

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2023】B0043P 号

## 华润深国投信托有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对拟发行的“红棉广赢 2023 年第二期信用卡分期资产支持证券”信用状况进行综合分析和评估，评定优先 A 档和优先 B 档资产支持证券信用等级均为 AAA<sub>sf</sub>。该债项信用等级在优先档资产支持证券存续期内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年五月八日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年5月8日

## 红棉广赢2023年第二期信用卡分期资产支持证券信用评级报告

资产支持证券	信用等级	发行规模（万元）	规模占比（%）	预期到期日
优先A档	AAA <sub>sf</sub>	75500.00	77.07	2024/4/26
优先B档	AAA <sub>sf</sub>	5500.00	5.61	2024/5/26
次级档	NR	16967.16	17.32	2025/5/26
合计	-	97967.16	100.00	-

注：NR 为未评级。

### 交易概览

基础资产类型	信用卡分期债权	载体形式	特殊目的信托
初始起算日	2023/4/4 00:00	预计信托设立日	2023/5/25
法定到期日	2027/5/26	委托人/发起机构/ 贷款服务机构	广州银行股份有限公司（以下简称“广州银行”）
受托机构	华润深国投信托有限公司	资金保管机构	中国邮政储蓄银行股份有限公司广东省分行
牵头主承销商/簿记管理人	中国国际金融股份有限公司	登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司

### 评级观点

本信托项下的入池资产均为正常类信用卡分期债权，单户借款人未偿本金金额较小，借款人分散性高，借款人多处于收入稳定期，基础资产信用质量整体较好；优先 A 档资产支持证券能够获得优先 B 档资产支持证券及次级档资产支持证券合计 22.93% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 17.32% 的信用支持，内部增信作用很强；入池资产加权平均利率水平较高，与优先档资产支持证券预期发行利率间存在较高的超额利差，能够为优先档资产支持证券提供一定的信用支持；广州银行财务及经营状况稳健，信用卡分期业务制度完善，能够为入池资产的回收及转付提供很强的保障。

另一方面，入池资产均为信用类债权，资产逾期后的回收金额和时间不确定性较大；入池资产来自广东省的借款人对未偿本金余额占比为 97.48%，区域集中度很高；居民消费信心仍处于恢复阶段，经济修复距离常态化增长水平还有一段距离，对信用卡资产信用质量或造成一定不利影响。

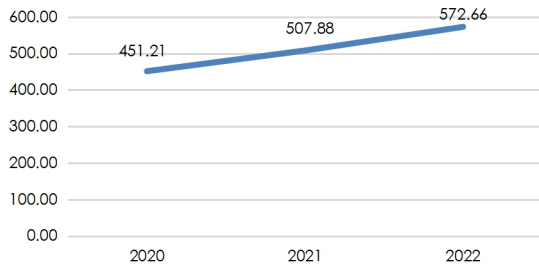
### 评级关键要素

交易结构	资金归集	正常情况下按月归集；当贷款服务机构丧失必备评级等级或发生权利完善事件约定事项后，借款人、保证人（如有）将其应支付的款项直接支付至信托账户。	信用风险分析	违约及损失分布	目标信用等级	资产池违约比例 (RDR)	资产池损失比例 (RLR)	
	本息兑付	优先档资产支持证券按月付息，并过手摊还本金；次级档资产支持证券不参与期间收益分配。		AAA <sub>sf</sub>	14.17%	11.96%		
基础资产	资产池	资产笔数	74242 笔	现金流及压力测试	基准情形	各兑付日，基础资产现金流入能够对优先档资产支持证券本息形成较好覆盖。		
		未偿本金余额	97967.16 万元			压力情形	最严格的压力情景下，优先 A 档和优先 B 档资产支持证券本息得到偿付的临界违约率分别为 48.17% 和 22.03%，均高于 AAA <sub>sf</sub> 信用等级下的 RDR (14.17%) 水平，可以通过 AAA <sub>sf</sub> 目标等级的压力测试。	
		平均未偿本金余额	1.32 万元					
		加权平均账龄	2.95 个月					
	加权平均剩余期限	10.09 个月						
	借款人	户数	45463 户	增信措施	优先/次级结构；超额利差；信用触发机制			
		借款人平均未偿本金余额	2.15 万元					
		加权平均年龄	37.46 岁					
加权平均年收入		22.01 万元						
	加权平均收入债务比	16.03 倍						

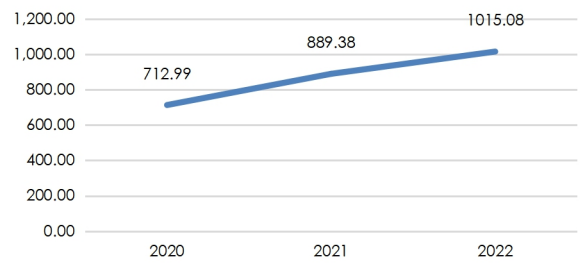
**特别提示：**本报告最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。本报告是基于委托方于 2023 年 5 月 8 日及之前提供的相关资料所出具的售前评级报告。东方金诚将根据资产支持证券实际发售结果对本报告出具的评级意见进行确认或调整，在发生重大变化的情况下确认评级报告的评级结果有可能与本报告不一致。

广州银行信用卡贷款规模、违约和回收情况

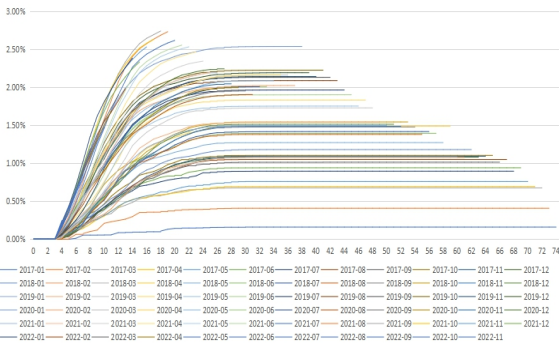
1.信用卡累计发放数量（单位：万张）



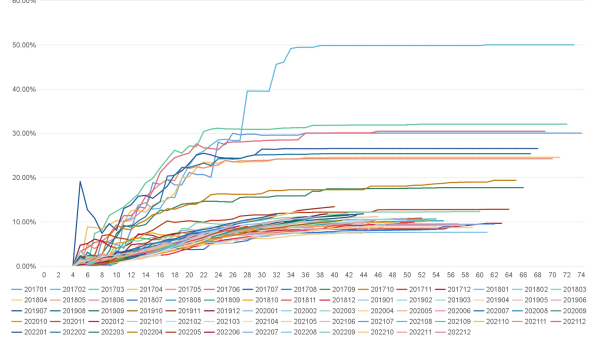
2.近三年信用卡透支余额（单位：亿元）



3.静态样本池累计违约率<sup>1</sup>



4.静态样本池违约资产累计回收率



优势

- 本信托项下的入池资产均为正常类信用卡分期债权，单户借款人未偿本金金额较小，借款人分散性高，借款人多处于收入稳定期，基础资产信用质量整体较好；
- 优先 A 档资产支持证券能够获得优先 B 档资产支持证券及次级档资产支持证券合计 22.93% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 17.32% 的信用支持，内部增信作用很强；
- 入池资产加权平均利率水平较高，扣除信托相关税费与优先档资产支持证券预期发行率之间存在较高的超额利差，能够为优先档资产支持证券提供一定的信用支持；
- 广州银行财务及经营状况稳健，信用卡分期业务内部流程控制、授信管理、到期催收等方面制度完善，能够为入池资产的回收及转付提供很强的保障。

关注

- 入池资产均为信用类债权，资产逾期后的回收依赖于贷款服务机构的催收，回收金额和时间不确定性较大；
- 入池资产借款人来自广东省内的未偿本金余额占比为 97.48%，区域集中度很高，资产池回款受区域经济发展水平的影响较大；
- 2023 年一季度我国经济虽有所修复，但居民消费信心仍处于恢复阶段，经济修复距离常态化增长水平还有一段距离，对信用卡资产信用质量或造成一定不利影响。

评级日期  
2023/5/8

评级组长  
金炫杰

评级成员  
潘维妙、李佳

评级方法及模型

《个人消费贷款结构化产品信用评级方法及模型》（RTFB005202004）

历史评级信息

资产支持证券	信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> 东方金诚将逾期 90 天以上未还款的贷款定义为违约贷款。

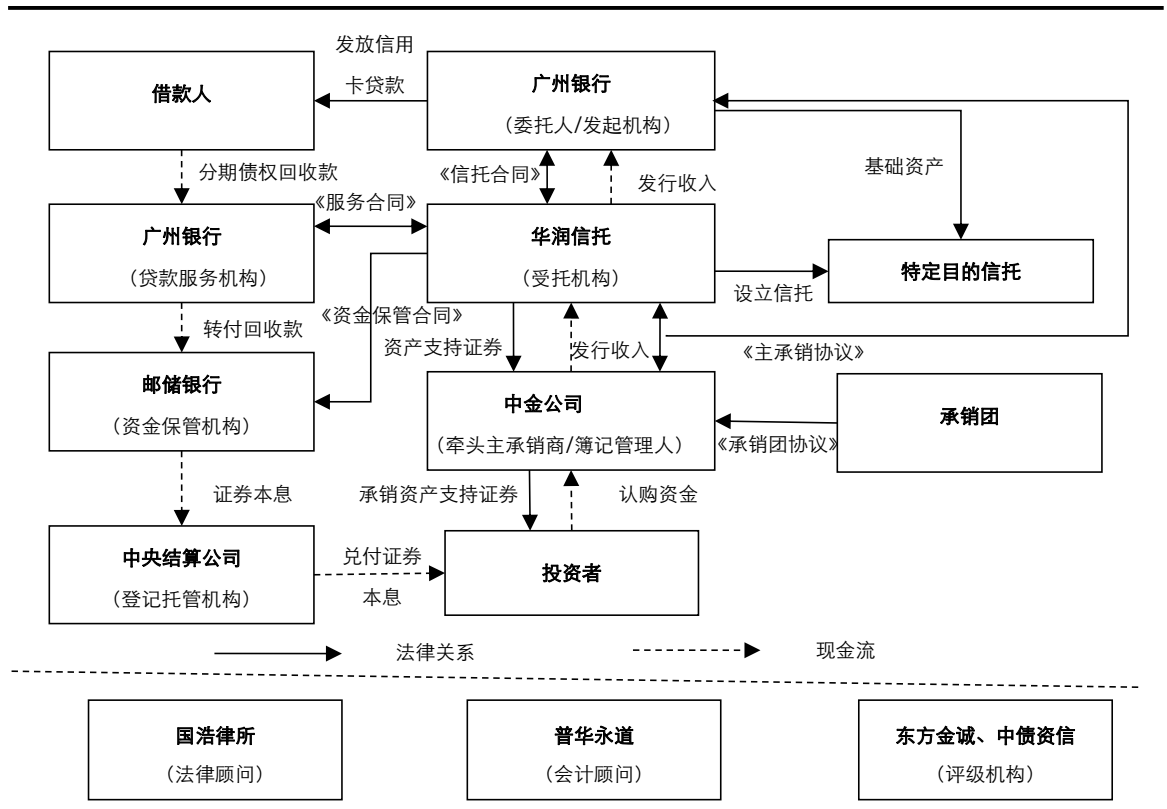
## 交易概况

### 交易结构

受发起机构广州银行股份有限公司（以下简称“广州银行”）委托，华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”或“受托人”）拟设立“红棉广赢 2023 年第二期信用卡分期资产证券化信托”（以下简称“本信托”）。本信托基础资产为自初始起算日（2023 年 4 月 4 日 00:00）起（含该日）委托人享有的符合合格标准（详见附件一）的 74242 笔信用卡分期债权的（现时的和未来的、现实的和或有的）全部权利、权益、利益和收益，对应未偿本金余额为 97967.16 万元。华润信托以受托的信托财产为支持发行“红棉广赢 2023 年第二期信用卡分期资产支持证券”（以下简称“本期资产支持证券”）。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。中国邮政储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）广东省分行作为资金保管机构为本信托提供资金保管服务。

本信托具体交易结构如图表 1 所示：

图表 1：交易结构图



本信托主要参与方如图表 2 所示：

图表 2：本信托主要参与方

委托人/发起机构/贷款服务机构	广州银行股份有限公司
受托人/受托机构	华润深国投信托有限公司
资金保管机构	中国邮政储蓄银行股份有限公司广东省分行

牵头主承销商/簿记管理人	中国国际金融股份有限公司
登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司
联席主承销商	招商证券股份有限公司、广州农村商业银行股份有限公司
法律顾问	国浩律师（北京）事务所
会计顾问/税务顾问	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
评级机构	东方金诚国际信用评估有限公司、中债资信评估有限责任公司

## 基础资产

本信托信托财产为发起机构广州银行拥有的符合合格标准的 74242 笔信用卡分期债权，未偿本金余额（OPB）为 97967.16 万元。截至初始起算日 2023 年 4 月 4 日 00:00 时，入池资产概况如图表 3 所示：

**图表 3：截至初始起算日入池资产概况表**

资产笔数（笔）	74242
合同本金金额（万元）	137942.55
未偿本金余额（万元）	97967.16
借款人户数（户）	45463
单笔资产平均未偿本金余额（万元）	1.32
单笔资产最高未偿本金余额（万元）	9.10
单户借款人平均未偿本金余额（万元）	2.15
单笔资产加权平均账龄（月）	2.95
单笔资产加权平均剩余期限（月）	10.09
单笔资产加权平均年利率（%）	11.60
借款人加权平均年龄（岁）	37.46
借款人加权平均年收入（万元）	22.01
借款人加权平均收入债务比 <sup>2</sup> （倍）	16.03

## 资产支持证券

本信托项下资产支持证券发行总规模为 97967.16 万元。按照资产池现金流偿付证券本息的先后次序，资产支持证券采用优先/次级结构设计，其中优先 A 档资产支持证券发行规模 75500.00 万元，优先 B 档资产支持证券发行规模 5500.00 万元，次级档资产支持证券发行规模 16967.16 万元。

优先档资产支持证券采用固定利率计息，按月付息并过手摊还本金<sup>3</sup>；次级档资产支持证券不参与期间分配，优先档资产支持证券本金清偿完毕后，以剩余资金分配次级资产支持证券本息。

**图表 4：资产支持证券基本要素（单位：万元、%）**

资产支持证券	规模	占比	利息支付	本金支付	预期到期日
优先 A 档	75500.00	77.07	按月付息	按月过手摊还	2024/4/26

<sup>2</sup> 借款人收入债务比=借款人在申请贷款时填写的年收入/初始起算日资产未偿本金余额。

<sup>3</sup> 支付日：系指每个自然月的第 26 日（第一个支付日应为 2023 年 7 月 26 日）。但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。最后一个支付日为信托终止且清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日。

优先 B 档	5500.00	5.61	按月付息	按月过手摊还	2024/5/26
次级档	16967.16	17.32	不参与期间分配，剩余资金分配		2025/5/26
合计	97967.16	100.00	-	-	-

## 交易结构分析

### 现金流归集与支付机制

#### 1. 账户设置

根据交易结构安排，信托设立日当日或之前，受托人应根据《资金保管合同》的约定以华润信托的名称在资金保管机构开立独立的人民币信托专用账户（信托账户）。信托账户下设立信托收款账户、信托付款账户。

信托收款账户下设收入分账户、本金分账户子账户。信托付款账户下设信托分配（税收）账户、信托分配（费用和开支）账户、信托分配（证券）账户子账户。

#### 2. 现金流归集机制

本信托的现金流入主要来自于存续期间信托账户收到的信托财产产生的回收资金，包括借款人偿还的分期债权本金、相关的利息/手续费、罚息、违约金以及其他一切相关费用、抵销债务所支付的款项、委托人支付的赎回价格、委托人支付的清仓回购价格、由受托人进行合格投资所产生的利息以及其他根据交易文件属于本信托的资产。

本信托设置了与贷款服务机构主体长期信用等级挂钩的基础资产回收款转付机制。当评级机构中任一家给予贷款服务机构的评级不低于必备评级等级<sup>4</sup>且尚未发生权利完善事件（a）项（详见附件二）时，回收款转付日为每个计算日<sup>5</sup>后的第 5 个工作日；当贷款服务机构丧失必备评级等级或发生权利完善事件（a）项时，发起机构或受托人将根据《信托合同》的规定通知借款人、保证人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户。如届时借款人或保证人（如有）仍将回收款划付至贷款服务机构，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后第 1 个工作日。

如果评级机构中任一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一回收款转付期间内发生变化且因此需要改变回收款转付日时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

#### 3. 现金流支付机制

根据交易结构安排，在违约事件（详见附件二）发生前受托人应于每个信托分配日<sup>6</sup>将收入分账户项下的总金额按以下顺序进行分配（如不足以支付，同顺序的各项应受偿金额按比例支付，且除（e）、（f）、（i）、（j）项以外的所差金额应按以下顺序在下一期支付）：（a）依据中国法律由受托人因管理运用信托财产而需要缴纳以及受托人代为缴纳的应由信托财产承担的税收（如有）（包括但不限于增值税及附加税费等）；（b）尚未支付的各项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有））；（c）支付代理机构/登记托管机构的报酬、资

<sup>4</sup> 必备评级等级：就东方金诚的评级系统而言，系指 AA 级的主体长期信用等级；就中债资信的评级系统而言，系指 AA 级的主体长期信用等级。

<sup>5</sup> 计算日：系指每个自然月的最后一日，其中，第一个计算日将为 2023 年 6 月 30 日，最后一个计算日为最后一个支付日前一个月的最后一日。

<sup>6</sup> 信托分配日：系指资金保管机构按照受托人发送的分配指令对信托账户内资金进行分配之日，即每个支付日前的第 6 个工作日。

金保管机构的报酬、受托人的信托报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬、不超过优先支出上限的费用支出，以及受托人、贷款服务机构、委托人按照《信托合同》的约定以固有财产垫付的费用（如有，但不含已扣除的执行费用）；（d）当期应支付的贷款服务机构的服务报酬；（e）下一个支付日应支付的优先 A 档资产支持证券的利息；（f）下一个支付日应支付的优先 B 档资产支持证券的利息；（g）如果发生加速清偿事件，将全部余额记入本金分账户；如果未发生加速清偿事件，则剩余资金继续按以下顺序分配：（h）转入本金分账户  $a+b+c-d^7$  对应金额；（i）超过优先支出上限的费用支出；（j）收入分账户项下剩余资金记入本金分账户。

在违约事件发生前，受托人应于每个信托分配日将本金分账户项下的总金额按以下顺序进行分配（如不足以支付，同顺序的各项应受偿金额按比例支付，且所差金额应按以下顺序在下一期支付）：（a）转入收入分账户项下一定数额资金，以确保收入分账户项下资金可以足额支付上述收入分账户约定的（a）至（f）项应付款项；（b）优先 A 档资产支持证券的本金，直至所有优先 A 档资产支持证券的未偿本金余额为零；（c）优先 B 档资产支持证券的本金，直至所有优先 B 档资产支持证券的未偿本金余额为零；（d）次级档资产支持证券的本金，直至所有次级档资产支持证券的未偿本金余额为零；（e）剩余资金全部作为次级档资产支持证券的收益。

在违约事件发生后，信托收款账户的总金额按以下顺序进行分配（如不足以支付，同顺序的各项应受偿金额按比例支付，且所差金额应按以下顺序在下一期支付）：（a）依据中国法律由受托人因管理运用信托财产而需要缴纳以及受托人代为缴纳的应由信托财产承担的税收和规费（如有）（包括但不限于增值税及附加税费等）；（b）尚未支付的各项发行费用；（c）代理机构/登记托管机构的报酬、资金保管机构的报酬、受托人的信托报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬、不超过优先支出上限的费用支出，以及受托人、贷款服务机构、委托人按照《信托合同》的约定以固有财产垫付的费用（如有，但不含已扣除的执行费用）；（d）贷款服务机构的服务报酬；（e）下一个支付日应支付的优先 A 档资产支持证券利息；（f）优先 A 档资产支持证券的本金，直至所有优先 A 档资产支持证券的未偿本金余额为零；（g）下一个支付日应支付的优先 B 档资产支持证券的利息；（h）优先 B 档资产支持证券的本金，直至所有优先 B 档资产支持证券的未偿本金余额为零；（i）次级档资产支持证券的本金，直至所有次级档资产支持证券的未偿本金余额为零；（j）剩余资金全部作为次级档资产支持证券的收益。

## 结构化安排

### 1. 优先/次级结构

本期资产支持证券采用优先/次级结构化设计，优先 A 档资产支持证券能够获得优先 B 档和次级资产支持证券合计 22.93% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券能够获得次级资产支持证券 17.32% 的信用支持。优先/次级结构化设计对优先档资产支持证券具有很强的增信作用。

### 2. 超额利差

入池资产加权平均利率为 11.60%，而优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的

<sup>7</sup> a 指在前一个收款期间内成为违约分期债权的分期债权在成为违约分期债权时的未偿本金余额，b 指在以往收款期间内成为违约分期债权的分期债权在成为违约分期债权时的未偿本金余额，c 指在以往的全部信托分配日按照《信托合同》约定已从本金分账户转入收入分账户的金额，d 指在以往的全部信托分配日按照约定由收入分账户转入本金分账户的金额。



预计发行利率分别为 2.40%和 2.50%，资产加权平均利率与优先档资产支持证券预计发行利率、税费支出之间存在较高的超额利差，预计能够为优先档资产支持证券提供一定的信用支持。

### 3.信用触发机制

本信托设置了加速清偿事件、权利完善事件和违约事件等信用触发机制（详见附件二）。如发生加速清偿事件和违约事件，现金流支付机制将发生改变。如发生权利完善事件（a）项时，发起机构或受托人将根据《信托合同》的规定通知借款人、保证人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户。如届时借款人或保证人（如有）仍将回收款划付至贷款服务机构，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后第 1 个工作日。

东方金诚认为，上述信用触发机制安排能够在一定程度上缓解事件风险的影响，进而为优先档资产支持证券提供一定程度的信用支持。

### 4.清仓回购安排

根据《信托合同》约定，广州银行享有在既定条件下按照资产池的公允价值进行清仓回购的选择权。清仓回购应同时满足下列条件：

（1）资产池的未偿本金余额总和在回购起算日零时（00:00）降至初始起算日资产池余额的 10%或以下，或者资产支持证券的未偿本金余额总和降至资产支持证券初始发行额的 10%或以下；并且（2）截至回购起算日零时（00:00）剩余资产池的公允价值不少于以下 A+B 之和：A 指在委托人发出《清仓回购通知书》所在收款期间届满后第一个支付日前一日全部优先档资产支持证券的未偿本金余额，及其已产生但未支付的优先档资产支持证券的利息总额加上信托应承担的税收、费用支出和服务报酬之和。B 为下列（i）和（ii）两者之间数值较高者，其中（i）的数值为 0；（ii）的数值为截至回购起算日零时（00:00）次级档资产支持证券的未偿本金余额减去累计净损失的差值。

## 交易结构风险分析

### 1.抵销风险

入池资产中的相关借款人可能在贷款服务机构广州银行尚有存款余额，因而本信托存在借款人将上述存款与入池资产相抵销的风险。

根据《信托合同》约定，如果借款人依据中国法律行使法定抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构，作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。如果委托人对借款人有多笔债权，且借款人依据中国法律行使法定抵销权，借款人未声明其具体抵销债权的，则委托人应与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产并向受托人提供相关证明。如果被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应按照前款约定履行义务。

东方金诚认为，此安排将抵销风险转化为贷款服务机构广州银行的违约风险。鉴于广州银行综合实力很强、经营管理体系健全、履约能力很强，本信托面临的抵销风险很低。

### 2.资金混同风险

资金混同风险发生在贷款服务机构信用状况严重恶化时，此种情况下信托财产的回收款容易与受托人或贷款服务机构的其它资金混同，从而造成信托财产的损失。

本信托设置了与贷款服务机构的主体长期信用等级挂钩的基础资产回收款转付机制，当贷款服务机构丧失必备评级等级或发生权利完善事件（a）项时，发起机构或受托人将根据《信托

合同》的规定通知借款人、保证人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户。如届时借款人或保证人（如有）仍将回收款划付至贷款服务机构，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后第1个工作日。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

东方金诚认为，上述安排能够较好地降低贷款服务机构信用状况恶化引致的资金混同风险，并且广州银行作为本信托的贷款服务机构，经营管理体系健全、信用水平很高，基础资产回收款与贷款服务机构的其他资金相混同的风险很低。

### 3.借款人早偿风险

入池资产借款人早偿会导致贷款组合产生的现金流量与初始预期不同，从而导致资产支持证券实际获得偿付的现金流量与预期不一致的风险。影响借款人早偿的因素有利率变化、借款人财务状况、借款合同对早偿的约束条款等。

东方金诚已在“现金流分析及压力测试”部分中加以考虑并评估了早偿风险对本信托的影响。

### 4.流动性风险

流动性风险产生于资产池当期现金流入与优先档资产支持证券当期利息支付所需现金之间的错配。本信托未设置内部流动性储备账户，亦无外部流动性支持机制，只设置了本金账和收益账的互补机制来缓释流动性风险。

东方金诚在“现金流分析及压力测试”部分构建了不同的违约时间分布、回收时间、早偿率和利率情景对优先档资产支持证券进行了压力测试。

### 法律完备性

根据国浩律师（北京）事务所出具的《国浩律师（北京）事务所关于广州银行股份有限公司红棉广赢2023年第二期信用卡分期资产证券化信托之法律意见书》，本信托的发起机构/贷款服务机构、受托机构等相关当事方具备从事信贷资产证券化活动的主体资格；在银保监会对本项目完成备案且人民银行核准本项目后，如《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，则信托生效；信托一经生效，委托人对分期债权的转让即在委托人和受托人之间发生法律效力。如果发生权利完善事件，在委托人或受托人根据《信托合同》以权利完善通知的形式将该等债权转让的事实通知给借款人后，该等债权的转让即对该等借款人发生法律效力；信托一经生效，信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别，亦与属于受托人所有的财产相区别，受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其清算财产。

## 基础资产信用质量分析

### 宏观经济环境及信用卡市场分析

#### 1.宏观经济与政策环境

**2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大**

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。

这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

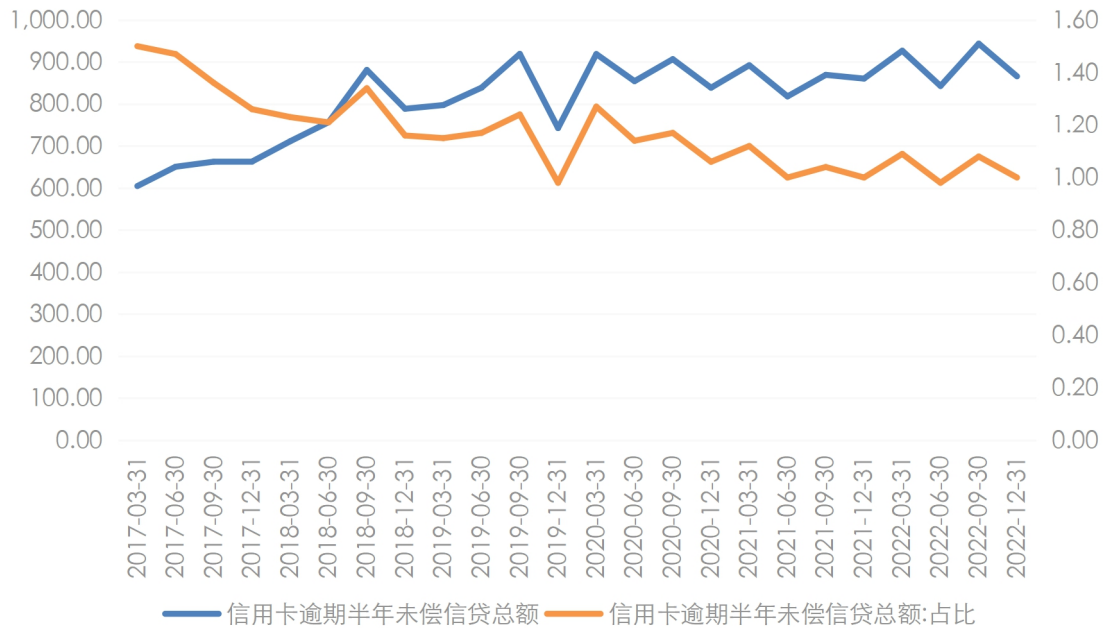
**当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大**

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

## 2.信用卡市场

近年来，我国商业银行加大零售业务发展力度，信用卡发卡量和信用卡信贷总额规模增速较快；伴随着信用卡发卡量和信贷规模的提升，我国商业银行信用卡业务风险逐步有所暴露。与此同时，近年来商业银行加大对不良信用卡贷款的处置、回收及核销力度，同时通过不良资产证券化方式实现出表。截至2022年末，我国商业银行信用卡逾期半年未偿信贷总额865.80亿元，同比小幅上升0.63%；信用卡逾期半年未偿信贷总额占比为1.00%，与2021年末持平。

**图表 5：我国信用卡市场情况（单位：亿元、%）**



资料来源: 同花顺 iFinD, 东方金诚整理

整体来看, 2023 年一季度我国经济虽有所修复, 但居民消费信心仍处于恢复阶段, 经济修复距离常态化增长水平还有一段距离, 对信用卡资产信用质量或造成一定不利影响, 东方金诚在定量分析部分中考虑了上述因素对本信托的影响。

### 基础资产组合特征分析

截至本信托的初始起算日 (2023 年 4 月 4 日 00:00), 本信托入池资产共计 74242 笔信用卡分期债权, 未偿本金余额为 97967.16 万元, 涉及借款人 45463 户。东方金诚对入池资产类型、五级分类、未偿本金余额分布、还本方式分布、利率分布、账龄分布、剩余期限分布、借款人地区分布、借款人年龄分布、借款人年收入分布、借款人内部信用评分分布等方面进行分

析, 综合考察基础资产池的组合特征。

#### 1. 入池资产类型及五级分类

入池资产为广州银行的信用卡分期债权。截至初始起算日, 账单分期和消费分期对应债权未偿本金余额占比分别为 76.29% 和 23.71%, 资产五级分类均为正常类。

图表 6: 截至初始起算日入池资产类型分布 (单位: 万元、%、笔)

类型	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
账单分期	74735.07	76.29	47725	64.28
消费分期	23232.09	23.71	26517	35.72
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

#### 2. 未偿本金余额分布

截至初始起算日, 资产池单笔贷款平均未偿本金余额为 1.32 万元, 单笔贷款最大未偿本金余额为 9.10 万元; 入池资产未偿本金余额集中在 0 (不含) ~2 万元 (含) 之间的占比居前, 未偿本金余额占比为 50.57%; 单户借款人平均未偿本金余额 2.15 万元, 单户借款人最高未偿本金余额 9.10 万元, 前 10 大借款人未偿本金余额总额占比为 0.08%。总体来看, 单笔资产规

模较小，借款人分散性很好。

图表 7：截至初始起算日入池资产未偿本金余额分布（单位：万元、%、笔）

未偿本金余额分布	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0, 2]	49545.48	50.57	59191	79.73
(2, 4]	33200.13	33.89	12057	16.24
(4, 6]	11675.54	11.92	2483	3.34
(6, 8]	3131.87	3.20	462	0.62
(8, 10]	414.14	0.42	49	0.07
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

### 3.入池资产利率及还本方式

入池资产均为按月还本付息，还款方式均为等额本金。利率方面，入池资产均为固定利率计息；截至初始起算日，资产池最高年化利率为 23.29%，最低年化利率为 1.44%，加权平均年化利率为 11.60%；入池资产利率集中在 10.00%（不含）~15.00%（含）和 15.00%（不含）~20.00%（含）之间的占比居前，未偿本金余额占比分别为 39.61%和 31.45%。总体来看，资产池利率较资产支持证券预计发行利率存在较高的正利差，能够优先档资产支持证券提供了信用支持。

图表 8：截至初始起算日入池资产利率分布（单位：万元、%、笔）

利率 (%)	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0.00, 5.00]	15194.71	15.51	13930	18.76
(5.00, 10.00]	12268.30	12.52	8841	11.91
(10.00, 15.00]	38808.25	39.61	28215	38.00
(15.00, 20.00]	30809.03	31.45	22447	30.23
(20.00, 25.00]	886.88	0.91	809	1.09
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

### 4.入池资产账龄及剩余期限分布

入池资产最长合同期限为 24 个月，最短合同期限为 6 个月。截至初始起算日，资产池最短账龄为 0.13 个月，最长账龄为 11.21 个月，加权平均账龄为 2.95 个月；入池资产账龄集中在 0.00（不含）~3.00（含）个月之间的占比居前，未偿本金余额占比为 56.91%。

图表 9：截至初始起算日入池资产账龄分布（单位：万元、%、笔）

账龄 (月)	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0.00, 3.00]	55750.00	56.91	36971	49.80
(3.00, 6.00]	35788.54	36.53	30039	40.46
(6.00, 9.00]	4342.90	4.43	5072	6.83
(9.00, 12.00]	2085.72	2.13	2160	2.91
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

截至初始起算日，资产池最长剩余期限为 22.95 个月，最短剩余期限为 1.97 个月，加权平均剩余期限为 10.09 个月，剩余期限集中在 6 个月以下及 6.00（不含）~12.00 个月（含）之间的占比居前，未偿本金余额占比分别为 35.78%和 34.26%。

图表 10：截至初始起算日入池资产剩余期限分布（单位：万元、%、笔）

剩余期限（月）	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0.00, 6.00]	35054.46	35.78	33515	45.14
(6.00, 12.00]	33562.93	34.26	25123	33.84
(12.00, 18.00]	6613.59	6.75	4298	5.79
(18.00, 24.00]	22736.18	23.21	11306	15.23
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

总体来看，基础资产账龄较短，面临较长时间的风险暴露。

### 5.借款人年龄分布

截至初始起算日，借款人最低年龄为 21.13 岁，最高年龄为 60.05 岁，加权平均年龄为 37.46 岁，借款人年龄集中于 30（不含）~40 岁（含）之间的占比居前，未偿本金余额占比为 53.12%。该年龄段借款人多处于收入稳定期，还款能力相对较强。

图表 11：截至初始起算日借款人年龄分布（单位：万元、%、笔）

年龄（岁）	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(20.00, 30.00]	14288.45	14.58	11823	15.92
(30.00, 40.00]	52044.04	53.12	38453	51.79
(40.00, 50.00]	25207.14	25.73	18873	25.42
(50.00, 60.00]	6427.53	6.56	5093	6.86
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

### 6.借款人年收入分布

资产池借款人年收入主要在 20 万元以下（含），未偿本金余额占比为 70.81%，借款人加权平均年收入为 22.01 万元。总体来看，借款人年收入水平一般。

图表 12：截至初始起算日借款人年收入分布（单位：万元、%、笔）

年收入	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0.00, 20.00]	69370.84	70.81	53858	72.54
(20.00, 40.00]	19939.31	20.35	14419	19.42
(40.00, 60.00]	6001.00	6.13	4253	5.73
(60.00, 80.00]	974.71	0.99	633	0.85
(80.00, 100.00]	1200.32	1.23	794	1.07
100.00（不含）以上	480.98	0.49	285	0.38
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

### 7.借款人地区分布

入池资产借款人来自全国 13 个城市，除南京市外，剩余城市均位于广东省内，未偿本金余额占比为 97.48%。其中，来自广州市的借款人贷款未偿本金余额最大，未偿本金余额占比为 44.55%，前五大城市借款人未偿本金余额占比为 82.06%，前十大城市借款人未偿本金余额占比为 97.94%。整体来看，借款人区域集中度很高，资产池回款受区域经济发展水平的影响较大。

图表 13：借款人城市分布（单位：万元、%、笔）

城市	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
广州	43639.62	44.55	34015	45.82
深圳	13366.37	13.64	9720	13.09
东莞	9842.64	10.05	7312	9.85
佛山	7488.94	7.64	5439	7.33
中山	6051.48	6.18	4535	6.11
惠州	5700.95	5.82	4209	5.67
江门	2546.81	2.60	2068	2.79
南京	2471.50	2.52	1703	2.29
清远	2438.65	2.49	1846	2.49
珠海	2402.64	2.45	1808	2.44
肇庆	1968.43	2.01	1548	2.09
汕头	33.43	0.03	27	0.04
韶关	15.68	0.02	12	0.02
合计	97967.16	100.00	74242	100.00

#### 8.借款人内部信用评级及担保方式

入池资产均为信用类债权，无保证担保或抵质押担保等增信措施，资产现金流回收仅能依靠借款人自身回款。广州银行依据信用卡中心的信用评级结果，将借款人依据风险等级的高低分为四类：第一组、第二组、第三组、第四组。其中，组数越低，代表借款人历史行为表现越好，未来发生逾期的可能性越低。从借款人信用评级来看，借款人信用评级处于第四组的入池贷款未偿本金余额占比最高，为 65.51%，但入池贷款历史均无逾期情况。若资产出现逾期，资产回收款主要依赖于贷款服务机构和合作催收机构对借款人的催收，回收金额和时间均不确定性较大。

图表 14：借款人信用评级分布（单位：万元、%、笔）

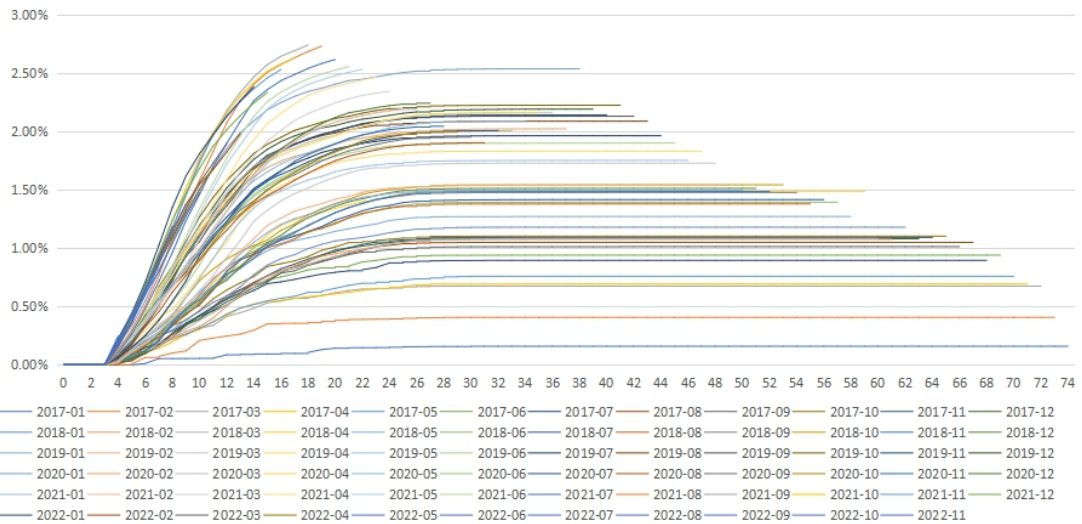
信用评级	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
第一组	289.38	0.30	348	0.47
第二组	11909.80	12.16	10740	14.47
第三组	21584.82	22.03	16888	22.75
第四组	64183.16	65.51	46266	62.32
总计	97967.16	100.00	74242	100.00

### 基础资产违约及损失分布

信用卡分期贷款基础资产池具有同质性强、资产数量众多、分散度高等特点，个别资产的违约不会对基础资产信用表现造成实质性影响，其违约及损失分布具有稳定的统计特性，东方金诚假设资产池的损失分布符合对数正态分布。基于对本信托信托资产组合特征的分析，东方金诚利用自身开发的资产池组合信用风险模型，综合考虑发起机构提供的静态池历史数据、未来宏观经济走势以及信用卡市场发展趋势的变化，对入池资产的预期违约率和回收率进行估计，从而得到入池资产损失分布的概率密度函数。

广州银行提供了 2015 年 1 月~2023 年 3 月信用卡分期业务的静态池数据，东方金诚据此构建了 2017 年 1 月~2022 年 11 月共计 71 个静态样本池对资产池未来信用表现进行预测。东方金诚将逾期 90 天以上未还款的贷款定义为违约贷款，对选取的每个静态样本池分别测算每一期的违约率增量，进而得到每个静态样本池在资产存续期内的累计违约率，如图表 15 所示。

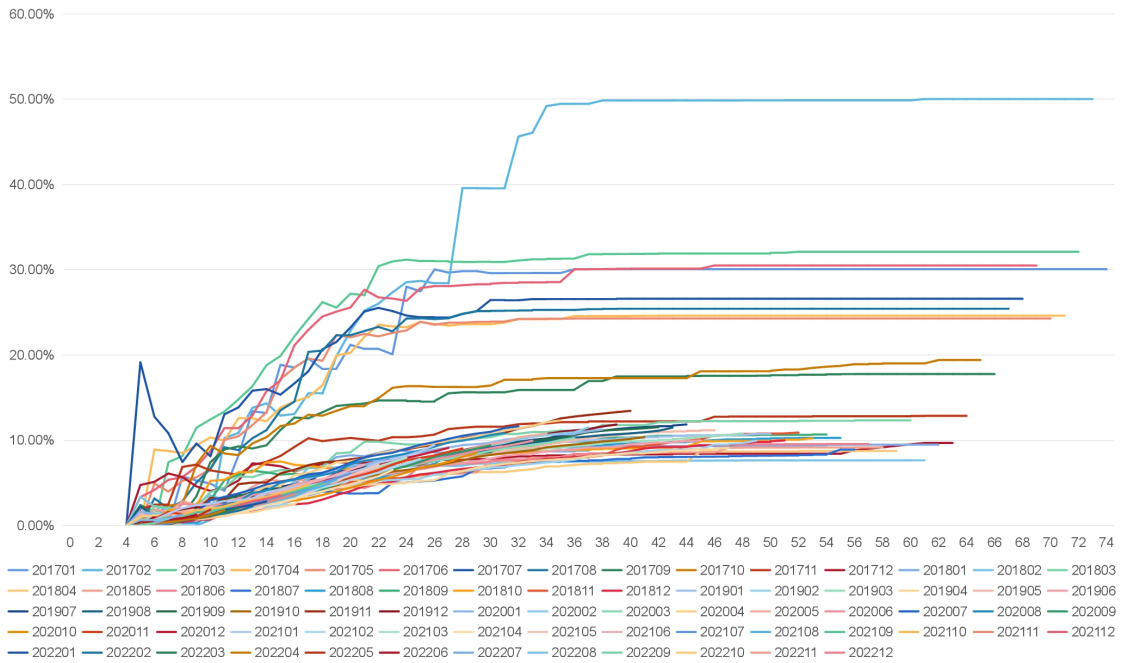
图表 15：静态样本池累计违约率



同时，东方金诚运用静态样本池数据测算了违约贷款在静态池样本存续期间的累计回收率如图表 16 所示。

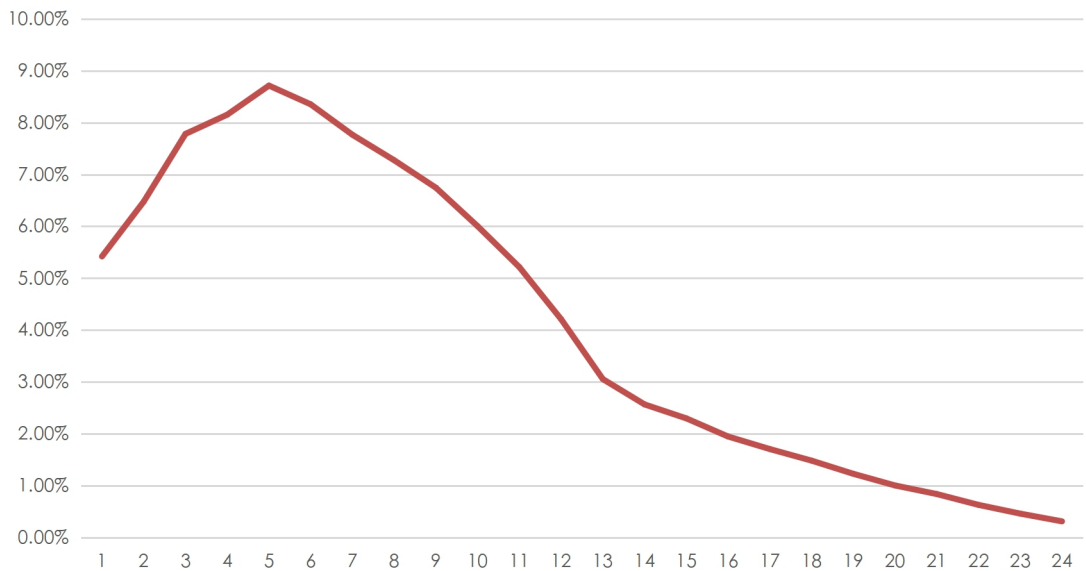


图表 16：静态样本池累计回收率



此外，东方金诚运用静态样本池数据测算了违约贷款在静态池样本存续期间的违约时间分布如图表 17 所示。结果显示静态样本池资产违约率时间分布集中于前 10 个月，并在第 5 个月达到峰值。

图表 17：静态样本池存续期间违约贷款的违约时间分布（单位：月）



基于上述资产违约及损失分布，东方金诚确定受评资产支持证券达到目标信用等级所能承受的资产池违约比率和损失比例如图表 18 所示：

图表 18：资产支持证券目标信用等级与资产池违约比率和损失比例的对应关系（单位：%）

目标信用等级	资产池违约比例（RDR）	资产池损失比例（RLR）
--------	--------------	--------------

AAA <sub>sf</sub>	14.17	11.96
-------------------	-------	-------

注：RDR 为目标信用等级所能承受的资产池违约金额占比，RLR 为预定信用等级所能承受的损失金额占比。

根据测算结果，结合本期资产支持证券的分层结构，优先 A 档资产支持证券能够获得优先 B 档资产支持证券和次级档资产支持证券合计 22.93% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 17.32% 的信用支持，均高于 AAA<sub>sf</sub> 级目标信用等级所能承受的资产池损失比例 11.96%。因此，优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级上限均为 AAA<sub>sf</sub>。

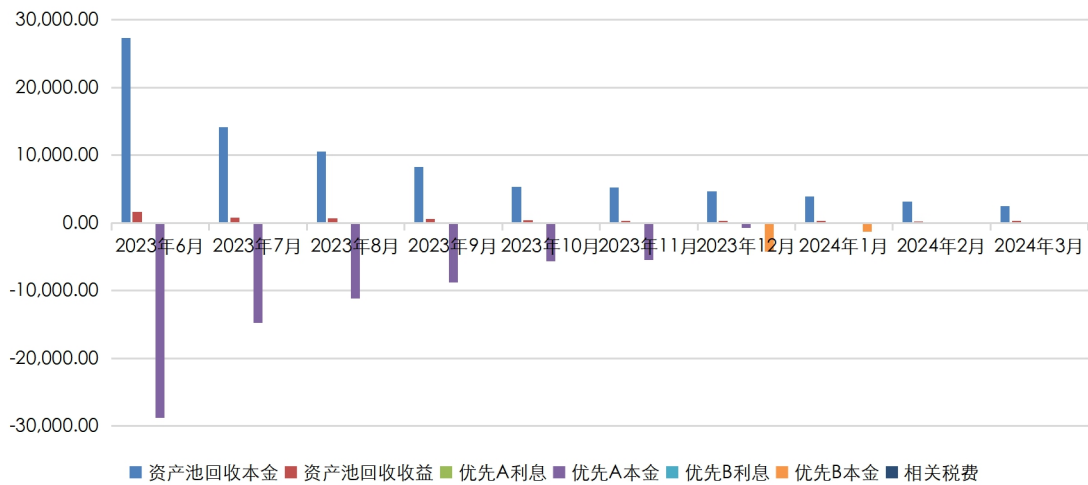
## 现金流分析及压力测试

### 现金流分析

东方金诚根据本信托的现金流支付机制、结构化安排以及基础资产池的组合特征构建了现金流模型。其中，现金流的流入主要包括入池资产的回收款，现金流的流出包括本信托应支付的税费、各参与机构报酬和费用、优先档资产支持证券预期收益、优先 A 档资产支持证券本金、优先 B 档资产支持证券本金、次级档资产支持证券本金和剩余收益等。

根据本信托相关信息，在正常情况（无违约及早偿）下，本信托现金流入和流出情况<sup>8</sup>如图表 19 所示。

图表 19：基准情形下现金流入与现金流出的匹配情况（单位：万元）



### 压力测试

东方金诚通过设置不同的压力条件，利用现金流模型对优先档资产支持证券本息保障程度进行了压力测试。若借款人未来收入和还款能力下降，则基础资产违约回收率降低；货币政策的变化和借款人自身状况的改变会导致早偿率的变化，从而对优先档资产支持证券本息的偿付产生不同影响。东方金诚根据上述不确定因素测试了不同压力情景下优先档资产支持证券的临界违约率<sup>9</sup>。若临界违约率大于等于目标信用等级的资产池违约比率（RDR），则意味着可以通过该级别的压力测试。

<sup>8</sup> 假设优先 A 档、优先 B 档资产支持证券预期收益率分别为 2.40% 和 2.50%。

<sup>9</sup> 临界违约率是指在预定信用等级的压力情景下，受评资产支持证券本息恰好得到偿付时的资产池违约率。

在预定优先 A 档和优先 B 档资产支持证券信用等级上限均为 AAA<sub>sf</sub> 的水平下，设定违约资产回收率降至 0%、违约时间分布前置/后置、早偿率下降至 0.00%或上升至 10.00%、利差缩小 100BP 等压力条件。在最严格的压力测试条件下（如图表 20 所示），优先 A 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 48.17%，优先 B 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 22.03%，均高于 AAA<sub>sf</sub> 信用等级下的 RDR（14.17%）水平。优先 A 档和优先 B 档资产支持证券压力测试结果，如图表 20 所示。

图表 20：优先 A 档和优先 B 档资产支持证券最严格压力测试条件和结果

资产支持证券	压力条件	压力测试结果
优先 A 档、优先 B 档	回收率下降至 0.00%	优先 A 档和优先 B 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率分别为 48.17%和 22.03%，均高于 AAA <sub>sf</sub> 信用等级下的 RDR（14.17%）水平。
	利差缩小 100BP	
	违约时间分布前置	
	早偿率下降至 0.00%	

综合考虑资产池组合信用风险模型、现金流分析及压力测试的结果，东方金诚评定优先 A 档和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA<sub>sf</sub>。

## 参与机构履约能力分析

### 发起机构/贷款服务机构

广州银行前身为广州城市合作银行，经中国人民银行于 1996 年 9 月 11 日批准，在 46 家城市信用社的基础上组建成立。原信用合作社股东折股后参股合作银行出资 5.62 亿元，广州市财政局出资 1.50 亿元。2009 年 9 月，根据原中国银行业监督管理委员会《中国银监会关于广州市商业银行更名的批复》（银监复[2009]381 号），广州城市合作银行正式更名为现名，并于 2009 年 11 月 6 日完成工商变更登记手续。截至 2022 年末，广州银行注册资本 117.76 亿元，广州金融控股集团有限公司、广州市广永国有资产经营有限公司、中国南方电网有限责任公司和中国南方航空集团有限公司持股比例分别为 22.58%、19.71%、16.94%和 12.68%，剩余股东持股比例均不高于 10.00%，实际控制人为广州市人民政府。

截至 2022 年末，广州银行全行已开业机构 174 家，包括总行 1 家，分行级机构 15 家（含信用卡中心），支行 152 家，信用卡分中心 6 家。截至 2022 年末，广州银行资产总额 7939.32 亿元，其中发放贷款和垫款为 4348.80 亿元；负债总额为 7410.18 亿元，其中吸收存款为 4447.88 亿元，占负债总额的 60.02%；股东权益 529.14 亿元。同期末，广州银行不良贷款率为 2.16%，资本充足率 14.00%，一级资本充足率 10.09%，核心一级资本充足率 9.13%。2022 年，广州银行实现营业收入 171.53 亿元，归属于母公司股东的净利润 33.39 亿元。

广州银行信用卡业务坚持“规模、效益、质量”动态均衡发展的总基调，聚焦信用卡战略客户经营，调结构、控风险、保增长，全力推进信用卡业务转型。针对信用卡分期业务的申请、贷前调查、分期审批、分期发放等给流程环节，广州银行建立完善的业务分工及审核制度。根据客户的教育程度、资信状况、工作情况等对其进行信用评级，并结合其在广州银行的历史还款、用卡情况等行为评分，综合评估还款意愿及还款能力进行分期授信额度管理。在信用卡贷中管理环节，广州银行通过配置实时交易欺诈侦测系统和专业团队，对信用卡交易进行 7×24 小时监测。在催收环节，广州银行和信用卡中心设立专职部门和岗位开展催收工作，并可委托

第三方机构通过包括但不限于电话、外访、短信、催收函件、电子邮件、IVR 语音外呼催收、AI 智能机器人语音外呼催收或司法渠道等方式，合法合规地开展催收工作。2022 年，广州银行新增发卡 64.8 万张，截至 2022 年末，广州银行累计发卡 572.66 万张；透支余额 1015.08 亿元，同比增幅 14.13%。

综上，广州银行自身财务和经营状况稳健，信用卡分期业务流程控制及授信制度管理等方面能够满足为入池贷款提供服务的需要，本期资产支持证券因其履约能力不足所引致的风险很低。

### 受托人/受托机构

本信托的受托机构是华润信托。华润信托成立于 1982 年 8 月 24 日，前身为深圳市信托投资公司，初始注册资本 5813 万元。经过更名、增资及股份转让，2008 年 6 月，正式更名为华润深国投信托有限公司。后经多次增资，截至 2022 年末，华润信托注册资本和实收资本均为 110 亿元，其中华润金控投资有限公司和深圳市投资控股有限公司分别持有其 51.00%和 49.00% 的股权。

截至 2022 年末，华润信托受托管理资产规模为 16586.66 亿元，其中单一信托计划资产规模 3298.48 亿元，集合信托计划资产规模 10992.53 亿元，财产管理类信托财产规模 2295.65 亿元。固有业务方面，华润信托主要从事自有资金投资业务和授信类业务，其中投资类业务品种包括信托、股权、其他金融产品。截至 2022 年末，华润信托合并口径资产总额 332.64 亿元、所有者权益 287.50 亿元；2022 年实现合并口径营业收入 35.02 亿元、净利润 23.25 亿元。

华润信托建立了职责明确、分工合理、相互制衡的内部监督机制，形成了决策层、执行层、监督层相互独立、相互监督的组织结构。华润信托根据自身经营管理状况，构建了健全的涵盖各管理环节的内部控制体系，明确了前、中、后台各部门的职责和权限，形成了架构清晰、分工明确、制衡有效的内控组织架构，确保各部门及各项经营活动在内控制度框架内规范运行。

东方金诚认为，较强的股东背景、信托业务和固有业务同步发展的经营模式以及完善的法人治理结构和内控制度促进了华润信托服务能力的不断提升，其作为本期资产支持证券的受托人具备较强的履约能力。

### 资金保管机构

本信托的资金保管机构为邮储银行广东省分行。邮储银行成立于 2007 年 3 月，于 2012 年 1 月完成股份制改革，2016 年 9 月在香港联交所挂牌上市，证券代码“01658.HK”。邮储银行是在改革邮政储蓄管理体制的基础上组建的国有商业银行，截至 2023 年 3 月末，邮储银行总股本为 991.61 亿股，同期末，邮储银行前三大股东分别为中国邮政集团有限公司、香港中央结算（代理人）有限公司以及中国移动通信集团有限公司，持股比例分别为 62.78%、20.01%和 6.83%。截至 2023 年 3 月末，邮储银行总资产规模 146974.75 亿元，归属于银行股东的权益 8899.17 亿元；发放贷款总额 76229.02 亿元，存款总额 132401.98 亿元。同期末，不良贷款比率为 0.82%，拨备覆盖率为 381.12%；按照新监管口径计算的核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 9.72%、11.54%和 14.01%。2022 年，实现营业收入 3349.56 亿元，同比增加 5.08%；归属于银行股东的净利润 852.24 亿元，同比增加 11.89%。2023 年 1~3 月，邮储银行实现营业收入 881.63 亿元、归属于银行股东的净利润 262.80 亿元；同比分别增长

3.51%和 5.22%。邮储银行积极落实资管新规要求，紧跟资管行业发展趋势，大力拓展公募基金等主动管理型资管业务领域，严格履行托管人职责，优化完善托管系统功能，着力提升托管专业服务能力，公募基金、资产证券化及净值型银行理财托管规模稳步增长。

综上，东方金诚认为，邮储银行较为丰富的风险控制手段和完善的内控体系能够满足作为保管银行的资质，本期资产支持证券因其履约能力不足所引致的风险极低。

## 结论

东方金诚通过对本信托的信托财产、交易结构、增信措施以及各参与方履约能力等因素的综合分析，并在现金流分析及压力测试的基础上，评定优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的信用等级均为 AAA<sub>sf</sub>，对次级档资产支持证券未予评级。

## 附件一：基础资产合格标准

就每一笔分期债权及其附属担保权益（如有）而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下各项对时间另有说明的除外）：

- （1）借款人为中国公民或永久居民，且在申请信用卡账户时年满 18 周岁；借款人为符合广州银行申请信用卡条件的自然人，且在申请信用卡账户时年满 18 周岁；
- （2）分期债权形成时（以分期债权在广州银行的系统生成日期为准），借款人的年龄不超过 60 周岁；
- （3）截至初始起算日，该信用卡账户不存在正在进行的逾期，且历史逾期不超过 2 次；
- （4）分期债权如附有保证等附属担保权益，则该等附属担保权益均合法有效并办理了设立生效所必须的登记或其他必要手续；
- （5）分期债权的所有应付金额均以人民币为单位；
- （6）在初始起算日，根据广州银行的贷款五级分类结果，分期债权全部为正常类；
- （7）分期债权所对应的分期合同、保证合同（如有）适用中国法律，在中国法律项下合法有效，并构成相关借款人、保证人（如有）合法、有效和有约束力的义务，债权人可根据其条款向借款人、保证人（如有）主张权利；
- （8）广州银行已经完全履行并遵守了相关分期合同的条款；
- （9）广州银行合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；
- （10）广州银行未曾放弃其在分期债权项下的重要权利，但放弃就提前还款收取违约金或对延迟支付收取违约金、罚息的权利除外；
- （11）分期债权未基于任何理由而根据广州银行的标准程序予以核销；
- （12）分期债权的最后还款日均不晚于资产支持证券的法定到期日前 24 个月；
- （13）针对该分期债权而言，无论是就其应付金额、还款时间、还款方式、手续费或是其他方面，广州银行和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；分期债权均不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；
- （14）除非借款人（包括代为清偿的第三方）全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时和将来的），任何借款人均无权选择终止对应的分期合同或分期债权；
- （15）除分期合同以外，广州银行和相关借款人之间关于该分期债权不存在其他可能影响还款的协议或安排；
- （16）分期债权可以进行合法有效的转让，无需取得借款人、保证人（如有）或任何第三方的同意；
- （17）除借款人根据分期合同的约定使用最低还款业务外，分期债权没有因为避免逾期、违约而进行重组、重新确定还款计划或展期；
- （18）除法定抵销权以外，相关借款人不对该分期债权享有任何主张扣减或减免应付款项的权利。

## 附件二：主要信用触发机制

### 加速清偿事件

系指以下任一事件：

#### 自动生效的加速清偿事件：

- (a) 委托人发生任何丧失清偿能力事件；
- (b) 发生任何贷款服务机构解任事件；
- (c) 贷款服务机构未能按照交易文件的规定按时、足额付款或划转资金；
- (d) (i) 根据《信托合同》、《服务合同》的约定，需要更换受托人、贷款服务机构或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 日内，仍无法找到合格的继任的受托人、替代贷款服务机构或后备贷款服务机构，或 (ii) 在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或 (iii) 后备贷款服务机构被解任时，未能根据交易文件的规定任命继任者；
- (e) 某一收款期间结束时的累计违约率超过 8%；
- (f) 在优先档资产支持证券预期到期日前第一个信托分配日，按照《信托合同》第 11.5.2 款规定的分配顺序无法足额分配优先档资产支持证券的未偿本金余额。

#### 需经宣布生效的加速清偿事件：

- (g) 委托人或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（上述（c）项规定的义务除外），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；
- (h) 委托人在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- (i) 发生对贷款服务机构、委托人、受托人或者信托财产有重大不利影响的事件；
- (j) 交易文件（《承销协议》和收费文件除外）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。

发生以上（a）项至（f）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（g）项至（j）项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托人应召集资产支持证券持有人大会。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，受托人应向贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理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。

### 违约事件

系指以下任一事件：

- (a) 回收款不能合法有效交付给受托人或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张，以致对信托财产产生重大不利影响；
- (b) 信托财产在支付日后 5 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时最高级别的优先档资产支持证券应付未付利息的（但只要当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的应付未付利息得到足额支付，即使其他低级别的优先档资产支持证

券应付未付利息和次级档资产支持证券收益未能得到足额支付的，也不构成违约事件）；

(c) 信托财产在法定到期日后 10 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券本金的；

(d) 交易文件的相关方，（发起机构、受托人、贷款服务机构、资金保管机构）的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 个自然日内未能得到补正或改善，资产支持证券持有人大会做出决议宣布构成违约事件。

以上 (a) 至 (c) 项所列的任一事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生以上 (d) 项所列的事件时，资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件，并要求受托人以书面通知的方式告知贷款服务机构、资金保管机构；如资产支持证券持有人大会宣布发生违约事件，则受托人应按照《信托合同》约定的发生违约事件后的分配顺序进行分配。

### 权利完善事件

系指以下任何事件：

(a) 发生任何一起贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任；

(b) 贷款服务机构不具备任一必备评级等级；

(c) 委托人不具备任一必备评级等级；或者

(d) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

### 贷款服务机构解任事件

系指以下任一事件：

(a) 贷款服务机构未能于回收款转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款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付款，而使该付款到期日顺延），或者在该贷款服务机构不能控制的故障排除后的 5 个工作日内仍未付款；

(b) 贷款服务机构停止或明确表示将停止其全部或实质部分的信用卡业务，且该等业务未由继受其信用卡业务的继受机构继承；

(c) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；

(d) 贷款服务机构未能保持履行《服务合同》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，且该等资格、许可、批准、授权和/或同意未由继受其信用卡业务的继受机构取得或继承；

(e) 贷款服务机构未能于服务机构报告日当日或之前交付相关收款期间的贷款服务机构月度报告（除非由于贷款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，而使贷款服务机构提供贷款服务机构报告的日期延后），或者在该贷款服务机构不能控制的故障排除后的 5 个工作日内仍未提交；

(f) 贷款服务机构严重违反：(i) 除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；(ii) 贷款服务机构在交易文件中所做的任何陈述和保证，且在贷款服务机构实际得知（不管是否收到受托人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 30 个工作日，以致对资产池的回收产生重大不利影响；

(g) 资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与贷款服务机构有关的重大不利变化；

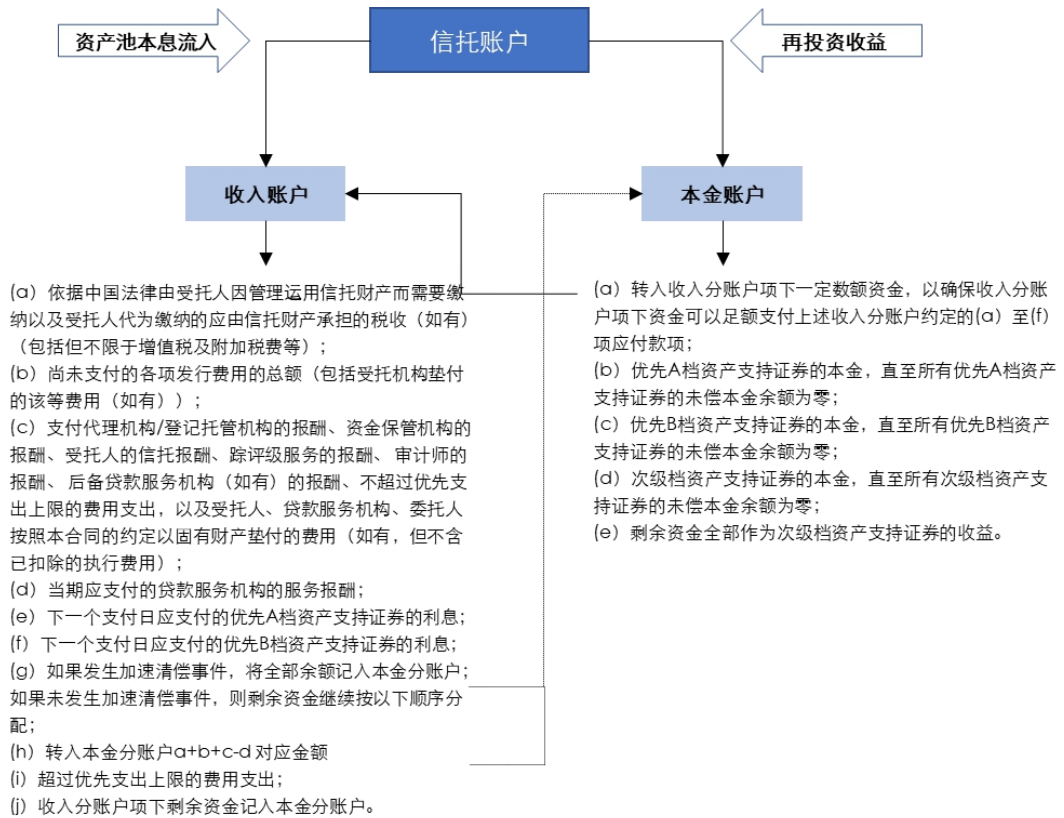


(h) 仅在广州银行为贷款服务机构时，贷款服务机构在信托设立日后 90 日内，未能按照受托人的要求，对《服务合同》指明的所有账户记录原件以及与上述账户记录相关的所有文件按《服务合同》的约定进行保管；

(i) 在将对贷款服务机构报告执行商定程序的报告的审阅结果书面通知贷款服务机构后的 90 日内，受托人合理地认为：(i) 贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或 (ii) 审阅结果无法令人满意时，受托人应立即通知贷款服务机构。贷款服务机构在接到该通知后 5 个工作日内应向受托人书面出具回复意见。如果受托人对贷款服务机构的书面回复意见仍不满意，则受托人将上述相关事项提交资产支持证券持有人大会决议，且资产支持证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响。

附件三：现金流支付机制

违约事件发生前



违约事件发生后



- (a) 依据中国法律由受托人因管理运用信托财产而需要缴纳以及受托人代为缴纳的应由信托财产承担的税收和规费(如有)(包括但不限于增值税及附加税费等);
- (b) 尚未支付的各项发行费用;
- (c) 代理机构/登记托管机构的报酬、资金保管机构的报酬、受托人的信托报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构(如有)的报酬、不超过优先支出上限的费用支出,以及受托人、贷款服务机构、委托人按照本合同的约定以固有财产垫付的费用(如有,但不含已扣除的执行费用);
- (d) 贷款服务机构的服务报酬;
- (e) 下一个支付日应支付的优先A档资产支持证券利息;
- (f) 优先A档资产支持证券的本金,直至所有优先A档资产支持证券的未偿本金余额为零;
- (g) 下一个支付日应支付的优先B档资产支持证券的利息;
- (h) 优先B档资产支持证券的本金,直至所有优先B档资产支持证券的未偿本金余额为零;
- (i) 次级档资产支持证券的本金,直至所有次级档资产支持证券的未偿本金余额为零;
- (j) 剩余资金全部作为次级档资产支持证券的收益。

附件四：资产支持证券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度极高，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度很高，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较高，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sf</sub>	本金和收益在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还本金和支付收益
C <sub>sf</sub>	本金和收益不能得到偿付

注：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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“红棉广赢 2023 年第二期信用卡分期资产支持证券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或相关参与方应及时告知东方金诚并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或相关参与方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>)和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023 年 5 月 8 日