

# 招证-美月 2023 年 2 期 4 号 资产支持专项计划 2026 年跟踪评级报告

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〕4126号

联合资信评估股份有限公司通过对“招证-美月 2023 年 2 期 4 号资产支持专项计划”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“招证-美月 2023 年 2 期 4 号资产支持专项计划”项下“3 美月 4A”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>，“3 美月 4B”的信用等级上调至 AAA<sub>sf</sub>。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

# 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该公司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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

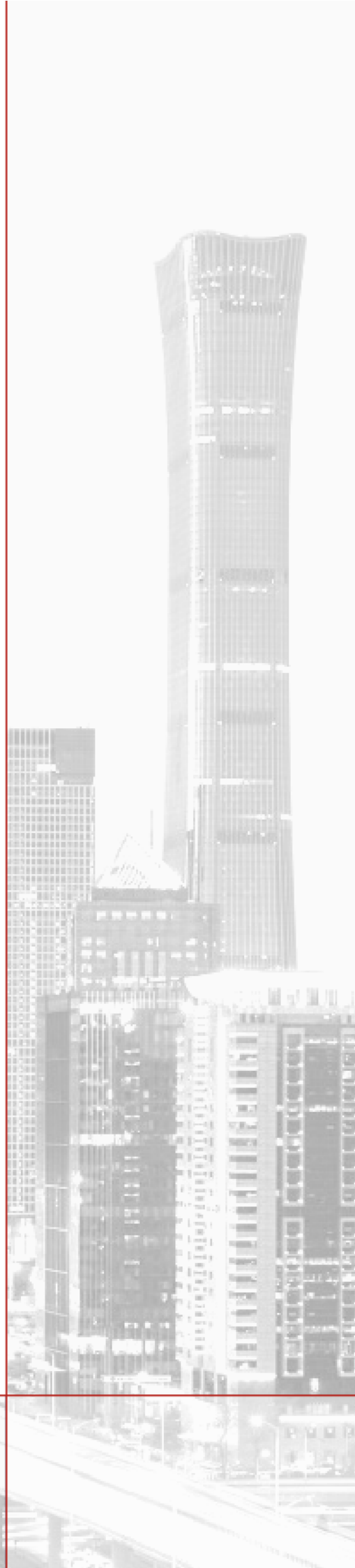
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



# 招证-美月 2023 年 2 期 4 号资产支持专项计划

## 2026 年跟踪评级报告

证券简称	金额（亿元）		占比		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
3 美月 4A	8.70	8.70	85.37%	87.17%	AAA <sub>sf</sub>	AAA <sub>sf</sub>
3 美月 4B	0.50	0.50	4.91%	5.01%	AAA <sub>sf</sub>	AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>
3 美月 4 次	0.80	0.80	7.85%	8.02%	NR	NR
<b>证券合计</b>	<b>10.00</b>	<b>10.00</b>	<b>98.13%</b>	<b>100.20%</b>	--	--
超额抵押	0.19	-0.02	1.87%	-0.20%	--	--
<b>资产合计</b>	<b>10.19</b>	<b>9.98<sup>1</sup></b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	--	--

注：1. 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；2. 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“招证-美月 2023 年 2 期 4 号资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”或“本交易”）进行了持续的跟踪，对所涉及的资产池运行情况、本交易兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本交易项下优先级证券的信用等级。

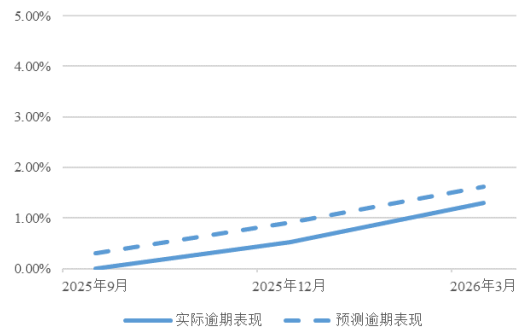
跟踪期内，一方面，底层资产实际逾期表现与首评预测基本一致；另一方面，静态池数据表明美团月付资产历史表现基本保持稳定，保障了后续循环购买资产的质量。同时，本交易剩余期限缩短降低了资产池未来现金流的不确定性。因此，资产池整体质量仍保持良好水平。

交易结构方面，资产池累积的超额抵押提升了剩余优先级证券的信用支持。此外，“3 美月 4A”和“3 美月 4B”实际发行利率均低于首次评级时的测算参数有利于量化结果。

量化测算结果显示，“3 美月 4A”和“3 美月 4B”的量化模型指示信用等级均为 AAA<sub>sf</sub>，且“3 美月 4A”的风险承受能力明显高于首次评级（安全距离明显提升）。

跟踪期内，各参与方履职情况稳定。

#### 实际逾期表现与预测对比情况



量化参数		本次	首次
非交易分期资产	收益率	6.42%	5.52%
	核销率	0.30%	0.30%
	月还款率	21.93%	22.06%
	购买率	100.00%	100.00%
交易分期资产	收益率	19.69%	20.09%
	核销率	1.03%	1.16%
	月还款率	24.53%	24.06%
	购买率	100.00%	100.00%

#### 跟踪评级相关信息

专项计划成立日	2025/07/16
专项计划预期到期日	2027/05/26
跟踪期间	2025/07/01—2026/03/31
基础资产跟踪基准日	2026/03/31
证券跟踪基准日	2026/03/31

综合考虑上述因素，联合资信确定“招证-美月 2023 年 2 期 4 号资产支持专项计划”项下“3 美月 4A”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>，“3 美月 4B”的信用等级上调至 AAA<sub>sf</sub>。

### 优势

- **底层资产实际逾期表现与首评预测基本一致，资产池整体质量维持良好水平。**截至基础资产跟踪基准日，一方面，资产池 90 天以上累计违约率为 1.30%，首评预测的同期限 90 天以上累计违约率为 1.62%，资产池实际逾期表现与首评预测基本一致；另一方面，静态池数据表明美团月付资产历史表现稳定，保障了后续循环购买资产的质量。同时，本专项计划剩余期限缩短至 13.84 个月，降低了未来现金流的不确定性。

<sup>1</sup> 首次购买分期资产时采用溢价购买，因此期初资产池不足 10 亿元。

- 跟踪期间形成的超额抵押使优先级证券获得的信用支持提升。**截至基础资产跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 101871.08 万元，账户现金余额为 32.45 万元，合计对证券形成了 1.87% 的超额抵押。“3 美月 4A”和“3 美月 4B”获得的由超额抵押和劣后级别证券提供的信用支持分别较首次评级时提升了 1.80 和 1.90 个百分点。
- “3 美月 4A”和“3 美月 4B”实际发行利率均低于首次评级时的测算参数。**具体来看，“3 美月 4A”和“3 美月 4B”实际发行利率分别为 1.78 和 1.88%，分别较首次评级时的测算参数降低 1.12 和 1.32 个百分点。

## 关注

- 循环购买风险。**本交易设置了循环购买安排，在循环期内可能出现计划管理人长期无法找到充足的符合合格标准的消费授信付款资产进行循环购买，导致资金沉淀时间过长，从而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，降低对优先级证券本息的保障程度。
- 可能存在模型风险。**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。

## 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

## 债券过往评级情况

评级时间	3 美月 4A 信用等级	3 美月 4B 信用等级
2025/06/30	AAA <sub>sf</sub>	AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>

注：“3 美月 4A”和“3 美月 4B”起息日均为 2025 年 7 月 16 日

## 评级时间

2026 年 6 月 16 日

## 评级项目组

项目负责人：朱江泰 [zhujt@lhratings.com](mailto:zhujt@lhratings.com)

项目组成员：律文秀 [lvwx@lhratings.com](mailto:lvwx@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、证券兑付概况

截至证券跟踪基准日，本交易仍处于循环期，期间正常兑付。

“招证-美月 2023 年 2 期 4 号资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”或“本交易”）于 2025 年 7 月 16 日正式成立。截至证券跟踪基准日（2026 年 3 月 31 日），本交易仍处于循环期，优先级证券（包含“3 美月 4A”和“3 美月 4B”）累计分配资金 873.05 万元，其中，累计分配本金 0.00 万元，累计分配利息 873.05 万元。截至证券跟踪基准日，跟踪期间优先级证券兑付情况、本交易存续规模情况如下所示。

图表 1 • 截至证券跟踪基准日本交易收益分配情况（单位：万元）

分配时间	3 美月 4A		3 美月 4B	
	本金	利息	本金	利息
2025/10/27	--	437.00	--	26.53
2026/01/26	--	386.09	--	23.44
合计	--	823.09	--	49.96

资料来源：联合资信根据《收益分配的公告》整理

图表 2 • 截至证券跟踪基准日本交易存续规模情况

证券简称	金额（万元）		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	本次	首评	本次	首评			
3 美月 4A	87000.00	87000.00	85.37%	87.17%	1.78%	2026/07/27	正常
3 美月 4B	5000.00	5000.00	4.91%	5.01%	1.88%	2026/07/27	正常
3 美月 4 次	8000.00	8000.00	7.85%	8.02%	--	2027/05/26	--
证券合计	100000.00	100000.00	98.13%	100.20%	--		--
超额抵押	1903.54	-199.99	1.87%	-0.20%	--		--
资产合计	101903.54	99800.01	100.00%	100.00%	--		--

注：分配方式上，“3 美月 4A”和“3 美月 4B”循环期内按季付息；分配期内按半月付息，并过手摊还本金；“3 美月 4 次”期间不分配，在“3 美月 4A”和“3 美月 4B”本息兑付完毕后偿付本金和约定的收益

资料来源：联合资信根据《标准条款》《服务报告》《收益分配的公告》及账户流水单整理

## 二、基础资产分析

### 1 资产池运行情况

跟踪期内，本交易循环购买机制非常有效，资产池实际逾期表现与首评预期基本一致。

#### （1）循环购买机制有效性分析

本专项计划的底层资产为重庆美团三快小额贷款有限公司（以下简称“美团小贷”）作为原始权益人投放的月付资产。本交易设有循环购买结构，循环期内，本交易资金可于任一自然日循环购买符合合格标准的消费授信付款资产。

截至基础资产跟踪基准日（2026 年 3 月 31 日），本交易仍处于循环期；累计循环购买的美团月付资产共计 94.32 亿元（含专项计划成立日购买），是初始资产规模的 9.45 倍。跟踪期间的购买率为 100.00%；资金利用效率很高，循环购买机制非常有效。

图表 3 • 循环购买情况

项目	2025 年 3 季度	2025 年 4 季度	2026 年 1 季度
可供购买金额（万元）	249952.37	328605.63	264988.76
实际购买金额（万元）	249952.37	328605.62	264988.72
购买率	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：联合资信根据《服务报告》整理

## (2) 资产池逾期情况分析

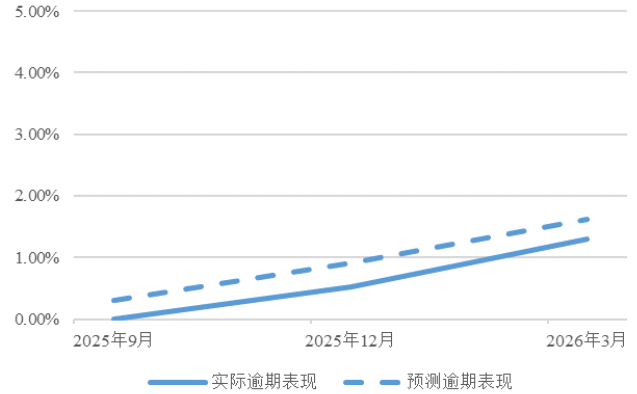
跟踪期间，资产池基础资产累计违约率<sup>2</sup>情况如下表和下图所示。

图 4 • 2025 年 7 月 16 日—2026 年 3 月 31 日  
资产池 90+基础资产累计违约率情况

逾期天数	2025/09/30	2025/12/31	2026/03/31
90 天以上	0.00%	0.53%	1.30%

资料来源：联合资信根据《服务报告》整理

图 5 • 实际与预测逾期表现对比



资料来源：联合资信整理

截至基础资产跟踪基准日，90 天以上累计违约率为 1.30%，首评预测的同期限 90 天以上累计违约率为 1.62%，底层资产实际逾期表现与首评预测基本一致。

## 2 资产历史信用表现分析

### 资产池整体质量仍保持良好水平。

美团小贷提供了 2021 年 1 月—2025 年 12 月新增的所有资产的静态池历史数据。结合本交易现金流的实际特点，联合资信根据美团月付资产的历史表现，计算出收益率、核销率和月还款率三个指标，用于模拟本交易未来现金流入情况。

资产的历史表现方面，联合资信本次跟踪评级计算得出美团月付非交易分期资产收益率为 6.42%，核销率为 0.30%<sup>3</sup>，月还款率为 21.93%；交易分期资产收益率为 19.69%，核销率为 1.03%，月还款率为 24.53%。

## 三、交易结构分析

### 1 现金流安排

本交易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。跟踪期间，相关设置无变化，现金流归集、划转未违反相关规定。

### 2 内部增信

跟踪期间，超额利差以及循环购买放大效应为本交易的现金流带来了有利的影响。跟踪期内，本交易未触发相应事件。

跟踪期间，资产池超额利差累积形成的超额抵押提升了证券所获的信用支持：截至基础资产跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 101871.08 万元，账户现金余额为 32.45 万元<sup>4</sup>，合计对证券形成了 1.87% 的超额抵押；“3 美月 4A”和“3 美月 4B”获得的由超额抵押和劣后级证券提供的信用支持分别较首次评级提升了 1.80 和 1.90 个百分点。

跟踪期间，本交易未触发提前结束循环期事件、加速清偿事件、权利完善事件和违约事件。

<sup>2</sup> 基础资产累计违约率：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 为本专项计划初始基础资产在入池时的未偿本金余额之和。

<sup>3</sup> 静态池测算的未分期资产核销率实际值为 0.19%，根据联合资信的评级标准，在压力测试中采用的基准核销率为 0.30%。

<sup>4</sup> 截至 2026 年 3 月 31 日，专项计划账户现金余额 32.42 万元，监管账户余额 0.03 万元。

## 四、压力测试

联合资信对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

在现金流流入端，根据基础资产历史信用表现分析，联合资信得到收益率、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基础资产历史信用表现趋同，以预测资产池未来的现金流表现。本交易还设有循环购买机制，截至基础资产跟踪基准日，本交易仍处于循环期，预计剩余循环期为 0.56 个月，联合资信采用本交易跟踪期间的购买率，用于衡量循环购买效率。针对本交易后续购买的资产折价率参数，对于任何一笔未分期资产而言，由原始权益人在-0.50%至 0.60%范围内选择适用的资产折价率；对于任何一笔分期资产而言，由原始权益人在 0.00%至-1.00%范围内选择适用的资产折价率。联合资信与首评测算保持一致，测算时统一假设未分期资产的折价率为 0.00%，分期资产的折价率为-1.00%。

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档证券占比情况、优先级证券发行利率和偿付频率、本交易税率、费率、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数如下表所示。

图表 6 · 现金流模型基准参数

现金流入参数				现金支付参数		
参数名称	本次	首评	参数名称	本次	首评	
非交易分期资产	收益率	6.42%	5.52%	证券/资产占比	85.37%: 4.91%: 7.85%: 1.87% <sup>5</sup>	87.17%: 5.01%: 8.02%: -0.20% <sup>6</sup>
	核销率	0.30%	0.30%	税率	3.26%	3.26%
	月还款率	21.93%	22.06%	费率合计	0.015%	0.015%
	购买率	100.00%	100.00%	优先级收益率	1.78%/1.88%	2.40%/2.70%
交易分期资产	收益率	19.69%	20.09%	各档次偿付频率	3 美月 4A、3 美月 4B 循环期内按季付息；分配期内按半月付息，并过手摊还本金；3 美月 4 次于 3 美月 4A、3 美月 4B 本息兑付完毕后偿付本金和约定收益	
	核销率	1.03%	1.16%	基础资产跟踪基准日	2026/03/31	--
	月还款率	24.53%	24.06%	证券跟踪基准日	2026/03/31	--
	购买率	100.00%	100.00%	法定到期日	2030/05/27	2030/05/27
循环期	0.56 个月	9 个月				
未分期折价率	0.00%	0.00%				
分期资产折价率	-1.00%	-1.00%				

注：费率合计包含托管费、资产服务机构服务等  
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) 现金流流入端加压标准

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<sub>sf</sub> 情景下的压力标准进行加压考量。

<sup>5</sup> 截至证券跟踪基准日，资产池累积的超额利差已形成 1.87% 的超额抵押。

<sup>6</sup> 根据成立时真实入池资产计算，存在-0.20% 的超额抵押。

压力调整系数方面，由于该类消费授信贷款资产历史数据较为充分，相关服务机构风控水平较好，本次跟踪对资产服务机构压力调整系数取值未做调整。

现金流流入端参数结果如下表所示。

图表 7 · 非交易分期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	月还款率	购买率
目标等级	AAA <sub>sf</sub>			
基准参数	6.42%	0.30%	21.93%	100.00%
加压过渡时间（月）	4	4	0	0
折损率/乘数	45%	5.50	50%	45%
压力调整系数	1.00			
最终压力参数	3.53%	1.65%	10.97%	55.00%

资料来源：联合资信整理

图表 8 · 交易分期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	月还款率	购买率
目标等级	AAA <sub>sf</sub>			
基准参数	19.69%	1.03%	24.53%	100.00%
加压过渡时间（月）	4	4	0	0
折损率/乘数	45%	5.50	50%	45%
压力调整系数	1.00			
最终压力参数	10.83%	5.67%	12.27%	55.00%

资料来源：联合资信整理

## （2）现金流支付端加压标准

在现金流支付端，由于本交易未来存续期间税、费用、发行利率等主要参数预期不会变化，因此，联合资信未对这些参数进行加压考量。

图表 9 · 现金流支付端压力参数设置

参数名称	参数值	
	本次	首评
3 美月 4A 收益率	1.78% (1.78%+0bps)	2.90% (2.40%+50bps)
3 美月 4B 收益率	1.88% (1.88%+0bps)	3.20% (2.70%+50bps)

资料来源：联合资信整理

此外，在本次跟踪评级的现金流压力测试过程中，联合资信采用 100610.33 万元作为资产池规模，即在基础资产跟踪基准日时，资产池规模=资产池未偿本金余额+账户余额-逾期 90 天以上资产未偿本金余额。

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评级 AAA<sub>sf</sub>情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 10 · 目标评级 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	2276.12	税费	80.15	80.15
		3 美月 4A 利息	524.78	524.78
		3 美月 4B 利息	61.42	61.42
		3 美月 4 次利息	--	--
		循环购买支出	--	12928.89

回收款本金	109329.07	3 美月 4A 本金	87000.00	87000.00
		3 美月 4B 本金	5000.00	5000.00
		3 美月 4 次本金	8000.00	6042.40
现金余额	32.45	次级超额收益	--	--
<b>流入合计</b>	<b>111637.64</b>	<b>流出合计</b>	<b>100666.35</b>	<b>111637.64</b>

资料来源：联合资信整理

从目标评级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果可以看出，“3 美月 4A”可在法定到期日偿还完所有本金，同时账户中尚余 11134.97 万元<sup>7</sup>可用于兑付“3 美月 4B”本金和后续息费以及“3 美月 4 次”本金，对“3 美月 4A”形成 12.80%的安全距离<sup>8</sup>，较首次评级时提升 8.25 个百分点；“3 美月 4B”可在法定到期日偿还完所有本金，且账户中尚余 6081.12 万元<sup>9</sup>兑付后续息费以及“3 美月 4 次”本金，对“3 美月 4B”形成 6.61%的安全距离<sup>10</sup>。

综上所述，量化测算结果显示，本交易项下“3 美月 4A”的量化模型指示信用等级可维持 AAA<sub>sf</sub>，“3 美月 4B”的量化模型指示信用等级可上调至 AAA<sub>sf</sub>。

## 五、参与机构履职能力分析

### 1 原始权益人/资产服务机构

本交易的原始权益人/资产服务机构为美团小贷。

美团小贷为北京三快在线科技有限公司旗下全资子公司，美团小贷成立于 2016 年 11 月 28 日，初始注册资本为 5000.00 万美元，注册地在重庆，主要在全国范围内开展各项贷款、票据贴现、资产转让和以自有资金进行股权投资等业务。截至 2025 年底，美团小贷的注册资本为 75.00 亿元，实缴资本为 75.00 亿元。

美团月付于 2018 年开始运营，是美团向个人客户提供的“先购物，后付款”的授信付款服务。在可用额度范围内，对于小于等于个人单笔限额的订单，用户可以选择月付付款。

截止 2025 年底，美团小贷资产总额为 174.80 亿元，其中货币资金和发放贷款占比较高，分别为 35.69%和 54.85%，是资产的主要构成部分；负债总额为 87.38 亿元，比 2024 年末增加了 17.33%；所有者权益为 87.41 亿元，较 2024 年末增长了 3.88%。2025 年，美团小贷的营业收入为 40.29 亿元，利润总额为 4.12 亿元。

截至报告出具日，国家企业信用信息公示系统显示，美团小贷无行政处罚、未被列入经营异常名录，未被列入严重违法失信名单（黑名单）；国家税务总局重庆市税务局网显示美团小贷未被认定为重大税收违法失信主体；中国执行信息公开网显示美团小贷无被执行记录；证券期货市场失信记录查询平台显示美团小贷未被认定为违法违规失信者。

总体看，美团小贷成立至今业务发展较快，持续经营能力稳定，盈利能力有待提高。跟踪期间，美团小贷履职情况良好。

### 2 其他重要参与方

跟踪期内，本交易的计划管理人、托管银行和监管银行均未发生替换，履职情况稳定。

结合对本交易的参与机构履职能力分析，联合资信认为无需调整“3 美月 4A”和“3 美月 4B”的信用等级。

## 六、评级结论

综合本交易所涉及的资产池运行情况、证券兑付情况、量化模型测试以及量化模型外的调整因素，联合资信最终确定“招证-美月 2023 年 2 期 4 号资产支持专项计划”项下“3 美月 4A”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>，“3 美月 4B”的信用等级上调至 AAA<sub>sf</sub>，“3 美月 4 次”未予评级。

上述“3 美月 4A”和“3 美月 4B”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。

<sup>7</sup> 其中，5000.00 万元用于兑付“3 美月 4B”本金；6042.40 万元用于兑付“3 美月 4 次”本金；92.57 万元用于兑付后续息费。

<sup>8</sup> “3 美月 4A”的保护距离=“3 美月 4A”本息支付完毕后剩余的现金/“3 美月 4A”剩余规模

<sup>9</sup> 6042.40 万元用于兑付“3 美月 4 次”本金；38.72 万元用于兑付后续息费。

<sup>10</sup> “3 美月 4B”的保护距离=“3 美月 4B”本息支付完毕后剩余的现金/（“3 美月 4A”剩余规模+“3 美月 4B”剩余规模）

## 附件 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