

浦鑫归航 2026 年第十期 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〕7849号

联合资信评估股份有限公司通过对“浦鑫归航 2026 年第十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“浦鑫归航 2026 年第十期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf} 。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年九月七日

声 明

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

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

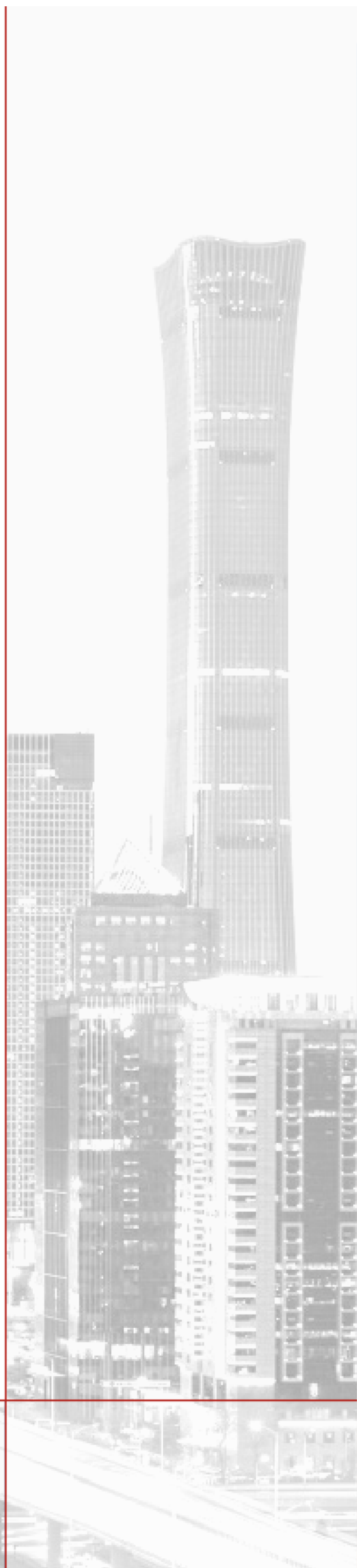
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



浦鑫归航 2026 年第十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
优先档	40200.00	56.97%	78.67%	2030/11/26	过手	AAA _{sf}
次级档	10900.00	15.45%	21.33%	2034/11/26	过手	NR
证券合计	51100.00	72.42%	100.00%	--	--	--
预计毛回收	70560.74	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. 预计毛回收为联合资信预测的资产池自初始起算日起至 2031 年 10 月 31 日的预计毛回收金额，下同；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“浦鑫归航 2026 年第十期不良资产支持证券”（以下简称“本交易”）资产池回收金额和回收时间进行了预测，并结合交易结构、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本交易项下优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）的信用等级。

本交易入池资产为委托人上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）持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，对本交易入池资产预测期限¹内的毛回收金额及回收时间分布进行预测，得到毛回收率²为 31.02%，即预计毛回收金额³为 70560.74 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⁴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，能较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

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

本交易主要风险已得到缓释处理或已有充分考量，各参与方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“浦鑫归航 2026 年第十期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

- **资产池分散度较好。**本交易入池资产共计 2657 笔，涉及 2649 户借款人，单户借款人最高未偿本息费余额占比为 0.80%，单户借款人最高预测回收金额占比为 1.25%。
- **入池资产均附带抵押担保。**本交易入池资产均附带以个人住房⁶为抵押物的担保，加权平均当前贷款价值比为 108.75%，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，预测期限系指自初始起算日至 2031 年 10 月 31 日的时间区间

² 毛回收率=未扣除处置费用的资产池自初始起算日起前 65 期预计回收总额/初始起算日资产池未偿本息费

³ 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自初始起算日起前 65 期预计毛回收金额，即证券期限内的毛回收金额，下同

⁴ 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

⁵ 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

⁶ 包含普通商品房、别墅及商住两用房，下同。

- **资产池预计回收金额和优先/次级结构为优先档证券提供了充足的信用支持。**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 31.02%，毛回收金额为 70560.74 万元，本交易优先档资产支持证券发行规模为 40200.00 万元，优先档证券将获得资产池回收款的优先偿付。
- **信托（流动性）储备账户设置及过渡期内回收金额能较好缓释流动性风险。**本交易设置了信托（流动性）储备账户，且在过渡期内资产池也会产生一定金额的现金回收（截至 2026 年 7 月 31 日部分资产已实现回收，回收金额占资产池未偿本息费余额的 0.15%），这将有助于及时补充信托（流动性）储备账户，较好地缓释优先档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有助于促使贷款服务机构勤勉尽职。**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。**贷款服务机构对资产池相关信息比较了解，具有丰富的不良贷款处置经验，能够较好规避信息不对称、处理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。**本交易入池资产附带的抵押物均为个人住房，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。
- **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。**2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间。展望后续，下半年宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。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 9 月 7 日

评级项目组

项目负责人：范雅欣 fanyx@lhratings.com

项目组成员：李玲珊 lils@lhratings.com | 台绍弘 taish@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）

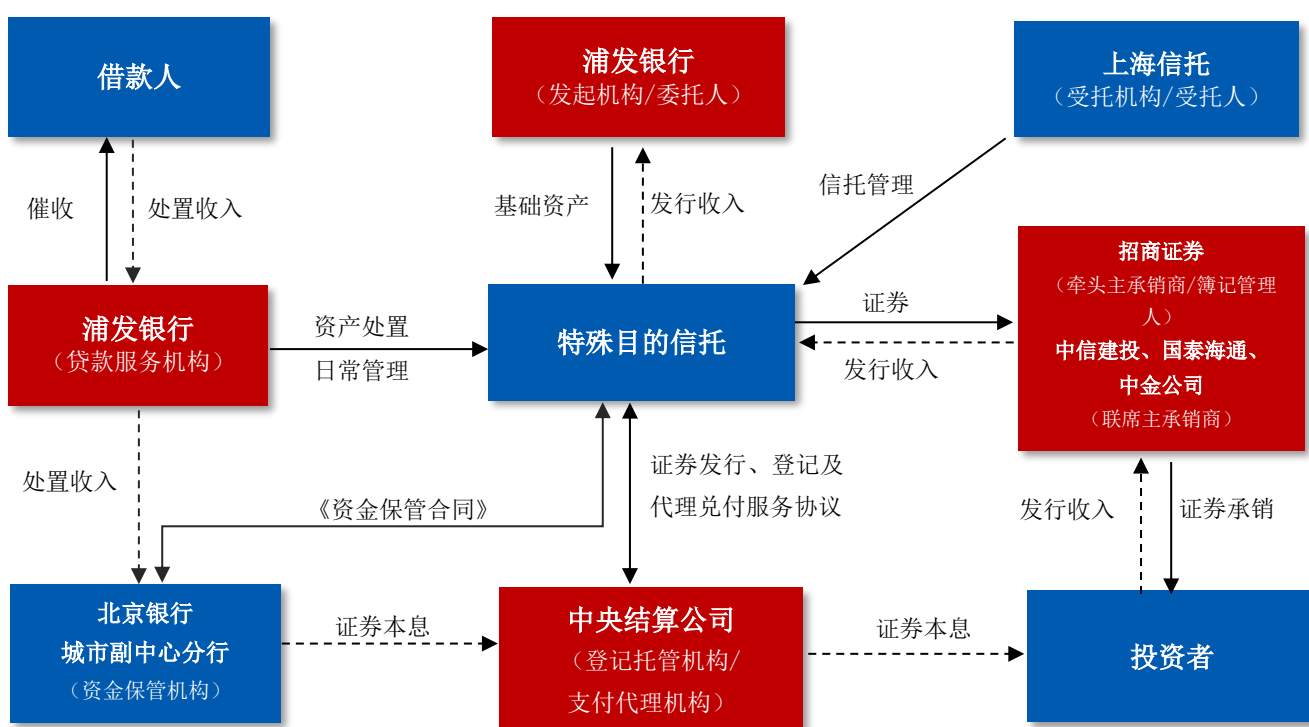


一、证券概况

“浦鑫归航 2026 年第十期不良资产支持证券”（以下简称“本交易”）的发起机构上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”或“委托人”或“发起机构”或“贷款服务机构”）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》约定的合格标准（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，通过上海国际信托有限公司（以下简称“上海信托”“受托机构”或“受托人”）设立“浦鑫归航 2026 年第十期不良资产证券化信托”。上海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”）。

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。本交易各档证券预期到期日如图表 2 所示，法定到期日为 2034 年 11 月 26 日。本交易概况如下图表所示。

图表 1 · 交易结构图



注：北京银行城市副中心分行系指北京银行股份有限公司（以下简称“北京银行”）城市副中心分行，招商证券系指招商证券股份有限公司，中信建投系指中信建投证券股份有限公司，国泰海通系指国泰海通证券股份有限公司，中金公司系指中国国际金融股份有限公司，中央结算公司系指中央国债登记结算有限责任公司。
资料来源：联合资信根据《主定义表》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
优先档	40200.00	56.97%	78.67%	2030/11/26	固定	过手
次级档	10900.00	15.45%	21.33%	2034/11/26	--	过手
证券合计	51100.00	72.42%	100.00%	--	--	--
预计毛回收	70560.74	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

本交易基础资产为浦发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，浦发银行个人按揭贷款余额为 9086.39 亿元，不良贷款率为 1.10%。

对于个人信贷业务，浦发银行丰富零售信贷数字化智能监测体系，形成全流程风险监测管理，深挖风险客群特征，结合区域渠道与高风险客群特征，形成差异化管控策略，提升风控精准度。

对于不良贷款，浦发银行按季开展贷后检查，深化房地产开发贷款、经营性物业贷款等重点产品的贷后检查；对分行开展贷后管理现场检查及“一对一”督导交流，确保贷后管理工作落实到位。浦发银行注重推进重点产品贷后模板优化及贷后管理制度的修订，秉持“制度嵌入流程，流程嵌入系统”，并配合完成模板的开发及测试上线；同步配合开展贷后管理办法的修订，提升全行风险经营能力。浦发银行注重提升风险化解与不良资产处置成效，紧紧围绕“清收创效益、处置降风险、创新提能力、管理固基础”四方面工作，加大重点项目、重点领域风险化解力度，发挥常态化板块联动作用，深化多元解纷工作机制，以政策为导向研究多元处置交易模式与路径。强化基础管理，坚守合规底线。推动创新转型，精进技术工具，持续提升数字化、智能化水平。

2 基础资产特征

本交易资产池分散性较好，入池资产均附带抵押担保。

(1) 资产池概况

截至初始起算日 2026 年 6 月 26 日，入池资产共涉及 2649 户借款人的 2657 笔不良贷款，资产池未偿本息费余额合计 227444.73 万元，单户借款人最高未偿本息费余额占比为 0.80%，单户借款人最高预测回收金额占比为 1.25%，资产池分散性较好，入池资产均附带抵押担保。截至初始起算日的资产池统计概况如图表 3 所示。

图表 3 • 资产池概况

指 标	数 值	指 标	数 值
借款人户数（户）	2649	加权平均当前逾期期数（月）	8.44
贷款笔数（笔）	2657	借款人加权平均年龄（岁）	40.01
未偿本金（万元）	222312.98	加权平均初始抵押率	74.90%
未偿息费（万元）	5131.74	加权平均当前贷款价值比	108.75%
未偿本息费（万元）	227444.73	预计回收总额（万元）	70560.74
最新抵押物评估价值（万元）	244577.93	笔均预计回收金额（万元）	26.56
笔均未偿本息费（万元）	85.60	户均预计回收金额（万元）	26.64
户均未偿本息费（万元）	85.86	单笔最高预计回收金额（万元）	885.21
单笔最高未偿本息费（万元）	1785.00	单户最高预计回收金额（万元）	885.21
单户最高未偿本息费（万元）	1817.76	--	--

注：1. 加权平均指标以初始起算日的资产池未偿本息费余额为权重计算，下同；
 2. 当前逾期期数、抵押物初始评估价值及借款人当前年龄数据由发起机构提供，下同；
 3. 初始抵押率=放款金额/抵押物初始评估价，其中放款金额与初始评估价由发起机构提供，下同；
 4. 当前贷款价值比=初始起算日贷款未偿本息费余额/初始起算日最新抵押物评估价值，下同；
 5. 预计回收金额为未扣除处置费用的资产池自初始起算日起至 2031 年 10 月 31 日的预计毛回收金额，下同；
 6. 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	2009	75.61%	168125.67	73.92%	53487.89	75.80%
可疑	298	11.22%	26624.90	11.71%	6937.95	9.83%
损失	350	13.17%	32694.16	14.37%	10134.90	14.36%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	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	1816	68.35%	162789.35	71.57%	51450.97	72.92%
保证+抵押	841	31.65%	64655.38	28.43%	19109.78	27.08%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	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]	1002	37.71%	31238.76	13.73%	10442.07	14.80%
(50, 100]	1052	39.59%	73041.77	32.11%	20291.72	28.76%
(100, 150]	323	12.16%	38940.95	17.12%	12125.32	17.18%
(150, 200]	107	4.03%	18330.44	8.06%	5636.19	7.99%
(200, 250]	66	2.48%	14640.07	6.44%	4616.43	6.54%
250 以上	107	4.03%	51252.74	22.53%	17449.01	24.73%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	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 • 当前逾期期数分布

当前逾期期数（月）	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, 6]	1242	46.74%	106000.13	46.60%	35417.34	50.19%
(6, 12]	1091	41.06%	90222.97	39.67%	25458.38	36.08%
(12, 18]	215	8.09%	22205.70	9.76%	7108.77	10.07%
(18, 24]	61	2.30%	5177.40	2.28%	1498.22	2.12%
24 以上	48	1.81%	3838.54	1.69%	1078.04	1.53%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 8 • 授信额度分布

授信额度 （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, 100]	1985	74.71%	98142.01	43.15%	28522.69	40.42%
(100, 200]	484	18.22%	60967.10	26.81%	19141.32	27.13%
(200, 300]	104	3.91%	23291.73	10.24%	7688.96	10.90%
(300, 400]	32	1.20%	10726.57	4.72%	3409.53	4.83%
(400, 500]	52	1.96%	34317.32	15.09%	11798.25	16.72%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	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 9 • 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]	379	14.26%	30152.36	13.26%	8203.87	11.63%
(30,40]	1198	45.09%	97935.55	43.06%	28888.34	40.94%
(40,50]	748	28.15%	72003.69	31.66%	24329.21	34.48%

(50,60]	268	10.09%	22184.02	9.75%	7040.78	9.98%
60 以上	64	2.41%	5169.11	2.27%	2098.54	2.97%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 10 • 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
批发与零售服务人员	670	25.22%	64505.69	28.36%	19866.75	28.16%
房地产服务人员	182	6.85%	18644.70	8.20%	6169.57	8.74%
自由职业	132	4.97%	14598.28	6.42%	4554.50	6.45%
社会生产服务和生活服务人员	168	6.32%	13762.22	6.05%	4475.62	6.34%
生产制造及有关人员	151	5.68%	11768.85	5.17%	3029.39	4.29%
信息通信业务人员	137	5.16%	11136.57	4.90%	3342.05	4.74%
专业技术人员	78	2.94%	9040.37	3.97%	2548.48	3.61%
行政事务处理人员	87	3.27%	7354.02	3.23%	2522.99	3.58%
经济专业人员	112	4.22%	7146.41	3.14%	2102.71	2.98%
行政业务办理人员	83	3.12%	6922.10	3.04%	1992.75	2.82%
其他	857	32.25%	62565.51	27.51%	19955.93	28.28%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	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 11 • 抵押物类型分布

抵押物类型	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
普通商品房	2639	99.32%	223591.59	98.31%	69785.01	98.90%
别墅	14	0.53%	3653.37	1.61%	701.71	0.99%
商住两用房	4	0.15%	199.77	0.09%	74.03	0.10%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 12 • 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%, 50%]	91	3.42%	4932.12	2.17%	3107.16	4.40%
(50%, 60%]	168	6.32%	9893.93	4.35%	3991.39	5.66%
(60%, 70%]	1086	40.87%	81985.99	36.05%	26850.02	38.05%
70%以上	1312	49.38%	130632.69	57.43%	36612.17	51.89%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 13 • 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
(0,40%]	232	8.73%	6199.70	2.73%	5156.03	7.31%
(40%,60%]	270	10.16%	11746.85	5.16%	6205.39	8.79%

(60%,80%]	400	15.05%	26174.29	11.51%	10497.26	14.88%
(80%,100%]	612	23.03%	53255.47	23.41%	17819.00	25.25%
100%以上	1143	43.02%	130068.42	57.19%	30883.05	43.77%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 14 • 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
杭州	69	2.60%	17566.95	7.72%	7856.28	11.13%
长沙	122	4.59%	12211.60	5.37%	3402.78	4.82%
郑州	155	5.83%	11434.26	5.03%	2792.74	3.96%
重庆	124	4.67%	9632.96	4.24%	2982.93	4.23%
东莞	32	1.20%	8123.41	3.57%	1882.10	2.67%
合肥	44	1.66%	7102.91	3.12%	1803.16	2.56%
长春	89	3.35%	7057.54	3.10%	1565.56	2.22%
金华	17	0.64%	5850.39	2.57%	2432.74	3.45%
西安	54	2.03%	5613.20	2.47%	1506.73	2.14%
贵阳	78	2.94%	5226.95	2.30%	957.20	1.36%
苏州	30	1.13%	5213.01	2.29%	1924.54	2.73%
宁波	39	1.47%	5104.43	2.24%	2342.27	3.32%
武汉	22	0.83%	4958.22	2.18%	810.52	1.15%
南京	29	1.09%	4892.39	2.15%	2226.88	3.16%
其他	1753	65.98%	117457	51.64%	36074	51.13%
合计	2657	100.00%	227444.73	100.00%	70560.74	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资产的处置策略、预计回收金额、预计回收时间等。对于不良个人住房抵押贷款，浦发银行采取的处置策略包括借款人恢复正常还款、借款人自行处置抵押物、诉讼处置抵押物。本交易入池资产涉及的抵押物类型均为个人住房，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，结合入池资产特征以及基础资产业务模式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，对资产特征及发起机构催收管理方式进行分析，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浦发银行对不良个人住房抵押贷款的处置催收情况。

(2) 证券期限内资产池回收估值

标的债权资产回收估值包括证券期限内入池资产的回收金额预测及回收时间分布预测。

(A) 回收金额预测

联合资信关于本交易资产池中抵押类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司法拍卖市场数据（历史成交率、成交折扣率等），结合对贷款服务机构催收能力、房地产行业 and 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：

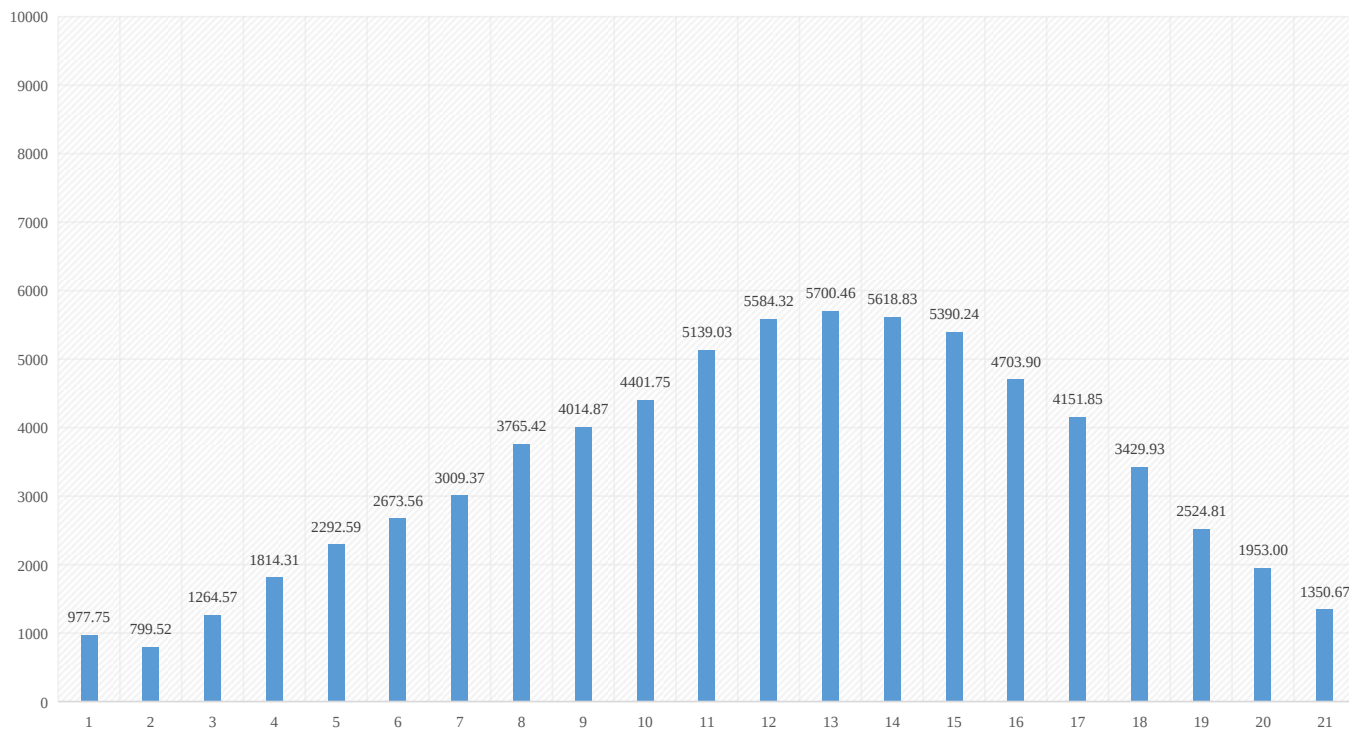
抵押物可回收价值=抵押物最新评估价值*价值修正系数*成交相关系数*贷款服务机构催收能力系数*宏观系数*行业系数*其他折扣系数-(税费+各类补贴款+前序贷款金额+提前垫付的费用+其他可能出现的支用金额)。

(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（是否首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。

根据分析测算以及封包后资产池实际已回收情况（截至 2026 年 7 月 31 日，入池资产已实现回收 339.28 万元），联合资信预测得到资产池毛回收率为 31.02%，即预计毛回收金额为 70560.74 万元。预计毛回收金额分布分别如图表 15 及附件 2 所示。

图表 15 • 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6月26日至2026年10月31日（即初始起算日至第一个计算日），第二个收款期间为2026年11月1日至2027年1月31日，以此类推，最后一个收款期间为2031年8月1日至2031年10月31日，下同；

3. 第一个收款期间的预计毛回收金额中包含过渡期内资产池已实现的真实回收，共计339.28万元

资料来源：联合资信根据资产池相关信息整理

（3）现金流预测风险因素

（A）抵押物价值波动风险

本交易资产池所有均附带以个人住房为抵押物的担保，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，同时浦发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。考虑到浦发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。本交易入池贷款抵押物所在地区分布较为广泛，未偿本息费余额占比前三大城市分别为杭州市、长沙市和郑州市，占比合计为 18.12%，地区集中度风险较低。

（D）房地产行业风险

本交易入池资产附带的抵押物均为个人住房，抵押物回收表现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

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间。展望后续，下半年宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。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。

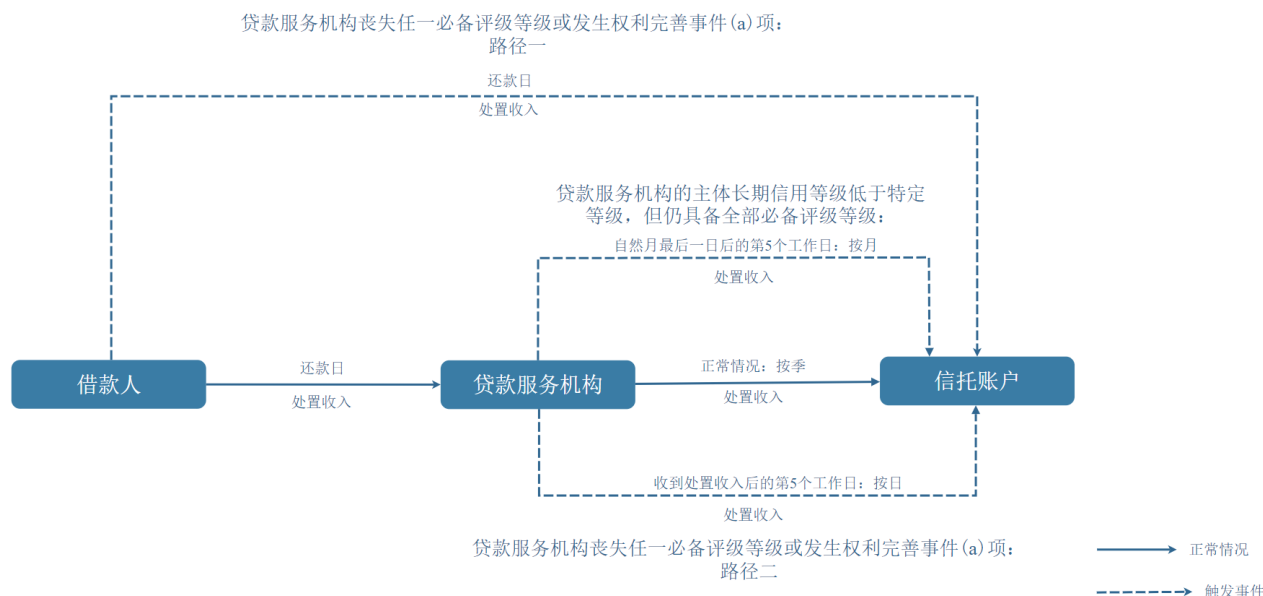
（1）账户设置

本交易主要涉及信托账户，信托账户下设立信托收款账户、处置费用账户、信托付款账户和信托（流动性）储备账户四个一级分账户，分别用于接收处置收入、存放支付处置费用款项、存放扣除处置费用后可用于分配的处置收入以及存放流动性储备金。其中，信托付款账户下设立信托分配（税收）账户、信托分配（费用和开支）账户和信托分配（证券）账户三个子账户。

（2）现金流流入机制

本交易现金流流入机制根据贷款服务机构主体长期信用等级变化和是否触发特定权利完善事件（定义详见附件 1）有所差异，具体如下图表所示。

图表 16 • 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,委托人应于信托财产交付日将过渡期内收到的资产池所有处置收入交付给贷款服务机构,贷款服务机构应于不迟于信托财产交付日后的第3个工作日将处置收入转入信托账户,由受托人指示资金保管机构将处置收入记入信托收款账户。贷款服务机构将过渡期的处置收入转入信托收款账户之日起5个工作日内,受托人应指令资金保管机构将信托收款账户内资金按如下方式进行记账:(a)将处置费用(金额为每期收到处置收入的5%,金额四舍五入到分)转入处置费用账户;(b)将相当于依据《信托合同》约定应支付的发行费用的金额记入信托分配(费用和开支)账户;(c)如有剩余,则记入信托(流动性)储备账户一定金额的资金,直至划入信托(流动性)储备账户的金额相当于必备流动性储备金额;(d)如仍有剩余,则将剩余款项留存于信托收款账户。

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(定义详见下文“五、量化模型外调整因素2.交易结构风险分析(1)混同风险”)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,且贷款服务机构不将该等处置收入进行任何投资)。正常情况下,本交易处置收入转付日为每个计算日(定义详见附件1)后的第5个工作日,计算日为每年1月、4月、7月、10月的最后一日(第一个计算日将为2026年10月31日),即按季转付;当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA-级或中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA级(上述信用等级合称为“特定等级”),但贷款服务机构仍具备全部必备评级等级(定义详见附件1)时,处置收入转付日为每个自然月最后一日后5个工作日内任一工作日,即按月转付;当贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生权利完善事件(a)项时(事件定义详见附件1),处置收入还款路径将发生变化或转付频率将进一步加快。

贷款服务机构先行垫付处置费用的,在每一个处置费用分配日(即信托存续期间内每个支付日前的第6个工作日,支付日定义详见附件1),资金保管机构根据受托人的指示将信托收款账户内资金:(a)将等值于前一个收款期间的所有处置费用(金额为每期收到处置收入的5%,金额四舍五入到分)的金额转入处置费用账户;(b)剩余款项留存于信托收款账户。贷款服务机构不再先行垫付处置费用的,受托人应在贷款服务机构处置资产时,根据贷款服务机构的书面通知并且在收到满足受托人要求的有效付款凭证后以信托财产直接向相关主体支付处置费用。

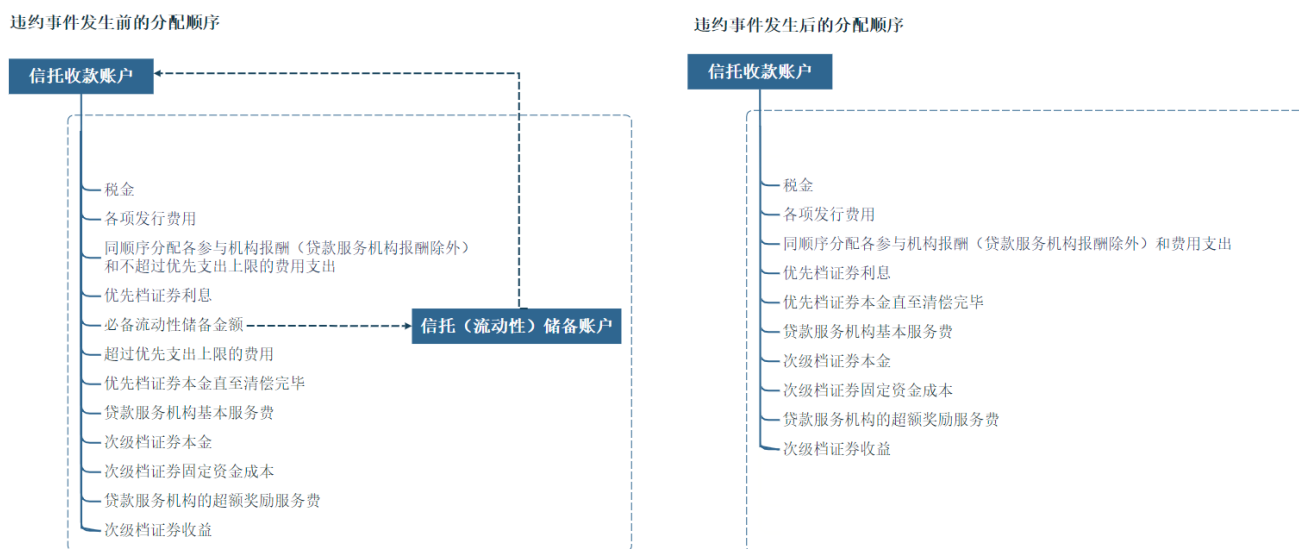
(3) 不合格资产(定义详见附件1)赎回机制

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。委托人应于发出书面通知要求所在的收款期间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。赎回价格应为(截至回购起算日二十四点该笔不合格资产的未偿本金余额及全部应付未付利息之和)*初始折扣率。其中,初始折扣率=全部资产支持证券发行规模/初始起算日封包时点资产池余额。截至回购起算日回购时点,被赎回的不合格资产不再属于信托财产,其产生的任何处置收入归委托人所有。

(4) 现金流支付机制

本交易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 17 • 现金流支付机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

2 内部增信

本交易中，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/次级顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先档较高的证券提供信用支持。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 31.02%，即毛回收金额 70560.74 万元。本交易优先档证券发行规模为 40200.00 万元，优先档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，该账户根据约定从信托收款账户中取得资金。受托人应于每个信托分配日，将相应金额划入信托（流动性）储备账户，使该账户的余额不少于必备流动性储备金额（定义详见附件 1）。

在违约事件发生前的每个信托分配日，受托人应指示资金保管机构将该日信托（流动性）储备账户内的金额按如下方式进行分配：（a）将超出必备流动性储备金额的超额款项转入信托收款账户；（b）如信托收款账户内的资金不足以支付优先档证券当期应付利息及优于优先档证券利息受偿的各应付款项[在按照前述第（a）项转入超额款项后仍短缺的部分]，则将等值于短缺金额的款项转入信托收款账户；（c）将剩余金额保留在信托（流动性）储备账户。在所有优先档证券的本金得以全部清偿之日，或在发生违约事件时或之后的信托分配日或在信托终止日后，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。

同时，入池资产在过渡期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，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划转机制。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；此外，本交易设置了以贷款服务机构主体长期信用等级下降及权利完善事件（a）项（即贷款服务机构解任事件，定义详见附件 1）为触发条件的处置收入高频划转机制，相关机制的触发将引致处置收入的加速划转或还款路径的变更。

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、优先档证券发行利率、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 18 所示。

图表 18 • 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	31.02%	证券占比	78.67% : 21.33%
毛回收分布	详见图表 15	税率	3.26%
回收期数	65 期	前端费率合计	0.035%
--	--	处置费用费率	5.00%
--	--	优先档证券预期发行利率	2.60%
--	--	优先档证券偿付频率	按半年
--	--	初始起算日	2026/06/26
--	--	预计信托设立日	2026/09/24
--	--	首个支付日	2026/11/26
--	--	法定到期日	2034/11/26
--	--	必备流动性储备金额	优先档证券本金前序税费利息之和的 1.5 倍

注：前端费率合计包含代理兑付费、受托人报酬、资金保管机构报酬，首期一次性费用等已在模型中体现
 资料来源：簿记管理人提供，联合资信整理

2 压力测试标准

上述现金流预测为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，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档证券目标信用等级 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，这将会加大优先档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档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，从而影响对优先档证券的保障程度。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 19 • 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 28.01%	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。由于优先档证券的发行利率尚未确定，联合资信的测试设置为在优先档证券预期发行利率基础上加压 50bps。

图表 20 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先档证券预期发行利率	3.10% (2.60%+50bps)

总体看，联合资信根据优先档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。

3 压力测试结果

图表 21 • 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	50795.36	前端处置费	2539.77	2539.77
		税费	652.61	652.61
		优先档证券利息	3807.83	3807.83
		优先档证券本金	40200.00	40200.00
		剩余金额	--	3595.16
流入合计	50795.36	流出合计	47200.21	50795.36

从 AAA_{sf} 压力情景下的测试结果得出，优先档证券可偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 3595.16 万元可用于兑付税费、贷款服务机构基本服务费和次级档证券本金，对优先档证券本金形成 8.94% 的安全距离⁷。因此，优先档证券可以通过 AAA_{sf} 等级压力测试。

基于上述压力测试结果，“浦鑫归航 2026 年第十期不良资产支持证券”项下优先档证券的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}。

五、量化模型外的调整因素

1 法律要素分析

北京市中伦律师事务所为本交易出具相关法律意见。根据法律意见，联合资信认为：本交易相关参与机构均合法存续，具备相应的法律资格，基础资产转让合法有效，相关条件达成后资产支持证券将会被合法有效地发行和销售，交易结构合法有效。

联合资信收到的法律意见书表明：浦发银行、上海信托及其他各方合法存续，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；相关交易文件不违反本交易适用法律法规，在该等交易文件各自约定的生效条件全部满足后，该等交易文件的相关各方可以按照交易文件的条款对各方主张权利，除非该等权利主张受到关于或影响债权人权利的破产、重整、和解或其他类似法律的限制。

除法律意见书之假设所述的有关事项及以下事项外，浦发银行、上海信托就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，无需取得相关政府机构的批准、许可、授权或同意：（a）浦发银行和上海信托已根据《中国银保监会办公厅关于银行业金融机构信贷资产证券化信息披露有关事项的通知》的要求在银登中心办理完毕本交易信息的初始登记；（b）人民银行对浦发银行和上海信托在全国银行间债券市场注

⁷ 优先档证券的安全距离=优先档证券本息支付完毕后剩余的现金/优先档证券发行规模。

册发行浦鑫归航系列不良资产支持证券的许可；（c）人民银行对上海信托根据《信托合同》在全国银行间债券市场发行资产支持证券的备案；（d）上海信托就本交易的关联交易向国家金融监管总局或其派出机构进行报告。

根据民法典的规定，浦发银行转让债权，不必取得借款人的同意，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，但未经通知借款人、保证人（如有）的，债权的转让对借款人、保证人（如有）不发生法律效力，借款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借款人或保证人（如有）后，该等债权的转让即对该等借款人或保证人（如有）发生法律效力。

浦发银行作为原债权人将资产信托予受托人，受托人的权利可能受到借款人对于原债权人的抵销权和抗辩权的影响。根据《民法典》的规定，借款人接到债权转让通知时，借款人对原债权人享有债权，并且该债权先于转让的债权到期或者同时到期或者该债权与转让的债权是基于同一合同产生的，借款人可以向受托人主张抵销权；另一方面，借款人接到债权转让通知后，借款人对原债权人的抗辩，可以向受托人主张。

关于债权所附的抵押权、抵押权预告登记权益：（a）根据《民法典》，抵押权不得与债权分离而单独转让或者作为其他债权的担保。债权转让的，担保该债权的抵押权一并转让（但是法律另有规定或者当事人另有约定的除外）。根据《民法典》的规定，债权人转让债权的，受让人取得与债权有关的从权利，但是该从权利专属于债权人自身的除外。受让人取得从权利不因该从权利未办理转移登记手续或者未转移占有而受到影响。因此，北京市中伦律师事务所认为，在信托设立时，抵押权、抵押权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、抵押权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、抵押权预告登记权益；但根据《民法典》的规定，未办理转移登记的可能无法对抗善意第三人。（b）就债权所附的抵押权预告登记权益而言，根据《民法典》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 90 日内未申请登记的，预告登记失效。因此，就办理完毕预告登记手续的抵押房产，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。为缓释上述风险，委托人和受托人在《信托合同》中约定了相关风险控制措施。

在《信托合同》约定的信托生效的前提条件全部满足且委托人将信托财产交付给受托人后，信托生效。信托一经生效，委托人信托给受托人的资产即与委托人未设立信托的其他财产相区别，但过渡期收到的资产池的所有回收款在委托人实际交付至信托账户后方能与委托人未设立信托的其他财产相区别而成为信托财产。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，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。

在浦发银行、上海信托已在银登中心办理完毕本交易的初始登记和人民银行依法完成对本交易的注册和备案后，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。

受托人根据《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是委托人的负债，委托人对资产支持证券的收益做出任何保证或担保，除了《信托合同》明确约定的职责外，委托人不承担任何默示的承诺或者义务，并不做出任何进一步的陈述与保证。资产支持证券也不是受托人的负债，除因受托人故意、欺诈或重大过失致使信托财产遭受损失外，受托人按照《信托合同》的约定以信托财产为限向资产支持证券持有人承担支付信托利益义务，对信托利益不作任何保证或担保，资产支持证券持有人的追索权仅限于信托财产。

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、行政法规和部门规章，本交易交易结构合法有效。

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的风险。

针对混同风险，本交易设置了以贷款服务机构主体长期信用等级下降及权利完善事件（a）项（即贷款服务机构解任事件）为触发条件的处置收入高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。

处置收入转付日按照如下规则确定：（a）当联合资信给予贷款服务机构的主体信用质量高于或等于 AA⁻级且中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA 级时，处置收入转付日为每个计算日后的第 5 个工作日，特别地，如受托人与贷款服务机构根据交易文件的约定对计算日进行调整的，则调整后的第一个处置收入转付日应不晚于该计算日次月的第 5 个工作日，具体由受托人与贷款服务机构共同确认；（b）当联合资信给予贷款服务机构的主体信用质量低于 AA⁻级或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA 级，但贷款服务机构仍具备全部必备评级等级时，处置收入转付日为每个自然月最后一日后的第 5 个工作日，特别地，如受托人与贷款服务机构根据交易文件的约定对计算日进行调整的，则调整后的第一个处置收入转付日应不晚于该计算日次月的第 5 个工作日；（c）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，委托人或受托人将根据《信托合同》的规定通知义务人将其应支付的款项支付至信托账户；如届时义务人仍将处置收入支付至贷款服务机构的，处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后的 5 个工作日内的任一工作日；（d）信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 7 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贷款服务机构收到每笔处置收入后的 5 个工作日内的任一工作日。

如果评级机构中任一家给予贷款服务机构的主体信用质量或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信用质量或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。

在正常情况下，本交易入池资产处置收入按季转付，划转频率尚可。浦发银行作为贷款服务机构，具有良好的经营能力和稳健的财务状况，混同风险较低。在此基础上，本交易设置了相关触发机制，相关机制一经触发将引致处置收入的加速归集或还款路径的变更，进一步缓释了混同风险。

（2）担保物权风险

本交易债权所附的抵押权和抵押权预告登记权益或商品房买卖合同备案权益，可能存在因未办理相关权益转移登记而导致的不能对抗善意第三人及预告登记失效的风险。

为控制上述风险，本交易《信托合同》约定，当发生任一权利完善事件或经受托人和贷款服务机构协商认为办理抵押权的转移登记手续更有利于资产回收，委托人应在约定期限内办理抵押权转移登记手续，确保抵押权登记在受托人名下。就尚未进入司法程序或抵押物不涉及查封等情况的资产而言，截至信托生效日仅办理预告登记但尚未办理抵押权设立登记的抵押贷款，浦发银行应代受托人持有抵押权预告登记权益，在押权设立登记条件完备之日起 90 日内办理完毕相应的抵押权设立登记手续，将抵押权登记在浦发银行名下并继续代受托人持有抵押权；如在发生权利完善事件（浦发银行发生丧失清偿能力事件除外）时相关抵押贷款项下仍然未办理完毕抵押权设立登记手续，则浦发银行仍应代受托人持有抵押权预告登记权益，直至按约定办理完毕抵押权设立登记手续，并于抵押权设立后 30 个工作日内办理变更登记手续，将抵押权登记至受托人名下；如浦发银行发生丧失清偿能力事件，则浦发银行应立即办理抵押权预告登记权益变更登记手续，并于 9 个月内办理完毕变更登记手续，以确保抵押权预告登记权益登记在受托人名下。就已进入司法程序或担保物涉及查封等情形的，委托人和受托人应以最有利于回收资产的原则处理抵押权、抵押权预告登记相关事宜。根据《信托合同》约定属于需要办理转移登记的资产，但因登记机关或其他原因而无法办理完毕抵押权的转移登记，则受托人应以最有利于回收资产的原则处理抵押权相关事宜。

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。

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，则委托人应及时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，并同时通知受托人。如果委托人对借款人有多笔债权，且借款人依法行使抵销权，借款人未声明其具体抵销债权的，则委托人应与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产并向受托人提供相关证明，若被抵销债权属于信托财产，则按前述约定履行义务。上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为委托人浦发银行的违约风险。

浦发银行公司治理规范、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，浦发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，若当期处置收入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已产生一定金额的现金回收（截至 2026 年 7 月 31 日部分资产已实现回收，回收金额占资产池未偿本息费余额的 0.15%），能够在信托成立后及时补足必备流动性储备金额，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，本交易制定了严格的合格投资标准。合格投资系指受托人按《信托合同》的约定将信托账户内的资金在闲置期间以同业存款方式存放于除委托人和贷款服务机构之外的商业银行，且该商业银行的主体长期信用等级应高于或等于联合资信评定的 AA⁻级和中债资信评定的 AA 级。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于当期分配所对应的信托分配日的前一个工作日上午九点（9:00）前到期。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/贷款服务机构为浦发银行。

浦发银行成立于 1992 年 10 月，为全国性股份制商业银行。1999 年 11 月，浦发银行在上海证券交易所挂牌上市。截至 2026 年 6 月底，浦发银行股本总额为 333.06 亿元，占比超过 10% 的股东为上海国际集团有限公司和中国移动通信集团广东有限公司，持股比例分别为 21.28% 和 18.18%。

经审计的财务报表显示，合并口径下，截至 2025 年底，浦发银行资产总额 100817.46 亿元；负债总额 92573.16 亿元；股东权益总额 8244.40 亿元。2025 年，浦发银行实现营业收入 1739.64 亿元，净利润 504.05 亿元。截至 2025 年底，浦发银行不良贷款率为 1.26%，拨备覆盖率为 200.72%，资本充足率为 12.47%，核心一级资本充足率为 8.99%。

未经审计的财务报表显示，合并口径下，截至 2026 年 6 月底，浦发银行资产总额 104053.55 亿元；负债总额 95646.70 亿元；股东权益总额 8406.85 亿元。2026 年 1—6 月，合并口径下，浦发银行实现营业收入 937.77 亿元，净利润 313.54 亿元。

浦发银行建立了组织架构健全、职责清晰的风险治理架构，明确董事会、监事会、高级管理层及职能部门在风险管理中的职责分工，构建与基层分支经营机构风险状况相匹配的风险管理架构，建立多层次、相互衔接、有效制衡的运行机制，保证全面风险管理的政策、制度、流程在总分支机构得到贯彻与执行。

浦发银行公司治理规范、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，同时本交易的超额奖励服务费支付机制也有助于促使浦发银行勤勉尽职。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）受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构为上海信托。

上海信托成立于 1981 年，由上海市财政局出资成立。2000 年股东变更为上海国际集团有限公司。2001 年公司经中国人民银行核准首批获得重新登记，更名为上海国际信托投资有限公司。2007 年更名为现名。截至 2025 年底，上海信托注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，其第一大股东为上海浦东发展银行股份有限公司，持股比例为 97.33%。

合并口径下，经审计的财务报表显示，截至 2025 年底，上海信托资产总额为 303.55 亿元，负债总额为 39.42 亿元，所有者权益总额为 264.13 亿元。2025 年，上海信托实现营业收入 32.98 亿元，净利润 9.42 亿元。截至 2025 年底，上海信托管理的信托资产为 14589.62 亿元。

上海信托根据《公司法》《信托公司治理指引》《企业内部控制基本规范》等法律法规以及《公司章程》相关规定，以受益人利益为根本出发点，建立了由股东会、董事会、监事会和高级管理层组成的分工明确、权责对应、合理制衡的公司治理结构。上海信托内部控制遵循全面性、制衡性、审慎性、匹配性、重要性和成本效益原则。上海信托风险管理坚持：全面性原则、独立性原则、匹配原则、平衡原则、分散原则、定量定性结合原则、动态调整原则和循序渐进原则，对公司经营活动中可能遇到的信用风险、市场风险、操作风险、其他风险进行管理。

上海信托作为受托人，在银行间市场成功发行了多期信贷资产证券化产品，业务经验丰富，本交易因受托人尽职能力或意愿而引发风险的可能性很小。

（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。

北京银行成立于 1996 年，总部位于北京。2007 年 9 月，北京银行在上海证券交易所主板上市。截至 2026 年 3 月底，北京银行股本总额为 211.43 亿元，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%。

合并口径下，经审计的财务报表显示，截至 2025 年底，北京银行资产总额 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%；资本充足率为 12.88%，核心一级资本充足率为 8.37%。2025 年，北京银行实现营业收入 680.36 亿元，净利润 201.29 亿元。

合并口径下，未经审计的财务报表显示，截至 2026 年 6 月底，北京银行资产总额 47429.66 亿元，负债总额 43335.13 亿元，股东权益 4094.53 亿元；不良贷款率 1.30%，拨备覆盖率 199.59%；资本充足率为 14.10%，核心一级资本充足率为 8.91%。2026 年 1—6 月，北京银行实现营业收入 382.45 亿元，净利润 159.42 亿元。

风险管理方面，北京银行董事会对风险管理承担最终责任，董事会下设风险管理委员会、关联交易委员会和审计委员会，高级管理层下设信用审批委员会、信用风险政策委员会、不良资产处置委员会等专业委员会。北京银行秉承审慎稳健的风险偏好，持续完善全面风险管理体系，加快推进风险管理数字化转型，推动授信审批体制改革，不断提升不良资产处置效能，积极赋能业务高质量发展。

资产托管业务方面，截至 2026 年 6 月底，北京银行托管资产规模 2.70 万亿元；2026 年 1—6 月，北京银行实现托管业务收入 2.93 亿元。

总体看，北京银行风险管理体系完善、托管经验丰富，能够较好地履行其作为资金保管机构的职能。

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

六、评级结论

联合资信基于发起机构提供的基础资产相关资料及尽职调查所获信息，通过对本交易所涉及的资产池回收金额估值和回收时间预测、交易结构、量化模型测试、量化模型外调整因素等因素的综合考量，确定“浦鑫归航 2026 年第十期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，次级档资产支持证券未予评级。

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

附件 1 本交易相关定义

一、资产池相关定义

(1) 资产：系指由委托人为设立信托而信托予受托人的每一笔抵押贷款、附属担保权益、抵债资产（如有）以及由此转化的其它相关权益或财产的统称。

(2) 抵押贷款：系指资产清单所列的贷款合同项下由浦发银行发放的符合合格标准的个人住房抵押贷款，且该等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、为浦发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、抵押权预告登记权益、第三方保证、与抵押担保相关的保险单和由此产生的保险权益，但不包括个人住房抵押贷款中开发商等合作方就个人住房抵押贷款合作业务向浦发银行缴存的保证金。

(4) 抵债资产：系指借款人或第三人提供或转让给浦发银行或受托人用于抵偿全部或部分抵押贷款的资产。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（如为信托存续期间，指受托人）所有的，和/或以委托人（如为信托存续期间，指受托人或贷款服务机构）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；(ii) 根据委托人（如为信托存续期间，指受托人或贷款服务机构）与借款人或其他义务人达成的和解协议或类似安排，上述借款人或其他义务人已同意的转移给委托人（如为信托存续期间，指受托人或贷款服务机构）用以偿还部分或全部资产的财产或财产权利；或者(iii) 在委托人（如为信托存续期间，指受托人或贷款服务机构）对借款人或其他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，判令借款人或其他义务人向委托人（如为信托存续期间，指受托人或贷款服务机构）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。

(5) 其他相关权益：系指初始起算日封包时点前，委托人因管理、处置需要可能已与资产清单中部分义务人达成包括但不限于重组协议、和解协议、以物抵债协议，或接受法院裁定以物抵债，而这些协议并未履行完毕或抵债资产未完成过户，或者因解除贷款合同而取得法定的或者法院裁定的债权，因此，受托人受让的对该等义务人的债权，已从原始的贷款合同、担保合同项下的债权，全部或部分转化为前述协议项下或法院生效裁定所对应的权利。

(6) 义务人：系借款人、抵押人、保证人以及有义务将抵债资产转移给委托人（如为信托存续期间，指受托人）的主体及上述之主体的清算委员会（如有）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，系指在初始起算日封包时点和信托财产交付日（以下各项对时间另有说明的除外）：

A.关于借款人、担保人的标准：

(a) 借款人为中国公民，且在抵押贷款发放时至少为年满 18 周岁，同一笔抵押贷款有多个借款人的，至少其中一位借款人满足上述条件；

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

B.关于资产的标准：

(a) 发起机构合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；

(b) 资产的所有应付数额均以人民币为单位；

(c) 同一借款人在发起机构的全部个人住房抵押贷款全部入池；

(d) 贷款合同适用中国法律并合法有效，且该合同项下约定的抵押权、抵押权预告登记权益、保证（如有）均合法有效，并构成相关借款人、抵押人或保证人（如有）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、抵押人或保证人（如有）主张权利；

(e) 每笔资产项下债权及相关抵押权/抵押权预告登记权益、保证（如有）均可进行合法有效的转让；无需取得或已经取得借款人、抵押人、保证人或其他主体的同意；

(f) 于初始起算日封包时点，每笔资产的质量应为浦发银行信贷资产质量五级分类标准中的次级、可疑或损失类；

(g) 每笔资产的任何部分尚未超过诉讼时效；

(h) 发起机构已停止对该借款人的授信，不再向该借款人发放新的贷款或提供新的融资；

(i) 资产均为纯商业类贷款，不属于公积金组合类贷款；

(j) 发起机构未曾减免每笔资产的未偿本金；

(k) 抵押贷款发放时，其初始抵押率不超过 85%（初始抵押率=贷款合同金额/抵押房产价值×100%。其中，抵押房产为一手房的，抵押房产价值为抵押房产购房合同约定的价格；抵押房产为二手房的，抵押房产价值为抵押房产购房合同约定的价格与抵押房产最新评估价格两者较低值）；

(l) 除非相关借款人（或其代表）全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的，已有的和或有的），任何借款人均无权选择终止该贷款合同；

(m) 在初始起算日封包时点，发起机构在抵押贷款回收中尚未形成抵债资产；

C.关于抵押房产的标准：

(a) 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发起机构为第一顺位抵押权人的抵押登记或以发起机构为抵押权预告登记权利人的预告登记手续，相关抵押权或抵押权预告登记权益合法有效；如抵押贷款在信托财产交付日前已结清的，则对相关抵押贷款在信托财产交付日不作前述要求；

(b) 抵押贷款的相关抵押房产均为普通商品房，不属于自建房屋；

(c) 抵押贷款的相关抵押房产均位于中国境内。

三、 初始起算日/初始起算日封包时点

(1) 初始起算日：系指资产池的封池日，即 2026 年 6 月 26 日。

(2) 初始起算日封包时点：系指资产池的封包时点，即初始起算日的十三时十二分（13:12）。

四、 计算日

系指每年 1 月、4 月、7 月、10 月的最后一日。第一个计算日将为 2026 年 10 月 31 日，特别地，如满足《信托合同》约定的全部清仓回购条件的，则受托人有权将下一个计算日及/或后续计算日（如有）调整为受托人与贷款服务机构共同确认的日期。

五、 必备评级等级

就联合资信的评级系统而言，系指 AA⁻级及更高的主体信用质量；就中债资信的评级系统而言，系指 AA^{ori}级及更高的主体长期信用等级。

六、 必备流动性储备金额

系指信托（流动性）储备账户中存放的流动性储备金的必备金额。具体而言，系指如下金额：

(a) 在发生违约事件、优先档证券的全部未偿本金余额及利息偿付完毕或信托终止之前，必备流动性储备金额为当期税金、各参与机构报酬（贷款服务机构报酬除外）及不超过优先支出上限的费用支出、优先档证券利息预计所有应付金额（其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为限）之总和的 1.5 倍。

(b) 发生违约事件或信托终止后，或优先档证券全部未偿本金余额及利息当期预计可以偿付完毕或已经偿付完毕的，必备流动性储备金额为 0。

七、 违约事件

系指以下任一事件：

(a) 信托财产在支付日后 5 个工作日内（或在证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时存在的优先档证券应付未付利息的；

(b) 信托财产在法定到期日后 10 个工作日内（或在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证券本金和/或利息的。

八、 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) 贷款服务机构不具备任一必备评级等级；

(c) 委托人不具备任一必备评级等级；

(d) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

九、 贷款服务机构解任事件

系指以下任一事件：

(a) 贷款服务机构未能于处置收入转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，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 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住房抵押贷款业务；

(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 30 个工作日，以致对资产池的回收产生重大不利影响；

(g) 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) 仅在浦发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证券持有人大会决议，且证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响；

(j) 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，导致对资产池的回收产生不利影响等损害证券持有人利益的情形。

十、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：

(a) 经国务院金融监督管理机构（如国家金融监督管理总局，下同）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；

(b) 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；

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

(d) 国务院金融监管机构根据《金融机构撤销条例》规定责令上述机构解散；

(e) 国务院金融监管机构公告将上述机构接管；

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

(g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

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	977.75	1.39%
收款期间 2	799.52	1.13%
收款期间 3	1264.57	1.79%
收款期间 4	1814.31	2.57%
收款期间 5	2292.59	3.25%
收款期间 6	2673.56	3.79%
收款期间 7	3009.37	4.26%
收款期间 8	3765.42	5.34%
收款期间 9	4014.87	5.69%
收款期间 10	4401.75	6.24%
收款期间 11	5139.03	7.28%
收款期间 12	5584.32	7.91%
收款期间 13	5700.46	8.08%
收款期间 14	5618.83	7.96%
收款期间 15	5390.24	7.64%
收款期间 16	4703.90	6.67%
收款期间 17	4151.85	5.88%
收款期间 18	3429.93	4.86%
收款期间 19	2524.81	3.58%
收款期间 20	1953.00	2.77%
收款期间 21	1350.67	1.91%
合计	70560.74	100.00%

注：收款期间 1 为 2026 年 6 月 26 日至 2026 年 10 月 31 日（即初始起算日至第一个计算日），收款期间 2 为 2026 年 12 月 1 日至 2027 年 1 月 31 日，以此类推，收款期间 21 为 2031 年 8 月 1 日至 2031 年 10 月 31 日

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。

各等级含义如下图表所示。

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。