



# 耘睿 21 号第 5 期资产支持 专项计划（可续发型）（第 2 期次） 资产支持证券信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20261058P-01

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2026 年 4 月 15 日

**评级对象** 耘睿 21 号第 5 期资产支持专项计划（可续发型）（第 2 期次）  
资产支持证券

**信用等级**

第 2 期次优先 A 级 **AAA<sub>sf</sub>**  
第 2 期次优先 B 级 **AA<sup>+</sup><sub>sf</sub>**

**交易要素**

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信托贷款资产（包含基础资产转让日前已计提但借款人尚未支付的利息、罚息、日服务费、违约金和其他费用）

---

原始权益人/  
资产服务机构 1 中信信托有限责任公司

---

资产服务机构 2 际晖信息服务有限公司

---

计划管理人/管理人 招商证券资产管理有限公司

---

托管人 中国光大银行股份有限公司重庆分行

项目负责人：邵博文 bwshao@ccxi.com.cn

项目组成员：唐嘉欣 jxtang@ccxi.com.cn

周江玥 jyzhou@ccxi.com.cn

**评级总监：**

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

**重要提示：**本评级报告是中诚信国际基于 2026 年 4 月 15 日及之前获得的相关信息而出具的。在资产支持证券发售后，中诚信国际可能将根据实际发售结果对本报告出具的评级意见进行调整。评级结果并不构成对投资者购买或持有上述证券的建议性意见。

## 资产支持证券概况

资产支持证券	信用等级	（预计）发行金额 （万元）	预期到期日	还本付息方式
第 2 期次优先 A 级	AAA <sub>sf</sub>	90,000.00	2027/5/13	循环期每 3 个月及循环期届满日付息，摊还期按月过手还本付息
第 2 期次优先 B 级	AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>	3,000.00	2027/5/13	
耘睿 215C	--	2,000.00	2028/4/13	循环期按年兑付期间收益，摊还期在优先级证券的预期收益和本金获得足额分配后，按月过手还本付息
耘睿 215D	--	5,000.00	2028/4/13	
合计	--	100,000.00	--	循环期按年兑付期间收益，摊还期在优先级证券和中间级证券本息兑付完毕之后过手摊还本金，再支付先结算收益，支付完资产服务机构的浮动报酬后剩余资产作为后结算收益

### 关键日期

基准日	2026 年 3 月 20 日
第 2 期次预计设立日	2026 年【5】月【13】日
清算到期日	专项计划终止日起 24 个月届满之日

### 参与机构

原始权益人/资产服务机构 1	中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）
资产服务机构 2	际晖信息服务有限公司（以下简称“际晖服务”）
计划管理人/管理人	招商证券资产管理有限公司（以下简称“招商资管”）
托管人	中国光大银行股份有限公司重庆分行（以下简称“光大银行重庆分行”）
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中证登上海分公司”）

### 资产池特征（于基准日）

京东金条	指际晖服务及其关联方为其信用良好的用户提供的京东消费信贷产品
资产池未偿本金余额（万元）	110,905.71
笔数（笔）	213,395
单笔最大金额（元）	200,000.00
单笔平均金额（元）	5,197.20
单笔最高利率	24.00%
加权平均利率	15.71%
加权平均合同期限（期）	15.00
最小/最大剩余期限（期）	1/24
加权平均剩余期限（期）	11.62

- 注：1. 第 2 期次优先 A 级资产支持证券、第 2 期次优先 B 级资产支持证券或统称为“优先级资产支持证券”或“优先级证券”；中间级资产支持证券或称为“中间级证券”；
2. 相关日期由管理人提供；
3. 耘睿 215C 和耘睿 215D 本次不续发，故未予评级；
4. 专项计划终止日系指专项计划预期到期日，为专项计划设立日起满 35 个月的对应日；
5. 根据计划管理人提供的专项计划账户流水，截止基准日，专项计划账户余额为 804.80 万元；
6. 因四舍五入原因，本报告部分统计分布总和与最终合计值存在一定尾数误差。

## 评级模型

评级方法和模型	<a href="#">中诚信国际个人消费类贷款结构化产品评级方法与模型 C550300_2019_02</a>
模型结果	第 2 期次优先 A 级 AAA <sub>sf</sub> 第 2 期次优先 B 级 AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>

## 评级观点

中诚信国际给予上述资产支持证券的评级反映的是受评资产支持证券的预期损失程度及其利息获得及时支付和本金在法定到期日<sup>1</sup>或以前足额偿付的可能性，主要基于本交易如下方面的考虑：

**基础资产：**本专项计划入池资产为原始权益人通过资金信托发放的信托贷款资产，具备小额分散特征，其已有一定历史表现且逾期率较低。由于专项计划设置循环购买机制，未来新增基础资产的信用质量存在一定的不确定性。

**交易结构：**本专项计划采用的优先级/次级的支付机制，可以为优先级资产支持证券提供一定的信用支持；本专项计划设置有加速清偿事件、预警事件、违约事件和权利完善事件等机制，信用触发机制设置较为完备。

**现金流分析：**中诚信国际对本专项计划采用历史数据静态池法进行分析。依据际晖服务提供的京东金条资产自 2021 年 1 月至 2025 年 6 月的静态池数据，通过现金流模型分析，在严格压力情景下，本专项计划优先级证券的预期损失程度可以达到中诚信国际设定的目标等级相同预期期限的损失率要求。

**主要风险：**通过交易结构设计，本专项计划循环购买风险可得到一定程度的缓释。

**重要参与方：**中信信托和际晖服务作为本专项计划的资产服务机构，业务发展平稳，证券化经验较为丰富，具备履行其职责的能力；计划管理人、托管银行等参与机构具备履行其相应职责的能力。

### 正面

- **优先级/次级的支付机制。**本专项计划的预期收益及本金的偿付采用优先级/次级支付机制。分层机制的设置可为各档资产支持证券的偿付提供一定程度的信用支持。
- **超额利差。**底层贷款利率较优先级资产支持证券预期收益率形成了一定的超额利差，可在一定程度上吸收底层贷款的损失，为优先级资产支持证券预期收益和本金的偿付提供一定的保障。
- **资产池分散性较好。**京东金条资产池贷款笔数众多，最大单笔贷款未偿本金余额占比很小，全部为个人消费贷款资产，资产池分散性很好。

### 关注

- **部分基础资产逾期的风险。**截至基准日，资产池未偿本金余额 110,905.71 万元，其中逾期资产未偿本金余额 4,643.17 万元，占初始募集规模的 4.64%。由于专项计划仍处于循环期，未来资产池累积的逾期资产规模可能会有所上升。
- **循环购买风险。**循环期内，本专项计划基础资产的回收款将被用于循环购买新的基础资产。若循环购买资产质量下降，则会影响本息回收，或届时符合基础资产合格标准的资产不足而无法足额进行循环购买，则会造成资金沉淀，可能会对优先级资产支持证券的利息和本金的兑付产生不利影响。

**缓释措施：**本专项计划对循环购买的新增基础资产设定了相应的合格标准，同时，本专项计划预警事件和加速清偿事件设有与基础资产质量表现和循环购买是否充足相关的指标，发生预警事件后专项计划进入预警期，发生加速清偿事件后专项计划将提前结束循环购买并进入摊还期，相关信用触发机制的设置可在一定程度上缓释循环购买的相关风险。

- **有限的历史数据和模型局限性。**中诚信国际结构化产品信用评级中包含对基础资产未来表现的合理预测，所采用的数学方法和数量模型是基于一定理论假设，真实情况与理论假设可能存在差异，从而存在一定程度的模型风险。此外，评级模型使用的参数假设主要是基于历史数据，交易定量分析是依据京东金条资产自 2021 年 1 月至 2025 年 6 月的历史业务静态池数据，历史数据时间较短，未经历完整的经济周期，且入池资产分布特征或与历史资产总体特征有所差异，因此历史业务表现对资产池未来表现的预测作用有限，定量分析时采用的假设或者参数估计可能会与实际情况存在一定的误差。
- **宏观经济风险。**宏观经济下行压力将加大基础资产履约表现的不确定性。2026 年，通过实施更为积极的宏观政策并坚持以提振消费为核心的内需战略，将为经济增长提供支撑，但宏观经济仍面临内外部多重风险与挑战，需持续关注这些因素对基础资产信用表现的影响。

<sup>1</sup> 本交易系指清算到期日。

## 概况数据

中信信托	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
总资产（亿元）	498.95	494.96	547.74	571.02
总负债（亿元）	125.36	104.11	143.97	152.36
所有者权益（亿元）	373.59	390.85	403.77	418.66
营业收入（亿元）	64.38	49.76	53.79	45.01
净利润（亿元）	30.16	26.28	26.53	24.38

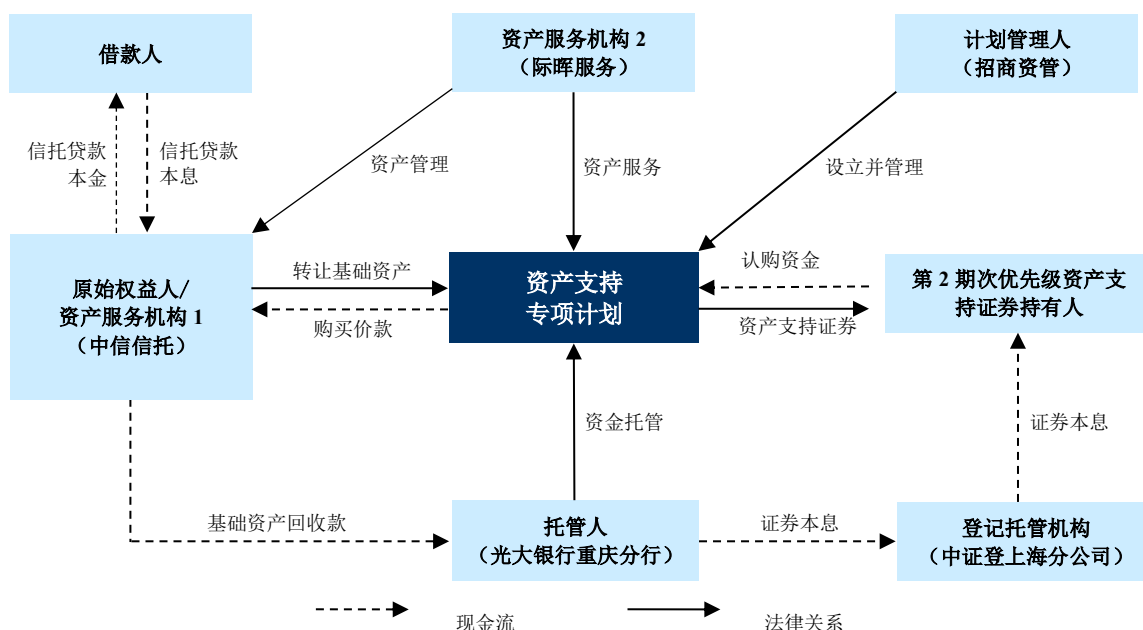
注：中诚信国际根据中信信托提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年财务报告及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。各期财务数据分别采用当期财务报表期末数。

## 交易结构分析

### 基本交易结构

中信信托作为资金信托受托人（代表资金信托），向符合其放款标准的借款人发放信托贷款或受让符合其受让贷款筛选标准的信托贷款。中信信托与招商资管签署资产买卖协议，将前述信托贷款作为基础资产转让给管理人（代表专项计划）。

图 1：交易结构图



资料来源：计划管理人提供，中诚信国际整理

本专项计划于 2025 年 5 月 13 日设立，预期存续期限约为 35 个月，正常情况下循环期<sup>2</sup>为 23 个月，摊还期为 12 个月。第 2 期次优先 A 级、第 2 期次优先 B 级资产支持证券分别系耘睿 215A 和耘睿 215B 的接续发行，各档资产支持证券的预计发行规模和预期到期日如下表所示。

表 1：资产支持证券概况及还本付息安排（万元）

资产支持证券	（预计）发行规模	利率类型	还本付息方式	预期到期日
第 2 期次优先 A 级	90,000.00	固定	循环期每 3 个月及循环期届满日付息，摊还期按月过手还本付息	2027/5/13
第 2 期次优先 B 级	3,000.00	固定	手还本付息	2027/5/13
耘睿 215C	2,000.00	固定	循环期按年兑付期间收益，摊还期在优先级证券的预期收益和本金获得足额分配后，按月过手还本付息	2028/4/13
耘睿 215D	5,000.00	--	循环期按年兑付期间收益，摊还期在优先级证券和中间级证券本息兑付完毕之后过手摊还本金，再支付先结算收益，支付完资产服务机构的浮动报酬后剩余资产作为后结算收益	2028/4/13
合计	100,000.00	--	--	--

<sup>2</sup> 循环期：系指专项计划设立日（含）起至下述较早日期（含该日）止之间的期间：(a) 专项计划设立日起满【23】个月的对应日后的第 2 个工作日（如该月无对应的日期，则为该月的最后一日）；(b) 加速清偿事件发生之日；(c) 接续发行失败事件发生之日；(d) 专项计划不再存续优先级资产支持证券之日；(e) 违约事件发生之日。

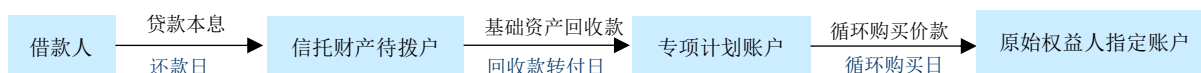
注：耘睿215C和耘睿215D本次不续发  
资料来源：计划管理人提供，中诚信国际整理

**分配安排方面**，正常情况下，循环期内，专项计划每 3 个月及循环期届满日分配优先级资产支持证券的预期收益，按年分配中间级资产支持证券的预期收益和次级资产支持证券的期间收益；摊还期内，专项计划按月依次分配第 2 期次优先 A 级、第 2 期次优先 B 级资产支持证券的预期收益，之后依次过手摊还第 2 期次优先 A 级、第 2 期次优先 B 级资产支持证券的本金，再支付中间级资产支持证券的预期收益和本金、次级资产支持证券的本金和先结算收益、资产服务机构 2 和资产服务机构 1 的浮动服务报酬，剩余专项计划资产作为次级资产支持证券的后结算收益。

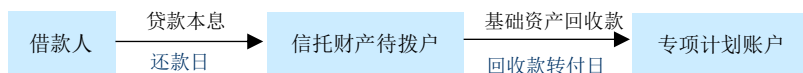
**账户设置及资金流转方面**，本交易设置了信托财产待拨户、募集资金账户和专项计划账户。正常情况下，根据交易安排，计划管理人在托管人处开立专项计划账户，原始权益人应不晚于收到每笔回收款之日起的第 3 个工作日将其收到的全部基础资产回收款（扣除执行费用后，如有）划付至专项计划账户。在发生权利完善事件后，借款人将应付贷款本息直接支付至计划管理人指定的账户。

图 2：资金归集划转流程

正常情况下循环期



正常情况下摊还期



若发生权利完善事件



资料来源：计划管理人提供，中诚信国际整理

**循环购买方面**，计划管理人在根据约定从专项计划账户内的资金中预留计提资金<sup>3</sup>后，可利用专项计划账户项下的剩余资金循环购买符合合格标准的基础资产。循环期内任一自然日均可以作为循环购买日。特别地，专项计划设立日和循环期届满日当日不进行循环购买。

每笔基础资产的购买价款=基础资产转让日前一日 23:59 时该笔基础资产的未偿本金余额×（1+溢价率）+基础资产转让日前一日 23:59 时该笔基础资产已计未付的利息及费用，且转让对价应当公允。其中，溢价率系指将资产的未偿本金余额进行折算的比率。每笔资产的溢价率根据该笔资产在专项计划设立日（适用于首次购买的资产，含该日）或其被纳入资产池的对应循环购买日（适用于循环购买的资产，含该日）或不合格资产赎回之日（适用于赎回交割日被赎回的不合格资产，

<sup>3</sup> **计提资金**：系指循环期内，计划管理人在运用专项计划账户内的资金进行循环购买新的基础资产之前，应预留的用于支付应缴税金、专项计划费用以及优先级资产支持证券预期收益的资金金额，金额上应相当于当期计提期间结束后的第一个兑付日专项计划应当兑付的应缴税金专项计划费用以及优先级资产支持证券预期收益之和的 1/n，n 是指每个预期收益核算期间所包含的计提期间的个数；此外，在专项计划设立日起每满 12 个月的对应日（如该月无对应的日期，则为该月的最后一日，同时如对应日为非工作日，则以该日的前一个工作日为准，下同）对应的兑付日的前一个计提期间内，需要额外计提当期应付的中间级资产支持证券和次级资产支持证券的期间收益。

含该日）时的剩余期数，由原始权益人在以下溢价率上限范围内选择适用：

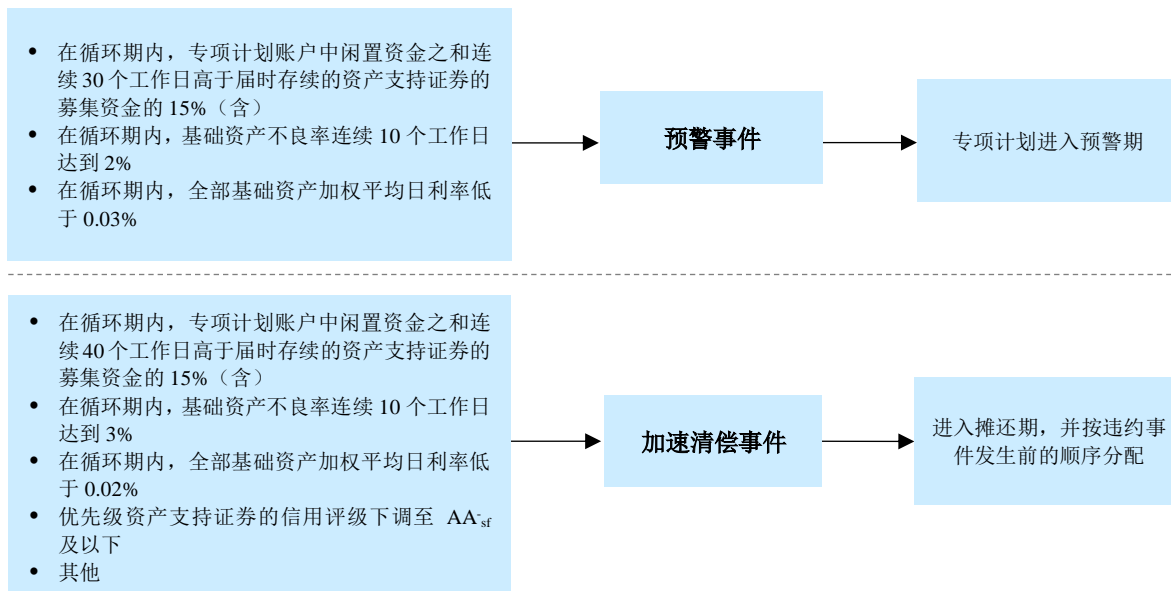
表 2：不同剩余期限对应溢价率上限

剩余期数	溢价率上限（%）	剩余期数	溢价率上限（%）
1	0.24	13	1.49
2	0.35	14	1.62
3	0.47	15	1.75
4	0.57	16	1.88
5	0.67	17	2.01
6	0.77	18	2.14
7	0.87	19	2.24
8	0.97	20	2.33
9	1.07	21	2.43
10	1.17	22	2.53
11	1.27	23	2.63
12	1.37	24	2.73

资料来源：计划管理人提供，中诚信国际整理

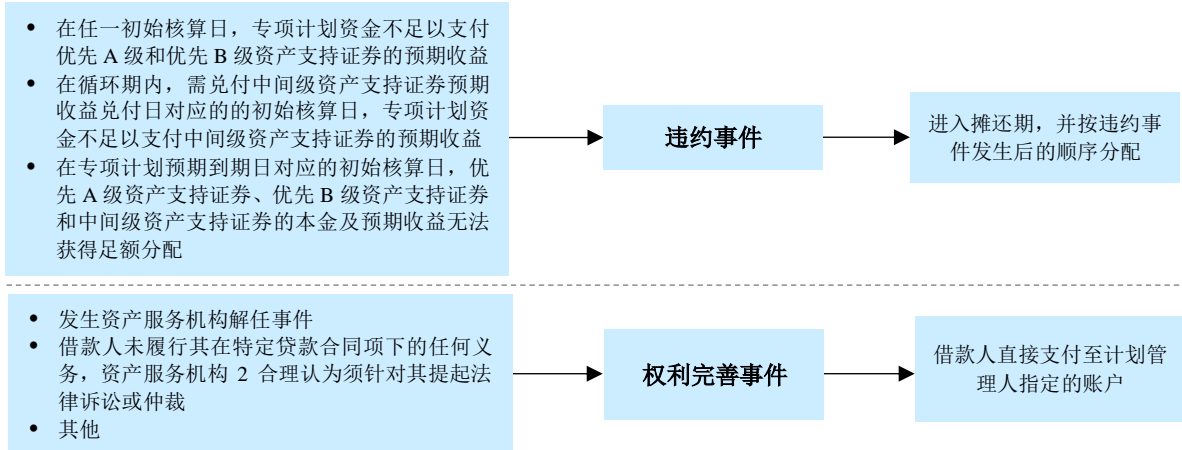
**信用触发机制方面**，本交易设有预警事件、加速清偿事件、违约事件和权利完善事件。发生**预警事件**后，专项计划进入预警期，资产服务机构 2 应排查原因并作出说明。发生**加速清偿事件**后，专项计划循环期提前结束，进入摊还期。发生**违约事件**后，专项计划循环期提前结束，进入摊还期且分配顺序将发生改变。发生**权利完善事件**后，原始权益人将通知借款人、担保人（如有）将款项直接支付至计划管理人指定的账户。

图 3：主要信用触发机制设置<sup>4</sup>



<sup>4</sup> **基础资产不良率**：系指就专项计划预期到期日之前的任何一时点而言，该时点的基础资产不良率系指A:B所得的百分比，其中，A为本专项计划在该时点的所有不良基础资产的未偿本金余额之和，B为自专项计划设立日（含该日）至该时点的期间内计划管理人购买该等基础资产时该等基础资产的未偿本金余额规模之和。

**不良基础资产**：系指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：(a)该基础资产的任何部分，在特定贷款合同规定的还款日后，超过 90 个自然日仍未足额支付；或(b)基础资产的借款人在相应的特定贷款合同项下发生其它任何重大违约情形。为避免歧义，就专项计划存续期间内某一时点的基础资产而言，不良基础资产不包含曾经成为不良基础资产但在该时点已不再属于不良基础资产的基础资产。



注：图示仅为主要信用触发机制设置，相关事件具体定义见本报告附一  
资料来源：计划管理人提供，中诚信国际整理

**其他设置方面**，本专项计划原始权益人对不合格基础资产<sup>5</sup>承担赎回义务，且原始权益人也可以在特定情况下对资产进行收购。

## 交易的法律情况

北京市奋迅律师事务所就本专项计划出具了相关法律意见：专项计划主要当事方均具备相应主体资格并已获得合法有效的内部授权；专项计划的《计划说明书》、《认购协议》及《标准条款》、《托管协议》、《资产买卖协议》及《服务协议》等法律文件明确约定了合同当事人的权利和义务，不违反《民法典》等相关法律法规以及《管理规定》《备案管理办法》及其配套规则的相关规定，该等法律文件将于生效之日起对相关业务参与人具有法律约束力。专项计划基础资产的构成和界定清晰，基础资产的法律性质为信托贷款债权，原始权益人可以基于其提供的京东金条服务依据《民法典》等相关法律法规的规定及特定贷款合同的约定向借款人主张权利。基础资产具备真实性、合法合规性及交易对价公允性，不属于基金业协会于 2024 年 3 月 29 日颁布的《资产证券化业务基础资产负面清单》所涉及的情形，且不涉及违反地方政府性债务管理相关规定的情形。基础资产不存在当事人约定及法律规定限制或禁止转让的情形。《资产买卖协议》经原始权益人与计划管理人合法有效地签署并履行后，基础资产的转让真实、合法、有效、完整，转让对价公允。

## 基础资产池概况

本专项计划基础资产系指与京东消费信贷产品相关的信托贷款资产。若原始权益人受让的初始债权涉及联合贷项下贷款债权的，初始债权仅指原始权益人受让的联合贷项下由资金信托受托人（代表其所设立的单一资金信托或集合信托计划）所享有的部分债权，原始权益人不受让由合作方所享有的部分债权。京东消费信贷产品指资产服务机构 2 及其关联方为其用户提供的包括但不限于京东金条等消费金融产品。京东金条产品是独立于白条、针对优质京东生态用户开通的消费信贷产品，用户拥有的独立授信额度，与白条授信额度无关。京东金条计息方式有按日计息和按月计息两种，还款期限最高不超过 24 期。

<sup>5</sup> 不合格基础资产：系指在专项计划设立日或基础资产转让日不符合资产保证的基础资产。

## 合格标准

就资产池而言，借款人数量不少于 1,000 人，同一借款人的未偿本金余额不超过资产池在专项计划设立日的全部未偿本金余额金额的 0.1%，按未偿本金余额列示的前 5 大借款人的未偿本金余额合计占资产池在专项计划设立日的全部未偿本金余额金额的比例不高于 0.5%；就每一笔基础资产而言，系指计划管理人购买基础资产的买卖交割之时应满足的如下标准或条件，具体为：

- a) 原始权益人合法拥有基础资产，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；
- b) 基础资产系京东金条资产，贷款用途为用于日常消费、旅游或装修等资金信托受托人所认可的用途，不能用于个人购买住房、进行证券投资或用于股本权益投资、不得用于期货等投机经营或从事其他违法、违规交易；
- c) 基础资产项下特定贷款合同中约定的贷款资金用途符合法律法规的要求以及国家政策、行业监管政策的规定，基础资产不涉及医美贷教育贷资产，且不涉及校园贷首付贷等不符合法律法规、国家政策规定的资产；
- d) 原始权益人及资产服务机构均未向借款人收取手续费等除本金、利息、罚息、违约金、日服务费等特定贷款合同明确约定之外的其他费用，且不存在贷款发放时预先从本金中扣除借款利息的情形；
- e) 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主体的同意；
- f) 基础资产对应的全部特定贷款合同适用法律为中国法律且在中国法律项下均合法有效；
- g) 借款人在特定贷款合同项下贷款的发放，已经原始权益人独立审核；
- h) 基础资产系原始权益人通过线上方式向借款人自行发放或合法受让的基于京东金条业务项下的人民币贷款；
- i) 原始权益人已经遵守并履行了基础资产所对应的任一份特定贷款合同项下的义务；
- j) 特定贷款合同项下贷款均已发放完毕，且同一特定贷款合同项下的贷款的未偿款项（包括但不限于未偿本金和利息）全部入池，为避免疑义，如涉及联合贷的，则基础资产仅限于原始权益人合法拥有的部分。若原始权益人以受让的初始债权作为基础资产转让给专项计划，则初始债权应具有同质性，且该等初始债权均应由资金信托受托人所管理的、以向符合借款条件的借款人提供贷款融资服务（包括但不限于通过直接发放贷款、受让初始债权的方式）作为信托财产运用管理方式的中信信托·惠添 1 号集合资金信托计划项下的贷款债权，原始权益人已向初始债权的转让方支付转让对价，且转让对价公允；若原始权益人受让的初始债权涉及联合贷项下贷款债权的，则原始权益人受让的联合贷项下原由初始债权的转让方所享有的债权全部入池；
- k) 借款人为持中国居民身份证的具有完全民事行为能力的自然人，申请借款时的年龄在 18 周岁至 60 周岁之间；

- l) 特定贷款合同项下的综合年化费率（即借款人在特定贷款合同项下承担的利息、日服务费及其他与贷款直接相关的各类费用的总年化费率）符合法律规定的金融借贷利率要求，且综合年化费率不超过 24%；
- m) 基础资产对应的贷款，其年化利率已在网站、移动端应用程序、宣传海报等营销渠道中以明显的方式向借款人展示，并在签订特定贷款合同时载明；
- n) 基础资产不存在逾期与展期情形，历史偿付情况良好；
- o) 基础资产中借款人历史逾期次数不超过 3 次，累计逾期天数不超过 30 天；
- p) 借款人在京东金条业务项下不存在不良记录、尚未结清的不良贷款及其他违约情形；
- q) 特定贷款合同约定的付款条件已满足，且借款人履行其付款义务不存在抗辩事由和抵销情形（法定抵销权除外）；
- r) 除法定抵销权外，借款人在特定贷款合同项下不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- s) 同一借款人在对应的资金信托受托人项下的未偿本金余额不超过人民币 20 万元；
- t) 特定贷款合同约定的贷款到期日不晚于专项计划预期到期日；
- u) 基础资产不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；
- v) 基础资产不涉及《资产证券化业务基础资产负面清单》（中基协发〔2024〕3 号之附件）情形，不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形；
- w) 若基础资产涉及联合贷的，则联合贷各出资方在每一笔基础资产对应的联合贷项下的出资比例不违反相关法律法规和国家政策的规定；
- x) 基础资产不存在接受无担保资质的第三方机构提供增信服务以及兜底承诺等变相增信服务的情形。

## 统计特征

以下对实际提供服务截至基准日的资产池进行统计分析，用以反映基础资产的数据特征。由于专项计划尚处于循环期，本期次资产支持证券设立日资产池特征与基准日可能存在差异。

截至基准日，资产池涉及 213,395 笔合同、208,505 户借款人，未偿本金余额共计 110,905.71 万元。基础资产各项特征的具体分布如下所示。

表 3：单笔未偿本金余额分布（万元、笔）

单笔未偿本金余额	余额	余额占比	笔数	笔数占比
(0,1]	29,154.00	26.29%	190,655	89.34%
(1,5]	40,208.79	36.25%	18,069	8.47%
(5,10]	25,468.77	22.96%	3,519	1.65%
(10,15]	9,446.58	8.52%	774	0.36%
(15,20]	6,627.58	5.98%	378	0.18%

合计	110,905.71	100.00%	213,395	100.00%
----	------------	---------	---------	---------

表 4: 合同期限分布（期、万元、笔）

合同期限	余额	余额占比	笔数	笔数占比
1	476.93	0.43%	592	0.28%
3	1,407.28	1.27%	2,565	1.20%
6	4,233.01	3.82%	8,654	4.06%
12	62,858.16	56.68%	180,165	84.43%
18	968.39	0.87%	974	0.46%
24	40,961.93	36.93%	20,445	9.58%
合计	110,905.71	100.00%	213,395	100.00%

表 5: 剩余期限分布（期、万元、笔）

剩余期限	余额	余额占比	笔数	笔数占比
(0,6]	33,575.32	30.27%	136,398	63.92%
(6,12]	37,095.53	33.45%	57,829	27.10%
(12,18]	12,250.14	11.05%	7,549	3.54%
(18,24]	27,984.72	25.23%	11,619	5.45%
合计	110,905.71	100.00%	213,395	100.00%

表 6: 年化利率分布（万元、笔）

年化利率	余额	余额占比	笔数	笔数占比
(0%,5%]	11,595.50	10.46%	16,871	7.91%
(5%, 10%]	17,312.96	15.61%	11,209	5.25%
(10%, 15.4%]	24,392.77	21.99%	20,915	9.80%
(15.4%, 24%]	57,604.47	51.94%	164,400	77.04%
合计	110,905.71	100.00%	213,395	100.00%

表 7: 计息类型分布（万元、笔）

还款方式	余额	余额占比	笔数	笔数占比
按日计息	74,603.93	67.27%	140,656	65.91%
按月计息	36,301.77	32.73%	72,739	34.09%
合计	110,905.71	100.00%	213,395	100.00%

表 8: 借款人年龄分布（岁、万元、笔）

年龄	余额	余额占比	笔数	笔数占比
[18,30)	16,561.89	14.93%	69,981	32.79%
[30,40)	55,315.04	49.88%	89,820	42.09%
[40,50)	30,581.51	27.57%	39,680	18.59%
[50,61] <sup>6</sup>	8,447.26	7.62%	13,914	6.52%
合计	110,905.71	100.00%	213,395	100.00%

表 9: 逾期状态分布（万元、笔）

逾期状态	余额	余额占比	笔数	笔数占比
未逾期	106,262.54	95.81%	196,890	92.27%
逾期小于 1 个月（含）	1,043.05	0.94%	3,153	1.48%
逾期 1~3 个月（含）	1,421.61	1.28%	4,575	2.14%

<sup>6</sup> 系资产入池后借款人年龄自然增长导致，申请借款时年龄未超过 60 岁。

逾期 3~6 个月（含）	1,425.32	1.29%	5,003	2.34%
逾期 6 个月以上	753.18	0.68%	3,774	1.77%
<b>合计</b>	<b>110,905.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>213,395</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：际晖服务提供，中诚信国际整理

综上，截至基准日，资产池单笔未偿本金余额主要集中在 50,000 元（含）以下；合同期限主要为 12 期和 24 期；剩余期限集中在 12 期（含）以下；年化利率主要集中在 15.4%~24%（含）；计息类型主要为按日计息；借款人年龄主要集中在 30 岁（含）~40 岁。此外，截止基准日，逾期基础资产本金余额 4,643.17 万元，占初始募集规模的 4.64%，逾期时间主要集中在逾期 1~6 个月（含）。

## ■ 信用分析、现金流模型及压力测试

### 评级方法概述

依据本交易基础资产的主要风险特征，中诚信国际选用《中诚信国际个人消费类贷款结构化产品评级方法与模型》对本交易进行信用分析，评级方法在中诚信国际公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

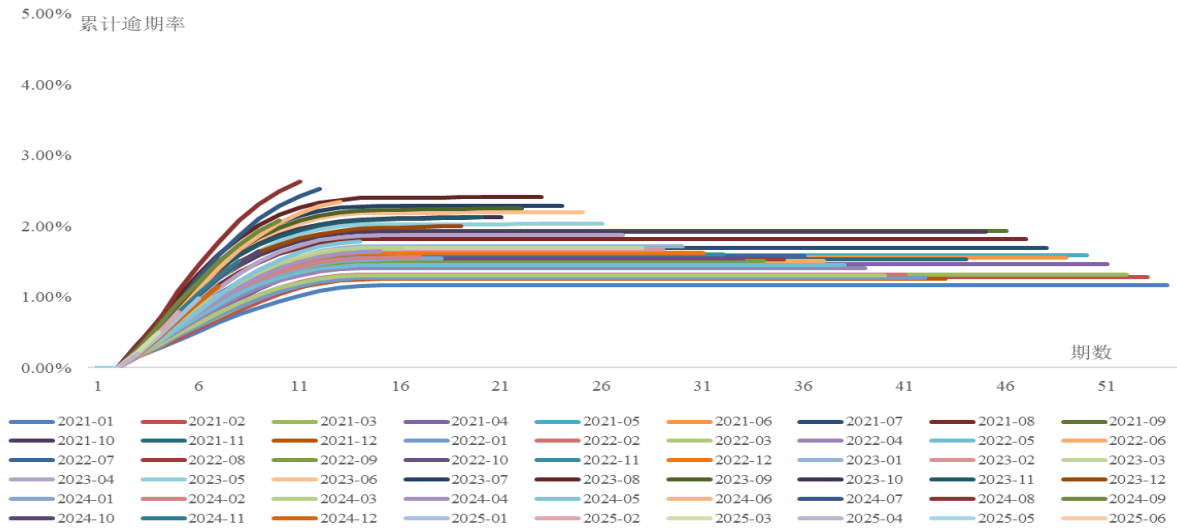
### 信用分析

依据个人消费贷款结构化产品的主要风险特征，中诚信国际采用**历史数据静态池法**来推测基础资产未来的违约及损失表现，对基础资产的违约、回收以及早偿特征进行分析。分析时，中诚信国际依据的是**际晖服务提供的自 2021 年 1 月至 2025 年 6 月发放的京东金条资产的静态池数据**。

#### 违约分析

中诚信国际对基础资产违约特征的分析主要依据际晖服务提供的静态池数据。考虑到个人消费贷款的催收特征，同时为保证与市场同类交易的违约表现可比，中诚信国际通常选用 31~60 天逾期率作为违约率的特征值来分析基础资产违约特征。**中诚信国际观察到，根据际晖服务提供的静态池数据，反映出其对京东金条资产的管理能力已较为成熟。表现期较长的京东金条资产的累计逾期率大部分处在 1.00%~1.80% 之间，2023 年以来受宏观经济下行压力加大影响，累计逾期率有上升趋势但整体可控，中诚信国际将持续关注上述产品逾期率变化情况。**

图4：京东金条资产逾期31~60天历史逾期表现



注：逾期率=31~60天逾期资产累计未偿本金余额/资产发放月份期初未偿本金余额  
资料来源：际晖服务提供，中诚信国际整理

际晖服务提供的静态池数据虽然可以覆盖其整个产品周期，但并未经历完整经济周期，因此，中诚信国际在静态池数据的基础上，结合基础资产的账龄和剩余期限、债务人分布特征及信贷政策和宏观经济及行业政策等因素，拟定适合本交易基础资产未来违约特征的违约假设。具体违约分布请参见“基础资产违约分布”部分，违约时间分布请参见“违约时间分布”部分。

### 回收分析

本交易中，基础资产全部为信用类消费贷款资产，违约资产的回收主要依赖于借款人的自行偿付。中诚信国际对于个人消费贷款的回收分析主要依据静态池数据表现。中诚信国际认为，由于缺乏充足的抵押物，个人消费贷款违约后的回收表现极易受到不利经济环境的影响。

### 早偿分析

根据际晖服务提供的静态池数据分析，中诚信国际观察到基础资产具有年化早偿率很高、回收时间不平均的特点，主要是由于基础资产对应的借款合同还款方式灵活，在合同期限内可按日或按月计息、随借随还。考虑到基础资产早偿的特征，中诚信国际通过静态池回收分布来估计基础资产早偿情况，不再对早偿率进行假设。

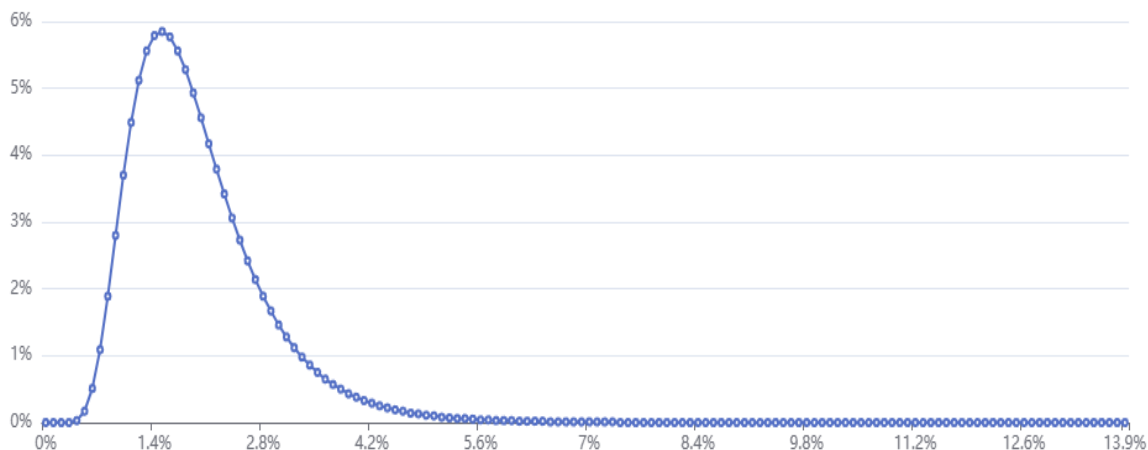
## 现金流模型及压力测试

中诚信国际采用**损失率法**来评估受评证券的信用质量。中诚信国际会编写适用于本交易的现金流模型，当受评证券在严格压力景况下的期望损失率达到中诚信国际设定的目标评级相同预期期限的损失率要求时，受评证券的模型等级为目标评级。现金流模型的主要参数设定如下：

### 基础资产违约分布

根据国际市场上成熟的评级经验，中诚信国际假设个人消费贷款资产池违约分布符合**对数正态分布**。根据信用分析，中诚信国际设定了适用于本交易的对数正态分布参数，基础资产累计违约率分布示意图如下：

图5：基础资产违约分布示意图

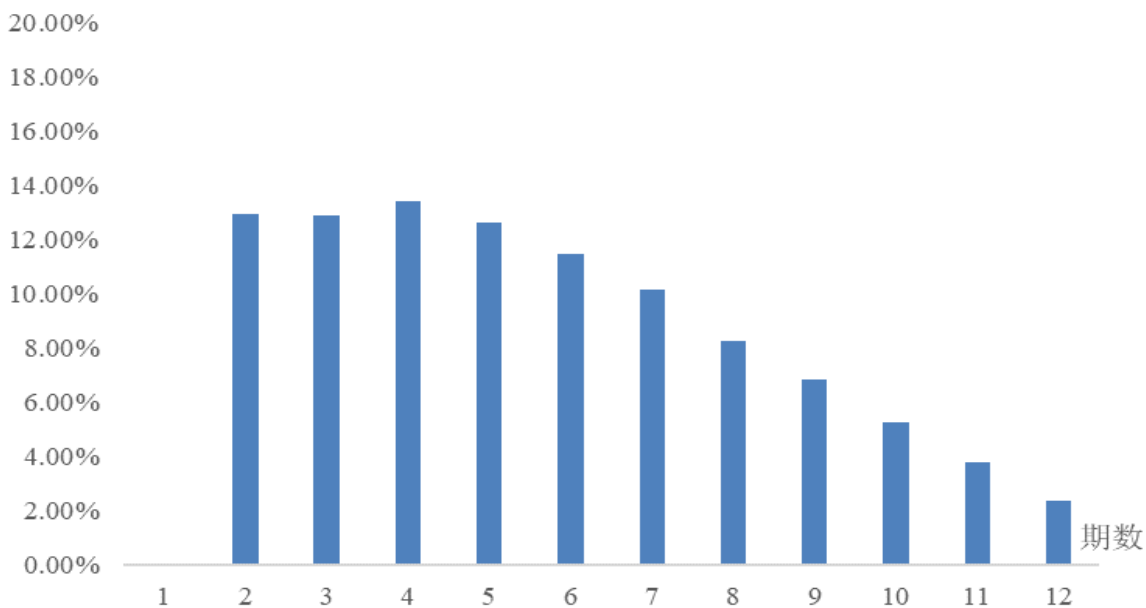


资料来源：中诚信国际整理

### 基准违约时间分布

中诚信国际通过静态池历史数据得出基础资产基准违约时间分布，如下图所示：

图6：基础资产基准违约时间分布

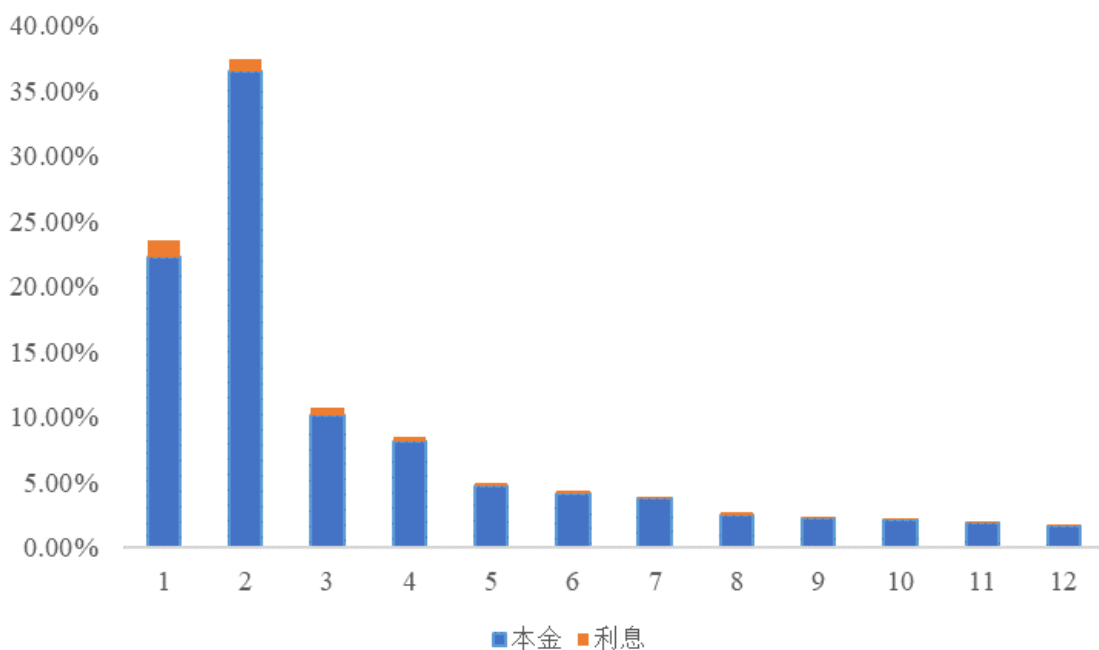


资料来源：中诚信国际整理

### 现金流分析

通过静态池数据分析，京东金条资产静态池现金流回收分布情况如下图所示：

图7：基础资产静态池现金流回收分布



资料来源：中诚信国际整理

此外，针对本交易的循环购买结构，在现金流回收分布构建过程中，中诚信国际假设循环购买资产现金流回收分布与初始资产池的现金流回收分布结构类似。

### 压力测试条件

在结合目标评级进行压力测试时，中诚信国际模拟了违约时间分布前置、回收率下降、利差下降等压力景况组合。一般景况和严格压力景况下模型参数如下：

表 10：各景况下模型参数

条件	一般景况	严格压力景况
违约分布	历史	前置
回收率	20.00%	0.00%
第 2 期次优先 A 级资产支持证券预期收益率	2.50%	+50BP
第 2 期次优先 B 级资产支持证券预期收益率	2.70%	+50BP
耘睿 215C 收益率	3.60%	

资料来源：中诚信国际整理

### 模型结果

基于现金流模型和上述参数假设，中诚信国际会计算出在严格压力景况下，受评证券在不同的基础资产违约率情景下的损失程度和期限。然后结合基础资产违约分布中各违约率情景的概率，获得受评证券的期望损失率和期望期限。最后，根据中诚信国际预先设定的目标评级同期限的损失率要求，判断受评证券的模型等级。

经过测算，严格压力景况下，第 2 期次优先 A 级资产支持证券的预期损失率可以满足中诚信国际预先设定的  $AAA_{sf}$  等级同期限的损失率要求，第 2 期次优先 B 级资产支持证券的预期损失率可以满足中诚信国际预先设定的  $AA^+_{sf}$  等级同期限的损失率要求。因此，**本专项计划第 2 期次优先 A**

级资产支持证券的模型结果为  $AAA_{sf}$ ，第 2 期次优先 B 级资产支持证券的模型结果为  $AA^+_{sf}$ 。

表 11：模型结果

资产支持证券	严格压力景况
第 2 期次优先 A 级资产支持证券	$AAA_{sf}$
第 2 期次优先 B 级资产支持证券	$AA^+_{sf}$

## 敏感性测试

中诚信国际也对本交易现金流模型的主要参数进行了敏感性测试。现金流敏感性测试考察的是在特定的违约率、回收率和发行利率等参数假设下，法定到期日之前的基础资产现金流入对优先级资产支持证券本息偿付完毕之前所有现金流出的覆盖情况。现金流敏感性测试仅用于展示中诚信国际现金流模型对主要参数的敏感性，中诚信国际对受评证券信用质量的评估并不基于现金流敏感性测试结果。

表 12：第 2 期次优先 A 级现金流覆盖敏感性测试 (X)

违约率	基准回收率，基准利率	压力回收率，压力利率
0%	1.297	1.275
1.50%	1.230	1.195
3.00%	1.176	1.159
4.50%	1.145	1.143

表 13：第 2 期次优先 B 级现金流覆盖敏感性测试 (X)

违约率	基准回收率，基准利率	压力回收率，压力利率
0%	1.256	1.235
1.50%	1.191	1.157
3.00%	1.139	1.123
4.50%	1.109	1.106

资料来源：中诚信国际测算

## 原始权益人信用质量分析

### 原始权益人/资产服务机构 1——中信信托

中信信托（本节或简称为“公司”）前身为中信兴业信托投资公司，2002 年经中国人民银行批复，中信兴业信托投资公司经重组、改制，更名为“中信信托投资有限责任公司”，并承接中信集团公司信托类资产、负债及业务。2007 年，公司名称变更为现名。公司于 2005 年、2006 年、2014 年、2019 年分别增资 2.92 亿元、4 亿元、88 亿元、29.70 亿元，目前公司注册资本 112.76 亿元（其中外汇 2,300 万美元）。股东方面，截至 2025 年 9 月末，中信信托由中国中信金融控股有限公司 100% 持股，中国中信集团有限公司为其实际控制人。

### 业务运营

业务范围上，公司业务分为信托业务、固有业务和专业子公司资产管理业务，其中信托业务主要包括：资产服务信托业务、资产管理信托业务、公益慈善信托业务等。

<sup>7</sup> 中诚信国际会依据模型结果，同时结合交易的主要风险及缓释措施、重要参与方信用状况等其他因素综合评价受评证券的信用状况，最终由信用评级委员会评定证券的信用评级结果。

## 固有业务

固有业务方面，截至 2024 年末，中信信托固有资产规模为 389.72 亿元，主要运用于交易性金融资产的投资。从固有资产分布来看，中信信托固有资产主要分布于证券市场和金融机构。

表 14: 截至 2024 年末中信信托自营资产运用与分布表（亿元、%）

资产运用	金额	占比	资产分布	金额	占比
货币资产	10.12	2.60	基础产业及实业	17.90	4.59
发放贷款和垫款	1.16	0.30	房地产业	27.68	7.10
交易性金融资产	256.32	65.77	证券市场	222.44	57.08
债权投资	28.80	7.39	金融机构	78.16	20.06
其他权益工具投资	21.90	5.62	其他	43.53	11.17
长期股权投资	38.47	9.87	--	--	--
其他	32.95	8.45	--	--	--
<b>总计</b>	<b>389.72</b>	<b>100.00</b>	<b>总计</b>	<b>389.72</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中信信托年报，中诚信国际整理

## 信托业务

信托业务方面，截至 2024 年末，中信信托的信托资产规模为 26,244.05 亿元，主要运用于交易性金融资产投资、发放贷款和债权投资，占比分别为 71.65%、14.66%和 7.64%。从信托资产分布来看，中信信托信托资产主要分布于工商企业、金融机构和证券市场，占比分别为 43.77%、19.88%和 19.13%。

表 15: 截至 2024 年末中信信托信托资产运用与分布表（亿元、%）

资产运用	金额	占比	资产分布	金额	占比
货币资产	1,128.76	4.30	基础产业	1,264.33	4.82
发放贷款	3,847.52	14.66	房地产	1,072.70	4.09
交易性金融资产	18,802.83	71.65	证券市场	5,021.56	19.13
债权投资	2,006.26	7.64	工商企业	11,487.46	43.77
长期股权投资	0.88	0.01	金融机构	5,217.30	19.88
其他	457.81	1.74	其他	2,180.70	8.31
<b>总计</b>	<b>26,244.05</b>	<b>100.00</b>	<b>总计</b>	<b>26,244.05</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中信信托年报，中诚信国际整理

按资产类型来看，中信信托的信托业务主要包括集合信托、单一信托和财产权信托等。截至 2024 年末，上述三类占比分别为 53.35%、12.36%和 34.29%。2024 年，中信信托共新增信托项目 2,549 个，实收信托合计金额 11,998.81 亿元；其中集合信托新增项目 794 个，金额占比为 90.14%。

表 16: 2022~2024 年末中信信托信托资产类型分布（亿元）

资产类型	2022	2023	2024
集合	4,105.17	8,668.03	14,000.48
单一	2,962.13	3,080.57	3,245.04
财产权	8,341.21	8,844.75	8,998.53
<b>合计</b>	<b>15,408.51</b>	<b>20,593.35</b>	<b>26,244.05</b>

资料来源：中信信托年报，中诚信国际整理

按管理模式来看，中信信托的信托资产主要分为主动管理和被动管理两类，截至 2024 年末，中信信托主动管理型信托资产占比为 46.16%，其中主要为证券投资类和融资类；被动管理型信托资产占比为 53.84%，全部为事务管理类。

表 17：近年来中信信托主动管理型信托资产类型分布（亿元）

资产类型	2022	2023	2024
证券投资类	3,010.26	3,810.83	5,192.22
其他投资类	1,354.53	1,709.85	2,370.26
融资类	1,576.16	4,166.11	4,552.77
<b>合计</b>	<b>5,940.94</b>	<b>9,686.79</b>	<b>12,115.24</b>

资料来源：中信信托年报，中诚信国际整理

表 18：近年来中信信托被动管理型信托资产类型分布（亿元）

资产类型	2022	2023	2024
事务管理类	9,467.57	10,906.56	14,128.81
<b>合计</b>	<b>9,467.57</b>	<b>10,906.56</b>	<b>14,128.81</b>

资料来源：中信信托年报，中诚信国际整理

## 财务分析

### 盈利能力

盈利能力方面，2022~2024 年，中信信托分别实现营业收入 64.38 亿元、49.76 亿元和 53.79 亿元，其中手续费及佣金净收入分别为 47.66 亿元、25.14 亿元和 23.27 亿元。2022~2024 年，中信信托净利润分别为 30.16 亿元、26.28 亿元和 26.53 亿元，资本利润率分别为 8.24%、6.88%和 6.68%。2025 年 1~9 月，中信信托实现营业收入 45.01 亿元，其中手续费及佣金净收入为 16.84 亿元，取得净利润 24.38 亿元。

表 19：近年来中信信托主要盈利能力指标（亿元、%）

指标	2022	2023	2024	2025.1~9
营业收入	64.38	49.76	53.79	45.01
利息净收入	3.55	-1.25	-1.23	-0.45
手续费及佣金净收入	47.66	25.14	23.27	16.84
投资收益	13.84	13.71	27.11	20.20
公允价值变动收益	-1.42	11.79	4.45	8.45
营业支出	25.84	16.50	22.01	11.74
业务及管理费	7.05	8.78	15.29	8.42
信用减值损失	17.08	0.77	-0.85	3.07
营业利润	38.54	33.26	31.78	33.27
净利润	30.16	26.28	26.53	24.38
资本利润率	8.24	6.88	6.68	--

注：资本利润率=净利润/所有者权益平均余额\*100%

资料来源：中信信托 2022~2024 年审计报告和未经审计的 2025 年三季度财务报表，中诚信国际整理

### 资本结构

资产负债结构方面，截至 2022~2024 年末，中信信托总资产分别为 498.95 亿元、494.96 亿元和

547.74 亿元，主要系交易性金融资产；总负债分别为 125.36 亿元、104.11 亿元和 143.97 亿元，主要系短期借款、应付职工薪酬、其他应付款和应付债券。截至 2022~2024 年末，中信信托所有者权益分别为 373.59 亿元、390.85 亿元和 403.77 亿元。截至 2025 年 9 月末，中信信托总资产、总负债和所有者权益分别为 571.02 亿元、152.36 亿元和 418.66 亿元。

表 20：近年来中信信托主要资产负债构成情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.9
货币资金	2.92	6.82	5.19	6.41
存放同业款项	27.10	17.29	28.48	16.18
发放贷款和垫款	21.15	13.84	3.93	37.62
交易性金融资产	255.94	258.54	350.46	341.29
债权投资	46.96	53.00	32.08	28.50
其他权益工具投资	20.75	21.34	21.90	22.20
长期股权投资	85.83	89.40	71.89	82.60
<b>总资产</b>	<b>498.95</b>	<b>494.96</b>	<b>547.74</b>	<b>571.02</b>
卖出回购金融资产款	--	12.08	46.27	47.50
短期借款	38.46	34.07	33.81	51.49
交易性金融负债	21.88	5.02	10.34	10.90
预计负债	9.22	6.20	0.11	6.21
应付职工薪酬	16.73	18.30	20.30	20.52
其他应付款	14.42	4.39	15.83	11.25
应付债券	15.17	13.02	13.22	--
<b>总负债</b>	<b>125.36</b>	<b>104.11</b>	<b>143.97</b>	<b>152.36</b>
实收资本	112.76	112.76	112.76	112.76
资本公积	17.18	17.18	17.18	17.18
未分配利润	176.19	186.44	198.99	210.11
<b>所有者权益合计</b>	<b>373.59</b>	<b>390.85</b>	<b>403.77</b>	<b>418.66</b>

资料来源：中信信托 2022~2024 年审计报告和未经审计的 2025 年三季度财务报表，中诚信国际整理

## 资产质量及资本充足性

中信信托资产主要为交易性金融资产，流动性较高。2022~2024 年末，中信信托不良资产率分别为 2.03%、2.13%和 0.53%。

资本充足性方面，2022~2024 年末，中信信托净资本分别为 224 亿元、279 亿元和 289 亿元；净资本/净资产分别为 66%、80%和 82%，均高于《信托公司净资本管理办法》要求的 40%的水平。从净资本对风险资产覆盖程度来看，2022~2024 年末，中信信托净资本/各项业务风险资本之和分别为 191%、207%和 203%，净资本对风险资本覆盖程度较好，符合《信托公司净资本管理办法》的风险控制标准。

表 21：近年来中信信托主要风险控制指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	监管指标
净资本	224	279	289	<b>2.00</b>
各项风险资本之和	117	135	142	--
净资本/各项风险资本之和	191	207	203	<b>100.00</b>

净资本/净资产	66	80	82	40.00
---------	----	----	----	-------

资料来源：中信信托 2022~2024 年报，中诚信国际整理

## 重要参与方情况

**资产服务机构 2：**际晖服务成立于 2017 年 6 月 1 日。截至 2025 年 9 月末，际晖服务注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，系京东科技控股股份有限公司（以下简称“京东科技”）100%控股的子公司。

际晖服务作为资管科技业务的运营主体之一，其主要收入来源为提供技术服务所获得的收入及投资收益等。际晖服务所隶属的京东科技是京东集团旗下专注于以技术为产业服务的业务子集团，致力于为企业、金融机构、政府等客户提供全价值链的技术性产品与解决方案。依托人工智能、大数据、云计算、物联网前沿科技能力，京东科技打造出了面向不同行业的产品和解决方案，以此帮助全社会各行业企业降低供应链成本，提升运营效率，成为值得产业信赖的数字合作伙伴。际晖服务定位为向金融机构和企业的金融类型业务提供科技服务的信息技术公司，是京东科技公司战略的重要组成部分。目前，际晖服务拥有资管科技服务相关的数据、技术、系统等资源，负责资产证券化业务的系统开发与支持，并提供技术和咨询服务。

财务方面<sup>8</sup>，截至 2024 年末，际晖服务资产总额为 16.67 亿元；其中，交易性金融资产为 11.87 亿元，较上年末减少 3.96 亿元，降幅为 25.00%。截至 2024 年末，际晖服务负债总额为 3.31 亿元，较上年末增加 0.41 亿元；其中，其他应付款为 3.21 亿元，比上年末增加 0.44 亿元，主要系关联方往来款的增加。截至 2024 年末，际晖服务所有者权益为 13.37 亿元，较上年末增长 1.60%。2024 年际晖服务实现营业收入 2.34 亿元，取得净利润 0.21 亿元。另截至 2025 年 9 月末，际晖服务资产总额为 14.24 亿元，负债总额为 0.61 亿元，所有者权益为 13.63 亿元；2025 年 1~9 月，际晖服务实现营业收入 4.05 亿元，取得净利润 0.26 亿元。

**计划管理人：**招商资管系招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”）全资子公司，截至 2024 年末其注册资本为 10.00 亿元，实际控制人为招商局集团有限公司。招商资管前身系招商证券资产管理总部，于 2015 年 1 月正式获得证券资产管理业务资格，截至 2024 年末其总资产管理规模为 2,673.92 亿元，较上年末下降 9.31%；2024 年实现资管业务手续费净收入 7.28 亿元，同比增长 2.73%。风险管理方面，招商资管在招商证券的集团一体化风险管理体系上，建立起较为完善的风险管理组织架构、制度体系、量化指标体系等，通过全覆盖的实质风险审核、独立风险监控、重点风险排查，及时发现潜在风险隐患并采取应对措施，平衡风险管理与业务发展。

**托管人：**中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）系 A 股和 H 股上市公司，截至 2025 年 9 月末其总股本为 590.86 亿元，其中控股股东中国光大集团股份公司直接和间接持有共计 46.91% 的股权，其实际控制人为国务院国资委。截至 2025 年 9 月末，光大银行（集团口径）资产总额为 72,177.17 亿元，负债总额为 66,128.58 亿元；其资本充足水平一般。托管业务方面，光大银行充分发挥托管大平台作用，加强“全品类”托管银行建设，2024 年及 2025 年上半年实现托

<sup>8</sup> 以下分析基于际晖服务提供的其经北京宏信会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年财务报告及未经审计的 2025 年三季度财务报告整理，财务数据为当期财务报告期末数。

管及其他受托业务佣金收入分别为 19.36 亿元和 11.33 亿元，同比分别下降 5.88% 和增长 8.32%。风险管理方面，光大银行构建了董事会领导下的全面风险管理架构，建立以层次化管理为核心的内控合规制度体系，针对不同风险分类精准施策，强化风险合规内控管理，实现各项业务连续、安全、稳定运营。

## ■ 结论

中诚信国际基于静态池法，根据京东消费信贷资产的历史数据表现，结合专项计划项下基础资产特征，同时，我们还考虑交易结构的设置，如优先级/次级支付机制、信用触发机制等因素对信用支持水平的影响，在此基础上，对优先级资产支持证券本息的偿还进行现金流测试。参照中诚信国际结构化产品信用评级方法，我们授予本专项计划第 2 期次优先 A 级资产支持证券的信用等级为  $AAA_{sf}$ ，第 2 期次优先 B 级资产支持证券的信用等级为  $AA^+_{sf}$ 。

## 附一：主要事件定义

事件名称	定义
违约事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(a) 在任一初始核算日，专项计划资金不足以支付优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券当期应付的预期收益。</p> <p>(b) 在专项计划触发接续发行失败事件后，原始权益人或其指定的第三方未按照《资产买卖协议》的约定回购超期基础资产并按时足额支付超期基础资产回购价款导致任一优先级资产支持证券未能于预期到期日获得预期收益及未偿本金余额的足额兑付。</p> <p>(c) 在循环期内需实际兑付中间级资产支持证券预期收益的兑付日对应的初始核算日，专项计划资金按照专项计划的分配顺序不足以支付中间级资产支持证券应付的预期收益。</p> <p>(d) 在专项计划预期到期日对应的初始核算日，经核算优先 A 级资产支持证券、优先 B 级资产支持证券和中间级资产支持证券的本金及预期收益无法获得足额分配。</p>
加速清偿事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>A. 自动生效的加速清偿事件</p> <p>(a) 原始权益人、资产服务机构 1 或者资产服务机构 2 发生任何丧失清偿能力事件；</p> <p>(b) 根据专项计划文件的约定，需要更换计划管理人或托管人，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任或后备机构；</p> <p>(c) 资产服务机构 1 或资产服务机构 2 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机构。</p> <p>B. 需经宣布生效的加速清偿事件</p> <p>(d) 在专项计划的循环期内，专项计划账户中闲置资金（包括除计提资金以外用于合格投资的资金）之和连续 40 个工作日高于届时存续的资产支持证券的募集资金的 15%（含）；</p> <p>(e) 在专项计划的循环期内，基础资产不良率连续 10 个工作日达到 3%；</p> <p>(f) 在专项计划的循环期内，全部基础资产加权平均日利率低于 0.02%；其中，加权平均日利率=Σ（每一笔基础资产的日利率×该笔基础资产未偿本金余额）÷Σ基础资产未偿本金余额；</p> <p>(g) 除《标准条款》另有约定外，原始权益人或资产服务机构未能履行或遵守其在专项计划文件项下的任何主要义务，并且计划管理人合理地认为该等行为无法补救或在计划管理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；</p> <p>(h) 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；</p> <p>(i) 评级机构对优先级资产支持证券的信用评级下调至 AA-及以下；</p> <p>(j) 原始权益人/资产服务机构信用评级结果（如有）或评级展望（如有）下调、涉及重大诉讼、账户查封或冻结，且对本专项计划产生重大不利影响；</p> <p>(k) 发生对原始权益人资产服务机构计划管理人或者基础资产有重大不利影响的事件；</p> <p>(l) 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；</p> <p>(m) 其他可能对基础资产运行、投资者收益分配、资产支持证券正常偿付产生重大不利影响的情形。</p> <p>发生以上(a)项至(c)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(d)项至(m)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召集资产支持证券持有人会议。资产支持证券持有人会议决议宣布发生加速清偿事件的，计划管理人应向资产支持证券持有人托管人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。资产支持证券持有人会议可以决议不宣布发生加速清偿事件。</p>
预警事件	<p>(a) 在专项计划的循环期内，专项计划账户中闲置资金（包括除计提资金以外用于合格投资的资金）之和连续 30 个工作日高于届时存续的资产支持证券的募集资金的 15%（含）；</p> <p>(b) 在专项计划的循环期内，基础资产不良率连续 10 个工作日达到 2%；</p> <p>(c) 在专项计划的循环期内，全部基础资产加权平均日利率低于 0.03%；其中，加权平均日利率=Σ（每一笔基础资产的日利率×该笔基础资产未偿本金余额）÷Σ基础资产未偿本金余额。</p> <p>发生以上(a)项至(c)项所列的任何预警事件时，专项计划进入预警期，计划管理人应指令资产服务机构 2 排查原因并作出说明，同时采取应对措施，以上(a)项至(c)项所列情形全部消除时，预警期解除。</p>
权利完善事件	<p>(a) 发生资产服务机构解任事件；</p> <p>(b) 借款人未履行其在特定贷款合同项下的任何义务，资产服务机构 2 合理认为须针对其提起法律诉讼或仲裁；</p> <p>(c) 计划管理人认为需要通知全部或部分基础资产对应借款人的其他情形。</p>

资料来源：计划管理人提供，中诚信国际整理

## 附二：现金流支付机制安排

### 违约事件发生前现金流分配顺序

专项计划账户	
如为循环期内的分配日，专项计划账户内的资金应按以下顺序进行分配：	
1	以资金形式支付专项计划应缴税金；
2	以资金形式支付登记托管机构的登记费和兑付兑息费、资产支持证券上市初费和上市月费、资金汇划费用；
3	以资金形式支付计划管理人的管理费、托管人的托管费及除资产服务机构 1 和资产服务机构 2 的浮动服务报酬以外的其他专项计划费用；
4	以资金形式支付当期应付优先 A 级资产支持证券预期收益；
5	以资金形式支付当期应付优先 B 级资产支持证券预期收益；
6	以资金形式支付当期应付中间级资产支持证券预期收益（仅在专项计划设立日起满 12 个月的对应日（如该月无对应的日期，则为该月的最后一日，同时如对应日为非工作日，则以该日的前一个工作日为准）对应的分配日分配）；
7	以资金形式支付次级资产支持证券预期收益（仅在专项计划设立日起满 12 个月的对应日（如该月无对应的日期，则为该月的最后一日，同时如对应日为非工作日，则以该日的前一个工作日为准）对应的分配日分配）；
8	(a)在成功续发行待宣布设立的优先级资产支持证券且专项计划账户已收到续发行待宣布设立的优先级资产支持证券的认购资金的前提下或者(b)在正在存续的优先级资产支持证券预期到期日对应的初始核算日，专项计划账户内资金能够足额兑付优先级资产支持证券于预期到期日应付的预期收益及未偿本金余额，且计划管理人与资产服务机构 2 及原始权益人协商确认专项计划不再续发行优先级资产支持证券的情形下，于正在存续的优先 A 级资产支持证券的预期到期日以资金形式支付正在存续的优先 A 级资产支持证券本金，直至全部清偿；
9	(a)在成功续发行待宣布设立的优先级资产支持证券且专项计划账户已收到续发行待宣布设立的优先级资产支持证券的认购资金的前提下或者(b)在正在存续的优先级资产支持证券预期到期日对应的初始核算日，专项计划账户内资金能够足额兑付优先级资产支持证券于预期到期日应付的预期收益及未偿本金余额，且计划管理人与资产服务机构 2 及原始权益人协商确认专项计划不再续发行优先级资产支持证券的情形下，于正在存续的优先 B 级资产支持证券的预期到期日以资金形式支付正在存续的优先 B 级资产支持证券本金，直至全部清偿；
10	若尚未满足特定继续分配情形，则剩余资金留存于专项计划账户、用于合格投资或用于循环购买；
如循环期届满前已经满足特定继续分配情形或在摊还期内的分配日，专项计划账户内的资金应按以下顺序继续进行分配：	
11	以资金形式支付优先 A 级资产支持证券本金，直至全部清偿；
12	以资金形式支付优先 B 级资产支持证券本金，直至全部清偿；
13	以资金形式支付中间级资产支持证券的预期收益，直至全部清偿；
14	以资金形式支付中间级资产支持证券本金，直至全部清偿；
15	以资金形式支付次级资产支持证券本金，直至全部清偿；
16	以资金形式支付次级资产支持证券的先结算收益，直至全部清偿；
17	以资金形式支付资产服务机构 2 的浮动服务报酬；
18	以资金形式支付资产服务机构 1 的浮动服务报酬；
19	剩余专项计划资产作为次级资产支持证券的后结算收益支付给次级资产支持证券持有人。

### 违约事件发生后现金流分配顺序

专项计划账户	
1	以资金形式支付专项计划应缴税金；
2	以资金形式支付登记托管机构的登记费和兑付兑息费、资产支持证券上市初费和上市月费、资金汇划费用；
3	以资金形式支付计划管理人的管理费、托管人的托管费及除资产服务机构 1 和资产服务机构 2 的浮动服务报酬以外的其他专项计划费用；
4	支付优先 A 级资产支持证券截至当个兑付日应付未付的预期收益直至全部得到清偿；
5	支付优先 A 级资产支持证券本金直至全部获得清偿；
6	支付优先 B 级资产支持证券截至当个兑付日应付未付的预期收益直至全部得到清偿；
7	支付优先 B 级资产支持证券本金直至全部获得清偿；
8	支付中间级资产支持证券截至当个兑付日应付未付的预期收益直至全部得到清偿；
9	支付中间级资产支持证券本金直至全部获得清偿；
10	支付次级资产支持证券本金，直至全部清偿；
11	支付次级资产支持证券的先结算收益，直至全部清偿；
12	以资金形式支付资产服务机构 2 的浮动服务报酬；
13	以资金形式支付资产服务机构 1 的浮动服务报酬；
14	剩余专项计划资产作为次级资产支持证券的后结算收益支付给次级资产支持证券持有人。

## 分配流程

日期	分配流程
回收款转付日	原始权益人/资产服务机构 1 将信托财产待拨户内收到的每笔基础资产回收款按照《标准条款》的约定划入专项计划账户。
初始核算日（R-7 日）	托管人对专项计划账户进行核算，并按照相关格式要求向计划管理人报告专项计划账户内资金金额。
公告日（R-5 日）	计划管理人向资产支持证券持有人披露《收益分配报告》。
分配日（R-2 日）	托管人根据计划管理人的指示完成将专项计划账户内的资金向登记托管机构指定账户进行划付。
兑付日（R 日）	登记托管机构向资产支持证券持有人实际兑付其分配款项。

资料来源：计划管理人提供，中诚信国际整理

### 附三：信用等级的符号及定义

结构化产品等级符号	含义
<b>AAA<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，产品的预期损失极低。
<b>AA<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，产品的预期损失很低。
<b>A<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，产品的预期损失较低。
<b>BBB<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，产品的预期损失一般。
<b>BB<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，产品的预期损失较高。
<b>B<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，产品的预期损失很高。
<b>CCC<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极度依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，产品的预期损失极高。
<b>CC<sub>sf</sub></b>	基本无法保证结构化产品持有人获得利息的及时支付和本金在法定到期日或以前的足额偿付。
<b>C<sub>sf</sub></b>	结构化产品持有人无法获得本息偿付，产品本金部分或全部损失。

注：除AAA<sub>sf</sub>级，CCC<sub>sf</sub>级及以下等级外，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。



**独立·客观·专业**

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn