

福鑫 2026 年第七期
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〔2026〕7533号

联合资信评估股份有限公司通过对“福鑫 2026 年第七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“福鑫 2026 年第七期不良资产支持证券”项下优先级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

二〇二六年八月二十一日

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，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。

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。

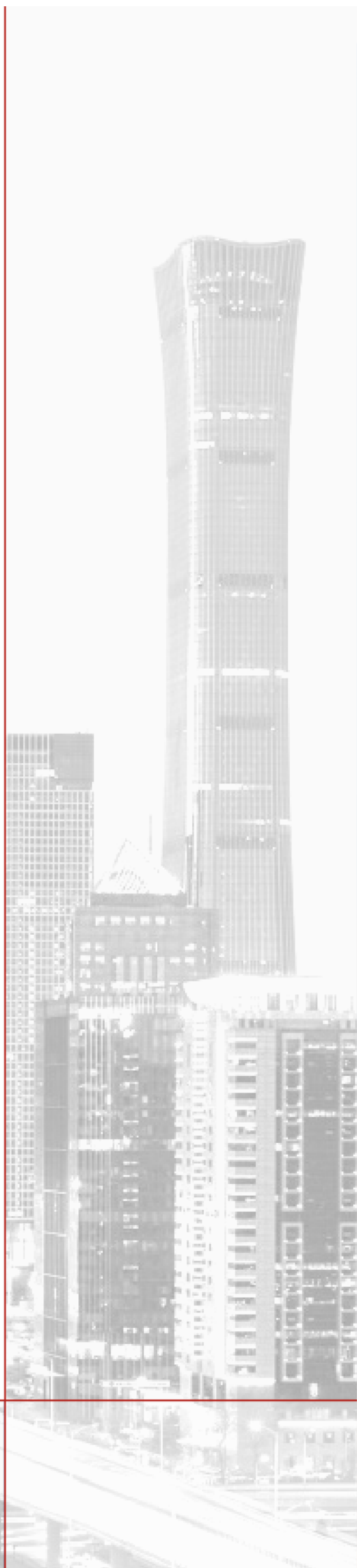
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



福鑫 2026 年第七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	本金偿付方式	信用等级
优先级	22000.00	57.94%	78.57%	2030/07/26	过手	AAA _{sf}
次级	6000.00	15.80%	21.43%	2032/01/26	过手	NR
证券合计	28000.00	73.74%	100.00%	--	--	--
预计毛回收	37972.38	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. 本报告中，预计毛回收为回收期内的预计毛回收金额，其中，回收期为自初始起算日至 2031 年 6 月 30 日，共 60 期；3. 各档证券回收占比=该档证券发行规模/预计毛回收金额，下同；4. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同；5. 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资料及尽职调查所获信息，对“福鑫 2026 年第七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级资产支持证券（以下简称“优先级证券”）的信用等级。

本交易入池资产为委托人光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）享有的不良个人住房抵押贷款。入池资产分散性较好，且均附带抵押担保，抵押物的处置回收是本交易未来现金流回收的主要来源。联合资信综合考虑了入池资产截至初始起算日的状态（资产处置清收方式、抵押物特征及市场价值、抵押物所在地法拍市场成交数据、贷款特征、借款人情况、诉讼状态等），并结合对未来宏观经济、房地产行业环境、司法处置环境及政策变化的预测，对本交易入池资产的毛回收金额及回收时间分布进行预测，得到毛回收率¹为 25.31%，即预计毛回收金额²为 37972.38 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³内也会产生一定金额的现金回收，将有助于及时补充信托（流动性）储备账户，能较好地缓释优先级证券利息兑付面临的流动性风险。

量化测算结果显示，本交易项下优先级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，各参与方均能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“福鑫 2026 年第七期不良资产支持证券”项下优先级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

- **资产池分散度较好。**本交易入池资产共计 2072 笔，涉及 2071 户借款人，单户最高未偿本息费占比为 0.54%，单户最高预计回收金额占比为 1.49%。
- **入池资产均附带抵押担保。**本交易入池资产涉及的抵押物类型主要为居住用房，加权平均当前贷款价值比为 118.88%，抵押物的处置回收是本交易未来现金流回收的主要来源，也是联合资信对资产池进行回收预测的主要依据。

¹ 本报告中，毛回收率=未扣除处置费用的资产池回收期内预计回收总额/初始起算日资产池未偿本息费，其中，回收期为自初始起算日至 2031 年 6 月 30 日，共 60 期

² 本报告中，如无特殊说明，“预计毛回收金额”或“预计回收金额”均指未扣除处置费用的资产池回收期内的预计毛回收金额，其中，回收期为自初始起算日至 2031 年 6 月 30 日，共 60 期

³ 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

⁴ 当前贷款价值比=初始起算日未偿本息费/抵押物截至初始起算日评估价值，下同

- **优先/次级结构为优先级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 25.31%，毛回收金额为 37972.38 万元。本交易优先级证券发行规模为 22000.00 万元，优先级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，且在过渡期内资产池也会产生一定金额的现金回收，这将有助于及时补充信托（流动性）储备账户，较好地缓释优先级证券利息兑付面临的流动性风险。
- **超额奖励服务费支付机制。**本交易中设置了贷款服务机构的超额奖励服务费支付机制，有助于促使贷款服务机构勤勉尽职，进而有利于提高资产池的回收率。
- **贷款服务机构不良贷款处置经验丰富。**贷款服务机构具有比较丰富的不良贷款处置经验，对资产池相关信息较为了解，能够较好地规避信息不对称、处置不及时所带来的回收风险。

关注

- **抵押物回收表现受房地产市场波动的影响较大。**本交易入池资产涉及的抵押物类型主要为居住用房，抵押物类型分布较为集中，抵押物回收表现受房地产市场波动的影响较大。2025 年，我国房地产市场呈现供强需弱格局，商品房销售面积与销售额降幅虽有所收窄但仍处下行区间，房价存在下行压力，广义库存去化周期虽回落但仍处高位，各地房价变动面临一定的不确定性，需要持续关注上述因素对入池资产带来的影响。
- **处置过程中的偶然性因素导致预测回收金额及回收时间分布存在较大不确定性。**影响不良贷款处置的因素较多且较复杂，各种事先难以预计的偶然性因素发生，将导致预测的回收金额及回收时间存在较大的不确定性。
- **可能存在担保物权风险。**委托人转让不良贷款债权的同时，附属担保权益随之转让，但尚未办理相应的抵押权转移登记手续的，可能存在无法对抗善意第三人的风险。
- **存在一定宏观经济系统性风险。**2025 年，面对国内外经济环境的复杂变化，经济社会发展主要增长目标顺利实现，随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征。展望 2026 年，扩大内需被置于重要位置，经济结构转型的积极变化同样不容忽视。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。

本次评级使用的评级方法

方法名称	版本号
资产支持证券评级方法总论	V4.1.202511
不良资产支持证券评级方法	V4.0.202607

注：上述评级方法均已在联合资信官网公开披露

评级时间

2026 年 8 月 21 日

评级项目组

项目负责人：娄 源 louyuan@lhratings.com

项目组成员：王迎雪 wangyingxue@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）

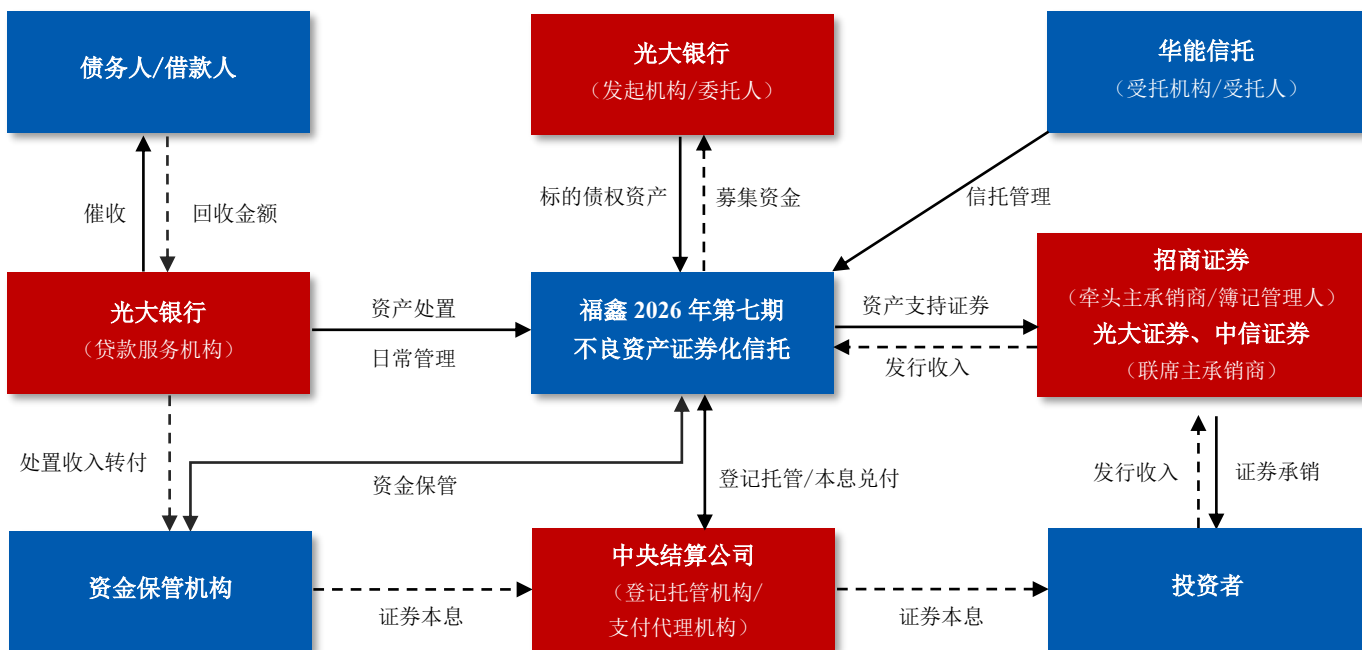


一、证券概况

本交易发起机构中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有的符合《信托合同》约定合格标准（定义详见附件 1）的抵押贷款及其附属担保权益作为基础资产（资产相关定义详见附件 1），采用特殊目的信托载体机制，通过受托人/受托机构华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”）设立“福鑫 2026 年第七期不良资产证券化信托”。华能信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行资产支持证券（以下简称“证券”）。投资者通过购买并持有相应证券取得信托项下相应的信托受益权。本交易概况如图表 1 所示。

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。优先档证券按半年付息；次级档证券不获取期间收益，在优先档证券清偿完毕后，次级档证券按约定获取相应收益。优先档证券和次级档证券均采用过手方式并按照优先/次级的顺序偿付本金。本交易法定到期日为 2035 年 1 月 26 日。证券概况如图表 2 所示。

图表 1 · 交易结构图⁵



资料来源：联合资信整理

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	利率类型	本金偿付方式
优先级	22000.00	57.94%	78.57%	2030/07/26	固定	过手
次级	6000.00	15.80%	21.43%	2032/01/26	--	过手
证券合计	28000.00	73.74%	100.00%	--	--	--
预计毛回收	37972.38	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

本交易基础资产为光大银行持有的不良个人住房抵押贷款及其附属担保权益。截至 2025 年底，光大银行个人住房按揭贷款为 5821.40 亿元；截至 2026 年 3 月底，光大银行不良贷款率为 1.32%，较上年末增长 0.05 个百分点。

⁵ 招商证券股份有限公司，简称“招商证券”；光大证券股份有限公司，简称“光大证券”；中信证券股份有限公司，简称“中信证券”。

对于个人房贷业务，光大银行实行“审贷分离、贷放分离、贷抵（贷款经办与抵押登记）分离和人档（贷款经办与档案保管）分离”的作业流程，有效控制操作风险。在贷前环节，加强对申请人的信用评估工作，客户经理受理个人信贷业务时需要对信贷申请人收入、信用记录、贷款偿还能力和押品状况等进行评估。在审查审批环节，按照审贷分离、分级审批原则，建立规范的审查审批制度和流程，客户经理的报批材料和建议提交贷款审批机构或人员进行审批。光大银行对个人贷款进行贷后监控，重点关注借款人的偿款能力和抵押品状况及其价值变化情况。一旦贷款出现逾期，光大银行将根据标准化催收作业流程开展催收工作。

2 基础资产特征

资产池分散性较好，大部分入池资产附带以居住用房为抵押物的担保。

（1）资产池概况

本交易初始起算日为 2026 年 7 月 7 日，入池资产共涉及 2071 户借款人的 2072 笔不良贷款，未偿本息费合计为 150043.80 万元，单户最高未偿本息费占比为 0.54%，单户最高预计回收金额占比为 1.49%，资产池分散性较好。截至初始起算日，资产池统计概况如下图表所示。

图表 3 • 资产池概况

指标	数值	指标	数值
借款人户数（户）	2071	加权平均逾期期限（天）	303.54
贷款笔数（笔）	2072	借款人加权平均年龄（岁）	39.79
未偿本金（万元）	143701.51	加权平均初始抵押率	73.35%
未偿息费（万元）	6342.29	加权平均当前贷款价值比	118.88%
未偿本息费（万元）	150043.80	预计回收总额（万元）	37972.38
最新抵押物评估价值（万元）	153007.84	笔均预计回收金额（万元）	18.33
笔均未偿本息费（万元）	72.41	户均预计回收金额（万元）	18.34
户均未偿本息费（万元）	72.45	单笔最高预计回收金额（万元）	567.23
单笔最高未偿本息费（万元）	808.05	单户最高预计回收金额（万元）	567.23
单户最高未偿本息费（万元）	808.05	--	--

注：1. 借款人年龄（岁）=（初始起算日-借款人出生日期）/365，下同；
 2. 初始抵押率=贷款发放日合同金额/抵押物初始评估价值，下同；
 3. 当前贷款价值比=初始起算日未偿本息费/抵押物当前评估价值，下同；
 4. 加权平均指标以每笔资产截至初始起算日的未偿本息费占比为权重，下同；
 5. 回收预测方法请详见下文现金流预测部分相关内容
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

（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		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	1169	56.42%	81283.87	54.17%	21901.34	57.68%
可疑	369	17.81%	32370.31	21.57%	7412.85	19.52%
损失	534	25.77%	36389.61	24.25%	8658.19	22.80%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 5 • 担保方式分布

担保方式	贷款笔数		未偿本息费		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
抵押	1398	67.47%	106071.26	70.69%	24959.68	65.73%
保证+抵押	674	32.53%	43972.53	29.31%	13012.69	34.27%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 6 • 未偿本息费余额分布

未偿本息费余额 (万元)	贷款笔数		未偿本息费		预计回收金额	
	笔数 (笔)	占比	余额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
(0, 50]	844	40.73%	26662.20	17.77%	7894.91	20.79%
(50, 100]	816	39.38%	57871.87	38.57%	13938.90	36.71%
(100, 150]	249	12.02%	30087.39	20.05%	7384.14	19.45%
(150, 200]	93	4.49%	15991.45	10.66%	3673.97	9.68%
(200, 250]	39	1.88%	8536.37	5.69%	1940.85	5.11%
250 以上	31	1.50%	10894.52	7.26%	3139.61	8.27%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

注：本报告的表格中用以描述统计区间两端的“(”以及“)”代表统计区间不包含该端点值，同时“[”以及“]”代表统计区间包含该端点值，下同
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 7 • 逾期期限分布

逾期期限 (天)	贷款笔数		未偿本息费		预计回收金额	
	笔数 (笔)	占比	余额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
(90, 180]	646	31.18%	43001.64	28.66%	11795.99	31.06%
(180, 360]	895	43.19%	70847.68	47.22%	17542.96	46.20%
(360, 540]	332	16.02%	24404.62	16.26%	5665.28	14.92%
(540, 720]	108	5.21%	6764.84	4.51%	1763.80	4.64%
720 以上	91	4.39%	5025.01	3.35%	1204.35	3.17%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

(3) 借款人特征

图表 8 • 借款人年龄分布

年龄 (岁)	贷款笔数		未偿本息费		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]	216	10.42%	15219.88	10.14%	3663.39	9.65%
(30,40]	909	43.87%	67131.21	44.74%	16654.83	43.86%
(40,50]	665	32.09%	49952.64	33.29%	12930.17	34.05%
(50,60]	252	12.16%	16212.02	10.80%	4203.82	11.07%
60 以上	30	1.45%	1528.04	1.02%	520.17	1.37%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 9 • 借款人职业分布

职业	贷款笔数		未偿本息费		预计回收金额	
	笔数 (笔)	占比	余额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
销售人员	795	38.37%	55936.67	37.28%	14049.92	37.00%
自由职业	175	8.45%	12523.72	8.35%	2995.13	7.89%
房地产服务人员	117	5.65%	7809.03	5.20%	2145.29	5.65%
行政业务办理人员	88	4.25%	6034.50	4.02%	1528.34	4.02%
道路运输服务人员	71	3.43%	4016.68	2.68%	894.97	2.36%
商务咨询服务人员	34	1.64%	3913.35	2.61%	1046.00	2.75%

生产制造及有关人员	52	2.51%	3428.78	2.29%	980.90	2.58%
信息通信业务人员	36	1.74%	3392.89	2.26%	1193.67	3.14%
餐饮服务人员	42	2.03%	3309.34	2.21%	729.01	1.92%
社会生产服务和生活服务人员	56	2.70%	3277.07	2.18%	770.90	2.03%
其他	606	29.25%	46401.77	30.93%	11638.25	30.65%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

注：上表仅列示本交易入池资产未偿本息费占比前十大的借款人行行业，剩余的归于“其他”

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

（4）抵押物特征

图表 10 • 初始抵押率分布

初始抵押率	贷款笔数		未偿本息费		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
(0%, 20%]	1	0.05%	12.95	0.01%	6.29	0.02%
(20%, 40%]	15	0.72%	639.01	0.43%	398.42	1.05%
(40%, 60%]	153	7.38%	9427.94	6.28%	2967.64	7.82%
(60%, 80%]	1720	83.01%	122746.79	81.81%	30269.64	79.71%
80%以上	183	8.83%	17217.11	11.47%	4330.39	11.40%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 11 • 当前贷款价值比分布

当前贷款价值比	贷款笔数		未偿本息费		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
(0%, 20%]	40	1.93%	510.25	0.34%	499.65	1.32%
(20%, 40%]	128	6.18%	3292.02	2.19%	2302.15	6.06%
(40%, 60%]	179	8.64%	7925.44	5.28%	3867.59	10.19%
(60%, 80%]	259	12.50%	14342.86	9.56%	4885.87	12.87%
(80%, 100%]	422	20.37%	28523.19	19.01%	7859.24	20.70%
(100%, 120%]	395	19.06%	32401.61	21.59%	7568.25	19.93%
120%以上	649	31.32%	63048.43	42.02%	10989.63	28.94%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 12 • 抵押物所在城市分布

城市	贷款笔数		未偿本息费		预计回收金额	
	笔数（笔）	占比	余额（万元）	占比	金额（万元）	占比
廊坊	189	9.12%	23518.42	15.67%	3805.05	10.02%
长春	251	12.11%	13693.44	9.13%	3744.54	9.86%
海口	79	3.81%	9195.76	6.13%	2189.31	5.77%
合肥	97	4.68%	7667.58	5.11%	1939.88	5.11%
苏州	36	1.74%	4241.29	2.83%	1250.34	3.29%
太原	88	4.25%	4163.57	2.77%	1078.96	2.84%
呼和浩特	85	4.10%	3940.17	2.63%	744.15	1.96%
天津	31	1.50%	3747.35	2.50%	900.30	2.37%
蚌埠	55	2.65%	3085.39	2.06%	820.52	2.16%

石家庄	41	1.98%	3056.08	2.04%	759.23	2.00%
重庆	44	2.12%	3051.29	2.03%	953.50	2.51%
其他	1076	51.93%	70683.46	47.11%	19786.60	52.11%
合计	2072	100.00%	150043.80	100.00%	37972.38	100.00%

注：上表仅列示本交易入池资产未偿本息费占比超过 2% 的城市，剩余的归于“其他”
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

3 现金流预测

联合资信对资产池回收估值主要包括预计入池资产的处置策略、预计回收金额、预计回收时间等。对于入池不良个人住房抵押贷款，光大银行采取的处置策略包括诉讼处置抵押物、借款人自筹还款等。本交易入池资产涉及的抵押物类型主要为居住用房，入池资产主要通过诉讼处置抵押物实现现金流回收。

联合资信对资产池回收金额及回收时间进行估值主要基于以下信息：发起机构提供的入池资产信息、评估机构对资产池所涉及抵押物的评估价值以及律师事务所对资产池出具的法律意见等。在上述信息的基础上，联合资信结合尽职调查了解到的抽样资产相关信息、发起机构催收过程和催收管理方式、各地区的经济和法律环境、各地区历史各拍卖阶段成交率和成交折扣率、同类资产历史处置资料及数据等，对资产池回收金额及回收时间进行估计。

联合资信关于资产池回收估值的过程如下：首先，结合入池资产特征、基础资产业务模式等对发起机构进行尽调访谈和资料收集，对入池资产进行抽样尽调；其次，对资产特征、发起机构催收管理方式等进行分析，并结合资产池全量资产信息和抽样资产的分析结果，确定影响回收估值及回收时间分布的重要因素，对资产池回收金额及回收时间分布进行预测。

（1）尽职调查分析

联合资信就本交易的尽职调查包括对入池资产的抽样尽调，以及对发起机构进行访谈和资料收集两方面。本交易资产池涉及借款人较多，地域分布比较广泛。联合资信对入池资产进行了抽样调查，更加深入地了解本交易入池资产的基本情况以及光大银行对不良个人住房抵押贷款的处置催收情况。

（2）资产池回收估值范围

入池资产回收估值包括回收期内入池资产的回收金额预测及回收时间分布预测，其中，回收期为自初始起算日至 2031 年 6 月 30 日，共 60 期。

（A）回收金额预测

联合资信关于本交易入池资产回收金额估值的过程如下：首先，以可获得的抵押物最新评估价值作为抵押物的初始价值。联合资信对于贷款回收价值的评估主要基于本交易评估机构深圳市瑞联资产评估有限公司提供的抵押物市场价值；其次，根据抵押物类型（住宅、商用、工业、土地、车位等）、抵押物面积（大面积抵押物处置难度更大，变现价值相对更低）、所处区域房地产价格水平等要素确认抵押物价值修正系数；再次，抵押物处置环境的优劣将直接影响抵押物清收价值，具体包括抵押物所在地区的经济环境、司法环境和同类抵押物市场流通情况，除此之外，发起机构的清收能力也是重要影响因素之一。联合资信根据尽调获取的信息及资产抽样调查结果，基于抵押物所属地区法拍市场数据（历史成交率、成交折扣率等），结合对贷款服务机构催收能力、房地产市场和宏观经济环境的分析，综合确定抵押物所属地区各拍卖阶段的成交率及成交折扣率，进而估计抵押物预期清收价值。最后，入池资产可回收价值除了会受到抵押物清收价值的直接影响，还可能受到前序顺位贷款余额（若入池资产不具有第一顺位受偿权）、唯一住房补贴（如果抵押物是唯一住房）、涉刑金额（如债务人/借款人涉刑且入池抵押物需用于偿还涉刑金额）、抵押物处置相关税收等特殊支出项的影响。联合资信在抽样调查阶段重点关注了具有特殊因素属性的资产，并逐笔估计入池资产特殊支出项金额，结合抵押物清收价值，得出入池资产最终可回收价值。联合资信对抵押物可回收价值的计算公式为：

抵押物可回收价值=抵押物最新评估价值*价值修正系数*成交相关系数*贷款服务机构催收能力系数*宏观系数*行业系数*其他折扣系数-（税费+各类补贴款+前序贷款金额+提前垫付的费用+其他可能出现的支用金额）。

根据分析测算，联合资信预测入池资产回收期内毛回收金额为 37972.38 万元，毛回收率为 25.31%。

（B）回收时间分布预测

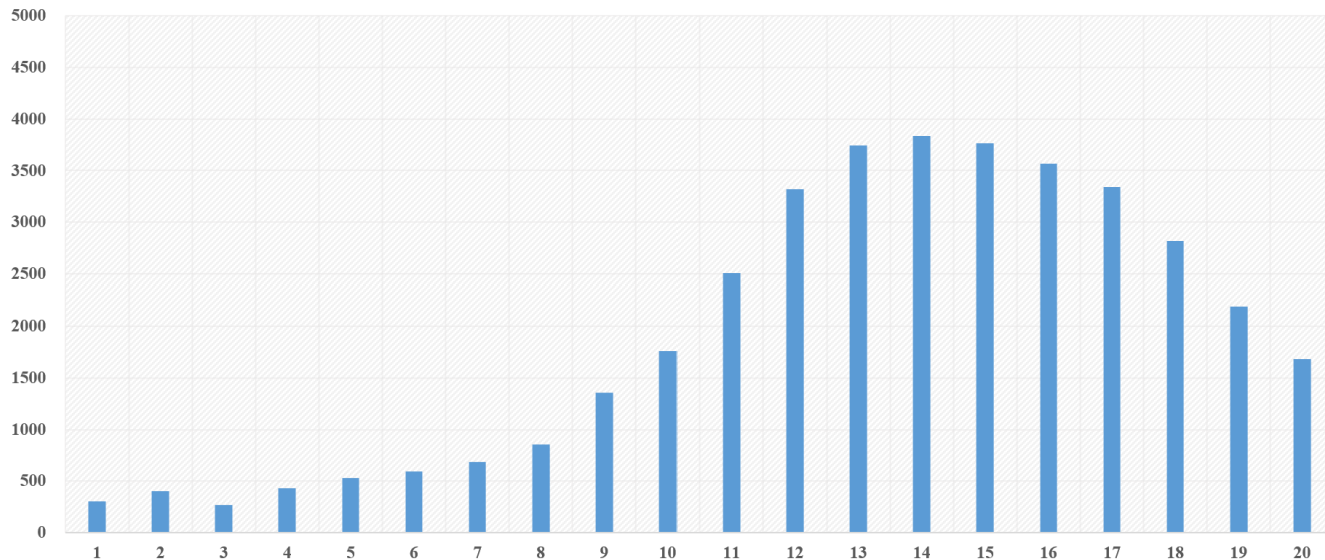
预测回收时间分布时，联合资信综合考虑了逐笔抵押类入池资产的处置策略（现金回收/抵押物处置清收）、诉讼状态（未起诉、已起诉未立案、已立案、已开庭、已判决、执行中、执行终结等）、查封状态（是否查封及是否异地查封等）、处置进度（一拍、二拍、变卖及重新挂拍的成交时间）、抵押物腾退难度（是否存在他人占用等）、前序民事/刑事案件影响等因素，并结合影响抵押物处置进度的其他

因素（借款人失联或不配合、前序刑事案件未判决、特殊房屋类型等），得到每笔资产预期的回收时间分布。

（3）资产池预计回收金额及分布

综合上述回收预测结果及封包后资产池实际已回收情况（如有），联合资信得到资产池回收期内预计毛回收率为 25.31%，即预计毛回收金额为 37972.38 万元。预计毛回收金额及分布如图表 13 和附件 2 所示。

图表 13 • 资产池预计毛回收金额及分布（单位：万元）



注：1. 回收金额指未扣除处置费用的毛回收金额；

2. 横坐标为初始起算日后的收款期间，第一个收款期间为2026年7月7日至2026年9月30日（即初始起算日至第一个计算日），后续每3个月为一个回收期间，下同；

资料来源：联合资信根据资产池相关信息整理

（4）现金流预测风险因素

（A）抵押物价值波动风险

本交易入池资产涉及的抵押物类型主要为居住用房，抵押物价值的波动将对基础资产的后续回收产生较大影响。本交易聘请了专业的评估机构对每笔基础资产涉及的抵押物价值进行了评估，联合资信在测算回收率的过程中，参考了评估机构出具的抵押物初始起算日的市场价值，并考虑了未来抵押物价值波动的可能，评级结果已经反映了上述风险。

（B）催收政策变化的风险

在测算回收率时，联合资信假设未来司法环境保持稳定，同时光大银行未来的催收政策、催收流程及其与律师团队的合作关系将保持稳定，从而使得催收效果保持稳定。若该假设发生变化，则会对未来回收水平产生影响。考虑到光大银行具有较丰富的不良资产管理及清收经验，联合资信认为催收政策变化导致的风险较小。

（C）地区集中度风险

抵押物的处置回收受地区因素影响很大；抵押物所在地经济环境、二手交易市场成交情况、社会环境、司法环境等共性因素都会对不良贷款的回收产生重要影响。地方司法环境也会直接影响到资产的回收变现水平。因此，联合资信将地区集中度风险作为影响不良贷款回收价值的重要风险因素，根据经济发展程度、地方政府及司法执行的历史惯例，将地区集中度风险对资产池回收水平的影响纳入考虑范围。本交易抵押类资产涉及的抵押物分布在全国 115 个不同的城市，地区分布广泛；未偿本息费占比前三的城市合计占比为 30.93%，地区集中度风险较为可控。

（D）房地产行业风险

本交易抵押类入池资产附带的抵押物以居住用房为主，抵押物类型分布较为集中，抵押物拍卖成交率及成交折扣率受房地产行业波动的影响较大，进而影响回收金额及回收时间。联合资信在预测每笔资产回收金额时，考虑了未来房地产行业波动对抵押物变现价格的影响，并将对入池资产涉及抵押物所在地区的房地产行业进行持续关注。

（E）存在一定宏观经济系统性风险

2025 年，面对国内外经济环境的复杂变化，经济社会发展主要增长目标顺利实现，随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征。展望 2026 年，扩大内需被置于重要位置，经济结构转型的积极变化同样

不容忽视。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。

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。

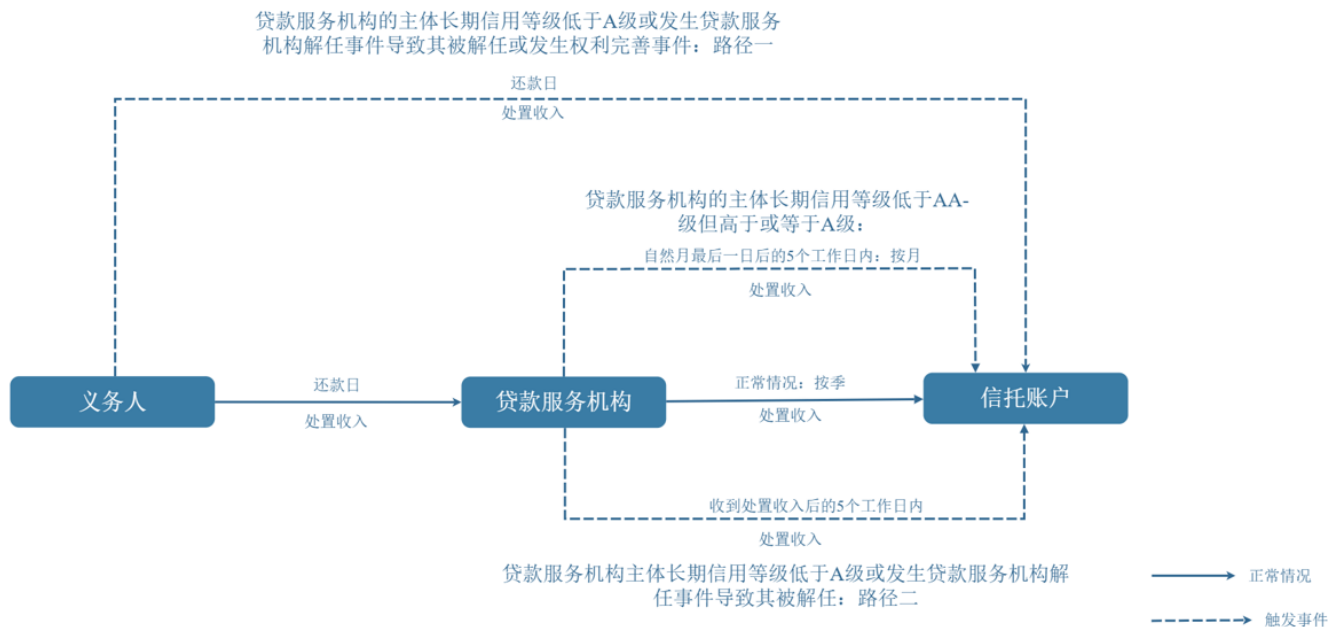
(1) 账户设置

本交易主要涉及信托账户，信托账户下设立信托收款账户、信托付款账户和信托（流动性）储备账户三个一级分账户，分别用于接收处置收入、分配处置收入和存放流动性储备金。其中，信托付款账户下设信托分配（费用和开支）账户、信托分配（证券）账户和信托分配（税收）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 1）为每个计算日（定义详见附件 1）后的 8 个工作日内的任一工作日，计算日为信托生效后每个自然年度的 3 月、6 月、9 月、12 月的最后一个自然日，即按季转付；当贷款服务机构主体长期信用等级低于 AA⁻级但高于或等于 A 级时，处置收入转付日为每个自然月最后一日后的 5 个工作日内的任一工作日，即按月转付；当贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级，或发生任一贷款服务机构解任事件（事件定义详见附件 1）导致贷款服务机构被解任后，处置收入还款路径将发生变化或转付频率将进一步加快。此外，权利完善事件的发生也将改变义务人还款路径，其应支付的款项将直接支付至信托账户。具体如下图表所示。

图表 14 • 现金流流入机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

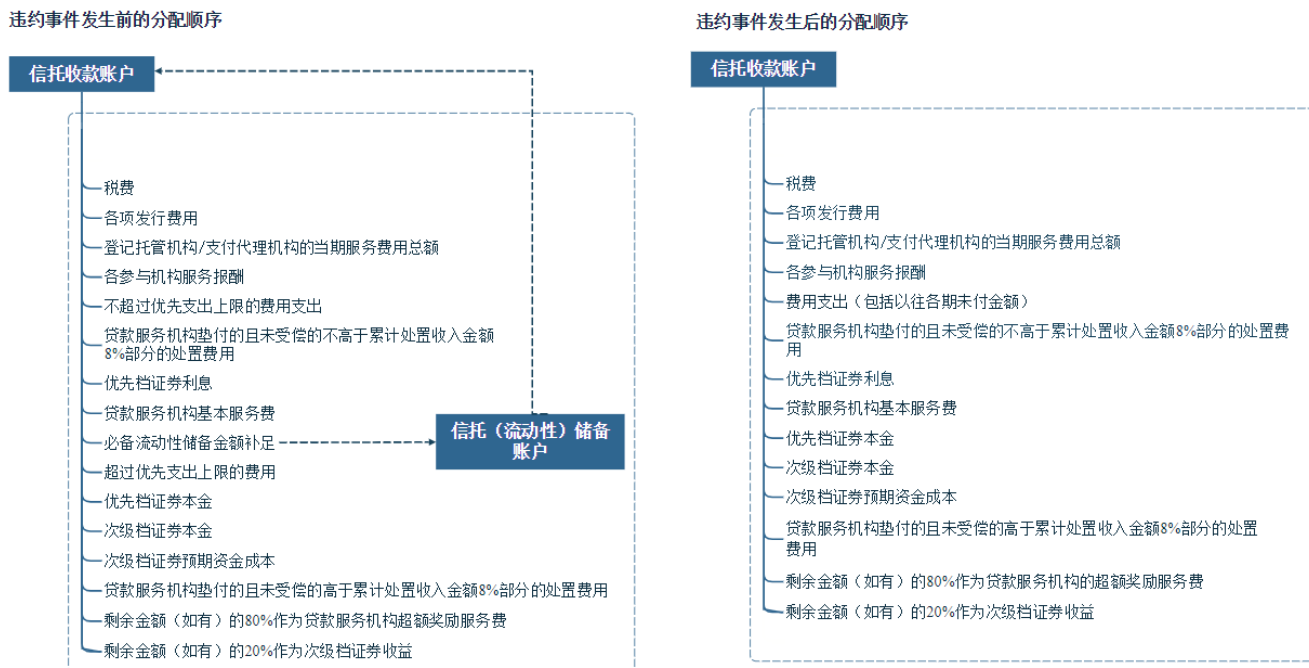
就处置收入转付的具体安排，根据《信托合同》约定，委托人应于第一个处置收入转付日将过渡期内收到的资产池所有处置收入（不含该等处置收入在委托人账户所产生的利息以及根据《信托合同》约定可以扣除的款项，下同）转入信托收款账户。信托设立后，受托人应授权并要求贷款服务机构，于每个处置收入转付日下午五点（17:00）前将前一个处置收入转付期间的全部处置收入转入信托账户（转付前处置收入在贷款服务机构的账户中不计任何利息）。

(3) 现金流支付机制

在优先档证券的本金清偿完毕之前，支付日系指每年的 1 月 26 日和 7 月 26 日；在优先档证券的本金清偿完毕之后，支付日系指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；如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。其中，第一个支付日为 2027 年 1 月 26 日。本交易现金流支付机制按照违约事件（定义详见附件 1）是否发生有所差异。

本交易现金流支付机制如下图表所示。

图表 15 • 现金流支付机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

(4) 不合格资产（定义详见附件 1）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，则委托人或贷款服务机构应在发现不合格资产后 5 个工作日内向受托人发出书面通知；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的，则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不合格资产，则应于委托人与受托人共同协商确定的日期将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。

赎回价格为截至回购起算日该笔不合格资产的未偿本息费金额×折扣系数。其中，折扣系数=（全部资产支持证券发行规模×中债资信对该笔不合格资产计算的回收估值/中债资信计算的资产池的总回收估值）/该笔不合格资产在初始起算日的未偿本息费金额。

如果委托人对受托人的赎回要求持异议，双方可以在受托人提出赎回要求的 30 日内进行友好协商。如果在该期限内双方无法达成一致意见，任何一方可按《信托合同》约定将争议提交诉讼解决。

2 内部增信

本交易中，优先/次级结构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/次级顺序偿付机制实现内部增信，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用支持。联合资信预测在一般情景下，本交易入池资产的毛回收率为 25.31%，预计毛回收金额为 37972.38 万元。本交易优先级证券发行规模为 22000.00 万元，优先级证券将获得资产池回收款的优先偿付。

(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所有优先档证券的全部本息尚未偿付完毕且在信托终止日（不含该日）之前，就每一个信托分配日（定义详见附件 1）而言，必备流动性储备金额为当期按照现金流支付机制中的所有应付金额（包括应付已付部分，其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为准）之总和的 1.20 倍。

在尚未发生违约事件、优先档证券全部未偿本金余额及利息尚未偿付完毕且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。在所有优先档证券的本金及利息当期预计可以偿付完毕或已经全部清偿的，受托人应于前述情形发生后的第一个信托分配日指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。在发生违约事件后或在信托终止日后（含当日），受托人应指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。

信托（流动性）储备账户的设置能够较好地缓释因资产池现金流入与优先档证券利息兑付之间的流动性错配风险。

（3）触发机制

本交易设置了以下触发机制：违约事件、权利完善事件、贷款服务机构解任事件和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转划机制。具体而言，违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排；权利完善事件触发后，委托人应在合理期限内办理相关资产所涉及的一切必要的抵押权的转移登记手续，以确保抵押权登记在受托人名下，如果抵押预告登记权益相关资产尚不具备办理抵押权设立登记条件的，则光大银行应当将抵押预告登记权益登记至受托人名下；如相关资产具备办理抵押权设立登记的条件但尚未办理完毕的，则光大银行应按最迟不晚于权利完善事件发生之日起满 90 天之日申请将受托人登记为抵押权的持有人。此外，权利完善事件的发生也会改变义务人还款路径，其应支付的款项将直接支付至信托账户；若贷款服务机构的主体长期信用等级下降至相应级别，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，将引致处置收入的加速归集或还款路径的变更。

本交易中，上述触发机制的设置在一定程度上缓释了事件风险的影响。

四、压力测试

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，根据本交易约定的现金流支付顺序、信托（流动性）储备账户设置和触发机制等交易结构安排，编制了本交易适用的现金流模型。联合资信以预测得到的基础资产在未来特定期间内产生的现金流为测算基础，基于模型参数，测试受评证券在不同信用等级必备的压力情景下的受偿结果，最终确定受评证券的量化模型指示信用等级。

1 模型参数

在现金流流入端，联合资信根据现金流预测结果，确定了基准情景下预计毛回收金额及毛回收分布，并结合交易文件中的相关约定确定现金流流入端归集划转频率等设置。

在现金流支付端，联合资信依据本交易证券要素、现金流支付机制、信用触发机制、内部增信措施等安排，构建现金流分配模型、确定模型参数、模拟现金流在各方之间的分配。因此在现金流支付端，联合资信主要考虑各档证券占比情况、优先级证券发行利率、专项计划税率、费率、偿付频率、相关日期设置以及必备流动性储备金额设置等各项支出参数。

综上，本交易现金流模型适用的基准参数如图表 16 所示。

图表 16 • 现金流模型基准参数

现金流入参数		现金支付参数	
毛回收率	25.31%	证券占比	78.57% : 21.43%
毛回收分布	详见图表 13	税率	3.26%
回收期数	60 期	前端费率合计	0.011%
--	--	前置处置费用费率	处置收入的 8.00%
--	--	优先级证券预期发行利率	2.00%
--	--	优先级证券偿付频率	按半年
--	--	初始起算日	2026/07/07
--	--	预计信托设立日	2026/09/24
--	--	首个支付日	2027/01/26
--	--	法定到期日	2035/01/26
--	--	必备流动性储备金额	优先级证券本金前序税费利息之和的 1.2 倍

注：前端费率合计包含信托管理费、资金保管机构费率，首期一次性费用等已在模型中体现
 资料来源：牵头主承销商提供，联合资信整理

2 压力测试标准

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，分别针对现金流流入端与流出端加压考虑，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。

（1）现金流流入端加压标准

联合资信对回收金额和回收时间分布量化指标按照优先级证券目标信用等级 AAA_{sf} 的评级标准进行考量。

回收金额方面，联合资信采用对基准情景下的回收金额施加折损率的方式来进行压力测试。回收金额的下降意味着资产池现金流流入低于预期标准，这将会加大优先级证券利息和本金偿付的压力，目标信用等级越高，施加的折损率越大。具体而言，本交易目标级别回收率折损系数基于联合资信综合考虑由于经济环境恶化从而导致抵押物价值下跌、成交率降低、成交折扣率降低，并结合外部处置环境变化等因素综合确定；同时，联合资信对于折损率通过设置一定的过渡时间来实现，过渡时间代表从基准情景增压至设定的压力强度所用的时间，目标信用等级越高，压力越大，施压速度越快，所对应的过渡时间越短。联合资信将不再对已实现真实回收的回收期现金流（如有）进行压力调整。

回收时间分布方面，联合资信通过改变基准情景下的现金流回收时间分布，测算压力调整后的现金流对优先级证券本息的覆盖程度。回收时间分布的改变会影响各期处置费用和证券本息兑付金额，从而影响对优先级证券的保障程度。联合资信主要考虑的压力情景为现金流回收时间分布后置。

现金流流入端压力参数设置如下表所示。

图表 17 • 目标信用等级 AAA_{sf} 压力情景下现金流流入端压力参数设置

参数名称	压力参数设置	过渡时间
回收金额	折损 25.42%	5 年
回收时间分布	后置 20.00%	--

（2）现金流支付端加压标准

在现金流支付端，联合资信主要针对各项支出进行加压，得到最大压力情景。由于优先级证券的发行利率尚未确定，联合资信的测试设置为在优先级证券预期发行利率基础上加压 50bps。

图表 18 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先级证券预期发行利率	2.50% (2.00%+50bps)

总体看，联合资信根据优先级证券所需达到的目标信用等级，在现金流流入端与流出端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先级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。

3 压力测试结果

图表 19 • AAA_{sf} 压力情景下压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
加压后毛回收金额	28321.31	前端处置费	2265.70	2265.70
		税费	654.95	654.95
		优先级证券利息	1846.50	1846.50
		优先级证券本金	22000.00	22000.00
		次级证券本金	6000.00	1554.15
流入合计	28321.31	流出合计	32767.16	28321.31

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先级证券可偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 1554.15 万元，对优先级证券本金形成 7.06% 的安全距离⁶。因此，优先级证券可以通过 AAA_{sf} 等级压力测试。

基于上述压力测试结果，“福鑫 2026 年第七期不良资产支持证券”项下优先级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

本交易的法律意见书表明：本交易相关参与机构具备相应的法律资格，标的债权资产为发起机构合法所有，标的债权资产及其附属担保权利转让予信托合法有效，交易结构合法有效。

北京市中伦律师事务所出具的法律意见书表明：光大银行、华能信托系依据中国法律有效存续的股份有限公司，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相关交易文件；拟签署交易文件的其他各方均依法成立并合法存续，具有完全的民事权利能力、民事行为能力和合法资格签署、交付和履行其作为一方的前述交易文件；上述拟签署该等交易文件的其他各方签署、交付和履行其作为一方的交易文件不违反适用其他各方的中国现行法律、行政法规，在该等交易文件各自约定的生效条件全部满足后，交易文件构成各方合法的、有效的和有约束力的义务，该等交易文件的其他相关各方可按照交易文件的条款针对各方主张相应权利，除非该等权利的主张受到关于或影响债权人权利的破产清算、重整、和解或其他类似法律的限制。

信托一经生效，委托人对抵押贷款的转让即在委托人和受托人之间发生法律效力。根据《中华人民共和国民法典》（以下简称“《民法典》”）的规定，光大银行作为原始债权人转让债权，不必办理专门的批准、登记手续，债权的转让自信托生效时起即在原债权人和受让人之间发生法律效力。光大银行转让债权，亦不必取得债务人的同意。但根据《民法典》第 546 条有关规定，未经通知债务人的，债权的转让对债务人不发生法律效力，债务人仍向原债权人履行债务。如果发生权利完善事件或《信托合同》约定的其他事由，在委托人或受托人根据《信托合同》以权利完善通知的形式将该等债权转让的事实通知义务人后，该等债权的转让即对该等义务人发生法律效力。

根据《民法典》第 407 条和第 547 条的规定，债权转让的，担保该债权的抵押权等从权利一并转让，受让人取得从权利不因该从权利未办理转移登记手续而受到影响。故信托一经生效，抵押权、抵押预告登记权益在抵押贷款债权转移时一并转移给受托人（作为受让方），未办理相应的抵押权、抵押预告登记权益的转移登记不影响受托人（作为受让方）取得抵押权、抵押预告登记权益；但根据《民法典》第 311 条的规定，未办理转移登记的可能无法对抗善意第三人。

就债权所附的抵押预告登记权益而言，根据《民法典》第 221 条的规定，预告登记后，未经预告登记的权利人同意，处分该不动产的，不发生物权效力；预告登记后，债权消灭或者自能够进行不动产登记之日起九十日内未申请登记的，预告登记失效。因此，办理完毕预告登记手续的抵押房产竣工后，委托人须在抵押人取得相应抵押房产的房地产权属证书后的法定期限内申请房地产抵押登记，办理完毕抵押权设立登记后方可取得相应的抵押权。

信托一经设立且委托人将信托财产交付或转移给受托人后，已实际交付的信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别。在信托生效后，委托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，委托人是唯一受益人的，信托终止，信托财产作为清算财产；委托人不是唯一受益人的，信托存续，已实际交付的信托财产不作为其清算财产，但是委托人持有的信托受益权（包含以资产支持证券表示的信托受益权）作为其清算财产。信托财产亦与属于受托人所有的财产相区别。受托人依法解散、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。在委托人和受托人在银登中心对本产品依法完成信息初始登记、人民银行依法对本项目完成相关注册和备案后，如果各方均依据《信托合同》及《主承销协议》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》约定的权利、权益和利益。综上，《主定义表》《信托合同》《服务合同》《资金保管合同》和《主承销协议》没有违反中国现行法律、行政法规的强制性规定，本项目交易结构合法有效。

2 交易结构风险分析

本交易主要面临混同风险、担保物权风险、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，入池贷款的本息回收与贷款服务机构的其他资金混同，导致信托财产收益不确定而引发

⁶ 优先级证券的安全距离=优先级证券本息支付完毕后剩余的现金/优先级证券发行规模。

的风险。

针对混同风险，本交易安排了以权利完善事件和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或还款路径的变更来缓释贷款服务机构的混同风险。具体而言，当发生任意权利完善事件后，借款人、担保人以及有义务将抵债资产转移给委托人（如在信托期限内，指受托人）的主体自收到权利完善通知之日起，将其应支付的款项支付至信托账户。正常情况下，处置收入转付频率为按季转付，处置收入转付日为每个计算日后的 8 个工作日内的任一工作日；自任一评级机构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 A 级之日起，处置收入转付频率变为按月划转；自（i）任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级之日，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，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知债务人、担保人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户，如届时债务人、担保人（如有）仍将处置收入划付至贷款服务机构，则处置收入需在三个工作日内完成转付；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给受托人的、资产池于回购起算日二十四时（24:00）前所产生的处置收入的，处置收入需在委托人向受托人发出清仓回购承诺通知书后 8 个工作日内完成转付；信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 8 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季度结束后的 8 个工作日内的任一工作日或者受托人另行要求的其他日期（根据交易文件相关约定有效形成的资产处置方案、原状分配方案或资产支持证券持有人大会对信托终止日后的处置收入转付日另有约定的，从其约定），但所有处置收入的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。如果贷款服务机构根据清算产生的处置收入的到账情况提出增设回收款转付日并经受托人同意的，贷款服务机构和受托人可协商确定增设其他日期作为增设的处置收入转付日。上述安排一定程度上缓释了本交易的混同风险，同时，作为贷款服务机构，光大银行良好的经营能力、稳健的财务状况也有助于缓释混同风险。

正常情况下，本交易处置收入按季划转到信托账户，划转频率尚可。此外，光大银行公司治理规范、财务状况优良、风险控制能力很强，也有助于缓释混同风险。

（2）担保物权风险

委托人向受托人转让不良贷款债权的同时，附属于该等不良贷款债权的抵押权/抵押预告登记权益随主债权一并转移给受托人。由于标的债权资产项下的抵押物分布于全国多个城市，而各省市对其权属转移登记的程序要求不尽一致，因此具体办理抵押权转移登记的过程中可能存在障碍及困难，致使受托人无法及时、顺利取得相关担保物权，从而影响标的债权资产的回收。

此外，根据《民法典》，在信托设立时，抵押权、抵押预告登记权益在主债权转移时一并转移给受托人（作为受让方），未办理相应的抵押权、抵押预告登记权益的转移登记不影响受托人（作为受让方）取得抵押权、抵押预告登记权益，但未办理转移登记的可能无法对抗善意第三人。

为控制上述风险，《信托合同》约定当发生任一权利完善事件或受托人和贷款服务机构认为办理抵押权的转移登记手续更有利于资产回收时，委托人应于合理期限内将办理抵押权转移登记所必需的资料提交给中国有管辖权的政府机构办理相关资产所涉及的一切必要的抵押权的转移登记手续，以确保抵押权登记在受托人名下。仅办理抵押预告登记但尚未办理抵押权设立登记的资产，光大银行应代为持有抵押预告登记权益，且在抵押权设立登记条件完备之日起 90 日内申请办理相应的抵押权设立登记手续，将抵押权登记在光大银行名下并继续代为持有。如果发生权利完善事件，抵押预告登记权益相关资产尚不具备办理抵押权设立登记条件的，则应当将抵押预告登记权益登记至受托人名下；如相关资产具备办理抵押权设立登记的条件但尚未办理完毕的，则光大银行应按最迟不晚于权利完善事件发生之日起满 90 天之日申请将受托人登记为抵押权的持有人。就资产已进入司法程序或抵押资产涉及查封、扣押等情形的，委托人和受托人应根据届时司法程序的进程和资产的实际状况，以最有利于回收资产的原则处理抵押权或抵押权预告登记权益相关事宜。

就尚未办理或根据《信托合同》的约定属于需要办理转移/变更登记但因登记机关、担保人等原因而无法办理完毕抵押权或抵押权预告登记权益的转移登记的资产，则受托人应以最有利于回收资产的原则处理抵押权或抵押权预告登记权益相关事宜。

此外，为便于办理相关资产的转移登记手续，若要求签署关于债权转让相关协议的，委托人与受托人应协商签署单户资产转让协议。以上担保权利的转移安排能够在一定程度上缓释担保物权风险。

上述安排能够较为有效地缓释物权风险。

（3）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《信托合同》约定，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则委托人应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构（如贷款服务机构被解任的，应交付给受托人），作为义务人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。如果委托人对义务人有多笔债权，且义务人依据中国法律行使抵销权，义务人未声明其具体抵销债权的，则委托人应与义务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。如无法判断被抵销债权是否属于信托财产，则委托人和受托人同意按照实际抵销债权之日对委托人和受托人（代表信托）的未偿金额的比例在委托人和受托人（代表信托）之间分配。如果被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应按照前款约定履行义务。上述安排将义务人行使抵销权的风险转化为委托人光大银行的违约风险。

光大银行公司治理规范、财务状况良好，管理水平较高。联合资信认为即使义务人行使抵销权，委托人光大银行也应及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

（4）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较大的不规则性，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，有可能引发流动性风险。

本交易设置了信托（流动性）储备账户，且在过渡期内资产池也会产生一定金额的现金回收，能够在信托成立后及时补足必备流动性储备金额，为优先档证券利息的足额支付起到了积极作用。以上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。

（5）再投资风险

本交易约定，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投资于合格投资，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。合格投资系指以人民币计价和结算的与合格实体进行的各类银行存款（如通知存款，同业协议存款等）、国债、政策性金融债、货币市场基金等。其中，合格实体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的评级系统而言，系指 AA 级及更高的主体长期信用等级。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于单个信托分配日上午九点（9:00）前到期。较为严格的合格投资标准能够有效降低再投资风险。

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/贷款服务机构为光大银行。

光大银行成立于 1992 年 8 月，是经国务院批复并经中国人民银行批准设立的全国性股份制商业银行，于 2010 年 8 月在上海证券交易所挂牌上市、2013 年 12 月在香港联合交易所挂牌上市。截至 2026 年 3 月底，光大银行实缴资本 590.86 亿元，控股股东为中国光大集团股份公司，持股比例为 44.25%。

合并口径下，经审计的财务数据显示，截至 2025 年底，光大银行资产总额 71653.19 亿元，股东权益合计 6074.42 亿元。不良贷款率 1.27%，资本充足率 13.71%，一级资本充足率 11.75%，核心一级资本充足率 9.69%。2025 年光大银行共实现营业收入 1263.11 亿元，净利润 391.41 亿元。2025 年，光大银行共处置不良贷款 498.71 亿元，较上年增加 15.26 亿元。

截至 2026 年 3 月底，未经审计的财务数据显示，光大银行资产总额 72011.45 亿元，负债总额 66241.31 亿元，股东权益合计 5770.14 亿元。不良贷款率 1.32%，资本充足率 12.77%，一级资本充足率 11.05%，核心一级资本充足率 9.69%。2026 年 1—3 月，光大银行共实现营业收入 318.11 亿元，净利润 115.21 亿元。

信用风险管理方面，光大银行集团业务条线承担信用风险管理的直接责任，风险管理条线承担制定政策和流程，监测和管理风险的责任，内审部门承担业务部门和风险管理部门履职情况的审计责任；光大银行从事信用风险管理的职能部门主要包括本行风险管理部、信用审批部、风险监控部、特殊资产经营管理部/资产管理部等部门，是信用风险管理的第二道防线，承担统筹督导和审核把关责任；光大银行审计部门是风险管理的第三道防线，承担监督评价责任。光大银行严格进行资产风险分类，动态客观反映风险状况；坚持审慎稳健的拨备政策，按照新金融工具会计准则进行减值测算和拨备计提；完善资产质量全流程管理机制，加强组合监测和大额授信客户穿透式风险监测，强化重点领域风险防范；加大不良贷款处置力度，拓宽处置渠道。

光大银行公司财务状况优良、风险控制能力很强，且不良贷款处置经验丰富，对资产池较为了解，同时本交易的超额奖励服务费支付机制也有助于促使光大银行勤勉尽职。本交易因委托人/发起机构/贷款服务机构履职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

（2）受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构/发行人为华能信托。

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。截至 2026 年 6 月底，华能信托注册资本为 61.95 亿元，华能资本为第一大股东（出资比例 67.92%）。

合并口径下，经审计的财务数据显示，截至 2025 年底，华能信托总资产 330.02 亿元，负债总额 41.54 亿元，所有者权益合计 288.48 亿元。2025 年，华能信托实现营业收入 31.10 亿元，净利润 12.60 亿元。截至 2025 年底，华能信托存续信托资产规模 6650.21 亿元；2025 年实现手续费及佣金业务收入 9.78 亿元。

合并口径下，未经审计的财务数据显示，截至 2026 年 6 月底，华能信托资产总额 325.41 亿元；所有者权益总额为 285.87 亿元。2026 年 1—6 月，华能信托实现营业总收入 6.95 亿元，净利润 3.91 亿元。

作为专业化的资产管理机构，华能信托自上而下建立了“董事会、经营层、风险管理部门、业务及其他部门”的四级嵌入式风险管理组织架构，形成了垂直型风险管理体系，对华能信托整体风险和各项业务事前、事中及事后风险实施统一管理。华能信托从前至后形成了业务层面、风险管理层面、内部审计层面的“三道防线”风险管理组织架构。业务部门作为风险管理的第一道防线，承担所负责业务的风险防控责任，对业务风险实施一线管理；合规与风险管理部作为风险管理的牵头部门，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。在实施方面，华能信托针对不同类型的风险分类施策，保证业务高效、安全、规范运营。在策略上，严格实施风险指标管理、风险限额控制、准入及负面清单措施，主动筛选和规避高风险领域；在操作中，明确岗位职责，制定精细化的业务操作规程、风险控制流程，共同实现对各类风险的定量与定性相结合的评估和管控。

整体来看，华能信托拥有比较健全的风险内控体系，财务状况良好，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北京银行股份有限公司城市副中心分行。

北京银行股份有限公司（以下简称“北京银行”）成立于 1996 年，是一家中外资本融合的新型股份制城市商业银行。2007 年 9 月 19 日，北京银行在上海证券交易所主板上市，股票代码为 601169.SH。截至 2026 年 3 月底，北京银行注册资本为 211.43 亿元，北京银行前三大股东分别为 ING BANK N.V.、北京市国有资产经营有限责任公司和北京能源集团有限责任公司，持股比例分别为 13.03%、9.19%和 8.59%。

截至 2025 年底，北京银行经审计合并口径资产总额 49382.73 亿元，负债总额 45596.28 亿元，股东权益 3786.45 亿元；不良贷款率 1.29%，拨备覆盖率 200.21%；资本充足率 12.88%，核心一级资本充足率 8.37%。2025 年全年，北京银行实现营业收入 680.36 亿元，实现净利润 201.29 亿元。

截至 2026 年 3 月底，北京银行未经审计合并口径资产总额 49470.91 亿元，负债总额 45593.31 亿元，股东权益 3877.60 亿元；不良贷款率 1.32%，拨备覆盖率 198.04%；资本充足率 13.07%，核心一级资本充足率 8.59%。2026 年 1—3 月，北京银行实现营业收入 195.99 亿元，实现净利润 81.23 亿元。

托管业务方面，截至 2026 年 3 月底，北京银行托管资产规模 2.5 万亿元，较年初可比口径增长 6.16%；实现托管手续费收入 1.48 亿元。

内控方面，北京银行根据《公司法》《商业银行法》等法律、法规，以及监管机构的部门规章制度，构建了“三会一层”的现代公司治理架构，建立了以股东大会为最高权力机构、董事会为决策机构、监事会为监督机构、管理层为执行机构的有效公司治理架构。风险管理方面，董事会是风险管理的最高决策机构，负责确定总体风险偏好、风险容忍度；其下设的董事会风险管理委员会在董事会的授权下负责审批风险管理的战略、政策和程序。高级管理层下设有信用审批委员会、信用风险政策委员会、资产负债委员会、操作风险管理委员会，负责授权范围内信用风险、市场风险、流动性风险的控制以及相关政策、程序的审批。此外北京银行根据全面风险管理的要求设置有风险管理条线，下设风险管理部（含市场风险室、风险政策室）、信用审批部、投贷后管理部 and 法律合规与内控部（含操作风险室），执行不同的风险管理职能，强化涵盖三大风险的组合管理能力。

整体来看，北京银行自身财务状况良好，具有丰富的托管业务经验，风控制度完善，能够很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级证券的信用等级。

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“福鑫 2026 年第七期不良资产支持证券”项下优先级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，次级资产支持证券未予评级。

上述优先级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 本交易相关定义

一、资产池相关定义

(1) 资产/信贷资产：由委托人为设立信托而信托予受托人的、截至初始起算日零点（00:00）的每一笔抵押贷款及其附属担保权益。

(2) 贷款/抵押贷款：抵押贷款合同项下由光大银行发放的附有附属担保权益的个人住房抵押贷款，且该个人住房抵押贷款根据《信托合同》被信托予受托人。

(3) 附属担保权益：就每笔抵押贷款而言，系指与抵押贷款有关的、为光大银行的利益而设定的任何担保或其他权益，包括但不限于抵押权、抵押预告登记权益、第三方保证（如有）等。

(4) 抵债资产：就资产清单所列的每一项资产而言，包括以下各项：(i) 转让给委托人（如在信托期限内，指受托人或作为其代理人的贷款服务机构）所有的，和/或以委托人（如在信托期限内，指受托人或作为其代理人的贷款服务机构）的名义持有的，用以部分或全部清偿（或其他偿还方式）资产的财产或财产权利（如有）；(ii) 根据委托人（如在信托期限内，指受托人或作为其代理人的贷款服务机构）与义务人达成的和解协议、抵债协议或类似安排，上述义务人已同意转移给委托人（如在信托期限内，指受托人或作为其代理人的贷款服务机构）用以偿还部分或全部资产的财产或财产权利（如有）；或者 (iii) 在委托人（如在信托期限内，指受托人或作为其代理人的贷款服务机构）对义务人提起的旨在寻求某笔资产项下债务清偿的诉讼或仲裁中，终审的生效法院判决或仲裁裁决，判令义务人向委托人（如在信托期限内，指受托人或作为其代理人的贷款服务机构）转移其持有的特定财产或财产权利，以全部或部分清偿资产的财产或财产权利（如有）。

(5) 义务人：借款人、担保人以及有义务将抵债资产转移给委托人（如在信托期限内，指受托人）的主体及上述之主体的继承人、受让人、清算委员会（如有）或其他继受主体的统称。

二、合格标准

就每一笔抵押贷款及其附属担保权益而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下各项对时间另有说明的除外；如果某一笔抵押贷款在初始起算日之后且在信托财产交付日之前清偿完毕，则无需满足信托财产交付日的合格标准），满足以下合格标准：

(1) 关于借款人和担保人的标准：（就每一笔抵押贷款而言）

(a) 抵押贷款发放时，借款人（含共同借款人）至少有一人为中国公民或永久居民，且为年满 18 周岁的自然人；

(b) 担保人在担保合同签署时为依照中国法律在中国成立并合法存续的法人或年满 18 周岁的自然人；担保人为法人的，不属于国家机关；

(2) 关于抵押贷款的标准：

(c) 抵押贷款已经实际发放并由发起机构管理；

(d) 抵押贷款的所有应付金额均以人民币为单位；

(e) 抵押贷款未根据发起机构的标准程序予以核销；

(f) 抵押贷款合同、抵押权或抵押预告登记权益合法有效，并构成相关借款人、抵押人合法、有效和有约束力的义务，债权人/抵押权人可根据其条款向相关借款人、抵押人主张权利；如果法院已判决解除某笔抵押贷款合同的，该抵押贷款合同在被解除之前应满足前述条件；

(g) 抵押贷款所对应的担保不包括最高额担保（但最高额担保的主债权已确定或担保人同意在抵押贷款转让后继续承担担保责任的除外）；

(h) 在初始起算日，每笔抵押贷款的质量应为光大银行信贷资产质量五级分类标准中的次级、可疑或损失类；

(i) 同一抵押贷款合同项下借款人的全部未偿债务（包括但不限于未偿本金余额及其他一切相关利息等款项）全部入池；

(j) 在初始起算日，光大银行在相关抵押贷款项下不享有除债权之外的抵债资产；

(k) 借款人在光大银行的全部已发放完毕的、符合合格标准的个人住房抵押贷款均入池；

(l) 抵押贷款发放时，其初始抵押率符合中国法律的相关规定；

(m) 每笔抵押贷款债权及相关附属担保权益均可进行合法有效的转让，无需取得或已经取得借款人、担保人或其他主体（如需）的同意；

(3) 关于抵押房产的标准：

(n) 抵押贷款对应的抵押房产已在中国相关的房地产登记机关办理完毕以光大银行为第一顺位抵押权人的抵押登记手续或以光大银行为抵押预告登记权益的权利人的预告登记手续；如果上述抵押登记因实现抵押权而被注销的，则该抵押登记在被注销之前应满足前述条件；

(o) 抵押贷款的相关抵押房产不属于自建房屋；

(p) 抵押房产均位于中国境内；

(4) 关于发放和筛选抵押贷款的标准：

(q) 该抵押贷款由发起机构按照合格标准从各分行的贷款组合中选取进入资产池，整个筛选过程没有不合理使用对信托不利的任何筛选程序。

三、日期相关定义

(1) 计算日

信托生效后每个自然年度的 3、6、9、12 月的最后一个自然日；其中第一个计算日为 2026 年 9 月 30 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，如果贷款服务机构和受托人预测资产池的处置收入按照《信托合同》约定的现金流分配顺序分配后足以满足《信托合同》约定的清仓回购条件的，则受托人有权将后续计算日调整为其与贷款服务机构共同确认的日期。

(2) 处置收入转付日

按照如下规则确定：

(a) 当评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级均高于或等于 AA⁻级时，处置收入转付日为每个计算日后的 8 个工作日内的任一工作日；

(b) 自任一评级机构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 A 级之日起，处置收入转付日为每个自然月最后一日后 5 个工作日内的任一工作日；

(c) 自任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级之日，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，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人、担保人将其应支付的款项支付至信托账户。如届时借款人、担保人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 5 个工作日内的任一工作日；

(d) 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给受托人的、资产池于回购起算日二十四时（24:00）前所产生的处置收入的，处置收入转付日为委托人向受托人发出清仓回购承诺通知书后的 8 个工作日内的任一工作日；信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 8 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季度结束后的 8 个工作日内的任一工作日或者受托人另行要求的其他日期（根据交易文件相关约定有效形成的资产处置方案、原状分配方案或资产支持证券持有人大会对信托终止日后的处置收入转付日另有约定的，从其约定），但所有处置收入的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。如果贷款服务机构根据清算产生的处置收入的到账情况提出增设回收款转付日并经受托人同意的，贷款服务机构和受托人可协商确定增设其他日期作为增设的处置收入转付日。

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

在优先档资产支持证券的本金清偿完毕之前，系指每年的 1 月 26 日和 7 月 26 日；在优先档资产支持证券的本金清偿完毕之后，系指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；如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。其中，第一个支付日 2027 年 1 月 26 日，信托终止后的最后一个支付日为信托财产清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日；根据交易文件相关约定有效形成的资产处置方案、原状分配方案或资产支持证券持有人大会对信托终止后的支付日另有约定的，从其约定。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，如果贷款服务机构和受托人预测资产池的处置收入按照《信托合同》约定的现金流分配顺序分配后足以满足《信托合同》约定的清仓回购条件的，则受托人有权将后续支付日调整为其与贷款服务机构共同确认的日期。

(4) 回购起算日

就《信托合同》约定的不合格资产的赎回而言，回购起算日系指受托人提出赎回相应不合格资产要求的下一个收款期间的第一日；但如果委托人在首个收款期间结束前赎回不合格资产，则回购起算日为委托人和受托人共同确定的日期。就《信托合同》约定的清仓回购而言，回购起算日系指委托人向受托人发出《清仓回购通知书》所在的收款期间之前一个收款期间的最后一日或委托人和受托人另行商定的日期，具体以《清仓回购通知书》记载的日期为准。

(5) 信托分配日

每个支付日前的第 5 个工作日。

四、违约事件

违约事件系指以下任一事件：

(1) 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）不能足额支付优先档资产支持证券应付未付利息的；

(2) 信托财产在法定到期日后 10 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时应偿付但尚未清偿的优先档资产支持证券本金的；

(3) 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；

(4) 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，但未能于违约发生后 90 日内替换受托人；

(5) 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，在作出时或经证实作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（1）至（3）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（4）项至（5）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。

五、权利完善事件

权利完善事件系指以下任何事件：

- （1）发生除（3）项以外的任一贷款服务机构解任事件，导致光大银行作为贷款服务机构被解任；
- （2）委托人丧失任一必备评级等级；
- （3）委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

六、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：

（1）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，而经受托人同意处置收入转付日顺延），且在处置收入转付日或顺延后的 5 个工作日内仍未付款；

（2）贷款服务机构停止经营或明确表示停止经营其个人住房抵押贷款业务；

（3）发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；

（4）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；

（5）贷款服务机构未能按时提供期间贷款服务报告或相关会计年度的年度贷款服务报告（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，而经受托人同意贷款服务机构提供期间贷款服务报告或年度贷款服务报告的日期延后），且在其应当提供报告的最晚日期或顺延后的 5 个工作日内仍未提交；

（6）贷款服务机构严重违法：（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 30 个工作日，以致对信托财产的回收产生重大不利影响；

（7）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；

（8）仅在光大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与上述账户记录相关的所有文件进行保管；

（9）在将对贷款服务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的 90 日内，受托人合理地认为：（i）对贷款服务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；或（ii）上述审阅结果不令人满意，并且在上述（i）或（ii）中的任一种情况中，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；

（10）受托人根据《服务合同》的约定，提出针对贷款服务机构对资产池的日常维护和管理及处置回收的合理意见或建议（包括但不限于对年度资产处置计划（如有）和贷款服务报告的合理修改意见等）时，贷款服务机构拒不执行且没有合理理由，导致对资产池的回收产生不利影响等损害资产支持证券持有人利益的情形；

（11）受托人合理认为贷款服务机构存在违反《服务合同》约定的其他行为，且资产支持证券持有人大会认定将导致对资产池的回收产生不利影响等损害资产支持证券持有人利益的情形。

七、丧失清偿能力事件

就委托人、受托人、贷款服务机构、后备贷款服务机构及资金保管机构而言，丧失清偿能力事件系指以下任一事件：

（1）经国务院金融监督管理机构同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或国务院金融监督管理机构向人民法院提出对上述机构进行重整或破产清算的申请；

（2）其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉；

（3）上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向国务院金融监督管理机构申请解散；

（4）国务院金融监督管理机构根据《金融机构撤销条例》规定责令上述机构解散；

（5）国务院金融监督管理机构公告将上述机构接管；

（6）上述机构不能或宣布不能按期偿付债务；或根据应适用的中国法律被视为不能按期偿付债务；

（7）上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

八、超额奖励服务费

按照《信托合同》约定的现金流分配顺序支付完毕次级档资产支持证券预期资金成本及处置费用后剩余金额（如有）的 80% 的资金，作为贷款服务机构的超额奖励服务费。

附件 2 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	预计毛回收金额（万元）	金额占比
收款期间 1	308.03	0.81%
收款期间 2	404.00	1.06%
收款期间 3	268.00	0.71%
收款期间 4	428.86	1.13%
收款期间 5	531.89	1.40%
收款期间 6	593.11	1.56%
收款期间 7	687.12	1.81%
收款期间 8	858.69	2.26%
收款期间 9	1358.43	3.58%
收款期间 10	1760.53	4.64%
收款期间 11	2510.06	6.61%
收款期间 12	3315.87	8.73%
收款期间 13	3745.10	9.86%
收款期间 14	3837.07	10.10%
收款期间 15	3765.28	9.92%
收款期间 16	3567.84	9.40%
收款期间 17	3343.46	8.80%
收款期间 18	2817.01	7.42%
收款期间 19	2188.10	5.76%
收款期间 20	1683.92	4.43%
合计	37972.38	100.00%

注：收款期间 1 为 2026 年 7 月 7 日至 2026 年 9 月 30 日（即初始起算日至第一个计算日），其他每 3 个月为一个收款期间

附件 3 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。