

信用评级公告

联合〔2022〕3433 号

联合资信评估股份有限公司通过对“天盈 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“天盈 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 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

二〇二二年十月二十四日



天盈 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券 信用评级报告



证券名称	金额（万元）	占比（%）	信用等级
优先 A 档	77700.00	85.27	AAA _{sf}
优先 B 档	2295.30	2.52	AAA _{sf}
次级档	11124.05	12.21	NR
合计	91119.35	100.00	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. NR——未予评级，下同

交易概览

初始起算日：2022 年 3 月 28 日 0 点（00:00）

委托人/发起机构/贷款服务机构/天府银行：四川天府银行股份有限公司

受托机构/受托人：中融国际信托有限公司

资金保管机构：广发银行股份有限公司

支付代理机构：中央国债登记结算有限责任公司

牵头主承销商/簿记管理人：华泰证券股份有限公司

信贷资产：系指由发起机构为设定信托而信托予受托机构的全部贷款债权

信用提升机制：优先/次级结构、超额利差、触发机制

证券法定到期日：2027 年 4 月 26 日

评级时间

2022 年 10 月 20 日

分析师

王笛 高维蔚 范雅欣

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”）对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及服务能力等因素进行综合分析，并结合上述要素对证券进行了现金流分析与压力测试。

本交易涉及的基础资产为天府银行发放的 24121 笔个人消费贷款，单笔最大未偿本金余额占比 0.03%，具有很强的分散性。基础资产借款人地区集中度很高（单一地区最大占比为 91.84%）；但同类资产历史静态池信用数据表现良好（60 个月的预期累计违约率¹为 1.17%，考虑账龄后的预期累计违约率为 1.07%，回收率为 33.74%），资产池收益率较高（资产池加权平均贷款利率为 7.04%），并且资产剩余期限较短（加权平均剩余期限为 5.26 个月）。因此，资产池整体质量优良。在此基础上，优先/次级偿付结构、超额利差及封包期利息沉淀（约占入池未偿本金的 2.42%）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。从量化测算的结果看，优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的风险承受能力均可满足 AAA_{sf} 等级的评级标准（压力测试的安全距离分别为 15.34% 和 12.03%）。

综合考虑上述因素，联合资信评定“天盈 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

- 资产池整体质量优良。**本交易基础资产涉及 24121 笔个人消费贷款，单笔最大未偿本金余额占比为 0.03%，分散性很好；根据历史静态池数据测算的 60 个月的预期累计违约率为 1.17%，考虑账龄后的预期累计违约率

¹ 联合资信将逾期超过 30 天的消费金融类资产记为违约资产。

为 1.07%，回收率为 33.74%，资产历史表现良好；本交易资产池加权平均贷款利率为 7.04%，资产收益率较高；资产加权平均剩余期限为 5.26 个月，剩余期限较短。

2. **超额利差和封包期的部分利息沉淀为优先档资产支持证券提供了重要的信用支持。**本交易入池资产的加权平均贷款利率为 7.04%，资产池收益率较高，预计资产池收入与相关参与机构服务费支出及优先档资产支持证券利息支出之间将形成一定的超额利差。此外，本交易自初始起算日至预计信托设立日之间形成了一定利息沉淀，约占入池本金的 2.42%。
3. **优先/次级结构的设置为优先档资产支持证券提供了主要的信用支持。**具体而言，优先 A 档资产支持证券获得 14.73% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得 12.21% 的信用支持。

关注

1. **可能存在模型风险。**本交易的入池资产全部为信用类贷款，影响现金流预测、信用贷款违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。联合资信在现金流模型中，通过对违约率和回收率加压、缩小利差支持等手段，测试优先档资产支持证券对借款人违约的承受能力，尽可能地降低模型风险。
2. **地区集中度风险较高。**入池资产所涉借款人集中在四川省和贵州省，未偿本金余额占比第一的地区为四川省，占比 91.84%。
3. **外部经济环境不确定性风险。**目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

声 明

一、本报告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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，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。

六、除因本次评级事项联合资信与委托方构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与委托方不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、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。

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。

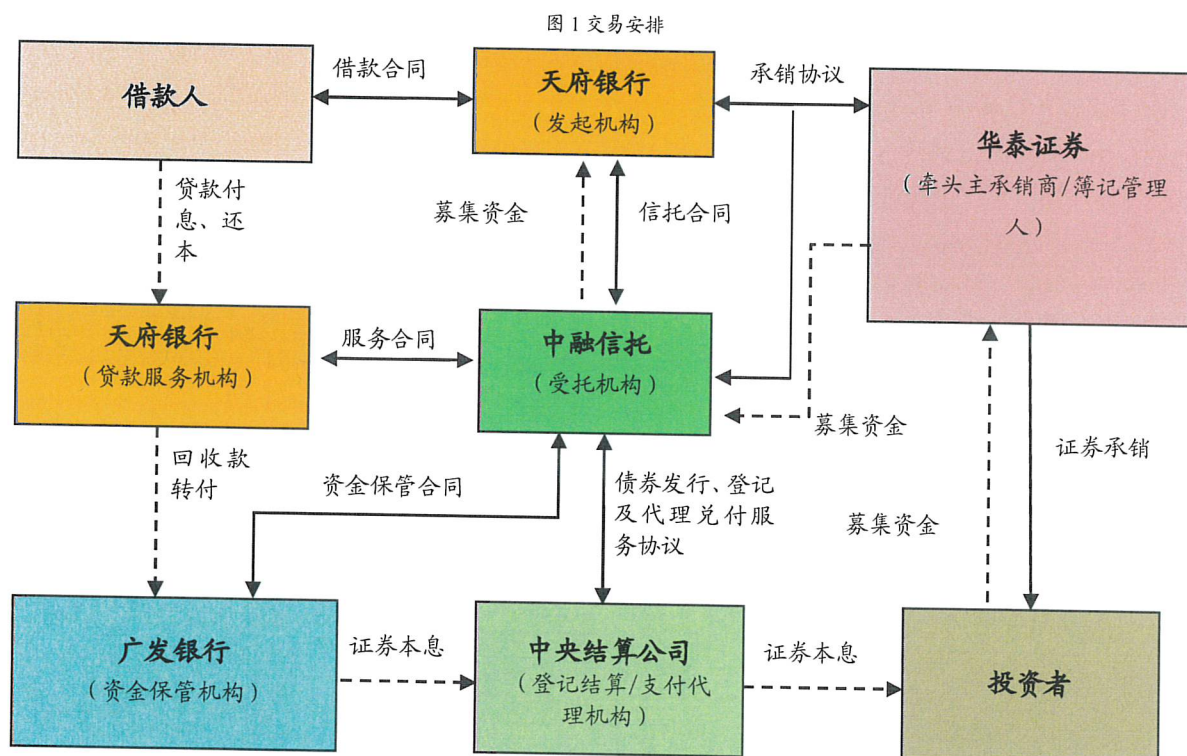
一、交易概况

1. 交易结构

四川天府银行股份有限公司（以下简称“天府银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本交易约定合格标准和资产保证的个人消费信贷债权作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中融国际信托有限公司（以下简称“中融信托”）设立“天盈 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券”。中融信托以受托的信托财产为支持在全国银行间债券

市场发行优先 A 档资产支持证券（以下简称“优先 A 档证券”）、优先 B 档资产支持证券（以下简称“优先 B 档证券”）和次级档资产支持证券（以下简称“次级档证券”）。投资者通过购买并持有资产支持证券（以下简称“证券”）取得本信托项下相应的信托受益权。

本交易将信贷资产形成的、属于信托财产的全部资产和收益，按约定向本期资产支持证券持有人还本付息。本交易结构图如下所示：



2. 资产支持证券

本交易计划发行优先A档证券、优先B档证券和次级档证券，其中优先A档和优先B档证券属于优先档证券，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，劣后受偿的分档证券为优先受偿的分档证券提供

信用增级。优先A档和优先B档证券均采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定，按月于每个支付日²付息；次级档证券不设票面利率，在未发生加速清偿事件或违约事件且优先档证券本金全部清偿完毕前，按不超过4%的年化收益率分配期间收益。优先A档、优先B档和次级档证券均采用过手式结构按优先/次级顺序按月偿

² 支付日：系指信托生效后每个公历月的第 26 日，但如果该日不是工作日，

则为该日后的第一个工作日。第一个支付日将为 2022 年 12 月 26 日。

付本金。次级档证券在优先档证券清偿完毕以及
支付贷款服务机构后端服务报酬后，获得最终的
剩余收益。

表 1 资产支持证券概况 (单位: 万元、%)

证券名称	金额	占比	利率类型	预期到期日	本息偿付方式
优先 A 档证券	77700.00	85.27	固定利率	2023/01/26	按月付息，过手还本
优先 B 档证券	2295.30	2.52	固定利率	2023/01/26	按月付息，过手还本
次级档证券	11124.05	12.21	--	2025/04/26	在既定条件下获得不超过 4% 的期间收益及最终的剩余收益，过手还本
合 计	91119.35	100.00	--	--	--

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

3. 基础资产

本交易制定了较为明确、严格的基础资产合格标准。

根据交易文件约定，就每一笔贷款而言，在初始起算日和信托财产交付日，应满足如下合格标准：

(a) 各笔贷款应当属于天府银行的个人消费信用贷款；(b) 借款人为中国公民或永久居民，且在借款合同生效日为 18-60 周岁的自然人；(c) 各笔债权为天府银行正常、关注、次级、可疑、损失 5 级分类体系中的正常类；(d) 各笔贷款全部为发起机构（作为贷款人）合法所有的信用贷款，不存在抵押、质押、保证等担保情形；

(e) 各笔贷款对应的全部借款合同适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，并构成借款人合法、有效和有约束力的义务，发起机构可根据其条款向借款人主张权利；(f) 该笔贷款未发生本金或利息应付未付或其他违约情形；

(g) 各笔贷款均为人民币贷款；(h) 单个借款人的个人消费信用贷款总体授信额度不高于入池资产未偿本金余额的 0.2%；(i) 单笔贷款规模不超过 50 万元；(j) 在信托财产交付日，资产池的加权平均合同期限不高于 12 个月，资产池每笔资产的贷款账龄不低于 1 天，资产池的加权平均剩余期限不高于 12 个月；(k) 单个分行的贷款本金总额不得超过资产池规模的 50%；(l) 单笔贷款的贷款利率不低于贷款购买时全国银行间同业拆借中心公布的一年期 LPR 加 30BP（含）；(m) 初始资产池的加权贷款利率不低于贷款购买时全国银行间同业拆借中心公布的

一年期 LPR 加 300BP（含）；(n) 借款合同的到期日均不迟于最后一个计算日；(o) 各笔贷款均未涉及违约和未决的诉讼或仲裁；(p) 借款人在天府银行历史上发生利息或本金逾期天数单次不得超过 30 天；(q) 各笔贷款对应的全部借款合同中均没有关于债权转让的限制性规定，每笔贷款项下债权均可进行合法有效的转让；(r) 各笔贷款均不是涉及校园贷的贷款；(s) 借款人在借款合同项下不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；(t) 贷款均为消费贷款，贷款用途不涉及购置房屋或投资；(u) 单个职业的贷款本金总额不得超过资产池规模的 50%。

4. 现金流安排

本交易的现金流主要来源于个人消费信用贷款在信托存续期内产生的回收款，交易文件对账户设置、现金流归集、转付及分配做出了明确安排。

(1) 信托账户和现金流划付机制

在信托设立日当日或之前，受托机构专门在资金保管机构为信托开立独立人民币账户（以下简称“信托账户”），用于归集、存放货币形态的信托财产、向资产支持证券持有人支付本息、向相关机构支付信托费用及交易文件规定的其他费用。

信托账户下设立信托本金账、信托收益账和信托储备金账三个子账户。其中，信托本金账用于核算本金回收款；信托收益账用于核算收入回收款；信托储备金账用于支付与信托相关的各项税费及向资产支持证券持有人分配收益等。

贷款服务机构应于每一个回收款转付日³上午 10 时（10:00）前将扣除执行费用后的所有回收款转入信托账户。受托机构应于每一个回收款转付日当日向资金保管机构发送划款指令，指示资金保管机构在信托账户下各子账目之间进行资金划转。受托人应按照《资金保管合同》的约定于每个支付日前第 1 个工作日内上午十二点（12:00）前向资金保管机构发送划款指令。资金保管机构于每个支付日前第一个工作日下午三点（15:00）前，将相应数额的资金划转至支付代理机构指定的资金账户，用于兑付资产支持证券的本金及预期收益；以及以信托账户中的资金支付《信托合同》和其他信托文件的约定的信托财产应付的税收、费用、报酬。

（2）现金流支付机制

现金流支付机制按照违约事件和加速清偿事件是否发生有所差异。违约事件和加速清偿事件定义详见附件 1。

（a）加速清偿事件及违约事件发生前

在加速清偿事件或违约事件发生前的每个信托利益核算日⁴，资金保管机构根据受托机构划款指令将已存入信托储备金账的贷款服务机构在最近一个收款期间内收到的回收款以及信托储备金账资金及信托本金账资金进行合格投资的金额按以下顺序进行分配（如不足以分配，同一顺序的各项按应受偿金额的比例分配）：税收和规费（如有）、同顺序按比例支付发行费用、各参与机构服务报酬（贷款服务机构报酬除外）以及优先支出上限内的费用支出、不超过贷款服务机构报酬总额的 10%、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、贷款服务机构剩余服务报酬、信托本金账累计净转移额和违约额补足、各

参与机构超过优先支出上限的费用支出、按不超过 4%/年支付次级档证券的期间收益、剩余金额（如有）转入信托本金账。

信托本金账项下资金首先用于弥补信托储备金账税费、各参与机构服务报酬、优先档证券利息和次级期间收益及之前之不足额，之后顺序支付优先 A 档证券本金、优先 B 档证券本金、次级档证券本金、50%的剩余资金支付服务机构作为后端服务报酬，其余剩余资金作为次级档证券的收益分配。加速清偿事件及违约事件发生前的回收款分配顺序详见附图 1。

（b）加速清偿事件发生后

在加速清偿事件发生后的每个信托利益核算日，资金保管机构将根据受托机构划款指令将已存入信托收益账和信托本金账中的贷款服务机构在最近一个收款期间内收到的回收款并转入信托储备金账的所有款项以及信托储备金账资金及信托本金账资金进行合格投资的金额之和按以下顺序进行分配（如不足以分配，同一顺序的各项按应受偿金额的比例分配）：税收和规费（如有）、同顺序按比例支付发行费用、各参与机构服务报酬（贷款服务机构报酬除外）以及优先支出上限内的费用支出、不超过贷款服务机构报酬总额的 10%（若加速清偿事件不是由贷款服务机构导致的）、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、贷款服务机构剩余服务报酬（若加速清偿事件不是由贷款服务机构导致的）、优先 A 档证券本金、优先 B 档证券本金、次级档证券本金、50%的剩余资金支付服务机构作为后端服务报酬，其余剩余资金作为次级档证券的收益分配。加速清偿事件发生后的回收款分配顺序详见附图 2。

³ 回收款转付日：系指贷款服务机构将收到的回收款划付至信托账户之日。回收款转付日按照如下规则确定：（a）当中债资信评估有限责任公司给予贷款服务机构的长期主体信用等级高于或等于 A 且联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用评级高于或等于 AA 时，回收款转付日为每个计算日后 9 个工作日内之内的任意一日，第一个回收款转付日为 2022 年 11 月 30 日后的 9 个工作日内之内的任意一日；（b）当中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 A 或联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用评级低于 AA 或者发生贷款服务机构解任事件的，委托人和/或受托人将通知相关主体直接将回收款付至信托账户；如届时借款人仍将回收款划付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的次一工作日；（c）委托人行使清仓回购权利的，如贷款服务机构届时仍存在尚未转付予信托的、信贷资产于回购起算日零时（00:00）前所产生的回收款的，回收款转付日为委托人向受托人发出《清仓回购通知书》后的 9 个工作日内之任一工作日（但最晚不得晚于委托人发出《清仓回购通知书》所在收款期间结束后的第 9 个工作日）。

如果评级机构给予贷款服务机构的信用等级在某一收款期间内发生变化且因此需要改变回收款转付日时，自该收款期间届满之日起，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信用评级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。
计算日：系指每个支付日所在月的上个月最后一日，其中第一个计算日为 2022 年 11 月 30 日。

⁴ 信托利益核算日：系指每个支付日前第 5 个工作日

(c) 违约事件发生后

在违约事件发生时或之后的每一个信托利益核算日,资金保管机构将根据受托机构划款指令将已存入信托收益账和信托本金账中的贷款服务机构在最近一个收款期间内收到的回收款并转入信托储备金账的所有款项以及信托储备金账资金及信托本金账资金进行合格投资的金额之和按以下顺序进行分配:税收和规费(如有)、

同顺序按比例支付发行费用、各参与机构服务报酬(贷款服务机构报酬除外)以及优先支出上限内的费用支出、优先 A 档证券利息、优先 A 档证券本金、优先 B 档证券利息、优先 B 档证券本金、次级档证券本金、50%的剩余资金支付服务机构作为后端服务报酬,其余剩余资金作为次级档证券的收益分配。违约事件发生后的回收款分配顺序详见附图 3。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易通过优先/次级结构、超额利差、触发机制实现信用提升。

(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 A 档、优先 B 档和次级档证券。资产池回收的资金以及再投资收益按照信托合同约定的现金流偿付机制顺序支付,劣后受偿的分档证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体而言,优先 A 档证券获得 14.73% 的信用支持,优先 B 档证券获得 12.21% 的信用支持。

(2) 超额利差

本交易入池资产的加权平均贷款利率为 7.04%,资产池收益率较高,预计资产池利息收入与费用支出及优先档证券利息支出之间存在一定的超额利差。此外,本交易自初始起算日(2022 年 3 月 28 日)至预计信托设立日之间形成了约占入池本金 2.42% 的利息沉淀。超额利差和封包期的部分利息沉淀对优先档证券本息的兑付起到了重要的支持作用。

(3) 触发机制

本交易设置了贷款服务机构解任事件、加速清偿事件、违约事件以及以贷款服务机构长期主体信用等级为触发条件的回收款划转机制等触发机制。贷款服务机构解任事件和以贷款服务机构长期主体信用等级为触发条件一旦触发将改变回收款划付机制,贷款服务机构回收

款划转频率将由按月划转变为按日划转。加速清偿事件和违约事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。本交易中,触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响。

2. 交易结构风险分析

(1) 混同风险

本交易高频率的划转机制可有效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,资产池回收款与贷款服务机构的其他资金混同,导致信托财产资金不确定而引发的风险。

本交易回收款转付频率很高,同时交易结构安排了以贷款服务机构长期主体信用等级为触发条件的回收款划转机制来缓释混同风险。正常情况下,贷款服务机构按月将回收款转入信托账户;当中债资信⁵给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 A 或联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA 级或者发生贷款服务机构解任事件的,委托人和/或受托人将通知相关主体直接将回收款划付至信托账户;如届时借款人仍将回收款划付至贷款服务机构的,则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的次一个工作日。

上述回收款的高频划转机制能有效缓释贷款服务机构的混同风险。此外,作为贷款服务机构,天府银行具有良好的经营管理能力,风

⁵ 中债资信:系指中债资信评估有限责任公司

险控制能力较强，财务状况稳健，发生混同风险的可能性很低。

(2) 抵销风险

本交易将借款人行使抵销权的风险转化为发起机构的违约风险，有效缓解了本交易面临的抵销风险。

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回收出现风险。

本交易约定，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则发起机构应立即将相当于该等抵销金额的款项支付入信托账户。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为发起机构天府银行的违约风险。

联合资信认为天府银行管理水平良好，财务状况稳健，即使借款人行使抵销权，发起机构天府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

本交易设置了信托本金账对信托储备金账的补偿机制以缓释流动性风险。

在本交易中，若当期收入回收款不足以支付优先档证券预期收益及相关各项报酬和税费时，将引发流动性风险。本交易约定，信托收益账收到的回收款应于每个支付日前收到回收款当日全额转入信托储备金账，直至信托储备金账的支付金额足以支付税费、各参与机构服务报酬、优先档证券利息和次级期间收益。不足部分有信托本金账补足。本交易设置了信托本金账对信托储备金账的补偿机制来缓释流动性风险。

通过构建不同的违约及利率情景，并对流动性风险进行现金流分析后，联合资信认为，信托本金账对信托储备金账的差额补足能较为有效地缓释资产池现金流入同相关税费及优先档证券利息兑付之间的流动性错配风险。

(4) 提前偿还和拖欠风险

本交易存在一定的提前偿还和拖欠风险。

本交易采用过手式顺序偿付结构，入池贷款的提前偿还有助于优先档证券本金的兑付。但由于入池贷款平均贷款利率较高，预计存在一定的超额利差，提前偿还一定程度上会导致利差缩小。

入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。如果借款人拖欠还款，天府银行将对借款人加收一定的逾期罚息，可用于弥补逾期造成的损失；同时，本交易安排了信托本金账对信托储备金账的补偿机制以缓释这一风险。

联合资信在现金流分析时，针对拖欠行为设计了不同的压力情景并进行了测试，测试结果已反映该风险。同时，联合资信在测试时考虑了提前偿还的影响，将对其保持持续关注。

(5) 再投资风险

本交易制定了较为严格的合格投资标准，能够有效降低再投资风险。

在本期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，本交易制定了较为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》的约定投资于：(a) 金融机构同业存款，受托机构将信托账户内的资金以同业存款方式存放于商业银行的，则该等商业银行不得为发起机构或贷款服务机构，且应选择符合合格实体⁶要求的商业银行；(b) 货币市场基金。

合格投资中相当于当期分配所需的部分应当于相应的信托账户中的资金根据《信托合同》的约定进行现金流分配之前到期，且受托人不必就提前提取支付任何违约金或损害赔偿金。较为严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

⁶ 合格实体系指联合资信给予 AA 级及更高的主体长期信用等级，且中债“资信”给予 AA-级及更高的主体长期信用等级。

3. 主要参与方服务能力

(1) 发起机构/贷款服务机构

天府银行资产规模较大，资本充足性保持在较好水平，整体资产质量较好；且具有与其业务发展相适应风险管理体系，能够较好地为本交易提供贷款服务。本交易因委托人和贷款服务机构出现违约的风险很小。

本交易的委托人/贷款服务机构是天府银行。天府银行前身为南充市商业银行股份有限公司。2017年1月，南充市商业银行股份有限公司更名为四川天府银行股份有限公司。截至2021年12月末，天府银行实收资本为10.01亿元，持股比例5%以上（含5%）的股东分别为四川明宇集团有限公司（占比9.98%）、南充联银实业有限责任公司（占比9.98%）、成都云集房地产开发有限责任公司（占比9.93%）以及成都枫之林贸易有限公司（占比9.89%）。

天府银行目前共有9条专业条线，包括：小企业金融、汽车金融、公共企事业金融、房地产金融、医疗金融、农业金融、矿业能源及建材金融、贸易金融以及金融同业等相关专业服务。天府银行已在南充、成都、贵阳等地分别设立了中小企业金融事业部、小企业贷款银行及专为需求在500万元以下的微小企业及社区居民提供金融服务的“社区银行”。为满足中小企业对贷款要求手续简单、程序快捷的需求，天府银行实行前后台分置，调整部门职能，坚持在前后台“双签”的调查审批制度下，简化各个审批环节，建立“一站式”贷款服务平台。

从风险缓释方式来看，天府银行以抵质押贷款为主。天府银行对涉及担保机构的担保类贷款采取严格的控制和筛选措施，严格准入民营担保机构，优化担保公司担保业务结构，加强对此类项目的调查和严格审查与审批流程。

截至2021年末，天府银行资产总额2262.18亿元，其中贷款和垫款净额为1314.01亿元；负债总额2125.40亿元，其中吸收存款余额1631.31亿元；所有者权益为136.79亿元。2021年，天府银行实现营业收入39.67亿元，净利润

8.64亿元。2021年末，天府银行不良贷款率为2.37%，资本充足率为11.40%，核心一级资本充足率为9.81%，一级资本充足率为9.87%。

截至2022年6月末，天府银行资产总额2302.40亿元，其中贷款和垫款净额为1328.14亿元；负债总额2164.47亿元，其中吸收存款余额1729.45亿元；所有者权益为137.93亿元。2022年1—6月，天府银行实现营业收入17.32亿元，净利润4.48亿元。截至2022年6月末，天府银行不良贷款率为2.92%，资本充足率为11.03%，核心一级资本充足率为9.79%，一级资本充足率为9.84%。

(2) 资金保管机构

广发银行公司治理规范、财务稳健、托管经验丰富，具有良好的风控管理体系。本交易因保管银行履约和尽职能力而引发风险的可能性较小。

本交易的资金保管银行是广发银行股份有限公司成都分行。广发银行股份有限公司（以下简称“广发银行”）前身为广东发展银行，成立于1988年7月，总部位于广州，是经国务院和中国人民银行批准组建的我国首批股份制商业银行之一。截至2021年末，广发银行股本总额196.87亿股，前三大股东分别为中国人寿保险股份有限公司（持股43.69%）、中信信托有限责任公司（持股15.65%）、国网英大国际控股集团有限公司（持股15.65%）。

截至2021年末，广发银行资产总额33599.85亿元，负债总额31254.84亿元，股东权益2345.00亿元。截至2021年末，广发银行不良贷款率1.41%，拨备覆盖率186%，资本充足率12.37%，一级资本充足率9.84%，核心一级资本充足率7.93%。2021年，广发银行实现营业收入749.05亿元，净利润174.76亿元。截至2021年末，广发银行资产托管规模3.30万亿元。2021年，广发银行实现托管业务手续费收入6.13亿元。

2021年，广发银行继续保持审慎稳健的总体风险管理策略，持续推进“横到边、竖到底”

的全面风险管理体系建设，健全风险管理制度体系，强化风险管理工具运用，培育风险合规文化，完善内部控制“三道防线”机制，加快风险管理数字化、智能化转型，不断提升风险管理的主动性、前瞻性和有效性。广发银行已建立组织健全、职责边界清晰的风险管理架构体系，形成多层次、相互衔接、有效制衡的运行机制。本行风险管理组织架构由董事会及其专门委员会、监事会、高管层及其专业委员会、全面风险管理部门、各类风险管理部门等构成。

（3）受托机构/受托人

中融信托拥有稳健的财务实力、比较健全的内控和风险管理制度以及较为丰富的信托业务经验，本交易因受托机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

本交易的受托人是中融信托。中融信托成立于1987年，前身为哈尔滨国际信托投资公司。2002年5月重新登记并获准更名为中融国际信托投资有限公司。2007年7月更名为中融国际信托有限公司。截至2021年末，中融信托注册资本为人民币120亿元。前三大股东分别为经纬纺织机械股份有限公司、中植企业集团有限公司及哈尔滨投资集团有限责任公司，持股比例分别为37.47%、32.99%及21.54%。

截至2021年末，中融信托合并总资产327.16亿元，所有者权益217.07亿元；信托资产规模6387.30亿元，其中，集合资金信托5971.17亿元，单一资产信托135.80亿元，财产权信托280.33亿元。2021年，中融信托实现营业收入58.58亿元，净利润14.87亿元。

中融信托建立了合理的组织架构，职责分工明确，汇报路线清晰；建立了规范的公司治理机制，授权清晰，运作规范；清晰界定了董事会、监事会、高级管理层、各部门在内部控制建立、运行和监督过程中的职能定位；在风险识别的基础上，进一步明确了公司层面和业务管理流程层面各项内部控制要求，将内控责任落实到部门、岗位。

中融信托建立了完善的风险管理体系。管理层面，总裁下设信托业务委员会与自营业务委员会。信托业务委员会与自营业务委员会分别对信托业务和自有业务进行集体审议和决策，对项目的各项风险进行严谨的分析和评估，重点发挥事前集体审查作用。中融信托的风险管理条线共有5个部门，分别为：风险管理部、法律合规部、运营管理中心、资产保全部以及稽核审计部。风险管理部主要负责信托项目成立前期的全面风险审查和评估，以及制定风险管理相关的政策、制度、操作流程，同时还负责与信托业务相关的项目法律审查、法律风险防范以及项目文本审查工作；法律合规部主要负责中融信托法律事务及合规、声誉风险管理和监管对接工作；运营管理中心是中融信托项目投中、投后管理平台，通过对项目投中及投后管理体系化梳理，形成有效的风险预警、防控及处置机制，确保对中融信托业务的有效支持；资产保全部主要负责推动中融信托风险项目的资产保全工作，加强相关风险项目的资产保全集中专业化处置，减少资产损失，并指导、协调各类法律纠纷案件的处理工作；稽核审计部依据中融信托稽核制度，负责对信托业务进行稽核审计。

4. 法律及其他要素分析

据兰台律师事务所出具的法律意见，本项目各参与方具有相关资质；交易结构符合相关规定；信托财产符合相关规定。天健会计师事务所（特殊普通合伙）为本项目出具了税务意见书。

联合资信收到的法律意见书表明：本交易各参与机构根据中国法律具有完全的民事权利能力和民事行为能力签署、交付和履行其作为一方的交易文件；天府银行已经原中国银行业监督管理委员会审批取得开办信贷资产证券化业务的资格，其开办资产证券化业务应遵守相关规定，履行相应信息登记程序；依据法律法规，中国人民银行已经同意天府银行注册发行

“天盈”系列个人消费贷款资产支持证券。除在银登中心完成发行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完成全国银行间债券市场发行本期资产支持证券的备案手续外,开展本项目无需取得任何政府机构的批准、许可、授权和同意,信托财产与天府银行未设立信托的其他财产相区别,天府银行依法解散、被依法撤销、被宣告破产时,天府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,但是天府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;如果届时天府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。信托财产亦与属于中融信托所有的财产相区别,中融信托依法解散、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;在天府银行和中融信托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,同时在人民银行依法备案本项目后,本项目之交易文件一经本项目交易各方合法有效地签署和交付,且天府银行根据《信托合同》将信托设立日拟证券化的个人消费信用贷款债权信托给中融信托后,信托有效成立;在天府银行和中融信托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,同时在人民银行依法备案本项目后,本项目之交易文件一经本项目交易各方合法有效地签署和交付,天府银行对信托设立日拟证券化的个人消费信用贷款债权的转让即在天府银行和中融信托之间发生法律效力。如果发生权利完善事件,在天府银行根据《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后,该债权的转让即对借款人发生法律效力;中融信托根据《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,该等资产支持证券不代表天府银行对投资机构的负债,天府银行作为本项目中的发起机构和贷款服务

机构,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。该等资产支持证券也不是中融信托对投资机构的负债,除针对中融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,中融信托根据《信托法》及《信托合同》的约定仅以信托财产为限向投资机构承担支付资产支持证券收益的义务。资产支持证券持有人针对中融信托在资产支持证券项下义务的追偿权仅限于信托财产,如果信托财产的收益不足以全额支付资产支持证券的所有本金、利息和收益,资产支持证券持有人就任何未付款项对于中融信托及其除信托财产以外的其他资产无任何进一步的请求权;天府银行和中融信托在《信托合同》中承诺,在信托期限内(自信托设立日起至信托终止日)及信托终止日后的3年零1天,任何一方不得为终止信托的目的而提起任何诉讼或仲裁程序,任何一方因其他方的欺诈、违约、故意的不当行为或疏忽所遭受的损失而针对该方提起的诉讼或仲裁程序除外。上述有关诉讼禁止的承诺,在中国法律项下构成对天府银行和中融信托的合法的、有效的并有约束力的义务;在天府银行和中融信托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,同时在人民银行依法备案本项目后,如果各方均依据《信托合同》《承销协议》及《承销团协议》发行和销售资产支持证券,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》规定的权利、权益和利益。

联合资信收到的法律尽职调查报告表明:抽样资产均为天府银行合法所有,该等抽样资产及相关权益可以作为本项目的信托财产;抽样资产的发放符合相关法律、法规及规范性文件的规定;抽样资产满足《主定义表》所确定的信贷资产合格标准。

联合资信收到的《税务意见书》表明：增值税方面，受托机构运营信托项目过程中取得的信贷资产利息收入，以受托机构为增值税纳税人，暂适用简易计税方法，按照 3% 的征收率缴纳增值税；各参与机构取得的服务费收入，应按现行规定缴纳增值税；机构投资者买卖资产支持证券取得的差价收入和持有资产支持证券期间（含到期）取得的保本收益应按现行规定缴纳增值税。

企业所得税方面，发起机构转让信贷资产取得的收益应缴纳企业所得税，发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除；对信托项目收益在取得当年向机构投资者分配的部分，在信托环节暂不征收企业所得税；在取得当年未向

机构投资者分配的部分，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，再分配给机构投资者时，对机构投资者按现行有关取得税后收益的企业所得税政策规定处理；各参与机构取得的服务费收入，应按现行规定缴纳企业所得税；机构投资者买卖信贷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；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。

在印花税方面，信托在各环节暂不征收印花税。

三、基础资产分析

本交易涉及的基础资产为天府银行发放的个人消费贷款，本交易入池资产具有很强的分散性，资产整体质量优良。

联合资信对本次入池资产信用风险的评估主要基于资产转让方个人消费信贷的业务模式、发展现状及历史数据表现，再结合入池资产的整体信用状况进行综合分析。通常情况下，入池贷款账龄、历史还款记录、借款人所属地区等均会对资产池的信用风险有重要影响。

本次入池资产属于天府银行的个人消费贷款中的“熊猫易贷”产品。“熊猫易贷”产品自 2016 年 6 月上线，是向符合条件的自然人发放的用于消费的纯信用贷款，其可在授信额度和期限内循环使用。“熊猫易贷”产品单户授信额度最高 300 万，额度授信期限最长不超过 5 年，单笔借款期限最长不超过授信期限的剩余期限。自上线以来，该产品主要针对公务员、国有企业等优质职业客户，以及在天府银行有住房按揭、工资代发业务的存量优质客户，采用风控模型与人工审查审批相结合的方式，发放的

纯信用消费贷款。

1. 资产池概况

本交易基础资产池涉及天府银行 24121 笔消费贷款，截至初始起算日的未偿本金余额为 91119.35 万元。

截至初始起算日资产池概要统计如表 2：

表 2 资产池概况

入池资产未偿本金余额总额（万元）	91119.35
贷款笔数（笔）	24121
借款人户数（户）	7322
平均单笔贷款余额（万元）	3.78
合同总金额（万元）	102993.59
单笔贷款最高合同金额（万元）	30.00
加权平均现行贷款年利率（%）	7.04
单笔贷款最高年利率（%）	16.25
单笔贷款最低年利率（%）	4.04
加权平均贷款合同期限（月）	9.96
加权平均贷款剩余期限（月）	5.26
加权平均贷款账龄（月）	4.69
单笔贷款最长剩余期限（月）	35.97

单笔贷款最短剩余期限（月）	0.07
借款人加权平均年龄（岁）	40.98

注：1. 入池资产初始起算日为 2022 年 3 月 28 日，入池资产由天府银行按照本交易合格标准提取；

2. 表中加权平均指标以初始起算日的资产池贷款未偿本金余额为权重计算；

3. 贷款合同期限由发起机构提供；

4. 贷款账龄是指自贷款发放日至资产池初始起算日的时间区间，贷款账龄=12*（资产池初始起算日-贷款发放日）/365，下同；

5. 剩余期限是指自资产池初始起算日至贷款到期日的时间区间，剩余期限=12*（贷款到期日-资产池初始起算日）/365，下同；

6. 借款人年龄=（初始起算日-借款人生日）/365，下同

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 资产池分布情况

（1）未偿本金余额分布

本交易入池贷款单笔最大未偿本金余额为 30.00 万元，占全部贷款未偿本金余额的 0.03%，平均单笔贷款未偿本金余额为 3.78 万元，分散性很强。详见表 3。

表 3 资产池未偿本金余额分布

（单位：万元、笔、%）

本金余额区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 10]	22143	56452.08	61.95
(10, 20]	1607	25190.62	27.65
(20, 30]	371	9476.66	10.40
合 计	24121	91119.35	100.00

注：[,]为左开右闭区间，例如(0, 10]表示大于 0 且小于等于 10，下同

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

（2）借款人年龄分布

本交易入池资产借款人的年龄主要分布在 30 至 50 岁之间，占比为 77.44%，30~50 岁是个人职业发展由上升逐渐走向稳定的时期，收入相对稳定，借款人年龄分布如下表 4 所示。

表 4 资产池借款人年龄分布

（单位：岁、笔、万元、%）

年龄区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(20, 30]	1778	4985.88	5.47
(30, 40]	11299	42018.97	46.11
(40, 50]	7544	28539.82	31.32
(50, 60]	3496	15562.18	17.08
60 以上	4	12.50	0.01
合 计	24121	91119.35	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

（3）借款人地区分布

从地区分布来看，入池资产所涉借款人集中在四川省和贵州省，未偿本金余额占比第一的地区为四川，占比 91.84%。借款人地区集中度高。截至初始起算日，入池资产中未偿本金余额占比地区如表 5 所示。

表 5 借款人地区分布

（单位：笔、万元、%）

城市	笔数	未偿本金余额	金额占比
四川	22220	83682.00	91.84
贵州	1901	7437.35	8.16
合 计	24121	91119.35	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

（4）借款人类型分布

作为个人消费贷款，借款人从事的职业是影响借款人还款能力的重要因素之一，借款人具有稳定的职业和收入将有利于降低贷款违约及损失风险。

根据天府银行对目标客户的分类标准，入池资产所涉借款人职业中未偿本金余额占比前三大是专业技术人员、办事人员和有关人员、社会生产服务和生活服务人员，未偿本金余额共占 66.08%。截至初始起算日，入池资产中未偿本金余额占比前十大借款人类型分布如表 6 所示。

表 6 资产池前十大借款人职业分布

（单位：笔、万元、%）

类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
专业技术人员	8792	33891.28	37.19
办事人员和有关人员	4235	15590.08	17.11
社会生产服务和生活服务人员	2887	10728.01	11.77
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	2542	10075.44	11.06
经济、金融专业人员	1941	8319.65	9.13
教学专业人员	1196	3719.69	4.08
不便分类的其他从业人员	680	2714.03	2.98
生产制造及有关人员	540	1691.68	1.86
公务员	466	1564.95	1.72

科学、工程、农业、飞机、火车及船舶技术人员	101	569.68	0.63
合 计	23380	88864.48	97.53

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

(5) 现行贷款利率

本交易入池资产的贷款利率类型分为浮动利率和固定利率。天府银行根据借款人的资信情况在基准利率基础上，对不同借款人的贷款利率进行相应程度的调整。贷款利率类型分布详见表 7。

表 7 资产池贷款利率类型分布

(单位：笔、万元、%)

利率类型	笔数	未偿本金余额	金额占比
固定	17870	66533.78	73.02
浮动	6251	24585.87	26.98
合 计	24121	91119.36	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

截至初始起算日，入池资产最高贷款利率为 16.25%，最低贷款利率为 4.04%，加权平均现行贷款利率为 7.04%。入池资产利率区间分布，详见表 8。

表 8 资产池贷款现行利率分布

(单位：笔、万元、%)

利率区间	笔数	未偿本金余额	金额占比
(3, 6]	1251	10121.65	11.11
(6, 9]	19740	75153.47	82.48
(9, 12]	2992	5551.14	6.09
(12, 15]	133	266.88	0.29
(15, 18]	5	26.22	0.03
合 计	24121	91119.35	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

(6) 贷款合同期限及剩余期限

由于本交易入池资产为个人消费贷款，入池资产加权平均贷款期限为 9.96 月，加权平均剩余期限为 5.26 月。详见表 9 和表 10。

表 9 资产池贷款合同期限分布

(单位：月、笔、万元、%)

合同期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
1	860	2631.53	2.89

2	4	7.30	0.01
3	2323	7359.95	8.08
6	9144	36067.91	39.58
12	9038	40220.71	44.14
24	1286	1737.74	1.91
36	824	1317.19	1.45
48	476	1013.34	1.11
60	166	763.68	0.84
合 计	24121	91119.35	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

表 10 资产池贷款剩余期限分布

(单位：月、笔、万元、%)

剩余期限	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 4]	11540	44249.55	48.56
(4, 8]	7462	28745.73	31.55
(8, 12]	3290	14009.71	15.38
(12, 16]	400	741.91	0.81
(16, 20]	561	1190.09	1.31
(20, 24]	552	1086.44	1.19
(24, 28]	167	531.94	0.58
(28, 32]	97	383.04	0.42
(32, 36]	52	180.94	0.20
合 计	24121	91119.35	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

(7) 贷款本金和利息偿付方式

本交易入池贷款的本金和利息偿付方式分为按月等额本息和按月付息、到期一次性还本。入池资产贷款本金和利息偿付方式分布详见表 11。

表 11 资产池贷款本金和利息偿付方式

(单位：月、笔、万元、%)

偿付方式	笔数	未偿本金余额	金额占比
按月付息、到期一次性还本	18453	82699.33	90.76
按月等额本息	5668	8420.03	9.24
合 计	24121	91119.35	100.00

资料来源：发起机构提供，联合资信整理

(8) 借款用途分布

本交易入池资产的借款用途以家装/家具/建材消费贷款为主，未偿本金余额占比为

59.24%，详见表 12。

表 12 资产池借款用途分布

(单位: 笔、万元、%)

借款用途	笔数	未偿本金余额	金额占比
家装/家具/建材消费	9770	54151.95	59.43
教育/留学支出	3849	12006.61	13.18
购车	2119	11056.63	12.13

医疗	3079	5078.23	5.57
数码产品	3115	4999.76	5.49
婚庆	1845	2873.48	3.15
购买大额消费品	269	854.91	0.94
旅游	55	70.92	0.08
其他	20	26.87	0.03
合计	24121	91119.35	100.00

资料来源: 发起机构提供, 联合资信整理

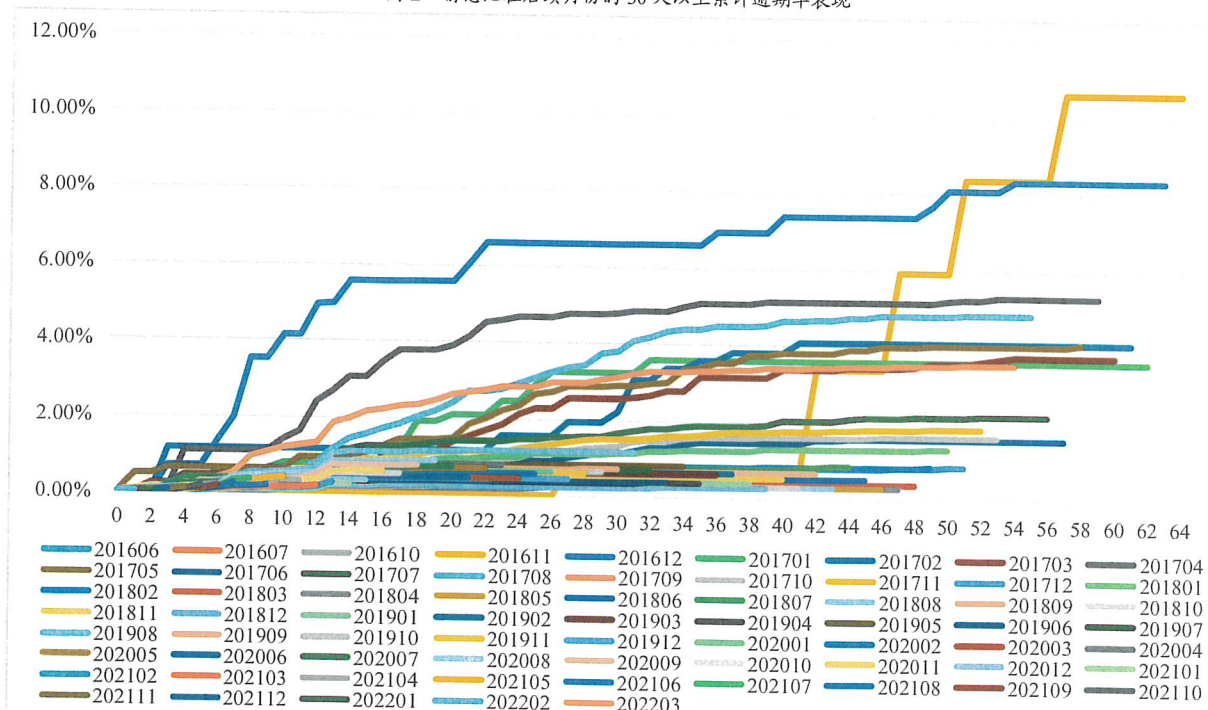
四、定量分析

1. 现金流分析

本交易基础资产为天府银行发放的个人消费信用贷款, 结合本交易现金流的实际特点, 联合资信根据天府银行提供的标的业务“熊猫贷”历史数据, 计算出累计违约率⁷和回收率以及早偿率三个量化指标, 用于模拟本交易未来现金流情况。

该个人消费信用贷款的历史表现方面, 联合资信整理了发起机构提供的 2016 年 6 月—2022 年 3 月的 68 个静态池的数据(其中由于 2016 年 6 月—2017 年 4 月的静态池数据笔数较少, 故未作参考), 分别计算了逾期 30 天以上的累计逾期率来进行观察。静态池在后续月份的 30 天以上累计逾期率表现如图 2:

图 2 静态池在后续月份的 30 天以上累计逾期率表现



注: 每条线代表每个月新增贷款的逾期表现; 纵轴为 30 天以上逾期率; 横轴为逾期率对应的月份间隔
资料来源: 天府银行提供, 联合资信整理

⁷ 联合资信在静态型消费金融资产证券化评级项目中定义逾期 30 天以上的贷款为违约贷款, 并以此为标准计算违约率数据, 下同

累计违约率，是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中违约分布计算，用于模拟本交易成立后因损失导致的资产池本金减少。联合资信根据历史数据整理出各可用静态池各月的违约率增量矩阵，计算所有可用静态池在各个期限内的平均违约率增量，并根据各期的平均违约率增量计算出违约率的时间分布，从而得到静态池60期的预期累计违约率为1.17%，考虑账龄后的预期累计违约率为1.07%。

回收率方面，天府银行提供了投放产品的静态池历史数据，联合资信根据“资产回收率=(静态池累计逾期30天以上资产的未偿本金余额-静态池最终被认定为核销资产⁸的未偿本金余额)/静态池累计逾期30天以上资产的未偿本金余额”公式计算出每个静态池逾期资产的回收率。联合资信自2017年5月起开始计算各个月发放贷款的回收率。通过计算各静态池的回收率的算数平均数，联合资信最终采用的基准回收率为33.74%。静态池各期回收数据如表13所示：

表13 静态池资产回收率（单位：%）

静态池	回收率	静态池	回收率
2017年5月	65.80	2019年4月	27.18
2017年6月	20.48	2019年5月	34.82
2017年7月	39.96	2019年6月	24.43
2017年8月	42.62	2019年7月	5.60
2017年9月	33.02	2019年8月	45.39
2017年10月	33.90	2019年9月	27.04
2017年11月	32.00	2019年10月	23.08
2017年12月	77.49	2019年11月	13.67
2018年1月	34.41	2019年12月	37.18
2018年2月	43.82	2020年1月	36.53
2018年3月	72.09	2020年2月	52.67
2018年4月	1.57	2020年3月	27.78
2018年5月	50.26	2020年4月	16.56
2018年6月	51.97	2020年5月	20.55
2018年7月	35.64	2020年6月	20.22
2018年8月	55.32	2020年7月	18.25
2018年9月	48.29	2020年8月	4.67
2018年10月	37.84	2020年9月	23.53
2018年11月	49.23	2020年10月	16.99
2018年12月	44.47	2020年11月	7.43

2019年1月	43.74	2020年12月	13.81
2019年2月	71.49	2021年1月	28.42
2019年3月	6.92	--	--
平均值		33.74	

早偿率方面，本交易优先档证券分配方式为按月付息、过手摊还本金，虽然提前偿还有助于优先档证券的兑付，但是在一定程度上减少了入池资产产生的利息。根据可用静态池计算出60个月的预期早偿率为79.27%，综合考虑资产账龄和产品特征，将基准早偿率设定为35.27%。

表14 现金流模型基准参数表

参数名称	基准值
累计违约率	1.07%
回收率	33.74%
早偿率	35.27%

资料来源：委托人提供，联合资信整理

2. 现金流压力测试

上述基准参数主要用于预测一般情况下，资产池未来现金流的表现。但要使证券的信用等级能达到投资级以上，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。

目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。联合资信的壓力测试标准已经涵盖了上述系统性风险的影响。

（1）压力测试标准

对于现金流模型，联合资信分别针对现金流入端与流出端加压考虑，以判断在目标评级的情况下优先档证券是否能足额兑付。

本交易现金流主要来自于基础资产未来产生的现金流，即借款人按期偿还的贷款本金和利息。根据本期资产池的本金和利息支付等现金流

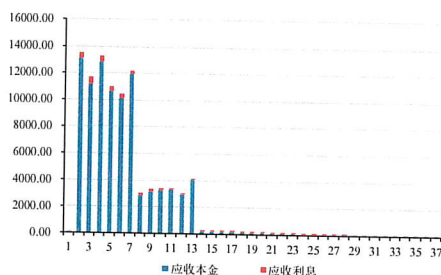
⁸ 联合资信将正常还款周期90天后仍逾期的消费金融类资产记为核销资产。

入特征以及优先档证券的本息、税费支付等现金流出特征，联合资信构建了特定的现金流分析模型。模型中，现金流入来源包括本金回收款和收入回收款，现金流出主要包括税费、各参与机构服务费用、优先档证券利息、次级档证券期间收益、优先档证券本金、次级档证券本金等。该分析模型不仅考虑了本息支付金额的大小及其时点变化，还严格按本次交易的安排设定了相应的现金流支付顺序，以充分反映现金流变化对优先档证券本息偿付所带来的影响。

联合资信将基准违约率乘以不同目标级别对应的压力乘数，来确定该目标级别下受评优先档证券所需承受的最终违约率和回收率。

在假定借款人完全按照贷款合同偿付本金和利息、无违约、无拖欠的基础上，联合资信根据本期项目的现金流入进行了计算，资产池各期的现金流入结果如图 3 所示：

图 3 正常情况下资产池现金流入（单位：万元）



资料来源：发起机构提供，联合资信整理

现金流入端压力标准

在现金流流入端，联合资信对于预期累计违约率和回收率两个量化指标按照优先档证券目标评级 AAA_{sf} 的压力倍数进行压力测试。其中，预期累计违约率存在过渡时间，即从信托成立指定月份后达到最大压力结果，回收率不设过渡时间，直接达到最大压力结果。目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间要求设置为 4 个月。联合资信通过量化测算发现，虽然提前还款会损失一定的超额利差，但同时较高的早偿率也加速了本金的偿还，抵销了压力情景下的违约金额，降低了资产池的实际违约率，提高早偿率有利于量化测算的结果，未能对现金流流入构成压力。因此，联合资信在现金流流入端并未对早偿率加压。考虑到本交易入池贷款地区集中度高，在最大压力情景下，联合资信对压力调整系数取值为 1.20。现金流流入端压力参数结果如下表所示：

表 15 目标级别下压力情景现金流流入压力参数设置

参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
目标级别	AAA _{sf}	AAA _{sf}	AAA _{sf}
基准参数 (%)	1.07	33.74	35.27
加压过渡时间 (月)	4	0	--
目标等级折损率/乘数加压标准	5.50	0.45	--
压力调整系数	1.20	1.20	--
加压后参数值 (%)	7.09	15.52	35.27

现金流流出端压力因子设置

在现金流流出端，联合资信主要针对各项支出进行加压，得到最大压力情景。

优先档证券发行利率：结合本交易产品的发行计划利率区间及近期同类产品的市场发行利率，优先 A 档证券和优先 B 档证券的预期发行利率分别 3.80% 和 4.20%，加压后得到压力情形

下优先 A 档证券加压发行利率为 4.30%，优先 B 档证券加压发行利率为 4.70%。根据交易文件约定，如果未发生加速清偿事件且优先档证券的本金尚未清偿完毕，按不超过 4.00%/年的收益率计算和支付次级档证券的期间收益，出于审慎性考虑，联合资信在测算时设定次级档证券的预期期间收益率为 4.00%。

本交易税率、费率：本交易采用 3.26% 作为相关税率；综合考虑本交易由信托财产承担的成本为受托机构报酬、贷款服务机构报酬、资金保管费、支付代理机构服务费，及其他固定费用。

表 16 现金流出压力参数设置

参数名称	压力参数设置
预计信托设立日	2022/11/08
优先 A 档证券预期收益率	4.30% (3.80%+50bps)
优先 B 档证券预期收益率	4.70% (4.20%+50bps)
次级档证券预期期间收益率	4.00%
税率	3.26%
基准综合费率	1.229%

注：首个支付日需支付的固定费用已在模型中体现
资料来源：发起机构提供，联合资信整理

总体看，联合资信根据优先档证券所需达到的目标评级等级，在现金流流入端与流出端设定了不同的压力因子，通过判断优先档证券的本息是否能按时足额受偿，以决定最终是否通过现金流压力测试。

(2) 压力测试结果

AAA_{sf} 情景下优先档证券测试结果

参考上述 AAA_{sf} 压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到目标评级 AAA_{sf} 下，优先档证券的压力测试结果，具体如下表所示。

表 17 目标评级 AAA_{sf} 压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款利息	1712.17	税费	478.11	478.11
		优先 A 档证券利息	439.38	439.38
		优先 B 档证券利息	14.19	14.19
		次级档证券利息	270.34	232.60
回收款本金	88840.07	优先 A 档证券本金	77700.00	77700.00
		优先 B 档证券本金	2295.30	2295.30
		次级档证券本金	11124.05	9392.66
流入合计	90552.24	流出合计	92321.37	90552.24

资料来源：联合资信整理

从 AAA_{sf} 压力情景下的压力测试结果可以看到，优先 A 档证券可偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 11920.56 万元（包含优先 A 档证券本息偿还完毕后偿付的优先 B 档证券本金 2295.30 万元和次级档证券本息 9625.26 万元）可用于兑付优先 B 档证券本息和次级档证券本

息，对优先 A 档证券本金形成 15.34% 的安全距离⁹；优先 B 档证券偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 9625.26 万元可用于次级档证券本息，对优先 B 档证券本金形成 12.03% 的安全距离¹⁰。因此，优先 B 档证券能通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试。

五、评级结论

联合资信通过对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素的综合考量，确定“天盈 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，

优先 B 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 A 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

⁹ 优先 A 档证券的安全距离=优先 A 档证券本息支付完毕后剩余的现金/优先 A 档证券发行规模

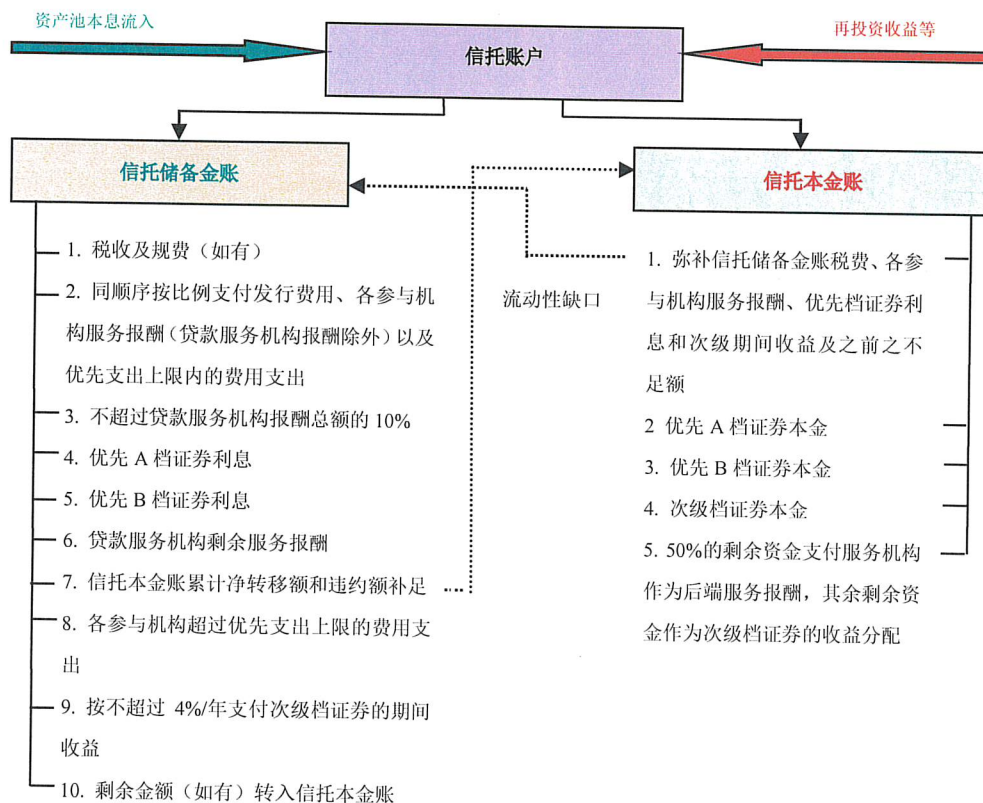
¹⁰ 优先 B 档证券的安全距离=优先 B 档证券本息支付完毕后剩余的现金/

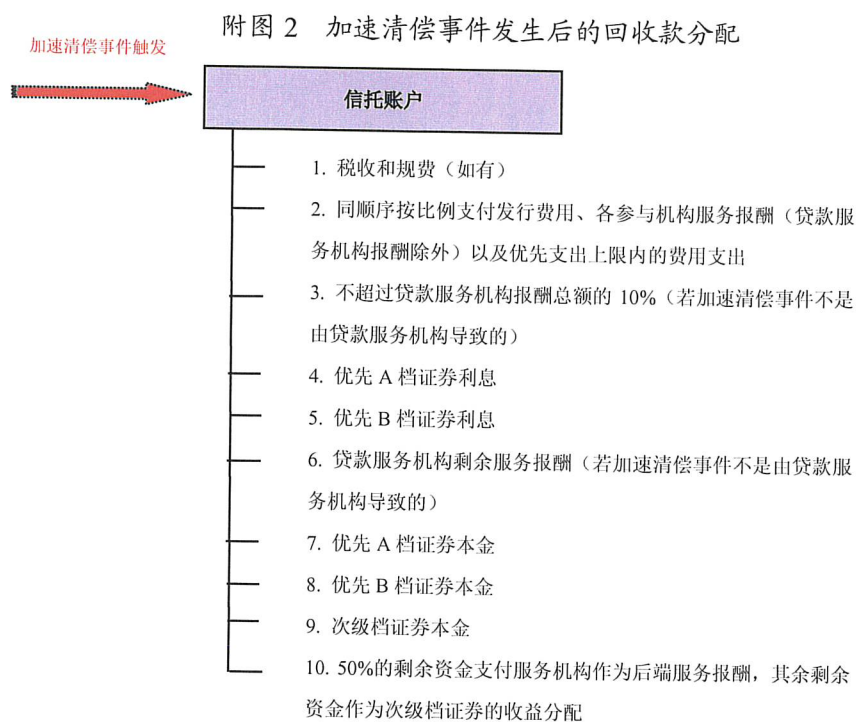
(优先 A 档证券发行规模+优先 B 档证券发行规模)

约概率极低；优先 B 档资产支持证券的评级结果反映了该档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。

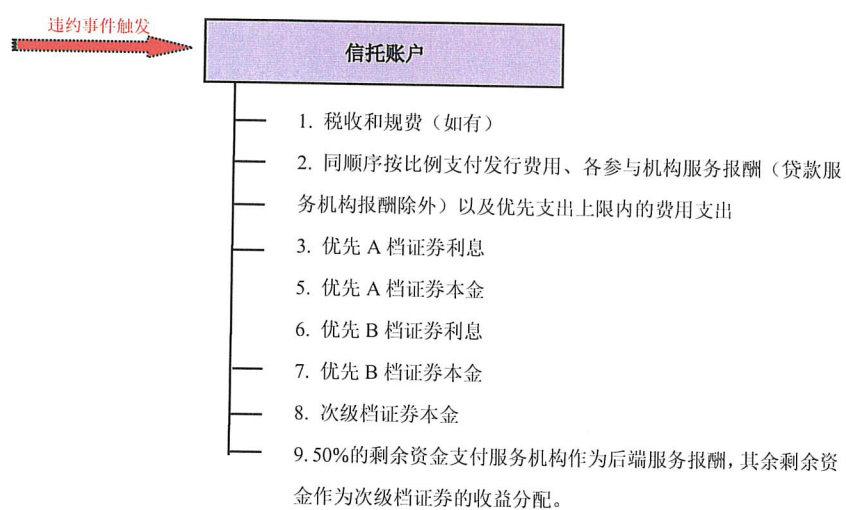
附图 现金流支付机制

附图 1 加速清偿事件及违约事件发生前的回收款分配





附图 3 违约事件发生后的回收款分配



www.lhcratings.com

附件 1 本交易相关事件定义

一、加速清偿事件：

系指以下任一事件的发生：

自动生效的加速清偿事件：

(a) 发起机构发生任何丧失清偿能力事件；

(b) 发生任何贷款服务机构解任事件；

(c) 贷款服务机构在相关交易文件规定的宽限期内，未能依据交易文件的规定按时付款或划转资金；

(d) (1) 根据《信托合同》的约定，需要更换受托机构或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 个自然日内，仍无法找到合格的继任的受托机构或后备贷款服务机构，或 (2) 在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或 (3) 后备贷款服务机构被免职时，未能根据交易文件的规定任命继任者；

(e) 在信托期限内，某一时点的累计违约率等于或高于 5% 但低于 15%；

(f) 发生违约事件中所列的 (f) 或 (g) 项，且有控制权的资产支持证券持有人大会尚未决定宣布发生违约事件；

(g) 在优先 A 档资产支持证券的预期到期日前对应最近的信托利益核算日，按照《信托合同》规定的分配顺序无法足额分配优先 A 档资产支持证券的未偿本金余额；

(h) 在优先 B 档资产支持证券的预期到期日前对应最近的信托利益核算日，按照《信托合同》规定的分配顺序无法足额分配优先 B 档资产支持证券的未偿本金余额；

需经宣布生效的加速清偿事件

(i) 发起机构或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（上述 (c) 项规定的义务除外），并且受托机构合理地认为该等行为无法补救或在受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；

(j) 发起机构在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

(k) 发生对贷款服务机构、发起机构、受托机构或者贷款有重大不利影响的事件；

(l) 交易文件（《承销协议》和《承销团协议》除外）全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

发生以上 (a) 项至 (h) 项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上 (i) 项至 (l) 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托机构应通知所有的资产支持证券持有人，并经有控制权的资产支持证券持有人大会有效决议表决后，受托机构以书面通知的方式向贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和各评级机构宣布加速清偿事件已经发生。

二、违约事件

系指以下任一事件：

(a) 回收款不能合法有效交付给受托机构或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张；

(b) 受托机构未能在支付日后 10 个工作日内（或在有控制权的资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）对当时应偿付但尚未清偿的最优先档别的资产支持证券付息的，但只要存在尚未清偿

的级别最高的资产支持证券，由于信托没有足够资金而未能支付其他低级别资产支持证券（不包括次级档资产支持证券）利息和次级档资产支持证券收益不应构成违约事件；

(c) 在信托期限内，任一时点的累计违约率等于或高于 15%；

(d) 受托机构未能在法定到期日后 10 个工作日内（或在有控制权的资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）对当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券偿还本金的；

(e) 受托机构失去了继续以信托的名义持有信托财产的权力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；

(f) 受托机构违反其在资产支持证券条款和条件、《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），且有控制权的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，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救，或（3）虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 天内替换受托机构；

(g) 有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为受托机构在《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，并且有控制权的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，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能补救，或（3）虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能在违约发生后 90 天内替换受托机构；

以上（a）至（e）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（f）项至（g）项所列的任何一起事件时，有控制权的资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件，并通知受托机构以书面通知的方式告知贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和各评级机构。

三、贷款服务机构解任事件

系指以下任一事件的发生：

(a) 贷款服务机构未能于回收款转付日根据《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，而使该付款到期日顺延），且在回收款转付日后 3 个工作日内仍未付款；

(b) 贷款服务机构停止或明确表示将停止其全部或实质部分的贷款业务；

(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) 贷款服务机构未能于贷款服务机构报告日当日或之前交付相关收款期间的贷款服务机构报告（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，而使贷款服务机构提供贷款服务机构报告的日期延后），且在贷款服务机构报告日后 7 个工作日内仍未提交；

(f) 贷款服务机构严重违反：（1）除付款义务和提供报告义务以外的其它义务；（2）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（不管是否收到受托机构的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 15 个工作日，以致对资产池的回收产生重大不利影响；

(g) 有控制权的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) 仅在天府银行为贷款服务机构时, 贷款服务机构未能落实《服务合同》的规定, 在信托设立日后 90 日内, 未能按照受托机构的要求, 对《服务合同》指明的所有账户记录原件以及与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) 在根据《服务合同》将对贷款服务机构报告执行商定程序的报告的结果书面通知贷款服务机构后, 受托机构合理认为:

(i) 对贷款服务机构报告执行商定程序的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; 以及

(ii) 上述对贷款服务机构报告执行商定程序的报告作出已经经过了 90 天, 并且在该期对贷款服务机构报告执行商定程序的报告作出之后根据《服务合同》作出的最近一期对贷款服务机构报告执行商定程序的报告的结果仍然不令人满意。

并且在本 (i) 项下的 (i) 和 (ii) 的任一种情况中, 有控制权的资产支持证券持有人大会合理认为已经产生重大不利影响。

附件 2 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

联合资信评估股份有限公司关于 天盈 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券 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。