

华泰资管润泽 7 期中小微企业 融资支持资产支持专项计划 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〕2533号

联合资信评估股份有限公司通过对“华泰资管润泽7期中小微企业融资支持资产支持专项计划”的信用状况进行综合分析和评估，确定“华泰资管润泽7期中小微企业融资支持资产支持专项计划”项下优先A级资产支持证券的信用等级为AAA_{sf}、优先B级资产支持证券的信用等级为AA⁺_{sf}、优先C级资产支持证券的信用等级为A_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年四月二十八日

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委托方构成评级委托关系外，联合资信、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。

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。

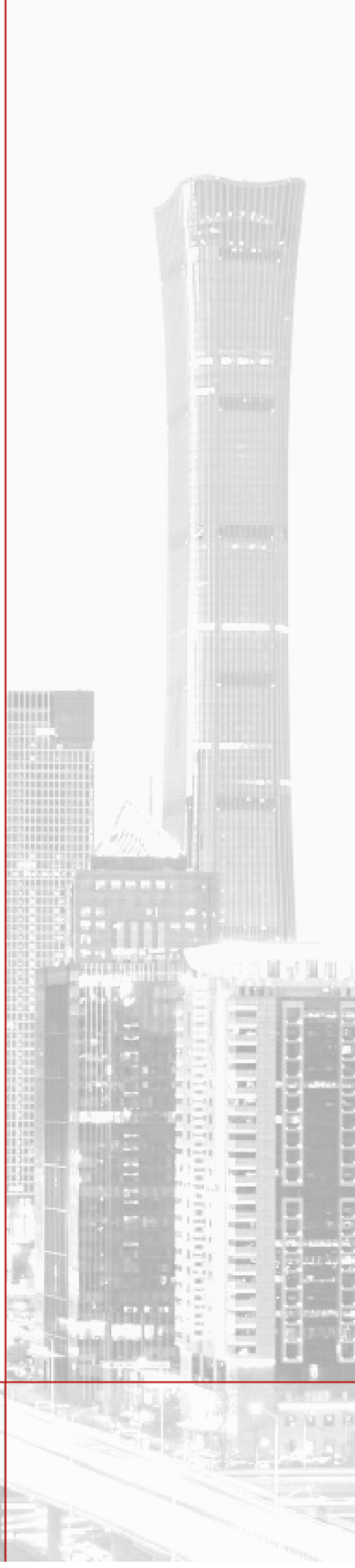
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



华泰资管润泽 7 期中小微企业融资支持资产支持专项计划 信用评级报告

证券名称	金额（万元）	证券占比	信用支持	偿付方式	预期期限（月）	信用等级
优先 A 级	42000.00	84.00%	16.00%	过手	22	AAA _{sf}
优先 B 级	2500.00	5.00%	11.00%	过手	23	AA ⁺ _{sf}
优先 C 级	1500.00	3.00%	8.00%	过手	24	A _{sf}
次 A 级	1500.00	3.00%	--	--	31	NR
次 B 级	2500.00	5.00%	--	--	31	NR
证券合计	50000.00	100.00%	--	--	--	--

注：1. 本报告为联合资信基于报告出具日前获得的评级资料所出具的售前评级报告，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“华泰资管润泽 7 期中小微企业融资支持资产支持专项计划”（以下简称“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、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”）的信用等级。

本专项计划基础资产为华能贵诚信托有限公司向小微企业发放的经营性贷款。该类资产笔数众多、分散性很好（模拟资产池单户最高占比为 0.46%），收益水平较高（模拟池加权平均贷款年利率为 13.11%），加之同类资产的历史表现良好（静态池平均核销率¹为 2.26%），因此模拟资产池整体质量较好。

本专项计划设置了优先/次级顺序偿付结构、超额利差和触发事件机制，为优先级证券提供了充足的信用支持。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_{sf}，优先 B 级证券的量化模型指示信用等级为 AA⁺_{sf}，优先 C 级证券的量化模型指示信用等级为 A_{sf}。

本专项计划主要风险已得到缓释处理或已有充分考量，各参与方能够很好地履行其相应的职能。

综合考虑上述因素，联合资信评定“华泰资管润泽 7 期中小微企业融资支持资产支持专项计划”项下优先 A 级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AA⁺_{sf}，优先 C 级资产支持证券的信用等级为 A_{sf}。

优势

- **模拟资产池整体质量较好。**模拟资产池涉及 1798 笔信托贷款，单户借款人占比最高为 0.46%，分散性很好；截至 2025 年 9 月末，基于模拟池同类资产的历史数据测算得到的经营性贷款资产平均核销率为 2.26%，历史表现良好。
- **超额利差为优先级证券提供了一定的信用支持。**模拟池测算得到的加权平均贷款年利率为 13.11%，处于较高水平，相较于本专项计划优先级证券预期收益率及相关费率，预计可以形成较高的超额利差，为优先级证券提供了一定的信用支持。
- **优先/次级顺序偿付安排为优先级证券提供了充足的信用支持。**具体而言，优先 A 级资产支持证券共获得了 16.00% 的信用支持；优先 B 级资产支持证券共获得了 11.00% 的信用支持，优先 C 级资产支持证券共获得了 8.00% 的信用支持。

¹ 核销率：静态资产池超出正常还款周期 90 天后仍逾期的资产的未偿本金余额除以静态资产池初始放款金额。

关注

- **量化分析存在一定的模型风险。**影响基础资产违约及违约后回收的因素较多，量化分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定的模型风险。
- **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合格转让方的合格基础资产，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
资产支持证券评级方法总论	V4.1.202511

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4月28日

评级项目组

项目负责人：靳月 jinyue@lhratings.com

项目组成员：孙爽 sunshuang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



图表 2 • 本期资产支持证券概要

证券名称	金额 (万元)	证券占比	信用支持	利率类型	偿付方式	预期期限 (月)
优先 A 级	42000.00	84.00%	16.00%	固定	过手	22
优先 B 级	2500.00	5.00%	11.00%	固定	过手	23
优先 C 级	1500.00	3.00%	8.00%	固定	过手	24
次 A 级	1500.00	3.00%	--	--	--	31
次 B 级	2500.00	5.00%	--	--	--	31
证券合计	50000.00	100.00%	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据《华泰资管润泽 7 期中小企业融资支持资产支持专项计划标准条款》（以下简称“《标准条款》”）整理

二、基础资产分析

1 基础资产概况

本专项计划的基础资产为原始权益人在本专项计划设立日转让给管理人的符合合格标准的保理债权，及循环期内管理人使用专项计划资金，向原始权益人购买的符合合格标准的保理债权。根据本专项计划约定，就每一笔资产而言，在基准日和交割日（合格标准中另有说明的除外），需满足相应的合格标准（具体内容详见附件 1）。

截至模拟池基准日（2025 年 6 月 3 日），模拟池共涉及 1798 笔信托贷款，未偿本金余额 50000.29 万元。贷款类型均为小微企业贷，贷款均用于生产经营，还款频率均为按月。模拟资产池概况如下表所示。

图表 3 • 模拟池概况

指标	数值	指标	数值
未偿本金 (万元)	50000.29	加权平均贷款年利率 (%)	13.11
初始合同总金额 (万元)	51214.65	加权平均贷款合同期限 (月)	24.00
借款人户数 (户)	1661	加权平均账龄 (月)	1.82
贷款笔数 (笔)	1798	加权平均剩余期限 (月)	22.19
单笔贷款最低未偿本金 (万元)	0.26	单笔贷款最长剩余期限 (月)	24.13
单笔贷款最高未偿本金 (万元)	230.00	单笔贷款最短剩余期限 (月)	13.02
单笔贷款平均未偿本金 (万元)	27.81	单户借款人最高占比 (%)	0.46

注：表中加权平均指标以基准日的模拟资产池未偿本金为权重计算，下同
资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

2 基础资产特征

模拟资产池单户分散性很好，资产池收益水平较高。整体来看，模拟资产池整体质量较好。

本专项计划模拟池统计特征如下所示。

图表 4 • 未偿本金分布

金额区间 (万元)	笔数 (笔)	未偿本金 (万元)	金额占比
[0.00,50.00)	1463	22198.34	44.40%
[50.00,100.00)	218	14271.59	28.54%
[100.00,150.00)	98	10184.94	20.37%
[150.00,200.00)	13	2095.41	4.19%
[200.00,250.00]	6	1250.00	2.50%
合计	1798	50000.29	100.00%

注：图表中用以描述统计区间两端的“（”以及“）”代表统计区间不包含该端点值，同时“[”以及“]”代表统计区间包含该端点值，下同
资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 5 • 年利率分布

年利率	笔数 (笔)	未偿本金 (万元)	金额占比
[5.00%,9.00%)	280	11121.44	22.24%
[9.00%,12.00%)	391	11976.44	23.95%
[12.00%,15.00%)	370	10532.29	21.06%
[15.00%,18.00%)	288	7386.68	14.77%
[18.00%,21.00%)	278	5709.06	11.42%
[21.00%,24.00%]	191	3274.38	6.55%
合计	1798	50000.29	100.00%

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 6 • 账龄分布

账龄 (月)	笔数 (笔)	未偿本金 (万元)	金额占比
(0.00,3.00)	1504	45230.92	90.46%
[3.00,6.00)	222	3868.29	7.74%
[6.00,9.00)	26	314.96	0.63%
[9.00,12.00]	46	586.12	1.17%
合计	1798	50000.29	100.00%

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 7 • 剩余期限分布

剩余期限 (月)	笔数 (笔)	未偿本金 (万元)	金额占比
[12.00,15.00)	44	578.42	1.16%
[15.00,18.00)	14	231.95	0.46%
[18.00,21.00)	166	2877.84	5.76%
[21.00,25.00]	1574	46312.08	92.62%
合计	1798	50000.29	100.00%

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 8 • 借款人前十大地区分布

地区	笔数 (笔)	未偿本金 (万元)	金额占比
广东省	364	9492.74	18.99%
江苏省	351	8466.12	16.93%
浙江省	166	4541.34	9.08%
福建省	95	2647.36	5.29%
山东省	61	2645.84	5.29%
上海市	64	2244.09	4.49%
陕西省	84	2053.05	4.11%
四川省	67	2039.75	4.08%
安徽省	62	1698.03	3.40%
河南省	67	1659.00	3.32%
合计	1381	37487.32	74.97%

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 9 • 借款人前十大行业分布

行业	笔数 (笔)	未偿本金 (万元)	金额占比
批发和零售业	761	20453.79	40.91%
制造业	399	12283.26	24.57%
建筑业	209	6760.60	13.52%
科学研究和技术服务业	146	3827.51	7.65%
租赁和商务服务业	111	2544.67	5.09%
信息传输、软件和信息技术服务业	100	2272.31	4.54%
交通运输、仓储和邮政业	34	987.73	1.98%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	5	236.00	0.47%
住宿和餐饮业	6	203.81	0.41%

文化、体育和娱乐业	12	150.61	0.30%
合计	1783	49720.29	99.44%

资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

图表 10 • 前十大借款人分布

序号	笔数（笔）	未偿本金（万元）	金额占比
借款人一	3	230.00	0.46%
借款人二	1	230.00	0.46%
借款人三	1	220.00	0.44%
借款人四	2	200.00	0.40%
借款人五	1	200.00	0.40%
借款人六	2	200.00	0.40%
借款人七	1	200.00	0.40%
借款人八	1	200.00	0.40%
借款人九	2	200.00	0.40%
借款人十	1	200.00	0.40%
合计	15	2080.00	4.16%

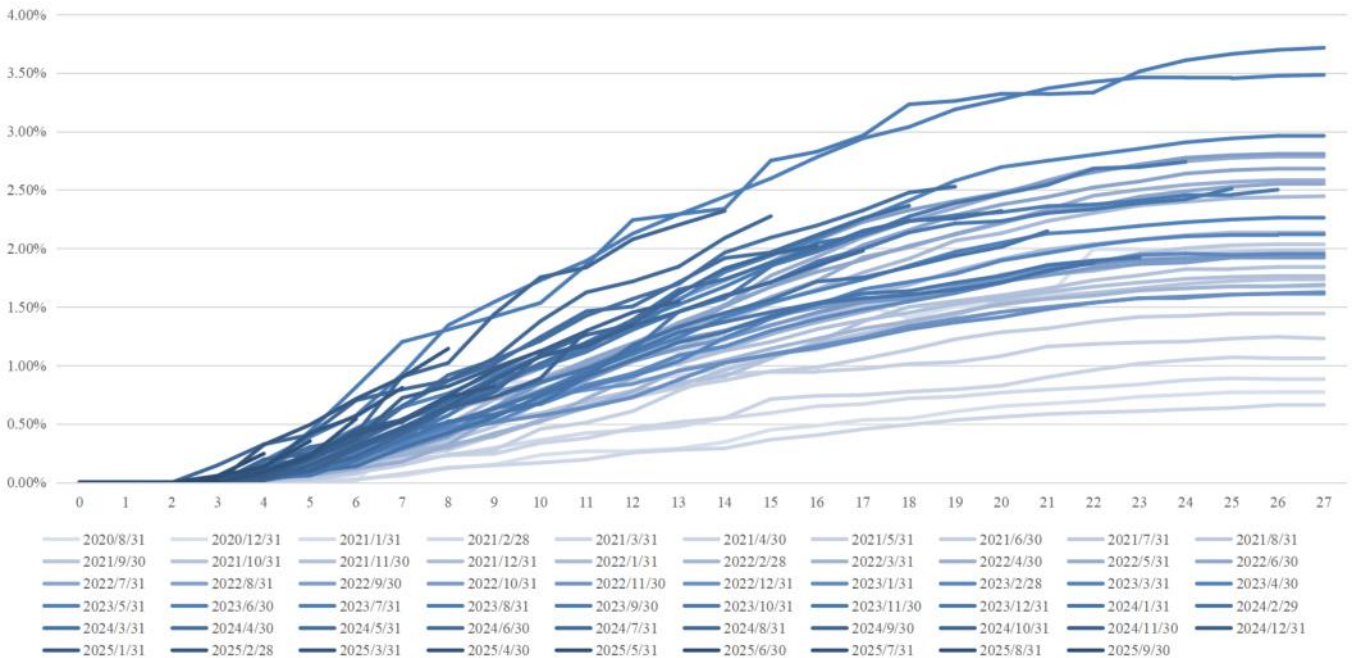
资料来源：联合资信根据模拟资产池信息整理

3 资产历史信用表现分析

本专项计划的基础资产均为经营性贷款资产。考虑到该经营性贷款资产有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经营性贷款资产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，循环期内预计每天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，根据该经营性贷款资产静态池的历史表现，联合资信计算出核销率、月还款率两个量化指标，用于模拟本专项计划未来现金流情况。

资产的历史表现方面，截至 2025 年 9 月末，入池经营性贷款资产静态池在后续月份的 90 天以上逾期率表现如下。

图表 11 • 经营性贷款资产静态池在后续月份的 90+逾期率表现图



注：1. 静态池数据由原始权益人提供；2. 每条线代表对应放款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

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，得出平均核销率为 2.26%。

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，得到平均月还款率为 13.97%。

三、交易结构分析

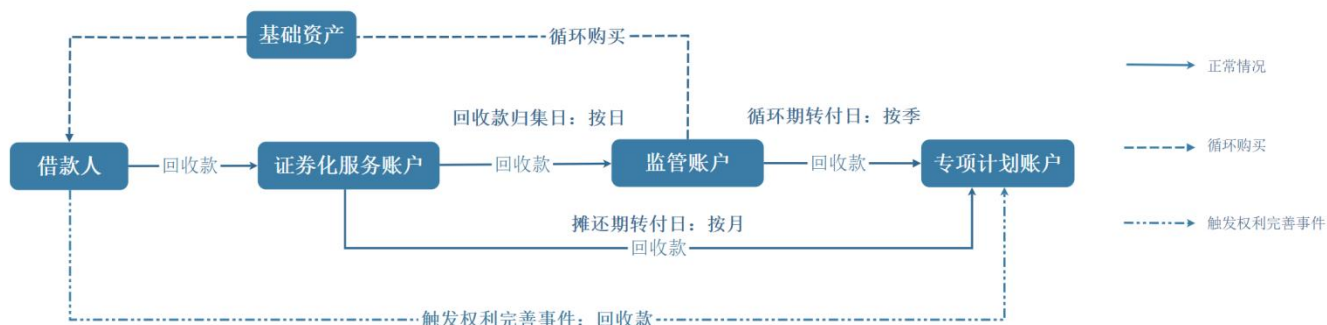
1 现金流安排

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证券化服务账户/备付金账户、监管账户和专项计划账户（上述账户定义详见附件 1）。正常情况下的现金流归集及转付情况如下所示。

图表 12 · 现金流归集及转付



注：图中日期定义详见附件 1
资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

(2) 循环购买机制

本专项计划设有循环购买结构，正常情况下，循环期为 6 个月，自专项计划设立日起至循环期终止日；摊还期为自循环期终止日日起至法定到期日的期间。

循环期内，管理人及资产服务机构 2 应当开始归集监管账户资金，直至达到当个兑付日（定义详见附件 1）专项计划项下应支付的费用、应分配的优先级证券预期收益，以及不超过次级证券最高期间收益金额之和的资金（为免疑义，前述应归集的资金总额以当个转付日（定义详见附件 1）前一日（含当天）监管账户项下的资金金额为限），归集完成后方可利用监管账户项下的剩余款项继续进行循环购买。在循环期内，若触发加速清偿事件（具体定义见附件 1）将停止循环购买进入摊还期。其中，基础资产购买价格 = 截至循环购买日封包基础资产项下合计未偿本金余额 + 截至循环购买日封包基础资产项下已产生但未支付的利息金额之和 - 前述已产生但未支付的利息金额对应的金融服务费 - 前述已产生但未支付的利息金额对应的增值税费，尾数计算到分，分以下四舍五入。

(3) 不合格资产的赎回

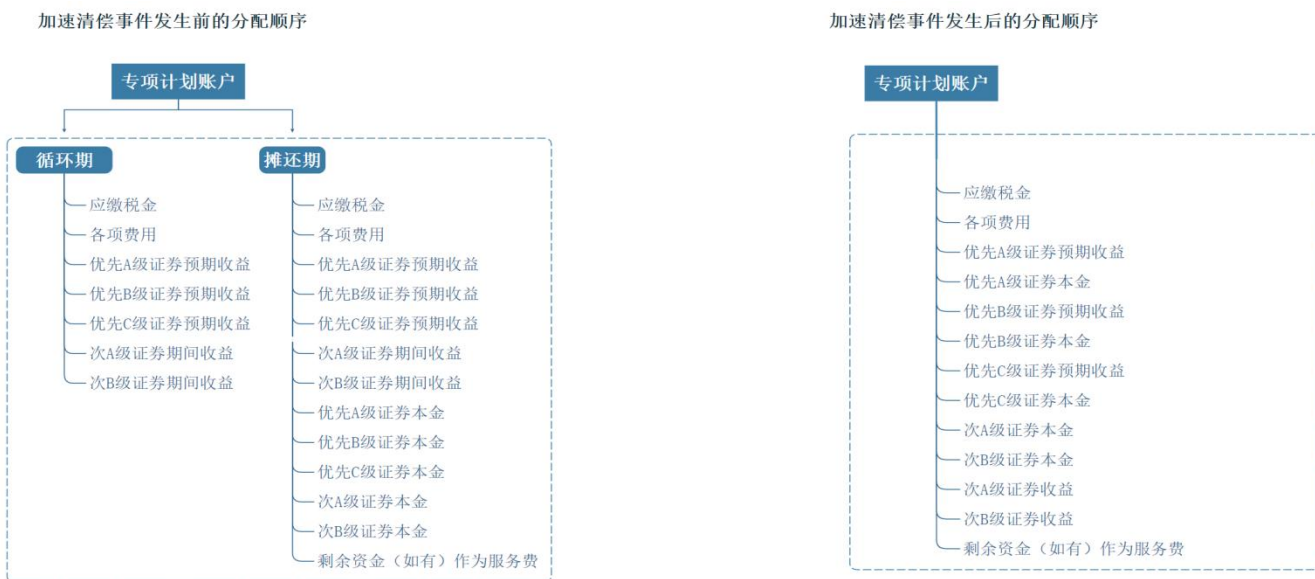
在基准日和交割日（另有说明的除外）不符合合格标准的基础资产为不合格基础资产。在本专项计划存续期内，如资产服务机构发现不合格基础资产应立即书面通知管理人，资产服务机构或其指定第三方应按照约定向管理人赎回不合格基础资产。如果管理人提出赎回不合格基础资产的书面要求或资产服务机构或其指定第三方根据约定提出赎回并经管理人同意的，资产服务机构或其指定第三方应于相应的赎回起算日（定义详见附件 1）24:00 前提出相关基础资产赎回价格并由管理人书面确认。资产服务机构或其指定第三方应于与管理人确定赎回价格后的 2 个工作日内将待赎回资产的赎回价格总和支付至专项计划账户或监管账户或证券化服务账户（由管理人指定）。

不合格基础资产的赎回价格等于在赎回起算日 24:00 该等不合格基础资产的未偿本金余额及其从基准日（含该日）至赎回起算日（含该日）的全部应付却未偿付的利息（该利息系指不合格基础资产在正常还款情况下所计算的应付未付款项，不包括罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有）、费用（如有）等），但应相应扣除下述费用：前述应付却未偿付的利息金额对应的金融服务费以及前述已产生但未支付的利息金额对应的增值税费（如有）。

(4) 现金流分配

本专项计划的现金流分配安排分为未触发加速清偿事件的分配顺序和发生加速清偿事件后的分配顺序，具体如下图所示。

图表 13 · 现金流分配顺序



资料来源：联合资信根据《标准条款》整理

2 内部增信

本专项计划中，**优先/次级顺序偿付机制、超额利差和各项触发事件的设置**为优先级证券提供了充足的信用支持。

(1) 优先/次级顺序偿付机制

本专项计划通过设定优先/次级的顺序偿付的结构来实现内部信用提升。根据交易结构安排，在本专项计划存续期内，优先 A 级、优先 B 级、优先 C 级和次级证券持有人按顺序享有受偿权，在前一级证券本金全部清偿完毕后，后一级证券本金才进行分配。

具体而言，优先 A 级证券获得了 16.00% 的信用支持、优先 B 级证券获得了 11.00% 的信用支持、优先 C 级证券获得了 8.00% 的信用支持。优先/次级的顺序偿付安排为优先级证券提供了充足的信用支持。

(2) 超额利差

本专项计划模拟池加权平均贷款年利率为 13.11%，处于较高水平，相较于本专项计划优先级证券的预期收益率（优先 A 级证券、优先 B 级证券、优先 C 级证券的预期收益率分别为 2.70%、2.90% 和 3.50%）及相关费用，可以形成较高的超额利差，且循环购买结构对超额利差具有放大效应，为优先级证券提供了一定的信用支持。

(3) 触发事件

本专项计划设置了加速清偿事件和权利完善事件的触发机制。

在发生加速清偿事件后，本专项计划将提前结束循环期，进入摊还期，加快优先级证券兑付；同时，分配方式也发生改变。加速清偿事件发生前，在分配优先各级证券预期收益和次级证券期间收益后，再顺序分配优先各级证券本金；加速清偿事件发生后，将暂停支付次级证券的期间收益，并且将按优先 A 级证券预期收益和本金、优先 B 级证券预期收益和本金、优先 C 级证券预期收益和本金的顺序进行分配。

在发生权利完善事件后，资产服务机构 3/管理人应通过手机短信或电子邮件或平台信息等方式向借款人、担保人（如有）发送权利完善通知，指示借款人、担保人（如有）将后续还款直接支付至专项计划账户。

本专项计划中，触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响。

四、压力测试

联合资信对资产支持证券信用等级的评定是对证券违约概率的综合评价，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，联合资信得到核销率、月还款率两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，以预测资产池未来的现金流表现。收益率是分析经营性贷款资产盈利能力的指标。考虑到入池资产未来投放资产收益率与模拟池表现趋同，因此使用模拟池加权平均贷款年利率预测基础资产未来的盈利能力。由于模拟池加权平均贷款年利率为 13.11%，因此联合资信据此设定基础资产的基准收益率为 13.11%，用来模拟本专项计划成立后随同本金流入的利息金额。本专项计划还设有循环购买机制，预计循环期为 6 个月，循环期内可每天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，根据该经营贷款资产的历史动态池数据表现，设定基准购买率为 100.00%。

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、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级证券占比情况、优先级证券发行利率和偿付频率、次级证券期间收益、税率费率、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数及基准情景下的现金流入和流出如下表和下图所示。

图表 14 · 现金流模型基准参数

现金流入参数		现金支付参数	
模拟池加权平均贷款年利率	13.11%	证券/资产占比	84.00%: 5.00%: 3.00%: 3.00%: 5.00%
核销率	2.26%	税率	3.26%
月还款率	13.97%	费率合计	0.015%
购买率	100.00%	优先级证券预期利率	2.70%/2.90%/3.50%
--	--	优先级证券偿付频率	循环期按季付息，推后期按月付息过手还本
--	--	次级证券期间收益	4.00%/4.00%
--	--	模拟池基准日	2025/06/03

注：费率合计包含承销费、资产服务机构固定服务费等资料来源：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评级 AAA_{sf}、AA⁺_{sf}、A⁺_{sf}、A_{sf} 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，目标评级 AAA_{sf} 的过渡时间设置为 4 个月，目标评级 AA⁺_{sf}、A⁺_{sf}、A_{sf} 的过渡时间设置为 6 个月。

压力调整系数方面，由于华能信托发放的微业贷产品已运行超过 3 年，历史数据较为充分，风控水平较好，因此，在最大压力情景下，联合资信对资产服务机构压力调整系数取值为 1.00。

现金流流入端参数结果如下表所示。

图表 15 · 目标评级压力情景下现金流流入端压力参数设置

参数名称	收益率				核销率			
	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	A ⁺ _{sf}	A _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	A ⁺ _{sf}	A _{sf}
基准参数 (%)	13.11	13.11	13.11	13.11	2.26	2.26	2.26	2.26
加压过渡时间 (月)	4	6	6	6	4	6	6	6
折损率/乘数 (%/倍)	45.00	33.00	23.00	20.00	5.50	4.30	3.30	3.00
压力调整系数	1.00				1.00			
最终压力参数 (%)	7.21	8.78	10.09	10.49	12.43	9.72	7.46	6.78

参数名称	月还款率				购买率			
	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	A ⁺ _{sf}	A _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	A ⁺ _{sf}	A _{sf}
基准参数 (%)	13.97	13.97	13.97	13.97	100.00	100.00	100.00	100.00
加压过渡时间 (月)	0	0	0	0	0	0	0	0
折损率/乘数 (%/倍)	50.00	38.00	28.00	25.00	45.00	33.00	23.00	20.00
压力调整系数	1.00				1.00			
最终压力参数 (%)	6.98	8.66	10.06	10.48	55.00	67.00	77.00	80.00

(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 级证券和优先 C 级证券预期发行利率基础上加压 50bps。

图表 16 · 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	3.20% (2.70%+50bps)
优先 B 级证券预期发行利率	3.40% (2.90%+50bps)
优先 C 级证券预期发行利率	4.00% (3.50%+50bps)

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

(1) 目标评级 AAA_{sf}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评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 17 · 目标评级 AAA_{sf}情景下压力测试结果

现金流入	金额 (万元)	现金流出	应付金额 (万元)	实付金额 (万元)
回收款本金	97630.87	税费	576.78	576.78
		优先 A 级证券收益	1237.33	1237.33
		优先 B 级证券收益	209.61	168.33
		优先 C 级证券收益	155.18	120.16
		次 A 级证券收益	155.18	--
		次 B 级证券收益	258.63	--
		循环购买支出	--	58894.38

回收款利息	5785.14	优先 A 级证券本金	42000.00	42000.00
		优先 B 级证券本金	2500.00	419.03
		优先 C 级证券本金	1500.00	--
		次 A 级证券本金	1500.00	--
		次 B 级证券本金	2500.00	--
流入合计	103416.01	流出合计	52592.71	103416.01

从目标评级 AAA_{sf} 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偿还完所有本金，同时专项计划账户中尚余 441.59 万元可用于兑付优先 B 级证券本息及税费，对优先 A 级证券形成 1.05% 的安全距离²；优先 B 级证券本金无法得到足额偿还，仍有 2080.97 万元的资金缺口。因此，优先 A 级证券能够通过目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试，而优先 B 级证券无法通过。

(2) 目标评级 AA⁺_{sf} 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评级 AA⁺_{sf} 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 18 · 目标评级 AA⁺_{sf} 情景下压力测试结果

现金流入	金额 (万元)	现金流出	应付金额 (万元)	实付金额 (万元)
回收款本金	107221.90	税费	624.53	624.53
		优先 A 级证券收益	1239.50	1239.50
		优先 B 级证券收益	148.97	148.97
		优先 C 级证券收益	155.18	130.03
		次 A 级证券收益	155.18	--
		次 B 级证券收益	258.63	--
		循环购买支出	--	66812.41
回收款利息	6627.29	优先 A 级证券本金	42000.00	42000.00
		优先 B 级证券本金	2500.00	2500.00
		优先 C 级证券本金	1500.00	393.75
		次 A 级证券本金	1500.00	--
		次 B 级证券本金	2500.00	--
流入合计	113849.19	流出合计	52581.99	113849.19

从目标评级 AA⁺_{sf} 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偿还完所有本金，同时专项计划账户中尚余 409.27 万元可用于兑付优先 C 级证券本息及税费，对优先 B 级证券本金形成 0.92% 的安全距离³；而优先 C 级证券本金无法得到足额偿还，仍有 1106.25 万元的资金缺口。因此，优先 B 级证券能够通过目标评级 AA⁺_{sf} 情景下的压力测试，而优先 C 级证券无法通过。

(3) 目标评级 A⁺_{sf} 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评级 A⁺_{sf} 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 19 · 目标评级 A⁺_{sf} 情景下压力测试结果

现金流入	金额 (万元)	现金流出	应付金额 (万元)	实付金额 (万元)
回收款本金	115788.11	税费	1449.90	1449.90

² 优先 A 级证券保护距离=优先 A 级证券本息支付完毕后的剩余资金/优先 A 级证券发行规模。其中，尚余的 441.59 万元中，22.56 万元用于支付优先 B 级证券利息及税费，419.03 万元用于兑付优先 B 级证券本金。

³ 优先 B 级证券保护距离=优先 B 级证券本息支付完毕后的剩余资金/(优先 A 级证券发行规模+优先 B 级证券发行规模)。其中，尚余的 409.27 万元中，15.52 万元用于支付优先 C 级证券利息及税费，393.75 万元用于兑付优先 B 级证券本金。

		优先 A 级证券收益	1250.27	1250.27
		优先 B 级证券收益	144.54	144.54
		优先 C 级证券收益	121.69	120.76
		次 A 级证券收益	155.18	--
		次 B 级证券收益	258.63	--
		循环购买支出	--	73969.79
回收款利息	7077.50	优先 A 级证券本金	42000.00	42000.00
		优先 B 级证券本金	2500.00	2500.00
		优先 C 级证券本金	1500.00	1430.33
		次 A 级证券本金	1500.00	--
		次 B 级证券本金	2500.00	--
流入合计	122865.61	流出合计	53380.22	122865.61

从目标评级 A⁺_{sf} 情景下的压力测试结果可以看出，优先 C 级证券不能在法定到期日得到足额偿还，仍有 69.67 万元的资金缺口，因此，优先 C 级证券无法通过目标评级 A⁺_{sf} 情景下的压力测试。

(4) 目标评级 A_{sf} 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评级 A_{sf} 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 20 • 目标评级 A_{sf} 情景下压力测试结果

现金流入	金额（万元）	现金流出	应付金额（万元）	实付金额（万元）
回收款本金	118574.24	税费	1470.20	1470.20
		优先 A 级证券收益	1253.43	1253.43
		优先 B 级证券收益	144.40	144.40
		优先 C 级证券收益	115.38	115.38
		次 A 级证券收益	145.12	--
		次 B 级证券收益	258.63	--
		循环购买支出	--	76251.70
回收款利息	7227.41	优先 A 级证券本金	42000.00	42000.00
		优先 B 级证券本金	2500.00	2500.00
		优先 C 级证券本金	1500.00	1500.00
		次 A 级证券本金	1500.00	566.54
		次 B 级证券本金	2500.00	--
流入合计	125801.65	流出合计	53387.16	125801.65

从目标评级 A_{sf} 情景下的压力测试结果可以看出，优先 C 级证券本金可以在法定到期日得到足额偿还，同时专项计划账户中尚余 567.51 万元可用于兑付次级证券本息及税费，对优先 C 级证券形成 1.23% 的安全距离⁴。因此，优先 C 级证券可以通过目标评级 A_{sf} 情景下的压力测试。

综上所述，量化测算结果显示，“华泰资管润泽 7 期中小微企业融资支持资产支持专项计划”项下的优先 A 级证券的量化模型指示信用等级为 AAA_{sf}、优先 B 级证券的量化模型指示信用等级为 AA⁺_{sf}，优先 C 级证券的量化模型指示信用等级为 A_{sf}。

⁴ 优先 C 级证券保护距离=优先 C 级证券本息支付完毕后的剩余资金/（优先 A 级证券发行规模+优先 B 级证券发行规模+优先 C 级证券发行规模）。其中，尚余的 567.51 万元中，0.97 万元用于支付次级证券利息及税费，566.54 万元用于兑付次 A 级证券本金。

五、量化模型外的调整因素

1 法律要素分析

根据上海市锦天城律师事务所出具的法律意见书，本专项计划交易安排不违反相关规定，各参与方均具有相关资质，交易文件不违反相关规定，基础资产具备真实性、合法性、有效性，权利归属明确，基础资产的转让合法有效，基础资产已与原始权益人、管理人、托管人实现风险隔离，本专项计划信用增级安排合法有效。

上海市锦天城律师事务所出具的法律意见书显示，截至法律意见书出具日，管理人、原始权益人、资产服务机构 1、资产服务机构 2、资产服务机构 3 和托管人均具备相应的主体资格和资质。相关方拟签署或已签署的专项计划文件的内容不违反法律、行政法规的强制性规定，一经相关当事人签署及交付即对签署方具有法律约束力。鉴于基础资产对应的贷款资产与模拟资产池项下贷款资产的同质化特性，本专项计划基础资产对应的贷款资产与抽样贷款资产具有同等性质，抽样贷款资产可以代表基础资产对应的贷款资产的真实性和有效性情况；基础资产具备真实性、合法性、有效性，权利归属明确，不存在权属纠纷或涉及任何诉讼、仲裁、执行或破产程序，不存在附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制情况，与抽样贷款资产具有同质性的贷款资产以及按照保理合同样本约定形成的基础资产符合专项计划合格标准；基础资产根据《资产买卖协议》的约定进行转让的行为合法、有效；《资产买卖协议》的内容不违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。在未发生资产混同风险的前提下，即使原始权益人、原债权人因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算，专项计划资产亦不属于原始权益人、原债权人清算财产；为缓释资产混同风险，本专项计划通过设置相对封闭、独立的基础资产现金流归集办法，降低基础资产现金流与原始权益人、原债权人其他资产的混同风险；并通过进一步设置权利完善机制，降低原始权益人、原债权人和资产服务机构对基础资产特定化可能产生的风险。因此，本专项计划资产已与原始权益人、管理人、托管人实现风险隔离。基础资产循环购买安排不违反法律法规的强制性规定，合法有效。本专项计划的信用增级安排合法有效。

2 交易结构风险分析

本专项计划面临的交易结构风险包括资金混同风险、抵销风险、流动性风险、循环购买风险以及再投资风险等。除循环购买风险外，其余各项风险或已得到缓释处理或已经充分考量，均处于可控状态。

(1) 资金混同风险

本专项计划资金混同风险是指资产池回收款与资产服务机构 2 华能信托的其他资金混同，当华能信托发生信用危机或者破产清算时，难以准确界定或区分其资金的来源及所有者，从而导致本专项计划财产遭受损失而引发的风险。

根据交易文件的约定，在循环期内，华能信托按天将证券化服务账户项下的资金划付至监管账户。在摊还期内，华能信托按月将归属于本专项计划的约定金额资金转付至专项计划账户。发生权利完善事件后，借款人、担保人（如有）直接将款项支付至专项计划账户。基础资产回收款在资产服务机构 2 证券化服务账户中停留的时间较短。

本专项计划设置了与资产服务机构 2 信用水平及履职能力相关的触发事件，如果发生资产服务机构解任事件，导致资产服务机构 2 被解任，将触发权利完善事件。上述触发机制能够较为有效地缓释混同风险。此外，华能信托经营水平良好、拥有较为完善的风险管理体系，因此，本专项计划的混同风险较小。

(2) 抵销风险

如果借款人依据中国法律行使抵销权且被抵销的债权属于原始权益人已交付设立的专项计划资产，基础资产回收款可能出现风险。

根据合格标准的约定，借款人在借款文件项下不存在任何抗辩事由和抵销情形（使用免息券等特殊情形下利息减免除外）。如果借款人对其债务行使抵销权后，则对应的基础资产将不符合合格标准，需由资产服务机构或其指定第三方进行赎回。上述约定有助于缓释相关风险。

(3) 流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与本专项计划相关税费、证券本息兑付之间的错配。在当期交易中，当期收入回收款可能不足以支付证券预期收益及本专项计划当期应付的各项税费，从而产生流动性风险。

针对这一风险，交易文件约定管理人仅以可用专项计划资金为限用于循环购买基础资产，具体金额以管理人确定为准。同时，借款人还款方式均为按月还款，现金流分布相对均匀，且摊还期优先级证券采用按月付息并过手摊还本金的偿付方式，较灵活的偿付方式有效地缓释了流动性风险。

（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，若可供购买的合格资产不足，将减少信托贷款资产产生的收益；同时，如果循环购买的基础资产质量下降以致违约率上升，将会降低本专项计划现金流对优先级证券本息的保障程度。

针对这一风险，本专项计划约定，在循环期内，证券化服务账户及监管账户项下全部专项计划资金连续 30 个工作日高于专项计划设立日专项计划募集资金规模的 20.00%，则触发加速清偿事件，提前进入摊还期。同时，本专项计划约定，在循环期内，连续 5 个工作日基础资产不良率（定义详见附件 1）超过 5.00%，则触发加速清偿事件，届时本专项计划将不再进行循环购买，直接进入摊还期。触发机制的安排减少了基础资产质量进一步恶化对专项计划带来的不利影响，对缓释循环购买风险具有积极作用，但仍需关注可能存在的循环购买风险。

（5）再投资风险

本专项计划存续期间，管理人可以将信托账户中的闲置资金在闲置期间进行合格投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对再投资风险，本专项计划合格投资限于管理人将托管资金以银行存款或活期存款方式存放于银行或购买货币市场基金这一投资方式。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。较严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

3 参与机构履职能力分析

本专项计划的各参与方能够很好地履行其相应的职能。

（1）原始权益人/资产服务机构 1

浙商保理成立于 2013 年 11 月 8 日。截至 2025 年 9 月底，浙商保理注册资本和实收资本均为 5.00 亿元。浙商保理股东为浙江省浙商资产管理股份有限公司，实际控制人为浙江省人民政府国有资产监督管理委员会。浙商保理主营业务以传统有追保理业务为主，其中以建筑施工单位针对大型房地产公司的工程应收款保理业务为主。

截至 2024 年底，浙商保理的资产总额为 29.35 亿元，负债总额为 22.07 亿元；2024 年，浙商保理实现营业收入 0.86 亿元，实现利润总额 0.46 亿元。

截至 2025 年 9 月底，浙商保理的资产总额为 23.40 亿元，负债总额为 15.13 亿元；2025 年 1—9 月，浙商保理实现营业收入 1.60 亿元，实现利润总额 1.51 亿元。

浙商保理风控机制主要从组织架构、业务流程和制度体系三方面进行建设。组织架构上，浙商保理按业务流程前中后台分别设置市场拓展部、风险管控部和财务作业部，编制了各部门职能说明书和岗位说明书，明确了职责界面和工作内容，形成了既相互合作又相互制衡的组织架构；业务流程上，浙商保理制定了从项目立项到项目结束全过程的业务管理流程，并对业务流程中的关键节点加以把控，明确相应的管理职权和工作要点，所有保理业务必须经过部门初审、复审后由投决会讨论并表决，以此来保障保理业务的规范运作；制度体系上，浙商保理先后出台了《国内保理业务管理办法》《保理业务操作细则》《保理业务贷后管理办法》《合同管理办法》《公司内部审计规则》《投决会议事规则》等业务管理制度，并根据项目实践经验及时进行优化完善，做到业务开展有章可循、有据可依。

总体看，浙商保理作为本专项计划的原始权益人/资产服务机构 1，履职能力很强。

（2）资产服务机构 2

华能信托成立于 2002 年，2008 年 12 月由华能资本服务有限公司（以下简称“华能资本”）在原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 1 月更为现名。截至 2025 年 9 月底，华能信托注册本金为 61.95 亿元，第一大股东为华能资本（持股比例 67.92%），实际控制人为中国华能集团有限公司。

从信托资产类型来看，华能信托受托的信托资产主要包括证券投资类、股权投资类、融资类、其他投资类和事务管理类。华能信托按照银保监会发布的《信托公司净资本管理办法》（以下简称“《管理办法》”），对各项业务实行净资本管理；《管理办法》使华能信托业务协调、高效、有重点地运行，并使华能信托符合监管及战略发展要求。

截至 2024 年底，华能信托合并资产总额为 322.46 亿元，合并负债总额为 38.61 亿元，所有者权益为 283.85 亿元。2024 年，华能信托实现的营业收入为 25.95 亿元，利润总额为 20.34 亿元。

截至 2025 年 9 月底，华能信托合并资产总额为 311.17 亿元，合并负债总额为 26.25 亿元；2025 年 1—9 月，华能信托实现营业收入 15.70 亿元，实现利润总额 12.15 亿元。

为了规范基础资产相关业务操作，华能信托制定了《信托业务基本流程》《信托业务核心操作风险指引》《普惠金融业务核心流程指引》《普惠金融业务风险管理报告模板》《普惠业务 C 端咨询及投诉处理工作指引》。在贷前审核方面，华能信托普惠业务平台形成了黑名单筛选机制，并搭建了自有风险模型，同时结合征信评分筛查、引入外部评级等方式对借款人进行综合核查。在贷后监控方面，华能信托通过系统的数据和报表功能，对还款情况、资产质量等各风险维度进行监控和分析，由华能信托普惠金融工作组将相关分析形成专项报告（项目月度运营管理报告）并上报公司层面。

整体看，华能信托风险管理稳健，作为资产服务机构 2 的履职能力很强。

（3）监管银行/资产服务机构 3

微众银行成立于 2014 年 12 月，设立时注册资本为 30.00 亿元，主要发起人股东包括深圳市腾讯网域计算机网络有限公司（以下简称“腾讯网域”）等民营企业。2016 年，获深圳银监局批准，微众银行成功通过增资扩股的方式，定向募集 12 亿股的股份以扩大注册资本。截至 2025 年 6 月底，微众银行实收资本为 39.18 亿元，其中腾讯网域为微众银行单一最大股东，持股比例为 30.00%。

企业金融业务是微众银行目前大力发展的业务之一，重点是小微企业金融服务领域，其中，最主要产品为微业贷产品。微业贷产品于 2017 年 11 月上线，该产品是国内首个全线上、纯信用企业流动资金贷款产品。微业贷运用了银行的互联网技术和大数据风控优势，基于成功引入线上授权、刷脸视频、电子合同、电子存证、电子印章、线上仲裁等新型技术，以及基于内外部数据源搭建的风控模型，实现客户从申请至提款全部在线完成；按日计息，随借随还，使用便捷。综合来看，随着小微金融领域数据积累、产品优化及风控模型的不断迭代，微众银行企业金融业务得到快速发展。

截至 2024 年底，微众银行资产总额为 6517.76 亿元，所有者权益为 563.01 亿元，不良贷款率为 1.44%，拨备覆盖率为 302.90%，贷款拨备率为 4.36%，核心一级资本充足率为 11.93%，资本充足率为 12.97%。2024 年，微众银行实现营业收入为 381.28 亿元，实现利润总额 120.62 亿元。

截至 2025 年 6 月底，微众银行资产总额为 7147.25 亿元，所有者权益为 578.04 亿元，不良贷款率为 1.57%，拨备覆盖率为 292.86%，贷款拨备率为 4.60%，核心一级资本充足率为 11.81%，资本充足率为 12.86%。2025 年上半年，微众银行实现营业收入 189.63 亿元，实现净利润 55.66 亿元。

微众银行已构建了较为完整的风险管理架构。从组织架构看，微众银行已形成了风险管理部为核心，业务部门、资金财务部门协同参与的风险管理组织体系。目前微众银行正持续通过产品开发和迭代促进风险管理能力的提升，建立基于大数据与科技能力的风险计量模型体系；并在各项产品中利用信息技术对风险管理工作形成有效支持。未来，微众银行还将逐步完善大数据分析平台及风险数据集市，并在此基础上建设各类风险信息系统，为风险管理工作及风险模型开发、部署提供数据和技术支持。

整体看，微众银行作为本专项计划的监管银行/资产服务机构 3 履职能力很强。

（4）托管人

本专项计划的托管人是招商银行股份有限公司深圳分行。招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）是经中国人民银行批准，于 1987 年 3 月组建成立的股份制商业银行。2002 年，招商银行 A 股在上海证券交易所上市（股票代码：600036.SH）；2006 年，招商银行 H 股在香港联交所上市（股票代码：03968.HK）。经过历次增资扩股，截至 2025 年 9 月末，招商银行注册资本和股本均为 252.20 亿元，其中前两大股东分别为香港中央结算（代理人）有限公司和招商局轮船有限公司，持股比例分别为 18.06% 和 13.04%。

截至 2024 年底，招商银行合并口径资产总额为 121520.36 亿元，合并口径负债总额为 109185.61 亿元，股东权益为 12334.75 亿元。2024 年，招商银行实现营业收入 3374.88 亿元；实现净利润 1495.59 亿元。

截至 2025 年 9 月末,招商银行合并口径资产总额为 126440.75 亿元,合并口径负债总额为 113689.39 亿元,股东权益为 12751.36 亿元。2025 年 1—9 月,招商银行实现营业收入 2514.20 亿元;实现净利润 1145.37 亿元。

总体看,招商银行财务状况稳健,内控体系完善,托管经验丰富,其作为本专项计划的托管人,能够很好地履行其职责与义务。

(5) 管理人

华泰资管成立于 2014 年 10 月,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,截至 2025 年 6 月底,华泰资管注册资本 26.00 亿元,业务范围为证券资产管理业务,公开募集证券投资基金管理业务。华泰证券是华泰资管母公司,系首批开展资产管理业务的证券公司之一,拥有包括集合资产管理、定向资产管理和专项资产管理在内的全面的服务范围。华泰证券自 1999 年开始从事客户资产管理业务。2003 年 5 月,经中国证监会核准,华泰证券获得受托投资管理业务资格。

截至 2024 年底,华泰资管资产总额 104.07 亿元,所有者权益总额 94.65 亿元。2024 年,华泰资管实现营业收入 17.47 亿元,净利润 8.82 亿元。

截至 2025 年 6 月底,华泰资管资产总额 112.11 亿元,归属母公司股东的权益总额 101.75 亿元。2025 年 1—6 月,华泰资管实现营业收入 12.10 亿元,净利润 7.13 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《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,华泰资管的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。

华泰资管风险控制小组与母公司华泰证券合规与风险管理部相互协作,对投资交易行为进行监控与核查,确保投资、交易过程和结果的合规性。华泰资管在华泰证券隔离墙制度体系下,建立了内部隔离墙制度,通过交易系统设置实现隔离墙控制。华泰证券集团内部稽查部门每年对资产管理业务进行全面审查,对业务运作过程中存在的缺陷敦促整改。

总体看,华泰资管拥有丰富的资产管理经验,作为本专项计划的管理人履约能力很强。

综上所述,结合对本专项计划的交易结构风险、参与机构履职能力以及法律要素的分析,联合资信认为无需在量化模型指示的信用等级基础上做额外的定性调整。

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、量化模型外的调整因素等因素的综合考量,联合资信最终确定“华泰资管润泽 7 期中小微企业融资支持资产支持专项计划”项下优先 A 级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf},优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AA⁺_{sf},优先 C 级资产支持证券的信用等级为 A_{sf},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;上述优先 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;上述优先 C 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较强,违约概率较低。

附件 1 本期资产支持证券相关定义

一、合格标准

就每一笔基础资产而言，除非下文另有所指，系指在基准日和交割日（以下标准中另有说明的除外）应符合以下标准：

(a) 该笔基础资产为原始权益人真实、合法拥有的债权，对应的贷款资产具有同质性，仅限于原债权人发放或受让的小微企业人民币类经营性贷款；

(b) 贷款发放机构已经遵守并履行了基础资产对应的任一份借款文件项下的义务，借款文件项下贷款均已发放完毕，不存在预先从本金中扣除贷款利息的情形，且借款人在借款文件项下不存在任何抗辩事由和抵销情形（使用免息券等特殊情形下利息减免除外）；

(c) 该笔基础资产非处于任何贷款本金或利息逾期未付的情形（资产服务机构 2 已在其 IT 系统设置 1 个工作日的宽限期，在宽限期内还款不视为逾期）；

(d) 该笔基础资产对应的全部借款文件、担保文件（如有）、保理合同适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，不违反中国法律的禁止性规定，并构成借款人、担保人（如有）合法、有效和有约束力的义务，原始权益人可根据其条款向借款人、担保人（如有）主张权利；

(e) 该笔基础资产对应的借款人在资产服务机构 2 处不存在正在进行的贷款本金或利息逾期未付的情形（资产服务机构 2 已在其 IT 系统设置 1 个工作日的宽限期，在宽限期内还款不视为逾期）；

(f) 该笔基础资产对应的借款文件约定的还款日不晚于专项计划预期到期日前第 8 个工作日；

(g) 该笔基础资产对应的借款人承担的实际综合融资成本不超过 24%/年，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）规定的上限，前述实际综合融资成本系指借款人因该次借款而应向原始权益人及其他第三方机构（如有）支付的全部融资成本，包括利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有）及其他依据借款文件应由借款人承担的融资成本（如有）；

(h) 该笔基础资产对应的年化利率已根据《中国人民银行公告〔2021〕第 3 号》要求在网站、移动端应用程序等渠道以明显的方式向借款人展示，并在签订借款文件时载明；

(i) 该笔基础资产对应的借款人在借款文件项下未偿本金余额不超过人民币 300 万元，且同一借款人对应的未偿本金余额在资产池占比不超过【0.5】%；

(j) 该笔基础资产均未涉及违约和未决的诉讼或仲裁（资产服务机构 2 已在其 IT 系统设置 1 个工作日的宽限期，在宽限期内还款不视为违约）；

(k) 该笔基础资产对应的借款文件、担保文件（如有）、保理合同中无关于贷款债权、保理债权转让的限制性规定；

(l) 该笔基础资产对应的贷款资产不是涉及军工或其他国家机密的贷款，不涉及《资产证券化业务基础资产负面清单指引》所列示的情形；

(m) 该笔基础资产对应的借款人为依据中国法律在中国境内设立且合法存续的企业法人或其他组织、担保人（如有）为中国公民或永久居民，借款人、担保人（如有）在借款文件、担保文件（如有）项下不享有任何主张扣减、减免或抵销应付款项的权利（使用免息券等特殊情形下利息减免除外）；

(n) 该笔基础资产对应的贷款资产为经营性贷款，不涉及医美贷、首付贷、校园贷及教育贷，贷款用途不涉及用于购买住房及偿还住房抵押贷款，进行购买股票、债券、期货、金融衍生产品和资产管理产品等投资，进行固定资产、股本权益性投资以及法律法规禁止的其他用途；

(o) 在资产服务机构 2IT 系统中查询到的基础资产对应借款人的借据信息中，历史逾期次数不超过 3 次，或者历史单次最长逾期天数不超过 30 天（资产服务机构 2 已在其 IT 系统设置 1 个工作日的宽限期，在宽限期内还款不视为逾期）；

(p) 基础资产对应的借款人不属于地方国有企业；

(q) 微众银行提供基础资产服务满足中国人民银行及国家金融监督管理总局相关业务监管要求。

二、循环期

循环期是指自专项计划设立日至循环期终止日的期间。

三、循环期终止日

循环期终止日是指以下四者中较早发生之日：(a) 循环期预期存续期限届满日；(b) 加速清偿事件发生之日；(c) 《合作协议》终止之日；(d) 管理人与资产服务机构 2 协商一致确定不再进行循环购买基础资产之日。

其中，循环期预期存续期限届满日指专项计划设立日起届满【6】个月之日。

四、附属担保权益

附属担保权益，就各笔贷款资产而言，系指与该笔贷款资产有关的、为债权人的利益而设定的任何担保或其他权利或权益，包括但不限于第三方保证及其他附属权益等。

五、标的信托

标的信托指华能信托作为受托人设立的用于发放和/或受让贷款资产的信托产品。

六、证券化服务账户

证券化服务账户指用于归集基础资产现金流 [包括但不限于借款人、担保人 (如有) 支付的基础资产项下的应付款项等]，并在循环期内向监管账户、摊还期内向监管账户或专项计划账户转付基础资产回收款的银行账户。根据资产服务机构 2 管理及服务情况，摊还期基础资产现金流既可以由证券化服务账户先归集至监管账户、再由监管账户在每个转付日转付至专项计划账户，也可以直接由证券化服务账户在每个转付日转付至专项计划账户，具体以资产服务机构 2 确定为准。备付金账户为证券化服务账户，证券化服务账户若需进行变更的，可由管理人与资产服务机构 2 协商后另行指定，资产支持证券持有人对此无异议。

七、监管账户

监管账户指资产服务机构 2 在监管银行处开立的人民币资金账户，主要用于接收证券化服务账户转付的基础资产回收款、在循环期内循环购买符合合格标准的基础资产并支付相应对价，以及在监管账户转付日向专项计划账户转付基础资产回收款。

八、专项计划账户

专项计划账户指管理人以专项计划的名义在托管人处开立的人民币资金账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于自募集专用账户接收认购资金、支付基础资产首次购买价款、向证券化服务账户划付资金 (如需)、自监管账户或证券化服务账户接收基础资产回收款、接收其他应属于专项计划的资金、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资，均必须通过该账户进行。

九、加速清偿事件

加速清偿事件指循环期内发生的以下任一事件：

A. 自动生效的加速清偿事件

- (a) 原始权益人、管理人、托管人、原债权人发生任何丧失清偿能力事件；
- (b) 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；
- (c) 循环期内发生任何监管银行解任事件，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任监管银行；
- (d) 根据专项计划文件的约定，需要更换管理人或托管人，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任或后备机构；
- (e) 在循环期内，证券化服务账户及监管账户及专项计划账户项下全部专项计划资金及基础资产项下未偿本金余额之和累计 60 个自然日未达到专项计划设立日专项计划募集资金规模的 100%；
- (f) 在循环期内，证券化服务账户及监管账户项下全部专项计划资金连续 30 个工作日高于专项计划设立日专项计划募集资金规模的 20%；

(g) 在循环期内，连续 5 个工作日基础资产不良率超过 5%；

B. 需经宣布生效的加速清偿事件

- (h) 在循环期内，连续 20 个工作日基础资产加权平均年化利率低于 10%；
- (i) 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，并且管理人合理地认为该等行为无法补救或在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；
- (j) 原始权益人在专项计划文件中提供的任何陈述、保证在提供时便有重大不实或误导成分；
- (k) 发生对资产服务机构、原始权益人、管理人或者基础资产有重大不利影响的事件；
- (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；
- (m) 在任一兑付日，专项计划资金不足以支付优先级资产支持证券当期的预期收益和/或本金；
- (n) 优先 A 级资产支持证券信用评级 (如有) 下调至低于【AA_{sf}】(不含【AA_{sf}】)，及/或优先 B 级资产支持证券信用评级 (如有) 下调至低于【AA_{sf}】(不含【AA_{sf}】)，及/或优先 C 级资产支持证券信用评级 (如有) 下调至低于【BBB_{sf}⁺】(不含【BBB_{sf}⁺】)。

发生以上 (a) 项至 (g) 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 (h) 项至 (n) 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，管理人应通知所有的资产支持证券持有人，若单独或合计持有有控制权的资产支持证券份额 1/3 以上的资产支持证券持有人要求召开资产支持证券持有人会议，且资产支持证券持有人会议

决议宣布发生加速清偿事件的，管理人应向资产服务机构、托管人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。

十、权利完善事件

权利完善事件指发生资产服务机构解任事件，导致资产服务机构 2 和/或资产服务机构 3 被解任。

十一、资产服务机构解任事件

资产服务机构解任事件指以下任一事件：

- (a) 资产服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要的业务；
- (b) 发生与资产服务机构有关的丧失清偿能力事件；
- (c) 资产服务机构未能保持履行《服务协议》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；
- (d) 资产服务机构未能根据标准条款第 14.2.1 款第 (4) 项的规定按时交付相关报告期间的《资产服务机构报告》（除非由于资产服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而使资产服务机构提供《资产服务机构报告》的日期延后），且经管理人书面通知要求提交报告后超过 3 个工作日内仍未提交；（本项仅适用于资产服务机构 2）
- (e) 资产服务机构严重违反：（1）除提供报告义务以外的其他义务；（2）资产服务机构在专项计划文件中所做的任何陈述和保证，且在资产服务机构实际得知（不管是否收到管理人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 15 个工作日，以致对基础资产的回收或后续基础资产的循环购买产生重大不利影响。

十二、基础资产不良率

基础资产不良率，就专项计划存续期间内的任何一时点而言，该时点的基础资产不良率指 $a:b$ 所得的百分比，其中， a 为该时点的所有不良基础资产的未偿本金余额之和； b 为专项计划设立日所有基础资产的未偿本金余额之和。

其中，不良基础资产指在无重复计算的情况下，出现以下任何一种情况的基础资产：

- (a) 基础资产的任何部分，在还款日后，超过（含）90 个自然日仍未足额付息或还本；或
- (b) 基础资产的借款人、担保人（如有）在相应的借款文件、担保文件（如有）项下发生其他任何重大违约情形，且该借款人、担保人（如有）超过（含）90 个自然日仍未根据约定承担违约责任的。

十三、回收款归集日

回收款归集日系指资产服务机构 2 根据约定将基础资产回收款归集至监管账户之日，为专项计划存续期内任一日，且基础资产回收款的归集不得影响专项计划项下分配。

十四、计算日

计算日指资产服务机构 2 对基础资产回收款进行计算之日：

- (a) 在循环期内，为每年 3 月 31 日、6 月 30 日、9 月 30 日和 12 月 31 日，其中，首个计算日为【2026】年【6】月【30】日（循环期内的计算日也可称为 R 日）；
- (b) 在摊还期内，为每个兑付日前第 8 个工作日（T-8 工作日）。

十五、转付日

转付日指资产服务机构 2 从监管账户或证券化服务账户中将归属于专项计划的约定金额资金划入专项计划账户之日：

- (a) 在循环期内，指资产服务机构 2 从监管账户中将归属于专项计划的约定金额资金划入专项计划账户之日，为每个循环期分配资金预留起始日起至对应当个兑付日前第 6 个工作日（T-6 工作日）期间的任一日；
- (b) 在摊还期内，指资产服务机构 2 从证券化服务账户及/或监管账户中将归属于专项计划的约定金额资金划入专项计划账户之日，为每个兑付日前第 6 个工作日（T-6 工作日）；以及
- (c) 在摊还期内，资产服务机构 2 将证券化服务账户及/或监管账户中将归属于专项计划的资金划入专项计划账户的其他日期（如涉及），具体以实际划付资金的日期为准。

资产服务机构 2 从监管账户中将归属于专项计划的约定金额资金划入专项计划账户之日亦称为监管账户转付日。

十六、兑付日

就专项计划项下每次向资产支持证券持有人进行分配而言，兑付日（T日）指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之日：

（a）在循环期内，为循环期内每个计算日后第8个工作日（R+8工作日），其中，首个兑付日为【2026】年【7】月【10】日；

（b）在摊还期内，为循环期终止日起每届满1个月之日（若该日为非工作日，则相应顺延至下一个工作日）及各档资产支持证券的预期到期日；

（c）特别地，若资产服务机构2或其指定第三方收购全部剩余基础资产并足额支付收购价格的，则收购付款日（D日）后第6个工作日（D+6工作日）为最后一个兑付日；若专项计划项下基础资产提前变现（为区别于收购付款日，收购原因除外）且届时专项计划资金足以支付其后对应兑付日专项计划应付的费用（不含资产服务机构2的浮动服务费）、全部优先级资产支持证券的未偿本金余额及其预期收益、次级资产支持证券的未偿本金余额及其最高期末收益的，则提前变现日（M日）后第6个工作日（M+6工作日）为最后一个兑付日。

其中，收购起算日指资产服务机构2或其指定第三方收购的起算日，为资产服务机构2或其指定第三方向管理人发出收购通知时的前一个收款期间的最后一日或资产服务机构2与管理人另行协商确定的日期。收购付款日指资产服务机构2或其指定第三方根据约定支付收购价格之日。

十七、赎回起算日

赎回起算日指管理人提出赎回或者管理人同意资产服务机构2或其指定第三方提出的赎回相应不合格基础资产要求的下一个工作日。

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_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}和C_{sf}。除AAA_{sf}级、CCC_{sf}级（含）以下等级外，每一个信用等级可用+/-符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C _{sf}	不能偿还债务

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称联合资信）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

评级协议委托方（以下简称委托方）或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，如发现有重大变化，或出现可能对本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如委托方或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。