

# 信用等级公告

联合[2014]132号

平安银行股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对“平安银行 1 号小额消费贷款证券化信托”项下的 A 级 01 档资产支持证券和 A 级 02 档资产支持证券进行综合分析和评估，确定：

**A 级 01 档资产支持证券和 A 级 02 档资产支持证券信用等级均为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：张连娜 向宇明

二零一四年六月五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditratting.com.cn>

## 平安银行 1 号小额消费贷款证券化信托 信用评级报告

### 评级结果

单位：万元

资产支持 证券名称	初始金额	初始占 比	预期收益 率类型	信用级 别
A 级 01 档证券	121,000.00	45.99%	固定	AAA
A 级 02 档证券	134,100.00	50.97%	浮动	AAA
B 级证券	7,985.52	3.04%	无	NR
合 计	263,085.52	100%	—	—

NR——未予评级；

### 评级时间

2014 年 6 月 5 日

### 交易概览

基准日：2014 年 5 月 1 日

证券法定到期日：2019 年 6 月 26 日

委托人/贷款服务机构：平安银行股份有限公司

保险人：中国平安财产保险股份有限公司

受托人：华能贵诚信托有限公司

主承销商/财务顾问：国泰君安证券股份有限公司

资金保管机构：兴业银行股份有限公司

信托财产涉及的基础资产：委托人发放的小额消费贷款及保险人提供的保证保险，初始规模 263,085.52 万元

### 分析师

张连娜

电话：010-85172818

邮箱：zhangln@unitedratings.com.cn

向宇明

电话：010-85172818

邮箱：xiangym@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

### 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对本期交易所涉及的基础资产、交易结构、现金流、法律要素、有关参与方履约及操作风险等因素进行了考量，考虑到资产池涉及借款人众多，分散性良好，而且贷款信用保证保险提供机构中国平安财产保险股份有限公司（以下简称“平安产险”）偿付能力强，信用水平极高，能很好地履行理赔义务，在此基础上确定“平安银行 1 号小额消费贷款证券化信托”的评级结果为：A 级 01 档资产支持证券的信用等级为 AAA；A 级 02 档资产支持证券的信用等级为 AAA。

上述 A 级资产支持证券（包含 A 级 01 档资产支持证券和 A 级 02 档资产支持证券）的评级结果反映了该等级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可能性极高，违约风险极低。

### 优势

- 1、本期交易基础资产涉及的小额消费贷款借款人数量众多，分散性良好，有利于分散贷款违约及损失风险。
- 2、基础资产涉及的借款人全部投保了平安产险的信用保证保险，平安产险信用水平极高，偿付能力强，为 A 级资产支持证券提供了有效的信用支撑。
- 3、本期交易采用了优先/次级结构作为增信机制，B 级资产支持证券为 A 级资产支持证券提供了一定的信用支持。
- 4、流动性储备科目的设置以及“加速清偿事件”与“违约事件”等触发机制为 A 级资产支持证券的偿付提供了进一步的保障。

## 关注及缓释

- 1、平安产险为小额消费贷款提供的信用保险合同，针对投保人和被保险人（即平安银行）的尽职履约义务约定了一些免责条款，信用保证保险的履约可能存在一定的风险。

风险缓释：平安产险对信用保证保险的投保人明确设置了一定标准，并依据投保人收入证明、征信报告等外部资料，利用自有信用分析体系审慎履行核保职责，在一定程度上规避了投保人的道德风险。联合评级在进行基础资产信用分析时已经考虑了保单的免责条款引发的风险。

- 2、入池贷款地区集中度较高，存在一定的地区风险。

风险缓释：联合评级在违约模型中通过提高相应地区的违约率来模拟整个资产池的违约表现，评级结果已经反映了地区集中风险。

- 3、影响贷款违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。

风险缓释：联合评级通过违约时间前置、模拟集中违约、缩小利差支持、降低回收率等手段，反复测试 A 级资产支持证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

## 信用评级报告声明

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

除因本次评级事项联合评级与委托方构成委托关系外，联合评级、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。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的相关资料主要由委托方或发行人提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代委托方、发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本次信用评级结果的有效期为本期资产支持证券的存续期。根据跟踪评级的结论，在存续期内本期资产支持证券的信用等级有可能发生变化。

## 一、交易概况

### 1、交易结构

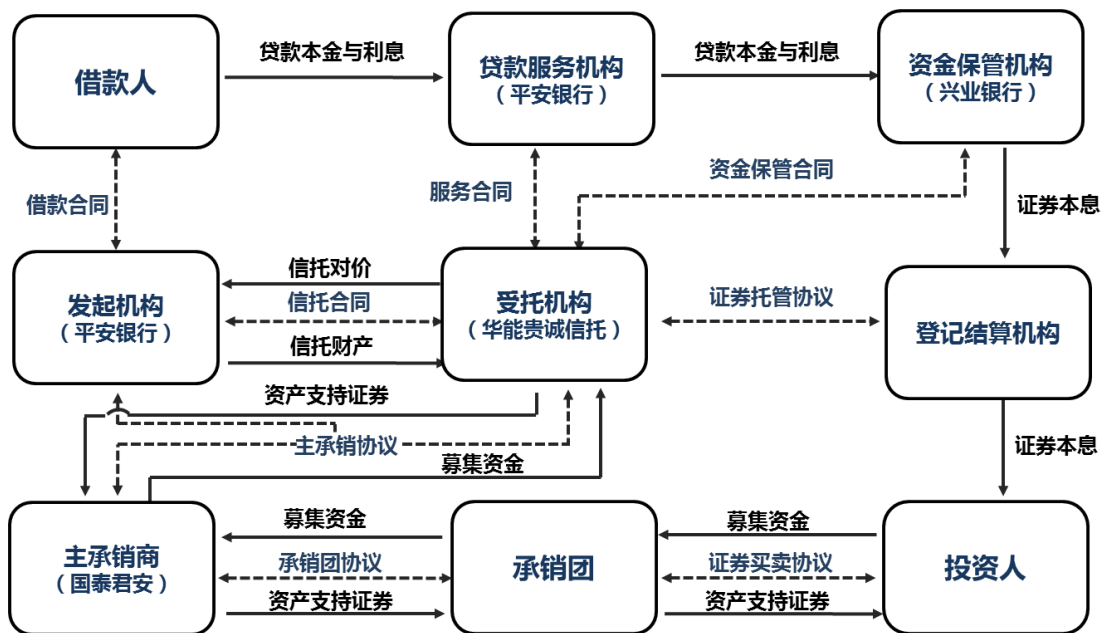
本期交易由平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）作为发起人和委托人，按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合相关标准的 263,085.52 万元小额消费贷款信托予受托人华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能贵诚信托”）设立信托即“平安银行 1 号小额消费贷款证券化信托”，华能贵诚信托以信托收益权为支持发行 A 级资产支持证券和 B 级资产支持证券，并以信托财产为限，向信托受益人（即资产支持证券持有人）还本付息。

表 1 主要参与机构

委托人/发起机构/贷款服务机构	平安银行股份有限公司
受托人	华能贵诚信托有限公司
贷款保险人	中国平安财产保险股份有限公司
资金保管机构	兴业银行股份有限公司
登记托管机构/支付代理机构	中央国债登记结算有限责任公司
会计/税务顾问	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
财务顾问	国泰君安证券股份有限公司
法律顾问	北京市中伦律师事务所（特殊普通合伙）
评级机构	联合信用评级有限公司

资料来源：国泰君安提供

图 1 交易结构图



资料来源：国泰君安提供

### 2、资产支持证券



本期资产支持证券（以下简称“证券”）分为A级资产支持证券（以下简称“A级证券”）和B级资产支持证券（以下简称“B级证券”），A级证券又包括A级01档资产支持证券（以下简称“A级01档证券”）和A级02档资产支持证券（以下简称“A级02档证券”）。

本期交易采用优先/次级的顺序偿付结构，即劣后受偿的B级证券为优先受偿的A级证券提供信用增级。A级、B级证券按月付息，A级证券按月付息后，按不超过7.5%的年收益率支付B级证券的期间收益，同时逐月按照A级01档、A级02档的顺序采用过手方式偿付本金，直至清偿完毕；待A级证券本金偿付完毕后，B级证券按月过手摊还本金。

本信托计划的A级01档证券采用固定利率，A级02档证券采用浮动利率结构，利率确定方式为一年期存款基准利率加上基本利差，基准利率于人民银行调整一年期定期存款利率生效日后三个月进行调整。本信托计划的初始起算日为2014年5月1日，第一个本息兑付日为2014年7月26日，法定到期日为2019年6月26日。

表2 资产支持证券概况（单位：万元）

证券名称	发行规模	总量占比	偿付模式	收益率类型	预期到期日	信用等级
A级01档证券	121,000.00	45.99%	按月付息， 按月过手还本	固定利率	2015年5月26日	AAA
A级02档证券	134,100.00	50.97%	按月付息， 按月过手还本	浮动利率，按 季调整	2016年11月26日	AAA
B级证券	7,985.52	3.04%	A级证券本金偿付完毕 后，按月过手摊还本金	有条件支付期 间收益	2017年6月26日	NR
合计	263,085.52	100%	—	—	—	—

NR——未予评级；

### 3、基础资产

本期交易信托财产涉及的基础资产为委托人平安银行信托予华能贵诚信托的、符合《平安银行1号小额消费贷款证券化信托合同》合格标准的、平安银行发放的小额消费贷款及其相关的附属担保权益。截至初始起算日（即2014年5月1日），资产池中基础资产共有小额消费贷款96,187笔，贷款的未偿本金余额为人民币263,085.52万元。初始起算日资产池概况如表3所示。

表3 初始起算日资产池概况

资产池未偿本金余额（万元）	263,085.52
借款人户数（户）	93,021
贷款笔数（笔）	96,187
单笔贷款最大未偿本金余额（万元）	15.00
单户贷款最大未偿本金余额（万元）	15.00
加权平均现行贷款利率（%/年）	8.61
加权平均贷款合同期限（月）	35.76
加权平均贷款合同剩余期限（月）	25.46
单笔贷款合同最长剩余期限（月）	36
单笔贷款合同最短剩余期限（月）	1

资料来源：联合评级整理

根据信托合同及定义表约定，本期交易初始入池资产的合格标准如下：

关于借款人的标准：（1）借款人为中国公民，且在借款合同签订时至少为年满 18 周岁的具有完全民事行为能力的自然人；（2）贷款发放时，借款人的年龄与该贷款的剩余期限之和小于 65 年；（3）如果存在共同借款人的，则借款人和共同借款人中至少有一人应当符合上述标准。

关于贷款的标准：（1）贷款全部为正常类（五级分类）贷款；（2）贷款已经全部发放完毕，并由发起机构进行贷后管理；（3）贷款的所有应付金额均以人民币为单位；（4）借款合同合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人有权根据借款合同向借款人主张权利；（5）在初始起算日，借款人迟延支付借款合同项下到期应付的金额未超过 3 天；（6）贷款的到期日不晚于 2017 年 5 月 31 日；（7）贷款的发放日不晚于 2014 年 4 月 30 日；（8）在初始起算日，单笔贷款的未偿本金余额不低于人民币 500 元，且不超过人民币 15 万元；（9）贷款为有息贷款；（10）贷款需每月还本付息；（11）除借款合同、保险合同以外，发起机构和相关借款人之间关于该贷款不存在其他协议（关于该贷款的委托扣款协议除外）；（12）除非借款人提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的），任何借款人均无权选择解除或终止该借款合同；（13）借款合同、担保合同（如有）中不存在对债权转让的限制性条款，发起机构将全部或部分贷款及其附属担保权益设立信托以及转让该等贷款及其附属担保权益的行为不会由于任何原因而被禁止或限制，且不需要获得借款人、担保人或任何其他主体的同意；（14）发起机构未曾放弃其在借款合同项下的任何重要权利；（15）发起机构已经履行并遵守了相关的借款合同的条款；（16）针对该贷款而言，发起机构和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；贷款不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；（17）根据借款合同，除法定抵销权外，借款人对贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；（18）每笔贷款的借款合同文本在所有重要方面与《信托合同》所列的借款合同范本之一相同；

关于贷款保险的标准：（1）每笔贷款均已由中国平安财产保险股份有限公司承保信用保证保险；（2）保险合同合法有效，并构成保险人合法、有效和有约束力的义务，债权人有权根据保险合同向保险人主张权利；（3）保险合同所载明的唯一被保险人为发起机构，且无任何其他方被指定为受益人或保险赔偿金领受人；（4）投保人无尚未纠正的拖欠保险合同项下到期应付的保险费达 15 日的情况；（5）保险合同项下保险责任已开始；（6）在保险责任开始后，除非借款人提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的），任何投保人均无权选择解除或终止该保险合同；（7）保险合同约定的保险金额不低于借款合同项下全部贷款本金和利息；（8）保险期限结束时间不早于全部贷款本息清偿完毕之日；（9）保险合同中不存在对债权转让的限制性条款，发起机构将全部或部分贷款及其附属担保权益设立信托以及转让该等贷款及其附属担保权益的行为不会由于任何原因而被禁止或限制，不需要获得保险人的同意（或在信托设立日前已获得同意），且不会导致保险人有权解除保险合同；（10）发起机构和相关的借款人/投保人、保险人之间均无尚未解决的争议；保险合同不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；（11）每笔贷款的保险合同在所有重要方面与《信托合同》所列的保险合同范本之一相同；

关于发放贷款的标准：（1）该贷款为发起机构在其日常经营中根据其标准信贷程序及其他与消费贷款业务相关的政策、实践和程序所发放；（2）借款合同、保险合同（如有）均适用中国法律。

在信托存续期限内，如信贷资产在初始起算日或信托财产交付日不符合资产保证，或因平安银行未履行或完全履行其在保险合同或其与保险人之间的合作协议（包括任何补充或修改）项下

的贷款审查、通知、减损或其他义务，导致保险人拒绝履行或减轻其在保险合同项下保险责任，则被认定为不合格信贷资产，受托人华能贵诚信托有权且应当通知平安银行对不合格信贷资产予以赎回，平安银行应于当次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信贷资产的赎回价格<sup>1</sup>的款项一次性全额划付到信托账户。

需要特别指出的是，本期交易资产池内所有小额消费贷款全部由中国平安财产保险股份有限公司（以下简称“平安产险”）提供信用保证保险。根据保险合同约定，投保人拖欠任何一期贷款达到80天，保险人对投保人应偿还而未偿还的贷款本金及相应的利息按照合同约定负责赔偿。本期交易信托财产包含此项贷款的附属担保权益。

## 二、交易结构分析

本期资产支持证券采用顺序偿付结构，劣后受偿的 B 级证券为优先受偿的 A 级证券提供信用增级。此外，本期交易安排了相关的信用触发机制，一定程度上有利于保障 A 级证券的偿付。

### 1. 现金流支付机制

本次交易约定贷款服务机构每月一次向信托账户转付相关款项，信托账户每月分配一次本息。根据违约事件、加速清偿事件发生与否，相关受益分配顺序有所变化，具体顺序如附件 1 所示。

### 2. 结构化安排

本期交易通过优先/次级结构、超额利差以及触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

#### 1) 优先级/次级

本期资产支持证券通过设定优先/次级受偿顺序的交易结构来实现内部信用提升。根据交易安排，计划存续期内，A 级资产支持证券享有优先受偿权。本期资产支持证券通过优先级/次级的设计实现了资产池现金流对 A 级资产支持证券本金和预期收益的超额抵押，降低了 A 级资产支持证券的信用风险。具体而言，本期交易中 B 级证券为 A 级证券提供的信用支持为 3.04%。

#### 2) 触发机制

本期交易设置了两类事件触发机制：“加速清偿事件”和“违约事件”。事件一旦触发将引起现金流支付机制的重新安排。本期交易中，触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响，并提供了一定程度的信用支持。

#### 加速清偿事件

该事件区分为自动生效的加速清偿事件和需经宣布生效的加速清偿事件。自动生效的加速清偿事件是指发生以下一种或几种事件：

(a) 委托人发生任何丧失清偿能力事件；(b) 发生任何贷款服务机构解任事件；(c) 贷款服务机构在相关交易文件规定的宽限期内，未能依据交易文件的规定按时付款或划转资金；(d)①根据《信托合同》的约定，需要更换受托人或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 个自然日内，仍无法找

<sup>1</sup>赎回价格为在回购起算日二十四时（24:00），以下三项数额之和：(a) 该等不合格信贷资产的未偿本金余额；(b) 从初始起算日至相关回购起算日该笔贷款的所有已经被核销的本金；以及(c) 该等不合格信贷资产的未偿本金余额从初始起算日至相关回购起算日的全部应付却未偿付的利息以及已经被核销的本金从初始起算日至相关回购起算日的全部应付却未偿付的利息。



到合格的继任的受托人或后备贷款服务机构，或②在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或③后备贷款服务机构被免职时，未能根据交易文件的规定任命继任者；(e)自信托设立日起一年内（含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 2.76%；或自信托设立日起满一年后（不含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 3.05%。

需经宣布生效的加速清偿事件是指发生以下一种或几种事件：

(f)委托人或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（上述(c)项规定的义务除外），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 个自然日内未能得到补救；(g)受托人未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务；(h)委托人在交易文件中提供的任何陈述、保证（“资产保证”除外）在提供时便有重大不实或误导成分；(i)交易文件（《承销协议》和《承销团协议》除外）全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

如果加速清偿事件被触发，将改变信托收益账的分配顺序，在完成相关税费、A 级证券利息偿付并转入流动性储备金账一定金额后，全部余额转入信托本金账，按比例分配 A 级 01 档和 02 档本金。

### 违约事件

违约事件是指发生以下一种或几种事件：

(a)回收款不能合法有效交付给受托人或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张；(b)信托财产在兑付日后 5 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时应偿付的最优先级别的 A 级资产支持证券利息的（但只要存在尚未清偿的级别最高的 A 级资产支持证券，由于信托没有足够资金而未能支付其他低级别 A 级资产支持证券利息和次级档资产支持证券收益不应构成违约事件）；(c)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的资产支持证券本金的；(d)受托人失去了继续以信托的名义持有信托财产的权力或者无法履行其在交易文件下的义务，且未能根据交易文件为信托指派另一个受托人；(e)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，且该等违约①无法补救，或②虽然可以补救，但在资产支持证券持有人大会向受托人发出要求其补救的书面通知后 30 日内未能得到补救，或③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；(f)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，在做出时便有重大不实或误导成分，并且该等违约①无法补救，或②虽然可以补救，但在资产支持证券持有人大会向受托人发出要求其补救的书面通知后 30 日内未能补救，或③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。

如果违约事件被触发，将不再区分信托收益账和信托本金账，而是将二者混同并在支付有关的税费、报酬后，顺序偿付 A 级证券的利息和本金、B 级证券的本金，余额分配给 B 级证券持有人。

### 3) 超额利差

资产池贷款组合的现行加权平均利率与相关参与机构服务费率以及 A 级证券票面利率之间预计可能存在一定的利差，从而形成对证券本金偿付的信用支持。

鉴于本期交易资产池贷款的定价利率为浮动利率，按季或按年调整；A级01档证券采用固定利率，A级02档证券的利率为一年期存款基准加上簿记利差，按季调整，与资产池贷款调整的频率和时段不同，如遇利率调整将影响利差支持大小，联合评级测算了在不同的利率情景下超额利差提供的信用支持水平。

#### 4) 清仓回购安排

本期交易安排了清仓回购条款。在同时满足以下两个条件时，信托委托人平安银行可以按照公允市场价值进行清仓回购：(a)信贷资产的信托未偿本金余额总和在回购起算日二十四时（24:00）降至初始起算日资产池余额的 3.05%或以下；(b)截至回购起算日二十四时（24:00）剩余信贷资产的市场价值不少于在委托人发出《清仓回购通知书》的当个收款期间届满后第一个信托利益分配日前一日全部信托受益权的信托未偿本金余额、已产生但未支付的信托收益和信托应承担的税收、服务报酬和实际费用支出之和。

### 3. 交易结构风险分析

#### 1) 流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与A级证券利息兑付之间的错配。在本交易中，若当期收入回收款不足以支付A级资产支持证券预期收益及相关各项税费时，将引发流动性风险。

根据交易文件约定及相关安排，信托计划账户下设流动性储备金账，当某一个收款期间结束时资产池的累计违约率超过1.5%时，在分配A级资产支持证券当期预期收益及本金之前，须以相当于税收规费、优先支出上限内的各服务机构固定费用、A级资产支持证券的当期利息之和的金额提存流动性储备资金。提存下一期流动性储备金的设置部分缓解了本交易的流动性风险，交易同时设置了本金账对收益账的差额补足机制。通过构建不同的违约及利率情景并对流动性风险进行现金流分析后，联合评级认为，信托本金账和流动性储备金账资金对信托收益账有关支出的差额补足能较为有效地缓解资产池现金流入同A级证券利息兑付之间的流动性错配风险，本期交易的流动性风险较小。

#### 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回收出现风险。

本期交易约定，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则委托人平安银行应无时滞地将相应本金或利息部分支付给贷款服务机构，作为借款人偿还的相应数额的还款。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为委托人平安银行的违约风险。考虑到平安银行具有极高的信用水平，其发生信用危机乃至破产并导致本期交易发生抵销风险的可能性很低。

#### 3) 资金混同风险

若贷款服务机构发生信用危机，丧失清偿能力甚至破产，贷款的本息回收可能和贷款服务机构其他资金混同，从而导致信托计划收益不确定甚至造成损失。

本期交易以回收款的高频划转机制来缓释贷款服务机构的混同风险：根据《平安银行1号小额消费贷款证券化信托之信托合同》和《平安银行1号小额消费贷款证券化信托服务合同》约定的要求，贷款服务机构平安银行需在每个公历月最后一日后的第3个工作日，即每个回收款转付日向信托账户转付相关款项，资金在平安银行的账户停留时间较短。

本期交易同时安排了涉及贷款服务机构的权利完善事件来缓释混同风险：当贷款服务机构被解任，或者评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于A+级时，触发权利完善事件，此后借款人、保险人将其应支付的款项直接支付至信托账户。

本期交易的贷款服务机构平安银行具有较好的经营管理和风险控制水平以及稳健的财务状况，其发生信用危机乃至破产并导致发生混同风险的可能性很低。

#### 4) 提前偿还和拖欠风险

根据借款人与委托人签署的小额消费贷款合同，约定借款人同意并确认按时足额向委托人归还贷款本金和利息。由于入池贷款借款人承担的包含贷款利息、保险费在内的综合成本较高，借款人具有较强的提前还款意愿。合同同时约定，借款人可以提前三十天向委托人书面申请提前结清贷款，但需支付一定金额的补偿金（见表4），贷款合同对借款人提前偿还的意愿有一定的约束和限制。另一方面，贷款合同规定若借款人任何一期未按时足额偿还贷款本金即视为逾期，委托人有权采取加收罚息、向保险公司索赔等救济措施。

表4 贷款提前结清补偿金收取比例

提前结清时间区间（月）	补偿金基数	补偿金比例
[0, 6)	所还本金金额	3%
[6, 12)	所还本金金额	2%
[12, ∞)	所还本金金额	1%

注：[,]为左闭右开区间，例如[1, 2)表示大于等于1个月但小于2个月。

入池贷款的提前偿还有助于A级证券本金的兑付，但在一定程度上有可能影响到超额利差的大小。入池贷款借款人的拖欠行为则有可能导致流动性风险。联合评级在现金流分析时，针对拖欠和提前还款行为设计了不同的压力情景并进行了测试，测算结果表明本期交易提前偿还和拖欠风险对A级证券的信用影响较小。

#### 5) 利率风险

根据借款合同，本期交易入池贷款利率类型为浮动利率，利率按照央行同期贷款基准利率浮动，按季或按年调整；A级01档证券采用固定利率，A级02档证券的利率为一年期存款基准加上簿记利差，按季调整。由于调整时点和频率存在差异，信托计划存续期内存在因利率波动而导致利率风险的可能性。联合评级测算了在不同的利率情景下超额利差提供的信用支持，测算结果表明本期交易利率风险对A级证券的信用影响较小。

#### 6) 再投资风险

在本期证券的各个偿付期内，信托计划账户所收到的资金在闲置期内可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本期交易制定了较为严格的合格投资标准。就信托账户内的资金而言，合格投资系指受托人将信托账户内的资金以银行存款方式存放于除委托人和贷款服务机构之外的且评级机构给予该商业银行的主体长期信用等级高于或等于AA-级的商业银行，当资金保管机构符合前述条件时合格投资应与资金保管机构进行。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于相应的信托账户中的资金根据《信托合同》的约定进行现金流分配之前到期。

严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

### 三、基础资产分析

联合评级对基础资产信用风险的评估主要着眼于委托人业务模式及信托计划入池贷款的整体表现，即其信用损失分布的整体形态，资产池的信用表现将直接影响本次交易基础资产现金流的回收情况。通常情况下，入池贷款借款人的收入、年龄、家庭状态和既往还款记录均会对组合信用风险概率分布的形态（尤其是尾部形态）有重要影响。

#### 1、小额消费贷款运营模式

本期交易基础资产涉及的小额消费贷款由平安银行发放，并由平安产险提供名为“平安易贷”的信用保证保险。平安易贷主要针对打工者、公务员、自雇人士、普通信用卡用户等中低收入群体，投保人获得平安产险承保后，借款金额在1万~15万之间，主要用途为购置消费品、进修、留学、装修等短期消费，其服务群体收入水平一般，具有一定的偿付压力。

平安产险对投保人（亦即借款人）的收入负债水平、偿债能力和意愿、职业状况、借款用途等多个方面履行实质性审核职责，保单生效后承担保险责任。平安银行依据保单的保险金额发放贷款后，按月收取还款本金和利息时，一同代为收取保险费，并在收费后按保险费、银行规定的相应费用、利息、本金的顺序划付各项费用。

针对该款保险产品，平安产险建立了一套完整的管理机制和风控体系。前期，平安产险配备有专门的客户服务人员，根据量身制定的准入政策对客户资料进行整合与筛选。其中，体现申请人负债情况的征信报告为最主要依据，其收入水平、工作时间、年龄及贷款额度等因素都决定了申请人的信用评分情况；在二轮筛选中，配备审批人员对申请报告进行审核，主要是通过电话核实资料的真实性、准确性，同时根据审批结果对其额度标准进行细微的调整；在贷后管理方面，平安产险严格执行逾期催收的流程，并设有逾期罚息、电话催收、外访、诉讼等措施；针对提前还款的客户也合理的制定了相应的违约补偿金额，以确保收益水平。

基于平安集团内部协同效应的优势，平安产险与平安银行搭建了系统对接业务数据，从前期的系统评分、放款、还款、扣款、结算和后期的逾期赔付均通过系统完成，基本实现自动化操作，规避操作风险，提高运营效率。

#### 2、入池贷款质量分布

按照平安银行贷款质量五级分类方法，本期入池贷款全部为平安银行发放的正常类贷款。纳入基础资产的贷款全部由平安产险提供信用保证保险，依据保险合同，投保人拖欠任何一期欠款达到80天以上的，保险人对投保人应偿还未偿还的贷款本金及相应的利息按照合同的约定进行赔偿。实际操作时，借款人逾期达到75天至79天时，平安银行会发送借款人名单，包括赔付金额。平安产险系统会根据合作银行提供的名单确认金额。由于历史上平安产险提供的信用保证保险能对拖欠贷款及时足额赔付，因此入池贷款的资产质量很好。

根据信托合同约定，由于平安银行未履行其在保险合同及相关协议项下的义务导致平安产险拒绝承担赔偿责任的资产，成为不合格基础资产，由平安银行进行赎回。但对于投保人故意或者因重大过失未履行如实告知义务而引起保险人解除保险合同的资产，并非不合格基础资产范畴，本期交易对此类资产没有相应安排，如遇违约可能无法实现赔付，因此具有一定的风险暴



露，截止到2013年底尚无此类事件发生。

### 3、入池贷款账龄分布

以初始起算日 2014 年 5 月 1 日为基准（下同），本期入池资产的加权平均合同期限为 35.76 个月，加权平均剩余期限为 25.46 个月，加权平均贷款账龄为 8.61 个月。入池资产的账龄结构如表 5 所示。

表 5 入池贷款账龄分布（单位：万元）

账龄（月）	笔数	未偿本金	未偿占比
小于等于 6	13,188	71,244.03	27.08%
(6, 12]	33,765	102,858.57	39.10%
(12, 18]	24,172	56,541.59	21.49%
(18, 24]	11,003	18,909.05	7.19%
(24, 30]	9,095	11,020.69	4.19%
(30, 36]	4,964	2,511.58	0.95%
<b>合计</b>	<b>96,187</b>	<b>263,085.52</b>	<b>100.00%</b>

注：①账龄是指自贷款实际发放日至资产池基准日的时间区间。

②(, ]为左开右闭区间，例如(1, 2]表示大于 1 个月但小于等于 2 个月，下同。

### 4、借款人年龄分布

本期入池资产借款人的年龄主要分布在 25~55 岁之间，处于个人职业发展的稳定阶段，收入相对稳定，其中 25 岁~45 岁的占比为 78.10%。借款人年龄分布如表 6 所示：

表 6 借款人年龄分布（单位：万元）

年龄	笔数	未偿本金	未偿占比
(20, 25]	6,661	16,650.03	6.33%
(25, 30]	20,088	52,095.41	19.80%
(30, 35]	21,672	59,846.63	22.75%
(35, 40]	17,798	51,045.23	19.40%
(40, 45]	14,862	42,481.37	16.15%
(45, 55]	14,263	39,275	14.93%
大于 55	843	1,691.47	0.64%
<b>合计</b>	<b>96,187</b>	<b>263,085.52</b>	<b>100.00%</b>

### 5、借款人地区分布

借款人所在地区的经济发展水平和生活成本是影响借款人还款能力的重要因素，较为分散的区域集中度可以缓解资产池受某个地区经济环境恶化从而给资产池整体信用表现带来的不利影响。从地区分布来看，入池资产所涉借款人主要分布于广东省、福建省、江苏省等 16 个省和直辖市，未偿本金占比超过 10% 的有三个省，分别为广东省、福建省和江苏省，合计占比为 70.15%，占比最大的福建省占比为 29.22%，借款人地区分布有一定的集中度，资产池有一定的区域集中风险。联合评级在违约模型中通过提高相应地区的违约率来模拟整个资产池的违约表现，评级结果已经



反映了地区集中风险。按借款人所属地区统计的资产池分布前十大省市情况如表 7 所示。

表 7 借款人前十大集中区域分布（单位：万元）

城市	笔数	未偿本金	未偿占比
福建省	23,559	76,876.80	29.22%
广东省	26,049	71,512.98	27.18%
江苏省	15,265	36,167.69	13.75%
山东省	5,652	17,344.85	6.59%
上海市	8,505	15,000.43	5.70%
浙江省	5,132	11,467.41	4.36%
云南省	2,011	6,445.61	2.45%
北京市	2,093	5,531.44	2.10%
重庆市	1,583	5,499.00	2.09%
辽宁省	1,543	4,521.71	1.72%
<b>合计</b>	<b>91,392</b>	<b>250,367.92</b>	<b>95.16%</b>

#### 6、现行利率分布

本期入池资产的基准利率为 6% 和 6.15%，根据借款人的资信情况会进行不同程度的上浮调整，实际执行加权平均利率为 8.61%，现行实际利率的分布情况如表 8 所示。其中，实际执行利率在 (8.5%, 9%] 的区间内入池资产共涉及贷款 94,599 笔，贷款未偿本余额为 262,197.63 万元，在总池中的占比为 99.66%。

表 8 贷款现行利率情况（单位：万元）

利率 (%)	笔数	本金余额	未偿占比
小于等于 7	3	6.54	0.00%
(7, 7.5]	194	48.24	0.02%
(7.5, 8]	1,118	360.35	0.14%
(8, 8.5]	268	464.53	0.18%
(8.5, 9]	94,599	262,197.63	99.66%
大于 9	5	8.23	0.00%
<b>总计</b>	<b>96,187</b>	<b>263,085.52</b>	<b>100.00%</b>

#### 7、剩余期限分布

本期资产池加权平均合同期限为 35.76 个月，加权平均剩余期限为 25.46 个月。入池资产剩余期限分布情况如表 9 所示。入池资产剩余期限集中分布于 18 个月以上。

表 9 入池资产剩余期限分布（单位：万元）

剩余期限 (月)	笔数	未偿本金	未偿占比
小于等于 6	6,333	3,021.76	1.15%
(6, 12]	11,482	12,675.39	4.82%
(12, 18]	12,537	21,290.62	8.09%

(18, 24]	21,982	55,600.83	21.13%
(24, 30]	30,927	100,084.82	38.04%
(30, 36]	12,926	70,412.10	26.76%
合计	<b>96,187</b>	<b>263,085.52</b>	<b>100.00%</b>

#### 四、贷款信用保险人

平安银行按照信用保证保险保单列明的保险金额为限发放小额消费贷款，除保单中的免责条款外，借款人按期足额偿还本息的信用风险由平安产险承担，因此平安产险的信用水平对本期证券的本息到期偿付具有直接影响。

##### 1、平安产险概况

中国平安财产保险股份有限公司于 2002 年 10 月 28 日由中国平安保险（集团）股份有限公司（简称“平安集团”）联合 16 家公司共同发起成立，初始注册资本为 16 亿元人民币，后经保监会批准多次增资，目前注册资本为人民币 170 亿元。平安集团持有平安产险的股权比例为 99.51%，其他各股东持股比例均不足 1%。

平安产险经营业务范围为承保人民币和外币的各种财产保险业务，包括财产损失保险、责任保险、信用保险等保险业务；办理上述业务的再保险业务；办理各种法定财产保险业务；办理短期健康保险和意外伤害保险业务；代理国内外保险机构检验、理赔、追偿及其委托的其他有关事宜；依照有关法律法规从事资金运用业务；经中国保监会批准的其他业务。无一般经营项目。

截至 2013 年底，平安产险的经营区域覆盖全国，在国内各省市、自治区设有 41 家二级机构，2,100 多个营业网点；此外，还在世界 150 个国家和地区的近 400 个城市设立了查勘代理网点，与中国再保险集团公司、汉诺威再保公司、安联再保公司、慕尼黑再保公司、瑞士再保公司等国内外 160 多家保险公司、再保公司建立了业务往来。

截至 2013 年末，平安产险资产总额 1,593.23 亿元，负债总额 1,284.72 亿元，股东权益 305.31 亿元；实际资本 247.14 亿元，偿付能力充足率 167.07%。2013 年，平安产险实现营业收入 971.43 亿元，其中已赚保费 911.05 亿元；投资收益 54.62 亿元，净利润 58.41 亿元。

平安产险注册地址：广东省深圳市福田区福华三路星河发展中心酒店 6、7 层，法定代表人：孙建平。

##### 2、运营环境

###### (1) 行业概况

自 2011 年以来，受国际经济复苏乏力、国内经济增速放缓以及银保新政策等经营环境影响，保险行业尽管保费收入总量上升，保费增速略有回升，2013 年保险业增速仍在低位保持徘徊。2013 年，原保险保费收入达到 17,222.24 亿元，增速略有回升，同比增加 11.20%，增速动能持续递减；产险业务原保险保费收入 6,212.26 亿元，同比增长 16.53%，较上年增速略升 1.09 个百分点；产险业务中，交强险原保险保费收入为 1,258.86 亿元，同比增长 12.99%。

近十年来，人均收入的增长带动了以汽车和住房消费为标志的新一轮消费结构快速升级，受

此影响，国内的财产险业务获得快速发展。2003年~2013年，财产险公司保费收入由869.40亿元增至6,481.16亿元，年复合增长率22.25%。汽车保险作为财产保险的支柱，对整个财产险保费收入增速的贡献率最大，其保费收入占总产险保费收入的70%以上，车险保费自2003年的540.16亿元增长至2012年的4,005.20亿元，复合增长率达到22.18%。但随着车险费率逐步市场化，产险公司面临着多方面的挑战，成本控制、后台运营、精算管理等方面都将提出更高的要求，行业承保利润的降低及行业综合成本的压缩都预示着未来产险公司业务结构的改革。截至2013年末，国内财险公司数量达到63家。市场集中度方面，近两年中国平安、太平洋保险和中国人保三大产险公司集中度有所上升，其中以平安产险增长最快。2013年平安产险市场占有率为17.80%，较上年增加1.4个百分点。其中，车险保费仍为产险公司最主要的收入来源，太平洋产险和平安产险的车险保费收入均占比78.10%，中国人保为73.00%，三家车险保费收入增速均高于上年；非车险保费增速则出现分化，平安产险增速为12.40%，同比下降11.2个百分点，为三家最低。2012年05月01日，机动车交通事故责任强制保险（以下简称“交强险”）正式对外资险企放开，外资险企进入交强险市场将导致行业竞争加剧，行业集中度将呈现下降态势。

从盈利模式来看，产险公司盈利来自于两方面，一是承保利润；二是投资收益。一直以来，由于产险公司70%以上的保费收入依赖于车险业务，而车险业务赔付率高，产险公司整体盈利能力不强。近几年车险市场不断规范，产险公司盈利能力有所改善。保监会放宽了保险公司资金运用渠道，提高了保险公司投资上市公司股票的比例，增加了高等级信用债投资范围。此外，保险资金渠道的拓宽，以及保险资金投资专业化程度的提高，提升了保险公司资金收益水平，保险公司的盈利能力有所提高。近年来保险公司投资资产占资产总额的比重上升至62%左右，保险资金综合收益率已上升至5%左右。

## （2）监管与政策

对于保险公司承保风险规模的规定，《保险法》要求经营财产保险业务的保险公司当年自留保险费，不得超过其实有资本金加公积金总和的四倍，并对每一危险承担的最大保险责任不应超过其实有资本金加公积金总和的百分之十；超过的部分应当办理再保险。为保障保险合同当事人的权益，《保险法》要求保险公司成立后按照其注册资本总额的20%提取资本保证金，并存入合格的商业银行，该保证金为除保险公司清算时用于清偿债务外不得动用的资金。保险公司还应按照保费收入的一定比例提取保险保障基金，用于保险公司破产后救济保险合同当事人。在保险资金运用方面，保监会对保险公司资金运用范围和投资比例进行了严格限制。偿付能力监管是现代保险监管体系的核心，保险公司应具备充足的偿付能力，即保险公司实际资本不低于最低资本要求。保监会在偿付能力监管的基础上，建立了保险公司分类监管体系：根据保险公司偿付能力充足率，公司治理、内控和合规性风险，资金运用风险指标，业务经营风险指标和财务风险指标等五个方面的指标将保险公司划分为A、B、C、D四类公司。

2006年，国务院为促进我国保险业改革发展，发布了《关于保险业改革发展的若干意见》（简称“国十条”）。2010年，保监会出台了《保险公司股权管理办法》，进一步规范了保险公司股权管理，允许符合条件的境内法人机构和境外金融机构投资保险公司。2011年，中国保监会发布了《中国保险业发展“十二五”规划纲要》，设立了保险业发展目标及相关的政策措施，纲要提出“十二五”期间保险业的扩张速度将大大低于“十一五”期间，将增强行业发展质量提到更高地位。

在交强险方面，保险行业协会在2013年提出了分省定价的建议，而差异化区域费率制度是交

强险制度改革的重要环节。此外，保监会还发文支持上海自贸区建设，自贸区是金融创新试验区，支持离岸保险、巨灾保险、专业健康险等多项产品创新，将改变我国财险市场经营模式和制度框架。自贸区将带来大量国际贸易，将极大促进航运险等业务发展。

### 3、经营分析

#### (1) 规模和竞争力

平安产险遵循“专业·价值”的经营理念，不断改革创新，努力提升业务技能和经营管理水平，在国内同业中率先实行核核赔制度；率先引进风险控制体系；连续13年按国际标准出具精算报告；从2002年推出首张与国际接轨细分风险的车险费率表以来，风险筛选和精准定价的能力不断加强；在全系统推行全预算管理；率先实现全国通赔车险理赔服务；全面导入ISO9001:2000质量体系，顺利通过SGS认证；2007年7月首家获批车险电话销售专属产品，并率先在上海建立了全国最大的集中电销中心。

平安产险经营业务范围涵盖车险、财产险、工程险、货运险、责任险及意外健康险等一切法定产险业务及国际再保险业务，近年又适时开发推出了电话营销专用车险、环境污染责任险、董事及高级职员责任险、国内贸易信用保险、理财宝家庭投资型保险、境外旅行意外伤害保险、全球医疗保险、甲型H1N1流感保险等符合市场需求的新险种，目前经营的险种已达200多个。

平安产险的母公司平安集团是融保险、银行、投资等金融业务为一体的多元的综合金融服务集团。平安集团遵循“集团控股、分业经营、分业监管、整体上市”的管理模式，为旗下各子公司和事业部制定一致的战略、统一的品牌和文化基础，发挥集团的综合服务优势和协同效应。平安集团搭建了先进的综合金融服务平台，建设了亚洲领先的金融后台处理中心，并据此建立起流程化、工厂化的后台作业系统。平安产险受益于平安集团的综合服务网络和先进平台支持，近年来在丰富产品链、优化客户体验、完善服务体系等方面成效明显。

表 10 2013 年全国产险公司保费前 10 名市场份额 (单位: 亿元, %)

产险公司	保费收入	市场份额
人保股份	2,230.05	34.41%
平安财险	1,153.65	17.80%
太平洋财险	816.13	12.59%
中华联合	297.12	4.58%
大地财产	198.46	3.06%
出口信用	140.31	2.16%
天安财险	99.51	1.54%
华安财险	65.86	1.02%
华泰财险	64.48	0.99%
大众财险	14.75	0.23%
<b>合计</b>	<b>5,080.31</b>	<b>85.39%</b>

资料来源：中国保监会

根据保监会统计数据显示，2012年和2013年，平安产险分别实现原保险保费收入分别为987.86亿元和1,153.85亿元；平安产险的市场占有率分别为17.86%和17.80%，均位居行业内第二，平安

产险以坚持创新发展的理念,持续提升专业技术水平,盈利能力保持良好,综合成本率为97.30%。

近年来,平安产险承保了三峡、青藏铁路、康菲渤海湾二期、南水北调、京沪高铁等国家重点工程项目和中石油、国电集团、中电投集团、大唐集团等大型企业保险项目。截至2013年底,在我国已经运营发电的10个核电项目中,平安产险独家或牵头承保的项目达到7个,在已投保运营期保险的20台机组中,平安独家或牵头承保的机组为15台,市场份额跃升至第一,首席、共保参与全国多地地铁工程险项目,首席承保中集来福士海洋工程建造保险一揽子业务;主承海航机队、参保民航机队两大航空保险项目;统括承保中石油、中海油等国内著名企业,并与世界著名品牌企业空客、宝马、麦当劳等进行保险合作。同时平安产险也赢得了海外保险同仁的认可,与一批全球保险公司,如FMI、XL等,有着稳定、密切、良好的合作关系。

## (2) 业务运营

### 保险业务

平安产险保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类,车险业务主要指提供与机动车辆有关的保险产品,包括商业车险和交强险,平安产险车险业务保费收入平均占总保费收入的77%左右;非车险业务主要包括信用保证保险、企财险、家财险、责任险、意外险、货运险、工程险、保证险、船舶险等一切法定产险业务及国际再保险业务,近年又推出了电话营销专用车险、环境污染责任险、董事及高级职员责任险、国内贸易信用保险、境外旅行意外伤害保险等新险种。

平安产险传统机动车保险业务因其赔付率高,盈利能力有限。因此,平安产险近两年积极发展其他相关业务,分散业务风险,力图建立以客户为导向的商业模式。平安产险针对个人客户和企业客户群体的不同采取差异化的销售策略,同时针对各渠道的特点采取差异化的风险管控和成本控制措施。

表11 2012年~2014年03月公司保险业务收入险种构成(单位:亿元、%)

险种类别	2012年		2013年		2014年3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
<b>机动车辆保险:</b>	761.59	77.07	899.52	77.94	262.91	75.73
<b>非机动车辆保险:</b>	202.62	20.51	27.33	19.70	76.16	21.94
信用保证险	82.44	8.34	98.40	8.53	32.06	9.23
企业财产险	50.85	5.15	53.75	4.66	17.61	5.07
责任险	24.77	2.51	26.05	2.26	9.74	2.81
工程险	12.40	1.25	14.15	1.23	4.66	1.34
货物运输保险	13.11	1.33	12.44	1.08	4.11	1.18
特殊风险保险	8.91	0.90	10.79	0.93	4.23	1.22
船舶险	7.53	0.76	5.49	0.48	1.98	0.57
家庭财产险	2.43	0.25	4.37	0.38	1.44	0.41
农业险	0.18	0.02	1.89	0.16	0.33	0.10
<b>意外与健康保险:</b>	23.94	2.42	27.27	2.36	8.12	2.34
意外伤害保险	19.56	1.98	22.29	1.93	6.64	1.91
短期健康保险	4.38	0.44	4.98	0.43	1.48	0.43
<b>合计</b>	<b>988.16</b>	<b>100</b>	<b>1,154.12</b>	<b>100.00</b>	<b>347.19</b>	<b>100</b>

资料来源:平安产险提供



从销售模式上看，平安产险将营销策略分为个人业务和团体业务的差异化管理。其中，个人业务销售渠道主要包括新渠道和综拓等渠道。新渠道主要有电话和网络营销，是平安产险近年来个人车险业务高速增长的重要引擎。目前，平安产险作为首家实行电销车险的公司，其电销业务模式已发展的相当成熟，以较低的成本在最短的时间内迅速扩大覆盖领域，分别已在成都和上海设有三个电话销售中心，产品主要以个人车险、意外险为主，电销渠道的保费合计占比约为99.9%。截至2012年底，电销车险业务保险业务收入285.00亿元，增长27.4%，已成为平安产险个人业务保费贡献第一大渠道。平安产险同时发展网络营销业务，“快易免”车险服务成为平安车险的特色之一，为客户量身打造优质选择的同时提供快捷有效的理赔服务，逐步实现线下理赔向线上理赔的转变。团体客户分为特殊风险客户、重点客户、常规客户和小微客户等四类，并根据不同客户的风险特征通过直销、银保、国际经纪代理及综合开拓等渠道开展业务。

从险种结构来看，目前车险仍是平安产险最主要的业务支柱。平安产险车险保费近年来增长迅速，2011年-2013年，平安产险机动车辆保险业务收入年复合增长率达到17.54%。其中2012年因国家部分经济发达地区实施车辆限购，新车销售量下降，平安产险车险保险业务收入同比增速放缓至16.96%，同比增速下降了15.06个百分点。2013年，由于汽车行业业绩整体良好，车险保费收入呈上升趋势，截至2013年底，平安产险实现车险保险业务收入899.52亿元，较上年增加18.11%。随着平安产险产品结构调整，平安产险产品的不断创新，车险保险业务收入占比呈逐年下降趋势，由2010年79.14%下降至2013年的77.94%。截至2014年3月末，车险保险业务收入占比较去年下降2.21个百分点至75.73%。信用保证保险是非车险中目前增长最快的产品，对平安产险的利润贡献较大，主要采用与银行合作的方式来拓展业务。2013年，信保业务实现保险业务收入98.40亿元，同比增长19.35%，已成为平安产险第二大保费来源；2014年1~3月，信保业务实现保险业务收入32.06亿元。

中国平安信用保证保险事业部（以下简称“信保事业部”）成立于2005年8月，依托于平安集团的资本实力，经营小额个人无抵押消费贷款，简称“平安易贷”。其业务模式为与银行合作，对个人小额消费贷款进行保险，收取一定的保费，同时也承担了相应的风险。借款人首先通过平安信保事业部提供的信用保证保险从银行获取无抵押贷款，合作银行根据保单为客户提供无抵押贷款并收取贷款利息，信保事业部通过银行向借款人收取贷款保费，并独立管理信贷风险，承担全部信贷损失。与产险内部其他传统险种相比，平安易贷的盈利水平较高，成为平安产险新的利润增长点。2007年12月，平安信用保证保险业务在上海启动，截至2013年4月底，信保事业部已在全国55个城市拥有305家门店，遍及21个省、4个直辖市、1个自治区。信保事业部在经营与管理上相对独立，为实现风险和回报的最优化，信保事业部风险管理采用周期性方法，通过信贷损失和收入来分别衡量风险与回报。门店与总部分别承担不同的风险管理责任以确保实现每笔业务的安全性和最优化。其中，门店主要负责客户核查、逾期管理及合规检查，总部则承担制定信贷政策、集中审批和催收以及进行表现分析。

总体看，信保事业部加强对违约率及早偿率的控制，实现了损失最小化、收入最大化及运营趋于平稳。

图2 信保事业部累计年化损失率



资料来源：信保事业部提供

### 投资业务

除了自身的保费收益之外，平安产险盈利能力很大程度上取决于投资收益水平。出于对资金风险的控制，保险公司资金运用受到保监会明确的管制，投资渠道有限，长期以来固定收益品种成为保险资金的主要配置对象，投资收益水平受限。为保证实现最大的绝对收益，平安产险组合投资在满足产险负债特性及监管机构要求的基础上，采用绝对回报的模式进行管理，主要包括现金类资产、固定收益类资产、权益类资产、债权计划及少量的信托计划等。近几年，平安产险主要以固定收益类资产为主，占比均在70%以上，2013年，平安产险投资收益可达到50.12亿元，较上年增长25.43%。

目前平安产险主要关注保障房和公租房建设，重点投资一些高速公路和铁路建设等项目。2013年平安产险大幅缩减权益类投资资产规模，仅为38.09亿元，较上年减少5.54%；2013年现金及现金等价物资产大幅下减少，期末现金及现金等价物余额为60.33亿元，与上年同期相比下降45.18%。

平安产险的保险资金全部委托平安集团旗下的平安资产管理公司管理。此外，平安产险与中国平安资产管理（香港）有限公司签署了保险外汇资金境外投资管理协议，委托后者作为外汇资产的受托管理人。在资产托管方面，平安产险分别与中国银行、中国建设银行和花旗银行签订了委托资产托管协议和保险外汇资金境外投资托管协议。平安产险董事会下设投资决策委员会，主要负责审定保险资金的运用及管理，并对其资产战略配置规划、年度投资计划和投资指引进行审定与决策。此外，投资决策委员会还对平安产险资金运用的绩效进行考核，以确保平安产险资金运用的安全性、流动性及有效性。

总体看，平安产险固定收益类资产为公司主要投资资产，盈利状况良好；基础设施债权计划资产已成为平安产险占比第二大投资资产，近几年平安产险持续缩减权益类资产规模，有效的控制了高风险投资。

### 经营绩效

2011~2013年，平安产险营业收入年均复合增长7.90%，增速放缓。2013年，平安产险实现营业收入971.42亿元，其中已赚保费780.35亿元，实现投资收益54.62亿元。随着业务的快速发展，预计平安产险盈利水平将持续稳步增长。2013年，平安产险净资产收益率和资产收益率较2012年有所下降，主要是由于分支机构的建立带来业务及管理费的较快增长，对平安产险净利润产生一定影响。

### (3) 风险管理

平安产险自成立以来逐步完善风险管理组织架构，规范风险管理流程。目前，平安产险保持着健全的公司治理结构和风险管控的三道防线，包括：第一道防线为业务及管理部门，严格执行平安产险制定的风险内控政策；第二道防线为风险内控管理的专业职能部门，主要以合规部、风

险管理部、法律部以及平安产险风险内控管理政策为核心；第三道防线为监察稽核的职能部门，对平安产险的整体内控体系和运作情况进行独立评价和报告。

### 保险风险

保险风险是指由于对保险事故发生的频率、严重程度及退保情况等因素估计不足，导致保险公司遭受潜在损失的风险。平安集团采用敏感性分析、压力测试等技术评估和监控保险业务涉及的保险风险时，主要针对折现率、投资收益率、死亡率、发病率、退保率、费用率等精算假设，评估不同假设情形对本平安产险保险责任准备金、偿付能力或利润等的影响情况。平安产险通过设计合理的产品策略、提取充足的责任准备金、执行严格的核保政策、理赔流程和再保险等措施管理保险风险。

产品策略方面，在险种选择及产品开发生的过程中，平安产险首先考虑风险或成本的可控性，通过实施有效的产品开发管理制度提高产品定价风险管控能力，平安产险主要倾向于拓展国际市场中已经有成熟经验、有再保支持的新业务。此外，平安产险的精算部门经过大量数据的分析与测算，使用精算模型和统计技术进行产品定价和准备金评估等，定期对模型进行检验；并通过管理信息系统实时更新准确、可靠的经验数据，定期进行经验分析和趋势研究，作为调整改进定价及评估精算假设的基础。

平安产险严格执行保监会有关保险合同准备金的提取规定，即未到期责任准备金和未决赔款准备金政策。平安产险对于提取的未决赔款准备金包括已发生已报案准备金、已发生未报案准备金以及理赔费用准备金。其中，已发生已报案的未决赔款准备金，采用逐案估计法提取；对于已发生未报案的未决赔款准备金，根据保险风险的承保经验、赔款发展模式等因素，采用赔付率法提取；对于理赔费用准备金，采用比率分摊法进行评估。根据平安产险出具的年度准备金报告显示，平安产险对信保事业部的准备金计提充足且有余，足以覆盖其损失风险。

核保理赔方面，平安产险通过实施谨慎的核保制度，制定签署保险合同和承担保险风险的相关指引，有效防范和降低逆选择风险。首先，平安产险制定严格的核保政策和客观、明确的核赔政策；其次，平安产险制定了核保核赔的分级授权政策；再次，核保实行分支机构事前指引、事中控制、事后考核的指导和监控机制，核赔则实行前后台分离；最后，核保与核赔都通过业务系统处理，部分承保和理赔实现自动处理。在通过理赔处置程序调查和评定索赔案件的过程中，甄别、防范可疑的理赔或欺诈性索赔。

### 市场风险

市场风险是指因利率、市场价格、外汇汇率及其他市场价格相关因素的变动导致平安产险遭受潜在损失的风险。平安产险面临的市场风险主要包括利率风险、权益风险、外汇风险等。

持有的固定到期日投资将面临利率风险，这些投资主要体现在资产负债表内以公允价值入账的债券投资。通过利率敏感性测试，平安产险会根据缺口现状，调整重新定价频率和设定公司类存款的期限档次，以及根据对未来宏观经济状况和人民银行基准利率政策的分析，适时适当的调整资产和负债结构，管理利率风险。

同时平安产险持有的以外币计价的资产面临外汇风险，主要包括外币存款及债券等货币性资产和外币股票及基金等以公允价值计量的非货币性资产；同时相应的负债也面临外汇波动的风险，这些负债包括外币借款、吸收存款及未决赔款准备金等货币性负债和以公允价值计量的非货币性

负债。上述的资产与负债的汇率风险会相互抵消。

### 信用风险

信用风险是指由于债务人或者交易对手不能履行合同义务，或者信用状况的不利变动而造成损失的风险。平安产险主要面临的信用风险与再保险公司的再保险安排、存放在商业银行的存款、债券投资和权益投资业务等有关。

平安产险可能面临因再保险公司未能履行再保险合同应承担的责任而产生的信用风险。平安产险在签订再保险合同之前，会对再保险公司进行信用评估，选择具有较高信用资质的再保险公司以减低信用风险，同时会根据客户的信用水平进行分类。针对信贷类业务及投资类业务的信用风险敞口，在平安集团层面进行统一的分析、监控及报告。在此基础上，分账户、分产品建立并逐步完善信用风险限额体系，以控制平安集团并表后的大额风险暴露与风险集中度。

总体看，平安产险依托平安集团统一管理架构，建立了有效的覆盖全系统的风险管理机制和组织体系，整体运行平稳、有效。

## 4、财务分析

### (1) 财务概况

平安产险提供的 2012 年、2013 年财务报告及偿付能力报告已经安永华明会计师事务所审计并出具了标准无保留意见。审计报告详细揭示了平安产险责任准备金的提取情况，审计结论认为上述财务报表在所有重大方面较真实地反映了平安产险的财务状况。

截止 2013 年底，平安产险资产总额为 1,592.23 亿元，其中应收保费为 165.44 亿元，定期存款 447.25 亿元，固定资产合计 19.77 亿元，资产减值准备金额为 4.21 亿元；负债合计 1,284.72 亿元；股东权益合计 305.31 亿元。2013 年平安产险实现保险业务收入 971.42 亿元，实现投资净收益 54.62 亿元，利润总额为 79.11 亿元，净利润为 58.41 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 128.03 亿元。平安产险认可资产合计 1,623.48 亿元，认可负债合计 1,376.34 元；偿付能力溢额为 99.21 亿元；偿付能力充足率为 167.07%。

### (2) 资产质量

平安产险资产以定期存款、持有至到期投资和应收保费为主构成。2013 年，定期存款为 447.25 亿元，占总资产的 28.07%，以 1~2 年的定期存款为主；持有至到期投资为 330.69 亿元，占比为 20.76%，主要为持有的企业债券和金融债券；应收保费金额为 165.44 亿元，占总资产的 10.38%。

投资资产方面，平安产险逐渐缩减高风险的权益类投资资产，以有效控制投资风险。至 2013 年末，平安产险股息收入为 39.50 亿元，其中基金收入占比 91.68%，股权投资收入占比 8.32%，股权投资已实现收益 20.00 亿元，基金实现投资收益-14.75 亿元。

总体看，平安产险以低风险的银行存款及债券类资产为主，资产质量良好。

### (3) 资本结构

平安产险负债中绝大部分都是责任准备金及其他准备金，准备金的提取较为充足。截至 2013 年底，公司未到期责任准备金为 582.84 亿元，占总负债的 45.37%，未决赔款准备金为 349.80 亿元，总占比为 27.23%。2013 年平安产险的所有者权益为 305.31 亿元，相比较 2012 年增长了 13.76%。近 3 年平安产险所有者权益的增加主要来自于营业利润增加的积累，增长率相对不高，与平安产险业务的发展速度相匹配。2013 年平安产险的资产负债比率、认可资产负债率分别为 80.64%、



84.78%，债务压力负担一般。由于平安产险的保费收入增长较快，利润带来的所有者权益增长比例可以覆盖提取的未到期责任准备金增长比例。

#### (4) 盈利能力

平安产险的盈利主要来自于保费收入和投资收益。从保费收入来看，2013年，保险业务收入达到971.43亿元，同比增长17.76%。扣除分出保费后，2012年末平安产险净保费收入为989.09亿元，同比增长14.11%。在考虑赔付风险、风险边际和货币时间价值后，对净保费收入提取未到期责任准备金后，2013年平安产险已赚保费为911.05亿元，比2012年增加15.44%。

2013年，平安产险的赔付支出为576.41亿元，比上一年增加20.44%。赔付支出的增加主要是由于平安产险业务规模扩大，保费收入持续较快增长的原因。平安产险出于降低承保风险的考虑，需要进行未决赔款准备金的计提，2013年平安产险的未决赔款准备金提转差为53.28亿元，同比增加20.44%。平安产险的综合赔付率也呈逐年上升的趋势，至2013年底，综合赔付率为60.44%，比2012年上涨了1.02%。近年来，平安产险在手续费及佣金支出和承保业务及管理费用方面均有所上升，主要系平安产险业务规模的快速扩张所致。2013年，上述两项费用分别为114.05亿元和211.68亿元，同比分别增长31.51%和14.52%。

2012年、2013年，平安产险综合赔付率与综合费用率加总的综合成本率分别为93.53%、97.30%，呈连续上升的势态，主要系业务规模增加，综合赔付率上涨所致。

投资收益是决定平安产险盈利能力的另一个主要助推力。2013年，平安产险投资收益为54.62亿元，较2012年增长了77.50%，主要系公司债券投资、定期存款和股息收入均有较大幅度的增长。在每年对投资资产减值损失和存量权益类投资减值准备进行计提后，减去相关的营业税金及附加，2013年平安产险的总投资收益率为6.12%，较2012年增加2.07%，总体呈现平稳增长趋势。

2013年平安产险净利润为58.41亿元，较2012年增长26.02%，平均净资产回报率为27.45%，较上年同期增加了8.48%，处于同业较高水平。

总体来说，平安产险保持较好的盈利水平。

表12 2012年~2013年主要利润数据及指标（单位：亿元）

	2012年	2013年
保费收入	988.16	1,154.11
已赚保费收入	789.18	911.05
已发生净赔付款	-468.98	-550.68
保险业务费用	-268.50	-332.33
投资收益	30.77	54.62
公允价值变动收益	0.10	0.00
营业利润	65.43	79.42
利润总额	65.94	79.11
净利润	46.35	58.41
综合赔付率	59.40	60.44
综合成本率	95.30	97.30
平均总资产回报率	3.81	--
平均净资产回报率	18.97	--

资料来源：平安产险、联合评级整理



### (5) 偿付能力分析

近三年来平安产险的资本实力不断增强，截至 2013 年末，平安产险实际资本为 247.14 亿元，较 2012 年增长了 6.68%，主要系公司于 2010 年和 2011 年的两度增资，2012 年大幅增长，2013 年趋于平稳。2013 年末股东权益为 305.31 亿元，其中股本 170 亿元，资本公积-0.69 亿元，盈余公积 80.00 亿元，一般风险准备 22.04 亿元，累计未分配利润 33.96 亿元，股东权益的结构较稳定。近年来，平安产险偿付能力较为稳定，2013 年末，平安产险偿付能力溢额为 99.21 亿元，平安产险偿付能力充足率为 167.07%，偿付能力充足。

表13 2012~2013年平安产险偿付能力情况（单位：亿元）

	2012 年	2013 年
认可资产	1,363.51	1,623.48
认可负债	1,131.85	1,376.34
实际资本	231.66	247.14
最低资本	129.83	147.93
偿付能力充足率（%）	178.43	167.07

资料来源：平安产险

## 五、定量分析

对小额消费贷款证券化产品的定量分析包括资产池信用分析和结构现金流分析两部分。联合评级根据平安银行、平安产险提供的历史数据并参照相关的国内外可比的评级实践，确定本期交易适用的评级基准违约率和回收率参数，根据本期交易的特征对基准参数做出调整以确定最终适用的评级参数，从而确定 A 级证券达到目标评级所必要的预定评级损失率，而结构现金流分析主要包括压力测试和返回检验，用以确定相应评级档次资产支持证券压力情景下的兑付状况。

### 1、违约概率及回收率

在不考虑外部信用提升即平安产险提供信用保险的前提下，联合评级搭建精算模型对小额消费贷款资产池进行信用分析。

基于以上分析结果和本期交易入池信贷资产的实际情况，联合评级选择了信贷资产利率浮动比率作为确定评级基准违约概率的基础参考变量。对基准违约概率进行调整的参考变量包括债务人账龄、拖欠情况、债务人年龄、家庭状态和收入负债比等。

**账龄：**根据历史经验及静态池数据分析结论，小额消费贷款的违约主要发生在贷款发放后的第 6 至第 18 个月。根据贷款账龄的不同，联合评级在计算信用增级水平时对该类借款人的违约概率分别进行了不同程度的调整。

**贷款历史拖欠：**一般情况下，发生过拖欠的信贷资产的违约可能性会高于其他正常类信贷资产。

**借款人年龄：**如果借款人年龄小于 30 岁，联合评级认为其经济来源不甚稳定，在计算信用增级水平时对其违约概率做出了向上调整。

**借款人家庭状态：**借款人的家庭状态将影响经济来源的稳定性和抵抗风险的能力，单身或其他状态时对其违约概率做出了向上调整。

收入负债比：借款人的贷款金额占收入的比重越高，其按期偿还本息的压力越大，在计算信用增级水平时对其违约概率做出了向上调整。

除了上述违约概率的影响因素外，小额消费贷款违约后的损失回收率也是联合评级的重点考察的因素。小额消费贷款损失回收的计量主要着眼于贷款违约后经催收、诉讼等救济手段可能收回的金额，主要基于静态池分析结论和贷款服务机构所统计的相关历史真实数据，综合考虑了联合评级的研究数据进行调整。

## 2、现金流分析与压力测试

联合评级根据本期交易约定的现金流偿付顺序，构建了专用于本期交易的现金流分析模型。

联合评级在经济运行情况分析及资产池信用特征分析的基础上，对现金流进行多种情景下的压力测试。主要的压力测试手段包括违约时间前置、模拟集中违约、缩小利差支持、降低回收率等。从压力测试的结果来看，在不考虑平安产险为小额消费贷款提供的信用保证保险的前提下，仅依靠内部信用增级机制，A 级证券无法通过压力测试。考虑到信用增级提供方平安产险信用等级极高，偿付能力很强，A 级证券的本息获得及时足额偿付的可能性极高。

## 六、主要参与方履约能力

### 1、委托人/贷款服务机构

本期委托人平安银行是中国平安保险集团有限公司控股的一家跨区域经营的股份制商业银行，为中国境内 12 家全国性股份制商业银行之一。注册资本为 95.21 亿元，总部位于广东省深圳市。平安集团及其控股子公司持有平安银行股份共计 47.79 亿股，占比 50.20%，为平安银行的控股股东。

截止到 2013 年底，平安银行拥有 38 家分行，机构网点 528 家，在北京、香港设有代表处，并与境内外众多国家和地区逾 2000 家银行建立了代理行关系。截至 2013 年底，平安银行资产总额 18,917.41 亿元，较年初增长 17.75%；存款总额 12,170.02 亿元，较年初增长 19.18%；贷款总额 8,472.89 亿元，较年初增长 17.55%。资产、负债规模均实现有效增长。2014 年实现营业收入 521.89 亿元，同比增长 31.30%；净利润 152.31 亿元，同比增长 12.72%，盈利能力稳步提升。

截至 2014 年 3 月底，平安银行资产总额 20,971.02 亿元，较年初增长 10.86%；存款总额 13,826.49 亿元，较年初增长 13.61%；贷款总额 8,903.49 亿元，较年初增长 5.08%。资产、负债规模均实现有效增长。2014 年 1~3 月份实现营业收入 161.00 亿元，同比增长 49.05%；净利润 50.54 亿元，同比增长 40.82%，盈利能力稳步提升。

平安银行在零售业务方面不断创新产品和服务，加强“一站式”综合金融服务能力；公司业务方面，确立了“面向中小企业，面向贸易融资”的发展战略，在全国率先推出围绕核心企业、开发上下游企业的全方位授信模式——“供应链金融”；资金同业方面，同业资产负债规模持续、快速增长。积极开展理财业务，理财产品线持续丰富，币种多样化，投资多元化，风险收益平衡化，2013 年发行产品数量超过 1,867 支，位居同业前列；投行方面，平安银行依托平安集团综合金融平台，以客户为中心，着眼货币市场、股票市场和债券市场，重点针对资源类、地产类、平台类、战略性新兴产业类、高端另类等行业领域，搭建高收益、低风险、风险可控、成本可控的投行产品线，伴随企业成长。

平安银行不断完善公司治理结构,提升科学决策能力,积极引进现代企业人力资源管理方法;在国内率先建立了财会、信贷、稽核垂直管理体系,全面加强风险控制,资产质量保持良好,资本实力显著增强。近两年,平安银行荣获了最佳供应链金融服务银行、卓越竞争力财富管理银行、最具创新意识银行、年度股份制商业银行、最佳企业社会责任奖、中国最受尊敬中资银行等荣誉。2013年电子银行业务发展高峰论坛暨领航中国最佳电子银行颁奖盛典上,平安银行斩获“最佳电子银行”和“企业网银最佳创新奖”两项大奖。

总体看,平安银行各项业务快速发展,内控体系完善,能较好地履行贷款服务机构的职能。

## 2、受托人

华能贵诚信托是中国华能集团公司旗下专业从事金融信托业务的非银行金融机构,于2008年在原贵州省黔隆国际信托投资有限责任公司基础上增资扩股重组而成。2009年2月经中国银监会批准,华能贵诚信托换发新的《金融许可证》,正式按照“新两规”要求开展信托经营业务。华能贵诚信托注册于贵州省贵阳市。

根据信托业务发展规划,紧密依靠华能集团的产业背景和股东优势,华能贵诚信托已与国有大型银行、股份制商业银行、国家开发银行、重点城市商业银行建立了战略合作。在信贷资产证券化业务方面,华能贵诚信托于2013年取得了资产证券化业务资格。截至2013年底,华能贵诚信托注册资本为人民币30亿元,净资产53.87亿元。

在内部控制和风险管理方面,华能贵诚信托致力于建立以发展战略为导向,以防范和控制风险为核心,以信息系统为支撑,覆盖公司决策、执行、监督、反馈等各环节,覆盖华能贵诚信托所有业务、部门和岗位,科学、完善、高效的内部控制体系。

华能贵诚信托建立了由董事会负最终责任、管理层直接领导、以风险管理部门为中心、其他部门密切配合的四级嵌入式风险管理组织架构,在业务层面、风险管理层面、内部审计层面构筑了三道风险管理防线:由各业务部门作为风险管理的第一道防线,承担所负责业务风险,对业务风险实施一线管理;在经营层面设立业务审查决策委员会,对风险业务进行集体审查决策,设立合规与风险管理部,全面组织开展日常风险管理工作,对华能贵诚信托业务风险进行全过程监控;审计稽核部对风险管理的有效性实施独立监督和评价。

华能贵诚信托按照风险控制与业务经营平行作业、嵌入式管理的原则,实现风险承担与风险监控相互独立,风险管理流程纳入业务经营全过程,使风险控制工作前置于事前与事中环节,达到预先防范风险、及时控制风险。

华能贵诚信托净资产规模较大,公司治理体制健全,内控制度完善,符合《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》对信贷资产证券化业务受托机构的要求,具备担任本次资产支持证券信托受托机构的条件和能力。

## 3、资金保管机构

本期交易的资金保管机构是兴业银行股份有限公司(以下简称“兴业银行”)。兴业银行成立于1988年8月,是经国务院和中国人民银行批准组建的股份制商业银行之一。2007年,兴业银行在上海证券交易所成功上市。2012年,兴业银行顺利完成19.15亿股A股股票的定向增发工作,股本总额增至190.52亿股,资本实力进一步增强。

截至2013年末,兴业银行资产总额36,774.35亿元,较年初增长13.12%,其中贷款余额

13,570.57 亿元；负债总额 34,762.64 亿元，其中存款余额 21,703.45 亿元；股东权益 1,706.35 亿元；不良贷款率 0.76%，拨备覆盖率 352.10%；资本充足率 11.92%，核心资本充足率 9.21%。2013 年全年实现营业收入 1,092.87 亿元，归属母公司股东净利润 412.11 亿元。

近年来，兴业银行的公司治理不断完善，建立和健全了以董事会为中心的决策系统、以管理层为中心的执行系统和以监事会为中心的监督系统合理分工、各司其职、职责明确、相互制衡的公司治理体系。同时持续强化内部控制和风险管理，加强全行内控组织架构和运行机制的总体设计，根据宏观经济形势、法律、监管环境等的变化，以及自身业务发展和管理需要，逐步制订、修订和完善了一系列内控制度，实施了一系列内部控制措施，内容涵盖了内部控制环境、风险识别和评估、内部控制活动、信息交流与反馈、内部监督等方面；并建立了内部控制的自我评估机制。风险管理方面，兴业银行搭建了合理有效的风险管理组织架构；建立并完善了一整套风险管理制度和操作流程；强有力的内部审计部门为全行风险管理和内部控制提供独立、客观的监督、评价和咨询等，确保了全行风险管理工作的有效性。兴业银行的内控水平和风险管理能力逐步提高。

兴业银行作为全国性股份制商业银行之一，公司治理完善、内控严密、风险管理能力强，能够较好地履行本交易的托管和资金保管义务。

## 七、法律及其他要素分析

本期信托计划是根据《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国保险法》、《中华人民共和国企业破产法》、《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》以及其他现行有效的法律、行政法规、部门规章和规范性文件的相关规定设立。

中伦律师事务所出具的法律意见书显示，平安银行、华能贵诚信托、兴业银行均具备履行相应职责的法律主体资格，且已履行各自的内部审批程序，获得合法有效的内部授权。

本次交易涉及的《信托合同》、《服务合同》、《承销协议》、《信托合同》、《服务合同》、《资金保管合同》、《承销协议》均不违反中国现行法律、行政法规。相关合同生效条件全部满足后，即构成各方合法的、有效的和有约束力的义务，除非该等权利的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。

根据《保险法》规定，作为保证保险之标的的贷款债权转让的，保险标的的受让人（即信托受托人）承继被保险人（即信托委托人）的权利和义务，被保险人或者受让人应当及时通知保险人。按照《信托合同》的约定，信托设立日后 5 个工作日内，委托人应向保险人发送权利完善通知，将相关信贷资产已设立信托的事实通知保险人。

中伦律师事务所认为信托一经生效，信托财产即与委托人未设立信托的其他财产相区别。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作为其清算财产。信托财产亦与受托人的固有财产相区别。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。

联合评级认为本信托计划的设立符合各项法律法规，各参与方均具有参与信托计划的相应法律资格，委托人依法有权转让基础资产。



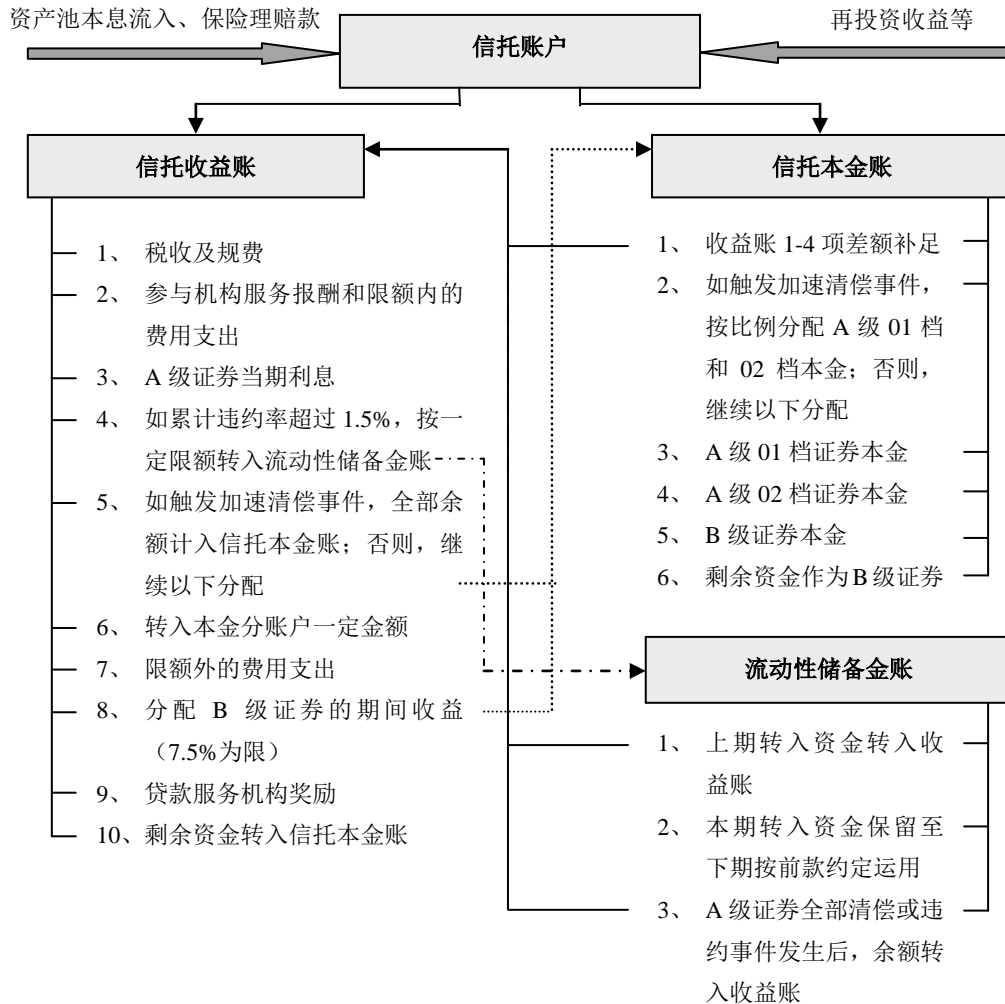
## 八、评级结论

联合评级对本期交易所涉及的基础资产、交易结构、现金流、法律要素、有关参与方履约及操作风险等因素进行了考量，考虑到贷款信用保证保险提供机构平安产险偿付能力强，信用水平极高，能很好地履行理赔义务，在此基础上确定“平安银行 1 号小额消费贷款证券化信托”的评级结果为：A 级 01 档资产支持证券的信用等级为 AAA；A 级 02 档资产支持证券的信用等级为 AAA。

上述 A 级资产支持证券的评级结果反映了该等级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可能性极高，违约风险极低。

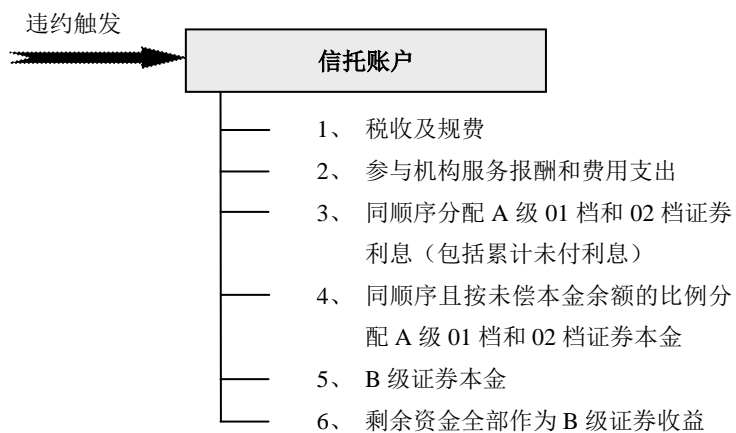
## 附件 1 现金流支付机制

“违约事件”发生前的现金流

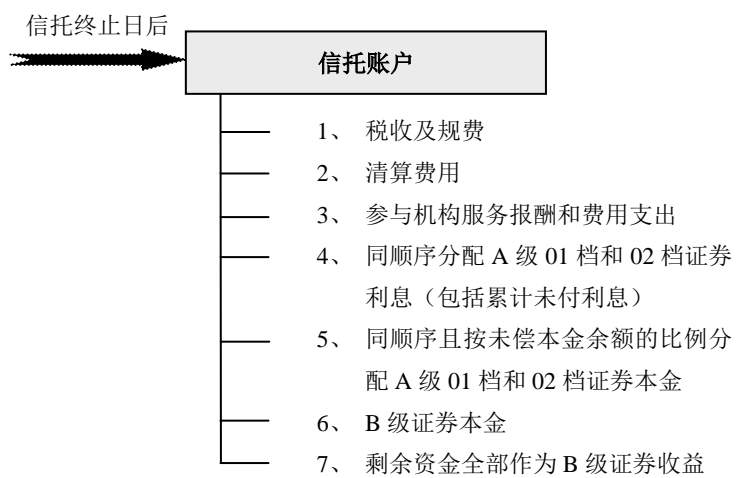


注：信托收益账第 6 项中转入信托本金账金额相当于以下(i)+ (ii)+ (iii)- (iv)：(i)在前一个收款期间内成为违约贷款的信贷资产在成为违约贷款时的未偿本金余额，(ii)在以往收款期间内成为违约贷款的信贷资产在成为违约贷款时的未偿本金余额，(iii)在以往的全部信托分配日已从信托本金账转至信托收益账的金额，(iv)在以往的全部信托分配日由信托收益账转入信托本金账的金额。

“违约事件”发生后的现金流



“信托终止后”的现金流





## 附件 2 资产支持证券信用等级设置及其含义

资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 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。各等级含义如下表所示：

等级	含义	
投资级	AAA	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低。
	BBB	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	BB	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C	不能偿还债务。

## 联合信用评级有限公司关于 平安银行 1 号小额消费贷款证券化信托 的跟踪评级安排

根据联合信用评级有限公司（简称“联合评级”）与发起机构平安银行签署的协议，本次信用评级结果的有效期为本期信托计划资产支持证券（简称“资产支持证券”）的存续期。

根据相关规定，联合评级将保证在资产支持证券存续期内每十二个月向贷款服务机构及资产支持证券持有人披露至少一次跟踪评级报告，在《年度贷款服务机构报告》发布之日起一个月内将跟踪评级报告交付给贷款服务机构。

本信托计划如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，联合评级将进行不定期跟踪评级，联合评级将在贷款服务机构提供相关资料后 20 个工作日内公布跟踪评级结果及跟踪评级报告。

联合评级将根据实际情况，对资产支持证券进行不定期跟踪评级，并随时据实对资产支持证券进行信用等级调整。如贷款服务机构不能及时提供上述定期和不定期跟踪评级资料，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至贷款服务机构提供相关资料。

