.43%	
	回收期 7	5.87%	回收期 7	6.01%	
	回收期 8	4.97%	回收期 8	5.06%	
	回收期 9	4.49%	回收期 9	4.54%	
	回收期 10	4.15%	回收期 10	4.18%	
	回收期 11	3.77%	回收期 11	3.80%	
	回收期 12	2.16%	回收期 12	2.32%	
	回收期 13	--	回收期 13	0.22%	
回收时间情景 2	回收期 1	27.04%	回收期 1	21.63%	5.05%
	回收期 2	12.75%	回收期 2	15.61%	
	回收期 3	9.31%	回收期 3	10.00%	
	回收期 4	9.31%	回收期 4	9.31%	
	回收期 5	8.90%	回收期 5	8.99%	
	回收期 6	7.27%	回收期 6	7.60%	
	回收期 7	5.87%	回收期 7	6.15%	
	回收期 8	4.97%	回收期 8	5.15%	
	回收期 9	4.49%	回收期 9	4.59%	
	回收期 10	4.15%	回收期 10	4.21%	
	回收期 11	3.77%	回收期 11	3.84%	
	回收期 12	2.16%	回收期 12	2.48%	
	回收期 13	--	回收期 13	0.43%	
回收率情景 1	毛回收率 7.38%		回收率下降 5%比例		5.02%
回收率情景 2			回收率下降 10%比例		4.95%
组合压力情景 1	--		预计发行利率	上浮 25BP	5.01%
			回收率	下降 5%比例	
			回收时间	回收期 1	24.33%
				回收期 2	14.18%
				回收期 3	9.65%
				回收期 4	9.31%
				回收期 5	8.95%
				回收期 6	7.43%

			回收期 7	6.01%	
			回收期 8	5.06%	
			回收期 9	4.54%	
			回收期 10	4.18%	
			回收期 11	3.80%	
			回收期 12	2.32%	
			回收期 13	0.22%	
组合压力情景 2	--	预计发行利率	上浮 50BP		4.93%
		回收率	下降 10%比例		
		回收时间	回收期 1	21.63%	
			回收期 2	15.61%	
			回收期 3	10.00%	
			回收期 4	9.31%	
			回收期 5	8.99%	
			回收期 6	7.60%	
			回收期 7	6.15%	
			回收期 8	5.15%	
			回收期 9	4.59%	
			回收期 10	4.21%	
			回收期 11	3.84%	
			回收期 12	2.48%	
			回收期 13	0.43%	

资料来源：联合资信整理

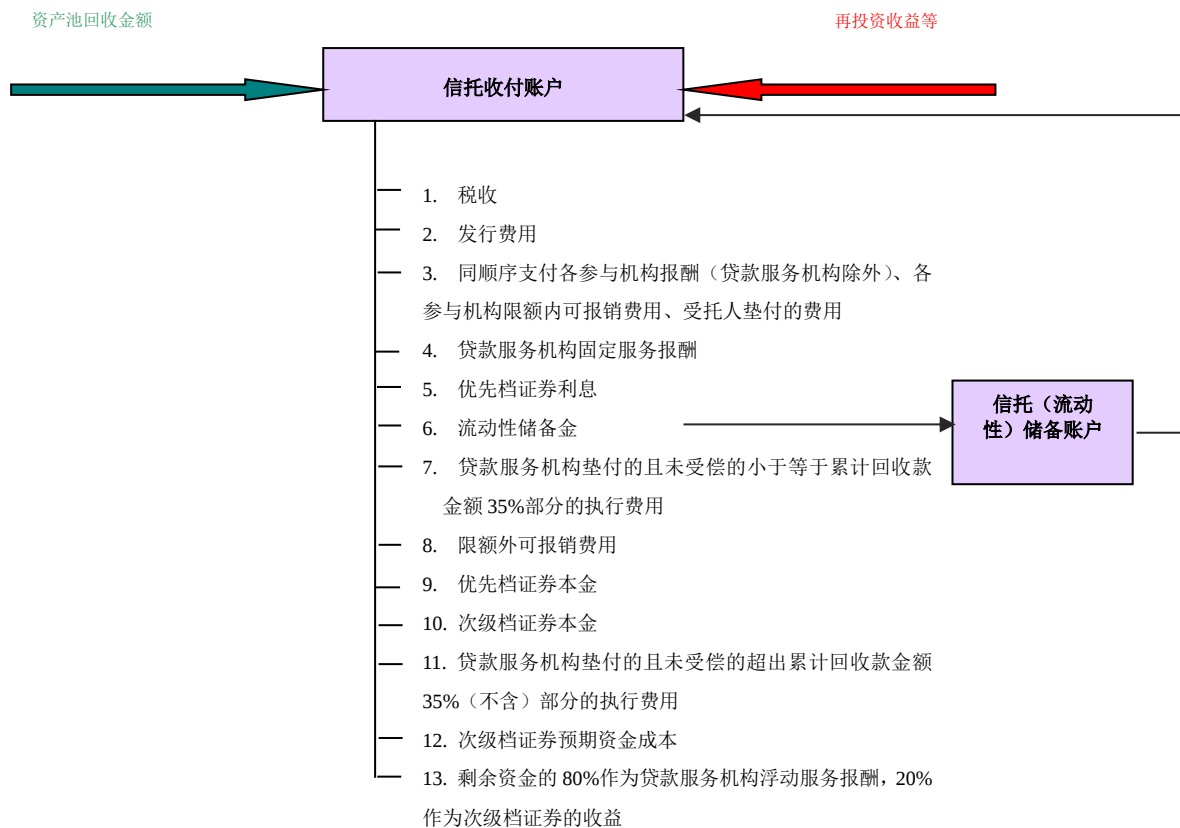
五、评级结论

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 年第五期不良资产支持证券”的

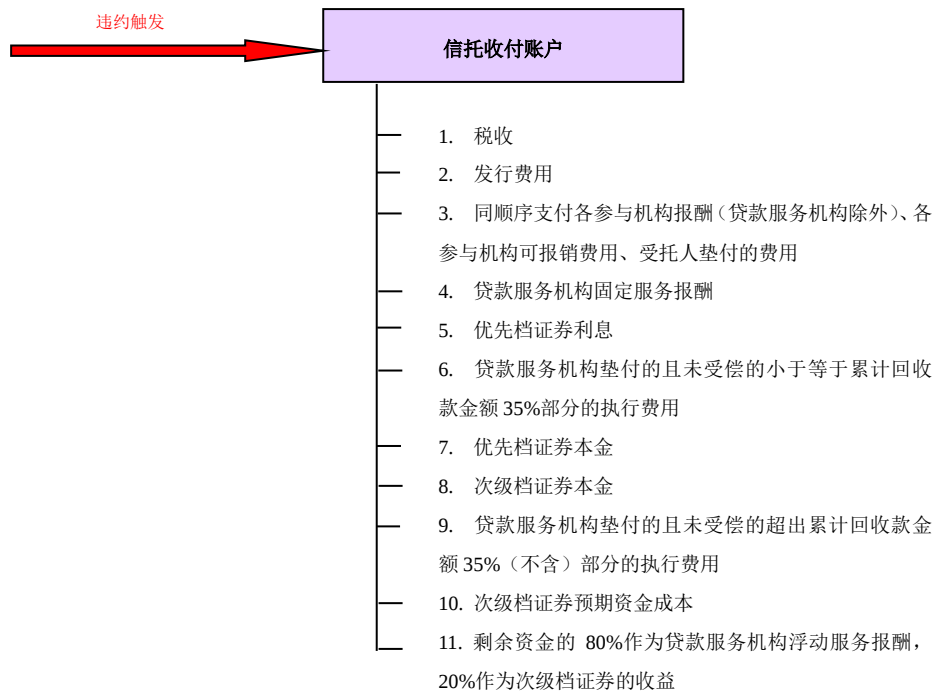
评级结果为：优先档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，次级档资产支持证券未予评级。上述优先档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低。

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	40.25	0.05	次级	3.80	0.06
借款人 2	39.98	0.05	损失	1.01	0.02
借款人 3	37.76	0.04	损失	1.06	0.02
借款人 4	37.58	0.04	损失	1.05	0.02
借款人 5	37.41	0.04	损失	0.91	0.01
借款人 6	35.87	0.04	损失	0.94	0.02
借款人 7	35.75	0.04	损失	0.06	0.00
借款人 8	34.52	0.04	损失	0.38	0.01
借款人 9	33.83	0.04	损失	1.45	0.02
借款人 10	33.54	0.04	损失	0.58	0.01
借款人 11	33.44	0.04	损失	0.88	0.01
借款人 12	33.25	0.04	损失	0.75	0.01
借款人 13	33.17	0.04	损失	1.24	0.02
借款人 14	33.13	0.04	损失	0.75	0.01
借款人 15	32.86	0.04	损失	1.13	0.02
借款人 16	32.37	0.04	可疑	1.57	0.03
借款人 17	32.24	0.04	损失	1.21	0.02
借款人 18	32.05	0.04	损失	0.81	0.01
借款人 19	31.05	0.04	损失	1.33	0.02
借款人 20	30.95	0.04	可疑	0.14	0.00
合 计	691.00	0.81	--	21.05	0.34

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	40.25	0.05	党的机关, 国家机关, 群众团体 和社会组织, 企事业单位负责人	深圳	信用	3.80	0.06
入池贷款 2	28.34	0.03	办事人员和有关人员	重庆	信用	2.68	0.04
入池贷款 3	28.07	0.03	社会生产服务和生活服务人员	湘潭	信用	2.65	0.04
入池贷款 4	23.81	0.03	党的机关, 国家机关, 群众团体 和社会组织, 企事业单位负责人	广州	信用	2.25	0.04
入池贷款 5	28.67	0.03	社会生产服务和生活服务人员	西安	信用	2.01	0.03
入池贷款 6	21.21	0.02	党的机关, 国家机关, 群众团体 和社会组织, 企事业单位负责人	郑州	信用	2.00	0.03
入池贷款 7	21.00	0.02	社会生产服务和生活服务人员	佛山	信用	1.98	0.03
入池贷款 8	20.02	0.02	生产制造及有关人员	烟台	信用	1.89	0.03
入池贷款 9	18.84	0.02	办事人员和有关人员	深圳	信用	1.78	0.03
入池贷款 10	18.73	0.02	党的机关, 国家机关, 群众团体 和社会组织, 企事业单位负责人	郑州	信用	1.77	0.03
入池贷款 11	24.22	0.03	党的机关, 国家机关, 群众团体 和社会组织, 企事业单位负责人	深圳	信用	1.70	0.03
入池贷款 12	17.73	0.02	办事人员和有关人员	武汉	信用	1.67	0.03
入池贷款 13	17.52	0.02	办事人员和有关人员	贵阳	信用	1.65	0.03
入池贷款 14	17.25	0.02	生产制造及有关人员	东莞	信用	1.63	0.03
入池贷款 15	17.05	0.02	办事人员和有关人员	三明	信用	1.61	0.03
入池贷款 16	28.69	0.03	社会生产服务和生活服务人员	贵阳	信用	1.60	0.03
入池贷款 17	16.84	0.02	党的机关, 国家机关, 群众团体 和社会组织, 企事业单位负责人	苏州	信用	1.59	0.03
入池贷款 18	32.37	0.04	党的机关, 国家机关, 群众团体 和社会组织, 企事业单位负责人	佛山	信用	1.57	0.03
入池贷款 19	16.55	0.02	社会生产服务和生活服务人员	南京	信用	1.56	0.02
入池贷款 20	16.31	0.02	专业技术人员	石家庄	信用	1.54	0.02
合计	453.48	0.53	--	--	--	38.93	0.62

联合资信评估股份有限公司关于 橙益 2021 年第五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 年第五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 年第五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 年第五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 年第五期不良资产支持证券”信用状况产生较大影响的突发事件，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 年第五期不良资产支持证券”相关信息，如发现“橙益 2021 年第五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 年第五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 年第五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。