

# 华泰资管惠鑫 1 号第 3 期 资产支持专项计划 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〕1299号

联合资信评估股份有限公司通过对“华泰资管惠鑫1号第3期资产支持专项计划”的信用状况进行综合分析和评估，确定“华泰资管惠鑫1号第3期资产支持专项计划”项下优先A级资产支持证券的信用等级为AAA<sub>sf</sub>，优先B级资产支持证券的信用等级为AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年三月六日

# 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。

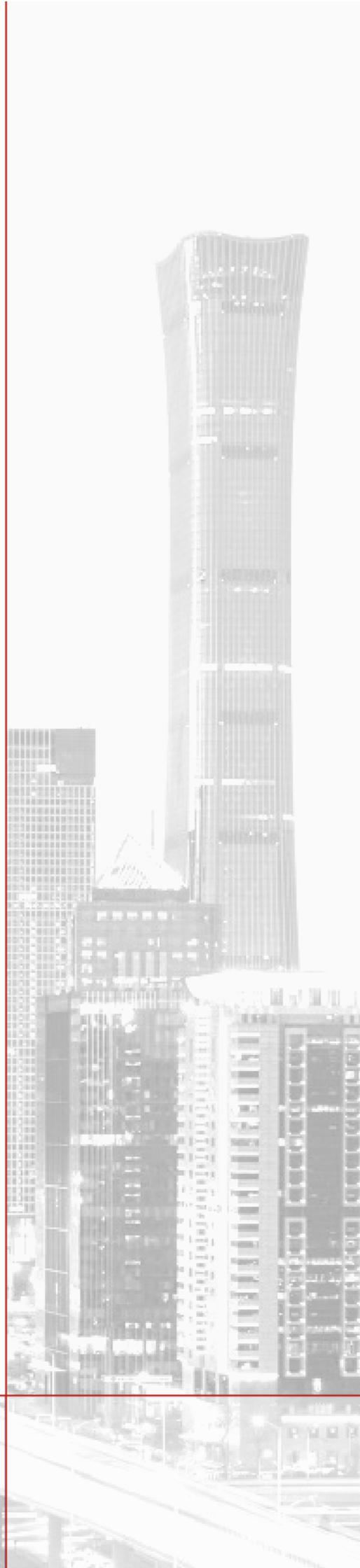
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



# 华泰资管惠鑫 1 号第 3 期资产支持专项计划

## 信用评级报告

证券名称	金额（万元）	占比	偿付方式	预期期限（月）	信用等级
优先 A 级	83500.00	83.50%	过手还本	9+3	AAA <sub>sf</sub>
优先 B 级	7000.00	7.00%	过手还本	9+3	AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>
次级	9500.00	9.50%	--	9+12	NR
<b>合计</b>	<b>100000.00</b>	<b>100.00%</b>	--	--	--

注：1.本报告为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所出具的评级报告，若后续获得最终确定的评级资料与现有资料不一致，评级报告的结论可能会相应调整；2.本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. NR 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”）对“华泰资管惠鑫 1 号第 3 期资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”或“本交易”）所涉及的基础资产、交易结构、量化模型测试以及量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本专项计划项下优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”，包括“优先 A 级证券”和“优先 B 级证券”）的信用等级。

本专项计划涉及的基础资产为华鑫国际信托有限公司（以下简称“华鑫信托”）发放的生活费贷款资产（以下简称“美团生活费”）。根据模拟资产池和历史静态池，美团生活费资产具有极高的分散度，历史回款记录良好，历史静态池收益率较高，整体资产质量良好。

本专项计划设置了优先/次级结构、超额利差、触发事件机制，为提升优先级证券信用提供了充足的支持。

量化测算结果显示，本专项计划项下优先 A 级证券的量化模型指示信用等级为 AAA<sub>sf</sub>；优先 B 级证券的量化模型指示信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>。

本专项计划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“华泰资管惠鑫 1 号第 3 期资产支持专项计划”项下优先 A 级证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，优先 B 级证券的信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>。

### 优势

- **基础资产整体质量良好。**基础资产涉及的贷款笔数较多，分散度极高；并且生活费资产历史回款情况良好，美团生活费历史静态池核销率为 2.00%，历史静态池收益率为 17.53%，处于较高水平。总体看，美团生活费资产质量良好。
- **超额利差为优先级证券提供了一定的信用支持。**历史静态池内部收益率 17.53%，在考虑本交易资产定价率、优先级证券期发行利率及相关费用后，本交易仍存在一定的超额利差。
- **顺序偿付机制为优先级证券提供了充足的信用支持。**具体而言，优先 A 级证券获得由劣后级别证券提供的 16.50%的信用支持，优先 B 级证券获得由劣后级别证券提供的 9.50%的信用支持。

### 关注

- **可能存在模型风险。**本专项计划基础资产全部为信用类贷款，影响现金流预测、信用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。联合资信通过对核销率、收益率、月还款率和购买率等指标进行加压，测试优先级证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

模拟池特征	
未偿本金（万元）	100001.84
贷款笔数（笔）	93316
最大单笔未偿本金（万元）	20.00
笔均未偿本金（元）	10716.47
加权平均合同年利率	17.32%
加权平均合同期限（月）	9.99
加权平均剩余期限（月）	9.99
量化参数	
收益率	17.53%
核销率	2.00%
月还款率	20.91%
购买率	100.00%

- 可能存在循环购买风险。**在循环期内，如果管理人无法持续足额购买到原始权益人的合格基础资产，闲置资金过多或沉淀时间过长，将减少基础资产产生的收益；或因循环购买导致基础资产整体质量下降，降低对本专项计划证券本息的保障程度。

## 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="#">消费金融资产支持证券评级方法</a>	V4.0.202406

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3月6日

## 评级项目组

项目负责人：崔健 [cuijian@lhratings.com](mailto:cuijian@lhratings.com)

项目组成员：朱江泰 [zhujt@lhratings.com](mailto:zhujt@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）

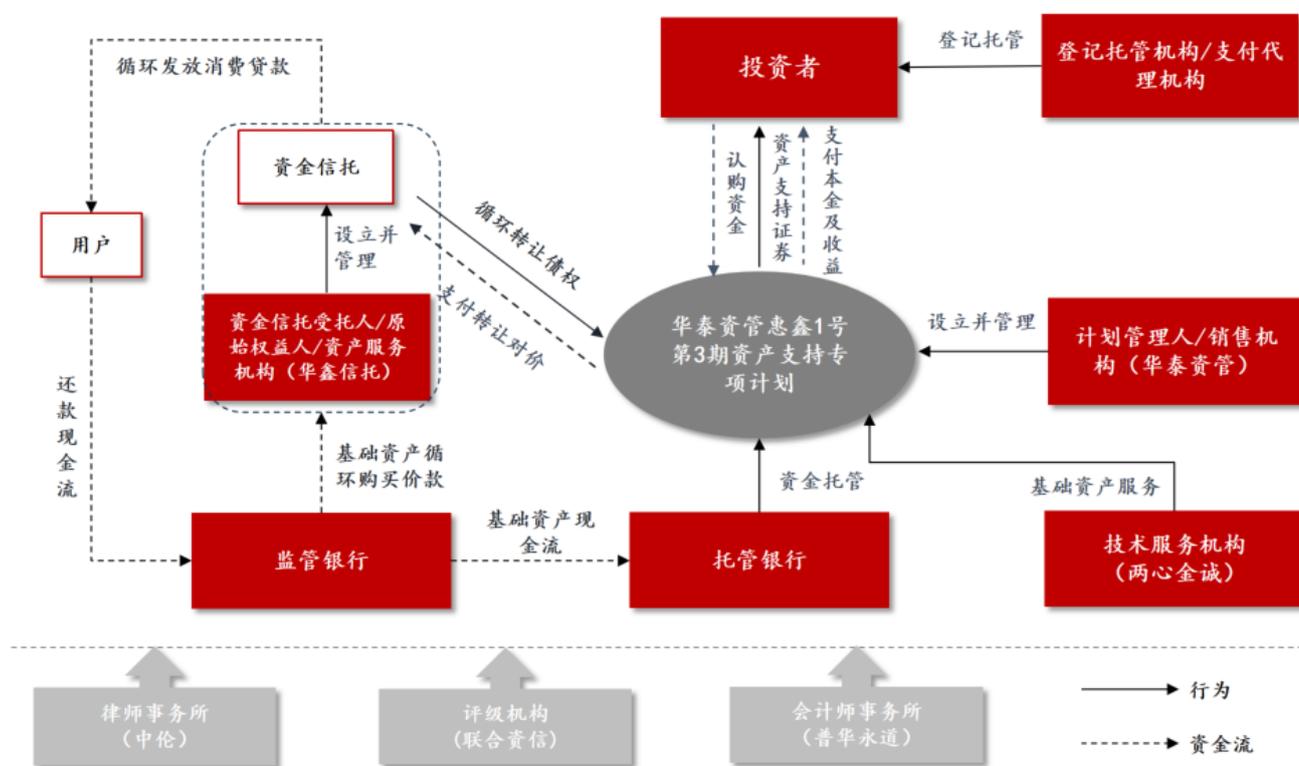


## 一、专项计划概要

“华泰资管惠鑫 1 号第 3 期资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”或“本交易”）资产支持证券（以下简称“证券”）由华泰证券（上海）资产管理有限公司（以下简称“华泰资管”“管理人”“计划管理人”）发行，用于向华鑫国际信托有限公司（以下简称“华鑫信托”，代表其管理的资金信托<sup>1</sup>）购买基础资产，即生活费贷款资产（以下简称“美团生活费”，具体定义详见附件 1）。在本专项计划存续期内，管理人以基础资产形成的属于专项计划的资产和收益，按约定向证券持有人还本付息。

本期证券预计发行规模为 10.00 亿元，分为优先级证券和次级证券。其中，优先级证券包括优先 A 级证券和优先 B 级证券。优先级证券循环期按季付息，分配期每月第 11 日和第 26 日付息，并过手摊还本金，预期到期日为专项计划设立日起 12 个月届满之日所在月的第 26 日（若该日为非工作日则顺延至该日后的第一个工作日）；次级证券在支付完毕优先级证券本息后按约定偿付本息，预期到期日为专项计划设立日起 21 个月届满之日所在月的第 26 日（若该日为非工作日则顺延至该日后的第一个工作日）；本专项计划法定到期日为专项计划设立日起 57 个月届满之日所在月的第 26 日（若该日为非工作日则顺延至该日后的第一个工作日）。本专项计划概况如下图和下表所示。

图表 1 · 交易结构图



资料来源：计划管理人提供

图表 2 · 专项计划概要

证券名称	金额（万元）	占比	利率类型	偿付方式	预期期限（月）
优先 A 级	83500.00	83.50%	固定利率	过手还本	9+3
优先 B 级	7000.00	7.00%	固定利率	过手还本	9+3
次级	9500.00	9.50%	--	--	9+12
合计	100000.00	100.00%	--	--	--

资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

<sup>1</sup> 华鑫信托设立并管理的华鑫信托-嘉盈月时 N 号集合资金信托计划及/或华鑫信托设立的拥有与前述信托相同类型基础资产的其他信托产品。

## 二、基础资产分析

### 1 基础资产简介

本专项计划基础资产为计划管理人以认购人交付的认购资金及循环期内计划管理人利用专项计划可支配资金(具体定义详见附件1),自专项计划设立日(含该日)起,向原始权益人购买的符合合格标准(具体定义详见附件1)的美团生活费资产,基础资产包括初始基础资产<sup>2</sup>及后续基础资产<sup>3</sup>。

美团生活费贷款系针对C端个人的消费金融产品,即依托美团线上消费场景的基于个人客户的消费贷款,贷款授信额度为500元至20万元之间,本次入池资产涉及的贷款期限分为3期、6期和12期,基础利率为日息万分之五,年利率不超过24%,担保方式为信用类,目标客群为20~55周岁美团实名认证的白名单客户。

### 2 基础资产特征

本专项计划的基础资产为原始权益人发放的美团生活费资产,美团生活费资产整体分散度极高,资产质量良好。

图表3·模拟资产池资产统计特征

指标	数值
未偿本金(万元)	100001.84
贷款笔数(笔)	93316
最大单笔贷款未偿本金(万元)	20.00
笔均未偿本金(元)	10716.47
加权平均合同年利率	17.32%
加权平均合同期限(月)	9.99
加权平均剩余期限(月)	9.99
还款方式	等额本息

资料来源:联合资信根据模拟池信息整理

图表4·模拟资产池未偿本金余额分布

本金余额(元)	笔数(笔)	未偿本金余额(万元)	金额占比
[100,5000]	60906	12146.92	12.15%
(5000,10000]	13243	11313.75	11.31%
(10000,50000]	15375	39134.56	39.13%
(50000,100000]	2604	19569.73	19.57%
(100000,200000]	1188	17836.88	17.84%
<b>合计</b>	<b>93316</b>	<b>100001.84</b>	<b>100.00%</b>

注:上表或后续表中用以描述统计区间两端的“[”代表统计区间不包含该端点值,同时“]”代表统计区间包含该端点值,下同;

资料来源:联合资信根据模拟资产池信息整理

图表5·模拟资产池借款人年龄分布

年龄(岁)	笔数(笔)	未偿本金余额(万元)	金额占比
[21,25]	24077	9677.26	9.68%
(25,35]	48982	53979.57	53.98%
(35,45]	17117	30421.35	30.42%
45以上	3140	5923.66	5.92%
<b>合计</b>	<b>93316</b>	<b>100001.84</b>	<b>100.00%</b>

资料来源:联合资信根据模拟资产池信息整理

<sup>2</sup> 系指《资产买卖协议》项下计划管理人以认购人交付的认购资金向原始权益人购买符合合格标准的生活费贷款资产。

<sup>3</sup> 系指《资产买卖协议》项下计划管理人在循环期内,利用专项计划可支配资金向原始权益人购买符合合格标准的生活费贷款资产。

图表 6 · 模拟资产池前十大借款人地区分布

地区	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
河南	7077	7425.25	7.43%
江苏	5331	7244.05	7.24%
广东	6618	7151.96	7.15%
安徽	4664	5900.5	5.90%
四川	5963	5779.77	5.78%
山东	5694	5617.94	5.62%
河北	4854	4873.2	4.87%
湖北	3495	4469.59	4.47%
湖南	3832	4247.49	4.25%
浙江	2475	3616.22	3.62%
<b>合计</b>	<b>50003</b>	<b>56325.97</b>	<b>56.32%</b>

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 7 · 模拟资产池贷款年利率分布

贷款年利率	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
[5.48%,12.00%]	10917	22850.79	22.85%
(12.00%,16.00%]	10548	15881.07	15.88%
(16.00%,20.00%]	22205	21302.48	21.30%
(20.00%,23.98%]	49646	39967.5	39.97%
<b>合计</b>	<b>93316</b>	<b>100001.84</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 8 · 模拟资产池贷款合同期限分布

合同期限（期）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
3	20731	19000.4	19.00%
6	6132	5001.44	5.00%
12	66453	76000	76.00%
<b>合计</b>	<b>93316</b>	<b>100001.84</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 9 · 模拟资产池贷款剩余期限分布

剩余期限（期）	笔数（笔）	未偿本金余额（万元）	金额占比
(0,3]	20731	19000.4	19.00%
(3,6]	6132	5001.44	5.00%
(6,12]	66453	76000	76.00%
<b>合计</b>	<b>93316</b>	<b>100001.84</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

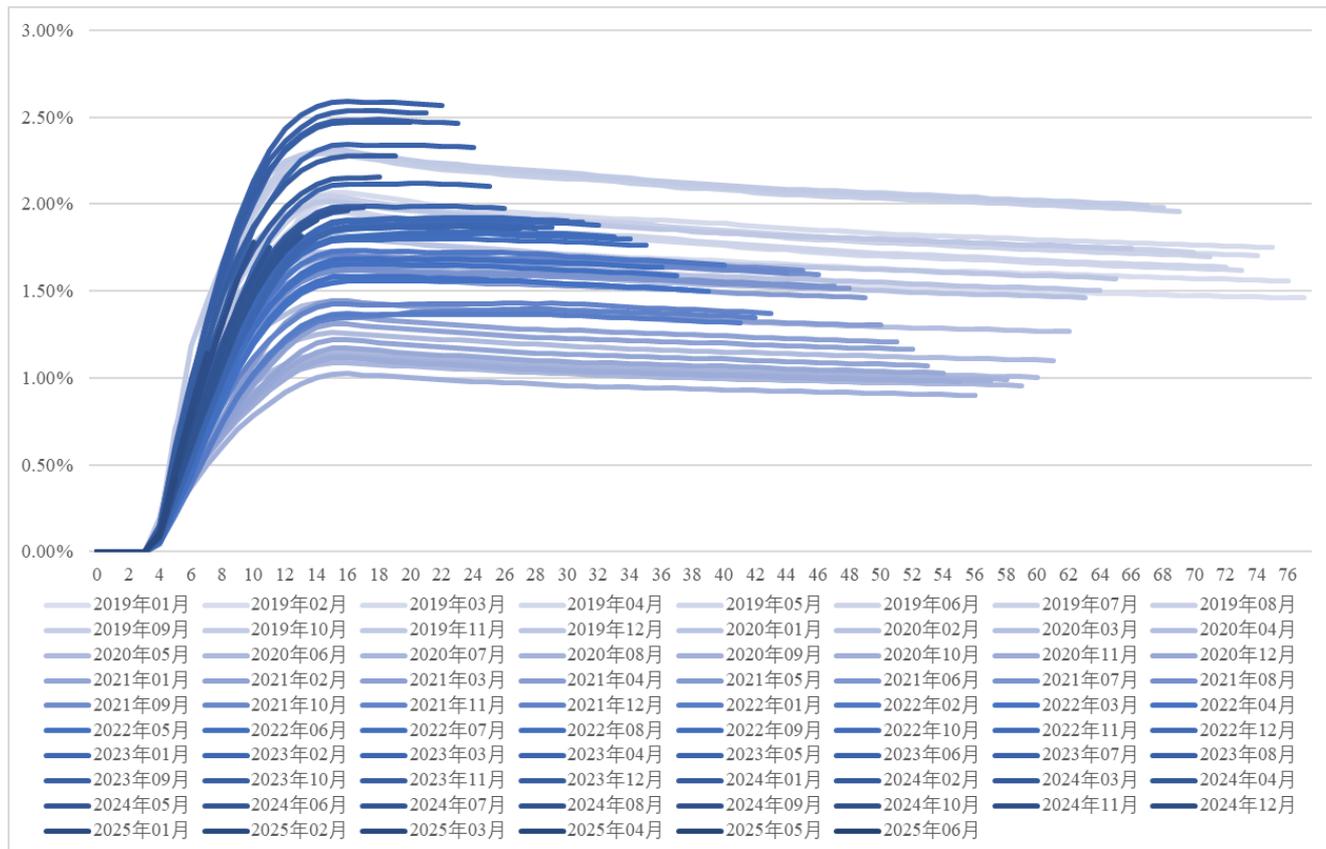
### 3 资产历史信用表现分析

基础资产静态池历史数据已积累一定表现，整体质量良好。

本专项计划的基础资产为美团生活费资产。考虑到生活费贷款随借随还的特点以及借款人拖欠的可能，初始资产池的还款金额及时点分布会与该贷款合同约定的还款安排存在巨大差异。本专项计划还设有循环购买机制，循环期内每天均可循环购买符合合格标准的基础资

产。结合本专项计划现金流的实际特点，联合资信根据生活费贷款的历史表现，计算出收益率、核销率<sup>4</sup>和月还款率三个指标，模拟本专项计划未来现金流入情况。

图表 10 • 生活费贷款静态池在后续月份的 90+逾期率表现图



注：每条线代表某个月新增贷款的逾期表现；纵轴为 90 天以上逾期率；横轴为逾期率对应的月份间隔  
资料来源：联合资信根据静态池信息整理

收益率，是分析基础资产盈利能力的指标，根据静态现金流的实际表现情况计算，用于模拟专项计划成立后随同本金流入的利息金额。联合资信根据静态池每月收到的利息与每月月初本金余额（考虑核销资产后）的比率计算，得出历史静态池加权平均年化收益率为 17.53%。

核销率，是判断基础资产损失情况的指标，根据静态池中逾期分布计算，用于模拟本专项计划因损失导致的资产池本金减少。根据历史数据计算不同静态池核销率，得出加权平均核销率为 2.00%。

月还款率，是度量基础资产还款进度的指标，根据静态池中每月本金还款的比率加权平均得出。在本专项计划中，根据贷款资产的历史静态池数据计算，得到加权平均月还款率为 20.91%。

### 三、交易结构分析

#### 1 现金流安排

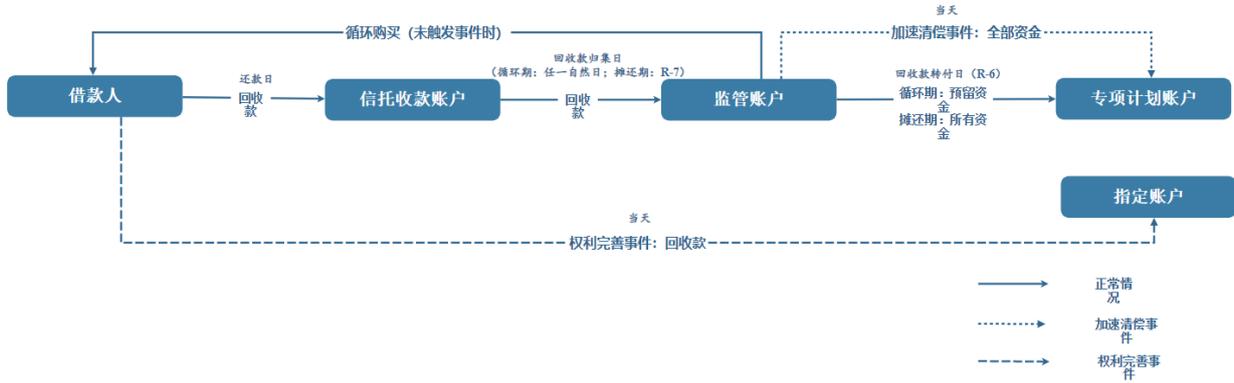
本专项计划明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。

##### (1) 账户设置及现金流归集

本专项计划主要涉及信托收款账户、监管账户和专项计划账户。循环期、分配期和发生加速清偿事件（具体定义详见附件 1）及权利完善事件（具体定义详见附件 1）后的现金流归集转付情况如下图所示。

<sup>4</sup> 联合资信采用的核销标准为逾期超过 90 天以上，因此在计算核销率时，采用正常还款期限（12 个月）结束 90 天后所有的逾期金额作为核销金额，即静态池损失的金额。

图表 11 • 现金流归集



资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

## (2) 循环购买机制

### 循环购买安排

本专项计划设有循环购买结构，分为循环期和分配期。循环期系指自专项计划设立日起（不含该日）至下述较早日期止（含该日，为避免疑问，计划管理人仍将在该日进行循环购买）：（i）专项计划设立日起 9 个月届满之日；或（ii）提前结束循环期事件（具体定义详见附件 1）发生之日，该期间内，专项计划将按天循环购买原始权益人符合合格标准的生活费贷款资产。分配期为循环期届满之日至法定到期日的期间，该期间内，专项计划不再进行循环购买。

### 循环购买价格

就购买初始基础资产和后续基础资产而言，基础资产购买价格=专项计划每次购买的基础资产的未偿本金余额/（1+资产折价率）。其中，对于任何一笔基础资产而言，系指在-2.00%至 0.00%范围内选择适用的资产折价率。

## (3) 不合格基础资产<sup>5</sup>赎回

在专项计划存续期间，如计划管理人或者资产服务机构发现不合格基础资产时，应立即通知对方并应纠正该情形，若 7 个工作日内不能被纠正的，计划管理人按照规定通知原始权益人对不合格基础资产予以赎回。原始权益人应于赎回操作日将待赎回资产的赎回价格总和支付至专项计划账户。赎回操作日在循环期内系指当个自然月最后一个回收款归集日<sup>6</sup>，在分配期内系指每个回收款归集日。

赎回不合格基础资产的价格为在赎回起算日当天计划管理人营业结束时，以下两项数额之和：（i）该等不合格基础资产的未偿本金余额；以及（ii）就每一笔初始基础资产而言，该等不合格基础资产的未偿本金余额从专项计划设立日至相关赎回起算日<sup>7</sup>的全部应付未付的利息及罚息；就每一笔后续基础资产而言，该等不合格基础资产的未偿本金余额从循环购买日至相关赎回起算日的全部应付未付的利息及罚息。

## (4) 非现金资产<sup>8</sup>提前变现

在提前变现期间<sup>9</sup>内，原始权益人（代表资金信托）或其指定的第三方有权以公允价格向计划管理人购买需要提前变现的非现金资产，非现金处置仅为原始权益人（代表资金信托）的一项选择权利，非原始权益人（代表资金信托）的义务，如原始权益人选择处置的，也仅以资金信托财产为限进行操作。提前变现的每一笔基础资产的公允价值参考截至提前变现日零时（00:00）该笔非现金资产的未偿本金余额、全部应付未付的利息、手续费及其他应付款项（如有）之和×（1-预测损失率）的现值，其中预测损失率为参考逾期基础资产的历史加权损失率，计划管理人同时应聘请独立第三方估值机构计算公允价格作为参考。最终该公允价格需经购买提前变现的主体、技术服务机构、计划管理人三方达成一致意见。

## (5) 现金流分配

本专项计划现金流分配如下图所示。

<sup>5</sup> 不合格基础资产：对于原始权益人在专项计划设立时首次转让给计划管理人的初始基础资产以及原始权益人在专项计划设立后后续转让给计划管理人的后续基础资产，系指不符合资产保证的基础资产。资产保证具体定义详见附件 1。

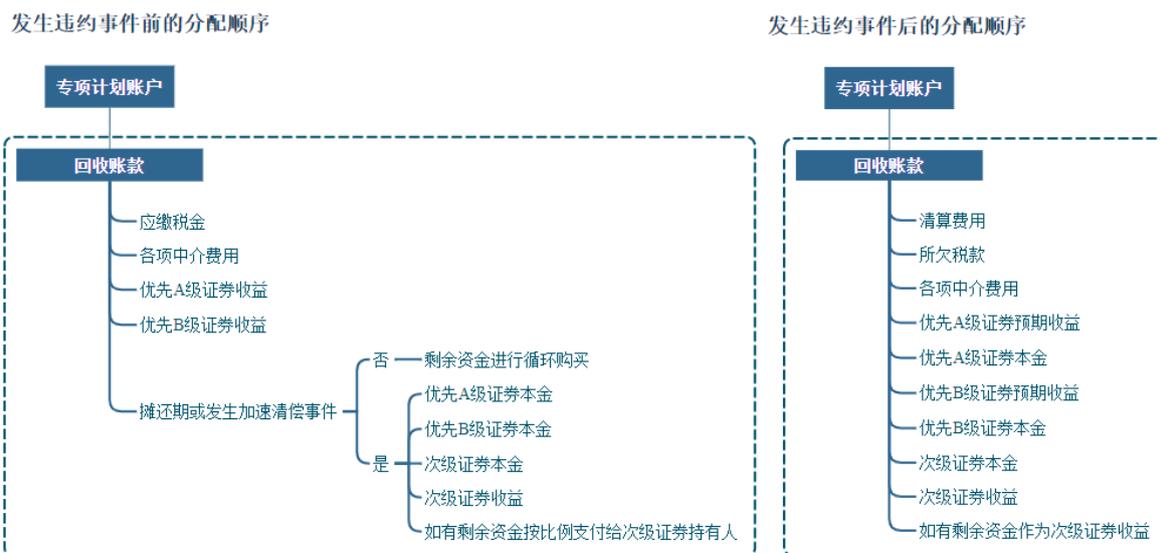
<sup>6</sup> 回收款归集日：系指专项计划存续期间，资产服务机构将回收款从信托收款账户划付至监管账户之日，具体而言：在循环期内，系指任一自然日；在分配期内，系指每个兑付日前的第 7 个工作日（R-7 日）。特别地，循环期内，资产服务机构应于收到每笔回收款之后的 30 日内进行归集，且于循环期内每个自然月（第一个自然月及最后一个自然月除外）完成回收款归集的次数不低于 1 次。

<sup>7</sup> 系指计划管理人提出（或计划管理人同意原始权益人提出的）赎回相应不合格基础资产要求之日后第 2 个工作日。

<sup>8</sup> 非现金资产：系指基础资产交割完成之后，尚未成为回收款（包含已计提但尚未转入专项计划账户的现金收入）的基础资产。

<sup>9</sup> 提前变现期间：系指自专项计划设立日至次级资产支持证券的预期到期日。

图表 12 · 现金流分配



资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

## 2 内部增信

在本专项计划中，顺序偿付机制作为核心的内部信用提升机制，同时超额利差和循环购买放大效应、各项触发事件的设置也将为专项计划的现金流带来有利的影响。

### (1) 优先/次级偿付机制

本专项计划采用优先/次级偿付结构实现内部增信，劣后级别证券为较高级别证券提供信用损失保护。具体而言，优先 A 级证券获得由劣后级别证券提供的 16.50% 的信用支持，优先 B 级证券获得由劣后级别证券提供的 9.50% 的信用支持。

### (2) 超额利差和循环购买放大效应

历史静态池加权平均收益率为 17.53%，在考虑本交易资产折价率、优先 A 级证券 2.40%、优先 B 级证券 2.60% 的预期发行利率及少量的相关费用后，本交易仍存在一定的超额利差，能为优先级证券的足额兑付提供一定的信用支持，从而进一步提高基础资产现金流对优先级证券本息偿付的保障。此外，随着循环购买的进行，基础资产回收款的滚动投放将带来一定程度的资金规模放大，是优先级证券的重要信用支持。

### (3) 触发事件

本专项计划设置了加速清偿事件、提前结束循环期事件、权利完善事件和违约事件（具体定义详见附件 1）等相关触发机制。

发生加速清偿事件和提前结束循环期事件后，本专项计划停止循环购买，进入分配期。另外，资产服务机构有权向监管银行发送指令，将监管账户中的资金全部划付至专项计划账户，并按照本标准条款约定的计划管理人分配日对专项计划资产进行分配。

发生权利完善事件后，原始权益人应不迟于权利完善事件发生后 5 个工作日内向借款人发送权利完善通知，要求借款人和其他相关方（如需）根据权利完善通知将《借款合同》项下借款人应支付的本金及利息等费用扣除购买前该等基础资产已计提但尚未支付的利息和/或费用后直接支付至计划管理人指定的账户。

发生违约事件后，专项计划终止，专项计划的资产和债权债务进入清算程序，现金流分配机制将重新安排，优先保证优先 A 级证券本息的兑付。

上述触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响。

## 四、压力测试

联合资信对资产支持证券信用等级的评定是对证券违约风险的综合评价，是以基础资产的信用表现为基础，结合交易结构分析、压力测试，综合判定受评证券本金和利息获得及时、足额支付的可能性。联合资信根据入池同类资产的历史表现和交易文件条款的约定，构建现金流流入和支付模型，通过一系列不同情景的压力测试，来确定受评证券的量化模型指示信用等级。

## 1 模型参数

在现金流入端，根据资产历史信用表现分析，联合资信计算得到收益率、核销率和月还款率三个量化指标的基准参数，并假设入池资产的表现与资产历史信用表现趋同。本专项计划还设有循环购买机制，预计循环期为9个月，循环期内每天均可循环购买符合合格标准的基础资产。联合资信采用购买率指标，用于衡量循环购买效率，根据动态池中每月新增符合入池标准的基础资产与每月到账本息的比率计算，由于入池资产所涉贷款业务发展较快，对购买率指标，根据该生活费贷款资产的历史动态池数据表现，设定基准购买率为100.00%。此外根据交易文件约定，本交易循环购买所涉资产折价率区间为-2.00%~0.00%。

在现金流支付端，联合资信依据交易文件中的现金流支付机制、流动性支持、信用触发机制等条款，构建现金流分配模型、确定模型参数、模拟现金流在各方之间的分配。因此在现金流支付端，联合资信主要考虑各档证券占比情况、优先级证券发行利率和偿付频率、专项计划税率、费率、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数如下图表所示。

图表 13 • 现金流模型基准参数

现金流入参数		现金流出参数	
收益率	17.53%	证券/资产占比	83.50%；7.00%；9.50%
核销率	2.00%	税率	3.26%
月还款率	20.91%	费率合计	0.055%
购买率	100.00%	优先级证券预期利率	2.40%/2.60%
循环期	9个月	优先级证券偿付频率	循环期按季付息/分配期每半月付息并过手还本
预期期限（优先级/次级）	9+3/9+12	法定到期日	专项计划设立日起57个月届满之后所在月的第26日

注：费率合计包含服务费、管理费和托管费等，且未列示于优先级证券本金支付完毕后偿付的费用，下同  
资料来源：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一定级别，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，优先级证券及时、足额偿付的能力。

### （1）现金流入端加压标准

在现金流入端，压力情景的设置主要包括压力强度和施压速度两方面：前者通过对基准情景施加折损率/压力乘数实现，目标信用等级越高，压力强度越大，对应的折损率/压力乘数越大；后者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。

联合资信对于收益率、核销率、月还款率和购买率四个量化指标按照目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 和 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 情景下的压力标准进行加压考量。其中收益率、月还款率和购买率采用对基准情景下参数施加折损率的方法来进行压力测试，核销率采用对基准情景下参数施加压力乘数的方法来进行压力测试。核销率、收益率设置过渡时间，即从专项计划成立到指定月份逐步达到最终压力参数，月还款率与购买率不设置过渡时间，直接达到最终压力参数。其中，目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 的过渡时间设置为4个月，目标信用等级 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 的过渡时间设置为6个月。

压力调整系数方面。由于基础资产涉及贷款产品历史数据较为充分，资产表现较为稳定。因此，联合资信在现金流压力测试部分时，将压力调整系数取值为1.00。

现金流入端参数结果如下图表所示。

图表 14 • 交易分期目标评级压力情景下现金流入端压力参数设置

参数名称	收益率		核销率		月还款率		购买率	
	AAA <sub>sf</sub>	AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>						
基准参数	17.53%		2.00%		20.91%		100.00%	
加压过渡时间（月）	4	6	4	6	0	0	0	0
折损率/压力乘数	45.00%	33.00%	5.50倍	4.30倍	50.00%	38.00%	45.00%	33.00%
压力调整系数	1.00							
最终压力参数	9.64%	11.75%	11.00%	8.60%	10.46%	12.96%	55.00%	67.00%

## (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。其中，由于优先级证券的发行利率尚未确定，联合资信在优先 A 级证券、优先 B 级证券预期利率基础上加压 50bps。

图表 15 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	压力参数设置
优先 A 级证券预期发行利率	2.90% (2.40%+50bps)
优先 B 级证券预期发行利率	3.10% (2.60%+50bps)

资料来源：联合资信整理

总体看，联合资信根据优先级证券所需达到的目标信用等级，在现金流流入端与流出端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先级证券的本息是否能按时足额受偿，以决定最终是否通过现金流压力测试。

## 3 压力测试结果

### AAA<sub>sf</sub> 情景下压力测试结果

参考上述最大压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到在目标分层的目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 16 • 目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 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
回收款利息	8423.89	税费	1150.76	1150.76
		优先 A 级证券收益	1838.86	1838.86
		优先 B 级证券收益	318.18	318.18
		循环购买支出	0.00	66962.96
回收款本金	148452.05	优先 A 级证券本金	83500.00	83500.00
		优先 B 级证券本金	7000.00	3105.17
		次级证券本金	9500.00	0.00
<b>流入合计</b>	<b>156875.94</b>	<b>流出合计</b>	<b>103307.80</b>	<b>156875.94</b>

从目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果可以看出，优先 A 级证券可在法定到期日前偿还完所有本金及收益，同时账户中尚余 3160.89 万元<sup>10</sup>可用于兑付优先 B 级证券本金、收益及专项计划后续费用，对优先 A 级证券本金形成 3.79% 的安全距离<sup>11</sup>；而优先 B 级证券本金无法得到足额偿还，仍有 3894.83 万元的资金缺口。因此，优先 A 级证券能够通过目标信用等级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的压力测试，而优先 B 级证券无法通过。

### AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 情景下压力测试结果

参考上述最大压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到在目标分层的目标信用等级 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 17 • 目标信用等级 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 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
回收款利息	9838.49	税费	1227.60	1227.60
		优先 A 级证券收益	1837.38	1837.38
		优先 B 级证券收益	283.75	283.75
		循环购买支出	0.00	81134.72

<sup>10</sup> 其中优先 B 级证券本金 3105.17 万元，优先 B 级证券利息及专项计划后续费用 55.72 万元。

<sup>11</sup> 优先 A 级证券的安全距离=优先 A 级证券本息支付完后剩余的现金/优先 A 级证券发行规模。

回收款本金	165358.21	优先 A 级证券本金	83500.00	83500.00
		优先 B 级证券本金	7000.00	7000.00
		次级证券本金	9500.00	213.26
<b>流入合计</b>	<b>175196.70</b>	<b>流出合计</b>	<b>103348.73</b>	<b>175196.70</b>

从目标信用等级 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果可以看出，优先 B 级证券可在法定到期日前偿还完所有本金及收益，同时账户中尚余 213.61 万元<sup>12</sup>可用于兑付次级证券本金及专项计划后续费用，对优先 B 级证券本金形成 0.25% 的安全距离<sup>13</sup>。因此，优先 B 级证券能够通过目标信用等级 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub> 情景下的压力测试。

综上所述，量化测算结果显示，“华泰资管惠鑫 1 号第 3 期资产支持专项计划”项下的优先 A 级证券的量化模型指示信用等级为 AAA<sub>sf</sub>；优先 B 级证券的量化模型指示信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>。

## 五、量化模型外的调整因素

### 1 法律要素分析

根据北京市中伦律师事务所出具的法律意见书，各参与方均具备进行本次专项计划有关交易必备的主体资格；专项计划文件的约定不违反中国现行有效的法律和行政法规的强制性或禁止性规定；专项计划在满足专项计划规定的设立条件后可以有效设立；专项计划资产与各参与方固定财产分离。

华泰资管、原始权益人、财务顾问、资产服务机构、技术服务机构均具备进行本次专项计划有关交易必备的主体资格，华泰资管、原始权益人、财务顾问、资产服务机构、技术服务机构已获得合法有效的内部授权。

专项计划文件的约定不违反中国现行有效的法律和行政法规的强制性或禁止性规定，在专项计划文件约定的相关生效条件全部满足后，专项计划文件构成相关当事人的合法的、有效的和有约束力的义务，专项计划文件的相关当事人可按照该等文件的条款主张权利，除非该等权利主张受到破产、重整、和解或其他类似法律的限制。

计划管理人根据《认购协议》《标准条款》和《计划说明书》及其他专项计划文件拟设立的专项计划符合中国法律的有关规定，专项计划在满足专项计划规定的设立条件后可以有效设立，但应当根据《管理规定》的规定在专项计划设立日起 5 个工作日内向中国基金业协会备案并抄送对计划管理人具有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。

专项计划资产与原始权益人、计划管理人、托管银行的固有财产相分离，原始权益人、计划管理人、托管银行因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算财产。

### 2 交易结构风险分析

本专项计划主要面临混同风险、抵销风险、流动性风险、循环购买风险和再投资风险。各项风险在本专项计划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

由于本专项计划基础资产的回收款不直接进入专项计划账户，而是经信托收款账户、监管账户，最后转至专项计划账户。并且信托收款账户不由计划管理人控制，若原始权益人/资产服务机构信用状况恶化，丧失清偿能力甚至破产，基础资产回收款存在与原始权益人/资产服务机构的其他资金混同的风险。

首先，在原始权益人内部每个资金信托均对应自己独立的信托收款账户，正常情况下，各个信托收款账户之间混同的可能性极小。其次，从专项计划成立起，在循环期内，资产服务机构以每月不少于一次的频率归集转付回收款至监管账户，在分配期每半月归集转付回收款，资金归集转付频率较高。同时，本专项计划设置了加速清偿事件，如发生加速清偿事件，本专项计划停止循环购买进入分配期。此外，本专项计划还设置了权利完善事件，一旦发生资产服务机构解任、或发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件（定义详见附件 1），根据《资产买卖协议》，资产服务机构将对借款人和其他相关方（如需）发出《权利完善通知》，借款人和其他相关方（如需）应向专项计划账户还款。以上安排较好地缓释了资金混同风险。

<sup>12</sup> 其中次级证券本金 213.26 万元，专项计划后续费用 0.35 万元。

<sup>13</sup> 优先 B 级证券的安全距离=优先 B 级证券本息支付完毕后剩余的现金/（优先 B 级证券发行规模+优先 A 级证券发行规模）。

## （2）抵销风险

抵销风险是基础资产的借款人行使可抵销债务权利，从而对贷款的回收产生风险，影响本专项计划的现金流流入。本专项计划对入池基础资产做出了严格的限制，根据合格标准，借款人在《借款合同》项下不存在任何针对应付款项金额的抗辩事由和抵销情形（法定抵销权除外），且原始权益人有对不合格基础资产予以赎回义务，因此本专项计划因抵销风险而带来损失的可能性极低。

## （3）流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与资产支持证券利息、本金兑付之间的错配。基础资产回收款不足以支付各资产支持证券的预期支付额及在各资产支持证券预期支付额支付前所必须支付的各项税费，进而产生流动性风险。

循环期内，本专项计划按季付息，分配期每半生活费息并过手摊还本金，基础资产回收款于每个兑付日（定义详见附件1）前第7个工作日归集到监管账户，于每个兑付日前第6个工作日转付到专项计划账户，回收款归集、转付频率与分配时间匹配。流动性风险较为可控。此外，联合资信在现金流压力测算过程中构建了不同的违约及利率情景对流动性风险进行现金流分析，测算结果均可通过压力测试，表明流动性风险对本专项计划的影响较小。

因此，联合资信认为本专项计划因当期资产回收款不足引发流动性风险的可能性较低。

## （4）循环购买风险

本专项计划设计了循环购买结构，在循环期内可能出现管理人长期无法找到符合合格标准的基础资产进行循环购买的情况，导致资金沉淀时间过长，降低基础资产收益率，难以实现基础资产预期收益；或因循环购买导致基础资产整体质量下降。

本专项计划对循环购买的基础资产设定了相应的合格标准；此外，根据交易结构的安排，循环期内连续60个工作日专项计划资金闲置率（专项计划账户和监管账户的现金余额总和/资产支持专项计划发行规模）超过20%（含）将会触发自动生效的加速清偿事件从而结束循环购买；在专项计划存续期内基础资产累计违约率<sup>14</sup>触发一定阈值，将会触发自动生效的加速清偿事件从而停止循环购买。上述约定对于循环购买风险具有一定的缓释作用。

## （5）再投资风险

本专项计划存续期间，计划管理人可以将本专项计划账户中的资金进行合格投资，这将使本专项计划财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本专项计划制定了合格投资标准。计划管理人对托管资金所做的再投资，限于银行存款、大额存单、货币市场基金以及监管机构认可的其他风险较低、变现能力较强的固定收益类产品投资。合格投资中相当于当期分配或支付到期应付之专项计划费用所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定进行现金流分配或相关费用支付之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。上述安排有助于缓释再投资风险。

## 3 参与机构履职能力分析

**本专项计划的各参与方能够较好地履行其相应的职能。**

### （1）原始权益人/资产服务机构

本计划的原始权益人/资产服务机构为华鑫信托。华鑫信托前身是1984年6月1日成立的佛山国际信托投资公司，于2008年更名为现名。截至2025年6月底，华鑫信托注册资本为73.95亿元，其中中国华电集团产融控股有限公司持股占比76.25%；中国华电集团财务有限公司持股占比23.75%。

经审计的财务报表显示，合并口径下，截至2024年底，华鑫信托资产总额为240.95亿元，负债总额为64.72亿元，所有者权益总额为176.22亿元。2024年，华鑫信托实现营业收入31.26亿元，净利润18.30亿元。截至2024年底，华鑫信托管理的信托资产总额为5239.54亿元。2024年，华鑫信托信托项目实现营业收入298.04亿元。

未经审计的财务报表显示，合并口径下，截至2025年6月底，华鑫信托资产总额为234.08亿元，负债总额为48.79亿元，所有者权益总额为185.28亿元。2025年1—6月，华鑫信托实现营业收入16.33亿元，净利润9.06亿元。

华鑫信托建立了组织架构健全、职责边界清晰的风险治理架构。其中，董事会承担风险管理的最终责任；高级管理层承担风险管理的实施责任，执行董事会的决议；风险管理部门牵头履行全面风险的日常管理；业务部门对相关业务领域风险管理工作的有效性负直接责任，

<sup>14</sup> 就法定到期日之前的任何一时点而言，该时点的基础资产累计违约率系指A:B所得的百分比，其中，A为本专项计划截至该时点的累计入池的违约基础资产未偿本金余额之和，B为本专项计划截至循环期内任一时点结束时的累计入池的基础资产(包括初始基础资产和后续基础资产)在入池时的未偿本金余额之和。其中违约基础资产具体定义详见附件1。

接受风险管理部门督导，协同建立健全相关风险管理制度和流程，定期从单笔业务和资产组合层面对相关业务领域风险进行识别、评估并提出应对措施，将评估结果及时反馈风险管理部门。

总体看，华鑫信托股东实力强，财务实力稳健，风险管理体系完善，本计划因其尽职能力或意愿而引发风险的可能性较小。

### （2）技术服务机构

本专项计划的技术服务机构为重庆两心金诚科技有限公司（以下简称“两心科技”）。

两心科技成立于2018年8月，由深圳三快在线科技有限公司法人独资设立，注册实缴资本2000万元。主营业务是为合作企业提供业务流程外包、互联网获客、技术开发、信息咨询等服务。

截至2024年底，两心科技资产总额52.92亿元，负债合计51.86亿元，所有者权益合计1.06亿元；2024年，两心科技实现营业收入65.77亿元，净利润9017.65万元。

两心科技依托美团的平台化优势，以及金融与互联网结合的大数据优势展业。美团是一站式生活服务电商平台，美团服务涵盖餐饮、外卖、打车、共享单车、酒店旅游、电影、休闲娱乐等众多品类，业务覆盖范围广，美团丰富的场景和高速成长的交易是两心科技发展业务的重要基础和内生动力。

两心科技成立时间较短，盈利能力、风险管理能力有待关注，其作为本专项计划技术服务机构，履职和尽职能力需关注。

### （3）计划管理人

本专项计划的计划管理人为华泰资管。华泰资管前身为华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）资产管理总部。经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准华泰证券股份有限公司设立证券资产管理子公司的批复》（证监许可〔2014〕679号）核准，2014年10月16日华泰证券出资3.00亿元设立华泰资管。2016年7月26日，中国证监会出具《关于核准华泰证券（上海）资产管理有限公司公开募集证券投资基金管理业务资格的批复》（证监许可〔2016〕1682号）的文件批复，核准华泰资管公开募集证券投资基金管理业务资格。历经多轮增资，截至2024年底，华泰资管注册资本为26.00亿元，华泰证券持有华泰资管100.00%股权。

截至2024年底，华泰资管合并口径资产总计104.07亿元，较上年底下降2.17%；合并口径负债合计9.42亿元，较上年底下降54.28%。2024年，华泰资管实现合并口径营业收入17.47亿元，同比下降3.66%；实现利润总额11.38亿元，同比下降6.52%。

截至2024年底，华泰资管资产管理总规模为5562.67亿元，较上年底增长16.98%。其中，集合资管计划管理规模632.71亿元，较上年底增长18.45%；单一资管计划管理规模1562.32亿元，较上年底增长19.49%；专项资管业务规模1980.95亿元，较上年底增长1.38%；公募基金管理规模1386.69亿元，较上年底增长44.54%。截至2024年底，华泰资管专项资管业务全部为企业资产证券化产品，全年合计发行企业资产证券化产品154只，合计规模1319.71亿元。

华泰资管在前身华泰证券资产管理总部的基础上建立了符合资产管理业务要求的组织架构及岗位责任制度，业务组织及管理体系已基本完善，具有健全的业务操作流程、风险管理制度与内控机制，同时建立了公平交易和风险隔离机制。根据《中华人民共和国证券法》《证券公司内部控制指引》《证券公司客户资产管理业务管理办法》等法律法规的要求，资产管理业务已经建立完善的制度体系，发布了《定向资产管理业务办法》《集合资产管理业务办法》《客户资产管理业务公平交易管理办法》《客户资产管理投资决策委员会议事规则》等一系列制度，基本涵盖了资产管理业务产品设计、推广销售、投资决策、交易执行、研究支持、清算、估值、信息披露、绩效考核等关键环节，各个业务环节制定了标准化的流程。

华泰资管建立了由公司董事会及合规与风险控制委员会、监事、公司管理层及合规与风险管理委员会、合规稽核部、风险管理部和各业务部门、职能部门共同构成的多层次合规与风险管理体系。同时，华泰资管内部相关部门、相关岗位之间相互监督制衡。部门之间和岗位之间建立重要业务凭据顺畅传递的渠道，各部门和岗位分别在授权范围内承担各自的职责，以此控制风险。

总体来看，华泰资管拥有较为丰富的资产管理业务相关经验，并建立了较为完善的风险管理制度，其作为本专项计划的计划管理人，能够很好地履行职责。

### （4）托管银行

本专项计划托管银行为南京银行股份有限公司。

南京银行成立于1996年。截至2025年9月底，南京银行股本总额为123.64亿元，前两大股东分别是法国巴黎银行和江苏交通控股有限公司，持股比例分别为17.14%和14.21%，无实际控制人。

经审计的财务报告显示，合并口径下，截至 2024 年底，南京银行资产总额为 25914.00 亿元，负债总额为 23994.43 亿元，股东权益总额为 1919.56 亿元。2024 年，南京银行实现营业收入 502.73 亿元，净利润 203.65 亿元。截至 2024 年底，南京银行不良贷款率 0.83%，拨备覆盖率 335.27%，资本充足率 13.72%，一级资本充足率 11.12%，核心一级资本充足率 9.36%。

未经审计的财务报告显示，合并口径下，截至 2025 年 9 月底，南京银行资产总额为 29623.08 亿元，负债总额为 27468.16 亿元，股东权益为 2154.92 亿元。2025 年 1—9 月，南京银行实现营业收入 419.49 亿元，净利润 181.41 亿元。

截至 2024 年底，南京银行资产托管业务规模达 3.41 万亿元，较年初增长 0.46 万亿元，增幅 15.59%。

南京银行已建立较为清晰的全面风险管理治理架构。一是依据全面风险管理指引，明确了董事会、监事会以及高级管理层的风险治理职能安排；二是经营层由风险管理部门与合规管理部门总牵头，建立了涵盖各类别风险分工协作、相互配合的职责分工；三是构建了风险板块矩阵式治理架构，在总行各业务条线管理部门内部设立了专门的风险合规部门，推进各业务条线的风险与合规职能履行；四是在分行与子公司层面，构建了涵盖风险管理、法律合规、授信审批以及资产保全职能的风险管理组织体系；五是根据监管要求与经营管理的需要，持续推进风险管理组织架构的优化升级。

总体看，南京银行财务状况稳健，风控制度较为完善，托管经验丰富，能够较好地履行其作为托管人/托管银行的职能。

#### （5）监管银行

本专项计划监管银行为宁波银行股份有限公司上海分行。

宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）成立于 1997 年 4 月 10 日，于 2007 年在深圳证券交易所挂牌上市（股票代码：002142.SZ），成为国内首批上市的城市商业银行之一。截至 2025 年 9 月底，宁波银行股本总额为 66.04 亿元，前两大股东分别是宁波开发投资集团有限公司和新加坡华侨银行有限公司，持股比例分别为 18.74%和 18.69%，无实际控制人。

经审计的财务报告表明，截至 2024 年底，宁波银行合并口径下总资产 31252.32 亿元，发放贷款及垫款 14372.54 亿元；股东权益 2342.60 亿元；资本充足率 15.32%，核心一级资本充足率 9.84%。2024 年宁波银行实现营业收入 666.31 亿元，净利润 272.21 亿元。

根据 2025 年第三季度报告显示，截至 2025 年 9 月 30 日，宁波银行合并口径下总资产 35783.96 亿元，发放贷款及垫款 16730.11 亿元；股东权益 2539.31 亿元；资本充足率 14.62%，核心一级资本充足率 9.21%。2025 年 1-9 月，宁波银行实现营业收入 549.76 亿元，净利润 225.78 亿元。

风险管理方面，宁波银行坚持“经营银行就是经营风险”的风控理念，坚持完善覆盖全员、全流程的风险管理体系，全面推动风险管理数字化、系统化、智能化建设，持续发挥风险管理价值，助力银行高质量发展。宁波银行统一的风险偏好框架下，保持战略定力、强化风险研判，有序开展对各类风险的识别、计量、监测、控制工作，持续提升风险管理专业性和针对性，有效防范了各类风险，保障银行稳健发展。内部控制方面，宁波银行重视内部控制制度体系建设，内部控制制度基本完备，覆盖业务活动、管理活动和支持保障活动三大类型。根据外部法律法规、监管政策、内部经营管理要求，宁波银行及时制定和修订有关内部控制制度，持续优化业务、管理流程，落实风险管控措施，使内部控制制度体系更加完整，制度内容更合理、有效。

总体来看，宁波银行经营和财务状况良好，托管经验丰富，本专项计划中因监管银行引起的操作和履约风险很低。

综上所述，结合对本专项计划的法律要素、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 A 级证券、优先 B 级证券的信用等级。

## 六、评级结论

联合资信通过对本专项计划所涉及的基础资产质量、交易结构、量化模型测试以及量化模型外的调整因素等因素的综合考量，确定“华泰资管惠鑫 1 号第 3 期资产支持专项计划”项下优先 A 级资产支持证券信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，优先 B 级资产支持证券信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>，次级资产支持证券未予评级。

上述优先 A 级资产支持证券的评级结果反映了该类资产支持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；优先 B 级资产支持证券的评级结果反映了该类资产支持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很强，违约概率很低。

## 附件 1 本专项计划相关定义

### 一、基础资产相关

**基础资产：**系指《资产买卖协议》项下计划管理人以认购人交付的认购资金及循环期内计划管理人利用专项计划可支配资金，自专项计划设立日（含该日）起，向原始权益人购买的符合合格标准的生活费贷款资产（不含已计提但尚未支付的手续费和/或费用），基础资产包括初始基础资产及后续基础资产。基础资产明细情况以 IT 管理系统内标识的资料为准，该等资料应当包括基础资产清单所列的相关要素。特别地，借款人选择分期方式偿还《借款合同》项下生活费贷款资产的，分期后的每一期生活费贷款资产本金及当期本金对应利息和其他应收款（如有）均可视为单独的一笔基础资产。

**生活费贷款资产：**系指原始权益人向借款人提供生活费贷款服务，从而根据《借款合同》向借款人发放的人民币贷款（为避免疑义，如实际发放的贷款和《借款合同》约定的贷款在金额上存在不一致，前述人民币贷款指根据借款人申请进行金额调整后实际发放的人民币贷款）而合法享有的债权，包括未偿还的本金、利息、逾期罚息、违约金及其他依据《借款合同》应由借款人向原始权益人偿还的款项及基于前述债权的全部从权利（如有）。根据《借款合同》约定，该合同项下的贷款专用于借款人的日常生活消费。

### 二、专项计划可支配资金

系指循环期内，在无重复计算的情况下，监管账户内的全部资金扣除应留存款项后的剩余金额，具体系指 A+B-C-D：A 指监管账户在每个回收款归集日收到的所有回收款；B 指前一个循环购买日完成循环购买并支付完后续基础资产购买价款后监管账户中的剩余资金；C 指兑付日所在月的回收款归集日应留存的当期兑付日应以现金形式支付的优先级资产支持证券的预期收益（如有，不足留存部分在下一个回收款归集日留存）；D 指在第一个循环购买日扣除计划管理人应收取的管理费（如有）和法律顾问应收取的律师费（如有），如第一个循环购买日监管账户内的全部资金不足扣除全部管理费和律师费，则剩余管理费和律师费应在下一个循环购买日扣除，直至扣除完毕；以及每月第一个回收款归集日应留存的其他相关税费和其他专项计划费用（如有，不足留存部分在下一个回收款归集日留存）。

### 三、合格标准

除非特别说明，就每一笔基础资产而言，系指在基准日：

(a)基础资产仅限原始权益人向美团服务平台上的自然人用户发放的用于消费目的贷款，贷款资金用途符合法律法规的要求、符合国家政策和行业监管政策；

(b)原始权益人已根据《借款合同》放款，真实、合法、有效地拥有基础资产，且基础资产上未设定抵押权、质权或任何第三方的其他有效的权利主张，原始权益人未预先自生活费贷款资产本金中扣除利息；

(c)《借款合同》适用法律均为中国法律，且在中国法律项下均合法有效；

(d)单个借款人在专项计划项下的借款余额合计不超过 20 万元；

(e)原始权益人已经遵守并履行了基础资产所对应的任一份《借款合同》项下的放款义务，每一份《借款合同》项下贷款均已全额发放完毕，且借款人在《借款合同》项下不存在任何针对应付款项金额的抗辩事由和抵销情形（法定抵销权除外）；

(f)截至基准日，基础资产归为正常类资产；

(g)截至基准日，基础资产对应的《借款合同》项下当前已到期还款均已按时足额支付，无违约情况；

(h)截至基准日，基础资产对应借款人在 IT 管理系统可查询到的原始权益人发放的的贷款资产项下不存在尚未结清的逾期记录，历史累计逾期天数不超过【30】天(含)，历史逾期次数不超过【3】次(含)；（该条合格标准中，尚未结清的逾期记录中的逾期系指借款人在《借款合同》约定的还款日后仍未还款的违约行为。该条合格标准中，历史累计逾期天数及历史逾期次数中的逾期系指借款人在《借款合同》约定的还款日后仍未还款的违约行为。）

(i)借款人年龄超过 18 周岁（含）；

(j)截至基准日，基础资产对应的最后一期还款日不晚于自专项计划设立日起第【21】个月届满之日所在月的第【26】日（若该日为非工作日则顺延至该日后的第一个工作日）；

(k)基础资产可以进行合法有效的转让，且无需取得借款人或其他第三方的同意；

(l)基础资产不涉及诉讼、仲裁、执行、破产程序或被强制执行司法程序；

(m)基础资产对应的综合年化利率符合国家相关法律法规的要求，基础资产对应的贷款年化利率不高于《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》（法发〔2017〕22 号）等相关规定的上限，其中综合年化利率为基础资产对应的综合成本与基础资产对应贷款本金的年化百分比，该等综合成本包括借款人在基础资产对应的《借款合同》项下应支付的贷款利息、罚息、违约金、费用等，除此之外，借款人不存在其他应付息费，上述贷款年化利率的构成和计算方式符合《中国人民银行公告〔2021〕第 3 号》的相关规定，借款人综合年化利率不高于 24%且贷款利率已向借款人展示，并在《借款合同》中载明；

(n)基础资产对应的《借款合同》合法有效，基础资产适用于原始权益人统一的风控体系；

(o)基础资产不涉及首付贷、校园贷、医美贷和教育贷；

(p)基础资产涉及的贷款本息应当可特定化，且偿还金额、支付时间应当明确；

(q)基础资产不属于中国基金业协会制定的《资产证券化业务基础资产负面清单》范畴，不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形；

(r)原始权益人关于基础资产权属转移的意思表示真实，与基础资产转让相关的协议合法，经各方合法签署后生效；

(s)基础资产池至少包括 10 个相互之间不存在关联关系的借款人且单个借款人入池资产金额占比不超过资产池基础资产未偿本金余额总和的 50%，单个借款人入池金额占比不超过 0.1%且不超过 20 万元。

#### 四、加速清偿事件

系指以下任一事件：

##### A.自动生效的加速清偿事件

(a) 在专项计划循环期内基础资产累计违约率超过 3.5%；

(b) 原始权益人、技术服务机构发生任何丧失清偿能力事件；

(c) 发生任何资产服务机构解任事件，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任资产服务机构；

(d) 根据专项计划文件的约定，需要更换计划管理人、托管银行或监管银行，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任或后备机构；

(e) 循环期内连续 60 个工作日专项计划资金闲置率（专项计划账户和监管账户的现金余额总和/资产支持专项计划发行规模）超过 20%（含）；

##### B.需经宣布生效的加速清偿事件

(f) 原始权益人在专项计划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；

(g) 发生对资产服务机构、原始权益人、计划管理人、资产支持证券持有人或者基础资产有重大不利影响的事件；

(h) 专项计划文件全部或部分被终止，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；

(i) 除本标准条款另有约定外，原始权益人、计划管理人、资产服务机构、托管银行或监管银行未能履行或遵守其在专项计划文件项下的任何主要义务，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响在出现后 30 个自然日未能得到补救；

发生以上（a）项至（e）项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上（f）项至（i）项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，计划管理人应通知所有的资产支持证券持有人，并按照《标准条款》的约定召开有控制权的资产支持证券持有人大会，有控制权的资产支持证券持有人大会进行决议是否宣布发生加速清偿事件。有控制权的资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，计划管理人应向资产服务机构、托管银行、登记托管机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生，宣布之日应视为该等加速清偿事件的发生之日。

#### 五、权利完善事件

系指以下任一事件：

(1) 发生任何一起资产服务机构解任事件，导致资产服务机构被解任；

(2) 发生与原始权益人或技术服务机构有关的丧失清偿能力事件；

(3) 发生违约事件。

#### 六、提前结束循环期事件

系指以下任一事件：

(1) 有控制权的资产支持证券持有人大会合理认为已经发生或可能发生重大不利变化，决定提前结束循环期的；

(2) 发生任何一起加速清偿事件；

(3) 发生任何一起违约事件；

(4) 发生任何一起提前终止事件；

(5) 合作机构终止与资金信托受托人合作；

#### 七、丧失清偿能力事件

丧失清偿能力事件：就原始权益人、计划管理人、资产服务机构、后备资产服务机构、技术服务机构、托管人而言，系指以下任一事件：

(a) 经相关监管机构同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或相关监管机构向人民法院提出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，向相关监管机构申请解散；

(d) 相关监管机构根据有关法律法规规定责令上述机构解散；

(e) 相关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。

## 八、资产保证

卖方（以下指原始权益人）为了买方（以下指管理人/华泰资管）的利益就基础资产（包括初始基础资产及后续基础资产，下同）向买方作出以下的陈述和保证，下述各项陈述和保证的所有重要方面在本协议签订日均属真实和正确，且在基础资产买卖的交割完成之日亦属真实和正确：

（1）基础资产的标准。在筛选基础资产过程中，卖方基于 IT 管理系统对基础资产进行客观筛选，卖方未使用任何会对买方受让基础资产产生重大不利影响的筛选程序，保证基础资产在专项计划设立日、循环购买日和专项计划存续期间均合法合规有效。卖方应当按照本协议约定对不合格基础资产进行赎回。

（2）基础资产信息的准确性。卖方向买方披露的本协议项下的基础资产的任何信息所有重要方面均是真实、准确和完整的。卖方不知道有任何变化、发展或事件会使本协议和基础资产记录中所列的任何信息不真实或有误导性。

（3）合法。卖方出售的基础资产是合法有效的，不与中国法律相冲突；且卖方对基础资产享有的债权是完整的、合法的，亦不能被撤销或宣布无效。

（4）卖方的出售权。卖方（i）是唯一对生活费贷款资产有债权人的人；（ii）依据中国法律，卖方完全有权出售、转让和移交基础资产，不存在对基础资产交易本身的限制，且不需要获得借款人或任何其他主体的同意。

（5）没有质押担保或负担。（i）在基础资产转让前，基础资产的任何一部分或全部均不存在针对基础资产的任何争议、诉讼、仲裁或任何其他形式的行政、司法强制措施，并且没有任何第三方对基础资产提出任何权利主张；（ii）卖方向买方转让基础资产后，买方将取得该基础资产的完整的权利。

（6）权利的承继。在基础资产转让后，买方将成为生活费贷款资产的唯一债权人；为对抗借款人，只须根据《资产买卖协议》的约定将基础资产转让情况通知借款人。

（7）不侵犯债权人利益。卖方根据本协议向买方出售基础资产并不侵犯卖方任何债权人的利益，或者已经征得卖方债权人的同意。

（8）可向借款人主张权利。《借款合同》等文件均构成对借款人合法、有效且具有约束力的义务，若借款人违约，买方可按《借款合同》等文件的条款对借款人主张权利。

（9）违约。在基础资产买卖的交割完成前，不存在不符合基础资产合格标准的情况，也不存在任何卖方的违约或者其他可能被认定为《借款合同》项下借款人的持续违约行为。

（10）借款人的抗辩。借款人履行《借款合同》项下义务的所有先决条件均已得到满足，《借款合同》中的借款人对向卖方支付应偿还的本息的有效抗辩权（如有）不会对基础资产产生重大不利影响。

（11）选择权。除《借款合同》规定的以外，卖方未就其在任何或部分基础资产及相关权益，给予或同意给予任何对基础资产的可回收性产生重大不利影响的选择权（已在《借款合同》中约定的提前还款的选择权除外）。

（12）无损害权利。在基础资产转让予买方时或之前，卖方无故意或重大过失行为损害买方对该基础资产所享有的合法权利。

（13）除已取得或作出且现行有效的政府机构的批准、许可、授权、备案、登记、记录或其他手续以外，不需要其他政府机构的批准、许可、授权、备案、登记、记录或其他手续，以确保与基础资产相关的任何文件的有效性、可执行性或作为证据的可接受性。

## 九、兑付日

系指中证登上海分公司将实际分配资金直接划付至资产支持证券持有人的资金账户之日，在循环期内，指每自然季度最后 1 个工作日，若专项计划设立日距首个兑付日不足一个月，则自下个兑付日起开始兑付；在分配期内，指每自然月的第 11 日及第 26 日（若该日为非工作日则顺延至该日后的第一个工作日），特别地，如两个兑付日之间间隔不足 8 个工作日的（在先的兑付日不计算在内），则相应的第 11 日不作为兑付日。分配期内，如分配期起始时间距分配期内首个兑付日不足 7 个工作日，则在下一个兑付日兑付。第一个兑付日为 2026 年 6 月 30 日；若发生资产收购的情形，应重新确定兑付日（此前已发生并经过的兑付日不受影响），此等情况下应以资产收购价格支付之日后第 7 个工作日为重新确定后的兑付日。

## 十、违约事件

指在专项计划存续期间内任何一个兑付日，专项计划账户中的资金不足以支付相应的兑付日应付的优先级资产支持证券的预期收益，或在法定到期日未能将所有优先级资产支持证券的未偿本金支付完毕。

## 十一、违约基础资产

在无重复计算的情况下，系指出现以下任何一种情况的基础资产：

- （1）该基础资产的任何部分，在《借款合同》中规定的付息日或还本日后，超过 90 个自然日仍未足额还本或付息；
- （2）基础资产的借款人在对应的《借款合同》项下发生其它任何重大违约情形；
- （3）资产服务机构根据其《服务协议》约定的标准服务程序认定为损失的基础资产；
- （4）予以重组、非早偿原因导致的重新确定还款计划或展期的基础资产。

## 附件2 资产支持证券信用等级设置及含义

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”）或管理人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，委托方或管理人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。

如委托方或管理人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。