

橙益 2023 年第六期
不良资产支持证券
2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7272 号

联合资信评估股份有限公司通过对“橙益 2023 年第六期不良资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“橙益 2023 年第六期不良资产支持证券”项下“23 橙益 6 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联信智评数字科技有限公司（以下简称“联信智评”）为发起机构/贷款服务机构平安银行股份有限公司提供了非评级业务服务。由于联合资信与关联公司联信智评之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响。

三、本报告引用的资料主要由委托方或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体评级及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。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



橙益 2023 年第六期不良资产支持证券

2024 年跟踪评级报告

证券简称	金额（万元）		占比		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
23 橙益 6 优先	2617.38	8600.00	44.23%	72.27%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
23 橙益 6C	3300.00	3300.00	55.77%	27.73%	NR	NR
证券合计	5917.38	11900.00	100.00%	100.00%	--	--
预计毛回收	11248.84	18880.13	--	--	--	--

注：1.本次预计毛回收为考虑已实现回收后，基础资产跟踪基准日后剩余预计毛回收；2.本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. NR 表示未予评级

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对“橙益 2023 年第六期不良资产支持证券”（以下简称“本证券”或“本交易”）进行了持续的跟踪，对所涉及的资产池回收情况、证券兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本交易项下优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）的信用等级。

截至基础资产跟踪基准日，资产池实际回收情况与首次评级预测基本一致，但随着加权平均逾期期数增加，资产池未来回收面临的不确定性进一步增加。

交易结构方面，截至证券跟踪基准日，大比例优先档证券的兑付，大幅提升了剩余优先档证券的信用支持。同时，本交易设置了信托（流动性）储备账户，在一定程度上缓释了优先档证券本息兑付面临的流动性风险。

量化测算结果显示，“23 橙益 6 优先”的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}。

发起机构/贷款服务机构平安银行股份有限公司财务状况优良，跟踪期内，对资产池中不良资产采取的处置方式恰当有效，贷款服务能力良好，其他各参与机构履职情况稳定，有助于剩余“23 橙益 1 优先”的顺利兑付。

综合考虑上述因素，联合资信确定“橙益 2023 年第六期不良资产支持证券”项下“23 橙益 6 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}。

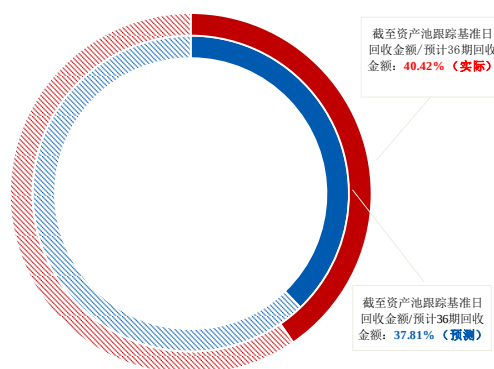
优势

- **资产池实际回收情况与首次评级预测基本一致。**联合资信首次评级预测本交易 36 期毛回收率为 19.03%，即毛回收金额 18880.13 万元。截至基础资产跟踪基准日，本次资产池收款期间实际回收历经 9 个月，回收金额共计 7631.29 万元；联合资信首次评级预测的同期限回收金额为 7138.66 万元，资产池实际回收情况与首次评级预测基本一致。
- **剩余优先档证券获得的信用支持大幅提升。**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，“23 橙益 6 优先”获得的信用支持由 27.73%提升至 55.77%。

关注

- **不良资产的回收情况具有不确定性。**截至本次基础资产跟踪基准日，仍有 9374 户债务人的 14089 笔贷款债权在处置进程中，随着剩余资产逾期期数的增加，未来回收面临的不确定性进一步增加。
- **存在一定宏观经济系统性风险。**2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。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。

资产池回收情况



跟踪评级相关信息

信托设立日	2023/08/30
信托财产初始起算日	2023 年 7 月 5 日 24 时
证券法定到期日	2028/10/26
跟踪期间	2023/08/30—2024/04/26
基础资产跟踪基准日	2024/03/31
证券跟踪基准日	2024/04/26

证券过往评级情况

评级时间	23 橙益 6 优先信用等级	评级报告
2023/08/09	AAA _{sf}	阅读全文

注：本证券起息日为 2023 年 8 月 30 日

评级时间

2024 年 7 月 29 日

评级项目组

项目负责人：李 倪 lini@lhratings.com

项目组成员：沈柯燕 shenky@lhratings.com | 詹唯佳 zhanwj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、证券兑付概况

截至跟踪基准日，本证券兑付正常。

“橙益 2023 年第六期不良资产支持证券”（以下简称“本证券”或“本交易”）于 2023 年 8 月 30 日正式成立，分为优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”或“23 橙益 6 优先”）和次级档资产支持证券（证券简称“23 橙益 6C”）。截至证券跟踪基准日（2024 年 4 月 26 日），本证券累计分配本金 5982.62 万元，累计分配利息 91.94 万元。截至证券跟踪基准日，本证券兑付情况和存续情况如下所示。

图表 1 • 截至证券跟踪基准日本证券兑付情况（单位：万元）

分配时间	23 橙益 6 优先		23 橙益 6C	
	本金	利息	本金	利息
成立日—2023/09/26	2115.97	16.41	0.00	0.00
2023/10/26	878.92	13.75	0.00	0.00
2024/01/26	1667.10	36.45	0.00	0.00
2024/04/26	1320.62	25.33	0.00	0.00
合计	5982.62	91.94	0.00	0.00

资料来源：联合资信根据《橙益 2023 年第六期不良资产证券化信托期间受托机构报告》（第 1 期至第 4 期）整理

图表 2 • 截至证券跟踪基准日本证券存续情况

证券简称	金额（万元）		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	本次	首次	本次	首次			
23 橙益 6 优先	2617.38	8600.00	44.23%	72.27%	2.58%	2025/07/26	正常
23 橙益 6C	3300.00	3300.00	55.77%	27.73%	--	2026/10/26	--
证券合计	5917.38	11900.00	100.00%	100.00%	--	--	--
预计毛回收	11248.84	18880.13	--	--	--	--	--

注：分配方式上，“23 橙益 6 优先”按季付息，过手还本，“23 橙益 6C”在优先档证券支付完毕后获得偿付

资料来源：联合资信根据《橙益 2023 年第六期不良资产证券化信托期间受托机构报告》（第 1 期至第 4 期）整理

二、基础资产分析

截至基础资产跟踪基准日，资产池实际回收情况与首次评级预测基本一致。加权平均逾期期数增加，使得资产池未来回收面临的不确定性进一步增加。

1 资产池运行情况

截至本次基础资产提取日¹，资产池仍有 9374 户债务人的 14089 笔贷款债权尚在处置中，未偿本息费余额合计 104099.01 万元。加权平均逾期期数由 4.21 个月增加到 12.70 个月，使得资产池未来面临的不确定性进一步增加。此外，资产池分布情况较首次评级有所变化。资产池统计特征详见图表 3。

图表 3 • 资产池概况

指标	本次跟踪	首次评级
贷款笔数（笔）	14089	14845
借款人户数（户）	9374	9937
资产池未偿本金余额（万元）	86223.42	93329.04
资产池未偿本息费余额（万元）	104099.01	99188.75
单笔最高本息费余额（万元）	82.83	74.50
单笔平均未偿本息费余额（万元）	7.39	6.68
加权平均逾期期数（月）	12.70	4.21

注：本次跟踪逾期期数=（逾期天数）/365*12，其中逾期天数由发起机构本次跟踪评级时提供，下同

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

¹ 根据贷款服务机构提供截至 2024 年 3 月 31 日的资产池整理，资产池跟踪基准日为 2024 年 3 月 31 日。

图表 4 • 五级分类分布

五级分类	本次跟踪		首次评级	
	余额（万元）	金额占比	余额（万元）	金额占比
正常	380.46	0.37%	--	--
关注	656.97	0.63%	--	--
次级	1148.03	1.10%	79978.02	80.63%
可疑	413.70	0.40%	17145.81	17.29%
损失	101499.85	97.50%	2064.92	2.08%
合计	104099.01	100.00%	99188.75	100.00%

注：根据贷款服务机构提供跟踪资产池最新五级分类状态整理
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 5 • 未偿本息费余额分布

未偿本息费余额	本次跟踪		首次评级	
	余额（万元）	金额占比	余额（万元）	金额占比
(0,50000]	16938.94	16.27%	19152.04	19.31%
(50000,100000]	27449.72	26.37%	27246.94	27.47%
100000 以上	59710.35	57.36%	52789.77	53.22%
合计	104099.01	100.00%	99188.75	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 6 • 逾期天数分布

逾期天数	本次跟踪		首次评级	
	余额（万元）	金额占比	余额（万元）	金额占比
[0,60]	1056.71	1.02%	--	--
(60,120]	732.50	0.70%	52787.85	53.22%
(120,180]	838.00	0.81%	29756.88	30.00%
(180,240]	1561.85	1.50%	13633.35	13.74%
(240,300]	1970.12	1.89%	2514.38	2.53%
(300,360]	26377.95	25.34%	496.28	0.50%
(360,420]	49180.19	47.24%	--	--
(420,480]	6942.54	6.67%	--	--
(480,540]	13623.72	13.09%	--	--
(540,600]	1769.50	1.70%	--	--
600 以上	45.94	0.04%	--	--
合计	104099.01	100.00%	99188.75	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 7 • 借款人前十大所在地区分布

地区	本次跟踪		地区	首次评级	
	余额（万元）	金额占比		余额（万元）	金额占比
广州	14315.79	13.75%	广州	13416.02	13.53%
郑州	9256.66	8.89%	郑州	8614.70	8.69%
长沙	6901.39	6.63%	长沙	6403.31	6.46%
南京	5596.63	5.38%	南京	5510.22	5.56%
济南	5539.60	5.32%	济南	5247.00	5.29%
武汉	5221.49	5.02%	武汉	5225.35	5.27%
重庆	5198.89	4.99%	重庆	5087.81	5.13%
石家庄	4468.78	4.29%	石家庄	4165.44	4.20%
南宁	3945.05	3.79%	深圳	3760.95	3.79%

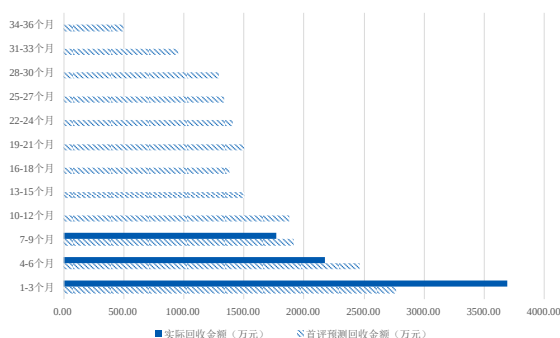
深圳	3926.23	3.77%	福州	3722.12	3.75%
合计	64370.50	61.84%	合计	61152.93	61.65%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

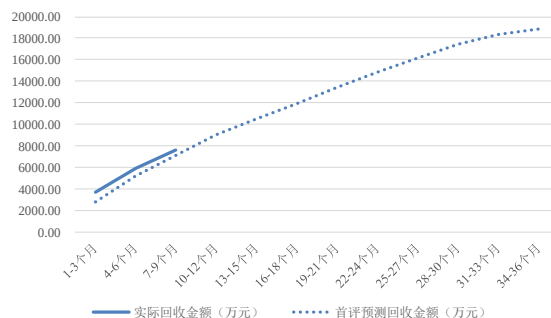
2 资产池回收情况

截至本次基础资产跟踪基准日，资产池已实现 9 个月回收，实际回收金额共计 7631.29 万元，占联合资信首次评级预测的 36 期毛回收金额的 40.42%；联合资信首次评级预测的同期限回收金额为 7138.66 万元，占联合资信首次评级预测的 36 期毛回收金额的 37.81%。跟踪期间，本交易实际回收情况与首次评级预测基本一致。各收款期间实际回收金额与首次评级预测回收金额以及累计回款情况对比详见图表 8 和图表 9。

图表 8 • 各期回款情况（按收款期间整理）



图表 9 • 各期累计回款情况（按收款期间整理）



注：上图列示的 1~3 个月为 2023 年 7 月 5 日至 2023 年 9 月 30 日，4~6 个月为 2023 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，以此类推，下同

三、交易结构分析

1 现金流安排

本交易明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。跟踪期间，相关设置无变化，现金流归集、划转未违反相关规定。

2 内部增信

顺序偿付机制是本交易的核心内部信用提升机制，同时信托（流动性）储备账户的设置，在一定程度缓释了优先档证券本息兑付面临的流动性风险。跟踪期间，本交易未触发相应事件。

跟踪期间，大比例优先档证券本金的兑付大幅提升了剩余优先档证券所获的信用支持：截至本次证券跟踪基准日，“23 橙益 6 优先”已兑付本金 5982.62 万元，获得的信用支持较首次评级提升了 28.04 个百分点。《橙益 2023 年第六期不良资产证券化信托期间受托机构报告》（第 1 期至第 4 期）显示，必备流动性储备金额已于各信托分配日足额存入信托（流动性）储备账户，缓释了优先档证券本息兑付面临的流动性风险。

跟踪期间，本交易未触发违约事件等对信托财产产生重大不利影响的事项。

四、定量分析

联合资信根据本次跟踪期内已实现的回收金额对未来回收估值进行了调整，并编制相应的现金流模型以返回检验优先档证券能否通过目标评级的压力测试。

1 现金流分析

基于跟踪期间已经实现的 9 个月实际回收数据，联合资信在已实现回收的基础上，考虑到未结清资产在本次跟踪基准日之后的现金流回收预测，得到本次跟踪基准日现金流分布如图表 10 所示。

图表 10 • 资产池预计回收金额及预计回收时间分布

预计回收时间	预计回收金额（万元）	占比
1~3 个月	3691.25	19.55%
4~6 个月	2174.04	11.51%
7~9 个月	1766.00	9.35%
10~12 个月	1798.53	9.53%
13~15 个月	1435.94	7.61%
16~18 个月	1323.98	7.01%
19~21 个月	1436.06	7.61%
22~24 个月	1348.36	7.14%
25~27 个月	1278.23	6.77%
28~30 个月	1237.38	6.55%
31~33 个月	914.21	4.84%
34~36 个月	476.15	2.52%
合计	18880.13	100.00%

注：2023 年 7 月 5 日至 2024 年 3 月 31 日（即 1~9 个月）的回收金额为实际回收金额

2 压力测试标准

上述分析主要用于预测一般情况下，资产池未来现金流的表现。但要使证券的信用等级能达到一定级别，证券就必须具备相应的风险承受能力。联合资信通过现金流压力测试，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，证券及时、足额偿付的能力。

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。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。联合资信对入池资产建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响。

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。

（1）现金流流入端加压标准

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息金额，从而影响对优先档证券的保护距离。本次跟踪评级的回收分布压力标准与首次评级保持一致。

（2）现金流支付端加压标准

现金流流出端的参数主要涉及税、费用和优先档证券发行利率，上述参数在未来存续期间内不会发生变化，因此量化测算未对上述参数进行加压。联合资信参照本交易成立时确定的相关信息，设置了跟踪评级时的现金流流出端参数。

图表 11 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	参数值	
	本次	首次
23 橙益 6 优先收益率	2.58% (2.58%+0bp)	3.50% (3.00%+50bps)
税率	3.26%	3.26%

注：本交易所涉及的各项机构费用已在模型中予以考虑。处置费用方面，根据交易文件约定，在优先档证券本金偿付完毕后，按不超过截至当期累计处置收入的 25% 支付处置费用。
 资料来源：联合资信整理

3 压力测试结果

AAA_{sf} 情景下压力测试结果

参考上述压力参数设置，联合资信通过现金流模型，得到目标评级 AAA_{sf} 下的压力测试结果，具体如图表 12 所示。

图表 12 • 目标评级 AAA_{sf} 情景下压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
预计毛回收金额	17585.24	前端处置费及相应利息	5013.19	5013.19
		各参与机构报酬及税费	741.06	741.06
		“23 橙益 6 优先”利息	170.65	170.65
		“23 橙益 6 优先”本金	8600.00	8600.00
		“23 橙益 6C”本金	3300.00	3060.34
		“23 橙益 6C”预期资金成本	--	--
		后端处置费及“23 橙益 6C”超额收益	--	--
流入合计	17585.24	流出合计	17824.90	17585.24

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，“23 橙益 6 优先”可偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 3060.34 万元可用于兑付“23 橙益 6C”本金，对“23 橙益 6 优先”本金形成 35.59% 的安全距离，较首评提升 18.23 个百分点。

综上所述，量化测算结果显示，“橙益 2023 年第六期不良资产支持证券”项下“23 橙益 6 优先”的量化模型指示信用等级可维持 AAA_{sf}。

五、参与机构履职能力分析

1 发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为平安银行股份有限公司（以下简称“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 2024 年 3 月底，平安银行总股本为 194.06 亿股，其中中国平安保险（集团）股份有限公司为其第一大普通股股东，持股比例 49.56%。

截至 2023 年底，经审计的财务报表显示，平安银行资产总额 55871.16 亿元，较上年末增长 5.0%，其中，发放贷款和垫款本金总额 34075.09 亿元，较上年末增长 2.4%；负债总额 51,147.88 亿元，较上年末增长 4.7%，其中，吸收存款本金余额 34,072.95 亿元，较上年末增长 2.9%。2023 年平安银行实现营业收入 1,646.99 亿元，同比下降 8.4%。

2024 年一季度，受持续让利实体经济、调整资产结构等因素影响，平安银行实现营业收入 387.70 亿元，同比下降 14.0%。2024 年 3 月末，平安银行资产总额 57293.98 亿元，较上年末增长 2.5%，其中，发放贷款和垫款本金总额 34820.88 亿元，较上年末增长 2.2%；负债总额 52438.22 亿元，较上年末增长 2.5%，其中，吸收存款本金余额 34523.05 亿元，较上年末增长 1.3%。

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。平安银行致力于从“以产品为中心”向“以客户为中心”转变，坚持走可持续、高质量发展之路，风险理念从管控风险向主动管理风险转变，大力推动业务发展，风险与业务高效协同，全面提升服务实体经济的能力。同时，平安银行强化风险预警能力，充分运用大数据、AI 等领先科技，优化智慧风控平台，持续推进风险前置，全面提升风险管理的效率和水平。

平安银行一直密切关注资产证券化业务的发展，很早就着手研究和实践资产证券化业务。2012 年监管部门联合下发通知，要求进一步推动信贷资产证券化的试点后，平安银行就开始积极筹备。截至 2024 年 3 月末，平安银行已先后成功发起设立了多个资产证券化项目。

总体看，平安银行公司治理规范、财务状况优良、风险控制能力很强。项目经验丰富。跟踪期内，平安银行作为本交易的发起机构/贷款服务机构，履职情况稳定。

2 其他参与机构

跟踪期内，本交易的受托机构及资金保管机构均未发生替换，履职情况稳定。

结合对本交易的参与机构履职能力分析，联合资信认为无需调整“23 橙益 6 优先”的信用等级。

六、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的资产池回收情况、证券兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，确定“橙益 2023 年第六期不良资产支持证券”项下“23 橙益 6 优先”的信用等级维持 AAA_{sf}，“23 橙益 6C”未予评级。

上述“23 橙益 6 优先”的评级结果反映了该资产支持证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

附件 资产支持证券信用等级设置及含义

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

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

各等级含义如下表所示。

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