



财通资管-云启 4 期 资产支持专项计划（可续发型） 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-20261458P-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 5 月 25 日

评级对象 财通资管-云启 4 期资产支持专项计划（可续发型）资产支持证券

信用等级 优先 A 级（第 1 期次） **AAA_{sf}**
优先 B 级（第 1 期次） **AA⁺_{sf}**

交易要素	基础资产	《资产买卖协议》项下管理人以认购人交付的认购资金及循环期内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个人消费贷款债权
	原始权益人/资产服务机构/技术服务机构一/卖方	华能贵诚信托有限公司
	技术服务机构二	浙江宁银消费金融股份有限公司
	计划管理人/买方	财通证券资产管理有限公司
	托管人/监管银行	宁波银行股份有限公司

项目负责人：刘 昊 hliu.Terry@ccxi.com.cn
项目组成员：夏金印 jyxia@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 5 月 25 日及之前获得的相关信息而出具的。特别地，截至本评级报告出具日，基础资产为模拟资产。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)	占比	预期期限 (月)	还本付息安排 ¹
优先 A 级（第 1 期次）	AAA _{sf}	27,000.00	90.00%	6	到期一次性还本付息
优先 B 级（第 1 期次）	AA ⁺ _{sf}	1,500.00	5.00%	6	
次级 A 档	NR	600.00	2.00%	24+12	--
次级 B 档	NR	900.00	3.00%	24+12	--
合计	--	30,000.00	100.00%	--	--

关键日期

模拟池提取日	2026 年 5 月 6 日
法定到期日	专项计划预期到期日后届满 36 个月的对应日

参与机构

原始权益人/资产服务机构/技术服务机构 一/卖方	华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”）
计划管理人/买方	财通证券资产管理有限公司（以下简称“财通资管”）
监管银行/托管人	宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）
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”）

模拟资产池特征（提取日）

基础资产	《资产买卖协议》项下管理人以认购人交付的认购资金及循环期内管理人利用专项计划资金，自专项计划设立日（含该日）起，向原始权益人购买符合合格标准的个人消费贷款债权
资产池未偿本金余额	50,000.10 万元
贷款合同笔数	6,899 笔
贷款合同户数	4,527 户
单笔资产最小本金余额	0.01 万元
单笔资产最大本金余额	20.00 万元
单笔资产平均本金余额	7.25 万元
单户资产平均本金余额	11.04 万元
加权平均年利率	11.16%
加权平均贷款剩余期限	179.18 天

- 注：1. 优先 A 级（第 1 期次）资产支持证券和优先 B 级（第 1 期次）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”；次级 A 档资产支持证券和次级 B 档资产支持证券或统称为“次级资产支持证券”或“次级证券”；
2. 初始发行的第 1 期次优先级证券的预期到期日为专项计划设立日起 6 个月届满之日后的第一个 10 日或第一个 25 日（以孰早届至者为准）后的第 8 个工作日，接续发行的第 M 期次优先级证券的预期到期日以届时计划管理人发布的《接续发行公告》为准，次级证券的预期到期日为专项计划设立日起 N 个月届满之日后的第一个基准日之后的第 X*20+8 个工作日。就本期专项计划而言，N=24，X=12；
3. 本期资产支持专项计划预计发行金额为 30,000.00 万元，实际入池资产规模与本模拟资产池存在差异；
4. 相关日期由计划管理人提供；
5. 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；
6. NR 表示未予评级。

评级模型

评级方法和模型	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
模型结果	优先 A 级（第 1 期次） AAA _{sf} 优先 B 级（第 1 期次） AA ⁺ _{sf}

¹ 系指优先级资产支持证券接续发行成功时还本付息安排。若不再接续发行优先级资产支持证券，则优先级资产支持证券按半月付息并过手还本。

● 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优先级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信托贷款债权，具备小额分散特征，其已有一定历史表现且逾期率较低。同时，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：本专项计划采用优先级/次级支付机制，可以为优先级资产支持证券提供一定的信用支持；同时，本专项计划设置有加速清偿事件、违约事件、权利完善事件和接续发行失败事件等机制，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。依据华能信托提供的浙江宁银消费金融股份有限公司（以下简称“宁银消金”）同类产品自 2018 年 1 月至 2025 年 12 月的静态池及动态池数据，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以得到一定缓释。

重要参与方：华能信托作为本专项计划的资产服务机构/技术服务机构一，证券化经验较为丰富，具备履行其职责的能力；计划管理人、托管人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。**本专项计划的收益及本金的偿付采用优先级/次级支付机制。根据专项计划分层，优先A级（第1期次）资产支持证券可以获得10.00%的信用支持，优先B级（第1期次）资产支持证券可以获得5.00%的信用支持。
- **模拟资产池贷款分散性较好。**模拟池资产共6,899笔、借款人4,527户，全部为个人消费贷款。最大单笔贷款未偿本金余额占比为0.04%，资产池分散性较好。

关注

- **优先级资产支持证券接续发行失败带来的流动性风险。**本期次优先级资产支持证券的本金兑付来源依赖于接续发行的优先级资产支持证券的募集资金。如发生接续发行失败事件，专项计划进入分配期，按顺序向优先级资产支持证券持有人分配预期收益和本金，专项计划账户中的资金或不足以预期到期日前兑付优先级资产支持证券的未偿本金，使得本专项计划面临一定的流动性风险。
- **循环购买风险。**本专项计划入池基础资产的回收款将被用于循环购买新的贷款资产，若循环购买的贷款质量下降，则会影响本息回收，或届时符合基础资产合格标准的贷款资产不足而无法足额进行循环购买，则会造成资金沉淀，导致预期超额利差收窄，可能会对优先级资产支持证券本息的兑付产生不利影响。

缓释措施：本专项计划在循环期内设置了相应合格标准。此外，本专项计划设有加速清偿事件，当专项计划循环期内连续30个工作日基础资产不良率²超过3%；或专项计划循环期内证券化服务账户内的闲置资金连续60个工作日超过当日24:00证券化服务账户内的资金及基础资产未偿本金余额之和的20%；或资产池的加权平均年化利率连续60个工作日低于8%，将触发加速清偿事件，则循环购买结束，专项计划进入到分配期。

² **基础资产不良率：**就法定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至该时点的期间内管理人根据标准条款分别购买该等基础资产时该等基础资产的未偿本金余额之和。**不良基础资产**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：**(a)**该基础资产的任何部分，在《贷款合同》中规定的还款日后，超过（含）90 个自然日仍未足额付息或还本；或**(b)**基础资产的借款人或相关责任人（如有）在相应的《贷款合同》或担保文件（如有）项下发生其它任何重大违约情形，且该借款人或相关责任人（如有）超过（含）90 个自然日仍未根据《贷款合同》或担保文件（如有）承担违约责任的。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。

- **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，本专项计划中，华能信托提供了宁银消金同类产品自 2018 年 1 月至 2025 年 12 月的静态池及动态池数据，历史数据时间较短，未经历完整的经济周期。因此，贷款的历史表现对资产池未来信用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。

概况数据

华能信托	2023	2024	2025
总资产（亿元）	313.74	322.46	330.02
总负债（亿元）	36.10	38.61	41.54
所有者权益（亿元）	277.63	283.85	288.48
营业收入（亿元）	33.09	25.95	31.10
净利润（亿元）	21.67	16.10	12.60

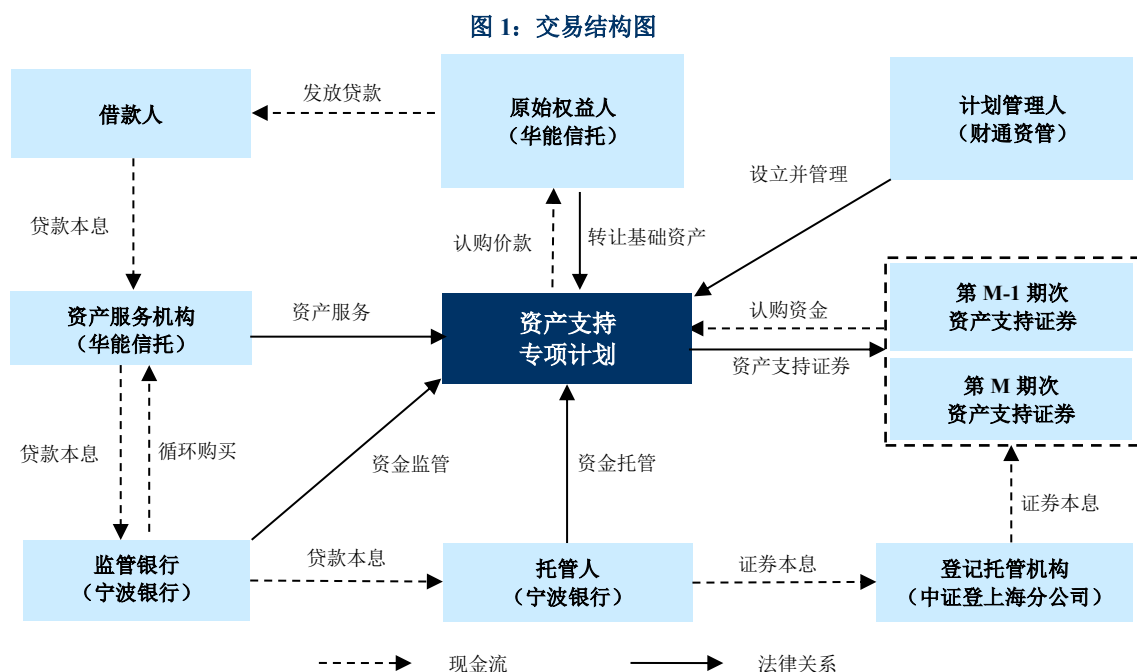
注：中诚信国际根据华能信托提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年财务报告、经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2025 年财务报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用 2024 年、2025 年财务报表期初数，2025 年财务数据采用当期财务报表期末数。

交易结构分析

基本交易结构

华能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。华能信托与财通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）。

具体交易结构如图 1 所示。



资料来源：财通资管提供，中诚信国际整理

本专项计划基于以上交易结构设立，预计存续期限约为 36 个月，正常情况下循环期³为 24 个月，摊还期为 12 个月。本专项计划设优先 A 级（第 1 期次）资产支持证券、优先 B 级（第 1 期次）资产支持证券、次级 A 档资产支持证券和次级 B 档资产支持证券，各档资产支持证券的预计发行规模和预期期限如下表所示。

表 1：资产支持证券概况

资产支持证券	预计发行金额 (万元)	占比	利率类型	还本付息安排	预期期限 (月)
优先 A 级（第 1 期次）	27,000.00	90.00%	固定	到期一次性还本付息	6
优先 B 级（第 1 期次）	1,500.00	5.00%	固定		6
次级 A 档	600.00	2.00%	--	--	24+12

³ 循环期：系指 i) 专项计划设立日（含）起至 24 个月届满之日后的第一个基准日或 ii) 违约事件/加速清偿事件发生之日或 iii) 接续发行失败事件发生之日（以孰早届至者为准）的期间，该期间内，专项计划将循环购买原始权益人符合合格标准的个人消费贷款债权（含专项计划设立日当日、不含专项计划设立日起第 24 个月届满之日后的第一个基准日、含违约事件/加速清偿事件发生之日、不含接续发行失败事件发生之日）。特别地，专项计划接续发行第 M 期次优先 A 级资产支持证券及/或第 M 期次优先 B 级资产支持证券时，计划管理人可以调整前述循环期届满日期，如计划管理人调整前述循环期届满日期的，届时循环期届满日期以计划管理人发布的《接续发行公告》披露为准。

次级 B 档	900.00	3.00%	--	--	24+12
合计	30,000.00	100.00%	--	--	--

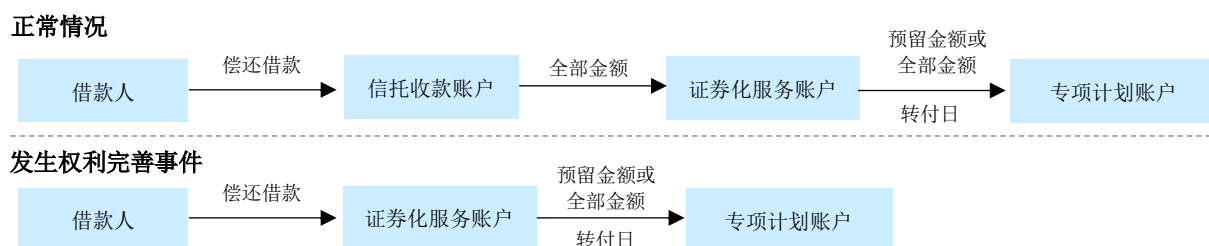
资料来源：财通资管提供，中诚信国际整理

本专项计划采取接续发行模式。计划管理人可以与原始权益人协商确认是否接续发行后续期次优先级资产支持证券及接续发行规模。第 M 期次优先级资产支持证券发行成功的全部募集资金将用于第 M 期次优先级资产支持证券持有人受让第 M-1 期次优先级资产支持证券持有人持有的专项计划份额。

分配安排方面，正常情况下，循环期内，专项计划在支付专项计划的应缴税金、资产服务机构固定资产服务报酬及其他专项计划费用（如有）后，在接续发行成功的前提下，于续发流程届至日依次支付优先 A 级资产支持证券的预期收益、优先 B 级资产支持证券的预期收益、优先 A 级资产支持证券的本金和优先 B 级资产支持证券的本金，再支付次级 A 档和次级 B 档资产支持证券最高预期收益。分配期内，专项计划优先支付专项计划应承担的税收及专项计划费用后，依次支付优先 A 级资产支持证券的预期收益、优先 B 级资产支持证券的预期收益、优先 A 级资产支持证券的本金和优先 B 级资产支持证券的本金，再支付次级 A 档资产支持证券的本金和最高预期收益、次级 B 档资产支持证券的本金和最高预期收益，最后以专项计划的全部剩余资产分配浮动资产服务报酬。具体现金流分配机制见本报告附二。

账户设置及资金流转方面，本专项计划设置了信托收款账户、专项计划账户、证券化服务账户和募集专用专户。技术服务机构一应于不晚于相关基础资产交割日后 2 个工作日内通过 IT 系统将基础资产回收款的转付路径设置为从信托收款账户清分并转付至管理人在监管银行开立的证券化服务账户，以确保自专项计划设立日（含该日）起，基础资产回收款可全部进入证券化服务账户。如借款人通过付款至信托收款账户之外的其他方式偿还上述资金，原始权益人/资产服务机构/技术服务机构一应在收到还款之日（含）起 5 个工作日内将该等资金转入证券化服务账户。技术服务机构一在基准日后第 1 个工作日将收到的回收款转付至专项计划账户。发生权利完善事件后，借款人应将应付款项直接支付至证券化服务账户，同时管理人指令监管银行将证券化服务账户中收到的基础资产回收款及时转付至专项计划账户。

图 2：资金归集流程



资料来源：财通资管提供，中诚信国际整理

循环购买方面，管理人有权于证券化服务账户向原始权益人循环购买基础资产。循环期内任一自然日均可以作为循环购买日。基础资产转让价款=单笔基础资产转让价款之和，单笔基础资产转让价款=单笔基础资产截至交割日零时的未偿本金余额×资产定价率+截至交割日零时原始权益人享有的该笔基础资产已计提但尚未收到的利息和费用（具体以技术服务机构一 IT 系统记载为

准)。资产定价率的区间为 99.5%~100.5%。

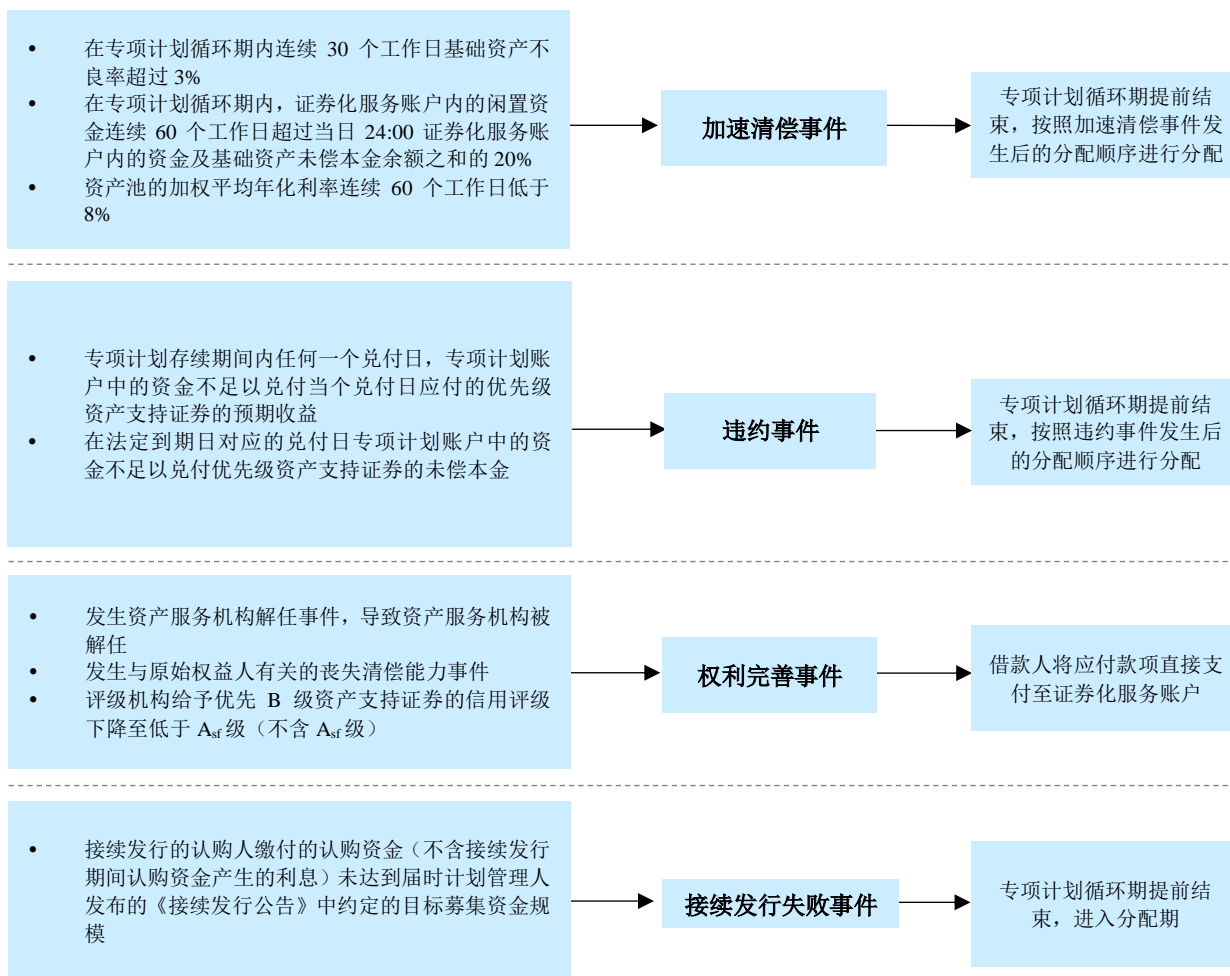
优先级资产支持证券接续发行安排方面，若正在存续的优先级资产支持证券的预期到期日非为次级资产支持证券预期到期日，则在正在存续的优先级资产支持证券续发流程届至日⁴对应的转付日⁵前的第 2 个工作日，计划管理人应核算证券化服务账户内资金是否能够满足正在存续的优先级资产支持证券于预期到期日足额兑付应付的预期收益及未偿本金余额：(1)若能够足额兑付，则计划管理人与原始权益人协商一致不再启动接续发程序；(2)若不能足额兑付，则计划管理人应当启动接续发程序并可以与原始权益人协商确认接续发行规模，拟接续发行的优先级资产支持证券的募集资金规模与证券化服务账户内留存并拟用于分配的资金金额之和应能够满足正在存续的优先级资产支持证券于其预期到期日足额兑付应付的预期收益及未偿本金余额。

信用触发机制方面，本专项计划设有加速清偿事件、违约事件、权利完善事件和接续发行失败事件等相关事件。发生**加速清偿事件/违约事件**后，专项计划循环期提前结束，并按照分配期内加速清偿事件/违约事件发生后的分配顺序进行分配。发生**权利完善事件**后的 5 个工作日内，卖方应向借款人及相关责任人（如有）发送通知。借款人及相关责任人（如有）应根据权利完善通知，将《借款合同》项下借款人应支付的个人消费贷款债权本金、利息及其他应付款项支付至证券化服务账户，同时管理人指令监管银行将证券化服务账户中收到的基础资产回收款及时转付至专项计划账户。发生**接续发行失败事件**后，专项计划循环期提前结束，进入分配期，原始权益人有权自行或指定第三方对基础资产清仓回购。

⁴ **续发流程届至日**：就各期次优先级资产支持证券的接续发行而言，系指各期次优先级资产支持证券预期到期日。

⁵ **转付日**：系指技术服务机构一从证券化服务账户中将对应资金划入专项计划账户之日，为兑付日前第 7 个工作日，即基准日后第 1 个工作日。

图 3：主要信用触发机制设置



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：财通资管提供，中诚信国际整理

其他设置方面，本专项计划原始权益人应对不合格基础资产⁶进行赎回，技术服务机构一有权对非现金个人消费贷款债权进行处置。

交易的法律情况

北京大成（上海）律师事务所就本专项计划出具了相关法律意见：本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；专项计划交易文件的内容符合相关法律法规及配套规则有关规定，一经签署并生效后即具有法律约束力；基础资产真实、合法、有效、完整、可特定化，符合合格标准，权利归属明确且不存在影响其转让的权利负担；基础资产的转让行为具有真实性、合法性、有效性；基础资产的循环购买安排不违背相关法律、法规及规范性文件的规定；基础资产与相关方的资产实现破产隔离；专项计划采用的优先级/次级分层设置等的信用增级安排合法有效。

⁶ 不合格基础资产：系指在每次购买相关个人消费贷款债权之日不符合资产保证的基础资产。

■ 基础资产池概况

基本情况

本专项计划基础资产为《资产买卖协议》项下管理人以认购人交付的认购资金及循环期内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个人消费贷款债权（含截至交割日原始权益人（即本次交易对应的资金信托）享有的该笔基础资产已计提但尚未收到的利息和费用，具体以技术服务机构—IT 系统记载为准）。

合格标准

就每一笔基础资产而言，系指在管理人购买基础资产的买卖交割日（特殊说明的除外）：

- (a) 原始权益人真实、合法、有效拥有基础资产，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) 基础资产仅限基于原始权益人发放的人民币贷款，且基础资产对应的贷款，其资金用途符合法律法规、国家政策和行业监管政策的要求且不得为校园贷/首付贷/医美贷/教育贷；
- (c) 每笔基础资产项下的借款人为中国大陆境内具有民事权利能力和完全民事行为能力且在贷款发放时年龄在 20 周岁（含）至 60 周岁（含）之间的自然人；
- (d) 资产池至少包括 10 个相互之间不存在关联关系的借款人，单个借款人入池金额占比不超过 50%，且前 5 大借款人入池资产金额占比不超过 70%；
- (e) 每笔基础资产项下的借款本金余额合计不超过 20 万元；
- (f) 基础资产仅涉及线下贷款业务⁷；
- (g) 该笔基础资产为正常类，在原始权益人 IT 系统上非处于任何贷款本金或利息逾期未付的情形；
- (h) 在贷款审批时点，借款人在原始权益人自身积累的客户征信数据历史上不存在不良记录、不存在征信数据尚未结清的不良贷款记录及其他违约情形⁸；
- (i) 该基础资产的借款人在华能信托 IT 系统可查询到的贷款产品信息中，不存在尚未结清的逾期记录⁹，历史逾期次数不超过 3 次，累计逾期天数上不存在超过 30 天以上的情形，且不存在展期的情形¹⁰；

⁷ 指宁银消金通过线下接触方式营销获客并引流给华能信托后，华能信托向借款人发放的贷款。

⁸ 该条合格标准所述的“借款人在原始权益人自身积累的客户征信数据历史上不存在不良记录、不存在征信数据尚未结清的不良贷款记录及其他违约情形”，系根据原始权益人贷款业务实际情况确定，指在原始权益人与浙江宁银消费金融股份有限公司合作开展的个人贷款业务项下、且在原始权益人普惠金融管理系统中可查询到的征信数据历史记录范围内，该借款人不存在逾期超过 90 天的不良记录，不存在尚未结清且逾期超过 90 天的不良贷款记录及其他违约情形。

⁹ 该条合格标准所述的“尚未结清的逾期记录”中的“逾期”系指借款人在《贷款合同》约定的还款日后仍未还款的违约行为。

¹⁰ 该条合格标准所述的“借款人历史逾期次数不超过 3 次，累计逾期天数上不存在超过 30 天以上的情形”，系根据原始权益人贷款业务实际情况确定，指在原始权益人与浙江宁银消费金融股份有限公司合作开展的个人贷款业务项下、且在原始权益人普惠金融管理系统中可查询到的个人

- (j) 在基础资产进入资产池的时点，该基础资产对应的还款日不晚于专项计划预期到期日对应的基准日；
- (k) 该基础资产上无限制转让规定，且转让无需取得任何第三方同意；
- (l) 该基础资产不存在尚未解决的争议，不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序，原始权益人、借款人和担保人（如有）之间无正在进行的诉讼或纠纷；
- (m) 在贷款发放过程中，不存在原始权益人预先从本金中扣除借款利息、手续费、管理费、保证金等息费的情形；
- (n) 基础资产对应贷款的年化利率不高于《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）及等相关规定的上限，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》的规定，且借款人在每笔信托贷款项下的实际年化利率（按单利计算）均不超过 24%；
- (o) 同一基础合同项下的借款已经全部发放完毕，并且同一基础合同项下的属于基础资产的未偿款项全部入池；
- (p) 除基础资产对应的还款义务外，借款人已经完全、适当地履行了《贷款合同》项下的义务（包括但不限于借款人已满足《贷款合同》约定的放款条件），借款人不享有对贷款本息的抗辩权利和抵销权利；
- (q) 基础资产项下《贷款合同》合法、有效，并且可以实现特定化；
- (r) 基础资产对应的贷款本息应当可以特定化，且偿还金额、支付时间、债务偿付顺序明确；
- (s) 基础资产对应的全部基础合同适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，并构成相关借款人合法、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主张权利；
- (t) 基础资产不涉及国防、军工或其他国家机密；
- (u) 基础资产的相关年化利率及费用已根据《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；
- (v) 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。

统计特征

截至模拟池提取日，本专项计划模拟资产池涉及 6,899 笔合同、4,527 户借款人，借款未偿本金余额共计 50,000.10 万元。基础资产各项特征的具体分布如下表所示。

贷款历史记录范围内，该借款人名下累计出现逾期贷款的次数不超过 3 次（含本数），且该等逾期贷款的逾期天数累计不超过 30 天（含本数）的情形。本专项计划项下拟入池基础资产的宽限期设置为 5 天。

表 2：未偿本金余额分布（万元、笔）

未偿本金余额	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
(0,5]	3,731	54.08%	11,881.47	23.76%
(5,10]	2,004	29.05%	18,167.60	36.34%
(10,15]	458	6.64%	6,087.33	12.17%
(15,20]	706	10.23%	13,863.70	27.73%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

表 3：贷款合同期限分布（天、笔、万元）

贷款合同期限	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
(0,90]	1,632	23.66%	9,047.62	18.10%
(90,180]	1,509	21.87%	9,864.97	19.73%
(180,270]	1,014	14.70%	7,245.68	14.49%
(270,360]	2,663	38.60%	23,094.22	46.19%
大于 360	81	1.17%	747.60	1.50%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

表 4：贷款剩余期限分布（天、笔、万元）

贷款剩余期限	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
(0,90]	2,767	40.11%	16,997.14	33.99%
(90,180]	1,458	21.13%	10,567.48	21.13%
(180,270]	619	8.97%	4,353.74	8.71%
(270,360]	2,040	29.57%	17,962.90	35.93%
大于 360	15	0.22%	118.83	0.24%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

表 5：利率分布（%、笔、万元）

利率	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
(0.00,6.00]	854	12.38%	10,010.83	20.02%
(6.00,12.00]	1,205	17.47%	11,201.40	22.40%
(12.00,18.00]	4,840	70.16%	28,787.87	57.58%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

表 6：借款人区域分布（笔、万元）

借款人区域	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
湖南省	1,100	15.94%	7,144.16	14.29%
福建省	952	13.80%	6,510.36	13.02%
河北省	731	10.60%	5,895.84	11.79%
江西省	789	11.44%	5,781.58	11.56%
河南省	700	10.15%	5,313.25	10.63%
广东省	627	9.09%	4,630.11	9.26%
安徽省	572	8.29%	4,055.72	8.11%
江苏省	278	4.03%	2,320.00	4.64%
广西壮族自治区	320	4.64%	2,034.40	4.07%
山东省	197	2.86%	1,409.66	2.82%

湖北省	128	1.86%	1,098.37	2.20%
四川省	100	1.45%	731.81	1.46%
贵州省	95	1.38%	621.70	1.24%
其他	310	4.49%	2,453.13	4.91%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

注：上表仅列出了模拟资产池未偿本金余额占比超过1%的借款人区域，剩余的归为其他类。

表 7：借款人年龄分布（岁、笔、万元）

借款人年龄	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
(20,30]	31	0.45%	281.53	0.56%
(30,40]	1,384	20.06%	10,702.79	21.41%
(40,50]	3,666	53.14%	26,207.38	52.41%
(50,60]	1,818	26.35%	12,808.40	25.62%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

表 8：借款人职业分布（笔、万元）

借款人职业	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
国家机关、党群组织、企业、事业单位负责人	4,048	58.68%	28,583.67	57.17%
专业技术人员、教科文专业人员	1,223	17.73%	8,616.08	17.23%
企业负责人	709	10.28%	5,881.35	11.76%
商业、商贸、服务业人员、房地产	432	6.26%	3,384.07	6.77%
农、林、牧、渔、水利业生产人员	84	1.22%	634.22	1.27%
金融	80	1.16%	624.99	1.25%
公务员、办事人员和有关人员	33	0.48%	243.84	0.49%
生产、制造、运输设备操作人员及有关人员	27	0.39%	181.50	0.36%
其他	263	3.81%	1,850.38	3.70%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

表 9：还款方式分布（笔、万元）

还款方式	合同笔数	合同笔数占比	本金余额	本金余额占比
到期一次还本付息	6,437	93.30%	46,099.65	92.20%
按期付息到期还本	404	5.86%	3,645.19	7.29%
等额本息按月	58	0.84%	255.26	0.51%
合计	6,899	100.00%	50,000.10	100.00%

资料来源：原始权益人提供，中诚信国际整理

综上，模拟资产池单笔贷款未偿本金余额主要分布在 5 万元（不含）~10 万元（含）之间；贷款合同期限和剩余期限主要分布在 270 天（不含）~360 天（含）之间；还本付息方式主要为到期一次还本付息；贷款利率主要分布于 12.00%（不含）~18.00%（含）之间。从模拟资产池对应的借款人来看，其职业主要为国家机关、党群组织、企业、事业单位负责人，所处区域的前五大地区对应未偿本金余额占比合计 61.29%，最大单一借款人和前五大借款人的未偿本金余额占比分别为 0.06%和 0.30%。

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》对本专项计划进行信用分析，评级方法在中诚信国际公司网站(www.ccxi.com.cn)公开披露。

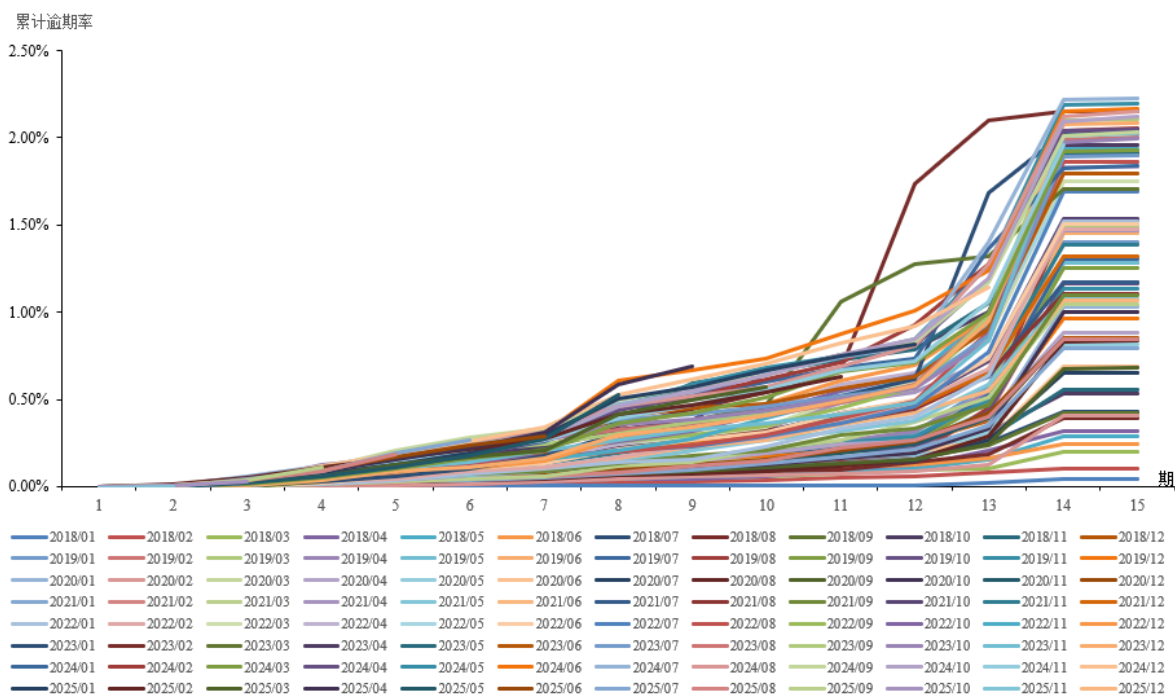
信用分析

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华能信托提供的宁银消金同类产品自 2018 年 1 月至 2025 年 12 月的静态池及动态池数据。

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原始权益人提供的静态池数据。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，根据原始权益人提供的静态池数据，不同月份发放的贷款累计逾期率曲线走势相对集中，反映出其对该类产品的管理能力已较为成熟。

图4：基础资产逾期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：原始权益人提供，中诚信国际整理

原始权益人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、借款人分布特征及原始权益人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

本专项计划中，基础资产全部为个人信用类贷款，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和动态池数据的迁移表现。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。具体回收率假设请参见“压力测试条件”部分。

早偿分析

根据静态池和动态池数据分析，中诚信国际观察到基础资产现金回收具有早偿率高、回收时间不平均的特点，主要是由于基础资产可随借随还所致。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。

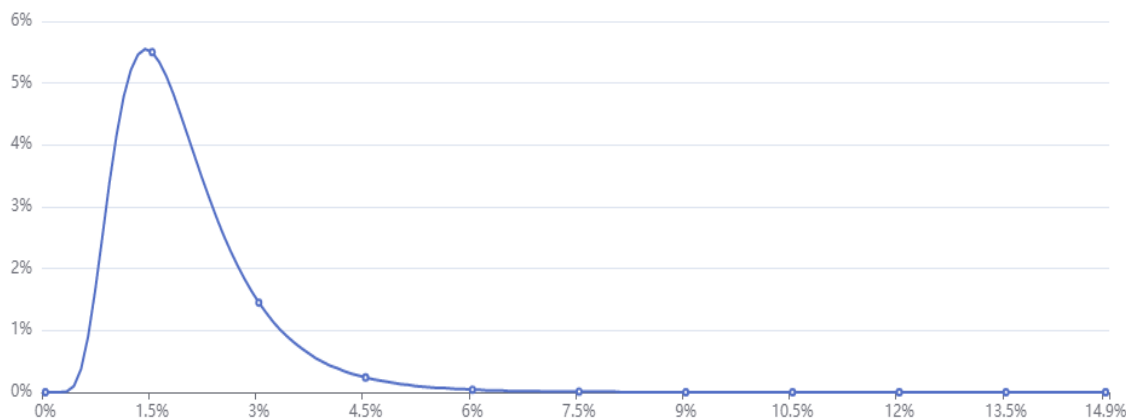
现金流模型及压力测试

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

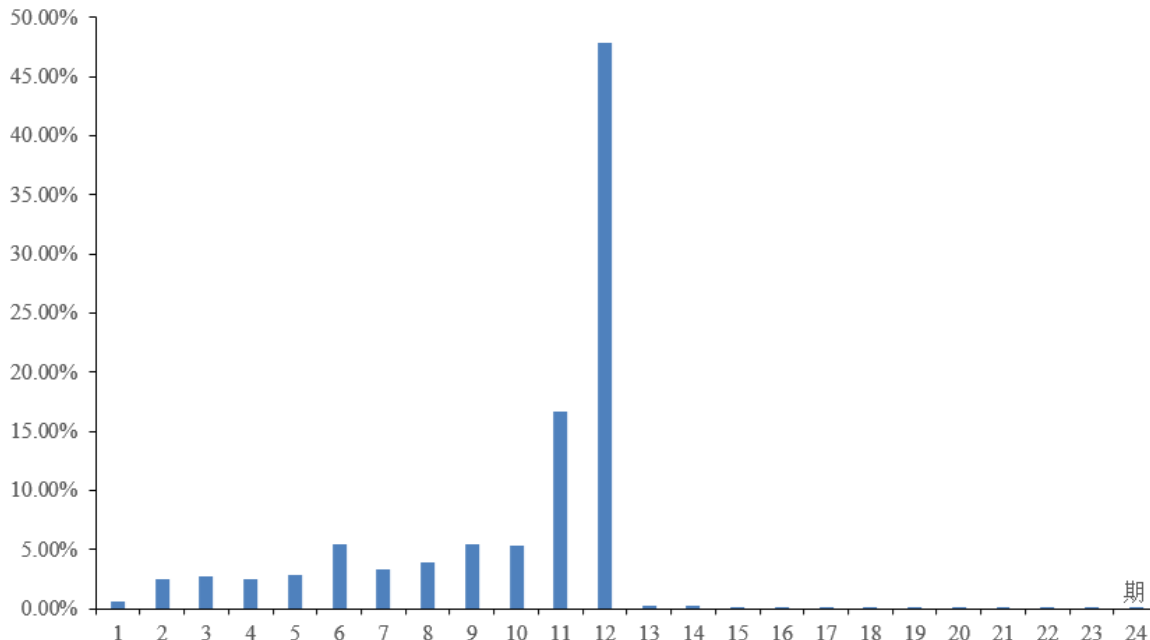


资料来源：中诚信国际整理

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

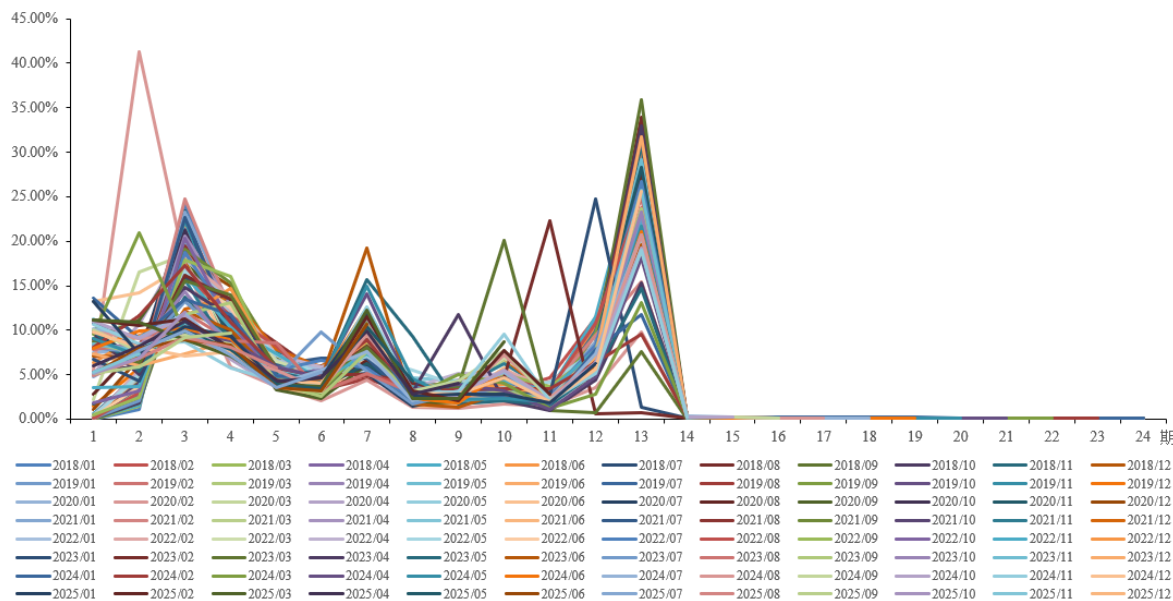


资料来源：中诚信国际整理

静态现金流流入

通过静态池数据分析，个人消费贷款静态池回收分布情况如下图所示：

图7：静态池现金流月回收分布

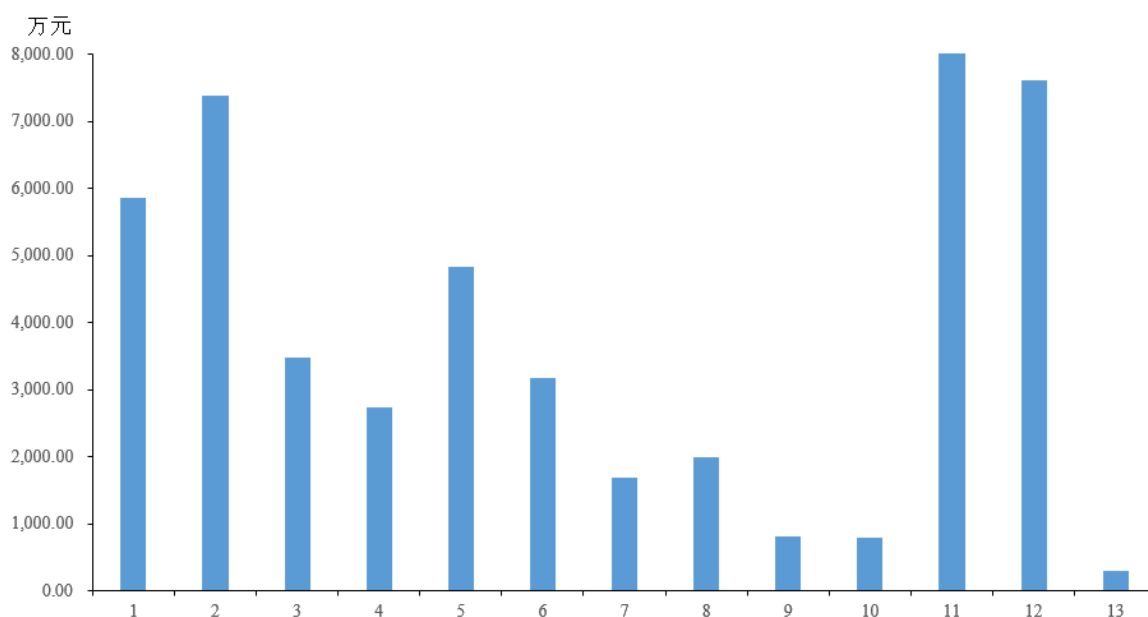


资料来源：中诚信国际整理

根据资产池还本计划，本专项计划初始入池资产在无违约、无早偿情况下的静态现金流回收分布

情况如下：

图 8：无违约、无早偿情况下初始资产池静态本金流入



资料来源：中诚信国际整理

压力测试条件

在结合目标评级进行压力测试时，中诚信国际模拟了回收率下降、违约时间分布前置、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	10.00%	0.00%
优先 A 级（第 1 期次）资产支持证券预期收益率	2.00%	+50BP
优先 B 级（第 1 期次）资产支持证券预期收益率	2.50%	+50BP

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，并考虑本交易设置的优先级资产支持证券接续发行安排，判断受评证券的模型等级。

经过测算，在严格压力景况下，优先 A 级（第 1 期次）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，优先 B 级（第 1 期次）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，本专项计划优先 A 级（第 1 期次）**

资产支持证券的模型结果¹¹为 AAA_{sf}，优先 B 级（第 1 期次）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
优先 A 级（第 1 期次）资产支持证券	AAA _{sf}
优先 B 级（第 1 期次）资产支持证券	AA ⁺ _{sf}

■ 原始权益人/资产服务机构信用质量分析

原始权益人/资产服务机构——华能信托

华能信托（本节或简称为“公司”）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”）增资扩股而成。历经多次增资，截至 2025 年末，公司注册资本为 61.95 亿元，其中华能资本持股 67.92%，贵州乌江能源投资有限公司持股 31.48%，中国华能集团有限公司为其实际控制人。

业务运营

业务范围上，华能信托的业务范围包括资金信托，动产信托，不动产信托，有价证券信托，其他财产或财产权信托，作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务，经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务，受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务，办理居间、咨询、资信调查等业务，代保管及保管箱业务，以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产，以固有财产为他人提供担保，从事同业拆借，特定目的信托受托机构等。经营业务主要分为自营业务和信托业务两大类。

自营业务

自营业务方面，截至 2025 年末，华能信托的自营资产规模为 318.24 亿元，主要运用于交易性金融资产投资，金额为 291.26 亿元，占自营信托资产的比例为 91.52%。从自营资产分布来看，华能信托的自营资产主要分布于证券市场和金融机构。

表 12：截至 2025 年末华能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	1.97	0.62	基础产业	--	--
贷款及应收款	--	--	房地产业	--	--
交易性金融资产投资	291.26	91.52	证券市场	120.02	37.71
其他债权投资	11.57	3.64	实业	--	--
其他权益工具投资	7.56	2.38	金融机构	194.35	61.07
长期股权投资	2.00	0.63	其他	3.87	1.22
其他	3.87	1.21			
合计	318.24	100.00	合计	318.24	100.00

资料来源：华能信托年报，中诚信国际整理

¹¹ 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。

信托业务

信托业务方面，截至 2025 年末，华能信托的信托资产规模为 6,650.21 亿元，主要运用于交易性金融资产投资、贷款及应收款，占比分别为 48.34%和 11.95%。从信托资产分布来看，华能信托信托资产主要分布于实业、证券市场和金融机构，占比分别为 20.97%、19.49%和 15.35%。

表 13: 截至 2025 年末华能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	511.66	7.69	基础产业	112.43	1.69
贷款及应收款	794.66	11.95	房地产业	68.07	1.02
交易性金融资产投资	3,214.97	48.34	证券市场	1,296.18	19.49
买入返售金融资产	304.12	4.57	实业	1,394.55	20.97
债权投资	197.98	2.98	金融机构	1,020.68	15.35
长期股权投资	81.39	1.22	其他	2,758.30	41.48
其他	1,545.44	23.25			
合计	6,650.21	100.00	合计	6,650.21	100.00

资料来源：华能信托年报，中诚信国际整理

按资产类型来看，华能信托的信托业务分为集合信托、单一信托和财产权信托，截至 2025 年末，上述三类占比分别为 54.09%、22.55%和 23.37%。2025 年，华能信托共新增信托项目 1,903 个，实收信托合计金额 5,611.28 亿元，主要为集合类信托，占比为 65.54%。

表 14: 近年来华能信托信托资产类型分布（亿元）

资产类型	2023	2024	2025
集合	1,933.29	3,645.99	3,596.80
单一	1,810.24	1,417.59	1,499.38
财产权	1,401.24	1,293.17	1,554.03
总计	5,144.77	6,356.76	6,650.21

资料来源：华能信托年报，中诚信国际整理

按管理模式来看，华能信托的信托资产分为主动管理和被动管理两类，截至 2025 年末，华能信托主动管理型信托资产占比为 58.63%，其中主要为其他投资类；被动管理型信托资产占比为 41.37%，全部为事务管理类资产。

表 15: 近年来华能信托主动管理型信托资产类型分布（亿元）

资产类型	2023	2024	2025
证券投资类	846.23	1,536.70	1,282.49
股权投资类	103.02	44.10	33.91
其他投资类	920.63	1,770.76	1,709.73
融资类	634.04	685.88	872.99
总计	2,503.92	4,037.44	3,899.12

资料来源：华能信托年报，中诚信国际整理

表 16: 近年来华能信托被动管理型信托资产类型分布（亿元）

资产类型	2023	2024	2025
事务管理类	2,640.84	2,319.31	2,751.09
总计	2,640.84	2,319.31	2,751.09

资料来源：华能信托年报，中诚信国际整理

财务分析

盈利能力

盈利能力方面，2023~2025 年，华能信托分别实现营业收入 33.09 亿元、25.95 亿元和 31.10 亿元，其中手续费及佣金净收入分别为 13.31 亿元、10.97 亿元和 9.78 亿元。2023~2025 年，华能信托净利润分别为 21.67 亿元、16.10 亿元和 12.60 亿元。

表 17：近年来华能信托主要盈利能力指标（亿元、%）

指标	2023	2024	2025
营业收入	33.09	25.95	31.10
利息净收入	0.06	-0.03	0.66
手续费及佣金净收入	13.31	10.97	9.78
投资收益	12.96	10.22	22.52
公允价值变动收益	6.71	4.75	-1.90
营业支出	6.06	5.63	14.56
业务及管理费	5.98	5.49	14.25
信用减值损失	-0.02	0.02	0.09
营业利润	27.02	20.32	16.54
净利润	21.67	16.10	12.60
资本利润率	7.91	5.74	4.42

资料来源：华能信托2023~2025年审计报告，中诚信国际整理

资本结构

资产负债结构方面，2023~2025 年末，华能信托总资产分别为 313.74 亿元、322.46 亿元和 330.02 亿元，主要由交易性金融资产构成；总负债分别为 36.10 亿元、38.61 亿元和 41.54 亿元，近年来规模亦持续增长，主要包括其他负债、应付职工薪酬和应交税费。2023~2025 年末，受利润累积等因素影响，华能信托所有者权益规模呈稳步增长态势，分别为 277.63 亿元、283.85 亿元和 288.48 亿元。

表 18：近年来华能信托主要资产负债构成情况（亿元）

指标	2023	2024	2025
货币资金	3.94	3.82	2.73
交易性金融资产	234.36	277.79	280.80
总资产	313.74	322.46	330.02
其他负债	23.99	20.92	20.98
应付职工薪酬	8.97	7.91	7.13
应交税费	1.84	2.45	4.57
总负债	36.10	38.61	41.54
实收资本	61.95	61.95	61.95
资本公积	60.63	60.63	60.63
未分配利润	110.65	114.99	118.33
所有者权益合计	277.63	283.85	288.48

资料来源：华能信托2023~2025年审计报告，中诚信国际整理

资产质量及资本充足性

华能信托资产主要为交易性金融资产，流动性较高。同时，2023~2025 年末，华能信托资产不良率分别为 0.06%、0.06%和 0.06%，总体资产质量较高。

资本充足性方面，2023~2025 年末，华能信托净资产逐年稳定增加，分别为 248.13 亿元、245.51 亿元和 252.59 亿元；净资产/净资产分别为 89.56%、86.75%和 87.86%，均远高于《信托公司净资本管理办法》要求的 40%的水平。从净资产对风险资产覆盖程度来看，2023~2025 年末，华能信托净资产/各项业务风险资本之和分别为 303.65%、268.89%和 239.24%，净资产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 19：近年来华能信托主要风险控制指标（亿元、%）

项目	2023	2024	2025	监管指标
净资产	248.13	245.51	252.59	2.00
净资产（母公司口径）	277.05	283.28	287.41	--
各项风险资本之和	81.72	91.30	105.58	--
净资产/各项风险资本之和	303.65	268.89	239.24	100.00
净资产/净资产	89.56	86.75	87.86	40.00

资料来源：华能信托年报，中诚信国际整理

中诚信国际评定原始权益人华能信托的影子评级为 AAA_s，华能信托较好的风险管理能力为其履行本专项计划要求的资产服务职责提供了良好的保障。

重要参与方履约能力分析

计划管理人：财通资管系财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”）全资子公司，截至 2026 年 3 月末，财通资管注册资本为 5.00 亿元，由财通证券 100.00%持股，实际控制人为浙江省财政厅。财通资管业务牌照齐全，并于 2015 年 1 月正式获得资产管理业务资格，截至 2025 年末其受托资产管理总规模（净值）为 3,320.01 亿元，较上年末增长 9.95%，2025 年实现营业收入 14.18 亿元，同比减少 14.23%。内部控制方面，财通资管建立了恰当的内部控制目标与原则，并从内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督等方面不断健全内部控制体系，为各项业务的健康运行及经营风险的控制提供保证。

托管人：宁波银行是首家在深圳证券交易所挂牌上市的城市商业银行，截至 2026 年 3 月末其普通股总股本为 66.04 亿元，其中第一大股东宁波开发投资集团有限公司持股 18.74%；宁波银行无控股股东、实际控制人。截至 2026 年 3 月末，宁波银行（集团口径）总资产为 38,592.25 亿元，负债总额为 36,005.13 亿元；其资本充足水平一般。托管业务方面，宁波银行加快创新业务布局，助力行业转型，持续为客户提供专业、创新、安全的托管服务；截至 2025 年末，宁波银行托管客户 657 家，托管规模为 5.14 万亿元，较上年末约增长 15%；2025 年其实现托管类业务手续费及佣金收入 4.20 亿元，同比增长约 8.25%。风险管理方面，宁波银行坚持完善覆盖全员、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；其中托管业务持续迭代升级“易托管”为核心的托管集群，获得金融科技产品认证和信息安全等级保护三级认证，为客户提供更安全、高效、智能的托管体验。

■ 结论

中诚信国际基于静态池法，根据原始权益人提供的历史数据表现，结合专项计划项下基础资产特征、回款信息等，同时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优先 A 级（第 1 期次）资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf} 、优先 B 级（第 1 期次）资产支持证券的信用等级为 AA^+_{sf} 。

附一：重要定义

事件名称	定义
加速清偿事件	<p>自动生效的加速清偿事件，系指以下任一事件：</p> <p>(a)原始权益人、专项计划技术服务机构发生任何丧失清偿能力事件；</p> <p>(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；</p> <p>(c)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；</p> <p>需经宣布生效的加速清偿事件，系指以下任一事件：</p> <p>(d)在专项计划循环期内连续 30 个工作日基础资产不良率超过 3%；</p> <p>(e)除标准条款另有约定外，原始权益人或资产服务机构、专项计划技术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；</p> <p>(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；</p> <p>(g)发生对资产服务机构、专项计划技术服务机构、原始权益人、管理人或者基础资产有重大不利影响的事件；</p> <p>(h)监管银行发生任何丧失清偿能力事件；</p> <p>(i)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>(j)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；</p> <p>(k)在专项计划循环期内，证券化服务账户内的闲置资金连续 60 个工作日超过当日 24:00 证券化服务账户内的资金及基础资产未偿本金余额之和的 20%；</p> <p>(l)资产池的加权平均年化利率连续 60 个工作日低于 8%；</p> <p>(m)专项计划存续期间内，管理人或资产服务机构发现不合格基础资产且按照《资产买卖协议》的规定通知原始权益人予以赎回的，不合格基础资产无法按照《资产买卖协议》的约定由赎回方完成赎回的。</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，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 50%及以上有控制权的资产支持证券的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（邮件）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。</p>
违约事件	<p>系指一下任一事件：</p> <p>(a)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兑付当个兑付日应付的优先级资产支持证券的预期收益，且经单独或合计持有 50%及以上有控制权的资产支持证券的持有人召开的资产支持证券持有人会议决议宣布专项计划发生违约的情形；</p> <p>(b)在法定到期日对应的兑付日专项计划账户中的资金不足以兑付优先级资产支持证券的未偿本金，且经单独或合计持有 50%及以上有控制权的资产支持证券的持有人召开的资产支持证券持有人会议决议宣布专项计划发生违约的情形。</p>
丧失清偿能力事件	<p>就原始权益人、管理人、专项计划技术服务机构、资产服务机构、继任资产服务机构、托管人及监管银行而言，系指以下任一事件：</p> <p>(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；</p> <p>(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；</p> <p>(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；</p> <p>(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；</p> <p>(e)相关监管机构公告将上述机构接管；</p> <p>(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</p> <p>(g)上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。</p>
权利完善事件	<p>(a)发生资产服务机构解任事件，导致资产服务机构被解任；</p> <p>(b)发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(c)评级机构给予优先 B 级资产支持证券的信用评级下降至低于 A_{sf} 级（不含 A_{sf} 级）。</p>
接续发行失败事件	<p>系指计划管理人启动了接续发行程序但截至接续发行的缴款截止日，接续发行的认购人缴付的接续发行的任一档优先级资产支持证券的认购资金（不含接续发行期间认购资金产生的利息）未达到届时计划管理人发布的《接续发行公告》中约定的目标募集资金规模导致接续发行程序失败的情形。</p>

注：财通资管提供，中诚信国际整理

附二：现金流支付机制安排

分配顺序	未发生加速清偿事件、违约事件		
	循环期	分配期	发生加速清偿事件/违约事件
1	以现金形式支付专项计划的应缴税金	以现金形式支付专项计划的应缴税金	以现金形式支付专项计划的应缴税金
2	以现金形式支付资产服务机构固定资产服务报酬及其他专项计划费用（如有）	以现金形式支付管理人的管理费、资产服务机构固定资产服务报酬、托管人的托管费、项目协调服务费（如有）及其他专项计划费用	以现金形式支付管理人的管理费、资产服务机构固定资产服务报酬、托管人的托管费、律师费、项目协调服务费（如有）、管理人垫付的评级机构对专项计划进行首次评级的评级费（如有）及其他专项计划费用
3	在接续发行成功的前提下，于正在存续的优先 A 级资产支持证券的续发流程届至日以现金形式向优先 A 级资产支持证券持有人支付专项计划预期收益	以现金形式向优先 A 级资产支持证券持有人支付专项计划预期收益	支付优先 A 级资产支持证券截至兑付日的预期收益
4	于正在存续的优先 B 级资产支持证券的续发流程届至日以现金形式向优先 B 级资产支持证券持有人支付专项计划预期收益	以现金形式向优先 B 级资产支持证券持有人支付专项计划预期收益	支付优先 A 级资产支持证券本金
5	于正在存续的优先 A 级资产支持证券的续发流程届至日以现金形式支付正在存续的优先 A 级资产支持证券本金	以现金形式向优先 A 级资产支持证券持有人支付截止兑付日止的未获偿付的优先 A 级资产支持证券本金	支付优先 B 级资产支持证券截至兑付日的预期收益
6	于正在存续的优先 B 级资产支持证券的续发流程届至日以现金形式支付正在存续的优先 B 级资产支持证券本金	以现金形式向优先 B 级资产支持证券持有人支付截止兑付日止的未获偿付的优先 B 级资产支持证券本金	支付优先 B 级资产支持证券本金
7	以现金形式向次级 A 档资产支持证券持有人支付专项计划最高预期收益	以现金形式向次级 A 档资产支持证券持有人支付截止兑付日止的未获偿付的次级 A 档资产支持证券本金	以现金形式向次级 A 档资产支持证券持有人支付截至兑付日止的未获偿付的次级 A 档资产支持证券本金
8	以现金形式向次级 B 档资产支持证券持有人支付专项计划最高预期收益	以现金形式向次级 A 档资产支持证券持有人支付专项计划最高预期收益	以现金形式向次级 A 档资产支持证券持有人支付专项计划最高预期收益
9	--	以现金形式向次级 B 档资产支持证券持有人支付截止兑付日止的未获偿付的次级 B 档资产支持证券本金	以现金形式向次级 B 档资产支持证券持有人支付截至兑付日止的未获偿付的次级 B 档资产支持证券本金
10	--	以现金形式向次级 B 档资产支持证券持有人支付专项计划最高预期收益	以现金形式向次级 B 档资产支持证券持有人支付专项计划最高预期收益
11	--	如发生浮动资产服务报酬支付事件，根据资产服务机构的指令以专项计划的全部剩余资产向专项计划资产服务机构分配浮动资产服务报酬	如发生浮动资产服务报酬支付事件，根据资产服务机构的指令以专项计划的全部剩余资产向专项计划资产服务机构分配浮动资产服务报酬

附三：影子评级声明

影子评级基于中诚信国际发布的信用评级方法（相应的评级方法可以登录公司网站查询），但评级流程与正式评级存在区别。目前，中诚信国际的影子评级主要有以下两种模式：

(1) 基于定向信息的非公开评级或评级预估。该方法高度依赖于原始权益人提供的涉及借款人/承租人/债务人和/或担保人的基础信息、财务信息、业务审批报告、借款合同、放款后跟踪报告及主体相关公开信息等资料。中诚信国际未对借款人/承租人/债务人和/或担保人进行实地访谈，且未将相关主体的公司治理、战略规划、财务政策、股东或实际控制人支持等因素纳入评级考量的范畴。

(2) 与原始权益人的信用评级体系进行比较，在确认可行的情况下，通过构建映射关系 (Mapping) 来评估确定相关主体的信用等级。在原始权益人内部评级体系相对完善、评级体系稳定性较高且评级结果一致性较高的情况下，原始权益人的内部评级结果是中诚信国际评级的重要考量因素。

影子评级所依据的信息一般由原始权益人提供或来源于公开信息，由于原始权益人和中诚信国际在评级理念、操作流程、标准设定等方面存在差异，且中诚信国际无法保证原始权益人完全避免由于各种原因导致的信息提供的疏忽、遗漏或不及时等情况的发生，影子评级客观上是对入池资产涉及主体的信用水平的大致判断，无法等同于中诚信国际常规意义上的正式信用评级。因此，影子评级仅适用于资产证券化项目。同时，为了区别正式信用评级，在资产证券化项目中，中诚信国际使用影子评级的等级符号。

中诚信国际对原始权益人或其他机构在除本项目外使用影子评级结果或将影子评级结果提供给第三方所产生的任何后果不承担任何责任。

附四：信用等级的符号及定义

结构化产品等级符号	含义
AAA _{sf}	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。
AA _{sf}	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。
A _{sf}	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。
BBB _{sf}	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。
BB _{sf}	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 _{sf}	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。
CCC _{sf}	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。
CC _{sf}	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。
C _{sf}	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_{sf}级，CCC_{sf}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。

影子评级等级符号	含义
AAA _s	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _s	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A _s	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _s	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _s	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _s	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _s	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _s	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C _s	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA_s 级，CCC_s 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