

结构融资评级报告：

# 丰耀 2021 年第二期个人汽车抵押贷款 资产支持证券

2021 年 7 月 16 日

预期信用等级：

优先级证券

AAA<sub>spc(sf)</sub>

分析师：

施蓓蓓, CFA: 010-6516 6084; beibei.shi@spgchinaratings.cn  
李佳蓉: 010-6516 6086; jiarong.li@spgchinaratings.cn  
朱恩玥: 010-6516 6092; april.zhu@spgchinaratings.cn

## 目录

### 报告摘要

一、宏观经济与行业环境	1
二、交易概况	1
三、基础资产信用质量	3
四、现金流和交易结构	10
五、运营和管理风险	12
六、交易对手风险	13
七、法律和监管风险	14
附录 1: 资产支持证券信用等级符号及定义	15
附录 2: 跟踪评级安排	16
附录 3: 入池资产合格标准	17
附录 4: 基础资产统计信息	18

本售前评级报告是根据截至 2021 年 7 月 16 日的资料及分析准备。本售前评级报告仅供应相关法律法规要求向监管机构报备使用。本报告里的信用等级为预期信用等级，并非最终信用等级，不可也不应被视为或被不实地表述为最终信用等级。标普信用评级（中国）有限公司授予的最终信用等级可能会因为我们后续获得的信息而与预期信用等级有所差异。本报告不构成购买、持有、或出售证券的建议。

本报告中的预期信用等级结果将在我们做出进一步更新前持续有效。标普信用评级（中国）有限公司的评级（以“spc”后缀标识）是根据与全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。我们所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等，或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。

报告摘要

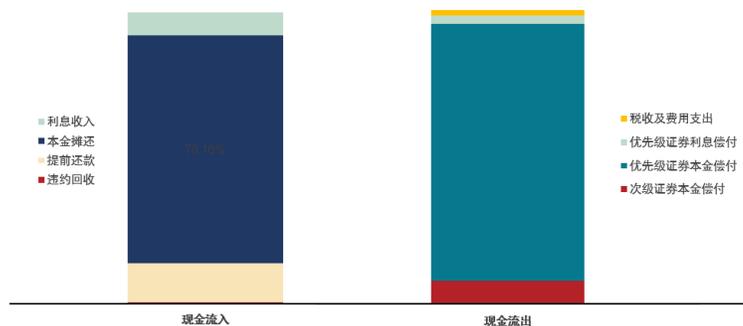
结构	预期信用等级	金额 (万元)	占比(%)	利率类型	还本方式	增信缓冲(%)
优先级	AAA <sub>spc(sf)</sub>	449,000.00	89.80	固定利率	过手摊还	> 4
次级	未予评级	50,999.99	10.20	-	-	-
<b>证券 (资产) 合计</b>	<b>-</b>	<b>499,999.99</b>	<b>100.00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**基础资产信用质量分析：**标普信评综合考虑了发起机构的运营模式、风险管理能力和历史经验，静态池和动态池的历史数据表现，以及资产池信用特征等因素，并应用前瞻性分析方法对预期基准假设加以优化调整。我们认为本期项目的基准违约率为 1.10%，基准回收率为 15.00%；然后考虑交易结构的特殊性对基准违约率采用在 AAA<sub>spc(sf)</sub> 评级压力情景下的特定压力倍数，得出最终违约率为 5.50%，对基准回收率采用 50% 的折扣调整，得出最终回收率为 7.50%。

信用分析假设

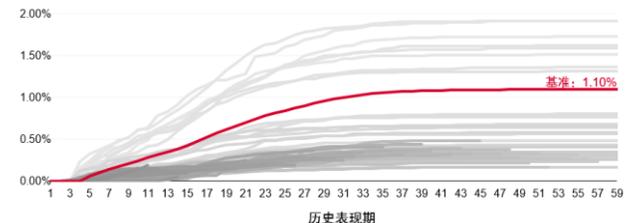
基准违约率 (%)	1.10
基准回收率 (%)	15.00
评级压力情景	AAA <sub>spc(sf)</sub>
压力倍数 (倍)	5.00
回收折扣 (%)	50.00
违约率 (%)	5.50
回收率 (%)	7.50

**现金流分析及压力测试：**下图展示了标普信评根据当前的证券级别与交易结构，在违约分布、早偿率、费用假设、触发机制及偿付结构等所组成的最严格压力情景下，本期交易生命周期内全部现金流入的组成和现金流出的分布情况。在标普信评最严格的压力情景假设下，我们预计优先级证券本息仍能被足额偿付，并且资产池中仍有剩余资产能够继续产生现金流。标普信评认为这部分资产会对受评证券起到“增信缓冲”的作用，即在优先级证券发生损失前为其提供额外保护，但增信缓冲不代表本期交易的临界信用增级。



**发起机构/贷款服务机构概况：**丰田金融是丰田金融服务株式会社在中国的独资汽车金融公司，于 2005 年 1 月 1 日成立。截至 2020 年末，资产规模 408.05 亿元，发放贷款和垫款净额 375.49 亿元，整体不良贷款率 0.11%，其中零售贷款不良贷款率为 0.12%。

**静态池 91-120 天逾期率：**标普信评根据静态池数据测算，丰田金融近五年来的静态池 91-120 天累计逾期率最大为 0.48%。图中红线为我们对本期项目基准违约率分布曲线的假设。



**早偿率：**标普信评根据动态池数据测算，近三年来丰田金融的 CPR 基本稳定在 3%-6% 的区间。

交易资本结构：



关键交易信息：

发起机构/贷款服务机构	丰田金融
受托机构/发行人	外贸信托
资金保管机构	工商银行北京分行
初始起算日	2021 年 4 月 30 日
预计信托成立日	2021 年 8 月 10 日
法定到期日	2029 年 2 月 26 日

项目比较：	丰耀 2021-2	丰耀 2021-1	睿程 2021-1	速利银丰 2021-1	华驭第十一期 (黑池)	吉时代 2021-1	融腾 2021-2
发起机构	丰田金融	丰田金融	现代金融	奔驰金融	大众金融	吉致金融	上汽通用金融
信托成立日	2021/8/10 (预计)	2021/3/5	2021/3/24	2021/3/26	2020/11/26	2021/3/9	2021/2/4
贷款笔数 (笔)	63,015	63,254	143,364	63,071	117,279	91,105	210,204
未偿本金余额 (亿元)	50.00	50.00	55.00	91.80	80.96	47.00	100.00
单笔贷款平均本金余额 (万元)	7.93	7.90	3.84	14.55	6.90	5.16	4.76
加权平均账龄 (月)	9.52	11.21	9.44	8.91	7.41	4.35	9.12
加权平均剩余期限 (月)	28.29	25.82	21.23	24.77	25.53	25.82	26.50
加权平均贷款利率 (%)	7.24	7.27	2.50	4.90	3.87	2.71	5.85
加权平均初始抵押率 (%)	64.48	64.94	66.68	60.47	62.12	62.56	72.56
循环购买 (Y/N)	N	N	Y	Y	Y	N	N
分层概况 (%)	A 级	89.80	89.50	81.45	86.28	88.77	85.70
	B 级	-	-	-	-	-	8.00
	次级	10.20	10.50	18.55	4.54	10.73	6.30
OC/OC+YSOC (YSOC 仅限奔驰金融)	-	-	-	9.18	0.50	-	-

## 信用等级概况

项目名称	报告类型	评级类型	评定日期
丰耀 2021 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券	售前报告	预期信用等级	2021 年 7 月 16 日

## 评级观点

标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普信评”）评定“丰耀 2021 年第二期个人汽车抵押贷款证券化信托”项下优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”）的预期信用等级为 AAA<sub>spc(sf)</sub>。

标普信评给予的上述预期信用等级主要反映了如下因素：

- ⇒ **基础资产信用质量：**标普信评综合考虑发起机构的运营模式、风险管理能力和历史经验，静态池和动态池的历史数据表现，以及资产池信用特征等因素，同时应用前瞻性分析方法对预期基准假设加以优化调整。我们预计本期交易的基准违约率为 1.10%，基准回收率为 15.00%；资产池在 AAA<sub>spc(sf)</sub>级别压力情景下的违约率为 5.50%，回收率为 7.50%。
- ⇒ **现金流和交易结构：**通过现金流分析和压力测试，标普信评预计本期交易在当前证券级别、交易结构及相关假设下，优先级证券仍能够按时足额偿付本息。我们对本期交易分析和加权的参数包括违约率、违约时间分布、损失率、回收率、回收时间、早偿率及各项支出等。标普信评增信缓冲最终测算结果大于 4%。
- ⇒ **运营和管理风险：**本期交易的贷款服务机构丰田汽车金融（中国）有限公司（以下简称“丰田金融”）通常采取直接借记卡扣款的方式进行还款回收，一定程度上能够减轻运营风险。虽然本期交易中并未指定后备贷款服务机构，但信托（流动性）储备账户的设置能够在一定程度上为交易提供流动性支持。我们认为本期交易参与方经验丰富，具备履行其相应职责的能力。
- ⇒ **交易对手风险：**标普信评在评估交易对手风险时考虑了资金保管机构风险、偿付中断风险和混同风险等因素。我们认为目前的交易安排能够缓释相关交易对手风险。
- ⇒ **法律和监管风险：**我们认为本期信托的法律结构符合资产证券化对真实出售与破产隔离的要求。本期交易存在未通知借款人、因未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人的风险及其他法律风险，但现有的交易安排可有效缓释上述风险。

## 主要优势与风险关注

## 优势

- 资产池整体情况较好。截至初始起算日，资产池的加权平均账龄 9.52 个月，加权平均剩余期限 28.29 个月，加权平均初始抵押率为 64.48%，加权平均贷款利率 7.24%。
- 入池资产集中度风险较低且信用特征良好。截至初始起算日，入池资产达 63,015 笔，单笔贷款平均未偿本金余额约为 7.93 万元，前十大借款人占比约 0.16%，贷款地区遍布于 31 个省、自治区和直辖市。
- 次级证券为优先级证券提供了 10.20% 的信用增级。经过标普信评测算，目前本期交易具备足够的增信缓冲。
- 丰田金融作为发起机构和贷款服务机构在车贷 ABS 领域经验丰富。

## 关注

- 中国汽车金融行业的运营历史相对较短，汽车抵押贷款的历史表现数据未经历完整信贷周期。
- 本期交易可能存在一定资金保管机构风险、偿付中断风险以及混同风险。
- 本期交易可能存在未通知借款人以及未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人的风险。

## 相关方法论、模型与研究

## 评级方法：

- ⇒ [标普信用评级（中国）— 结构融资评级方法论](#)

## 相关评论与研究：

- ⇒ [评论：解读标普信用评级（中国）个人消费贷款资产支持证券分析方法](#)
- ⇒ [复苏进行时 非金融企业信用 2021 年年中展望](#)
- ⇒ [中国个人汽车抵押贷款资产支持证券行业研究 2021 版](#)

## 模型：

- ⇒ [标普信用评级（中国）结构融资现金流模型](#)

## 一、宏观经济与行业环境

中国正在从新冠疫情造成的经济冲击中逐步恢复，消费市场持续恢复，投资和净出口的动能截至目前尚无减弱迹象。但经济复苏并不均衡，大部分制造业企业全负荷甚至超负荷运转，而个人服务、旅游等行业仍面临需求不足的问题。中国在疫苗推进方面缓于预期，国内政策环境亦收紧，但我们预期 2021 年全年国内 GDP 增速有望达到 8%。我们还预期，中国经济将继续逐步向依靠消费拉动转型，而且这是经济保持增长的必要动能。

我们预计，2021 年下半年国内汽车销量仍将有所增长，2021 年全年销售总量或将恢复至 2019 年水平。乘用车方面，原有居民可支配收入增速的趋缓、购房支出的挤压等不利因素仍然存在，但上半年疫情好转带来的消费复苏、低基数效应叠加行业利好政策的不断出台（例如促进新能源汽车的整个产业链的发展、汽车下乡、扩大购车指标、提供购车补贴等）支撑了销量的增长，特别是新能源汽车的销售呈显著增长。商用车方面，2021 年上半年延续了去年下半年销量增长趋势，但受去年下半年增速较快影响，我们预计 2021 年下半年商用车销量增速较上半年将明显回调，但全年总销量有望达到 2019 年水平。

我们认为，2020 年新冠疫情的暴发对汽车金融行业的运营、产品和服务均造成了不同程度的影响。2021 年伴随着经济的回温和各项政策的支持，汽车金融服务将是提振汽车消费并带动扩大内需的重要引擎。就个人汽车贷款信用表现而言，2020 年上半年整体逾期率的攀升和早偿率的下降已经充分反映了疫情的短期冲击，随着疫情得到控制，整体资产表现也基本接近于疫情前的正常水平，我们相信这体现了在行业政策监管的严格要求下，个人汽车贷款仍旧是中国信用质量最好的零售类资产之一；但我们也观察到，近年来更多创新产品和各类弹性还款方式的涌现，汽车金融业务向三四线城市渠道的进一步下沉，以及二手车和新能源汽车的信贷扩张，这些变化或将使汽车贷款市场整体信用质量承压，进而影响个人汽车抵押贷款资产证券化产品（以下简称“车贷 ABS”）的资产构成和信用表现。

整体而言，我们相信，在经济逐步恢复常态的大背景下，中国个人汽车贷款和车贷 ABS 市场的行业信用状况在 2021 年仍将保持稳定，但不同品牌间的产品类型及信用表现将出现进一步分化。

## 二、交易概况

本期车贷 ABS 系丰田金融在 2021 年发行的第二期丰耀系列车贷 ABS 产品，也是其自 2014 年起总计发行的第 8 单 ABS 产品。丰田金融作为发起机构和委托人，与受托机构中国对外经济贸易信托有限公司（以下简称“外贸信托”）签订信托合同，委托后者设立名为“丰耀 2021 年第二期个人汽车抵押贷款证券化信托”的特定目的信托（SPT）以发行本期资产支持证券。

图表 1 中的“增信缓冲”展示了在标普信评最严格的压力情景假设下，我们预计优先级证券本息仍能被足额偿付，并且资产池中仍有一定剩余资产能够继续产生现金流。这部分资产所能带来的增信即为图表 1 中的“增信缓冲”，该数值代表了在现有结构及相关条件下标普信评认为剩余资产所带来的现金流能在优先级证券发生损失前为其提供的额外保护。增信缓冲不代表本期交易的临界信用等级。

我们认为中国个人汽车贷款市场和个人汽车贷款 ABS 的行业信用状况在 2021 年将保持稳定，不同品牌间的产品类型及信用表现或出现进一步分化。

图表 1 证券信息

结构	预期 信用等级	金额 (万元)	占比(%)	利率类型	预期 到期日 <sup>1</sup>	增信缓 冲(%)
优先级	AAA <sub>spc(sf)</sub>	449,000.00	89.80	固定	2023/10/26	> 4
次级	未予评级	50,999.99	10.20	-	2026/2/26	-
<b>证券(资产)合计</b>	-	<b>499,999.99</b>	<b>100.00</b>	-	-	-

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

本期交易的基础资产为符合合格标准的汽车抵押贷款债权、附属抵押权及其他附属担保权益。丰田金融作为本期交易的发起机构和贷款服务机构，同时继续登记为基础资产的抵押权人。本期交易有 63,015 笔入池贷款，均为抵押类贷款；资产池的加权平均账龄为 9.52 个月，加权平均剩余期限为 28.29 个月，加权平均贷款利率为 7.24%，加权平均初始抵押率为 64.48%。资产池的借款人集中度风险较低，前十大借款人贷款未偿本金余额占比约为 0.16%；资产池的地域集中度风险可控，贷款地区遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市，其中广东省的未偿本金余额占比最高，为 29.45%。

本期交易无循环购买结构设置。本期交易的信托收款账户分为本金和收入分账户，并且设置了多种储备账户，包括信托（流动性）储备账户，当贷款服务机构不具备标普信评的必备信用等级时，丰田金融需向该账户补足当期税收、规费、优先费用及优先级证券利息总和的 3 倍金额。下列图表展示了本期项目的关键日期、交易结构图和主要参与方。

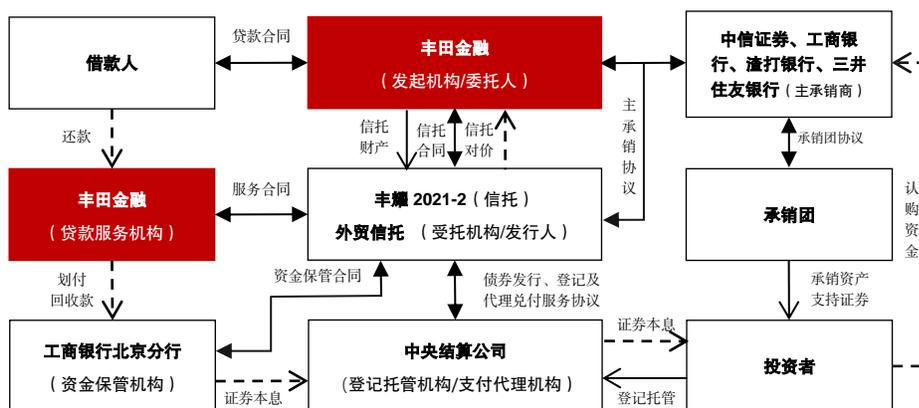
图表 2 关键日期

名称	日期/期间
初始起算日	2021 年 4 月 30 日
预计信托成立日	2021 年 8 月 10 日
首个支付日	2021 年 9 月 26 日
支付频率	按月
法定到期日	2029 年 2 月 26 日

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

本期交易的交易结构图如下：

图表 3 交易结构图



资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

根据标普信评的测算，丰田金融的 2021 年第二期车贷 ABS 产品优先级证券的增信缓冲结果大于 4%。

本期资产池整体信用特征良好，加权平均贷款利率较高，借款人集中度风险较低，地域集中度风险可控。

### 三、基础资产信用质量

#### (一) 发起机构/贷款服务机构

##### 1. 发起机构/贷款服务机构概览

丰田金融是丰田金融服务株式会社在中国的独资汽车金融公司，经原中国银监会（现为“银保监会”）批准于 2005 年 1 月 1 日成立。截至 2020 年末，丰田金融的注册资本为 41.00 亿元，经审计公司口径的资产规模为 408.05 亿元，发放贷款和垫款净额 375.49 亿元，整体不良贷款率为 0.11%，其中零售贷款不良贷款率为 0.12%。

近四年来，中国汽车整体销量持续下滑，不同品牌之间的分化明显，日系和德系品牌仍保持相对强劲的竞争力，而丰田品牌汽车在日系品牌车中的销量处于领先地位，在过去三年中保持了年均 11% 左右的增长率。受益于主机厂的市场竞争优势，丰田金融在过去三年内的资产规模稳定增长，整体渗透率稳定在 20% 左右。

丰田金融是原银监会（现银保监会）批准成立的持牌汽车金融公司；截至 2020 年末，总资产规模 408.05 亿元，贷款和垫款净额 375.49 亿元。

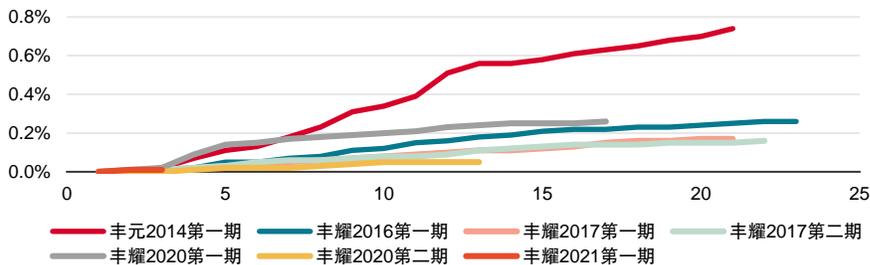
##### 2. 证券化经验

丰田金融在车贷 ABS 产品的发行方面有着较为丰富的经验，是中国汽车金融公司中最早一批应用资产证券化产品融资的公司之一。丰田金融于 2014 年在银行间市场首次发行丰元第一期车贷 ABS 产品，并在 2016 年开始发行丰耀系列车贷 ABS 产品，本期交易系丰田金融在中国境内发行的第 8 单产品。丰田金融于 2016 年首次获批车贷 ABS 注册发行额度 120 亿元，2020 年 6 月申请的 150 亿注册发行额度是中国人民银行第三次批准其发行的额度。

丰田金融车贷 ABS 产品发行经验丰富。截至 2021 年 6 月末，丰田金融累计发行 7 单车贷 ABS，发行规模合计约 238 亿元。

截至 2021 年 6 月末，丰田金融累计发行了 7 单车贷 ABS 产品，合计发行规模约为 238 亿元。在已发行的 7 单车贷 ABS 产品中，4 单已通过发起机构清仓回购清算结束。除丰元 2014 年第一期产品累计违约率为 0.74% 外，其他已结束交易的累计违约率均低于 0.3%。7 单项目的历史累计违约率如下图所示：

图表 4 丰田金融已发行项目累计违约率



资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

##### 3. 主要产品分析

丰田金融的零售汽车抵押贷款业务包括为个人及机构客户提供购车贷款，并以为个人客户提供购车贷款为主。零售信贷产品包括等额本息、轻松融资、跳跃贷、无本贷及智慧贷等，这些产品为首付比例、还款方式、期限和利率方面具有不同的产品特性，以满足不同客户的需求。目前在这些产品类型中，等额本息产品占比较大，贷款期限以一年到三年期为主。本期项目的人池贷款均为等额本息类产品。

#### 4. 贷款发起与审批流程分析

丰田金融建立了较为完善的经销商网络，其贷款发起渠道主要包括丰田汽车（中国）投资、一汽丰田和广汽丰田三大渠道，不同的渠道涵盖不同的车型，其中也包括了雷克萨斯品牌和丰田整车进口的车型。截至 2020 年末，丰田金融在贷款业务方面已与这三个渠道中的共计 1,541 家经销商开展了合作，覆盖了全国的 305 个城市。

我们认为，在零售贷款方面，丰田金融制定了一套标准化的贷款业务流程：包括贷款的申请、审核与审批及发放。当经销商融资顾问协助客户准备申请所需文件并在线提交申请至丰田金融的零售在线申请系统及影像系统后，丰田金融会根据内部打分卡模型得出该借款人的信用分数，其中信用状况优秀、偿还能力强的优质客户会由系统自动核准，而高风险客户会被系统自动拒绝，其余申请则需要进入人工审批阶段。丰田金融的贷前审核部会对借款人进行两个阶段的核查。初步阶段主要的审核内容包括中国人民银行个人征信报告、全国公民身份信息查询系统核验、是否有重复申请、公司信用评分的结果与风险触发事项等方面，其中申请贷款的各方（借款人、共同借款人、担保人）均需进行核查。在通过初步审查阶段后，审查人员会进一步分析，审核内容包括客户信用状况核查，客户家庭、居住、工作收入稳定性的核查以及购车目的的核查；审核方式包括电话核实、现场调查以及其他公开渠道信息核查等。最后审查人员会综合核查结果得出初步建议。根据业务授权，审查岗将根据系统审批权限进行审批或者发送给相应的审批岗进行信贷审批。审批人员最后需审核客户申请贷款的资质，查看所有申请资料和审查人员的调查信息，作出信贷决定。

对于每位客户的放款资料，均由专人在放款前负责审核。丰田金融会对客户资料的一致性、有效性、真实性以及完整性进行审核，之后根据审核结果决定是否放款。

#### 5. 贷后管理分析

丰田金融的贷后管理主要包括抵押登记办理、保险办理、资料管理、贷后跟踪、催收及处置等。根据丰田金融与经销商之间的约定，经销商有义务负责协助完成客户所购车辆的抵押登记。所有抵押车辆均需办理保险。贷后跟踪管理则包括合规审查、档案管理、客户资料变更、提前还款、保险续约、与客户及银行就扣款方面的协调处理等。丰田金融的运营部门会对当天接收和处理的文件数量和质量进行评估，不合格的资料会定期反馈给销售业务支持部，以加强风险防控。

如客户出现逾期，丰田金融会根据多种维度（逾期天数、产品类型、历史逾期率、客户风险等级等）判定回收难度并划分等级，针对不同等级采取如短信、电话催收、信函催收、实地催收、外包催收、诉讼等催收方式要求客户清偿逾期债务。此外，公司会在北京市朝阳区法院批量处理全国诉讼案件，以提高回收效率。

丰田金融的核销政策由风险管理部制定，自 2010 年首次进行核销以来，当前主要对逾期 120 天以上的贷款每月集中处理进行手动核销。根据行业研究，现阶段通常非诉讼处置是解决逾期贷款催收的主要方法，逾期贷款的回收主要通过借款人的现金收入而非抵押车辆变现。

#### (二) 丰田金融整体资产分析

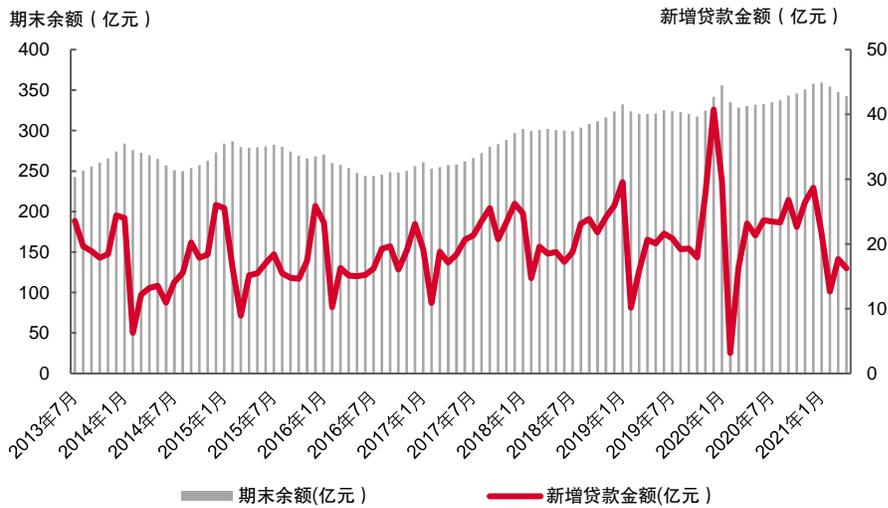
我们分析了丰田金融自 2013 年 7 月至 2021 年 4 月的动态池数据；截至 2021 年 4 月末，丰田金融的零售贷款余额约为 325.08 亿元。自 2005 年 1 月成立以来，丰田金融的零售贷款规模基本稳步增长，近五年来的复合增长率约为 6.67%。近年来，丰田金融的不良贷款率一直维持在较低的水平。2020 年一季度，贷款发放受新冠疫情的影响较大，但在二、三季度新增贷款金额已超过 2019 年同期的水平，贷款规模亦有所恢复。

丰田金融展业网络成熟，并建立了标准的贷款发放流程和严谨的贷款审批流程。

丰田金融对贷款存续期间的有关情况进行持续监测，采取多种催收方式要求客户清偿逾期债务。

截至 2021 年 4 月末，丰田金融的零售贷款余额约为 325.08 亿元。

图表 5 丰田金融零售汽车抵押贷款概况（动态池数据）



资料来源：丰田金融提供资料，经标普信评调整及整理。

### (三) 证券化资产池分析

#### 1. 资产池概况

截至初始起算日 2021 年 4 月 30 日，资产池的未偿本金余额为 50.00 亿元。我们预计此规模约占丰田金融零售贷款余额的 15.38%。资产池中的贷款均依照合格标准随机抽选。

图表 6 资产池概况

主要特征（于初始起算日）	丰耀 2021-2
贷款笔数（笔）	63,015
借款人数量（户）	63,000
未偿本金余额（万元）	499,999.99
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	7.93
加权平均初始抵押率（%）	64.48
加权平均现时抵押率（%）	48.50
加权平均贷款利率（%）	7.24
加权平均贷款账龄（月）	9.52
加权平均贷款剩余期限（月）	28.29
车辆品牌 / 占比（%）	丰田 / 65.08；雷克萨斯 / 34.92
前十大借款人占比（%）	0.16
等额本息（%）	100.00
新车占比（%）	100.00

注：占比均为占初始起算日资产池未偿本金余额的比例。

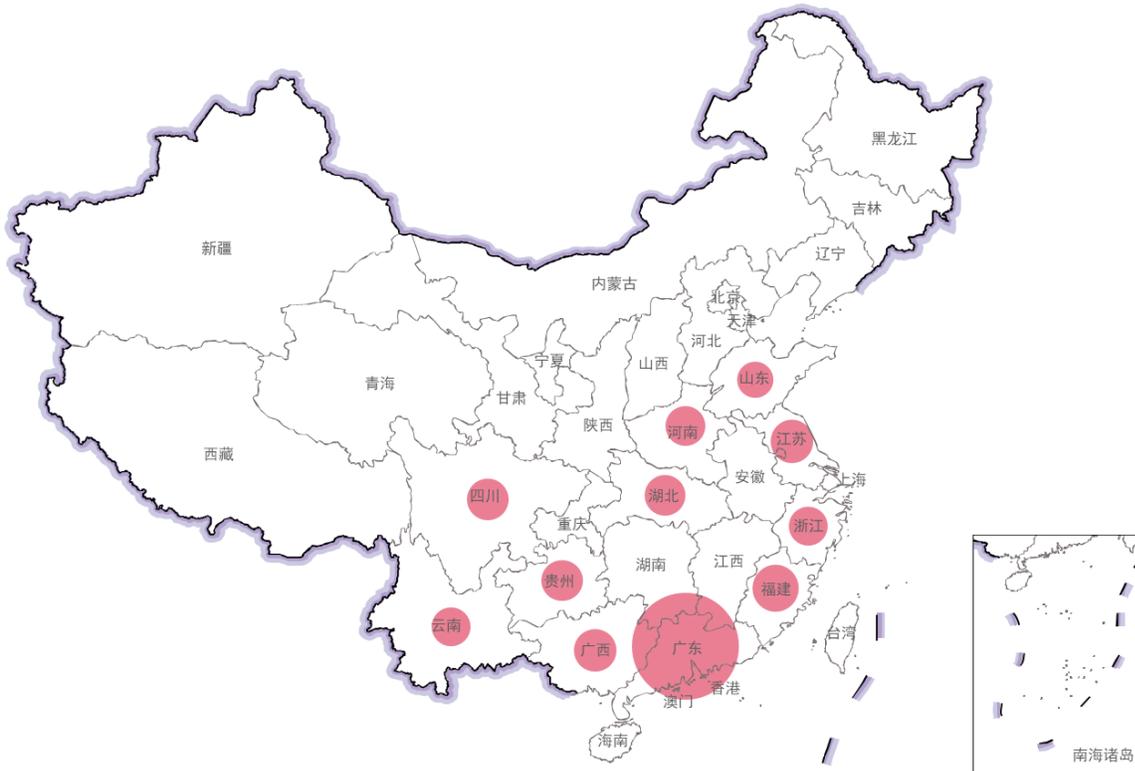
资料来源：丰田金融提供资料，经标普信评调整及整理。

#### 2. 资产池统计信息及分布特征

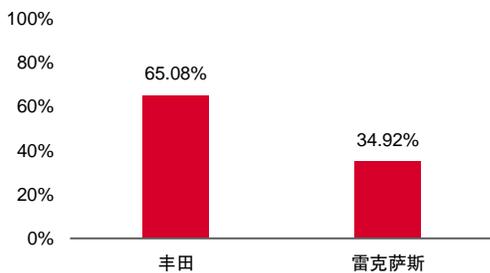
本期资产池的规模高于其他丰耀系列产品，整体信用特征相似。截至初始起算日，资产池的加权平均账龄为 9.52 个月，加权平均剩余期限为 28.29 个月，资产池贷款加权平均利率为 7.24%。相较于市场上其他同类型车贷 ABS 产品，丰耀系列的资产池加权平均利率较高，加权平均账龄也相对较长，资产池的信用特征较好。在集中度方面，资产池的借款人集中度风险较低，前十大借款人贷款未偿本金余额占比约为 0.16%；贷款

地区遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市，其中广东省的未偿本金余额占比最高（29.45%），排名第二的为福建省（5.59%）。经过进一步分析广东省中贷款未偿本金余额的区域分布，我们发现贷款分布于 21 个城市，其中余额占比最高的城市分别为东莞市（5.29%）、深圳市（4.77%）、广州市（3.44%）及佛山市（3.30%），其余城市占资产池未偿本金余额的比例均小于 3%。此外，丰耀系列其他产品的借款人地域占比最高省份均为广东，占比在 29.28%-36.83%的区间。结合对丰田汽车在广东省的销量分析，我们认为本期交易的地域集中度风险可控。

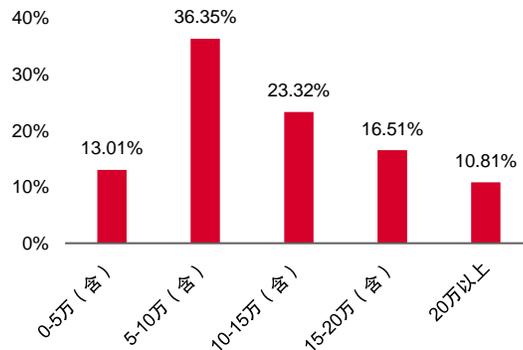
图表 7 贷款地域分布（按省；未偿本金余额占比>3%）



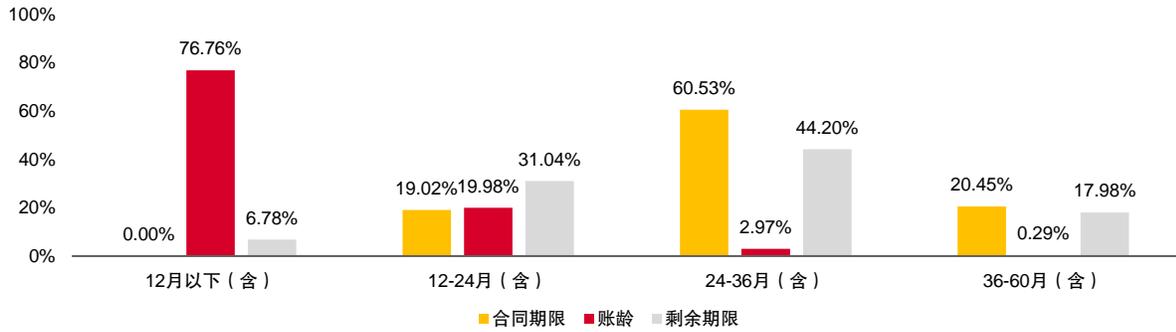
图表 8 抵押车辆品牌分布（未偿本金余额占比）



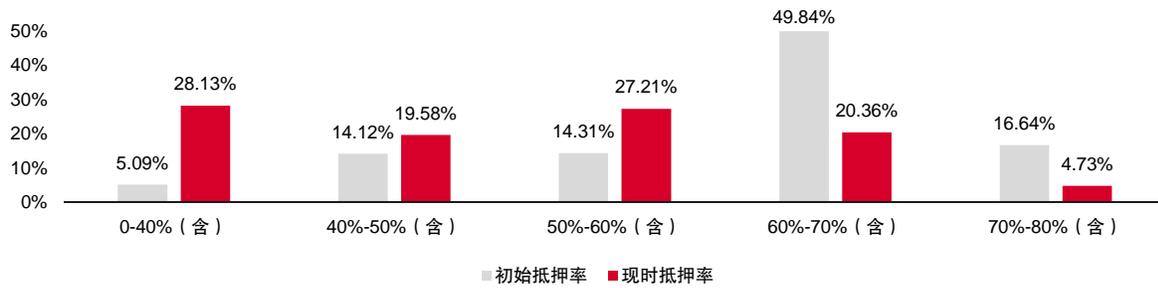
图表 9 未偿本金余额分布（未偿本金余额占比）



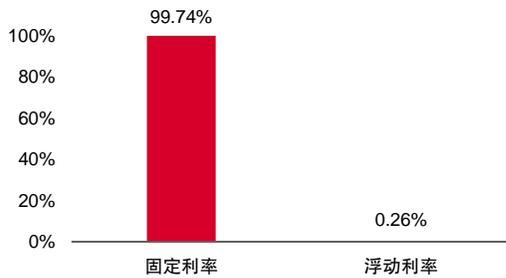
图表 10 贷款合同期限、账龄及剩余期限分布（未偿本金余额占比）



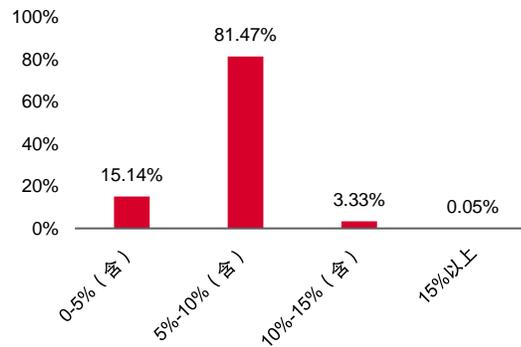
图表 11 抵押率分布（未偿本金余额占比）



图表 12 贷款利率类型分布（未偿本金余额占比）



图表 13 贷款利率分布（未偿本金余额占比）



### 3. 同类项目比较

图表 14 同类项目对比

项目名称	丰耀 2021-2	丰耀 2021-1	睿程 2021-1	速利银丰 2021-1	华取 第十一期(赢池)	吉时代 2021-1	融腾 2021-2	德宝之信 2021-1
发起机构	丰田金融	丰田金融	现代金融	奔驰金融	大众金融	吉致金融	上汽通用金融	宝马金融
信托成立日	2021/8/10 (预计)	2021/3/5	2021/3/24	2021/3/26	2020/11/26	2021/3/9	2021/2/4	2021/1/15
<b>资产特征</b>								
贷款笔数 (笔)	63,015	63,254	143,364	63,071	117,279	91,105	210,204	50,096
借款人户数 (户)	63,000	63,247	143,256	63,057	114,950	91,094	210,204	50,078
未偿本金余额 (亿元)	50.00	50.00	55.00	91.80	80.96	47.00	100.00	80.00
单笔贷款平均未偿本金余额 (万元)	7.93	7.90	3.84	14.55	6.90	5.16	4.76	15.97
加权平均合同期限 (月)	37.82	37.03	30.67	33.68	32.94	30.18	35.62	34.64
加权平均贷款账龄 (月)	9.52	11.21	9.44	8.91	7.41	4.35	9.12	8.73
加权平均剩余期限 (月)	28.29	25.82	21.23	24.77	25.53	25.82	26.50	25.91
加权平均利率 (%)	7.24	7.27	2.50	4.90	3.87	2.71	5.85	5.79
加权平均初始抵押率 (%)	64.48	64.94	66.68	60.47	62.12	62.56	72.56	67.12
新车占比 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00	97.72	100.00	100.00	97.84
抵押物占比最高省/占比 (%)	广东/29.45	广东/29.28	河南/10.90	广东/17.76	山东/9.42	河南/9.58	山东/8.28	广东/14.39

交易特征									
发行金额 (亿元)	50.00	50.00	55.00	83.37	79.60	47.00	100.00	80.00	
发行金额占比	优先 A 级占比 (%)	89.80	89.50	81.45	95.00	89.22	82.34	85.70	85.10
	优先 B 级占比 (%)	-	-	-	-	-	-	8.00	-
	次级占比 (%)	10.20	10.50	18.55	5.00	10.78	17.66	6.30	14.90
资产池金额占比	优先 A 级占比 (%)	89.80	89.50	81.45	86.28	88.77	82.34	85.70	85.10
	优先 B 级占比 (%)	-	-	-	-	-	-	8.00	-
	次级占比 (%)	10.20	10.50	18.55	4.54	10.73	17.66	6.30	14.90
	超额抵押 (%) <sup>1</sup>	-	-	-	9.18	0.50	-	-	-
循环购买 (Y/N)	N	N	Y	Y	Y	N	N	N	Y
现金储备(Y/N) <sup>2</sup>	N	N	Y	Y	Y	Y	N	Y	Y

注 1: 速利银丰系列的超额抵押包含超额担保和收益补充超额担保金额。

注 2: 现金储备系指发起机构为流动性储备账户提供的初始现金储备金额。

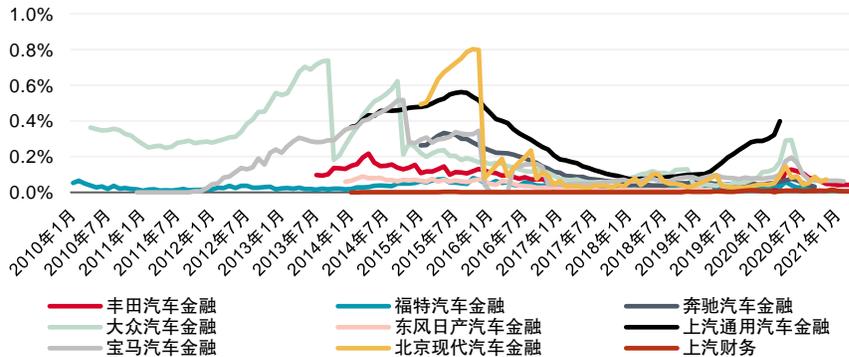
资料来源: 公开资料, 经标普信评调整及整理。

#### (四) 信用分析

根据标普信评结构融资评级方法论, 历史数据是我们构建预期基准违约率、回收率和损失率等基准假设的重要基础。在此基础上, 我们也会应用前瞻性分析方法对预期基准假设加以优化调整。

下图展示了丰田金融与其他汽车金融公司的动态池贷款 90 天以上逾期率的对比。丰田金融动态池逾期率基本处在 0.02%-0.22% 的区间, 平均为 0.07%, 优于行业平均水平。2020 年的 90 天以上逾期率受到疫情的影响从 3 月的 0.03% 上升至 5 月的 0.13%, 随着疫情逐步受到控制, 逾期率也随之下降, 目前恢复到与疫情前水平相近。结合与丰田金融的访谈, 我们认为其整体资产池的表现并未受到疫情的显著影响, 整体来看符合我们对其资产表现的预期。

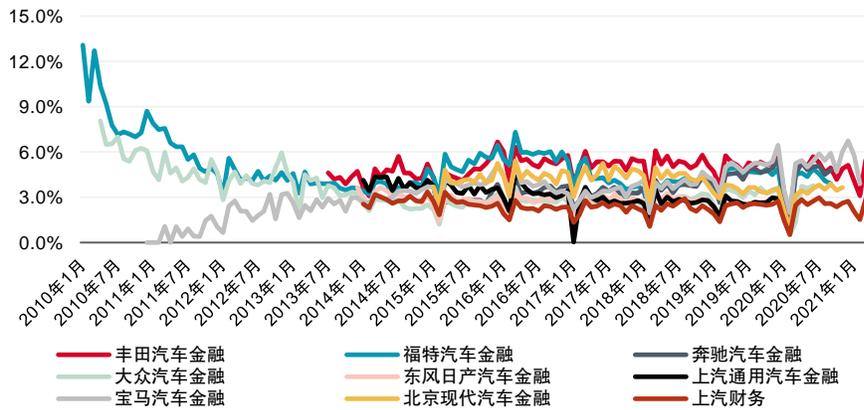
图表 15 动态池数据分析—90 天以上逾期率对比



资料来源: 公开资料, 经标普信评调整及整理。

下图展示了丰田金融与其他汽车金融公司历史年化早偿率 (CPR) 的对比情况。近五年来, 上述汽车金融公司汽车抵押贷款借款人的早偿趋势表现较为一致。2013 年 7 月至 2021 年 4 月, 丰田金融的 CPR 约在 2%-7% 的区间波动, 且波动呈现出季节性因素的影响, 除了 2020 年 2 月受到疫情影响, 近 3 年来 CPR 基本稳定在 3%-6% 的区间。丰田金融的早偿表现符合我们的预期, 因此我们采用了标准早偿率假设来分析现金流中的早偿压力。

图表 16 动态池数据分析—早偿率对比



近五年来，丰田金融的早偿表现符合我们的预期，与其他汽车金融公司的早偿趋势表现基本一致。

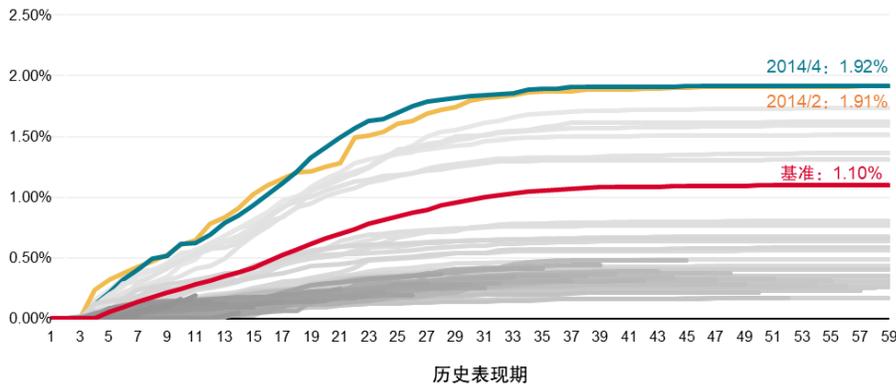
注：CPR 是标普信评根据丰田金融的动态池数据计算得出；计算公式为  $CPR = 1 - (1 - \text{当月早偿金额} / \text{月初贷款本金余额})^{12}$ 。

资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

我们也分析了丰田金融自 2014 年 1 月至 2021 年 4 月的月度静态池的历史表现数据。在这 88 个发放期形成的静态池中有 64 个静态池偿付比率在 80% 以上；对于尚未偿付完毕的静态池，我们采取外推法来预测其未来信用表现。

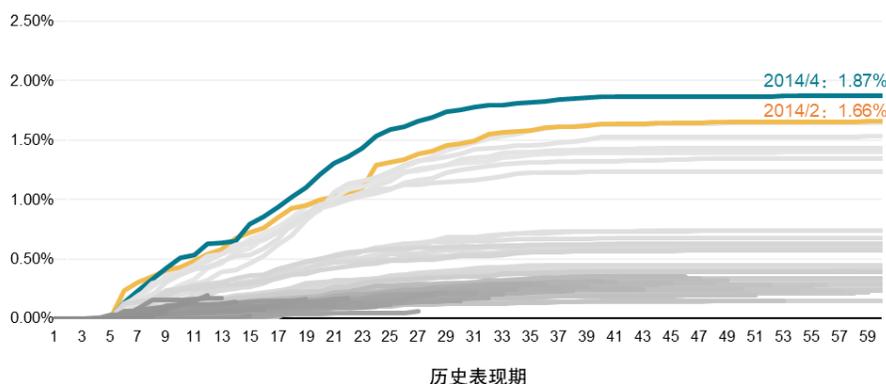
在基础资产信用分析中，我们认为逾期 91-120 天的贷款是反映违约率的重要指标。整体而言，2014 年发放的贷款在相同表现期的逾期率要显著高于其他年份，2014 年之后的静态池表现有明显改善。同时丰田金融在近年来的信用表现稳定，2019 年和 2020 年的逾期率仍旧保持在较低水平。下图展示了丰田金融的历史累计 91-120 天逾期率和核销率。

图表 17 静态池分析—历史累计 91-120 天逾期率



资料来源：丰田金融提供资料，经标普信评调整及整理。

图表 18 静态池分析—历史累计核销率\*



资料来源：丰田金融提供资料，经标普信评调整及整理。

根据我们外推法测算后的静态池加权平均 91-120 天累计逾期率小于 1%，其中外推后的静态池 91-120 天累计违约率最大达到 1.02%。我们也考虑了本期资产池的入池贷款均为等额本息产品，加权平均贷款账龄为 9.52 个月，且资产池中约 82% 的贷款剩余期限在 36 个月或以下；此外，在疫情期间信用表现并没有出现明显的恶化趋势。

综合考虑发起机构的运营模式、风险管理能力和历史经验，静态池和动态池的历史数据表现，以及资产池信用特征等因素，同时我们也应用前瞻性分析方法对预期基准假设加以优化调整。我们假设本期项目的基准违约率为 1.10%；采用在 AAA<sub>spc(sf)</sub> 的评级压力情景下的压力倍数至 5 倍，得出最终违约率为 5.50%。在分析回收率时，我们主要考虑了不同累计逾期金额的迁徙率、贷款核销率以及贷款逾期的回收政策等因素，最终得出本期项目的基准回收率为 15.00%；然后我们对其采用 50% 的折扣率调整以反映在对应压力情景下回收的不确定性，最终得出回收率为 7.50%。本期项目的信用分析假设如下表所示。

图表 19 信用分析假设

信用分析假设	
基准违约率 (%)	1.10
基准回收率 (%)	15.00
评级压力情景	AAA <sub>spc(sf)</sub>
压力倍数 (倍)	5.00
回收折扣 (%)	50.00
违约率 (%)	5.50
回收率 (%)	7.50

资料来源：标普信评假设。

#### 四、现金流和交易结构

本期信托将按照面值发行优先级和次级资产支持证券，优先级证券为固定利率，按月支付利息，按月偿付本金，采取过手偿付方式。

本期交易采取本金账和收入账的分账形式，且信托账户项下设有多种不同用途的信托储备账户，其中信托（流动性）储备账户和信托（混同）储备账户均设有与标普信评必备评级等级相挂钩的触发机制。

本次交易设置了加速清偿事件、违约事件、权利完善事件等多种触发事件机制；同时，也设置了发起机构清仓回购机制，但我们在现金流分析中不会考虑此机制。

本期项目在对应评级压力 AAA<sub>spc(sf)</sub> 级别下，标普信评预计资产池违约率为 5.50%，回收率为 7.50%。

## (一) 现金流支付机制

在违约事件之前，资产池回收款项分账户进行分配。在收入分账户项下，资金首先用于支付税费、规费及优先费用，然后用于支付优先级证券利息，补足储备账户，转入本金分账户一定金额及支付其他费用；若未发生加速清偿事件，则当期余额作为次级证券的期间收益；若发生加速清偿事件，则当期余额转入本金分账户。在本金分账户项下，在转入收入分账户一定金额后，余额首先用于偿付优先级证券本金，其次偿付次级证券本金，剩余款项作为次级证券的收益。在违约事件之后，现金流的分配不再区分本金和收入账。主要现金流支付机制总结见下图：

图表 20 现金流支付机制



注 1:  $a+b+c-d$  代表本金账对收入账的累计回补金额及当期的新增违约金额。

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

## (二) 现金流分析及压力测试

本期交易的证券利率为固定利率，入池贷款中浮动利率贷款占比较小（373 笔，未偿本金余额占比 0.26%），对整体资产池的影响有限。因此，我们认为本期交易面临的利率风险较小。我们采用以下假设条件来进行现金流分析与压力测试。

图表 21 现金流模型假设

模型假设项	
评级压力情景	AAA <sub>spc(sf)</sub>
违约率 (%)	5.50
回收率 (%)	7.50
额外资产特征压力	N/A
额外发起机构/服务机构压力	N/A
偿付顺序假设	过手摊还
回收期	6 个月
早偿率	标准假设 – 高 (12%)，中 (4%)，低 (0%)
利率假设	优先级证券：3.35%
额外交易结构压力	N/A
其他定性或定量调整	N/A

资料来源：标普信评假设。

标普信评本期交易的现金流分析压力情景包括了违约时间分布假设（前置，基准，后置）、利率假设（上升，平稳，下降）以及早偿率假设（高，中，低）。通过不同组合形成多种压力情景，根据不同的支付顺序、触发机制及费用假设，我们预期资产池所产生的现金流可以使受评证券承受与其信用等级相对应的压力情景。基于以上分析，丰耀 2021-2 能够通过我们所有的现金流压力测试；在标普信评最严格的压力情景下，优先级证券的增信缓冲大于 4%，即优先级证券本息能被按时足额偿付并且资产池中仍有一定剩余资产能够继续产生现金流。

通过上述压力情景测试并得出受评证券的预期信用等级后，我们也对本期项目的核心信用增级指标进行了单独的敏感性分析。该分析模拟了仅在违约率或/和回收率指标变动时，受评证券预期信用等级的敏感度，旨在展示该预期信用等级在承受超过我们所给定的 AAA<sub>spc(sf)</sub> 级别压力情景下可能产生的潜在级别变动。敏感性分析不影响我们对现金流和交易结构的分析结果以及对受评证券预期信用等级的评定，测算结果见下表。

图表 22 敏感性测试

测试情景	本期项目	违约率上升 20%	回收率下降 20%	违约率上升 20%同 时回收率下降 20%
违约率 (%)	5.50	6.60	5.50	6.60
回收率 (%)	7.50	7.50	6.00	6.00
预期信用等级 <sup>1</sup>	AAA <sub>spc(sf)</sub>	AAA <sub>spc(sf)</sub>	AAA <sub>spc(sf)</sub>	AAA <sub>spc(sf)</sub>

注 1：敏感性分析测算结果中的预期信用等级不代表我们对受评证券预期信用等级的评定。

资料来源：标普信评假设。

## 五、运营和管理风险

本期交易为丰田金融自 2014 年以来发起的第 8 单车贷 ABS 产品，丰田金融在过去交易中均担任贷款服务机构。作为贷款服务机构，丰田金融负责已转让贷款回收款的收取和划付，对拖欠、违约和核销贷款的调查和处置，以及其他管理事宜。与历史交易相同，在本期交易中借款人也通过直接扣款的方式进行还款，该还款机制在一定程度上减轻了贷款服务机构的负担。丰田金融在历史交易中都如约履行了贷款服务机构的职能。我们认为丰田金融的证券化产品管理经验较为丰富，其 IT 基础设施和运营系统能够有效地支持其履行服务机构合同中所规定的职责。

本期交易中并未指定后备贷款服务机构，但设置了信托（流动性）储备账户，当贷款服务机构不再具备标普信评给予的必备评级等级（BBB<sub>spc</sub> 级或更高的主体长期信用等级或其对应的信用质量评估结果）时，需按当期税收、规费、优先费用及优先级证券

丰耀 2021-2 能够通过我们所有的压力情景测试。根据现有结构及分析结果，本期项目优先级证券的标普信评增信缓冲大于 4%。

我们认为本期交易参与方具备履行其相应职责的能力，不会对本期交易的信用评级分析产生负面影响。

利息金额之和的三倍金额转入流动性储备账户，能够为交易提供流动性支持。

中国工商银行股份有限公司北京市分行作为本期交易的资金保管机构，负责信托账户和资金的管理。外贸信托作为本期交易的受托机构和发行人，代表信托按照相关合同和法律规定进行信托财产的管理和信托事务的处理工作。外贸信托预计将按照人民银行和银保监会的信息披露指引和其他监管要求的方式披露月度受托机构报告，并公布信托财产的管理、运用、处分及收益情况。其他交易参与方，如支付代理机构中央结算公司等均为经验丰富的资产证券化服务提供商。综上所述，我们认为上述交易参与方具备履行其相应职责的能力，不会对本期交易的信用评级分析产生负面影响。

## 六、交易对手风险

### (一) 资金保管机构风险与缓释

通常来说，我们认为对于预期信用等级为  $AAA_{spc(sf)}$  级的证券，跟其信用等级有关的交易对手方的信用质量应至少处于  $BBB_{spc}$  这一等级所对应信用质量中的较好水平（若未到达这一要求，交易对手方通常需要承诺提供额外的风险缓释措施）。若资金保管机构被解任，资产支持证券持有人大会应任命替代资金保管机构；且受托机构应于任命替代资金保管机构后的 5 个工作日内为信托开立新的信托专用账户，并将信托账户内的资金及其存款转入该信托专用账户。此外，本期交易的合格投资范围仅限于以存款方式存放于符合交易对手方最低信用质量要求的金融机构。虽然目前的交易文件约定中并未规定替代资金保管机构的具体上任时间，但我们认为目前的交易安排能够缓释本期证券的相关交易对手风险。

我们认为目前的交易安排能够缓释本期证券的相关交易对手风险。

### (二) 偿付中断风险与缓释

针对偿付中断的风险，本次交易对包括贷款服务机构在内的主要交易方规定了相关事件及后备机构选任机制。根据交易文件约定，若贷款服务机构被解任或发生丧失清偿能力事件，则会触发权利完善事件；当贷款服务机构丧失标普信评的必备评级等级时，受托机构应在降级后 90 日内召集资产支持证券持有人大会，由资产支持证券持有人大会选任后备贷款服务机构。目前的交易文件约定中并未严格规定后备贷款服务机构的具体上任时间，但我们认为本期交易的偿付中断风险较小，目前的交易安排能够缓释相应风险；同时，我们已在现金流测算中考虑了相关的后备贷款服务机构的费用。

### (三) 混同风险与缓释

由于回收款在被转付至信托账户之前可能会在贷款服务机构最长滞留一个月左右，本期交易存在基础资产回收款与丰田金融其他资金混同的风险。本期交易文件约定了相关触发条件和相应的回收款转付机制，并且设置了信托（混同）储备账户。根据交易安排，若贷款服务机构丧失标普信评的必备评级等级时，丰田金融或受托机构应通知借款人、保证人（如有）和保险人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；若仍划付至贷款服务机构的，则回收款转付日变更为丰田金融收到每笔回收款后的第 3 个工作日。同时，丰田金融应于 5 个工作日内向信托（混同）储备账户提供不少于丧失必备评级等级时下一个收款期间内的应收回收款金额。基于目前的交易安排及丰田金融较高的信用质量评估结果，我们认为本期证券的资金混同风险可控。

#### (四) 抵销风险与缓释

丰田金融作为汽车金融公司并不能吸收大众存款，且本次入池资产合格标准中约定借款人不是与发起机构及其关联方签订劳动合同的雇员；同时，信托合同中也规定若借款人依法行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，发起机构应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给受托机构或其委托的贷款服务机构。我们认为本期交易不存在抵销风险。

### 七、法律和监管风险

我们认为本期信托的法律结构符合资产证券化对真实出售与破产隔离的要求，但本期交易存在未通知借款人和未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人等法律风险。

#### (一) 债权转让未通知借款人风险

根据监管规定，信托财产的转让会于信托生效日前发布公告并自信托生效日起生效。抵押贷款的债权转让依据《中华人民共和国民法典》的规定在发起机构和信托之间发生法律效力。《民法典》规定债权转让未通知债务人的，该转让对债务人不发生法律效力，从而会产生相应的法律风险，但我们认为本期交易文件所约定的权利完善机制能够缓释因债权转让未通知借款人而导致的风险。

#### (二) 未办理抵押权变更登记风险

发起机构转让汽车贷款债权时，同时转让与该债权有关的车辆抵押权，但未办理抵押权变更登记，因而存在无法对抗善意第三人的风险。由于资产池的抵押物数量众多且遍布全国，在信托成立日时登记的抵押权人仍为发起机构是目前中国车贷 ABS 交易中的惯例做法。

本期信托合同中发起机构陈述并保证其有权处置汽车贷款，不受第三方权利的限制。若出现违反保证的情形且未能及时补救，发起机构将赎回受影响的已转让贷款，但若丰田金融信用状况恶化丧失清偿能力，不能对该类贷款进行赎回，可能对信托财产造成损失，但上述安排能够一定程度上缓释因未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人的风险。同时，发起机构作为贷款服务机构代表受托机构持有记载发起机构作为抵押权人的车辆登记证正本，出现善意第三人对受托机构行使抵押权造成影响的可能性相对较小。

**本期信托的法律结构符合资产证券化对真实出售与破产隔离的要求。我们认为现有交易安排能够一定程度上缓释项目中未通知借款人和未办理抵押权变更登记的风险及其他法律风险。**

## 附录 1：资产支持证券信用等级符号及定义

信用等级符号	含义
AAA <sub>spc(sf)</sub>	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 <sub>spc(sf)</sub>	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A <sub>spc(sf)</sub>	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>spc(sf)</sub>	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB <sub>spc(sf)</sub>	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B <sub>spc(sf)</sub>	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 <sub>spc(sf)</sub>	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 <sub>spc(sf)</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C <sub>spc(sf)</sub>	不能偿还债务。

\* 除 AAA<sub>spc(sf)</sub>级，CCC<sub>spc(sf)</sub>级以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 附录 2：跟踪评级安排

### 标普信评关于丰耀 2021 年第二期个人汽车抵押贷款

#### 资产支持证券的跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司（“标普信评”）将对受评证券和我们认为在本次交易中跟受评证券信用质量相关的机构（如贷款服务机构和资金保管机构）的信用状况进行持续监测。标普信评将关注资产池的信用质量变化和证券支付情况，参考上述相关机构出具的相关报告及其他相关信息，结合适用的评级准则，综合评估受评证券的信用质量是否受到影响。

### 附录 3：入池资产合格标准

就每一笔抵押贷款及其附属担保权益而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下对日期另有约定的从其约定）：

- (1) 借款人为中国公民或永久居民，且在贷款发放日至少为年满 18 周岁的自然人；
- (2) 抵押贷款发放时，借款人不是与发起机构及其关联方签订劳动合同的雇员；
- (3) 借款人不存在违反其在抵押贷款合同或其他相关文件下的偿付义务（以下第(10)项标准规定的迟延支付除外）或为发起机构所知的其他主要义务的且尚未补救的行为；
- (4) 在初始起算日，根据发起机构个人汽车贷款业务适用的贷款五级分类标准，抵押贷款全部为正常类贷款；
- (5) 抵押贷款已经全部发放完毕且同一抵押贷款合同项下的贷款未偿款项（包括但不限于本金、利息及其他款项）全部入池，且在借款人和发起机构之间有委托扣款的授权或在抵押贷款合同中有委托扣款条款；
- (6) 抵押贷款的所有应付数额均以人民币为单位；
- (7) 在初始起算日，抵押贷款未根据发起机构的标准程序予以核销且未发生重组或展期；
- (8) 抵押贷款合同均适用中国法律；
- (9) 抵押贷款合同和抵押权合法有效，并构成相关借款人合法、有效和有约束力的义务，债权人和抵押权人有权根据抵押贷款合同向借款人主张权利；
- (10) 在初始起算日，借款人迟延支付抵押贷款合同项下任何一期到期应付款项未曾超过 30 天；
- (11) 抵押贷款的发放日不晚于 2021 年 1 月 31 日，且抵押贷款到期日不早于 2021 年 10 月 31 日；
- (12) 抵押贷款合同有明确的关于还款计划的约定；
- (13) 抵押贷款合同约定借款人就抵押车辆设立以发起机构为第一顺位抵押权人的抵押权，且在初始起算日相关登记机关已办理相应的抵押权登记；
- (14) 抵押贷款发放时，发起机构发放的抵押贷款金额占借款人所购汽车价格的比例符合金融管理部门规定的贷款最高发放比例要求；
- (15) 在初始起算日，借款人已经支付了其所应付的与抵押贷款相关的所有成本和费用，且发起机构无需向借款人退还；
- (16) 除非相关借款人提前偿还完毕相关抵押贷款合同项下全部应付款项（包括现时的和将来的，已有的和有的），根据抵押贷款合同借款人均无权单方终止该抵押贷款合同；
- (17) 除抵押贷款合同以外，发起机构和相关借款人之间关于该抵押贷款不存在其他协议（关于该抵押贷款的委托扣款协议除外）；
- (18) 抵押贷款合同中不存在对抵押贷款或附属担保权益转让的禁止或限制性条款，发起机构将全部或部分抵押贷款及其附属担保权益设立信托以及转让该等抵押贷款及其附属担保权益的行为不需要获得借款人、抵押人、保证人或任何其他主体的同意；
- (19) 在初始起算日，发起机构未曾放弃其在抵押贷款合同或抵押权项下的任何重要权利，但放弃就提前还款收取违约金的权利除外；
- (20) 发起机构已经履行并遵守了相关的抵押贷款合同和相关抵押权的条款；
- (21) 在初始起算日，针对该抵押贷款而言，无论是就其应付金额、付款时间、付款方式或是其他方面，发起机构和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；抵押贷款均不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；
- (22) 在初始起算日，除法定抵销权外，借款人对抵押贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- (23) 抵押车辆应为经由与发起机构有业务合作的经销商销售的汽车；
- (24) 在发放该抵押贷款时，相关抵押车辆已经根据行业通用标准投保；
- (25) 该抵押贷款为发起机构在其日常经营中根据其标准信贷程序及其他与抵押贷款业务相关的政策、实践和程序所发放；
- (26) 中国法律或抵押贷款合同禁止或限制相关借款人/抵押人在未经发起机构同意时转让或以其他方式处分其在该抵押贷款合同中的义务或以任何方式处分相关抵押车辆。

## 附录 4：基础资产统计信息

基础资产统计信息	
贷款笔数（笔）	63,015
借款人户数（户）	63,000
合同总金额（万元）	733,213.03
未偿本金余额总额（万元）	499,999.99
单笔贷款最高合同金额（万元）	100.00
单笔贷款最高未偿本金余额（万元）	90.30
单笔贷款平均合同金额（万元）	11.64
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	7.93
加权平均贷款年利率（%）	7.24
最高贷款利率（%）	15.24
最低贷款利率（%）	0.99
加权平均合同期限（月）	37.82
贷款最长合同期限（月）	60.00
贷款最短合同期限（月）	13.00
加权平均剩余期限（月）	28.29
贷款最长剩余期限（月）	57.00
贷款最短剩余期限（月）	7.00
加权平均账龄（月）	9.52
贷款最长账龄（月）	53.00
贷款最短账龄（月）	3.00
借款人加权平均年龄（岁）	36.65
加权平均初始抵押率（%）	64.48
加权平均现时抵押率（%）	48.50
等额本息占比（%）	100.00
初始抵押物价值（亿元）	119.39
新车占比（%）	100.00
抵押物占比最高省份/占比（%）	广东 / 29.45

©版权所有 2021 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 [www.spgchinaratings.cn](http://www.spgchinaratings.cn) 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。