

橙益 2024 年第十四期 不良资产支持证券 信用评级报告

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〕8872号

联合资信评估股份有限公司通过对“橙益 2024 年第十四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 2024 年第十四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

二〇二四年九月六日

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”）为委托人/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。

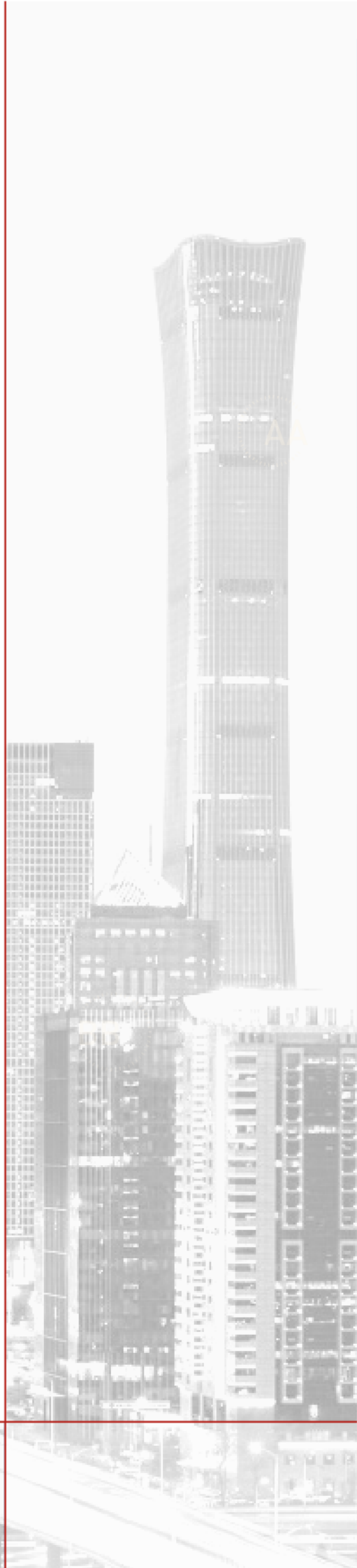
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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，并且不应当被视为购买、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。

八、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 2024 年第十四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	预期到期日	偿付方式	信用等级
优先档	5400.00	51.97%	72.00%	2026/07/26	过手	AAA _{sf}
次级档	2100.00	20.21%	28.00%	2028/01/26	过手	NR
证券合计	7500.00	72.18%	100.00%	--	--	--
预计毛回收	10390.20	100.00%	--	--	--	--

注：1. 本报告为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所出具的售前评级报告，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；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. 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，下同；4. 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”）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“橙益 2024 年第十四期不良资产支持证券”（以下简称“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、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。

本交易基础资产为平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）持有的个人经营贷款债权及其附属担保权益（如有）。入池资产均为信用类贷款，且资产池分散度很高；入池资产单户借款人平均未偿本息余额 12.66 万元，加权平均逾期期限为 2.76 个月。联合资信预测本交易入池贷款 36 期毛回收率¹为 11.58%（即毛回收金额 10390.20 万元）。

本交易以优先/次级结构作为主要信用提升机制，在此基础上设置信托（流动性）储备账户及触发机制等信用保护措施；同时，入池资产在过渡期²内会产生一定金额的现金回收，将及时补充信托（流动性）储备账户，能较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

量化测算结果显示，本交易项下优先档证券的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}。

本交易主要风险已得到缓释处理或已有充分考量，各参与方能够较好地履行其相应的职能。

综合考虑上述因素，联合资信评定“橙益 2024 年第十四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}。

优势

- **资产池分散度很高。**本交易入池资产共计 7143 笔，涉及 7086 户借款人，单户借款人最高未偿本息费余额占比约 0.08%，单户借款人最高回收占比约 0.06%，资产池分散度很高。
- **优先/次级结构为优先档证券提供了充足的信用支持。**本交易以优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，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 11.58%，即毛回收金额 10390.20 万元。本交易优先档证券发行规模为 5400.00 万元，优先档证券将获得资产池回收款的优先偿付。
- **信托（流动性）储备账户设置及过渡期内回收金额能较好缓释流动性风险。**本交易设置了信托（流动性）储备账户，能够较好缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。此外，入池资产在过渡期产生的现金回收，也将有助于及时补充信托（流动性）储备账户。

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：自初始起算日（含该日）至信托生效日（不含该日）的期间。

- **浮动服务报酬支付机制的设置有助于促使贷款服务机构勤勉尽职。**在次级档资产支持证券预期资金成本支付完毕后，剩余资金（如有）的 90% 将作为浮动服务报酬支付给贷款服务机构，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。
- **贷款服务机构处置经验丰富。**贷款服务机构对资产池相关信息比较了解，且具有丰富的不良贷款处置经验，能够较好规避信息不对称、处置不及时所带来的回收风险。

关注

- **不良贷款的回收情况具有不确定性。**本交易入池资产为个人经营贷款债权，未附带抵押或质押担保；且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很大的不确定性。
- **可能存在一定的流动性风险。**本交易未设置外部流动性支持机制，且优先档证券按季付息，不良资产处置过程中的回收金额和回收时间存在较大的不确定性，因而优先档证券的利息兑付可能存在一定的流动性风险。
- **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。

评级时间

2024 年 9 月 6 日

评级项目组

项目负责人：朱 聪 zhucong@lhratings.com

项目组成员：李 倪 lini@lhratings.com | 曲 怡 quyi@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）

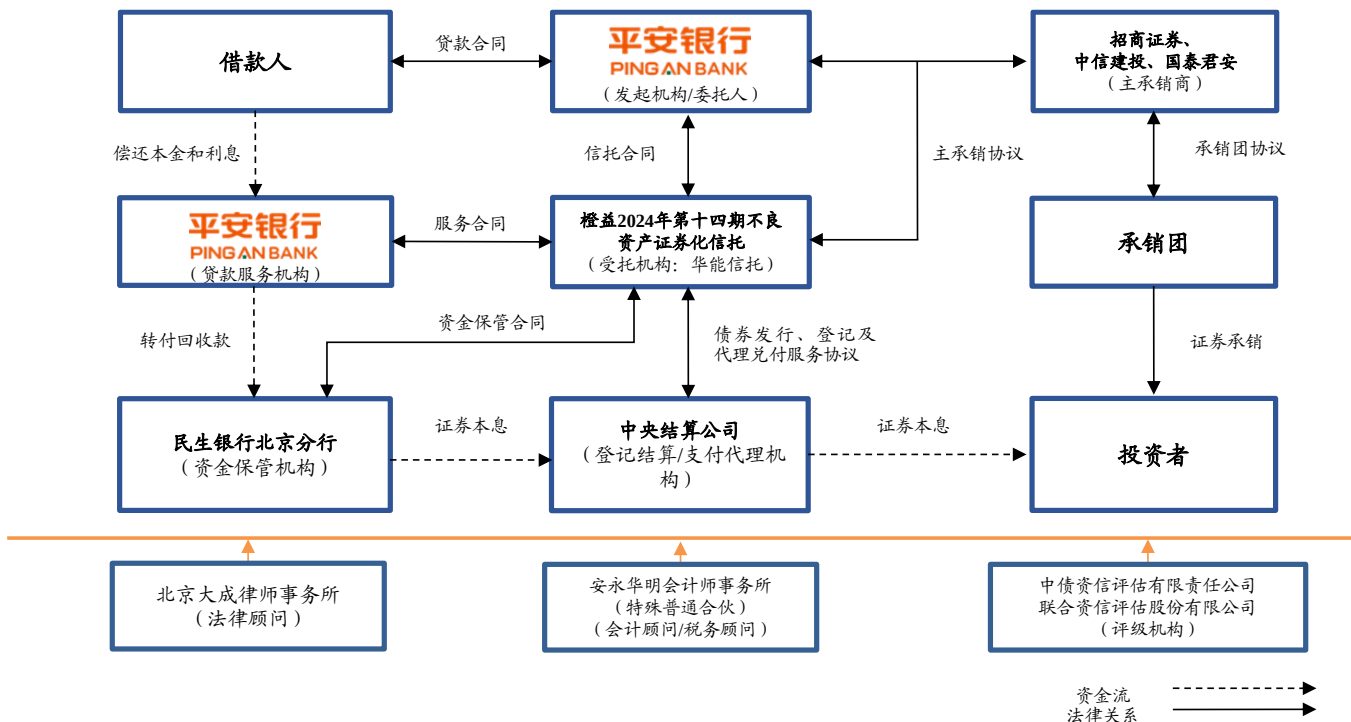


一、证券概况

“橙益 2024 年第十四期不良资产支持证券”（以下简称“本交易”）发起机构平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）将其合法所有的符合信托合同约定的个人经营贷款债权及其附属担保权益（如有）转让予受托机构华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”），受托机构通过特殊目的信托载体机制在全国银行间债券市场发行本期资产支持证券。

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”），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。优先档证券按季付息并过手偿还本金；次级档证券无票面利率，在优先档证券本金偿付完毕后，次级档证券按季过手偿还本金，并在本金清偿完毕后按约定获得次级档证券预期资金成本³和剩余收益。本交易概况如下图表所示。

图表 1 · 交易结构图



资料来源：受托机构提供

图表 2 · 证券概要

证券名称	金额（万元）	回收占比	证券占比	预期到期日	法定到期日	利率类型	偿付方式
优先档	5400.00	51.97%	72.00%	2026/07/26	2030/01/26	固定	过手
次级档	2100.00	20.21%	28.00%	2028/01/26	2030/01/26	--	过手
证券合计	7500.00	72.18%	100.00%	--	--	--	--
预计毛回收	10390.20	100.00%	--	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据《主定义表》《信托合同》整理

二、基础资产分析

1 基础资产产品情况

本交易基础资产全部为平安银行持有的新一贷个人经营贷款债权及其附属担保权益（如有）。截至 2024 年 6 月，平安银行新一贷经营类贷款余额 222.28 亿元，较年初下降 44.30%；新一贷经营类不良贷款余额为 4.18 亿元，不良率⁴为 1.88%，较上年末下降 0.37 个百分点。

³ 次级档证券预期资金成本=∑_{i=1}ⁿ第 i 日（次级档证券未偿本金余额）×9.00%÷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）起至次级档证券未偿本金余额为零的当日（不含该日）止的实际天数。

⁴ 新一贷经营类贷款不良率=新一贷经营类不良贷款余额/新一贷经营类贷款余额。

新一贷的主要客群包括有稳定工资收入的受薪人士、有连续稳定经营收入的自雇人士等。准入政策方面，平安银行从客户填报信息的真实性、贷前调查情况、人行征信情况、资产情况等多方面进行资质审核。平安银行持续升级风险模型，以提升客户的识别能力；通过实施差异化的风险管理政策，调优客群结构，加强优质客户的获取，持续提升中低风险客群的占比。

贷后管理方面，平安银行主要通过监测预警和资金流向排查等手段来进行风险监测。平安银行已建立统一的预警体系，按月对风险进行监测，根据风险程度的不同划分不同的风险等级，对于风险核实后属于异常情形的贷款将采取管控措施，包括但不限于提前收回部分贷款、额度管控、利息调整等。

平安银行新一贷经营类贷款以自主催收与委外催收相结合的方式进行处置，具体包括电话催收、上门催收、司法催收等形式。

2 基础资产特征

本交易基础资产全部为平安银行的信用类个人经营贷款债权，资产分散度很高；加权平均逾期期数为 2.76 个月。

(1) 资产池概况

本交易初始起算日为 2024 年 7 月 31 日 24 时，入池资产涉及发起机构平安银行向 7086 户借款人发放的 7143 笔个人经营贷款债权。截至初始起算日，资产池未偿本息费余额为 89718.54 万元；入池资产全部为信用类债权，加权平均逾期期数为 2.76 个月；单户借款人最高未偿本息费总额占比约 0.08%，单户借款人最高预计回收占比约 0.06%，资产池分散度很高。截至初始起算日，资产池统计概要如下图表所示。

图表 3 • 资产池概况

指 标	数 值	指 标	数 值
借款人户数（户）	7086	单户最高未偿本息费余额（万元）	72.33
贷款笔数（笔）	7143	单户平均未偿本息费余额（万元）	12.66
首次成为不良时未偿本金余额（万元）	86258.69	加权平均逾期期数（月）	2.76
未偿本金余额（万元）	85749.87	借款人加权平均年龄（岁）	42.87
未偿息费余额（万元）	3968.67	预计回收总额（万元）	10390.20
未偿本息费余额（万元）	89718.54	单笔平均预计回收金额（万元）	1.45
单笔最高未偿本息费余额（万元）	72.33	单户平均预计回收金额（万元）	1.47
单笔平均未偿本息费余额（万元）	12.56	单笔最高预计回收金额（万元）	6.36

注：1. 逾期期数=截至初始起算日逾期天数/365*12，其中截至初始起算日逾期天数由发起机构提供，下同；

2. 预计回收金额为未扣除处置费用的资产池预计毛回收金额，下同

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池和静态池信息整理

(2) 贷款特征

图表 4 • 五级分类分布

五级分类	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
次级	4350	60.90%	54855.38	61.14%	6704.69	64.53%
可疑	2524	35.34%	31175.09	34.75%	3335.02	32.10%
损失	269	3.77%	3688.07	4.11%	350.49	3.37%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 5 • 未偿本息费余额分布

余额区间（万元）	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
(0, 5]	1963	27.48%	5248.19	5.85%	1144.84	11.02%
(5, 10]	1721	24.09%	12687.35	14.14%	1986.24	19.12%

(10, 15]	1198	16.77%	14780.14	16.47%	1503.55	14.47%
(15, 20]	781	10.93%	13525.29	15.08%	1379.90	13.28%
(20, 25]	555	7.77%	12375.95	13.79%	1249.47	12.03%
(25, 30]	365	5.11%	10000.16	11.15%	1005.49	9.68%
30 以上	560	7.84%	21101.47	23.52%	2120.71	20.41%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 6 • 逾期期数分布

逾期期数（月）	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
3 及以下	4398	61.57%	55522.48	61.89%	6782.75	65.28%
(3, 6]	2702	37.83%	33834.80	37.71%	3574.74	34.40%
(6, 9]	12	0.17%	238.38	0.27%	22.87	0.22%
(9, 12]	9	0.13%	68.74	0.08%	6.38	0.06%
12 以上	22	0.31%	54.14	0.06%	3.47	0.03%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 7 • 授信额度分布

授信额度（万元）	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
(0, 10]	721	10.09%	2240.85	2.50%	428.53	4.12%
(10, 20]	1704	23.86%	11018.13	12.28%	1617.89	15.57%
(20, 30]	1646	23.04%	17966.62	20.03%	2140.05	20.60%
(30, 40]	945	13.23%	14111.27	15.73%	1542.15	14.84%
40 以上	2127	29.78%	44381.67	49.47%	4661.58	44.87%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 8 • 不良账龄分布

不良账龄（月）	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
3 及以下	7059	98.82%	88909.56	99.10%	10313.33	99.26%
(3, 6]	28	0.39%	446.89	0.50%	42.03	0.40%
(6, 9]	23	0.32%	199.87	0.22%	20.82	0.20%
(9, 12]	17	0.24%	71.43	0.08%	7.86	0.08%
12 以上	16	0.22%	90.79	0.10%	6.16	0.06%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

注：不良账龄为封包年月和首次成为不良年月之间的间隔月数，下同；

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

(3) 借款人特征

图表 9 • 借款人年龄分布

年龄（岁）	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
(20,30]	229	3.21%	3012.83	3.36%	343.68	3.31%
(30,40]	2573	36.02%	32719.00	36.47%	3775.06	36.33%
(40,50]	2964	41.50%	37593.47	41.90%	4346.93	41.84%
(50,60]	1377	19.28%	16393.24	18.27%	1924.53	18.52%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 10 • 借款人职业分布

借款人职业	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
自雇人士	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 11 • 借款人所在地区分布

地区	贷款笔数		未偿本息费余额		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
广东省	1497	20.96%	20373.96	22.71%	2327.60	22.40%
山东省	617	8.64%	7529.45	8.39%	881.34	8.48%
江苏省	467	6.54%	5916.83	6.59%	691.06	6.65%
福建省	416	5.82%	5788.94	6.45%	625.92	6.02%
河南省	384	5.38%	4225.28	4.71%	514.70	4.95%
河北省	287	4.02%	4129.52	4.60%	471.57	4.54%
北京市	275	3.85%	3697.69	4.12%	426.98	4.11%
湖北省	283	3.96%	3630.63	4.05%	426.75	4.11%
湖南省	326	4.56%	3358.51	3.74%	403.96	3.89%
浙江省	246	3.44%	3291.50	3.67%	377.64	3.63%
其他	2345	32.83%	27776.24	30.96%	3242.69	31.21%
合计	7143	100.00%	89718.54	100.00%	10390.20	100.00%

注：上表主要披露前十大地区分布，其他地区均归入“其他”

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

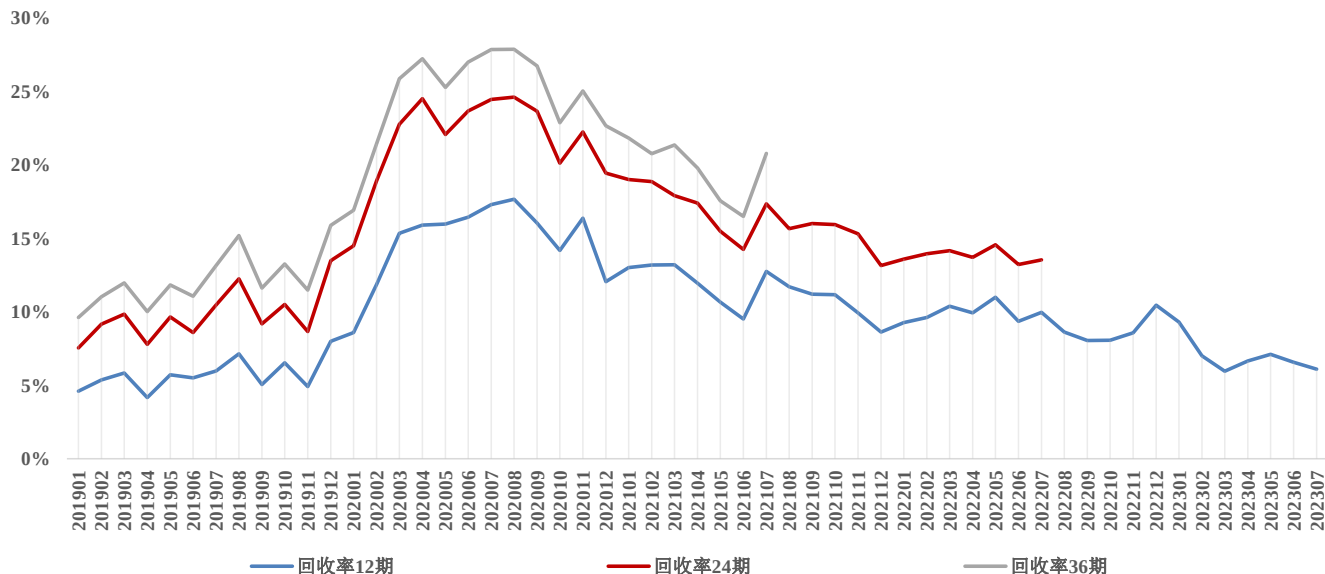
3 现金流预测

个人经营贷款不良 ABS 资产具有分散、同质性高、信用回收、同类型资产历史回收数据较为充足等特点，该类资产回收表现通常具有较为显著的统计特征。据此，联合资信采用针对资产池（入池贷款信息）及静态池（历史数据）分池分析、分组匹配的方式对入池资产回收率水平进行初步判断，再结合静态池和资产池回收表现的差异性分析调整、入池资产已实现回收情况、重大外部因素影响以及对未来回收趋势的预期等，得到入池资产在未来特定期间内的回收金额及回收分布。

(1) 历史数据分析

平安银行提供了 2019 年 1 月至 2024 年 7 月形成不良的个人经营贷款历史回收数据，数据较为充足。由于不良形成时间不同，个人经营贷款不良债权所适用的催收策略以及经历回收时所处的经济环境有所不同，这将在一定程度上影响总回收水平。如下图表所示，平安银行个人经营贷款不良债权回收水平总体呈现先上升，后波动下降的趋势。

图表 12 • 不同不良形成时间的静态池 12 期、24 期及 36 期累计本息费回收率



注：1. “201901”系指不良形成时间为2019年1月的静态池，以此类推；

2. 图中均为经历了完整回收期的静态池，如36期累计本息费回收率曲线仅包含经历了完整36个月回收的静态池，即2019年1月至2021年7月成为不良的资产

资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

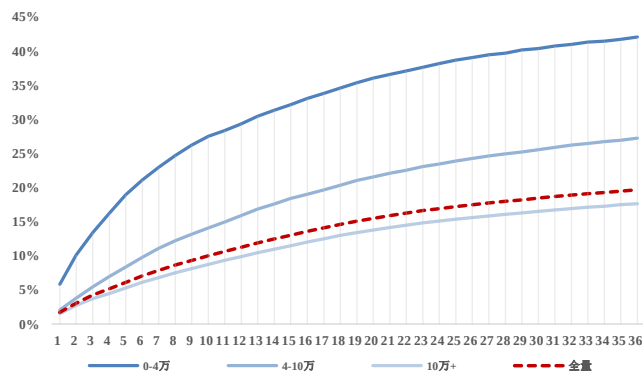
(2) 统计分析过程

①分组维度

为了确保回收预测方法的普适性以及分析过程与结果的稳定性，联合资信采用分池分析的方式对基础资产回收率进行预测。

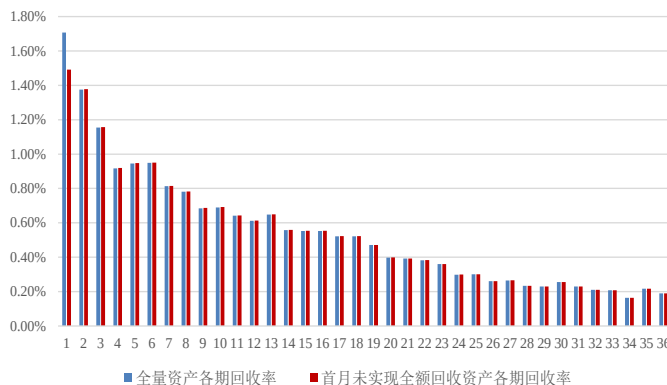
分组维度选取方面，考虑到借款人特征（如是否失联、年龄、职业、收入等）以及贷款特征（不良形成时贷款本息费金额、初始起算日贷款本息费金额、贷款形成不良的时间、贷款类型和额度、区域分布等）均与个人经营贷款不良资产的回收表现可能存在一定关联，联合资信基于数据准确性、数据时点及时性以及单一因素对于个人经营贷款不良资产回收表现影响的重要程度，并结合对平安银行历史数据的统计分析 & 项目研究，认为影响回收效果的主要因素有两个：从形成不良到入池所经历的时间（不良账龄）长短和形成不良时本息费余额的大小。

图表 13 • 静态池各未偿本息费分组累计回收率



资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

图表 14 • 静态池各期本息费回收率



资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

形成不良时本息费余额：个人经营贷款不良资产的回收主要依赖于自然人借款人自身的还款能力与还款意愿，对于满足小额分散的资产池而言，形成不良时本息费余额较高的入池资产，通常回收表现相对较低。如图表 13 所示，从各金额分组累计本息费回收率曲线差异度可以看出，平安银行个人经营贷款不良资产形成不良时的未偿本息费余额越大，回收率越低。

不良账龄：对于满足小额分散的资产池而言，个人经营贷款不良资产回收分布通常呈现前高后低、现金流随着时间推移衰减的特点。如图表 13 所示，从平安银行静态池全量资产累计本息费回收率曲线斜率变动趋势可以看出，随着资产不良账龄不断增长，平安银行个人经营贷款不良资产月度回收率逐渐下降。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，前者首月回收率较低，并且回收率随着催收时间的增长大体呈波动下降，后续趋于稳定的趋势。具体差异可见图表 14。

综上，本交易最终确定的分组维度及分组区间如下图表所示。

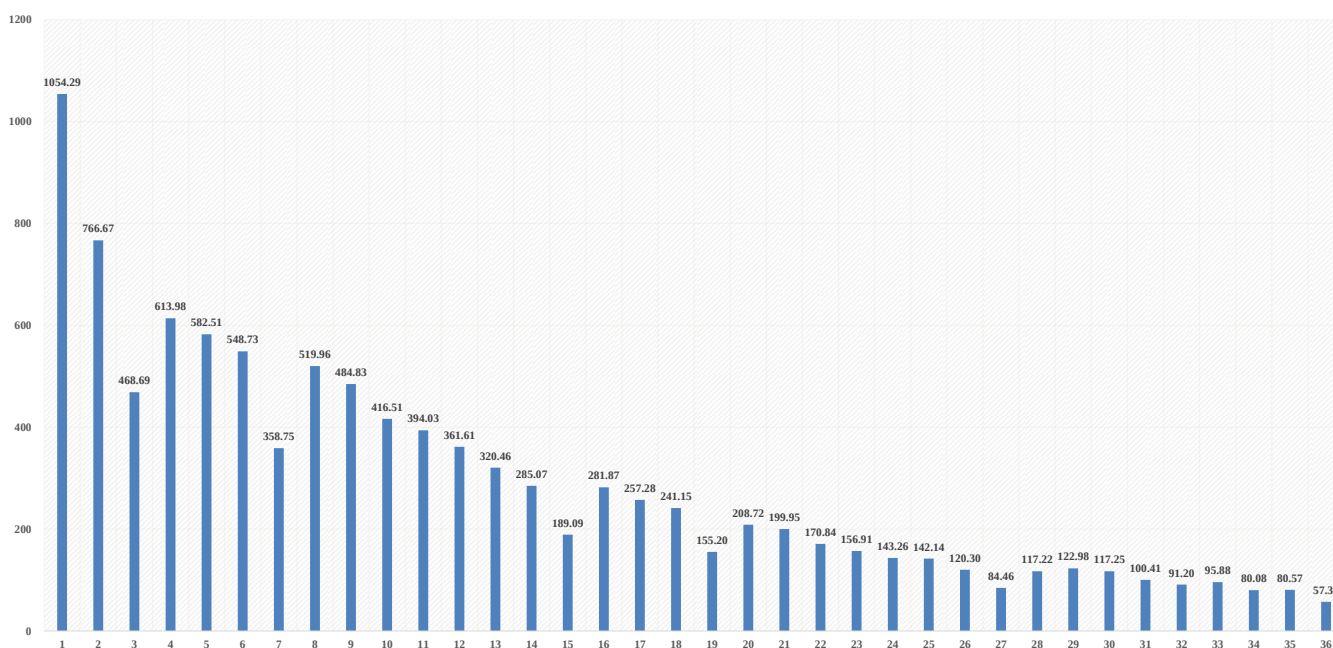
图表 15 • 分组维度及分组区间

分组维度	分组区间
形成不良时本息费余额（万元）	(0, 4], (4, 10], >10
不良账龄（月）	[0, 36]

②回收金额与分布

根据分析测算，联合资信预测得到资产池预计 36 期毛回收额为 10390.20 万元，即资产池 36 期毛回收率为 11.58%。在此基础上，联合资信对毛回收现金流分布进行季节性调整，得到的预计毛回收金额分布如下图表及附件 4 所示。

图表 16 • 资产池预计 36 期毛回收金额及分布（单位：万元）



(3) 现金流预测风险因素

①利用历史数据估计资产池未来回收率的风险

本交易现金流预测过程中主要利用平安银行个人经营贷款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、个人经营贷款发放时的准入标准有所不同、债务人的各项属性有所不等等，因此存在回收预测出现偏差的风险。在现金流预测时，联合资信尽量选取属性和资产池比较相近的历史数据作为预测的基础数据。

②催收政策和催收环境变化的风险

在对资产池进行现金流预测时，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预测产生影响。在现金流预测时，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，联合资信认为该风险的影响较小。

③未来经济环境变化的影响

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。在估值过程中，联合资信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。

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。

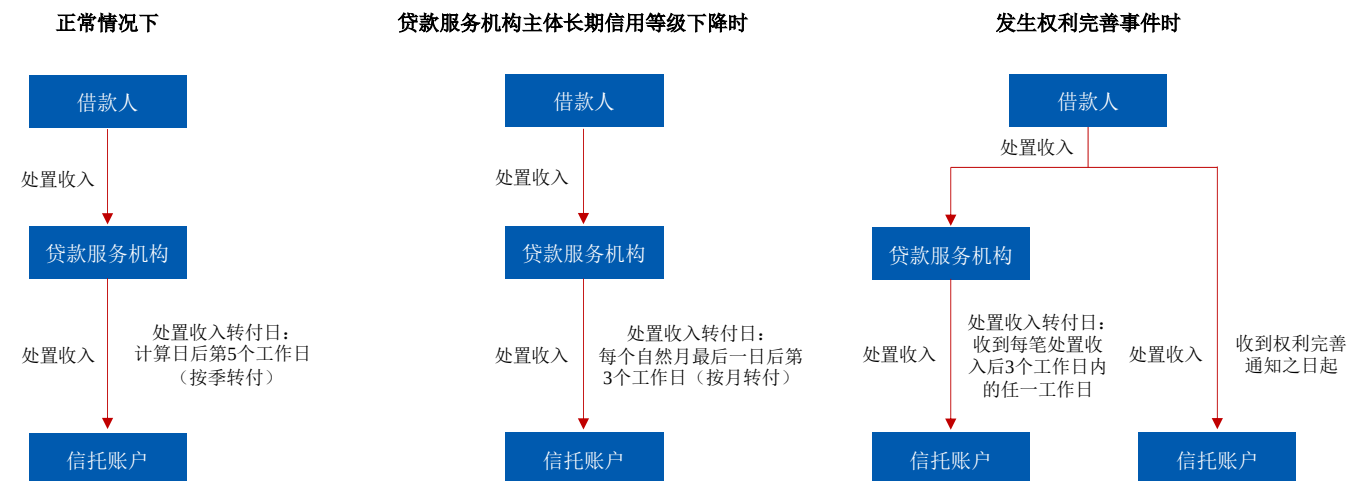
(1) 账户设置

本交易主要涉及信托账户，信托账户下设信托收款账户、信托付款账户、信托（流动性）储备账户三个一级分账户，信托付款账户下设信托分配（税收）账户、信托分配（费用和开支）账户和信托分配（证券）账户三个二级分账户。

(2) 现金流流入机制

正常情况下，本交易处置收入转付日（定义详见附件 2）为每个计算日（定义详见附件 2）后的第 5 个工作日，即按季转付；当贷款服务机构主体长期信用等级下降或发生权利完善事件（定义详见附件 2）后，处置收入转付频率将加快或还款路径将发生变化，具体如下图表所示。

图表 17· 现金流流入机制



注：图中第一种流入机制系指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 级时；图中第二种流入机制系指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；图中第三种流入机制系指自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（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，或发生权利完善事件后

资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

就处置收入转付的具体安排，委托人应于信托财产交付日后 10 个工作日内将过渡期收到的资产池产生的全部处置收入（不含该等处置收入在过渡期在委托人账户内所产生的利息收益、贷款服务机构扣除的处置费用以及应扣除的税费）转入信托账户。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下午五点（17:00）点前将前一个处置收入转付期间的全部处置收入（不含该等处置收入在过渡期在委托人账户内所产生的利息收益、贷款服务机构扣除的处置费用以及应扣除的税费）转入信托账户。在贷款服务机构于每个处置收入转付日转付处置收入以前，处置收入在贷款服务机构的账户中不计任何利息。

(3) 不合格资产赎回机制

在信托期限内，如委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格资产（定义详见附件 2），则委托人或贷款服务机构应在发现不合格资产后 5 个工作日内通知受托人；接到委托人或贷款服务机构的通知后或受托人自行发现不合格资产后，受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。

如受托人提出赎回相应的不合格资产的书面要求且委托人对受托人的赎回要求无异议，委托人应于发出该书面通知要求所在的收款期间后的第一个处置收入转付日，将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格的款项一次性划付到信托账户。但如果委托人在首个收款期间结束前赎回或受托人在首个收款期间结束前要求委托人赎回不合格资产，则委托人应于其与受托人另行协商确定的其他时间将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。

赎回价格为截至赎回起算日（定义详见附件 2）二十四时（24:00）该笔不合格资产的未偿本金余额*初始折扣率。其中，初始折扣率=全部资产支持证券募集资金/初始起算日资产池余额。

自赎回起算日起（不含该日），被赎回的不合格资产不再属于信托财产，其产生的任何处置收入归委托人所有。

(4) 现金流支付机制

本交易支付日定义详见附件 2。根据交易结构安排，本交易现金流支付顺序按照违约事件（定义详见附件 2）是否发生有所差异，处置收入具体按照以下顺序分配：

① 违约事件发生前的分配顺序

违约事件发生前，信托账户顺序支付税收、发行费用、各参与机构报酬（贷款服务机构报酬除外）和优先支出上限内的费用以及发送权利完善通知的费用（如有）、优先档证券利息、必备流动性储备金额（定义详见附件 2）补足、贷款服务机构固定服务报酬、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（如有）、超过优先支出上限的费用、优先档证券本金、次级档证券本金、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（如有）、次级档证券预期资金成本、贷款服务机构浮动服务报酬和次级档证券的收益（剩余资金的 90%作为贷款服务机构的浮动服务报酬，剩余资金的 10%作为次级档证券收益）。

② 违约事件发生后的分配顺序

违约事件发生后，信托账户顺序支付税收、发行费用、各参与机构报酬（贷款服务机构报酬除外）和各参与机构实际费用支出以及发送权利完善通知的费用（如有）、优先档证券利息、贷款服务机构固定服务报酬（若该违约事件不是其直接或间接引致的）、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（如有）、优先档证券本金、贷款服务机构固定服务报酬（若该违约事件是其直接或间接引致的）、次级档证券本金、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（如有）、次级档证券预期资金成本、贷款服务机构浮动服务报酬和次级档证券的收益（剩余资金的 90%作为贷款服务机构的浮动服务报酬，剩余资金的 10%作为次级档证券收益）。

本交易现金流支付机制如下图表所示，具体情况详见附件 1。

图表 18 • 现金流支付机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

2 内部增信

本交易中，顺序偿付机制为核心的内部信用提升机制，同时信托（流动性）储备账户和触发机制安排对相应事件风险起到缓释作用。

(1) 优先/次级结构

本交易采用优先/次级顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先档较高的证券提供信用支持。

（2）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且优先档证券尚未偿付完毕且信托尚未终止时，就每一个支付日而言，必备流动性储备金额为下一期按照《信托合同》相关条款约定所有应付金额（其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为限）之总和的 1.5 倍。在发生违约事件、优先档证券全部未偿本金余额及利息偿付完毕或信托终止之前的每个信托分配日，受托人应指示资金保管机构将该日在信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。

（3）触发机制

本交易设置了违约事件、权利完善事件和以贷款服务机构主体长期信用等级下降为触发条件的处置收入高频划转机制。具体而言，若贷款服务机构主体长期信用等级下降或发生权利完善事件后，将引致处置收入的加速归集或还款路径的变更。违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排，信托计划不再支付必备流动性储备金额。

四、现金流分析及压力测试

1 现金流分析

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 2020 年 3 月至 2023 年 12 月形成个人经营贷款不良资产回收静态池数据。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 1 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 46 个样本。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，联合资信以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，联合资信将残差标准化处理，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，该正态分布参数如下图表所示。

图表 19 • 正态分布参数

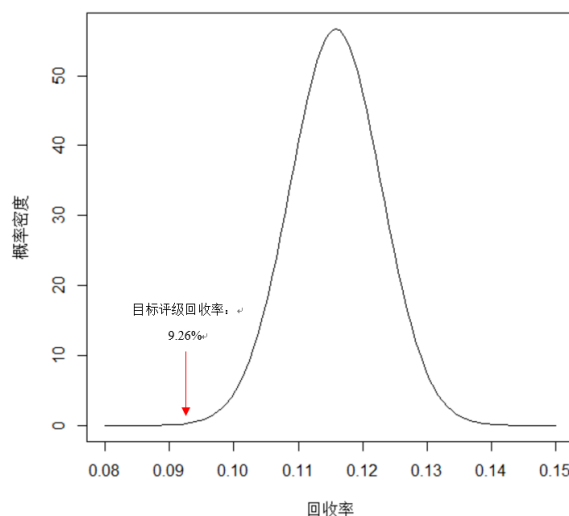
期望	标准差
0.00	0.0070

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，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，具体如下图表所示。

图表 20 • 目标评级回收率

目标评级	目标评级回收率
AAA _{sf}	9.26%

图表 21 • 回收概率分布图



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、账户设置和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信用水平的压力测试。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前端处置费用、各项税费、发行费用、各参与机构费用及报酬（优先于优先档证券本金兑付的部分）、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。

2 压力测试

联合资信主要的压力测试方式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本息偿付的压力；回收时间分布发生改变可能会影响证券偿付速度和各期证券利息及相关费用（含处置费用）支出的金额，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的组合压力情景。压力测试的相关参数及结果详见如下图表所示。

图表 22 • 压力测试基准条件

参数名称	基准条件
回收率	11.58%
回收周期	36 个月
优先档证券预期发行利率	2.50%
税率	3.26%
预计信托设立日	2024/09/27

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

图表 23 • 压力测试结果（单位：万元）

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 2.50%		预期发行利率上浮 25BP		8.23%
发行利率情景 2			预期发行利率上浮 50BP		8.24%
回收时间情景 1	回收期 1	17.53%	回收期 1	15.77%	8.21%
	回收期 2	16.03%	回收期 2	16.18%	
	回收期 3	13.74%	回收期 3	13.97%	
	回收期 4	12.47%	回收期 4	12.59%	
	回收期 5	9.31%	回收期 5	9.62%	
	回收期 6	7.01%	回收期 6	7.24%	
	回收期 7	5.82%	回收期 7	5.94%	
	回收期 8	5.08%	回收期 8	5.15%	
	回收期 9	3.90%	回收期 9	4.02%	
	回收期 10	3.12%	回收期 10	3.20%	
	回收期 11	2.97%	回收期 11	2.99%	
	回收期 12	2.47%	回收期 12	2.52%	
	回收期 13	0.55%	回收期 13	0.80%	
回收时间情景 2	回收期 1	17.53%	回收期 1	14.02%	8.19%
	回收期 2	16.03%	回收期 2	16.33%	
	回收期 3	13.74%	回收期 3	14.20%	
	回收期 4	12.47%	回收期 4	12.72%	
	回收期 5	9.31%	回收期 5	9.94%	
	回收期 6	7.01%	回收期 6	7.47%	
	回收期 7	5.82%	回收期 7	6.06%	
	回收期 8	5.08%	回收期 8	5.23%	
	回收期 9	3.90%	回收期 9	4.14%	
	回收期 10	3.12%	回收期 10	3.28%	

	回收期 11	2.97%	回收期 11	3.00%	
	回收期 12	2.47%	回收期 12	2.57%	
	回收期 13	0.55%	回收期 13	1.05%	
回收率情景 1	毛回收 11.58%		回收率下降 5%比例		8.13%
回收率情景 2			回收率下降 10%比例		8.19%
组合压力情景 1	--		预计发行利率	上浮 25BP	
			回收率	下降 5%比例	
				回收期 1	15.77%
				回收期 2	16.18%
				回收期 3	13.97%
				回收期 4	12.59%
				回收期 5	9.62%
				回收期 6	7.24%
				回收期 7	5.94%
				回收期 8	5.15%
				回收期 9	4.02%
				回收期 10	3.20%
				回收期 11	2.99%
				回收期 12	2.52%
				回收期 13	0.80%
组合压力情景 2	--		预计发行利率	上浮 50BP	
			回收率	下降 10%比例	
				回收期 1	14.02%
				回收期 2	16.33%
				回收期 3	14.20%
				回收期 4	12.72%
				回收期 5	9.94%
				回收期 6	7.47%
				回收期 7	6.06%
				回收期 8	5.23%
				回收期 9	4.14%
				回收期 10	3.28%
				回收期 11	3.00%
				回收期 12	2.57%
				回收期 13	1.05%

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 9.26%。

基于上述压力测试结果，“橙益 2024 年第十四期不良资产支持证券”项下优先档证券的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}。

五、量化模型外的调整因素

1 法律要素分析

北京大成律师事务所为本交易出具了法律意见书。

法律意见书表明：平安银行、华能信托和资金保管机构均依法有效存续，其签署、交付和履行其为一方的交易文件不违反其适用的中国现行法律、行政法规和部门规章，交易文件经各方有效签署并且交易文件各自约定的生效条件全部满足后，交易文件相关各方可按照相关交易文件的条款针对前述各方主张权利，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；信托财产与平安银行未设立信托的其他财产相区别，平安银行依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，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表示的信托受益权）作为其清算财产；如果届时平安银行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，信托财产亦与属于华能信托所有的财产相区别，华能信托依法解散、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；平安银行作为标的债权资产的债权人可以转让债权；信托一经生效，平安银行对信托生效日拟证券化的标的债权资产的转让即在平安银行和华能信托之间发生法律效力。平安银行转让标的债权资产，不必取得借款人或担保人（如有）的同意；但根据有关规定，未经通知借款人、担保人的，债权的转让对借款人、担保人不发生法律效力，借款人、担保人仍向原债权人履行债务或承担担保责任，如果发生权利完善事件，在平安银行根据信托合同以权利完善通知的形式将债权转让的事实通知给借款人、担保人（如有）后，该债权的转让即对借款人、担保人（如有）发生法律效力；平安银行除承担在交易文件中所承诺的义务和责任外，不对本项目可能产生的其他损失承担义务和责任；除针对华能信托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外，华能信托仅以信托财产为限向投资者承担支付资产支持证券收益的义务；发起机构和受托机构在银登中心完成对本信贷资产证券化产品的信息初始登记，并获得银登中心发放的唯一产品信息登记编码和在人民银行依法完成本项目备案后，资产支持证券将会被合法有效地发行和销售，且资产支持证券持有人有权获得《信托合同》约定的权利、权益和利益。

2 交易结构风险分析

本交易主要面临混同风险、抵销风险、流动性风险和再投资风险。各项风险在本交易中或得到缓释处理或已有充分考量，均处于可控状态。

（1）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信用等级下降为触发条件的处置收入高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。信托终止日前的处置收入转付日按照如下规则确定：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，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（i）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（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（ii）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，或发生权利完善事件后，贷款服务机构或受托人将根据《信托合同》的约定通知债务人或其他义务人（如需）将其应支付的款项支付至信托账户。如债务人或其他义务人（如需）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 个工作日内的任一工作日。如果任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一处置收入转付期间内发生变化且因此需要改变处置收入转付日时，自该处置收入转付期间届满之日起，相关处置收入转付日按照前述规则进行相应的改变。处置收入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，处置收入转付日的频率也不再恢复。

正常情况下，本交易处置收入按季归集转付，转付频率尚可；相关机制触发后，处置收入将按月归集转付或直接转入信托账户，即转付频率进一步加快或归集路径变化。此外，作为贷款服务机构，平安银行良好的经营能力以及稳健的财务状况有助于缓释混同风险。

（2）抵销风险

抵销风险是指入池贷款涉及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。

针对抵销风险，交易文件约定，如果借款人依据中国法律行使抵销权且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（如贷款服务机构被解任的，应交付给受托人），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，且借款人依据中国法律行使抵销权，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并向受托人提供相关证明。如果被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应严格按照前款约定履行义务。如果委托人无法与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产，则受托人和委托人应严格按照该借款人行使抵销权之日受托人在信托项下对该借款人享有的债权和委托人对该借款人享有的债权（但借款人不得对之行行使抵销权的债权除外）的余额比例分配，对于被抵销债权中属于信托财产的部分，由委托人按照《信托合同》相关条款的约定履行义务。

（3）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，个人经营贷款债权具有单笔贷款金额小、笔数多、分散性好的特点，在入池资产数量较多的情况下，资产池现金流回收波动较小；另一方面，本交易设置了信托（流动性）储备账户，此外，入池资产在过渡期内会产生一定金额的现金回收，也将有助于及时补充信托（流动性）储备账户。上述安排能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

信托存续期内，信托账户中待分配的资金可运用于合格投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对再投资风险，本交易制定了相应合格投资标准，包括以银行存款方式存放于属于合格实体的商业银行，或低风险、流动性好、变现能力强的国债、政策性金融债或货币市场基金。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于信托账户中的资金根据《信托合同》的约定进行当期分配前[不晚于支付日前第三个工作日上午九点（北京时间 9:00）]到期，且不必就提前提取支付任何罚款。

3 参与机构履职能力分析

本交易各主要参与方均具备相应的履职能力，能够为本交易提供良好的服务。

（1）委托人/发起机构/贷款服务机构

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 2024 年 6 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 51147.88 亿元，较上年末增长 4.7%，其中，吸收存款本金余额 34072.95 亿元，较上年末增长 2.9%。截至 2023 年底，平安银行不良贷款率 1.06%，拨备覆盖率 277.63%，资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 13.43%、10.90%和 9.22%。2023 年平安银行实现营业收入 1646.99 亿元，同比下降 8.4%。

截至 2024 年 6 月底，平安银行资产总额 57540.33 亿元，较上年末增长 3.0%，其中，发放贷款和垫款本金总额 34134.74 亿元，较上年末增长 0.2%；负债总额 52721.64 亿元，较上年末增长 3.1%，其中，吸收存款本金余额 35708.12 亿元，较上年末增长 4.8%。截至 2024 年 6 月底，平安银行不良贷款率 1.07%，拨备覆盖率 264.26%，资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 12.76%、10.97%和 9.33%。2024 年 1—6 月，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 771.32 亿元，同比下降 13.0%。

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 6 月底，平安银行已先后成功发起设立了多个资产证券化项目。

另外，本交易设置了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资金（如有）的 90%将作为浮动服务报酬。浮动服务报酬支付机制的设置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。

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。平安银行作为本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构，能够较好地履行其相应的职能，且本交易浮动服务报酬支付机制的设置有助于促使贷款服务机构勤勉尽职。

（2）受托人/受托机构

本交易的受托人/受托机构为华能信托。

华能信托成立于 2002 年，2008 年 12 月由华能资本服务有限公司（以下简称“华能资本”）增资扩股重组而成，2009 年 1 月更为现名。截至 2023 年底，华能信托注册资本为 61.95 亿元，实缴资本为 61.95 亿元，华能资本为第一大股东（出资比例 67.92%）。

截至 2023 年底，合并口径下，华能信托资产总额为 313.74 亿元，较上年底增加 5.93%；负债总额为 36.10 亿元，较上年底增加 19.07%；所有者权益为 277.63 亿元，较上年底增加 4.44%；资产负债率为 11.51%，较上年底上升 1.27 个百分点。2023 年，合并口径下，华能信托实现营业收入 33.09 亿元，同比下降 15.73%；实现利润总额 27.23 亿元，同比下降 17.71%。

截至 2023 年底，华能信托存续信托资产规模 5144.77 亿元；2023 年实现手续费及佣金收入 13.31 亿元。从信托资产类型来看，华能信托受托的信托资产主要包括证券投资类、股权投资类、融资类、其他投资类和事务管理类。华能信托按照原中国银行保险监督管理委员会发布的《信托公司净资本管理办法》，对各项业务实行净资本管理，管理办法使华能信托业务协调运行，并使华能信托符合监管及战略发展要求。

华能信托建立了由董事会负最终责任、管理层直接领导、以风险管理部门为中心、其他部门密切配合的四级嵌入式风险管理组织架构，在业务层面、风险管理层面、内部审计层面构筑了三道风险管理防线：由各业务部门作为风险管理的第一道防线，承担所负责业务风险的责任者，对业务风险实施一线管理；在经营层面设立业务审查决策委员会，对风险业务进行集体审查决策，设立合规与风险管理部，全面组织开展华能信托日常风险管理工作，对华能信托业务风险进行全过程监控；审计稽核部对华能信托风险管理的有效性实施独立监督和评价。

总体看，华能信托财务数据表现良好，持续经营能力稳定，拥有较为丰富的信托业务经验及较为完善的风险管理体系，能够较好地履行其相应的职能。

（3）资金保管机构

本交易的资金保管机构为中国民生银行股份有限公司北京分行。

中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）是中国大陆第一家由民间资本设立的全国性商业银行，成立于 1996 年 1 月 12 日。民生银行 A 股于 2000 年 12 月 19 日在上海证券交易所公开上市（股票代码：600016），民生银行的 H 股于 2009 年 11 月 26 日在香港证交所挂牌上市（股票代码：1988）。截至 2024 年 3 月底，民生银行总股本 437.82 亿元。

合并口径下，经审计的财务数据显示，截至 2023 年底，民生银行资产总额为 76749.65 亿元，负债总额为 70371.64 亿元。截至 2023 年底，民生银行不良贷款率 1.48%，拨备覆盖率 149.69%，贷款拨备率 2.22%，资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 13.14%、10.95%和 9.28%。2023 年，民生银行实现营业收入 1408.17 亿元，实现利润总额 373.58 亿元，实现净利润 359.86 亿元。截至 2023 年底，民生银行资产托管规模余额 12.05 万亿元。

合并口径下，未经审计的财务数据显示，截至 2024 年 3 月底，民生银行资产总额为 77275.11 亿元，负债总额为 70750.29 亿元，股东权益为 6524.82 亿元。截至 2024 年 3 月底，民生银行不良贷款率 1.44%，贷款拨备率 2.16%，资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 12.38%、10.99%和 9.35%。2024 年 1—3 月，民生银行实现营业收入 342.73 亿元，实现利润总额 152.53 亿元，实现净利润 134.87 亿。

风险管理方面，民生银行积极推进全面风险管理体系建设，设置了风险管理与质量监控部、法律合规部、资产经营处置部、公司业务风险管理部、零售业务风险管理部和金融市场风险管理部。针对信用风险，民生银行形成了以风险政策、组合管理、风险量化工具支持为平台，覆盖贷前调查、贷中审查、贷后管理、资产清收与资产保全的风险流程管理，以及表内、表外、非授信业务全口径的信用风险管控机制；针对市场风险，民生银行持续完善市场风险管理体系，不断提高限额管理、计量能力、中台监控、压力测试以及应急管理等方面。

总体看，民生银行作为本交易的资金保管机构，尽职能力较强，能够较好地履行其相应的职能。

综上所述，结合对本交易的法律要素、交易结构风险、参与机构履职能力等因素的综合分析，联合资信认为无需调整优先档证券的信用等级。

六、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，通过对本交易所涉及的资产池回收金额估值和回收时间预测、交易结构、量化模型测试、量化模型外调整因素等因素的综合考量，确定“橙益 2024 年第十四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}，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，违约概率极低。

附件 1 现金流支付机制

违约事件发生前的分配顺序	违约事件发生后的分配顺序
1. 将依据相关中国法律应由受托人缴纳的与信托相关的税费记入信托分配（税收）账户 2. 同顺序将应支付但尚未支付的各项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有）以及委托人垫付的与资产池相关尽职调查费用总额（如有）记入信托分配（费用和开支）账户） 3. 同顺序将应支付的支付代理机构的报酬；受托人的报酬；资金保管机构的报酬；评级机构（如发生更换则指更换后的评级公司）提供跟踪评级服务的报酬；审计师的报酬；后备贷款服务机构（如有）的报酬；上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的不超过优先支出上限的费用支出；受托人按照《信托合同》相关约定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）的总额记入信托分配（费用和开支）账户 4. 将当期支付日应支付的优先档资产支持证券的利息金额记入信托分配（证券）账户 5. 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 6. 将应支付的贷款服务机构固定服务报酬记入信托分配（费用和开支）账户 7. 将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（如有）金额记入信托分配（费用和开支）账户 8. 同顺序将应支付受托人、贷款服务机构、资金保管机构、评级机构（如有）以及后备贷款服务机构（如有）的超过优先支出上限的各自可报销的实际总额记入信托分配（费用和开支）账户 9. 记入信托分配（证券）账户一定金额，用以偿还优先档资产支持证券的本金，直至所有优先档资产支持证券的未偿本金余额全部得以清偿 10. 转入信托分配（证券）账户一定金额，用以偿还次级档资产支持证券的本金，直至所有次级档资产支持证券的未偿本金余额全部得以清偿 11. 将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（如有）记入信托分配（费用和开支）账户 12. 转入信托分配（证券）账户一定金额，直至所有次级档资产支持证券预期资金成本向次级档资产支持证券持有人全部清偿完毕 13. 在次级档资产支持证券预期资金成本偿还完毕后，将剩余资金的 90%作为贷款服务机构的浮动服务报酬（如有）记入信托分配（费用和开支）账户并支付给贷款服务机构 14. 将所有余额作为次级档资产支持证券的收益转入信托分配（证券）账户	1. 将依据相关中国法律应由受托人缴纳的与信托相关的税收记入信托分配（税收）账户 2. 同顺序将应支付但尚未支付的各项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有）记入信托分配（费用和开支）账户 3. 同顺序将应支付未付（包括以往各期末未付金额）的支付代理机构的报酬；受托人的报酬；资金保管机构的报酬；评级机构（如发生更换则指更换后的评级公司）提供跟踪评级服务的报酬；审计师的报酬；后备贷款服务机构（如有）的报酬；上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的费用支出；受托人按照《信托合同》相关约定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）的总额记入信托分配（费用和开支）账户 4. 将该支付日应付未付的优先档资产支持证券的利息金额记入信托分配（证券）账户 5. 如果该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致的，则将应付的贷款服务机构的固定服务报酬记入信托分配（费用和开支）账户 6. 将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（如有）金额记入信托分配（费用和开支）账户 7. 记入信托分配（证券）账户一定金额，用以偿还优先档资产支持证券的本金，直至所有优先档资产支持证券的未偿本金余额为零 8. 如果该违约事件是贷款服务机构直接或间接引致的，则将应付的贷款服务机构的固定服务报酬记入信托分配（费用和开支）账户 9. 转入信托分配（证券）账户一定金额，用以偿还次级档资产支持证券的本金，直至所有次级档资产支持证券的未偿本金余额全部得以清偿 10. 将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（如有）记入信托分配（费用和开支）账户 11. 记入信托分配（证券）账户一定金额，直至将所有次级档资产支持证券预期资金成本向次级档资产支持证券持有人全部清偿完毕 12. 在次级档资产支持证券预期资金成本偿还完毕后，将剩余资金的 90%作为贷款服务机构的浮动服务报酬（如有）记入信托分配（费用和开支）账户并支付给贷款服务机构 13. 将所有余额作为次级档资产支持证券的收益转入信托分配（证券）账户

资料来源：联合资信根据交易文件整理

附件2 本交易相关定义

一、日期相关定义

1. 计算日

每年3月、6月、9月、12月的最后一日。其中第一个计算日为2024年9月30日，最后一个计算日为信托终止日。特别地，在优先档资产支持证券的本金和利息全部偿付完毕后，贷款服务机构与受托人有权共同协商将计算日改为每个自然月的最后一日；贷款服务机构预计足以偿付次级档资产支持证券的本金和相应收益，且满足《信托合同》相关条款约定的全部条件的，则受托人有权按照《信托合同》相关条款的约定将下一个及后续计算日提前至其与贷款服务机构共同确认的日期。

2. 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；

(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，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(i)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(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(ii)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，或发生权利完善事件后，贷款服务机构或受托人将根据《信托合同》的约定通知债务人或其他义务人(如需)将其应支付的款项支付至信托账户。如债务人或其他义务人(如需)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个工作日内的任一工作日；

(d) 信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后3个工作日内的任一工作日；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信托终止日后每个自然月结束后的第3个工作日，但所有处置收入的转付应不晚于最后一个支付日前第5个工作日。

如果任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一处置收入转付期间内发生变化且因此需要改变处置收入转付日时，自该处置收入转付期间届满之日起，相关处置收入转付日按照前述规则进行相应的改变。处置收入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，处置收入转付日的频率也不再恢复。

3. 支付日

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，如果前述日期不是工作日，则为该日后的第一个工作日。如受托人和贷款服务机构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的，则支付日为受托人与贷款服务机构协商确定的日期。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。

4. 赎回起算日

就《信托合同》约定的不合格资产的赎回而言，赎回起算日指受托人提出赎回相应不合格资产要求的当个收款期间的最后一日；特别地，若委托人在首个收款期间结束前赎回不合格资产的，则赎回起算日指委托人和受托人共同确定的日期。

二、与资产池、信托相关定义

1. 合格标准

就每一笔贷款而言，系指在初始起算日和信托财产交付日(以下各项对时间另有说明的除外)：

(a) 借款人在申请贷款时为中国公民或永久居民，且在贷款相关合同签署时年满18周岁；

同一笔贷款有多个借款人的(如有)，至少其中一位借款人满足上述条件。

(b) 相关贷款项下的所有应付金额均以人民币为单位；

(c) 每笔贷款均为平安银行发放的个人经营类贷款；

(d) 在初始起算日，每笔贷款均为信用贷款；

(e) 根据平安银行的贷款风险分类标准，贷款在初始起算日为次级、可疑或损失类；

(f) 平安银行合法拥有每笔贷款，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；

(g) 平安银行未曾减免每笔贷款对应的本金；

(h) 除法定抵销权以外，相关借款人不对该贷款享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；

(i) 除非借款人（包括代为清偿的第三方）全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的），任何借款人均无权选择终止该贷款合同；

(j) 平安银行在相关贷款项下不享有除债权之外的抵债资产；

(k) 贷款未被平安银行核销；

(l) 贷款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；

(m) 贷款合同适用中国法律，在中国法律项下合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人可根据其条款向借款人主张权利；如果法院已判决解除某贷款合同的，该贷款合同在被解除之前应满足前述条件；

(n) 在每笔入池贷款清偿完毕前，该笔贷款对应的贷款合同项下不再发放新的贷款；

(o) 每笔贷款未超过诉讼时效；

(p) 同一借款人在贷款合同项下的全部未偿债务全部入池。

2. 不合格资产

在初始起算日或信托生效日（或另行约定的其他时间）不符合《信托合同》相关条款约定的资产保证的资产。

委托人于初始起算日和信托生效日（除非具体条款中对时间另有明确约定）就其向受托人交付的每一笔资产的状况，作出陈述和保证如下：

(a) 委托人是每一笔资产的唯一债权人；委托人未向任何第三方转让该等权利或利益；委托人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；且该等权利或利益不是任何拟议、正在进行或已经完成的证券化、资产转让、资产重组、融资或类似交易的标的；

(b) 在初始起算日和信托生效日（合格标准对时间另有说明的除外），每一笔资产均符合合格标准，但若某一笔资产在过渡期已完成全额偿付的，则该笔资产视为已符合合格标准；

(c) 据委托人所知，委托人向受托人提供的关于委托人转让的资产的必要的资料和信息，在所有可能对债权的真实性和回收的实现有重大影响的方面均真实、准确和完整；

(d) 委托人对每笔资产享有的所有权并非无效的或已被撤销、宣布无效或被废止，亦不能被撤销、宣布无效或被废止；

(e) 贷款由委托人在其一般经营过程中，按照其标准程序和所有其他可适用的与贷款业务有关的政策、实践以及程序的要求而发放；

(f) 资产的产生以及附属担保权益的设定均符合相关中国法律的各项要求；

(g) 每笔资产都能够并将始终能够与委托人未信托给受托人的其他债权或资产相区别；

(h) 委托人在将资产信托给受托人时，除交易文件另有约定的以外，委托人已经履行了其在相关贷款合同等法律文件项下应履行的义务；

(i) 委托人将在信托生效日把对每笔资产、每项附属担保权益（如有）和相关收入的所有权和相关权益有效地信托予受托人，并且委托人将把与上述资产有关的账户记录有效地转让给受托人；

(j) 将任何资产设立信托时或之前，委托人无故意或重大过失行为损害受托人对该资产所享有的合法权利。

(k) 每笔贷款未超过诉讼时效。

3. 必备流动性储备金额

信托（流动性）储备账户中存放的流动性储备金的必备金额，具体如下：

(a) 在尚未发生违约事件且优先档资产支持证券尚未偿付完毕且信托尚未终止时，就每一个支付日而言，必备流动性储备金额为下一期按照《信托合同》相关条款约定所有应付金额（其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为限）之总和的 1.5 倍。

(b) 发生违约事件或优先档资产支持证券偿付完毕或信托终止后，必备流动性储备金额为 0。

三、事件相关定义

1. 违约事件

违约事件系指以下任一事件：

(a) (i) 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 (ii) 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》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 (i) 无法补救，或 (ii) 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 (iii) 虽然可以根据交易文件的约定以替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人；

(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 (i) 无法补救，或 (ii) 虽然可以补救，但在该等违约发生后 30 日内未能补救，或 (iii) 虽然可以根据交易文件的约定以替换受托人的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 日内替换受托人。

以上 (a) 项所列事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生以上 (b) 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。

2. 贷款服务机构解任事件

贷款服务机构解任事件系指以下任一事件：

(a) 贷款服务机构未能于处置收入转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，如此则处置收入转付日顺延），且在处置收入转付日或顺延后的 3 个工作日内仍未付款；

(b) 贷款服务机构停止经营或明确表示停止经营其贷款业务；

(c) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；

(d) 贷款服务机构未能保持履行《服务合同》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；

(e) 贷款服务机构未能按时提供相关期间贷款服务机构报告或相关会计年度的年度贷款服务机构报告（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，如此则贷款服务机构提供期间贷款服务机构报告或年度贷款服务机构报告的日期延后），且在其应当提供报告的最晚日期或顺延后的 3 个工作日内仍未提交；

(f) 贷款服务机构严重违反：(i) 除付款义务和提供报告义务以外的其它义务；(ii) 贷款服务机构在交易文件中所做的任何陈述和保证，且在贷款服务机构实际得知（不管是否收到受托人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 30 个工作日，以致对资产池的回收产生重大不利影响；

(g) 资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与贷款服务机构有关的重大不利变化；

(h) 仅在平安银行为贷款服务机构时，贷款服务机构在信托生效后 90 日内，未能按照《服务合同》的约定对所有账户记录原件以及上述账户记录相关的所有文件按《服务合同》的约定进行保管；

(i) 在将执行商定程序报告的结果书面通知贷款服务机构后的 90 日内，受托人合理地认为：(i) 执行商定程序报告表明贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或 (ii) 上述审阅结果不令人满意，受托人应立即通知贷款服务机构。贷款服务机构在接到该通知后 5 个工作日内应向受托人书面出具回复意见。如果受托人对贷款服务机构的书面回复意见仍不满意，则受托人将上述相关事项提交资产支持证券持有人大会决议，且资产支持证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响。

3. 权利完善事件

权利完善事件系指以下任一事件：

(a) 发生除权利完善事件 (c) 项以外的其他任一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) 委托人丧失任一必备评级等级；

(c) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

附件 3-1 入池贷款未偿本息费余额占比前二十大借款人回收情况表

序号	未偿本息费余额（万元）	金额占比	贷款五级分类	预计回收金额（万元）	预计回收占比
借款人 1	72.33	0.08%	可疑	6.36	0.06%
借款人 2	56.13	0.06%	损失	4.74	0.05%
借款人 3	54.56	0.06%	可疑	4.80	0.05%
借款人 4	54.27	0.06%	损失	4.58	0.04%
借款人 5	54.09	0.06%	损失	4.56	0.04%
借款人 6	53.97	0.06%	可疑	4.75	0.05%
借款人 7	53.91	0.06%	可疑	5.06	0.05%
借款人 8	53.70	0.06%	可疑	5.04	0.05%
借款人 9	53.60	0.06%	可疑	5.03	0.05%
借款人 10	53.57	0.06%	可疑	4.71	0.05%
借款人 11	53.50	0.06%	可疑	4.70	0.05%
借款人 12	53.38	0.06%	可疑	4.69	0.05%
借款人 13	53.07	0.06%	可疑	4.98	0.05%
借款人 14	53.04	0.06%	次级	5.69	0.05%
借款人 15	53.02	0.06%	可疑	4.98	0.05%
借款人 16	53.00	0.06%	次级	5.68	0.05%
借款人 17	52.97	0.06%	可疑	4.66	0.04%
借款人 18	52.89	0.06%	可疑	4.65	0.04%
借款人 19	52.72	0.06%	次级	5.65	0.05%
借款人 20	52.47	0.06%	次级	5.62	0.05%
合计	1090.18	1.22%	--	100.93	0.97%

资料来源：联合资信根据资产池和静态池信息整理

附件 3-2 回收金额占比前二十大资产的特征情况表

序号	未偿本息费余额（万元）	借款人职业	借款人地区	担保方式	预计回收金额（万元）	预计回收占比
入池贷款 1	72.33	自雇人士	上海市	信用	6.36	0.06%
入池贷款 2	53.04	自雇人士	广东省	信用	5.69	0.05%
入池贷款 3	53.00	自雇人士	河北省	信用	5.68	0.05%
入池贷款 4	52.72	自雇人士	浙江省	信用	5.65	0.05%
入池贷款 5	52.47	自雇人士	天津市	信用	5.62	0.05%
入池贷款 6	52.42	自雇人士	广东省	信用	5.62	0.05%
入池贷款 7	52.34	自雇人士	广东省	信用	5.61	0.05%
入池贷款 8	52.33	自雇人士	河北省	信用	5.61	0.05%
入池贷款 9	52.28	自雇人士	贵州省	信用	5.60	0.05%
入池贷款 10	52.16	自雇人士	福建省	信用	5.59	0.05%
入池贷款 11	52.14	自雇人士	广东省	信用	5.59	0.05%
入池贷款 12	52.08	自雇人士	河北省	信用	5.58	0.05%
入池贷款 13	52.05	自雇人士	山东省	信用	5.58	0.05%
入池贷款 14	52.02	自雇人士	河北省	信用	5.58	0.05%
入池贷款 15	51.95	自雇人士	河北省	信用	5.57	0.05%
入池贷款 16	51.75	自雇人士	广东省	信用	5.55	0.05%
入池贷款 17	51.69	自雇人士	天津市	信用	5.54	0.05%
入池贷款 18	51.56	自雇人士	江苏省	信用	5.53	0.05%
入池贷款 19	51.55	自雇人士	福建省	信用	5.53	0.05%
入池贷款 20	51.55	自雇人士	湖南省	信用	5.53	0.05%
合计	1063.43	--	--	--	112.60	1.08%

资料来源：联合资信根据资产池和静态池信息整理

附件 4 资产池预计毛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）	金额占比
2024/08/01~2024/09/30	1820.97	17.53%
2024/10/01~2024/12/31	1665.17	16.03%
2025/01/01~2025/03/31	1427.45	13.74%
2025/04/01~2025/06/30	1295.37	12.47%
2025/07/01~2025/09/30	967.15	9.31%
2025/10/01~2025/12/31	728.24	7.01%
2026/01/01~2026/03/31	605.07	5.82%
2026/04/01~2026/06/30	527.70	5.08%
2026/07/01~2026/09/30	405.70	3.90%
2026/10/01~2026/12/31	324.67	3.12%
2027/01/01~2027/03/31	308.86	2.97%
2027/04/01~2027/06/30	256.54	2.47%
2027/07/01~2027/07/31	57.32	0.55%
合 计	10390.20	100.00%

附件 5 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

评级协议委托方（以下简称“委托方”）或受托机构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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

本期债项如发生重大变化，或发生可能对本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，委托方或受托机构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本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如委托方或受托机构不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。