

信用评级公告

联合〔2023〕8818号

联合资信评估股份有限公司通过对“城一代 2023 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“城一代 2023 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

二〇二三年八月三十日

城一代 2023 年第一期个人消费贷款资产支持证券 信用评级报告

评级结果

证券简称	金额（万元）	占比（%）	信用等级
优先 A 档	89500.00	72.26	AAA _{sf}
优先 B 档	8900.00	7.19	AAA _{sf}
次级档	25450.15	20.55	NR
合 计	123850.15	100.00	--

注：1. 本报告的评级结论为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所评定，若后续获得最终确定的评级资料与现有资料不一致，评级报告的结论可能会相应调整；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——未予评级

交易概览

交易类型：动态现金流型

委托人/发起机构/贷款服务机构：湖南长银五八消费金融股份有限公司

受托人/受托机构/发行人：湖南省财信信托有限责任公司

资金保管机构：中国银行股份有限公司湖南省分行

登记托管机构：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：国泰君安证券股份有限公司

联席主承销商：广发证券股份有限公司、财信证券股份有限公司、江苏银行股份有限公司

资产：由委托人为设立信托而信托予受托人的每一笔贷款和/或信托生效后受托人向发起机构持续购买的每一笔贷款

信用提升机制：优先/次级顺序偿付结构、超额利差、触发机制

初始起算日：2023 年 7 月 29 日零点

法定到期日：2028 年 6 月 26 日

评级时间

2023 年 8 月 30 日

分析师

欧阳睿 于会涛 裴帅军 王姝琦

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“城一代 2023 年第一期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“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，并结合上述因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湖南长银五八消费金融股份有限公司（以下简称“长银五八消费金融”）发放的个人消费贷款“工薪贷”，一方面，初始资产池分散性很好（涉及 66358 笔个人消费贷款，单户及单笔最大未偿本金余额占比均为 0.02%），收益率高（加权平均利率为 16.29%）；另一方面，合格标准约定，在持续购买基准日，全部新入池贷款的加权平均年化利率不低于 16.00%，较为严格的合格标准约定保证了后续持续购买资产质量。除此之外，历史静态池信用数据表现较好（根据历史数据计算出的基准核销率 1.15%）。虽然持续购买的设计一定程度增加了资产池的风险敞口，但整体来看资产池质量较好。在此基础上，优先/次级偿付结构、封包期沉淀的利息、超额利差和触发机制的设置为优先档资产支持证券（包括优先 A 档和优先 B 档，下同）提供了充足的信用支持。

综合上述因素，联合资信评定“城一代 2023 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

1. 资产池整体质量较好。一方面，初始资产池分散性很好（涉及 66358 笔个人消费贷款，单户及单笔最大未偿本金余额占比均为 0.02%），收益率高（加权平均利率为 16.29%）；另一方面，合格标准约定，在持

续购买基准日，全部新入池贷款的加权平均年化利率不低于 16.00%，较为严格的合格标准约定保证了后续持续购买资产质量。除此之外，历史静态池信用数据表现较好（根据历史数据计算出的基准核销率 1.15%）。

2. **本交易采用优先/次级顺序偿付结构作为主要的内部信用提升机制，为优先档资产支持证券提供了主要的信用支持。**具体而言，本交易优先 A 档资产支持证券获得 27.74% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券获得 20.55% 的信用支持。
3. **超额利差为优先档资产支持证券提供了重要的信用支持。**由于初始资产池加权平均现行贷款利率 16.29%，且后续持续购买新入池贷款的加权平均年化利率不低于 16.00%，故考虑到优先档资产支持证券预期发行利率及少量的相关费用，本交易存在较高的超额利差。
4. **封包期沉淀的利息为优先档资产支持证券提供了一定的信用支持。**本交易封包期预计 2 个月，封包期利息约占初始资产池未偿本金的 2.28%，有助于提升资产支持证券的保障程度。
5. **本金分账户与收入分账户交叉互补以及触发事件等交易结构的设置，进一步保障优先档资产支持证券本息的顺利偿付。**本金分账户与收入分账户交叉互补交易结构的设置能够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；违约事件和加速清偿事件等触发机制为优先档资产支持证券的偿付提供了进一步的保障。

关注

1. **业务规模逐渐扩张，资产质量稳定性有待关注。**“工薪贷”业务规模逐渐扩张。随着未来该业务规模的进一步扩大以及授信政策的或有调整，资产未来逾期及回收情况有待关注。
2. **持续购买风险。**在持续购买期内，如果受托

人无法持续足额购买到合格的基础资产，闲置资金过多或沉淀时间过长，将减少资产产生的收益，或因持续购买导致资产整体质量下降，将降低对优先档证券本息的保障程度。

3. **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。
4. **存在一定宏观经济系统性风险。**2023 年上半年，经济运行整体回升向好，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。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。

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。

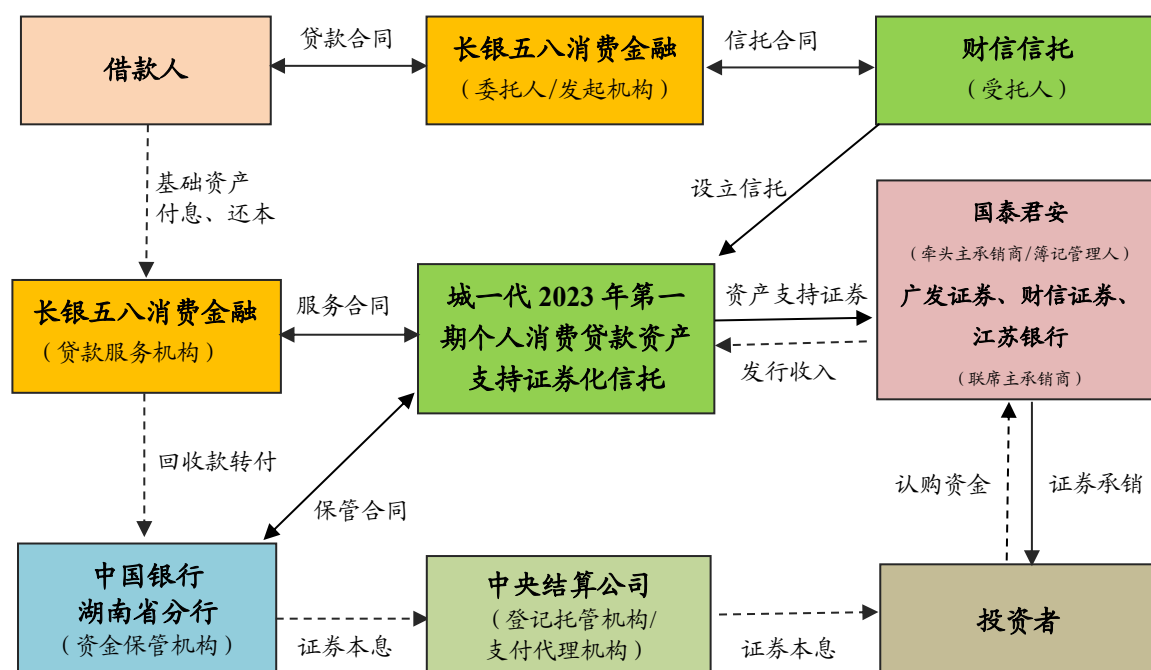
一、交易概况

1. 交易结构

“城一代 2023 年第一期个人消费贷款资产支持证券”（以下简称“本交易”）的委托人/发起机构/贷款服务机构湖南长银五八消费金融股份有限公司（以下简称“长银五八消费金融”）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信托合同约定的合格标准的个人消费贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机

制，通过湖南省财信信托有限责任公司（以下简称“财信信托”）设立“城一代 2023 年第一期个人消费贷款资产支持证券化信托”。财信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优先 A 档、优先 B 档和次级档资产支持证券（以下简称“证券”），投资者通过购买并持有该证券取得该信托项下相应的信托受益权。

图 1 交易结构图¹



资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

2. 资产支持证券

本交易计划发行优先A档资产支持证券（以下简称“优先A档证券”）和优先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”），其中优先A档证券和优先B档证券（以下合称“优先档证券”）享有优先级受益权，次级档证券享有次级受益权。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分档证券提供信用增级。本交易设有持续购买机制，持续购买基准日为持续购买期²内，每一个计算日³后的第一个工作日。一般情况下，本交易将进行6次持续购买，在持续购买期内，优先档证券按月支付利息不还本；持续购买期结束后进入摊还期

¹ 国泰君安证券股份有限公司，简称“国泰君安”；广发证券股份有限公司，简称“广发证券”；财信证券股份有限公司，简称“财信证券”；江苏银行股份有限公司，简称“江苏银行”；中国银行股份有限公司，简称“中国银行”。

² 持续购买期：详见“一、交易概况”中“4. 现金流安排”下“（2）信托期限”。

³ 计算日：指每个自然月的最后一日，其中，第一个计算日将为 2023 年 9 月 30 日，最后一个计算日为最后一个支付日前一个公历月的最后一天。

4, 优先档证券按月支付利息并过手摊还本金, 次级档证券按不超过0%/年取得期间收益, 并获取最终清算收益。

优先档证券采用簿记建档方式发行, 发起机构持有全部的次级档证券。优先档证券均采用固

定利率, 票面利率根据簿记建档结果确定; 次级档证券设置了不超过0%/年的期间收益, 并在优先档证券清偿完毕后, 次级档证券获得所有剩余收益。

表1 资产支持证券概况 (单位: 万元、%)

证券简称	发行规模	占比	利率类型	预期到期日	本息偿付方式
优先 A 档	89500.00	72.26	固定利率	2024/09/26	持续购买期按月付息不还本, 摊还期按月付息并过手摊还本金
优先 B 档	8900.00	7.19	固定利率	2024/10/26	
次级档	25450.15	20.55	--	2025/06/26	按不超过 0%/年取得期间收益, 并获取最终清算收益
合 计	123850.15	100.00	--	--	--

资料来源: 贷款服务机构提供, 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以及不合格资产⁵赎回安排。

就每一笔贷款而言, 在初始起算日⁶和信托财产交付日(适用于发起机构信托给受托人的资产, 下同), 或在持续购买基准日和持续购买日⁷(适用于受托人向发起机构持续购买的资产, 下同), 或在以下各项具体列明的时间, 应符合以下标准:

A. 关于借款人的标准:

(a) 借款人为中国公民或永久居民, 在贷款发放时为年满 18 周岁但不超过 60 周岁的自然人; (b) 对同一借款人的全部贷款的未偿本金余额不超过 20 万元人民币; (c) 在贷款发放时, 借款人不是与委托人签订劳动合同的雇员, 也不是劳务派遣单位派遣到委托人工作的人员;

B. 关于贷款的标准:

(d) 每一笔贷款均为委托人合法所有的人民币信用贷款, 不存在抵押、质押、保证等担保情形; (e) 贷款已经全部发放完毕并由发起机构管理; (f) 每一笔信贷资产均可设立信托及/或进行合法有效的转让, 信贷资产所涉借款合同无限制或禁止委托人将贷款设立信托及/或转让贷款的约定, 且委托人将贷款设立信托及/或转让贷

款无须征得借款人或任何其他主体的同意(或已经取得必要的同意或授权); (g) 贷款未根据委托人的标准程序予以核销; (h) 除非借款人全部提前清偿了所有应付款项(包括现时的和将来的, 已有的和或有的), 无论是因发生了违约(不管该等违约如何描述)还是其他原因, 借款人均无权选择单方面终止或解除借款合同; (i) 贷款的到期日均不迟于法定到期日前 36 个月; (j) 针对贷款而言, 委托人和任一借款人之间均不存在尚未解决的争议, 且任一笔贷款均不涉及任何诉讼、仲裁或执行程序; (k) 贷款均为发起机构发放的个人消费信用贷款, 贷款用途不涉及购置房屋或投资等法律法规和监管规定禁止的用途; (l) 在初始起算日或持续购买基准日, 该笔贷款未处于本金或利息应付未付或其他违约状态; 截至初始起算日或持续购买基准日, 借款人无逾期支付借款合同项下到期应付利息或本金的记录; (m) 在信托生效日, 该笔贷款的当前逾期天数不超过 30 天; (n) 每笔贷款的贷款年化利率不高于 24%; (o) 截至初始起算日或持续购买基准日, 根据银保监会《贷款风险分类指引》贷款五级分类结果, 每一笔贷款均为正常类贷款; (p) 借款合同适用中国法律, 且在中国法律项下合法有效, 并构成借款人合法、有效和有约束力的义务, 发起

⁴ 摊还期: 详见“一、交易概况”中“4. 现金流安排”下“(2) 信托期限”。

⁵ 不合格资产: 系指在《信托合同》约定的时间点不符合资产保证的信贷资产。

⁶ 初始起算日: 系指信托生效日信托给受托人的资产池的封池日, 即 2023 年 7 月 29 日零点。

⁷ 持续购买日: 系指在持续购买期内, 受托人以回收款向发起机构持续购买新的资产之日, 具体指持续购买基准日后的第 8 至 12 个工作日之间的任一个工作日, 具体日期由买方(财信信托)和卖方(长银五八消费金融)协商确定。

机构可根据其条款向借款人主张权利；(q) 每一笔贷款均为有息贷款，且均为按月付息，到期一次性还本；(r) 除法定抵销权外，相关借款人对贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；(s) 委托人未曾放弃其在任一借款合同项下的任何重要权利、委托人已经履行并遵守了相关的借款合同的条款(如有委托人需承担的其他义务)；(t) 在持续购买基准日，全部新入池贷款的加权平均年化利率不低于 16%；(u) 在持续购买基准日，全部新入池贷款的加权平均剩余期限不高于 10 个月；(v) 在持续购买基准日，全部新入池“贷款”的借款人加权平均信用评分不低于 420。

在信托期限内，如委托人或者贷款服务机构发现设立信托的某笔资产为不合格资产，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；受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。在受托人发出赎回不合格资产的通知时，受托人应出具相关资产不合格的书面理由。如受托人提出赎回相应的不合格资产的书面要求，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回收款转付日⁸，将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格⁹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不合格资产，则应于回购起算日(该日由委托人与受托人通过电子邮件方式共同协商确定)将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。受托人应将收到的前述资金相应记入收入分账户和本金分账户。

4. 现金流安排

本交易现金流主要来自于基础资产在证券存续期内的回收款，相关交易文件对账户设置、

现金流归集及划付做出了明确安排。

(1) 账户设置及资金划转

在信托生效日当日或之前，受托人将在资金保管机构设立信托账户，用以记录信托财产的收支情况，并在信托账户下设立信托收款账户、信托付款账户和流动性储备金账户三个分账户。信托收款账户用于接收回收款，下设收入分账户和本金分账户。信托付款账户用于分配回收款，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。当贷款服务机构不具备全部必备评级等级¹⁰时，将转入流动性储备金账户一定金额，使该账户的余额不少于流动性储备金限额¹¹。

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下午五点(17:00)前将前一个回收款转付期间的全部回收款转入信托账户。在贷款服务机构于每个回收款转付日转付回收款以前，回收款在贷款服务机构的账户中不计利息。贷款服务机构在划付回收款时，应在资金汇划附言中明确汇入信托账户的本金回收款和收入回收款的具体信息。受托人应授权并要求资金保管机构根据贷款服务机构资金汇划附言将收入回收款转入收入分账户，本金回收款转入本金分账户。受托人应于每个信托分配日核算信托账户各分账户项下资金及该信托分配日后第一个支付日(或中国法律规定、交易文件约定的其他日期)应支付的资产支持证券当期应付本息和费用支出等有关的每笔资金数额，按照信托合同相关的规定对信托账户项下资金进行相应的分配(详见下文“现金流支付机制”)，并于每个信托分配日向资金保管机构发送相应的分配指令。受托人应于每个支付日¹²前的第 2 个工作日下午四点(16:00)前，向资产保管

⁸ 回收款转付日：(a) 当贷款服务机构具备全部必备评级等级且尚未发生贷款服务机构解任事件时，回收款转付日为每个计算日后的第 3 个工作日；

(b) 当贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生贷款服务机构解任事件时，发起机构或受托人将根据《信托合同》或《资产持续购买合同》的规定通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户。如发生前述贷款服务机构解任事件后，借款人仍将回收款划付至贷款服务机构，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。

⁹ 赎回价格：系指发起机构根据《信托合同》或《资产持续购买合同》的约定赎回相应不合格资产的价格，即在回购起算日零时(00:00)，以下三项数额之和：(a) 该等不合格资产的未偿本金余额；(b) 截至相关回购起算日有关该笔贷款的所有已经被核销的本金以及(c) 该等不合格资产的未偿本金余额从初始起算日或持续购买基准日至相关回购起算日的全部应付却未偿付的利息以及已经被核销的本金从初始起算日或持续购买基准日至相关回

购起算日的全部应付却未偿付的利息。

¹⁰ 必备评级等级：就联合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；就中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)的评级系统而言，系指 BB+级及更高的主体长期信用等级。

¹¹ 流动性储备金限额：指《信托合同》约定的流动性储备金账户项下的最高资金限额：(1) 当贷款服务机构具备全部必备评级等级时，为零；(2) 当贷款服务机构不具备任何必备评级等级之一时，为当个信托分配日应分配违约事件发生前收入分账户下(a)至(f)项金额(其中，各项费用支出的总额按照优先支出上限计算)之和。

¹² 支付日：系指每个自然月的第 26 日(第一个支付日为 2023 年 10 月 26 日)，但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。信托终止后的最后一个支付日为信托清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日。

机构发送划款指令：(a) 指令资金保管机构不晚于每个支付日前 1 个工作日内上午九点（9:00）前将信托账户中与《资产支持证券兑付付息通知单》相符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息；(b) 指令资金保管机构于每个支付日（或中国法律规定、交易文件约定的其他日期）将信托账户中相应数额的资金划转至指定账户，用于支付信托财产应付的税收、费用、报酬。

在持续购买期内，受托人有权以每一个信托分配日分配完成后可使用的本金分账户余额向长银五八消费金融持续购买新的资产（具体流程详见下文“（3）持续购买流程”）。

（2）信托期限

本交易分为持续购买期和摊还期两部分。持续购买期系指自信托生效日起（含该日）至持续购买终止日（不含该日）的期间。在持续购买期内，受托人有权以每一个信托分配日分配完成后可使用的本金分账户余额向发起机构持续购买新的资产。其中持续购买终止日系指以下较早日期：(a) 信托成立后届满 6 个月所在月的最后一日；(b) 加速清偿事件（详见附件一）发生之日；

(c) 违约事件（详见附件一）发生之日；(d) 贷款服务机构解任事件（详见附件一）发生之日；

(e) 信托终止日；(f) 提前摊还事件（详见附件一）发生之日。

（3）持续购买流程

本交易采用持续购买机制。长银五八消费金融应于每个持续购买基准日二十四时（24:00）前，通过资产证券化系统筛选符合合格标准的、未偿本金余额总额不少于上个收款期间回收款金额 1.2 倍的备选资产清单，并通过电子邮件或者传输内部指定系统目录形式将该备选资产清单相关数据推送给财信信托。

财信信托有权确定当期是否进行持续购买以及持续购买的具体规模。如财信信托决定进行持续购买的，应于信托分配日后第一个工作日十二时（12:00）前通过电子邮件或者传输内部指定系统目录形式向长银五八消费金融发出购买指令（明确购买意向及拟购买金额上限）。并授权

资金保管机构将认购资金于信托分配日后第二个工作日十二时（12:00）前从信托账户转付至财信信托指定收款账户。认购资金应不超过该日信托本金分账户中现金余额。

长银五八消费金融于收到财信信托发送的书面购买指令后应进行复核，确认拟购买的备选资产清单内的每笔资产是否仍然存在且有效，在剔除掉不存在或已失效的备选资产后的资产清单中筛选出不超过购买金额上限的拟购买资产清单（即标的资产）。如长银五八消费金融复核后筛选的拟购买资产清单对财信信托发送的书面购买指令作出任何变更的，长银五八消费金融应将该拟购买资产清单通过电子邮件或者传输内部指定系统目录形式发送至财信信托并说明原因，且长银五八消费金融发送的变更后的资产清单应经财信信托电子邮件确认后方可生效。长银五八消费金融应于收到财信信托购买指令后第一个工作日（即信托分配日后第二个工作日）二十四时（24:00）前确认拟购买资产清单无误后即在内部系统中同步对该拟购买资产清单（即标的资产）进行下表（或打标处理）。标的资产买卖的交割价款等于标的资产于持续购买基准日零点（00:00）的未偿本金余额。长银五八消费金融应将认购资金中超过标的资产交割价款部分的多金额退还至信托账户。

长银五八消费金融收到交割价款并下表（或打标）标的资产当日为持续购买日，完成资产下表（或资产打标）工作时，视为长银五八消费金融及财信信托双方就标的资产买卖交割完成，即持续购买完成。

（4）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。

违约事件发生前的现金流支付机制

根据交易结构安排，违约事件发生前，信托收款账户分为收入分账户和本金分账户，收入分账户和本金分账户之间安排了交叉互补机制。

具体而言，收入分账户按以下顺序进行分配：

(a) 税收；(b) 同顺序支付各项发行费用（包括受托机构垫付的该等费用（如有））；(c) 同顺

序支付：支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、后备贷款服务机构（如有）报酬、中债资信提供跟踪评级服务的报酬、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的规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）；（d）支付贷款服务机构服务报酬；（e）支付优先 A 档证券利息；（f）支付优先 B 档证券利息；（g）当贷款服务机构不具备全部必备评级等级时，将相应款项转入流动性储备金账户，使该账户的余额不少于流动性储备金限额；（h）如果发生加速清偿事件，将全部余额记入本金分账户；如果未发生加速清偿事件，则剩余资金继续按以下顺序分配；（i）转入本金分账户一定金额¹³；（j）同顺序支付受托人、贷款服务机构、资金保管机构、评级机构（提供跟踪评级服务）、审计师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费用支出；（k）在优先档证券本金完全清偿完毕前，按不超过 0%/年的收益率支付次级档证券期间收益；（l）剩余资金记入本金分账户。

本金分账户按以下顺序进行分配（在持续购买期内原则上仅进行以下（a）项分配（如需），其余资金将被用于向发起机构持续购买新的资产，持续购买后的剩余资金（如有）将留存于本金分账户，用于合格投资和/或在下一期持续购买新的资产）：（a）转入收入分账户项下一定数额资金，以确保收入分账户项下资金可以足额支付收入分账户下（a）-（g）项；（b）支付优先 A 档证券本金，直至清偿完毕；（c）支付优先 B 档

证券本金，直至清偿完毕；（d）支付次级档证券本金，直至清偿完毕；（e）剩余资金全部作为次级档证券收益。违约事件发生前的回收款分配顺序详见附图 1。

违约事件发生后的现金流支付机制

违约事件发生后，信托收款账户不再区分收入分账户和本金分账户，而是将相应资金的总金额合并，并按以下顺序进行分配：（a）税收；（b）同顺序支付各项发行费用（包括受托机构垫付的该等费用（如有））；（c）同顺序支付：支付代理机构报酬、受托人报酬、资金保管机构报酬、后备贷款服务机构（如有）报酬、中债资信提供跟踪评级服务的报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的实际费用支出包括以往各期未付金额、受托人按照信托合同的规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）；（d）如果该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致的，支付贷款服务机构服务报酬（包括以往各期未付金额）；（e）支付优先 A 档证券利息（包括以往各个计息期间未付的利息）；（f）支付优先 A 档证券本金，直至清偿完毕；（g）支付优先 B 档证券利息（包括以往各个计息期间未付的利息）；（h）支付优先 B 档证券本金，直至清偿完毕；（i）如果该违约事件是贷款服务机构直接或间接引致的，应付贷款服务机构服务报酬（包括以往各期未付金额）；（j）支付次级档证券本金，直至清偿完毕；（k）剩余资金全部作为次级档证券收益。违约事件发生后的回收款分配顺序详见附图 2。

二、交易结构分析

1. 结构化安排

本交易通过优先/次级顺序偿付结构、超额利差以及触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

（1）优先/次级顺序偿付结构

本交易通过设定优先/次级受偿顺序的交易结构来实现内部信用提升。

根据交易安排，基础资产回收的资金以及再

¹³ 相当于以下 a+b+c-d 的金额：a 在最近一个收款期间成为违约贷款的贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额，b 在除最近一个收款期间外的以往的收款期间成为违约贷款的贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额，c 在以往的所有信托分配日按照信托合同约定已从本金分账户转至收入分账户的金

额，d 在以往的所有信托分配日按照信托合同约定由收入分账户转入本金分账户的金额。

投资收益按照信托合同约定的现金流偿付机制顺序支付,劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用损失保护。具体来说,本交易优先 A 档证券获得 27.74% 的信用支持,优先 B 档证券获得 20.55% 的信用支持。

(2) 超额利差

根据受托人提供的初始资产池,初始资产池加权平均现行贷款利率 16.29%,且后续持续购买新入池贷款的加权平均年化利率不低于 16.00%,故考虑到优先档资产支持证券预期发行利率及少量的相关费用,本交易存在较高的超额利差,能够为优先档证券的本息偿付提供重要的信用支持。

(3) 封包期利息沉淀

一定的封包期利息有助于提升优先级证券的保障程度。本交易封包期预计 2 个月,封包期利息约占资产池未偿本金的 2.28%,能够为优先档证券的本息偿付提供一定的信用支持。

(4) 触发机制

本交易设置了触发机制: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;加速清偿事件、违约事件和提前摊还事件一旦触发将停止持续购买;权利完善事件(详见附件一)一旦触发将引致现金流转付机制的重新安排。触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响,并为优先档证券提供了一定程度的信用支持。

2. 风险及缓释措施

本交易主要面临混同风险、抵销风险、流动性风险、提前偿还和拖欠风险、持续购买风险和再投资风险。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,资产组合的本息回收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。

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下午

五点(17:00)前将前一个回收款转付期间的全部回收款转入信托账户。本交易的贷款服务机构长银五八消费金融具有较强的风险控制能力,其发生信用危机乃至破产并导致发生混同风险的可能性很低。

此外,本交易还设置了贷款服务机构必备评级等级和贷款服务机构解任事件,若贷款服务机构丧失任一必备评级等级或贷款服务机构被解任,发起机构或受托人应通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户,若借款人仍将回收款划付至贷款服务机构,贷款服务机构应自收到前述每笔回收款后的次一工作日内将等额款项支付至信托账户。回收款转付路径的改变和转付频率的提高(由按月变成按日)安排对混同风险有一定的缓释作用。

(2) 抵销风险

抵销风险是指入池资产的借款人行使可抵销债务权利,从而使资产组合本息回收出现风险。

本交易约定,如果借款人依法行使抵销权且被抵销的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,作为借款人偿还的相应数额的还款,并通知受托人,上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为委托人的违约风险。

联合资信认为长银五八消费金融财务状况良好,资本充足率较高,即使借款人行使抵销权,委托人长银五八消费金融也应能及时足额交付相应的抵销金额,本交易抵销风险很低。

(3) 流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与证券端各项支出在时点上的错配。本交易的流动性风险主要来自于资产池对应的贷款债权拖欠导致无法按时足额支付优先档证券收益。

本交易采用按月付息并且过手摊还本金的分配方式,基础资产还款方式全部为先息后本,但本金分账户与收入分账户交叉互补交易结构的设置能够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。除此之外,联合资信通过构建不同的违约及利率情景针对流动性风

险进行现金流分析,测算了在不同的压力情景下优先档证券信用水平的变化,评级结果已反映该风险。

(4) 提前偿还和拖欠风险

本交易采用顺序偿付结构,入池资产的提前偿还有助于优先档证券本金的兑付。但由于初始入池贷款加权平均贷款利率较高,且后续持续购买新入池贷款的加权平均年化利率不低于16%,预计存在较高的超额利差,提前偿还一定程度上会导致利差缩小。此外,正常情况下,持续购买终止日前的提前偿还在加速资金回流的同时提升了持续购买金额,增加了资产池的风险敞口,即使后续资产质量不变,资产池也会累积更多的不良贷款,或对优先档证券兑付带来不利影响。

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,长银五八消费金融将对借款人加收一定的罚息可用于弥补逾期造成的损失。

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) 持续购买风险

本交易在持续购买期内设有持续购买机制,若在持续购买期内长银五八消费金融不能提供足够的合格资产供财信信托购买,导致财信信托资金闲置时间过长,将会造成基础资产的收益水平下降,影响优先档证券的收益偿付。同时,持续购买机制意味着已回收资金面临再次损失的风险,可能导致本交易违约损失风险增加。

交易文件约定,若自最近一次持续购买对应的持续购买日起连续 3 个月未购买任何资产或连续 3 个持续购买日日终,信托账户已收到但尚未用于持续购买或者分配的本金分账户余额超过前一收款期间期末资产池未偿本金余额的

20%,将触发提前摊还事件,本交易将终止持续购买。同时,自信托生效日起一年内(含一年),某一收款期间结束时的累计违约率¹⁴超过 5%;或自信托生效日起满一年后(不含一年),某一收款期间结束时的累计违约率超过 10%,将触发加速清偿事件,本交易提前进入摊还期。

长银五八消费金融个人贷款业务发展势头良好,从 2017 年开展“工薪贷”业务以来,该业务在授信额度、贷款余额及授信户数等方面均呈增长趋势。联合资信认为,长银五八消费金融个人消费信贷资产规模较大,无法持续购买到合格资产的风险较小。同时,联合资信将持续关注资产质量稳定性,并在压力测试中考虑上述风险。

(6) 再投资风险

受托人有权指示资金保管机构将信托账户中待分配的资金运用于合格投资。

针对这一风险,本交易约定投资范围为受托人与合格实体¹⁵进行的以人民币计价和结算的金融机构存款。除此之外,信托收款账户、信托付款账户、流动性储备金账户项下资金进行的合格投资应分别进行投资,且回收的投资本金只能相应转入到支出投资本金的前述账户项下。联合资信认为,本次交易中设定的合格投资标准较为严格,将有助于降低再投资风险。

3. 主要参与方履约能力

本交易的委托人、资金保管机构、受托人能够较好地履行相应的职能。

(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/贷款服务机构为长银五八消费金融。2017 年 1 月 16 日,长银五八消费金融挂牌成立,注册资本 3 亿元,其中长沙银行股份有限公司出资 1.53 亿元、占比 51%,北京城市网邻信息技术有限公司出资 0.99 亿元、占比 33%,长沙通程控股股份有限公司出资 0.48

¹⁴ 累计违约率:就某一收款期间而言,截至该收款期间期末的累计违约率系指 A 除以 B 所得的百分比,其中, A 为该收款期间以及之前各收款期间内的所有违约贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额之和, B 为初始起算日资产池余额以及截至该收款期间期末各持续购买日购买的资产在对应的持续购买基准日未偿本金余额之和。

违约贷款:在无重复计算的情况下,系指截至每个收款期间最后一日存在以下任何一种情况的贷款:(a) 该贷款的任何部分逾期超过 90 日(不含 90 日)仍未足额偿还;或(b) 贷款服务机构根据《贷款风险分类指引》(银监发[2007]54 号)或其贷款服务手册规定的标准服务程序认定为损失的贷款。贷款在被认定为违约贷款后,即使借款人又正常还款或结清该笔贷款,该笔贷款仍不能恢复为正常贷款。

¹⁵ 合格实体:就任一评级机构而言,系指主体长期信用等级高于或等于 AA 的金融机构。

亿元、占比 16%；2019 年 1 月 28 日，长银五八消费金融注册资本由 3 亿元增加至 9 亿元，由三大股东按照等比例注资；2022 年 1 月，长银五八消费金融开办信贷资产证券化业务资格获得批复。

部门设置方面，长银五八消费金融设立了产品研发部、信息科技部、业务管理部、金融市场部、消费者权益保护部、特殊资产管理部、系统运维部、人力资源部、计划财务部、风险管理部、法律合规部、党建办公室、纪检监察室、综合行政部、董事会办公室、审计部、监事会办公室、法诉中心共 18 个部门。岗位构成上，营销人员占比为 51%、科技人员占比为 21%、风控人员占比为 7%。

2020—2022 年底，长银五八消费金融总资产分别为 138.48 亿元、177.12 亿元和 235.01 亿元。2020—2022 年，长银五八消费金融分别实现营业收入 13.68 亿元、15.44 亿元和 23.27 亿元，净利润 2.81 亿元、3.63 亿元和 5.26 亿元。长银五八消费金融业务稳定发展，总资产的规模不断增加，营业收入与净利润稳步增加。2020—2022 年底，长银五八消费金融资本充足率分别为 11.67%、11.00%和 10.64%；长银五八消费金融不良贷款率分别为 1.59%、1.50%和 1.52%，均符合监管标准。

风险管理方面，长银五八消费金融的相关业务部门为风险控制的第一道防线，是其部门风险管理的直接承担者和管理者，负有对风险进行管理的第一责任；风险管理部及法律合规部作为风险防控的第二道防线，负责风险管理体系的构建和风险管理工作统筹、支持和督促工作；内部审计部门作为风险管理的第三道防线，对风险管理体系的运行情况进行审计，并依照规定揭示和报告审计过程中发现的问题。风险监测方面，长银五八消费金融进行贷前贷中贷后全流程的防范与监测。在欺诈风险识别和防范上，长银五八消费金融采集实时数据，基于前端核身、数据埋点、规则勾稽、异常监控四个维度构建反欺诈体系，并自主研发反欺诈机器学习模型，实时发现、预警和拦截防控欺诈行为。在信用风险防控上，

长银五八消费金融基于大数据 1000+个风险特征变量、400+风控策略、70+综合信用评估模型，实现对风险的识别和控制。在操作风险方面，在风控和审批各个环节的操作，均采用双人复核机制规避操作风险。此外，长银五八消费金融构建风控全流程监测体系，对当前风险现状进行计量和识别，及时预警风险，并快速采取防控手段。

总体来看，长银五八消费金融股东实力强、财务实力稳健、风险管理能力较好，本交易因委托人/发起机构/贷款服务机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

（2）资金保管机构

本交易的资金保管机构是中国银行股份有限公司湖南省分行。中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）成立于 1912 年 2 月，于 1994 年改为国有独资商业银行，于 2004 年 8 月股份制改造完毕。中国银行于 2006 年 6 月和 7 月分别在香港联合交易所和上海证券交易所挂牌上市。截至 2023 年 3 月底，中国银行股本总额为 2943.88 亿元，其最大股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为 64.02%。

截至 2022 年底，中国银行资产总额 289138.57 亿元，其中发放贷款和垫款 171175.66 亿元；负债总额 263462.86 亿元，其中吸收存款 202018.25 亿元；所有者权益 25675.71 亿元；不良贷款率 1.32%；不良贷款拨备覆盖率 188.73%；资本充足率 17.52%，核心一级资本充足率 11.84%。2022 年全年，中国银行实现营业收入 6180.09 亿元，净利润 2375.04 亿元。

截至 2023 年 3 月底，未经审计财务报表显示，中国银行资产总额 303856.93 亿元，其中发放贷款和垫款 181396.72 亿元；负债总额 277680.69 亿元，其中吸收存款 219181.16 亿元；所有者权益 26176.24 亿元；不良贷款率 1.18%；不良贷款拨备覆盖率 202.56%；资本充足率 17.53%，核心一级资本充足率 11.63%。2023 年 1—3 月，中国银行实现营业收入 1658.13 亿元，净利润 617.25 亿元。

中国银行严格遵守《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。

中国银行不断健全风险管理体系，完善管理架构，优化管理机制，理顺管理流程，丰富管理工具，夯实管理基础，为持续稳健经营保驾护航。中国银行全面落实监管要求，积极应对巴塞尔协议III、国际基准利率改革新规实施，强化整改问责，确保合规经营。中国银行建立健全包含风险研判、风险排查、压力测试、预案处置等全流程金融风险防范机制，形成风险管理闭环。中国银行完善多层次风险预警体系，强化应急处置能力；有序开展风险数据治理工作，加快推进风险管理数字化转型。

信用风险管理方面，中国银行密切跟进宏观经济金融形势，持续优化信贷结构，完善信用风险管理政策，强化信贷资产质量管理，努力提升风险管理的主动性与前瞻性。

总体来看，中国银行公司治理规范、财务状况优良、风险控制能力较强，能够较好地履行其作为资金保管机构的义务。

（3）受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构/发行人是财信信托。财信信托前身为湖南省信托投资公司，成立于1985年，2002年12月4日经中国人民银行总行《关于湖南省信托投资公司重新登记的批16复》（银复〔2002〕345号）核准重新登记更名为湖南省信托投资有限责任公司，2008年10月23日经中国银行业监督管理委员会《中国银监会关于湖南省信托投资有限责任公司变更公司名称和业务范围的批复》（银监复〔2008〕429号）批准同意更名为湖南省信托有限责任公司，2020年3月16日经中国银保监会湖南监管局《关于湖南省信托有限责任公司变更名称的批复》（湘银保监复〔2020〕89号）同意更名为湖南省财信信托有限责任公司。截至2022年底，财信信托注册资本43.80亿元人民币。湖南财信投资控股有限责任公司和湖南省国有投资经营有限公司分别持有96.00%和4.00%的股权。

截至2022年底，财信信托总资产122.29亿元，所有者权益合计70.00亿元。2022年全年，财信信托实现营业收入10.11亿元，实现净利润6.75亿元。

财信信托主营业务分为信托业务、固有业务以及财富管理业务。信托业务主要包括产业金融、固收标品信托、资本市场业务、服务信托业务等。固有业务是指以公司的自有资金开展投融资业务，主要包括长期金融类股权投资、自营贷款、金融产品投资、财务顾问及同业拆借等业务范围。财富管理中心是湖南省财信信托有限责任公司下设的专为客户进行财富管理的专属部门，依托财信信托强大的资产管理能力和广泛的投资渠道，为客户提供优质的理财顾问和财富管理服务。

截至2022年底，财信信托信托资产1400.28亿元。2022年全年，财信信托信托项目收入6.51亿元。

总体来看，财信信托财务实力稳健，信托业务稳定发展，本交易因受托人尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

4. 法律及其他要素分析

根据湖南翰骏程律师事务所出具的法律意见书，本交易的主要参与方均具备必备的主体资格、资质；抽样贷款债权合法且符合合格标准。

联合资信收到的法律意见书表明：发起机构、受托机构及其他中介机构均具备相应的主体资格，其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，不违反适用于其的中国法律。发起机构已依据其公司章程和其他相关组织性文件取得了全部必要的内部授权。

抽样贷款债权符合合格标准，相关的借款合同和其他资产池相关法律文件的条款内容合法。长银五八消费金融以其合法持有的贷款债权作为基础资产符合《信托法》《信贷资产证券化试点管理办法》《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》的规定，在该等基础资产池上可以依法设立信托。

在完成相应的登记及备案程序后,交易文件一经各方合法有效地签署和交付,将构成对交易各方合法有效并具有约束力的文件,交易各方根据交易文件的条款享有权利并承担义务;交易文件一经各方合法有效地签署,《信托合同》项下约定的信托设立的前提条件已全部得到满足或被放弃,且长银五八消费金融根据《信托合同》将本次拟证券化的贷款债权转让给受托机构后,信托生效。信托生效后,信托财产与长银五八消费金融未设立信托的其他财产相区别,长银五八消费金融依法解散、被依法撤销、被宣告破产时,如果长银五八消费金融不是信托的唯一受益人的,信托存续,信托财产不作为其清算财产;如

果届时长银五八消费金融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;交易文件一经各方合法有效地签署且在信托已经生效的情况下,长银五八消费金融对本次拟证券化的贷款债权的转让即在长银五八消费金融和受托机构之间发生法律效力。如果发生《信托合同》项下的权利完善事件,在长银五八消费金融或财信信托根据《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。

三、基础资产分析

本交易基础资产为长银五八消费金融个人消费信用贷款“工薪贷”,初始入池资产分散性良好,超额利差较高。

联合资信对本次入池资产信用风险的评估主要基于长银五八消费金融开展个人消费信贷的业务模式、发展现状及历史数据表现,再结合资产池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。

本交易入池资产属于长银五八消费金融个人消费信用贷款“工薪贷”。该产品是一款定位于收入较为稳定的新市民群体发放的旅游出行、生活消费、房屋装修等除购房、购车以外的消费用途的信用贷款。线下自主营销模式是主要获客途径,长银五八消费金融坚持自主获客,不与第三方合作,在对目标客群、行业、市场进行实地调研及客群画像分析基础上,针对目标客群所在的行业及区域深入挖掘产业链、行业链(协会)渠道资源,找准营销获客切入点、关键人,因地制宜开展线下营销。自2017年展业以来,营销团队即以“城一代”作为主要目标客群,主要包括快递物流客群、网约车和出租车等交通运输客群、大型工厂产业工人、美容美发客群、外卖客群、旅游从业人员、自雇人群等。通过核实客户的申

请意愿及还款能力,在确认贷款用途后发放。贷款金额不超过20万元,期限主要为12期,平均利率为16%~18%左右。

1. 初始资产池概况

本交易初始资产池的初始起算日为2023年7月29日,未偿本金余额为123850.15万元,共涉及15843户的66358笔贷款合同,单户及单笔最大未偿本金余额占比均为0.02%。

初始资产池概要统计如下表。

表2 初始资产池概况

资产池未偿本金余额总额(万元)	123850.15
贷款笔数(笔)	66358
借款人户数(户)	15843
平均单笔贷款未偿本金(万元)	1.87
合同总金额(万元)	123902.20
单笔贷款最高合同金额(万元)	20.00
加权平均现行贷款年利率(%)	16.29
单笔贷款最高年利率(%)	19.80
单笔贷款最低年利率(%)	10.80
加权平均贷款合同期限(月)	12.27
加权平均贷款剩余期限(月)	8.50
加权平均贷款账龄(月)	3.76
单笔贷款最长剩余期限(月)	12.66

单笔贷款最短剩余期限（月）	2.10
借款人加权平均年龄（岁）	38.71

注：1. 初始资产池初始起算日为 2023 年 7 月 29 日；
2. 表中加权平均指标以初始起算日的初始资产池贷款未偿本金余额为权重计算；
3. 合同期限=(贷款到期日-贷款发放日)/365*12；
4. 账龄=(资产池初始起算日-贷款发放日)/365*12；
5. 剩余期限=贷款期限-账龄
6. 年龄以贷款服务机构提供的“截至封包日年龄”字段为准。
资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

2. 未偿本金余额分布

本交易入池贷款单户及单笔最大未偿本金余额均为 20.00 万元，占全部贷款未偿本金余额的 0.02%，平均单笔贷款未偿本金余额为 1.87 万元，分散性极高，未偿本金余额分布详见下表。

表 3 初始资产池未偿本金余额分布
(单位：万元、笔、%)

金额	笔数	未偿本金余额	金额占比
(0, 1]	40397	25148.39	20.31
(1, 2]	11462	20494.38	16.55
(2, 3]	4860	13700.02	11.06
(3, 4]	2710	10406.96	8.40
(4, 5]	3239	15904.47	12.84
>5	3690	38195.93	30.84
合 计	66358	123850.15	100.00

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

3. 借款人年龄分布

本交易初始资产池借款人的年龄主要分布在 30 至 50 岁之间，占比为 85.78%，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，借款人年龄分布详见下表。

表 4 初始资产池借款人年龄分布
(单位：岁、笔、万元、%)

年龄	笔数	未偿本金余额	金额占比
(20, 30]	7219	12532.45	10.12
(30, 40]	33742	63228.11	51.05
(40, 50]	22852	43012.18	34.73
50 以上	2545	5077.41	4.10
合 计	66358	123850.15	100.00

资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

4. 借款人地区分布

从地区分布来看，初始资产池所涉借款人分布于 24 个省、自治区和直辖市，未偿本金余额占比最大的地区为湖南省，占比 60.24%，整体地区集中度相对较高。未偿本金余额占比超过 1.00%的借款人地区分布详见下表。

表 5 初始资产池借款人地区分布
(单位：笔、万元、%)

地区	笔数	未偿本金余额	金额占比
湖南省	41704	74607.59	60.24
湖北省	4412	9998.63	8.07
贵州省	6615	9964.65	8.05
江西省	4570	9738.05	7.86
四川省	2892	7031.75	5.68
安徽省	1653	4952.80	4.00
广西壮族自治区	2121	2792.15	2.25
重庆市	1081	2428.84	1.96
其他	1310	2335.69	1.89
合 计	66358	123850.15	100.00

注：未偿本金余额占比不足 1.00%的地区统计为其他类
资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

5. 借款人职业分布

根据长银五八消费金融对目标客户的分类标准，初始资产池所涉借款人职业主要是商业、服务业人员和专业技术人员，未偿本金余额共占 64.83%。借款人职业分布详见下表。

表 6 初始资产池借款人职业分布
(单位：笔、万元、%)

行业	笔数	未偿本金余额	金额占比
商业、服务业人员	28652	51219.00	41.36
专业技术人员	15756	29073.42	23.47
办事人员和有关人员	10748	22307.30	18.01
国家机关、党群组织、企业、事业单位负责人	4218	10240.15	8.27
生产、运输设备操作人员及有关人员	4527	7315.45	5.91
农、林、牧、渔、水利业生产人员	2400	3624.40	2.93
军人	57	70.43	0.06
合 计	66358	123850.15	100.00

资料来源：贷款服务机构提供，联合资信整理

6. 还本付息方式

本交易初始资产池的计息方式全部为按月付息到期还本。

7. 现行贷款利率

本交易初始资产池的合同贷款利率类型均为固定利率，加权平均现行贷款利率为 16.29%。初始资产池利率区间分布详见下表。

表 7 初始资产池现行贷款利率分布

(单位: %, 笔、万元)

贷款利率	笔数	未偿本金余额	金额占比
(10, 12]	4196	10581.31	8.54
(12, 14]	176	440.95	0.36
(14, 16]	17658	32087.91	25.91
16 以上	44328	80739.98	65.19
合 计	66358	123850.15	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

8. 贷款合同期限及剩余期限

本交易初始资产池加权平均合同期限为 12.27 个月, 加权平均剩余期限为 8.50 个月。详见下表。

表 8 初始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
(11, 12]	12644	24262.83	19.59
(12, 13]	53553	99334.62	80.21
13 以上	161	252.70	0.20
合 计	66358	123850.15	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

表 9 初始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, 3]	1543	3284.98	2.65

(3, 6]	13075	22764.49	18.38
(6, 9]	19799	34308.50	27.70
(9, 12]	31006	61529.25	49.68
12 以上	935	1962.93	1.58
合 计	66358	123850.15	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

9. 借款用途分布

本交易入池资产的借款用途以购物和装修为主, 未偿本金余额占比分别为 29.81% 和 26.91%, 详见下表。

表 10 初始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
购物	21504	36921.41	29.81
装修	12642	33332.23	26.91
家具	6131	13780.36	11.13
家用电器	5338	9150.31	7.39
国内教育	5716	9105.29	7.35
商超消费	3905	5431.10	4.39
医疗	3281	5109.75	4.13
旅游	2751	4411.53	3.56
数码产品	1527	1797.30	1.45
婚庆	957	1640.09	1.32
娱乐体育	1072	1388.14	1.12
服饰箱包	802	901.64	0.73
美妆配饰	732	881.00	0.71
合 计	66358	123850.15	100.00

资料来源: 贷款服务机构提供, 联合资信整理

四、定量分析

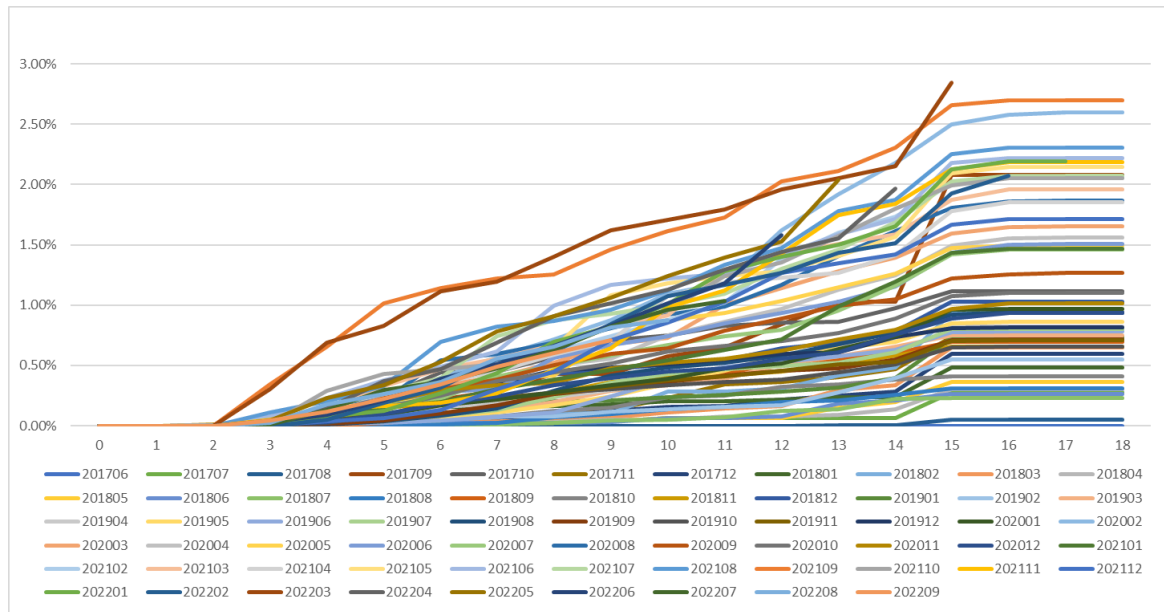
1. 现金流分析

本交易基础资产为长银五八消费金融发放的个人消费信用贷款“工薪贷”。本交易设有持续购买机制, 预计持续购买期内按月购买符合合格标准的基础资产。历史数据方面, 长银五八消费金融提供了 2017 年 3 月—2023 年 6 月的 76 个静态池的数据, 由于 2017 年 3 月—2017 年 5 月贷款笔数较少及 2022 年 10 月—2023 年 6 月

数据观测周期短, 结合本交易的交易结构设置以及现金流的实际特点, 联合资信选取了 2017 年 6 月—2022 年 9 月的 64 个静态池数据计算出收益率、核销率、月还款率和购买率四个量化指标, 用于模拟本交易未来现金流情况。

长银五八消费金融的历史静态池 90 天以上逾期率表现如下:

图 2 静态池在后续月份的 90 天以上逾期率表现



注：每条线代表每个月新增贷款的逾期表现；纵轴为 90 天以上逾期率；横轴为逾期率对应的月份间隔
资料来源：联合资信整理

收益率，是分析基础资产盈利能力的指标，根据静态现金流的实际表现情况计算，用于模拟信托成立后随同本金流入的利息金额。根据长银五八消费金融提供的初始资产池计算，得出基础资产的基准年化收益率为 16.29%。

核销率，是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中逾期分布计算，用于模拟本交易因损失导致的资产池本金减少。根据历史数据计算不同静态池核销率，计算得出基准核销率为 1.15%。

月还款率，是度量基础资产还款进度的指标，根据静态池中每月本金还款的比率平均得出。本交易根据对历史静态数据计算，计算得出基准月还款率为 18.91%。

购买率，在持续购买项目中，用于衡量持续购买效率。根据动态池中每月新增符合入池标准的基础资产与每月到账本息的比率计算。由于长银五八消费金融“工薪贷”的发展较快，根据历史动态数据表现，设定基准购买率为 100.00%。

月还款率	18.91%
购买率	100.00%

资料来源：联合资信整理

2. 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。但要使优先档证券的信用等级能达到投资级以上，优先档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，模拟了宏观经济环境极端恶化的情景下，优先档证券及时、足额偿付的能力。

2023 年上半年，经济运行整体回升向好，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。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。

（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。

现金流流入端压力标准

在现金流流入端，由于本交易条款约定持续购买基准日全部新增信贷资产的加权平均贷款利率不低于 16.00%，因此联合资信未对收益率按照目标评级 AAA_{sf} 情景进行加压，结合上述约

表 11 基准参数表

参数名称	基准参数
收益率	16.29%
核销率	1.15%

定将 AAA_{sf} 压力情境下收益率最终压力参数设置为 16.00%，仅对核销率、月还款率和购买率三个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 情景下的加压标准进行加压测试。其中，核销率存在过渡时间，即从信托成立指定月份后达到最大压力结果，月还款率与购买率不设过渡时间，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。

本交易入池资产为长银五八消费金融发放的“工薪贷”，考虑到长银五八消费金融开展该类消费贷款业务时间尚可，风控体系较为完善，对入池贷款质量控制和本交易后续管理有较好的保障作用。因此，联合资信确定压力调整系数取值为 1.00。

现金流流入端压力参数结果如下表所示：

表 12 目标级别下压力情景现金流流入压力参数设置

参数名称	收益率	核销率	月还款率	购买率
目标级别	AAA _{sf}	AAA _{sf}	AAA _{sf}	AAA _{sf}
基准参数 (%)	16.29	1.15	18.91	100.00
加压过渡时间 (月)	--	4	0	0
目标级别折损率/乘数加压标准 (%/倍)	--	5.50	50.00	45.00
压力调整系数	--	1.00		
加压后参数 (%)	16.00	6.35	9.45	55.00

资料来源：联合资信整理

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：根据近期发行的利率，优先 A 档、优先 B 档证券的预期发行利率分别为 2.50%、2.80%，加压后得到压力情形下发行利率分别为 3.00%、3.30%。根据信托合同约定，次级档证券期间收益设定为 0.00%。

本交易税率、费率：本交易采用 3.26% 作为相关税率；综合考虑本交易的服务机构固定报酬及兑付服务费等，设定总体费用为 0.105%。

优先 B 档证券预期利率	3.30% (2.80%+50bps)
税率	3.26%
合计费率	0.105%

注：测算中已考虑首期一次性的相关费用

资料来源：牵头主承销商提供，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各种苛刻的压力因子，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} 压力情景优先档测试结果

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 13 现金流流出压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先 A 档证券预期利率	3.00% (2.50%+50bps)

表 14 AAA_{sf} 压力情景测试结果 (单位：万元)

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款本金	176602.04	税费	687.28	687.28
		优先 A 档收益	2347.12	2347.12
		优先 B 档收益	415.17	415.17
		持续购买支出	--	69753.08
回收款利息	18559.68	优先 A 档本金	89500.00	89500.00
		优先 B 档本金	8900.00	8900.00

		剩余金额	--	23559.07
流入合计	195161.72	流出合计	127299.72	195161.72

资料来源：联合资信整理

在 AAA_{sf} 压力情景下，优先 A 档证券可在法定到期日前偿还完所有本金及收益，同时信托账户中尚余 32459.07 万元可用于兑付优先 B 档证券本息和部分次级档证券本金，对优先 A 档证券本金形成 36.27% 的安全距离¹⁶；优先 B 档证券本金可在法定到期日前偿还完所有本金及收益，同时信托账户中尚余 23559.07 万元可用于兑付次级档证券本金，对优先 B 档证券本金

形成 23.94% 的安全距离¹⁷。因此，优先 A 档证券和优先 B 档证券均能通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试。

基于量化测算结果，“城一代 2023 年第一期个人消费贷款资产支持证券”项下优先 A 档证券、优先 B 档证券的信用等级均能够达到 AAA_{sf}。

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“城一代 2023 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、优先 B 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。

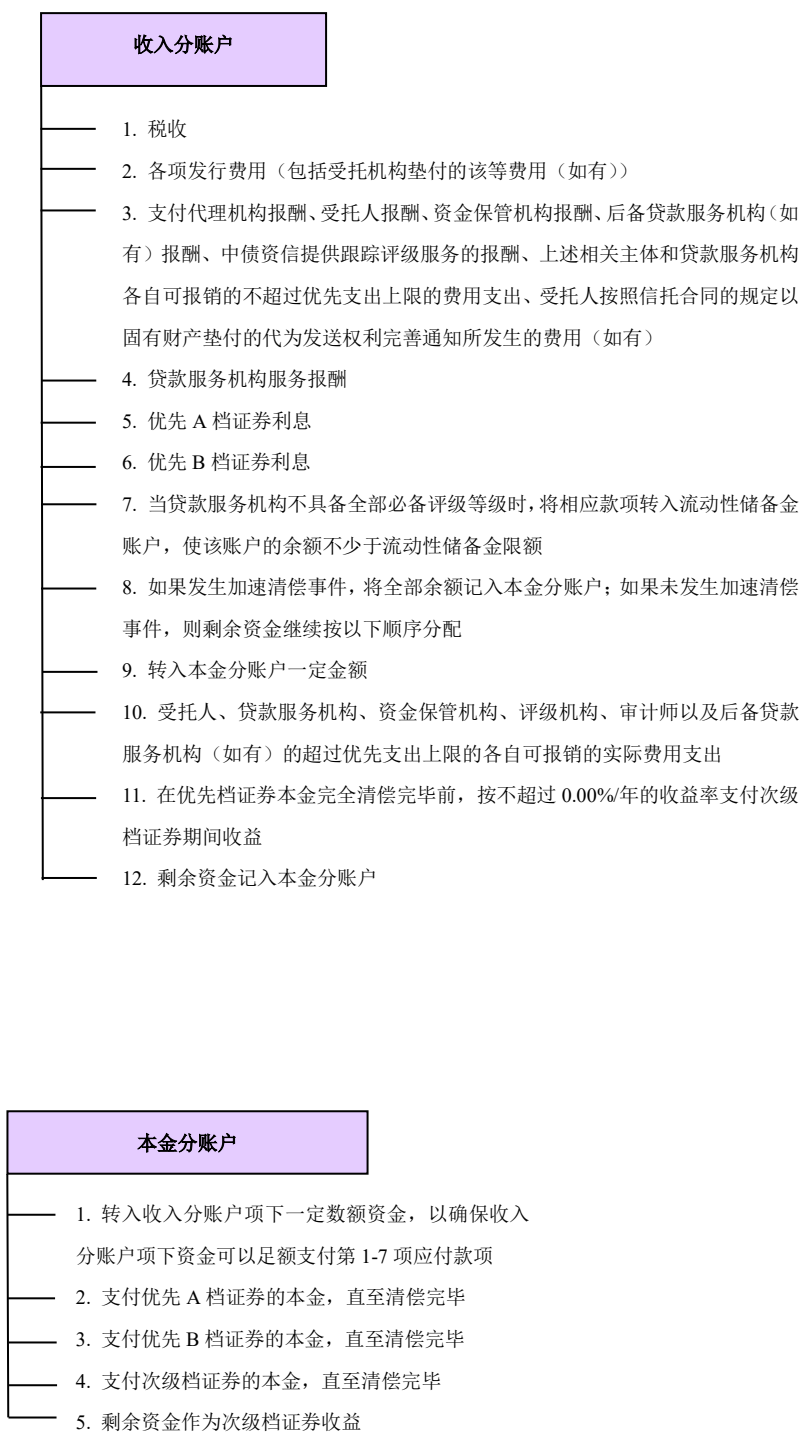
¹⁶ 优先 A 档证券的安全距离=优先 A 档证券本息支付完毕后剩余的现金/优先 A 档证券发行规模

¹⁷ 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/

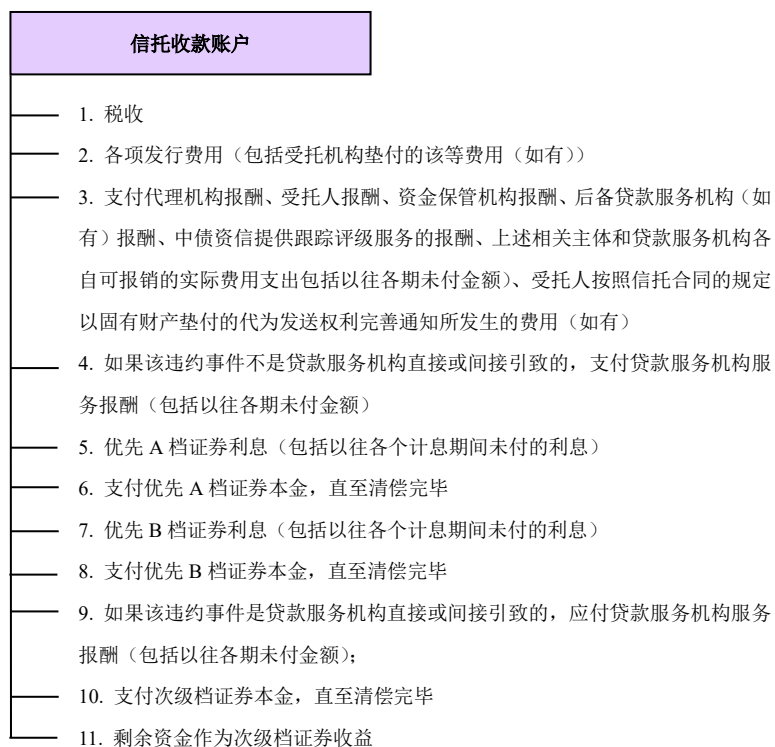
(优先 A 档证券发行规模+优先 B 档证券发行规模)

附图 现金流支付机制

附图 1 违约事件发生前的现金流分配



附图 2 违约事件发生后的现金流分配



附件一 本交易相关定义

一、加速清偿事件

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) 贷款服务机构未能按照交易文件的规定按时、足额付款或划转资金；
- (d) (i) 根据《信托合同》、《服务合同》的约定，需要更换受托人、贷款服务机构或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 日内仍无法找到合格的继任的受托人、替代贷款服务机构或后备贷款服务机构，或 (ii) 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 (iii) 后备贷款服务机构被解任时，未能根据交易文件的规定任命继任者；
- (e) 自信托生效日起一年内（含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 5%；或自信托生效日起满一年后（不含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 10%；
- (f) 在优先 A 档资产支持证券或优先 B 档资产支持证券预期到期日的前一个信托分配日，按照《信托合同》规定的分配顺序无法足额分配预期到期日届至后相应档次优先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

- (g) 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），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；
- (h) 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；
- (i) 发生对贷款服务机构、发起机构、受托人或者资产池有重大不利影响的事件；
- (j) 《信托合同》《主定义表》《资产持续购买合同》《服务合同》或《资金保管合同》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（f）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（g）项至（j）项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托人应通知所有的资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，受托人应向贷款服务机构、后备贷款服务机构（如有）、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和各评级机构发送书面通知，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人或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张；

(b) 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最高级别的优先档资产支持证券应付未付利息的（但只要当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的应付未付利息得到足额支付，即使其他低级别的优先档资产支持证券应付未付利息和次级档资产支持证券收益未能得到足额支付的，也不构成违约事件）；

(c) 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资产支持证券本金的；

(d) 交易文件的相关方（发起机构、受托人、贷款服务机构、资金保管机构）的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 个自然日内未能得到补正或改善，资产支持证券持有人大会做出决议宣布构成违约事件。

三、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，而经受托人同意回收款转付日顺延），且在回收款转付日后 3 个工作日内或顺延后的 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个人消费贷款业务；

(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，而经受托人同意服务机构报告日顺延），且在服务机构报告日后 3 个工作日内或顺延后的 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他义务；(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 15 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) 仅在长银五八消费金融为贷款服务机构时，贷款服务机构在信托生效后 90 日内，未能按照受托人的要求，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) 在将对贷款服务机构报告执行商定程序的报告的审阅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) 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) 审阅结果无法令人满意时，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。

四、提前摊还事件

系指在持续购买期内发生的以下任一事件：

(a) 自最近一次持续购买对应的持续购买日起连续 3 个月未购买任何资产；

(b) 连续 3 个持续购买日日终，信托账户已收到但尚未用于持续购买或者分配的本金分账户余额超过前一收款期间期末资产池未偿本金余额的 20%。

五、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，导致贷款服务机构被解任；
- (b) 贷款服务机构丧失任一必备评级等级；
- (c) 发起机构丧失任一必备评级等级；或者
- (d) 发起机构发生任何一起丧失清偿能力事件。

附件二 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

联合资信评估股份有限公司关于 城一代 2023 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。