

# 招元和萃 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〕7832号

联合资信评估股份有限公司通过对“招元和萃 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“招元和萃 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

二〇二六年九月二日

# 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评级协议委托方构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司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。

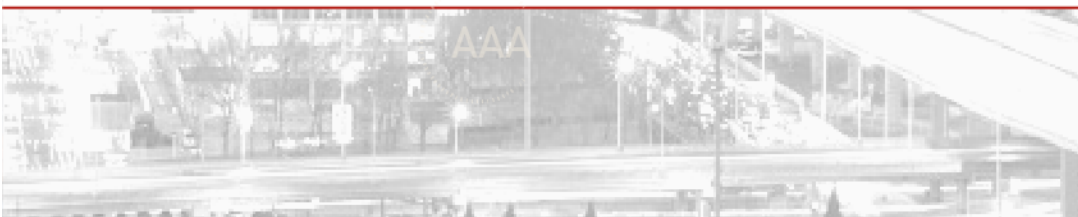
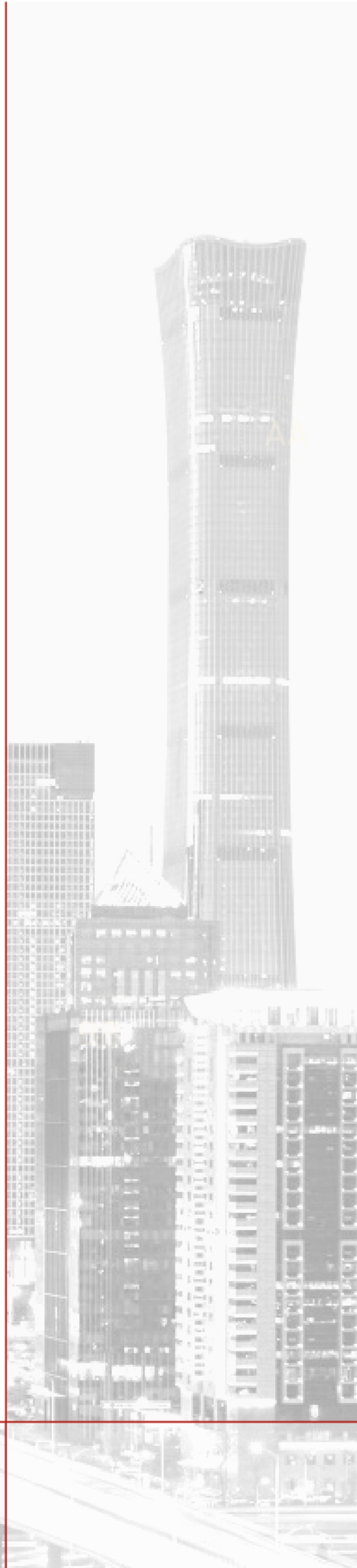
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



# 招元和萃 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   | 13700.00 | 48.01% | 73.26%  | 2028/05/26 | 过手     | AAA <sub>sf</sub> |
| 次级档   | 5000.00  | 17.52% | 26.74%  | 2029/11/26 | 过手     | NR                |
| 证券合计  | 18700.00 | 65.53% | 100.00% | --         | --     | --                |
| 预计毛回收 | 28538.53 | --     | --      | --         | --     | --                |

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 36 期毛回收金额；3.本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同；4.NR 表示未予评级

## 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）基于发起机构提供的基础资产相关历史回收记录及尽职调查所获信息，对“招元和萃 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。

本交易基础资产为招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）持有的不良信用卡债权。入池资产均为信用类贷款，单户借款人平均未偿本息费余额占比很小，资产池分散度极高。联合资信预测本交易入池贷款 36 期毛回收率<sup>1</sup>为 9.94%（即毛回收金额 28538.53 万元）。

本交易以优先/次级顺序偿付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<sup>2</sup>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<sub>sf</sub>。

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

综合考虑上述因素，联合资信评定“招元和萃 2026 年第十期不良资产支持证券”项下优先档证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

## 优势

- **资产池分散度极高。**本交易入池资产共计 103508 笔，涉及 91312 户借款人，单户借款人最高未偿本息费余额占比为 0.02%，单户借款人最高预计回收占比为 0.03%。
- **优先/次级顺序偿付结构为优先档证券提供了充足的信用支持。**本交易以优先/次级顺序偿付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 9.94%，即毛回收金额 28538.53 万元。本交易优先档证券发行规模为 13700.00 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，较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

<sup>1</sup> 毛回收率=未扣除处置费用的资产池回收总额/初始起算日资产池未偿本息费余额。

<sup>2</sup> 过渡期：自初始起算日（含该日）至信托生效日（不含该日）的期间

- **浮动服务报酬支付机制。**本交易中设置了贷款服务机构的浮动服务报酬支付机制，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，能够较好地规避信息不对称、处理不及时所带来的回收风险。

## 关注

- **不良贷款的回收情况具有不确定性。**影响不良贷款处置的因素较多且较复杂，各种事先难以预计的偶然性因素发生，将导致预测的回收金额及回收时间存在很大的不确定性。本交易入池资产为不良信用卡债权，未附带抵押或质押担保，相较于附带抵/质押物的不良资产，单笔不良债权的回收不确定性较大。
- **可能存在一定的流动性风险。**本交易未设置外部流动性支持机制，且优先档证券按月还本付息，不良贷款在处置过程中往往受到多种不确定性因素的干扰，导致现金流回收时间具有一定不规则性，有可能引发流动性风险。
- **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         |
|------------------------------|-------------|
| <a href="#">资产支持证券评级方法总论</a> | V4.1.202511 |
| <a href="#">不良资产支持证券评级方法</a> | 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2日

## 评级项目组

项目负责人：李慕紫 [limuzi@lhratings.com](mailto:limuzi@lhratings.com)

项目组成员：崔健 [cuijian@lhratings.com](mailto:cuijian@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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）



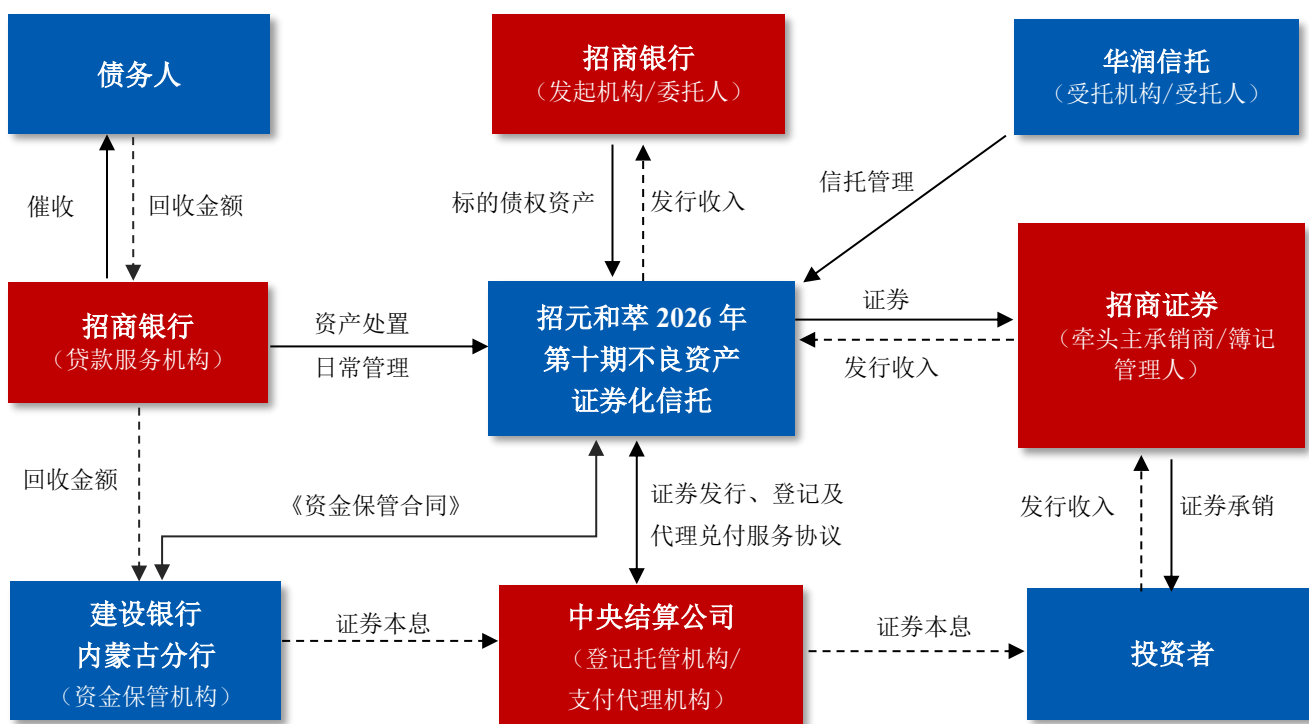
## 一、证券概况

本交易的发起机构招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有的截至初始起算日（定义详见附件 1）未偿本息费余额为 287039.27 万元的信用卡债权（定义详见附件 1）转让予受托机构华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）。华润信托采用特殊目的信托载体机制，设立“招元和萃 2026 年第十期不良资产证券化信托”，并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证券和次级档证券，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。优先档证券采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定，按月支付利息；次级档证券无票面利率且不获取期间收益，在优先档证券清偿完毕后按《信托合同》所约定的分配顺序获取相应收益。优先档证券和次级档证券均采用过手方式并按照优先/次级的顺序按月偿付本金。在次级档证券预期资金成本（定义详见附件 1）偿还完毕后，信托账户中剩余资金的 90% 作为浮动服务报酬支付给贷款服务机构，其余金额全部作为次级档证券的收益。本交易各档证券预期到期日如图表 2 所示，本交易的法定到期日为 2031 年 11 月 26 日。

本交易概况如下图表所示。

图表 1 · 交易结构图



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          | 13700.00        | 48.01%        | 73.26%         | 2028/05/26 | 固定   | 过手     |
| 次级档          | 5000.00         | 17.52%        | 26.74%         | 2029/11/26 | --   | 过手     |
| <b>证券合计</b>  | <b>18700.00</b> | <b>65.53%</b> | <b>100.00%</b> | --         | --   | --     |
| <b>预计毛回收</b> | <b>28538.53</b> | --            | --             | --         | --   | --     |

资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

## 二、基础资产分析

### 1 基础资产产品情况

本交易基础资产为招商银行持有的信用卡债权及其附属担保权益（如有）。截至 2025 年底，招商银行信用卡流通卡 9745.10 万张，流通户 7010.65 万户。2025 年全年，招商银行实现信用卡交易额 40820.47 亿元，同比下降 7.62%。2025 年，招商银行信用卡新生成不良贷款 393.01 亿元，同比减少 0.74 亿元。截至 2025 年底，招商银行信用卡贷款不良贷款余额 163.70 亿元，信用卡贷款不良率 1.74%。2026 年

1—6 月，招商银行信用卡新生成不良贷款 236.98 亿元，同比增加 39.29 亿元。截至 2026 年 6 月底，招商银行信用卡贷款不良贷款余额 169.47 亿元，信用卡贷款不良率 1.90%。

招商银行入池不良信用卡债权以自主催收与委外催收相结合的方式进行处置，具体包括电话催收、短信催收、信函催收、委托外部催收机构及司法催收等形式。从团队构成上来说，招商银行除自有的催收团队外，还外包催收管理、法务催收管理、债权管理三个二线团队。其中，一线的催收团队主要负责电话催收；二线团队如外包催收团队主要负责委外机构的选聘和管理；法务催收团队主要负责委外律所选聘，以及诉讼案件的进度管理等。

## 2 基础资产特征

**本交易入池资产全部为招商银行信用卡债权，分散性极好。**

### （1）资产池概况

本交易初始起算日为 2026 年 6 月 30 日二十四点，入池资产涉及发起机构招商银行向 91312 户借款人发放的 103508 笔信用卡债权。截至初始起算日，资产池未偿本息费余额为 287039.27 万元；入池资产全部为信用类债权，加权平均逾期期数 3.19 个月；单户最高未偿本息费余额占比为 0.02%，单户最高预计回收金额占比为 0.03%。

本交易入池资产中包含一般账户资产和持续还款账户资产，其中持续还款账户资产为发起机构认定的、在形成不良后借款人有较强还款意愿或还款行为的资产。根据历史数据分析，持续还款账户资产的回收情况优于一般账户资产。本交易入池资产中属于持续还款账户的资产共计 10206 笔，合计未偿本息费余额为 27605.27 万元，占资产池未偿本息费总额的 9.62%。

截至初始起算日，资产池统计概要如下图表所示。

图表 3 • 资产池概况

| 指 标           | 数 值       | 指 标            | 数 值      |
|---------------|-----------|----------------|----------|
| 借款人户数（户）      | 91312     | 加权平均逾期期数（月）    | 3.19     |
| 贷款笔数（笔）       | 103508    | 借款人加权平均年龄（岁）   | 39.21    |
| 未偿本金（万元）      | 264153.86 | 持续还款账户未偿本息费占比  | 9.62%    |
| 未偿息费（万元）      | 22885.42  | 预计回收总额（万元）     | 28538.53 |
| 未偿本息费（万元）     | 287039.27 | 单笔平均预计回收金额（万元） | 0.28     |
| 单笔平均未偿本息费（万元） | 2.77      | 单笔最高预计回收金额（万元） | 5.27     |
| 单笔最高未偿本息费（万元） | 54.68     | 单户平均预计回收金额（万元） | 0.31     |
| 单户平均未偿本息费（万元） | 3.14      | 单户最高预计回收金额（万元） | 9.45     |
| 单户最高未偿本息费（万元） | 54.68     |                |          |

注：1. 借款人年龄系发起机构提供，下同；  
 2. 预计回收金额为未扣除处置费用的资产池预计毛回收金额，下同；  
 3. 回收预测方法请详见下文现金流预测部分相关内容；  
 4. 逾期期数=逾期期限（天）/30，逾期期限（天）为发起机构提供的每笔资产截至初始起算日时逾期天数，下同  
 资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

### （2）贷款特征

图表 4 • 五级分类分布

| 五级分类 | 贷款笔数   |         | 未偿本息费余额   |         | 预计回收金额   |         |
|------|--------|---------|-----------|---------|----------|---------|
|      | 笔数（笔）  | 占比      | 余额（万元）    | 占比      | 金额（万元）   | 占比      |
| 次级   | 95105  | 91.88%  | 262665.62 | 91.51%  | 25911.05 | 90.79%  |
| 可疑   | 6581   | 6.36%   | 21770.33  | 7.58%   | 1760.10  | 6.17%   |
| 损失   | 1822   | 1.76%   | 2603.33   | 0.91%   | 867.39   | 3.04%   |
| 合 计  | 103508 | 100.00% | 287039.27 | 100.00% | 28538.53 | 100.00% |

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 5 • 未偿本息费余额分布

| 余额区间（万元）   | 贷款笔数          |                | 未偿本息费余额          |                | 预计回收金额          |                |
|------------|---------------|----------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|
|            | 笔数（笔）         | 占比             | 余额（万元）           | 占比             | 金额（万元）          | 占比             |
| (0,5]      | 80954         | 78.21%         | 122818.92        | 42.79%         | 19202.18        | 67.29%         |
| (5,10]     | 20075         | 19.39%         | 131183.84        | 45.70%         | 7815.41         | 27.39%         |
| (10,15]    | 1924          | 1.86%          | 22763.34         | 7.93%          | 1099.29         | 3.85%          |
| (15,20]    | 432           | 0.42%          | 7300.91          | 2.54%          | 328.15          | 1.15%          |
| 20 以上      | 123           | 0.12%          | 2972.27          | 1.04%          | 93.49           | 0.33%          |
| <b>合 计</b> | <b>103508</b> | <b>100.00%</b> | <b>287039.27</b> | <b>100.00%</b> | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 6 • 卡片类型分布

| 卡片类型       | 贷款笔数          |                | 未偿本息费余额          |                | 预计回收金额          |                |
|------------|---------------|----------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|
|            | 笔数（笔）         | 占比             | 余额（万元）           | 占比             | 金额（万元）          | 占比             |
| 普卡         | 90932         | 87.85%         | 248070.93        | 86.42%         | 22325.37        | 78.23%         |
| 金卡         | 12231         | 11.82%         | 37299.64         | 12.99%         | 5823.13         | 20.40%         |
| 白金卡        | 345           | 0.33%          | 1668.71          | 0.58%          | 390.03          | 1.37%          |
| <b>合 计</b> | <b>103508</b> | <b>100.00%</b> | <b>287039.27</b> | <b>100.00%</b> | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 7 • 不良账龄分布

| 账户类型            | 不良账龄（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             |
| 一般账户            | [0,3]   | 90166         | 87.11%         | 250097.87        | 87.13%         | 16380.97        | 57.40%         |
|                 | (3,6]   | 2634          | 2.54%          | 8181.85          | 2.85%          | 333.73          | 1.17%          |
|                 | (6,9]   | 240           | 0.23%          | 584.55           | 0.20%          | 33.67           | 0.12%          |
|                 | (9,12]  | 99            | 0.10%          | 178.07           | 0.06%          | 12.62           | 0.04%          |
|                 | 12 以上   | 163           | 0.16%          | 391.67           | 0.14%          | 29.08           | 0.10%          |
| <b>一般账户合计</b>   |         | <b>93302</b>  | <b>90.14%</b>  | <b>259434.01</b> | <b>90.38%</b>  | <b>16790.07</b> | <b>58.83%</b>  |
| 持续还款账户          | [0,3]   | 6769          | 6.54%          | 22189.89         | 7.73%          | 8969.11         | 31.43%         |
|                 | (3,6]   | 1499          | 1.45%          | 2324.66          | 0.81%          | 1098.20         | 3.85%          |
|                 | (6,9]   | 408           | 0.39%          | 801.51           | 0.28%          | 340.85          | 1.19%          |
|                 | (9,12]  | 311           | 0.30%          | 531.24           | 0.19%          | 242.86          | 0.85%          |
|                 | 12 以上   | 1219          | 1.18%          | 1757.97          | 0.61%          | 1097.44         | 3.85%          |
| <b>持续还款账户合计</b> |         | <b>10206</b>  | <b>9.86%</b>   | <b>27605.27</b>  | <b>9.62%</b>   | <b>11748.47</b> | <b>41.17%</b>  |
| <b>合计</b>       |         | <b>103508</b> | <b>100.00%</b> | <b>287039.27</b> | <b>100.00%</b> | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

 注：不良账龄（月）=不良账龄（天）/30，不良账龄（天）系发起机构提供  
 资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 8 • 授信额度分布

| 授信额度（万元）   | 贷款笔数          |                | 未偿本息费余额          |                | 预计回收金额          |                |
|------------|---------------|----------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|
|            | 笔数（笔）         | 占比             | 余额（万元）           | 占比             | 金额（万元）          | 占比             |
| [0,5]      | 83987         | 81.14%         | 153003.74        | 53.30%         | 19854.83        | 69.57%         |
| (5,10]     | 18811         | 18.17%         | 125200.69        | 43.62%         | 8258.21         | 28.94%         |
| (10,15]    | 478           | 0.46%          | 5810.24          | 2.02%          | 257.34          | 0.90%          |
| (15,20]    | 148           | 0.14%          | 2056.97          | 0.72%          | 119.33          | 0.42%          |
| 20 以上      | 84            | 0.08%          | 967.63           | 0.34%          | 48.82           | 0.17%          |
| <b>合 计</b> | <b>103508</b> | <b>100.00%</b> | <b>287039.27</b> | <b>100.00%</b> | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

### (3) 借款人特征

图表 9 • 借款人年龄分布

| 年龄（岁）     | 贷款笔数          |                | 未偿本息费余额          |                | 预计回收金额          |                |
|-----------|---------------|----------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|
|           | 笔数（笔）         | 占比             | 余额（万元）           | 占比             | 金额（万元）          | 占比             |
| 30 及以下    | 22563         | 21.80%         | 31573.95         | 11.00%         | 4527.19         | 15.86%         |
| (30,40]   | 47322         | 45.72%         | 147650.61        | 51.44%         | 14398.66        | 50.45%         |
| (40,50]   | 24518         | 23.69%         | 82677.29         | 28.80%         | 7269.54         | 25.47%         |
| (50,60]   | 8079          | 7.81%          | 22624.50         | 7.88%          | 2077.83         | 7.28%          |
| (60,70]   | 1026          | 0.99%          | 2512.92          | 0.88%          | 265.32          | 0.93%          |
| <b>合计</b> | <b>103508</b> | <b>100.00%</b> | <b>287039.27</b> | <b>100.00%</b> | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 10 • 借款人行业分布

| 借款人行业       | 贷款笔数          |                | 未偿本息费余额          |                | 预计回收金额          |                |
|-------------|---------------|----------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|
|             | 笔数（笔）         | 占比             | 余额（万元）           | 占比             | 金额（万元）          | 占比             |
| 国家党政机关、事业单位 | 6173          | 5.96%          | 16518.57         | 5.75%          | 1732.73         | 6.07%          |
| 教育机构        | 2268          | 2.19%          | 6864.85          | 2.39%          | 728.47          | 2.55%          |
| 医疗机构        | 1513          | 1.46%          | 3948.65          | 1.38%          | 505.14          | 1.77%          |
| 金融业         | 4166          | 4.02%          | 15044.19         | 5.24%          | 1289.32         | 4.52%          |
| 贸易、商业、事务所   | 28591         | 27.62%         | 85927.06         | 29.94%         | 8175.29         | 28.65%         |
| 建筑、制造业      | 34671         | 33.50%         | 99446.02         | 34.65%         | 9634.89         | 33.76%         |
| 酒店、餐厅、娱乐    | 10561         | 10.20%         | 28395.17         | 9.89%          | 2950.96         | 10.34%         |
| 个体经营        | 15490         | 14.97%         | 30647.39         | 10.68%         | 3492.59         | 12.24%         |
| 其他          | 75            | 0.07%          | 247.38           | 0.09%          | 29.15           | 0.10%          |
| <b>合 计</b>  | <b>103508</b> | <b>100.00%</b> | <b>287039.27</b> | <b>100.00%</b> | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

注：借款人行业为申请信用卡时所填写的行业

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

图表 11 • 借款人所在地区分布

| 地区         | 贷款笔数          |                | 未偿本息费余额          |                | 预计回收金额          |                |
|------------|---------------|----------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|
|            | 笔数（笔）         | 占比             | 余额（万元）           | 占比             | 金额（万元）          | 占比             |
| 广东省        | 16852         | 16.28%         | 47728.71         | 16.63%         | 4802.41         | 16.83%         |
| 江苏省        | 8333          | 8.05%          | 23805.40         | 8.29%          | 2309.36         | 8.09%          |
| 山东省        | 8205          | 7.93%          | 21872.54         | 7.62%          | 2186.12         | 7.66%          |
| 浙江省        | 7121          | 6.88%          | 19125.44         | 6.66%          | 1777.87         | 6.23%          |
| 上海市        | 4628          | 4.47%          | 15182.95         | 5.29%          | 1420.12         | 4.98%          |
| 福建省        | 5454          | 5.27%          | 14632.60         | 5.10%          | 1394.30         | 4.89%          |
| 北京市        | 4203          | 4.06%          | 13831.61         | 4.82%          | 1302.91         | 4.57%          |
| 陕西省        | 4042          | 3.91%          | 11926.41         | 4.15%          | 1078.19         | 3.78%          |
| 四川省        | 4041          | 3.90%          | 11393.48         | 3.97%          | 1219.41         | 4.27%          |
| 河南省        | 4275          | 4.13%          | 11079.64         | 3.86%          | 1052.88         | 3.69%          |
| 其他         | 36354         | 35.12%         | 96460.48         | 33.61%         | 9994.97         | 35.02%         |
| <b>合 计</b> | <b>103508</b> | <b>100.00%</b> | <b>287039.27</b> | <b>100.00%</b> | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

注：上表主要披露未偿本息费占比前十大地区分布，其他地区均归入其他

资料来源：联合资信根据发起机构提供的资产池信息整理

### 3 现金流预测

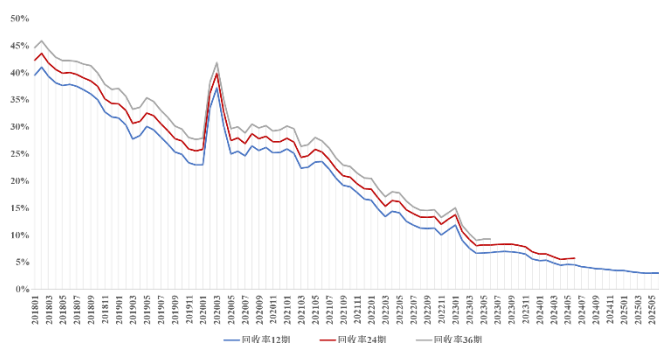
信用卡债权具有分散、同质性高、信用回收、同类型资产历史回收数据较为充足等特点，该类资产回收表现通常具有较为显著的统计特征。据此，联合资信采用针对资产池（入池贷款信息）及静态池（历史数据）分池分析、分组匹配的方式对入池资产回收率水平进行初步判断，再结合静态池和资产池回收表现的差异性分析调整、入池资产已实现回收情况、重大外部因素影响以及对未来回收趋势的预期等，得到入池资产在未来特定期间的回收金额及回收分布。

#### （1）历史数据分析

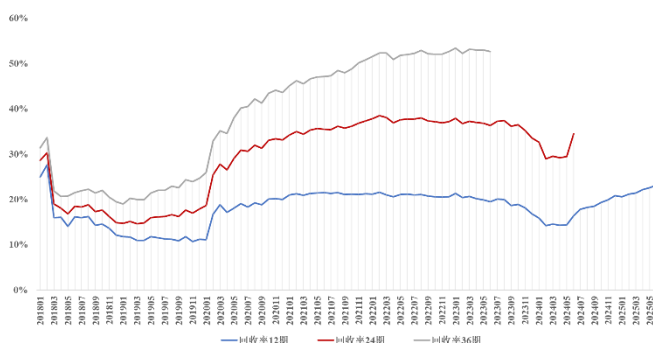
招商银行信用卡中心提供了 2015 年 1 月至 2026 年 6 月形成不良的信用卡账户历史回收数据，包括每个账户被认定为不良起 5 年内每个月度的回收数据，整体历史数据较为充分，有利于采用精算统计方法对历史回收率和回收时间分布进行分析。考虑早期数据较为久远，外部环境有所变化，参考意义不强，联合资信选取了 2018 年 1 月—2026 年 6 月的历史回收数据进行分析。

本期入池资产中包含持续还款账户资产，相较于一般账户借款人而言，持续还款账户借款人的还款意愿更强烈，根据历史数据表现，其回收水平相较一般账户资产而言相对较高。由于不良形成时间不同，信用卡不良债权经历回收时所处的经济环境也有所不同，这将在一定程度上影响总回收水平。如下图所示，一般账户于 2018 年 1 月以来形成不良的信用卡债权 12、24 和 36 期回收水平总体呈现波动下降的趋势；而持续还款账户对应的 12、24 和 36 期回收率在 2020 年有明显的上升趋势，后续回收水平趋于稳定并保持较高水平。

图表 12 • 一般账户不同不良形成时间的静态池 12 期、24 期及 36 期累计本息费回收率



图表 13 • 持续还款账户不同不良形成时间的静态池 12 期、24 期及 36 期累计本息费回收率



注：1. 201801系指不良形成时间为2018年1月的静态池，以此类推；

2. 图中均为经历了完整回收期的静态池，如 36 期累计本息费回收率曲线仅包含经历了完整 36 个月回收的静态池，即 2018 年 1 月至 2023 年 6 月成为不良的资产

资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

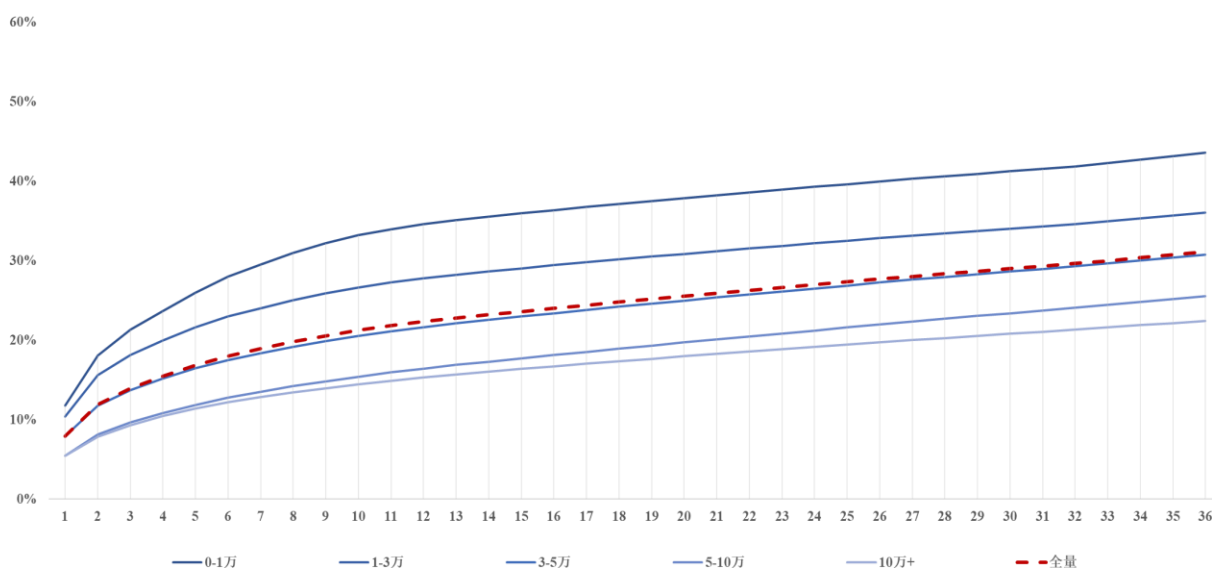
#### （2）统计分析过程

##### ①分组维度

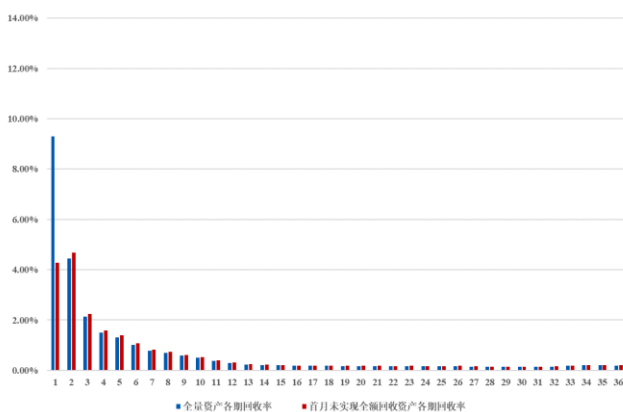
为了确保回收预测方法的普适性以及分析过程与结果的稳定性，联合资信采用分池分析的方式对基础资产回收率进行预测。

分组维度选取方面，考虑到借款人特征（如是否失联、年龄、职业、收入等）以及贷款特征（不良形成时贷款本息费金额、初始起算日贷款本息费金额、贷款形成不良的时间、贷款类型和额度、区域分布等）均与信用卡债权的回收表现可能存在一定关联，联合资信基于数据准确性、数据时点及时性以及单一因素对于信用卡债权回收表现影响的重要程度，并结合对招商银行历史数据的统计分析以及项目研究，认为影响回收效果的主要因素有三个：从形成不良到入池所经历的时间（不良账龄）长短、从形成不良到入池是否存在回收和形成不良时本息费余额的大小。同时，联合资信结合是否区分为一般账户和持续还款账户，具体分析各因素对回收率的影响。

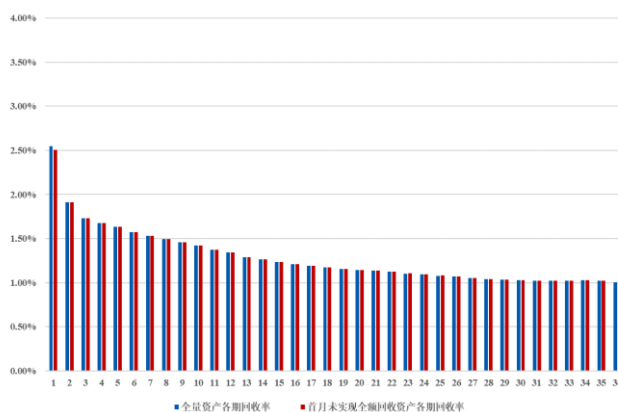
图表 14 • 静态池各未偿本息费分组累计回收率



图表 15 • 一般账户静态池各期本息费回收率



图表 16 • 持续还款账户静态池各期本息费回收率



**形成不良时本息费余额：**信用卡债权不良资产的回收主要依赖于自然人借款人自身的还款能力与还款意愿，对于满足小额分散的资产池而言，形成不良时本息费余额较高的入池资产，通常回收表现相对较低。如图表 14 所示，从各金额分组累计本息费回收率曲线差异度可以看出，招商银行信用卡债权不良资产形成不良时的未偿本息费余额越大，回收率越低。

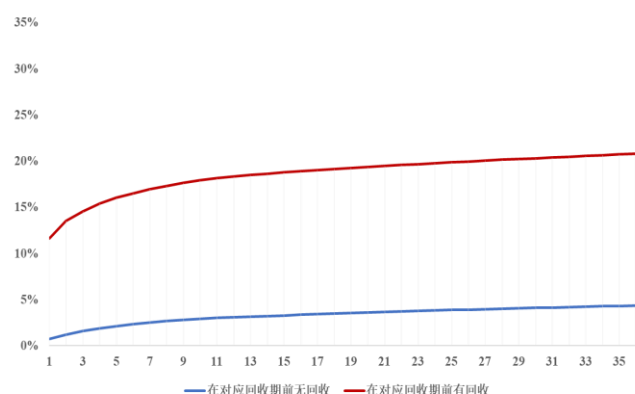
**不良账龄：**对于满足小额分散的资产池而言，信用卡债权回收分布通常呈现前高后低、现金流随着时间推移衰减的特点。如图表 15 和图表 16 所示，对于一般账户而言，以首月未实现全额回收的资产的回收情况为例，其与全量资产的回收情况相比，前者首月回收率明显偏低；对于持续还款账户而言，前述特点则较不明显。但两种账户回收率随着催收时间的增长大体都呈下降趋势。

此外，由于入池贷款并没有在其已经历的回收期间内实现全额回收，因此，联合资信在对每笔入池贷款未来的回收情况进行预测时，从全量历史数据中剔除了该笔贷款对应的不良账龄期间内已实现全额回收的资产，并以剩余资产的历史回收情况为预测基准，进而尽可能保证所用历史数据与入池资产的同质性。

**还款特征（形成不良后是否有回收）：**招商银行提供的历史回收数据显示，截至初始起算日，资产在形成不良后任一回收期的回收情况与该笔资产在此回收期之前是否有回收有一定关联。一般情况下，截至某个时点，已经实现过回收的贷款后期累计回收率高于未实现过回款的贷款。依据从形成不良到入池是否有回收，可将历史数据分为有回收和无回收两类。

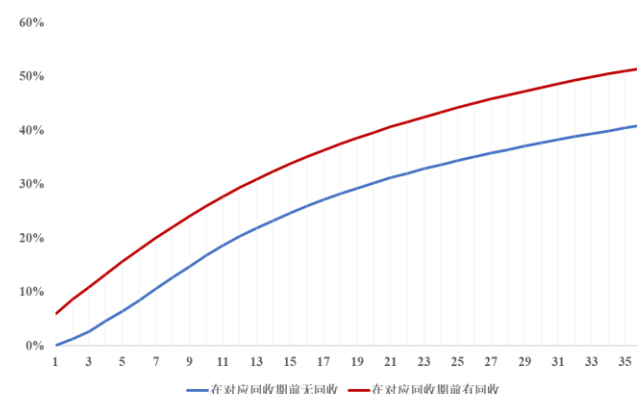
以静态池不良账龄为 1 的资产回收情况为例，截至初始起算日，已实现过回收的贷款 36 期累计回收率高于未实现过回款的贷款。具体差异可见图表 17 和图表 18 所示。

图表 17 • 一般账户静态池不良账龄为 1 的资产本息费累计回收率



资料来源：联合资信根据发起机构提供的静态池信息整理

图表 18 • 持续账户静态池不良账龄为 1 的资产本息费累计回收率



综上，本交易最终确定的分组维度及分组区间如下图所示。

图表 19 • 分组维度及分组区间

| 分组维度             | 分组区间                             |
|------------------|----------------------------------|
| 形成不良时本息费余额（万元）   | (0,1], (1,3], (3,5], (5,10], >10 |
| 不良账龄（月）          | [0,60]                           |
| 还款特征（形成不良后是否有回收） | 有回收，无回收                          |

## ②子池划分及回收率映射

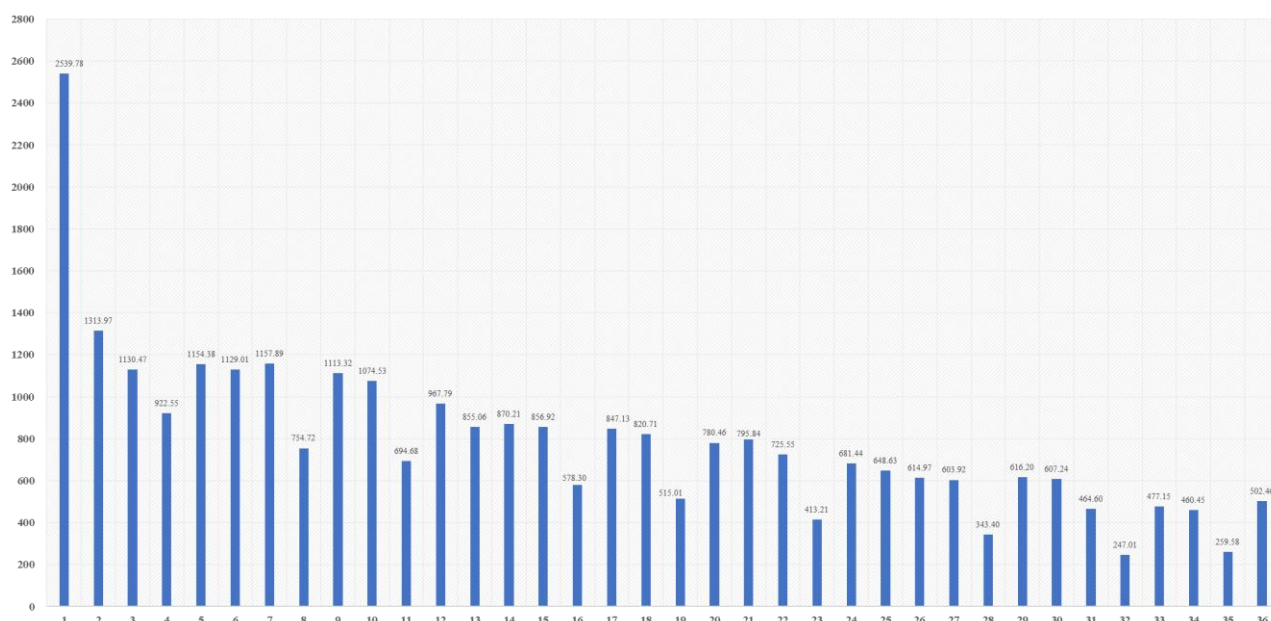
联合资信基于形成不良时本息费余额、不良账龄以及还款特征（形成不良后是否有回收）三个维度，对静态池历史样本以及资产池资产进行相同维度交叉分组。联合资信分析计算各静态池子池在特定回收期内的逐期回收率，并按组映射得出各资产池子池的回收率及回收分布的预测基准。

为了缩小历史资产回收表现与入池资产未来回收表现的差异，联合资信在回收预测过程中引入时间权重矩阵和入池资产真实回收数据作为计算参数。其中，时间权重矩阵主要作用于各静态池子池逐期回收率的计算，联合资信结合各子池不良龄，匹配与入池资产催收效果适配的静态池数据进行预测分析。入池资产真实回收数据既包括基础资产形成不良至封包时点的回收，也包括封包后资产池的回收，联合资信结合各静态池子池条件回收率及基础资产真实回收数据，对入池资产封包后各期回收金额进行预测。

## ③回收金额与分布

根据分析测算，联合资信预测得到资产池预计 36 期毛回收额为 28538.53 万元，即资产池 36 期毛回收率为 9.94%。在此基础上，联合资信对毛回收现金流分布进行季节性调整，得到的预计毛回收金额分布分别如下图表及附件 3 所示。

图表 20 • 资产池预计 36 期毛回收金额及分布（单位：万元）



注：首月为真实回收，回收金额为 2539.78 万元。

### （3）现金流预测风险因素

#### ①利用历史数据估计资产池未来回收率的风险

本交易现金流预测过程中主要利用招商银行信用卡债权不良资产的历史回收数据计算回收率，进而估计资产池的未来回收情况。由于历史数据和资产池在某些属性上有所差异，如所处的经济环境有所不同、信用卡债权发放时的准入标准有所不同、债务人的各项属性有所不同等，因此存在回收预测出现偏差的风险。在现金流预测时，联合资信尽量选取属性和资产池比较相近的历史数据作为预测的基础数据。

#### ②催收政策和催收环境变化的风险

在对资产池进行现金流预测时，联合资信假设招商银行未来的催收政策保持稳定，其与相关催收公司的合作关系保持稳定，从而使得催收效果保持稳定。若该假设发生变化，则会对未来现金流的预测产生影响。在现金流预测时，考虑到招商银行很强的催收管理能力和过去几年稳定的催收政策，联合资信认为该风险的影响较小。

另外，由于信用卡不良的催收工作主要依靠专业的催收公司进行，而整个催收行业承接了国内金融行业众多不同性质的催收工作，在国内整体经济增长承压，金融行业不良率持续上升的背景下，催收行业整体将承受较大的催收业务压力。在估值过程中，考虑到招商银行与催收公司的合作关系稳定，能够得到催收公司的有力支持；另外，招商银行在开展委外催收业务时，优先选取经营状况良好、服务质量高、内部管理规范的外部催收机构，并设置了淘汰机制和激励机制，促进外部催收机构良性竞争，提高委外催收效果。

#### ③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，信托账户下设信托收款账户、信托付款账户、信托（流动性）储备账户三个一级分账户。其中，信托付款账户下设信托分配（税收）账户、信托分配（费用和开支）账户、信托分配（证券）账户三个二级分账户（各账户定义详见附件1）。

#### （2）现金流流入机制

贷款服务机构应按《服务合同》的约定于每一个回收款转付日（定义详见附件1）将前一个回收款转付期间（定义详见附件1）的所有回收款划付至信托账户。正常情况下，本交易回收款转付日为每个计算日（定义详见附件1）后的第4个工作日，即按月转付；当发生任一权利完善事件（定义详见附件1）时，回收款转付频率将加快或还款路径将发生变化，具体如下图表所示。

图表 21 • 现金流流入机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

### （3）不合格资产赎回机制

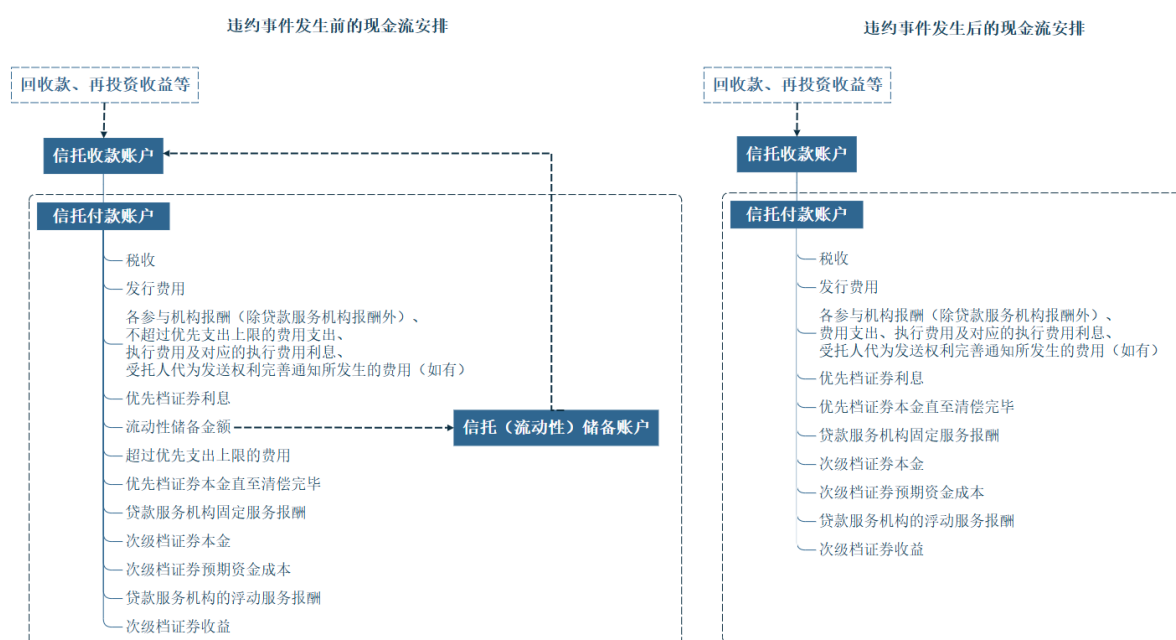
在信托期限内，如委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格资产（定义详见附件 1），则委托人或贷款服务机构应在发现不合格资产后 5 个工作日内通知受托人；受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。如受托人提出赎回相应的不合格资产的书面要求，委托人应于发出该书面通知要求所在的收款期间后的第一个回收款转付日，将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格（定义详见附件 1）的款项一次性划付到信托账户。但如果受托人在首个收款期间结束前要求委托人赎回不合格资产，则委托人应于收到受托人书面通知后 3 个工作日内将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。

### （4）现金流支付机制

本交易支付日（日期定义详见附件 1）为每个自然月的第 26 日，第一个支付日为 2026 年 10 月 26 日。本交易现金流支付顺序按照违约事件（事件定义详见附件 1）是否发生有所差异，违约事件发生后，不再支付必备流动性储备金额（定义详见附件 1）或在优先档证券利息支付前区分费用支出是否超过优先支出上限（定义详见附件 1）。

本交易现金流支付机制详见如下图表所示。

图表 22 • 现金流支付机制



资料来源：联合资信根据《信托合同》整理

注：优先于优先档证券利息支付的执行费用以累计回收款金额的16%为限

## 2 内部增信

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

### （1）优先/次级顺序偿付结构

本交易以优先/次级顺序偿付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 9.94%，即毛回收金额 28538.53 万元。本交易优先档证券发行规模为 13700.00 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，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，受托人应于每个信托分配日向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构将信托（流动性）储备账户内的资金全部记入信托收款账户。在分配完当期应付的优先档证券的利息后，应将相应金额记入信托（流动性）储备账户，使该账户的余额不少于必备流动性储备金额。如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，受托人应于前述情形发生后的第一个信托分配日向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构将信托（流动性）储备账户内的全部资金（如有）记入信托收款账户，发生前述情形后信托（流动性）储备账户的必备流动性储备金额为 0，将不再从信托收款账户提取储备金存入信托（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支出错配而导致的流动性风险。

### （3）触发机制

本交易设置了违约事件及权利完善事件。

违约事件发生后，现金流支付机制将重新安排。发生任一权利完善事件后 5 个工作日内，委托人应按交易文件约定发出权利完善通知：将相关资产已设立信托的事实，通知每一笔信用卡债权的借款人和担保人（如有）；以及告知借款人、担保人（如有）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。

本交易中，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、优先档证券预期发行利率、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。

现金流模型基准参数如下图表所示。

图表 23 • 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   | 9.94%   | 证券占比        | 73.26%:26.74%          |
| 毛回收分布  | 详见图表 20 | 税率          | 3.26%                  |
| 回收期数   | 36 期    | 前端费率合计      | 0.055%                 |
| --     | --      | 前置处置费率      | 16%                    |
| --     | --      | 优先档证券预期发行利率 | 1.80%                  |
| --     | --      | 优先档证券偿付频率   | 按月                     |
| --     | --      | 初始起算日       | 2026/06/30             |
| --     | --      | 预计信托设立日     | 2026/09/29             |
| --     | --      | 首个支付日       | 2026/10/26             |
| --     | --      | 法定到期日       | 2031/11/26             |
| --     | --      | 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 1.0 倍 |

注：前端费率合计包含支付代理机构费率、受托人报酬和资金保管机构报酬等，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<sub>sf</sub> 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目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的回收金额折损率，并结合外部催收环境变化、本交易历史数据波动性及贷款服务机构履职能力稳定性等因素综合确定。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 24 • 目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 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    |
|--------|-----------|
| 回收金额   | 折损 25.00% |
| 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，联合资信的压力测试设置为在优先档证券预期发行利率基础上上浮 50bps。

图表 25 • 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 | 2.30% (1.80%+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 26 • AAA<sub>sf</sub> 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     |
|---------|----------|---------|----------|----------|
| 加压后回收金额 | 23078.80 | 税费      | 1563.09  | 1563.09  |
|         |          | 前端处置费   | 4566.17  | 4566.17  |
|         |          | 优先档证券利息 | 246.47   | 246.47   |
|         |          | 优先档证券本金 | 13700.00 | 13700.00 |
|         |          | 次级档证券本金 | 5000.00  | 3003.07  |
| 流入合计    | 23078.80 | 流出合计    | 25075.72 | 23078.80 |

从 AAA<sub>sf</sub> 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 4185.15 万元<sup>3</sup>可用于兑付优先档证券本金之后的各项税费、参与机构报酬及次级档证券本金，对优先档证券本金形成 30.55% 的安全距离<sup>4</sup>。因此，优先档证券可以通过 AAA<sub>sf</sub> 等级压力测试。

基于上述压力测试结果，“招元和萃 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<sub>sf</sub>。

## 五、量化模型外的调整因素

### 1 法律要素分析

北京市大成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：本交易的设立符合各项法律法规，各参与方均具备相应的法律资格，基础资产符合适用法律所规定的条件，交易结构合法有效。

招商银行、华润信托和其他各方均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，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该等交易文件不违反适用其他各方的中国现行法律、行政法规和部门规章，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

<sup>3</sup> 其中，1182.08 万元用于兑付税费和参与机构报酬，3003.07 万元用于兑付次级档证券本金。

<sup>4</sup> 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。

易文件的条款向各方主张权利，除非该等权利主张受到影响债权人权利的破产、重整、和解或其他类似法律的限制。人民银行已依据相关规定对招商银行、华润信托注册“招元和萃”系列不良资产支持证券作出《准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2026〕第18号），除以下事项以外，开展本交易无需取得任何政府机构的批准、许可、授权和同意：（1）发起机构会同受托机构在银登中心完成对本信贷资产证券化产品的信息初始登记，并获得银登中心发放的唯一产品信息登记编码；（2）发起机构和受托机构在人民银行完成在全国银行间债券市场发行本期证券的备案。在发起机构和受托机构依据相关规定在银登中心完成对本信贷资产证券化产品的信息初始登记，并获得银登中心发放的唯一产品信息登记编码，同时在人民银行依法备案本交易后，本交易之交易文件一经交易各方合法有效地签署和交付，在《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，信托生效。信托财产与招商银行未设立信托的其他财产相区别，招商银行依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，招商银行不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其清算财产，但是招商银行持有的信托受益权（包含以证券表示的信托受益权）作为其清算财产；如果届时招商银行是信托的唯一受益人的，信托终止，信托财产作为其清算财产。信托财产亦与属于华润信托所有的财产相区别，华润信托依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其清算财产。根据《民法典》等有关规定，招商银行作为信用卡债权的债权人可以转让债权；信托一经生效，招商银行对信托生效日拟证券化的信用卡债权的转让即在招商银行和华润信托之间发生法律效力。招商银行转让信用卡债权，不必取得借款人或担保人（如有）的同意；同时根据《民法典》等有关规定，未经通知借款人、担保人（如有）的，债权的转让对借款人、担保人（如有）不发生法律效力，借款人、担保人（如有）仍向原债权人履行债务或承担担保责任，如果发生权利完善事件，在招商银行根据《信托合同》以权利完善通知的形式将债权转让的事实通知给借款人、担保人（如有）后，该债权的转让即对借款人、担保人（如有）发生法律效力。华润信托根据《信托合同》发行的证券仅代表信托受益权的相应份额。该等证券不代表招商银行对投资者的负债，招商银行作为本交易中的发起机构和贷款服务机构，除承担在交易文件中所承诺的义务和责任外，不对本交易可能产生的其他损失承担义务和责任。该等证券也不是华润信托对投资者的负债，除针对华润信托提起的因其自身过失、欺诈、故意的不当行为或违反交易文件项下的义务而提起的诉讼或仲裁外，华润信托根据《信托法》的规定及《信托合同》的约定仅以信托财产为限向投资者承担支付证券收益的义务。证券持有人针对华润信托在证券项下义务的追偿权仅限于信托财产，如果信托财产的收益不足以全额支付证券的所有本金和收益，证券持有人就任何未付款项对于华润信托及其除信托财产以外的其他资产无任何进一步的请求权。发起机构和受托机构在银登中心完成对本信贷资产证券化产品的信息初始登记，并获得银登中心发放的唯一产品信息登记编码和在人民银行依法完成本交易备案后，如果各方均依据《信托合同》《主承销协议》发行和销售证券，证券将会被合法有效地发行和销售，且证券持有人有权获得《信托合同》约定的权利、权益和利益。在发起机构和受托机构依据相关规定在银登中心办理对本信贷资产证券化产品的信息初始登记，以及在人民银行依法备案本交易的过程中，招商银行作为本交易的委托人/发起机构，根据银登中心、人民银行的相关规定出具承诺函，招商银行拟出具承诺函的内容不违反适用于招商银行的现行法律、行政法规和部门规章。

## 2 交易结构风险分析

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

### （1）混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，贷款组合的本息费回收与贷款服务机构的其他资金混同，导致信托财产收益不确定而引发的风险。

针对混同风险，本交易安排了以权利完善事件为触发条件的回收款高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险。当未发生任何权利完善事件时，回收款转付日为计算日后的第4个工作日。当贷款服务机构发生权利完善事件之（a）项或（b）项情形时，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（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人、担保人（如有）仍将回收款支付至贷款服务机构的，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的第1个工作日。信托终止日后，回收款转付日为信托终止日后的第4个工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到回收款的，则回收款转付日为信托终止日后每个自然月结束后的第4个工作日，但所有回收款的转付应不晚于最后一个支付日的前1个工作日。

如果评级机构<sup>5</sup>中任一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一回收款转付期间内发生不利变化且因此需要改变回收款转付日时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

<sup>5</sup> 系指中债资信评估有限责任公司和联合资信评估股份有限公司；除上下文另有特别说明外，任何一方不单独被称为评级机构；其中一方暂时无法提供主体长期信用等级时，则以另一方提供的主体长期信用等级为准。

在正常情况下，本交易入池资产回收款按月转付，回收款转付频率较高。同时，本交易设置的以权利完善事件为触发条件的回收款高频划转机制能进一步缓释混同风险。另外，招商银行作为贷款服务机构，经营财务状况稳定，风险控制能力较强。综上，本交易混同风险较低。

## （2）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费回收出现风险。

本交易文件约定，若借款人依据中国法律行使抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构，作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。上述安排将借款人行使抵销权的风险转化为发起机构招商银行的违约风险。

招商银行经营财务状况稳定，风险控制能力较强，管理水平较高。联合资信认为即使借款人行使抵销权，发起机构招商银行也应能及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

## （3）流动性风险

不良贷款在处置过程中往往受到多种不确定性因素的干扰，导致现金流回收时间具有一定不规则性，有可能引发流动性风险。

一方面，信用卡债权具有单笔贷款金额小、笔数多、分散性好的特点，在资产池的资产数量较多的情况下，资产池现金流回收波动相对较小；另一方面，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。以上两点能够较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。

## （4）再投资风险

在本交易的各个偿付期内，受托人有权指示资金保管机构将信托账户中的资金运用于合格投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本交易制定了下述合格投资标准：（a）受托人与合格实体（定义详见附件 1）进行的以人民币计价和结算的金融机构存款；（b）符合监管规定的、流动性好、变现能力强的国债、政策性金融债；（c）货币市场基金及中国人民银行允许投资的其他金融产品。合格投资中相当于当期分配所需的应于当期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/贷款服务机构为招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）。

招商银行是经中国人民银行批准，于 1987 年组建成立的股份制商业银行。2002 年，招商银行 A 股在上海证券交易所上市；2006 年，招商银行 H 股在香港联合交易所有限公司上市。截至 2026 年 6 月底，招商银行股本总额 252.20 亿元，其中前两大股东为香港中央结算（代理人）有限公司和招商局轮船有限公司，持股比例分别为 18.07% 和 13.04%。

经审计的财务数据显示，截至 2025 年底，合并口径下，招商银行资产总计 130705.23 亿元，所有者权益合计 12808.99 亿元；不良贷款率 0.94%，拨备覆盖率 391.79%，资本充足率 18.24%，核心一级资本充足率 14.16%。2025 年，合并口径下，招商银行实现营业收入 3375.32 亿元，实现净利润 1511.26 亿元。

截至 2026 年 6 月底<sup>6</sup>，合并口径下，招商银行资产总计 137852.80 亿元，所有者权益合计 13533.01 亿元；不良贷款率 0.94%，拨备覆盖率 385.10%，资本充足率 18.33%，核心一级资本充足率 14.07%。2026 年 1—6 月，合并口径下，招商银行实现营业收入 1781.81 亿元，实现净利润 769.19 亿元。

信用风险管理方面，招商银行专为有效识别、评估和管理信用风险而设计了系统架构、信用政策和程序。董事会委任的风险与资本管理委员会，负责监督和评估风险管理各职能部门的设置、组织架构、工作程序和效果。日常操作方面，董事会风险与资本管理委员会所督导的风险管理部门负责参与、协调配合并监控各业务部门和法律合规部等部门实施风险管理工作。招商银行信用风险管理覆盖授信与投资业务的贷（投）前调查、贷（投）中审查、贷（投）后管理等各流程环节。在零售金融业务信用风险管理方面，招商主要依靠对申请人的信用评估作为发放个人信贷的基础，对信贷申请人收入、信用历史和贷款偿还能力等进行评估。招商银行重视对个人贷款的贷后监控，重

<sup>6</sup> 招商银行 2026 年半年度财务报告未经审计。

点关注借款人的偿款能力和抵质押品状况及其价值变化情况。一旦贷款逾期，招商银行将根据一套个人贷款标准化催收作业流程体系开展催收工作。

催收方面，招商银行信用卡中心拥有较完善的风险管理系统来监测客户还款情况，对于出现逾期情况的资产，招商银行以逾期时间、逾期金额及风险属性等信息为划分标准，建立了差异化催收机制。

资产证券化方面，招商银行曾作为发起机构发起多个资产证券化项目，并担任贷款服务机构，积累了丰富的项目经验。前期积累的经验将对此次招商银行顺利开展资产证券化项目提供良好的保障。

总体看，招商银行经营财务状况稳定，风险控制能力较强，管理水平较高，同时在信用卡个人消费贷款业务与证券化方面均具有较为丰富的经验，将为本交易提供良好的相关服务，且本交易浮动服务报酬的设置在一定程度上有助于促使贷款服务机构勤勉尽职。

## （2）受托人/受托机构/发行人

本交易的受托人/受托机构/发行人为华润信托。

华润信托成立于 1982 年 8 月，原名为深圳市信托投资公司，初始注册资本 5813 万元。经过历次增资及股权变更，截至 2025 年底，华润信托注册资本和实收资本均为 110 亿元，控股股东华润金控投资有限公司和深圳市投资控股有限公司分别持股 51%和 49%。

经审计的财务报表显示，合并口径下，截至 2025 年底，华润信托资产总计 372.15 亿元，负债合计 47.00 亿元，股东权益合计 325.15 亿元；2025 年全年，华润信托实现营业收入 35.10 亿元，净利润 21.52 亿元。截至 2025 年底，华润信托信托资产合计 25832.71 亿元，其中，集合信托资产 21987.77 亿元，单一信托资产 2480.22 亿元，财产权信托资产 1364.72 亿元；2025 年全年，华润信托实现信托项目营业收入 1356.58 亿元，信托利润 1160.02 亿元。

风险管理方面，2025 年，华润信托围绕中央金融工作会议和中央经济工作会议有关防范化解金融风险工作要求，在董事会、监事会、经营管理层的大力推动下，按照“十四五”战略发展规划，持续推进全面风险管理体系建设及优化工作。华润信托始终坚持“合规展业、审慎稳健、勤勉尽责、理性创新”的风险文化，在外部监管和内部规范的共同约束下，坚持标本兼治，多措并举推进风险防范和化解，严把风险关口，守住风险底线，为实现高质量发展打下坚实基础。截至 2025 年底，华润信托净资本为 173.57 亿元，净资本与各项业务风险资本之和比率为 194.68%，净资本与净资产比率为 53.24%。

总体来看，华润信托拥有稳健的财务实力以及健全的风险内控制度，本交易因华润信托尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

## （3）资金保管机构

本交易的资金保管机构为中国建设银行股份有限公司内蒙古自治区分行。

中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）总部设在北京，其前身中国人民建设银行成立于 1954 年 10 月。建设银行于 2005 年 10 月在香港联合交易所挂牌上市，2007 年 9 月在上海证券交易所挂牌上市。截至 2026 年 6 月底，建设银行股本总额 2616.00 亿元，其第一大股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为 54.61%。

经审计的财务报表显示，合并口径下，截至 2025 年底，建设银行资产总计 456318.18 亿元，负债合计 419457.41 亿元，股东权益合计 36860.77 亿元；不良贷款率 1.31%，拨备覆盖率 233.15%，资本充足率 19.69%，核心一级资本充足率 14.63%。2025 年，合并口径下，建设银行实现营业收入 7610.49 亿元，净利润 3397.90 亿元。截至 2025 年底，建设银行资产托管规模为 27.40 万亿元，较上年底增加 3.44 万亿元，增幅 14.38%。

截至 2026 年 6 月底<sup>7</sup>，合并口径下，建设银行资产总计 473282.44 亿元，负债合计 434944.18 亿元，股东权益合计 38338.26 亿元；不良贷款率 1.29%，拨备覆盖率 238.69%，资本充足率 19.42%，核心一级资本充足率 14.24%。2026 年 1—6 月，合并口径下，建设银行实现营业收入 4365.29 亿元，净利润 1716.77 亿元。截至 2026 年 6 月底，建设银行资产托管规模为 24.45 万亿元。

风险管理方面，建设银行风险管理组织架构由董事会及其专门委员会、高管层及其专业委员会、业务经营管理部门、风险管理部门和内审部门等构成。建设银行持续完善全面主动智能的风险管理体系。加强“全面管”，修订《全面风险管理办法》，完善全面风险治理体系，明确各类风险的管理职责和管理要求，进一步理顺“三道防线”在经营管理过程中的风险管理职责；持续完善风险内控管理体系，强化业务准入、评级、审批、贷后等关键环节的风险制衡。

总体来看，建设银行拥有稳健的财务实力、丰富的托管经验、健全的风险管理体系，本交易因资金保管机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

<sup>7</sup> 建设银行 2026 年半年度财务报告未经审计。

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“招元和萃 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<sub>sf</sub>，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、日期相关定义

#### 1. 初始起算日

系指资产池的封池日，即 2026 年 6 月 30 日。资产池的封池时点为 2026 年 6 月 30 日二十四点（24:00）。

#### 2. 计算日

系指每个自然月的最后一日。其中，第一个计算日将为信托生效日所在自然月的最后一日，信托终止后的计算日将为信托终止日或资产支持证券持有人大会决议另行确定的日期。

#### 3. 回收款转付日

回收款转付日按照如下规则确定：

（a）当未发生任何权利完善事件时，回收款转付日为计算日后的 4 个工作日内任一工作日；

（b）当发生任一权利完善事件时，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（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人、担保人（如有）仍将回收款支付至贷款服务机构的，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的 4 个工作日内任一工作日；

（c）信托终止日后，回收款转付日为信托终止日后的 4 个工作日内任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到回收款的，则回收款转付日为信托终止日后每个自然月结束后的 4 个工作日内任一工作日，但所有回收款的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。

如果评级机构中任一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一回收款转付期间内发生不利变化且因此需要改变回收款转付日时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

#### 4. 回收款转付期间

（a）当未发生任何权利完善事件时，回收款转付期间系指一个计算日（不含该日）至下一个计算日（含该日）之间的期间，其中第一个回收款转付期间自信托生效日（含该日）起至第一个计算日（含该日）结束；

（b）如回收款转付日适用回收款转付日定义中的第（b）、（c）项规则时，贷款服务机构应按照交易文件的约定及时转付收到的回收款。

如果评级机构中任一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一回收款转付期间内发生不利变化且因此需要改变相关回收款转付期间时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付期间按照前述规则进行相应的改变。回收款转付期间发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付期间的频率也不再恢复。

#### 5. 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。信托终止后的支付日为每个自然月的第 26 日，但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。如果上述日期不是工作日，则为该日后的第一个工作日。

#### 6. 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；但如果受托人在首个收款期间结束前要求委托人赎回不合格资产，则回购起算日为初始起算日的次一日。就《信托合同》约定的清仓回购而言，回购起算日指委托人向受托人发出《清仓回购通知书》的当个收款期间的第一日或委托人和受托人另行商定的日期。

### 二、与资产池、信托相关定义

#### 1. 信用卡债权

系指招商银行依据信用卡文件享有的要求借款人偿付信用卡账户项下在初始起算日二十四点（24:00）存在的全部本金、利息、费用（如有）、其他应付款以及前述应付款项衍生而来的其他应付款项的债权，且该等债权根据《信托合同》被信托予受托人。为免疑义，信用卡债权不包括信用卡账户在初始起算日二十四点（24:00）后由于借款人新的取现或消费而产生的债权。除非另有说明或根据上下文应另作解释，相关借款人的信用卡账户项下入池的全部应付款项视为一笔信用卡债权。每一笔信用卡债权的具体信息见资产清单。

#### 2. 合格标准

就每一笔信用卡债权及其附属担保权益而言，系指在初始起算日二十四点（24:00）和信托财产交付日零点（00:00）（以下各项对时间另有说明的除外）：

- 借款人在申请信用卡账户时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁；
- 借款人不涉及任何个人破产程序，且不涉及被招商银行信用卡中心标识为存在反洗钱风险或司法冻结的情形；
- 相关信用卡账户项下的所有应付金额均以人民币为单位；
- 资产均由借款人在相关信用卡账户项下取现或消费所形成，且借款人对取现或消费的事实（包括取现或消费金额）无争议；

- 5) 根据招商银行的贷款风险分类标准, 资产在初始起算日二十四点(24:00)为次级、可疑或损失类;
- 6) 招商银行已办理相关信用卡账户的停卡手续;
- 7) 信用卡账户及资产适用中国法律;
- 8) 同一信用卡账户项下借款人的信用卡债权全部入池;
- 9) 招商银行合法拥有每笔资产, 且未在资产上设定质押或其他权利负担;
- 10) 招商银行未曾减免每笔信用卡债权对应的本金;
- 11) 招商银行在相关信用卡账户项下不享有除债权之外的抵债资产;
- 12) 信用卡债权的全部或部分未被招商银行核销;
- 13) 资产可以进行合法有效的转让, 无需取得借款人或任何第三方的同意。

### 3. 不合格资产

系指不符合资产保证的资产。

### 4. 赎回价格

系指委托人根据《信托合同》的约定赎回相应不合格资产的价格, 即截至回购起算日零时(00:00)该笔不合格资产的未偿本金余额\*初始折扣率。其中, 初始折扣率=全部资产支持证券发行面值/初始起算日资产池余额。

### 5. 信托账户

系指受托人专门在资金保管机构为信托而开立的独立人民币银行结算账户。其下设信托收款账户、信托付款账户、信托(流动性)储备账户。

### 6. 信托收款账户

系指信托账户下设的一级分账户, 用于接收回收款。

### 7. 信托付款账户

系指信托账户下设的一级分账户, 用于分配回收款。

### 8. 信托(流动性)储备账户

系指信托账户下设的一级分账户, 用于存放流动性储备金。

### 9. 信托分配(税收)账户

系指信托付款账户中的一个子账户, 该账户中的余额将用于支付信托财产可能承担的税费。

### 10. 信托分配(费用和开支)账户

系指信托付款账户中的一个子账户, 该账户中的余额将用于支付由信托财产承担的费用、报酬和其他开支。

### 11. 信托分配(证券)账户

系指信托付款账户中的一个子账户, 该账户中的余额将用于支付资产支持证券的信托利益。

## 三、事件相关定义

### 1. 违约事件

系指以下任一事件:

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;

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的。

### 2. 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), 且在回收款转付日或顺延后的5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信用卡业务;

(c) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件;

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

(e) 贷款服务机构未能按时提供贷款服务机构报告（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，而经受托人同意贷款服务机构提供贷款服务机构报告的日期延后），且在其应当提供报告的最晚日期或顺延后的 3 个工作日内仍未提交；

(f) 贷款服务机构严重违反：(i) 除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；(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) 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) 仅在招商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) 对贷款服务机构报告执行商定程序的报告表明贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或(ii) 上述审阅结果不令人满意，受托人应立即通知贷款服务机构。贷款服务机构在接到该通知后 5 个工作日内应向受托人书面出具回复意见。如果受托人对贷款服务机构的书面回复意见仍不满意，则受托人将上述相关事项提交资产支持证券持有人大会决议，且资产支持证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响。

### 3. 权利完善事件

权利完善事件系指以下任一事件：

- (a) 发生除 (c) 项以外的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) 委托人不具备任一必备评级等级；
- (c) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

### 4. 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，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，向国务院金融监督管理机构申请解散；
- (d) 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；
- (e) 国务院金融监督管理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；或根据应适用中国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。

## 四、指标相关定义

### 1. 必备评级等级

就中债资信的评级系统而言，系指 AA<sub>on</sub><sup>8</sup>级及更高的主体长期信用等级；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。

### 2. 合格实体

就中债资信而言，系指主体长期信用等级高于或等于 AA 级的金融机构；就联合资信而言，系指主体长期信用等级高于或等于 AA 级的金融机构。

### 3. 优先支出上限

系指根据《信托合同》的约定，在各个信托分配日可以优先于优先档资产支持证券利息进行支付的费用支出的限额，即人民币 10 万元。

### 4. 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，在尚未发生违约事件、优先档证券的全部未偿本金余额及利息尚未偿付完毕且信托终止之前，就每一个信托分配日而言，必备流动性储备金额为下一期按照《信托合同》约定的预计所有应付金额<sup>9</sup>（其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为限，涉及的执行费用以贷款服务机构合理估算并向受托机构提供的下一期应分配的

<sup>8</sup> 该级别符号不同于监管要求的评级符号，仅适用于结构化项目交易文件中需规定的必备评级等级。

<sup>9</sup> 包括 (a) 将依据相关中国法律应由受托人缴纳的与信托相关的税费记入信托分配（税收）账户；(b) 同顺序将应支付但尚未支付的各项发行费用（包括受托机构垫付的该等费用（如有）的总额记入信托分配（费用和开支）账户；(c) 同顺序将应支付的 (1) 支付代理机构的报酬、(2) 受托人的报酬、(3) 资金保管机构的报酬、(4) 评级机构提供跟踪评级服务的报酬、(5) 审计师的报酬、(6) 后备贷款服务机构（如有）的报酬、(7) 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、(8) 贷款服务机构垫付的且未受偿的小于等于累计回收款金额 16% 的执行费用及对应的执行费用利息、(9) 受托人按照本合同的约定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）的总额记入信托分配（费用和开支）账户；(d) 将下一个支付日应支付的优先档资产支持证券的利息金额记入信托分配（证券）账户。

执行费用金额为准且以累计回收款金额的 16%为限)之总和。发生违约事件或信托终止后,或优先档资产支持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。

#### 5. 次级档资产支持证券预期资金成本

系指招元和萃 2026 年第十期不良资产证券化信托项下根据《信托合同》约定的时间和顺序向次级档资产支持证券持有人分配的一定金额的资金,具体金额的计算公式如下:次级档资产支持证券预期资金成本 $=\sum_{i=1}^n$ 第 i 日次级档资产支持证券未偿本金余额 $\times 9\% \div 365$ ; i 每次取值后的计算结果保留到分,分以下四舍五入。其中, i 为不小于 1 (含 1) 且不大于 n (含 n) 的自然数, n 的最大值取信托生效日 (含该日) 起至次级档资产支持证券未偿本金余额为零的当日 (不含该日) 止的实际天数。

**附件 2-1 入池贷款未偿本息费余额占比前二十大借款人回收情况表**

| 序号        | 未偿本息费余额（万元）   | 金额占比         | 贷款五级分类    | 预计回收金额（万元）   | 预计回收占比        |
|-----------|---------------|--------------|-----------|--------------|---------------|
| 借款人 1     | 54.68         | 0.02%        | 次级        | 1.98         | 0.007%        |
| 借款人 2     | 47.36         | 0.02%        | 可疑        | 0.84         | 0.003%        |
| 借款人 3     | 46.53         | 0.02%        | 次级        | 1.70         | 0.006%        |
| 借款人 4     | 45.88         | 0.02%        | 可疑        | 0.61         | 0.002%        |
| 借款人 5     | 43.02         | 0.01%        | 次级        | 1.15         | 0.004%        |
| 借款人 6     | 42.98         | 0.01%        | 次级        | 1.55         | 0.005%        |
| 借款人 7     | 42.78         | 0.01%        | 次级        | 1.66         | 0.006%        |
| 借款人 8     | 40.29         | 0.01%        | 次级        | 1.58         | 0.006%        |
| 借款人 9     | 39.96         | 0.01%        | 次级        | 1.44         | 0.005%        |
| 借款人 10    | 39.92         | 0.01%        | 次级        | 1.55         | 0.005%        |
| 借款人 11    | 39.69         | 0.01%        | 可疑        | 0.78         | 0.003%        |
| 借款人 12    | 36.05         | 0.01%        | 次级        | 0.80         | 0.003%        |
| 借款人 13    | 35.92         | 0.01%        | 次级        | 1.04         | 0.004%        |
| 借款人 14    | 35.35         | 0.01%        | 次级        | 1.36         | 0.005%        |
| 借款人 15    | 35.35         | 0.01%        | 次级        | 0.76         | 0.003%        |
| 借款人 16    | 35.02         | 0.01%        | 次级        | 1.38         | 0.005%        |
| 借款人 17    | 34.57         | 0.01%        | 次级        | 1.25         | 0.004%        |
| 借款人 18    | 33.55         | 0.01%        | 次级        | 1.36         | 0.005%        |
| 借款人 19    | 33.48         | 0.01%        | 次级        | 0.90         | 0.003%        |
| 借款人 20    | 33.28         | 0.01%        | 次级        | 1.23         | 0.004%        |
| <b>合计</b> | <b>795.65</b> | <b>0.28%</b> | <b>--</b> | <b>24.92</b> | <b>0.087%</b> |

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

**附件 2-2 回收金额占比前二十大资产的特征情况表**

| 序号        | 未偿本息费余额（万元）   | 借款人职业       | 借款人地区     | 担保方式      | 预计回收金额（万元）   | 预计回收占比       |
|-----------|---------------|-------------|-----------|-----------|--------------|--------------|
| 入池贷款 1    | 18.75         | 建筑、制造业      | 浙江省       | 信用        | 5.27         | 0.02%        |
| 入池贷款 2    | 14.70         | 国家党政机关、事业单位 | 北京市       | 信用        | 5.18         | 0.02%        |
| 入池贷款 3    | 18.19         | 贸易、商业、事务所   | 内蒙古自治区    | 信用        | 5.13         | 0.02%        |
| 入池贷款 4    | 17.00         | 建筑、制造业      | 广东省       | 信用        | 5.05         | 0.02%        |
| 入池贷款 5    | 16.93         | 贸易、商业、事务所   | 四川省       | 信用        | 5.02         | 0.02%        |
| 入池贷款 6    | 16.89         | 建筑、制造业      | 广东省       | 信用        | 5.01         | 0.02%        |
| 入池贷款 7    | 17.69         | 贸易、商业、事务所   | 广东省       | 信用        | 4.99         | 0.02%        |
| 入池贷款 8    | 16.43         | 建筑、制造业      | 广东省       | 信用        | 4.91         | 0.02%        |
| 入池贷款 9    | 13.66         | 贸易、商业、事务所   | 云南省       | 信用        | 4.81         | 0.02%        |
| 入池贷款 10   | 15.78         | 建筑、制造业      | 江苏省       | 信用        | 4.68         | 0.02%        |
| 入池贷款 11   | 15.73         | 建筑、制造业      | 山东省       | 信用        | 4.67         | 0.02%        |
| 入池贷款 12   | 15.69         | 贸易、商业、事务所   | 上海市       | 信用        | 4.66         | 0.02%        |
| 入池贷款 13   | 15.52         | 建筑、制造业      | 广东省       | 信用        | 4.61         | 0.02%        |
| 入池贷款 14   | 15.49         | 建筑、制造业      | 广东省       | 信用        | 4.60         | 0.02%        |
| 入池贷款 15   | 10.33         | 酒店、餐厅、娱乐    | 山东省       | 信用        | 4.56         | 0.02%        |
| 入池贷款 16   | 15.35         | 建筑、制造业      | 上海市       | 信用        | 4.56         | 0.02%        |
| 入池贷款 17   | 15.30         | 其他          | 河南省       | 信用        | 4.54         | 0.02%        |
| 入池贷款 18   | 15.28         | 贸易、商业、事务所   | 青海省       | 信用        | 4.54         | 0.02%        |
| 入池贷款 19   | 15.27         | 酒店、餐厅、娱乐    | 广东省       | 信用        | 4.53         | 0.02%        |
| 入池贷款 20   | 15.19         | 贸易、商业、事务所   | 浙江省       | 信用        | 4.51         | 0.02%        |
| <b>合计</b> | <b>315.16</b> | <b>--</b>   | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>95.83</b> | <b>0.34%</b> |

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

### 附件 3 资产池预计毛回收分布

| 预计回收时间                | 预计毛回收金额（万元）     | 金额占比           |
|-----------------------|-----------------|----------------|
| 2026/07/01~2026/09/30 | 4984.22         | 17.46%         |
| 2026/10/01~2026/10/31 | 922.55          | 3.23%          |
| 2026/11/01~2026/11/30 | 1154.38         | 4.04%          |
| 2026/12/01~2026/12/31 | 1129.01         | 3.96%          |
| 2027/01/01~2027/01/31 | 1157.89         | 4.06%          |
| 2027/02/01~2027/02/28 | 754.72          | 2.64%          |
| 2027/03/01~2027/03/31 | 1113.32         | 3.90%          |
| 2027/04/01~2027/04/30 | 1074.53         | 3.77%          |
| 2027/05/01~2027/05/31 | 694.68          | 2.43%          |
| 2027/06/01~2027/06/30 | 967.79          | 3.39%          |
| 2027/07/01~2027/07/31 | 855.06          | 3.00%          |
| 2027/08/01~2027/08/31 | 870.21          | 3.05%          |
| 2027/09/01~2027/09/30 | 856.92          | 3.00%          |
| 2027/10/01~2027/10/31 | 578.30          | 2.03%          |
| 2027/11/01~2027/11/30 | 847.13          | 2.97%          |
| 2027/12/01~2027/12/31 | 820.71          | 2.88%          |
| 2028/01/01~2028/01/31 | 515.01          | 1.80%          |
| 2028/02/01~2028/02/29 | 780.46          | 2.73%          |
| 2028/03/01~2028/03/31 | 795.84          | 2.79%          |
| 2028/04/01~2028/04/30 | 725.55          | 2.54%          |
| 2028/05/01~2028/05/31 | 413.21          | 1.45%          |
| 2028/06/01~2028/06/30 | 681.44          | 2.39%          |
| 2028/07/01~2028/07/31 | 648.63          | 2.27%          |
| 2028/08/01~2028/08/31 | 614.97          | 2.15%          |
| 2028/09/01~2028/09/30 | 603.92          | 2.12%          |
| 2028/10/01~2028/10/31 | 343.40          | 1.20%          |
| 2028/11/01~2028/11/30 | 616.20          | 2.16%          |
| 2028/12/01~2028/12/31 | 607.24          | 2.13%          |
| 2029/01/01~2029/01/31 | 464.60          | 1.63%          |
| 2029/02/01~2029/02/28 | 247.01          | 0.87%          |
| 2029/03/01~2029/03/31 | 477.15          | 1.67%          |
| 2029/04/01~2029/04/30 | 460.45          | 1.61%          |
| 2029/05/01~2029/05/31 | 259.58          | 0.91%          |
| 2029/06/01~2029/06/30 | 502.46          | 1.76%          |
| <b>合计</b>             | <b>28538.53</b> | <b>100.00%</b> |

注：首月真实回收为 2539.78 万元。

## 附件 4 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<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>和 C<sub>sf</sub>。除 AAA<sub>sf</sub> 级、CCC<sub>sf</sub> 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 <sub>sf</sub> | 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 <sub>sf</sub>  | 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 <sub>sf</sub>   | 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 <sub>sf</sub> | 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 <sub>sf</sub>  | 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 <sub>sf</sub>   | 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 <sub>sf</sub> | 还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高      |
| CC <sub>sf</sub>  | 还本付息能力很弱，基本不能偿还债务             |
| C <sub>sf</sub>   | 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。