

标普信评

S&P Global

China Ratings

结构融资评级报告：

建鑫 2020 年第四期不良资产支持证券

2020 年 7 月 20 日

优先档资产支持证券



分析师：

周侃：010-6516 6081; kan.zhou@spgchinaratings.cn
施蓓蓓，CFA：010-6516 6084; beibei.shi@spgchinaratings.cn
李佳蓉：010-6516 6086; jiarong.li@spgchinaratings.cn

目录

报告摘要	1
一、 宏观经济与行业环境	3
二、 交易概况	4
三、 基础资产信用质量	5
四、 现金流和交易结构	13
五、 运营和管理风险	15
六、 交易对手风险	16
七、 法律和监管风险	17
附录 1：资产支持证券信用等级符号及定义	18
附录 2：跟踪评级安排	19
附录 3：入池资产合格标准	20
附录 4：基础资产统计信息	21

本售前评级报告是根据截至 2020 年 7 月 20 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体系所授予。我们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）	证券端占比（%）	资产端占比（%）	利率类型	还本方式	信用增级 ¹ （%）	增信缓冲（%）
优先档证券	AAA _{spc(sf)}	36,500.00	77.33	11.86	固定利率	过手摊还	88.14	0
次级档证券	未予评级	10,700.00	22.67	3.48	—	—	—	—
证券合计	—	47,200.00	100.00	15.33	—	—	—	—
超额抵押	—	260,600.14	—	84.67	—	—	—	—
资产池未偿本息费余额合计		307,800.14	—	100.00	—	—	—	—

基础资产类型：不良信用卡债权

资产池信用增级核心指标：标普信评综合考虑了发起机构的运营模式和不良贷款管理政策、回收管理能力和历史经验，静态池及相关历史数据的表现，资产池特征及真实回收情况等要素，并应用前瞻性分析方法对基准假设加以优化调整。我们认为本期项目的调整前回收基准假设为 24.4%，调整后回收基准假设为 21.0%；然后我们对基准假设采用在针对本项目的 AAA_{spc(sf)} 评级压力情景下的折扣率，以反映在对应压力情景下回收的不确定性，得出最终回收率为 14.7%。

信用分析假设

调整前回收基准假设（%）	24.4
调整后回收基准假设（%）	21.0
本项目目标评级压力折扣系数（%）	30
压力情景回收假设（%）	14.7

资产池实际回收情况：

月份	已回收金额（万元）	占优先档证券比例（%）
4 月	10,464.94	28.67
5 月	6,921.73	18.96
合计	17,386.67	47.63

现金流分析及压力测试：标普信评对信用卡不良资产证券化产品的现金流分析是基于当前的证券级别、交易结构、支付顺序、触发机制及费用假设，通过回收金额和回收时间后置两个维度形成不同压力组合来测试受评证券是否能够按时还本付息。同时，我们也考虑了真实回收对现金流的影响。下图为标普信评压力情景假设下本交易生命周期内现金流入和流出的分布情况示例。我们预计建鑫 2020-4 优先档证券可以在目标评级所对应的压力下按时还本付息。

■ 25-36 月

■ 13-24 月

■ 1-12 月

现金流入（回收分布）

现金流出

■ 税及优先费用支出

■ 优先档利息偿付

■ 优先档本金偿付

■ 剩余金额

发起机构/贷款服务机构概况：建设银行是中国总资产第二大的商业银行，截至 2019 年末其资产规模为 25.44 万亿元，同时也是全球系统重要性银行之一。截至 2019 年末，建设银行的个人贷款和垫款规模为 6.48 万亿元，较上年增长 10.92%；其中信用卡贷款占 11.44%；信用卡不良贷款余额为 76.51 亿元，不良率为 1.03%，较上年末增长 0.05 个百分点。

静态池各阶段回收率：根据建设银行提供的自 2014 年 1 月至 2020 年 3 月的静态池数据，以下图表展示了静态池全量数据中在各个月份成为信用卡不良贷款的回收率历史表现。

交易资本结构：

100.00% 入池资产未偿本息费余额

资产

11.86% 优先
3.48% 次级
84.67% 超额抵押

证券+超额抵押

30.78 亿元

关键交易信息：

发起机构/贷款服务机构	建设银行
受托机构/发行人	建信信托
资金保管机构	上海银行北分
初始起算日	2020 年 4 月 1 日
预计信托设立日	2020 年 8 月 28 日
法定到期日	2024 年 4 月 26 日
流动性支持	回收款现金储备

项目比较：	建鑫 2020-4	农盈利信 2020-1	工元至诚 2019-7	中誉 2018-1	惠元 2020-1	招银和萃 2019-5
发起机构	建设银行	农业银行	工商银行	中国银行	中信银行	招商银行
信托设立日	2020/8/28（预计）	2020/4/22	2019/12/27	2018/6/12	2020/4/24	2019/12/25
贷款笔数（笔）	174,063	87,270	298,560	12,662	144,277	76,419
未偿本息费余额 ² （亿元）	30.78	17.85	36.43	15.55	35.83	15.87
单笔贷款平均 OBPIF（万元）	1.77	2.05	1.22	12.28	2.48	2.08
加权平均贷款逾期期限（月）	6.00	5.12	5.92	12.83	5.58	4.15
前十大借款人 OBPIF 占比（%）	0.31	0.45	0.25	1.85	0.19	0.20
加权平均初始授信额度（万元）	2.47	4.51	4.09	19.69	9.51	3.98
不良分类	23.09	36.36	28.57	2.99	48.33	75.64
OBPIF 占比	54.63	37.46	56.48	14.86	22.54	23.10
（%） 可疑						
（%） 损失	22.28	26.18	14.94	82.15	29.13	1.26
优先档 OBPIF 占比（%）	11.86	8.01	9.88	8.23	9.35	7.12
发行金额 OBPIF 占比（%）	15.33	10.93	12.35	10.41	11.44	9.45

注 1：信用增级包含了次级档证券和超额抵押；由于本期交易的基础资产类型是不良信用卡债权，实际超额抵押需考虑不良信用卡债权的回收情况。

注 2：未偿本息费余额系指未偿本金、利息、费用余额之和，简称“OBPIF”。

信用等级概况

项目名称	报告类型	评级类型	评定日期
建鑫 2020 年第四期不良资产支持证券	售前报告	预期信用等级	2020 年 7 月 20 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“建鑫 2020 年第四期不良资产支持证券”项下优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）的预期信用等级为 $AAA_{spc(sf)}$ 。

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：**标普信评综合考虑了发起机构的运营模式和不良贷款管理政策、回收管理能力和历史经验，静态池及相关历史数据的表现，资产池特征及真实回收情况等因素，我们预计本期交易的资产池在 $AAA_{spc(sf)}$ 级别压力情景下的回收率假设为 14.7%。
- ⇒ **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，优先档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回收金额、回收时间、利率环境及各项支出等多种组合，在标普信评最严格的压力情景下，标普信评增信缓冲最终测算结果为 0%。
- ⇒ **运营和管理风险：**本期交易的贷款服务机构中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）具备较为丰富的不良信用卡债权和证券化产品的管理经验，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。虽然本期交易中并未指定后备贷款服务机构，但流动性储备金额的设置能够为交易提供流动性支持。此外，本期交易可能存在催收机构尽职风险。但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、混同风险、抵销风险等因素。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。本期交易可能存在未通知借款人、信用卡债权的诉讼时效、利益冲突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，资产池的单笔贷款平均未偿本息费余额 1.77 万元，加权平均逾期期限 6.0 个月，均低于建鑫系列信用卡不良产品平均值与中位数。
- 入池资产集中度风险较低。截至初始起算日，入池资产达 174,063 笔，前 10 大借款人未偿本息费总额占比为 0.31%，借款人遍布于全国 37 个地区。
- 有效流动性风险缓释机制。本期交易设置了流动性现金储备，其金额为当期所有税、优先费用支出（优先档利息兑付前所需支付费用支出）及优先档利息应付金额总和的 1.5 倍。
- 具备较高的超额抵押。封包期内资产池的实际已回收金额（17,386.67 万元，占优先证券发行金额的 47.63%）为优先档证券兑付提供了较好的支持。

关注

- 不良信用卡债权的现金流回收金额和回收时间均存在较大的不确定性，其未来现金流回收可能受到借款人自身经济状况、区域经济发展水平、宏观经济环境、贷款服务机构的催收政策、催收机构的尽职意愿、各地的司法实践等因素的影响。
- 本期交易存在资金保管机构风险、偿付中断风险、混同风险、抵销风险、后备贷款服务机构缺位风险和催收机构尽职风险等。
- 本期交易可能存在未通知借款人、信用卡债权的诉讼时效、利益冲突风险及其他法律风险。

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](#)
- ⇒ [评论：疫情冲击下展现韧性：大型国有商业银行 2020 年信用质量展望](#)

一、宏观经济与行业环境

标普信评认为，中国在未来几年的经济增速将继续高于其他中等收入经济体，但新冠疫情带来的不确定性、中美关系的摩擦以及经济结构调整和金融风险防控的持续推进均可能对经济增长带来压力。短期而言，在经受新冠疫情的冲击后，我们观察到中国的经济正在复苏。我们预计，在 2020 年全球 GDP 整体大幅萎缩的背景下，中国仍然能够实现正增长，经济增长由政府主导的基建投入拉动向大众消费需求拉动转型，有利于促进经济的可持续性发展，进一步提升 2021 年整体经济的增长水平。

根据中国人民银行（以下简称“人民银行”）历年公布的《中国金融稳定报告》和《支付体系运行总体情况》，截至 2019 年末，全国信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计 7.46 亿张，信用卡应偿余额规模约为 7.6 万亿元。2018 年末，信用卡贷款的不良率为 1.6%，与 2017 年同期持平；信用卡贷款的整体不良率在近 10 年均在 2% 以内。随着近年互联网头部平台依托场景和流量优势跨界布局，逐步影响着大众的消费观念，对传统的支付方式也带来了新的挑战。

由于新冠肺炎疫情的冲击，今年上半年旅游、餐饮、购物等消费场景同比大幅减少。信用卡开卡量和交易额相对低迷，信用卡逾期率在过去几个月明显上升。我们认为，2020 年第一季度信用卡业务受疫情的短期冲击较大，资产质量承压，且由于疫情期间催收工作无法有效展开而导致一部分疫情期间进入逾期的贷款或在二季度逐步进入不良；但随着消费复苏，经济回暖，叠加政府相关的财政金融政策支持，2020 年下半年的资产质量将得到改善。

中国不良资产证券化始于 2006 年，从资产管理公司开始试水到 2008 年受全球次贷危机影响而整个资产证券化行业停摆期间，共有 4 单不良资产证券化产品发行。自 2016 年八部委重启不良资产证券化试点以来，试点发起机构逐步涵盖资产管理公司和不同类型的银行，基础资产类别也从最早的对公类资产逐步覆盖了房贷、个人消费贷、个人信用卡债权等多种资产类别。随着试点机构的扩容和产品的逐渐完善，不良资产证券化可能会成为不良资产处置的常化工具，尤其是对于根据监管规定无法批量转让的无抵押零售类不良资产。

截至 2020 年 4 月 30 日，全市场累计发行了 52 单信用卡不良资产证券化项目，均为优先、次级分层结构，优先档证券规模占总未偿本息费余额平均值大约为 8.6%，优先档证券大部分在信托设立后的第 2-3 期就已经偿付完毕，偿付期限平均约为 5.8 个月。我们认为，由于经济环境、监管政策、行业变革、不同机构的基数不同等多种原因，行业整体回收情况呈现不同程度的下降趋势。同时，近期行业回收率的波动已经反映了疫情对市场的短期冲击，随着相关政策的出台以及疫情得到控制，长期影响尚有待观察。从目前项目回收的情况来看，虽然不同类型发起机构的回收率有着显著差异，但优先档证券的整体偿付情况较好。

近期行业回收率的波动已经反映了疫情对市场的短期冲击，随着相关政策的出台以及疫情得到控制，长期影响尚有待观察。基于目前大部分信用卡不良资产证券化项目的结构和实际回收情况，优先档证券的整体偿付情况较好。

二、 交易概况

本期不良资产支持证券系中国建设银行股份有限公司在 2020 年发行的第 4 单不良资产证券化产品，也是其自 2008 年起总计发行的第 24 单不良资产证券化产品。建设银行作为发起机构和委托人，与受托人建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）签订信托合同，委托后者设立名为“建鑫 2020 年第四期不良资产证券化信托”的特定目的信托（SPT）以发行本期资产支持证券。

下表展示了本期项目的基本证券信息、关键日期和支付频率。图表 1 中的“增信缓冲”代表了在标普信评最严格的压力情景假设下若优先档证券能被按时还本付息之后资产池中仍有剩余资产能够继续产生现金流，我们则认为这部分资产能为优先档证券提供额外保护，即为增信缓冲。下表中的信用增级包含了次级档证券和超额抵押；由于本期交易的基础资产类型是不良信用卡债权，实际超额抵押需考虑不良信用卡债权的回收情况。

图表 1 证券信息

结构	预期 信用等级	金额 (万元)	证券端 占比(%)	资产端 占比(%)	票面利 率* (%)	预期 到期日	信用增 级(%)	增信缓冲 (%)
优先档证券	AAA _{spc(sf)}	36,500.00	77.33	11.86	3.25	2021/4/26	88.14	0
次级档证券	未予评级	10,700.00	22.67	3.48	N/A	2024/4/26	—	N/A
证券发行规模		47,200.00	100.00	15.33	—	—	—	—
超额抵押		260,600.14	—	84.67	—	—	—	—
资产池未偿本息费余额		307,800.14	—	100.00	—	—	—	—

注*：票面利率为标普信评假设。

图表 2 关键日期/频率

名称	日期/频率
初始起算日	2020 年 4 月 1 日
预计信托生效日	2020 年 8 月 28 日
首个支付日	2020 年 10 月 26 日
支付频率	按季度
法定到期日	2024 年 4 月 26 日

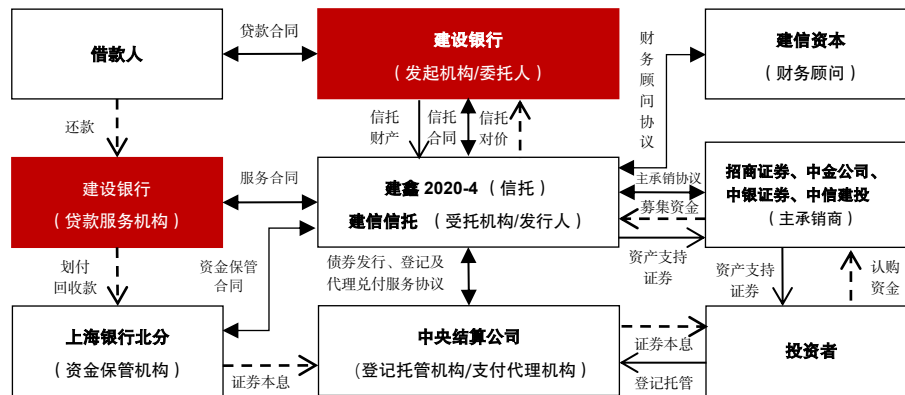
资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

本期交易的基础资产为根据发起机构贷款风险分类标准认定为次级、可疑或损失的不良信用卡债权。入池资产共有 174,063 笔，未偿本息费总额合计 30.78 亿元，单户未偿本息费余额平均为 1.94 万元，加权平均贷款逾期期限为 6.00 个月，加权平均不良账龄（贷款成为不良之后所经历的时间，以月数进行统计）为 3.00 个月，其中不良账龄六个月以内的未偿本息费余额占比为 95.44%；前 10 大借款人未偿本息费总额占比为 0.31%，借款人遍布于全国 37 个地区，其中广东省的未偿本息费总额占比最高，为 12.06%。

本期资产池回收款不区分本金、利息与费用，包含需支付给贷款服务机构的执行费用，即处置资产时合理发生的所有支出（非贷款机构服务费）；其中，过渡期（初始起算日至信托生效日期间）内的资产处置费用由发起机构承担；扣除执行费用后的净回收款按照信托合同约定进行分配。本期交易设置了流动性现金储备，其金额为当期所有税、优先费用支出（优先档利息兑付前所需支付费用支出）及优先档利息应付金额总和的 1.5 倍。本期交易的交易结构图如下：

本期资产池单户平均未偿本息费余额较低，加权平均不良账龄较短，集中度风险较低。本期交易设置了流动性现金储备。

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。

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

建设银行于 1954 年在北京成立，并分别于 2005 年 10 月和 2007 年 9 月在香港联合交易所及上海证券交易所上市。建设银行是中国总资产第二大的商业银行，截至 2019 年末其资产规模为 25.44 万亿元。全球金融稳定理事会于 2015 年更新了全球系统重要性银行名单，将建设银行增列为亚洲第七家全球系统性重要银行。

与同业相比，基建项目贷款和个人住房按揭贷款是建设银行的传统优势。近年来，建设银行持续推进零售类业务发展，截至 2019 年末，其个人贷款和垫款规模约为 6.48 万亿元，较上年增长 10.92%，主要由个人住房贷款、信用卡、个人消费贷款、个人助业贷款及其他贷款构成；其中信用卡贷款占比约为 11.44%。

建设银行总行信用卡中心于 2002 年 12 月成立。截至 2019 年末，建设银行信用卡累计发卡量达到 1.33 亿张；实现消费交易额 3.15 万亿元；信用卡贷款余额约为 7,412 亿元，市场份额占比约为 10%；建设银行信用卡不良贷款余额为 76.51 亿元，不良率为 1.03%。整体而言，建设银行在信用卡总发卡量、消费额、贷款规模和信用表现上，均处于行业领先水平。

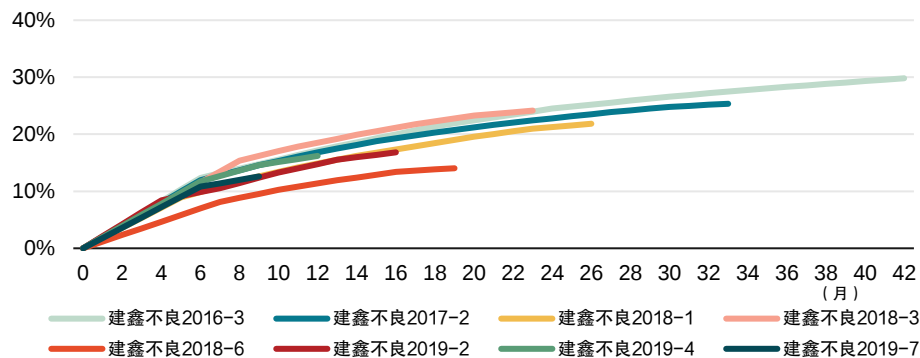
2. 发起机构/贷款服务机构不良资产证券化概况

截至 2019 年末，建设银行作为不良贷款资产证券化项目发起机构累计发行 20 单不良资产证券化产品。截至 2019 年末，已发行的不良资产证券化产品的基础资产类型涵盖了个人住房抵押贷款、对公贷款、信用卡、个人消费类贷款、个人商业用房贷款；其中，信用卡不良资产证券化产品共 8 单。

根据最新一期受托报告（2020 年 4 月），建设银行发行的 8 单信用卡不良资产证券化产品的优先档证券均已偿付完毕，优先档证券本金在第一个兑付期的加权平均偿付比例约为 83%，加权平均兑付期限约 6.47 个月。整体而言，建设银行信用卡不良资产证券化产品的回收表现良好，目前资产回收表现期最长的两单，建鑫 2016-3（41 个月）和建鑫 2017-2（33 个月）的累计回收率分别为 29.82% 和 25.34%。

建设银行是全球系统重要性银行之一。截至 2019 年末，建设银行的个人贷款和垫款规模约为 6.48 万亿元，信用卡贷款余额约为 7,412 亿元，信用卡贷款不良率 1.03%。

图表 4 建设银行已发行信用卡不良 ABS 项目的累计回收率（考虑封包期）



资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行住房金融与个人信贷部门是个人不良资产证券化的牵头管理部门，负责统筹管理个人不良资产证券化业务，牵头发起项目并组织实施。信用卡中心负责组建信用卡不良资产证券化资产池，并负责相关服务工作，组织分行做好信用卡不良资产的催收处置等，提出信用卡不良资产证券化相关信息系统需求，以及对信用卡不良资产证券化相关会计事项进行账务核算等。

3. 发起机构/贷款服务机构信用卡业务贷后及催收管理

建设银行信用卡业务适用其统一的贷后管理体系，主要贷后管理工作包括风险分类、评估并提取拨备、贷后检查与监控、风险预警与处置及监控还款情况等。建设银行依据银行信贷资产风险管理办法对个人信用卡业务的风险进行了五级分类，信用卡不良债权是指根据建设银行风险分类标准被分为次级类、可疑类和损失类的信用卡资产；持卡人名下某个建设银行信用卡账户一旦被归为不良债权，则建设银行信用卡中心为该持卡人名下所有的建设银行信用卡账户办理停卡手续。

建设银行信用卡不良债权的处置主要由银行信用卡中心、各分行、银行选聘的委外催收机构及律师事务所等进行。总行信用卡中心负责全行不良信用卡债权的管理，主要职责包括全行信用卡催收处置计划的制定及考核、催收业务相关政策制度的制定与完善、催收业务相关系统的建设以及特定类型客户的集中催收。分行负责信用卡催收业务的具体运营，主要职责包括催收目标的细化、催收业务的日常管理以及辖内逾期客户催收工作的开展落实。

建设银行制定了信用卡欠款催收管理办法、委外催收管理办法、存款扣划操作规程等信用卡不良催收业务制度，建立了覆盖短信、电话、信函、上门、司法、委外等多种催收手段的催收体系；并于 2016 年开发了信用卡逾期客户行内存款实时扣划功能，提升了催收的效果。对于逾期 90 天以上的不良类客户，建设银行综合运用电话、面对面、司法、公告等催收措施，结合客户的基本特征、职业性质、社会地位、欠款金额等采取差异化的催收策略。在催收过程中，根据业务规模及人力情况，采取自催和委托催收相结合的方式。对于经过多次催收仍无法促使其还款的客户，建设银行采取向公安机关报案、向法院提起诉讼或向仲裁机构申请仲裁等司法措施。

4. 催收机构管理及最新催收概况

建设银行会针对外部催收机构的管理能力、行业地位、财务稳健性、经营声誉、企业文化、技术实力、服务质量、突发事件应对能力、信息安全保障机制、对银行业的熟悉程度、同业合作经验等方面进行资质调查，经过多方面综合评判，确定合作的外部催收机构。同时银行会对外部催收机构从回收业绩、服务品质、催收措施到位情况等

建设银行具备较为成熟的信用卡业务贷后管理体系和催收管理制度，对外部催收机构的管理较为严格。

方面进行定期综合考评，并根据考评结果决定外部催收机构的账户分配及合作续约。由于准入标准较为严格，尚未发生过委外催收机构涉及影响银行声誉的事件或其他风险事件。

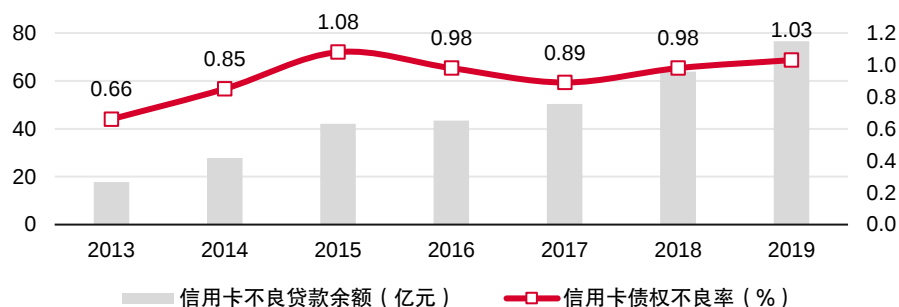
根据与建设银行和其业务占比最大的两家委外催收机构的访谈，我们观察到两家机构均为全国性催收公司，合作客户包括国有大行、股份制银行、持牌消费金融、汽车金融以及互联网公司。目前的催收方式以电话为主，外访为辅。从历史回收来看，回收高低与多种情况相关，比如沿海经济发达，共债程度相对较高；年轻的借款人多由家人代偿。今年 2、3 月份的催收工作受到新冠肺炎疫情很大的影响，但从 4 月复工复产以来，整体催收情况较好。此外，我们认为从中长期来看，近年来监管对催收行业的整顿及从严治理有利于行业中的头部公司。

(二) 建设银行整体资产分析

1. 整体资产信用质量

建设银行的信用卡不良贷款余额随着信用卡贷款余额的增长而逐年递增，但不良率保持在较为稳定的水平。截至 2019 年末，建设银行整体个人贷款和垫款不良率为 0.41%，信用卡贷款不良率为 1.03%。下图为建设银行历年的信用卡不良贷款余额和不良率情况。

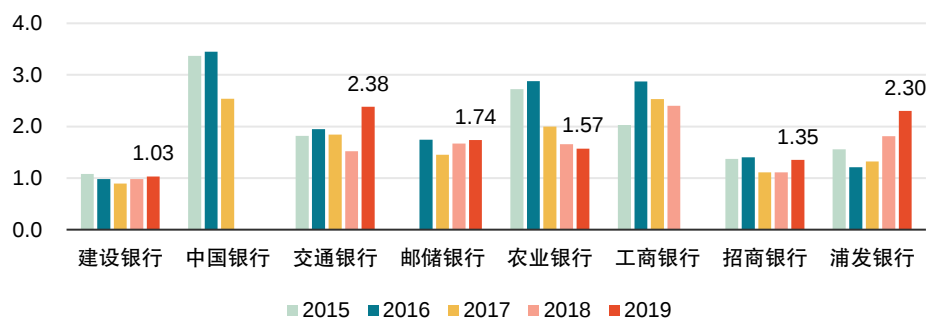
图表 5 建设银行的信用卡不良贷款余额和不良率



资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

与同业相比，建设银行的信用卡不良率也处于较低水平，资产质量保持同业领先，下图为过去五年同业的信用卡贷款不良率对比情况。

图表 6 样本银行的信用卡贷款不良率 (%)



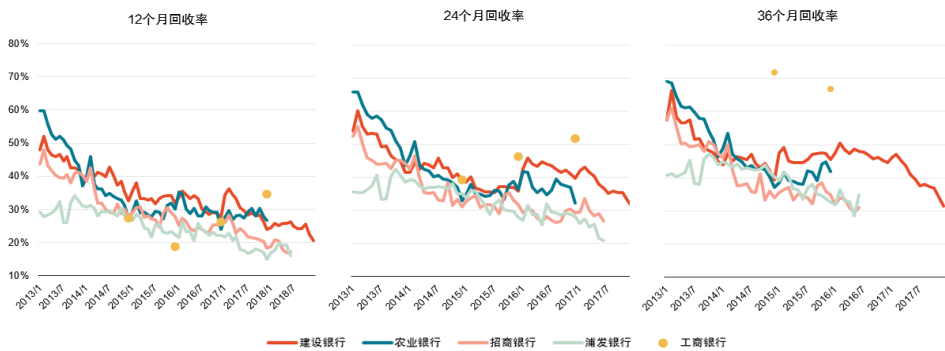
资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

此外，我们对比分析了同业信用卡不良债权 12 个月、24 个月和 36 个月的回收率。整

建设银行历年来的信用卡不良率处于较低水平，资产质量保持同业领先；且信用卡不良债权的回收率在同业中处于较高水平。

体来看，各个银行的整体趋势较为一致，近两年来回收率均呈现下降趋势。建设银行的回收率在同业中处于较高水平，且信息披露期限最长。

图表 7 样本银行的信用卡不良债权回收率



注：工商银行披露了每年 12 月的回收率数据。

资料来源：公开资料，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

资产池中的贷款均依照合格标准随机抽选。截至初始起算日 2020 年 4 月 1 日，资产池中主要的特征如下图所示。

图表 8 资产池概况

基础资产主要特征	建鑫 2020-4
资产池未偿本息费余额 OBPIF (万元)	307,800.14
贷款笔数 (笔)	174,063
借款人数量 (个)	158,664
单笔贷款平均 OBPIF (万元)	1.77
单户贷款平均 OBPIF (万元)	1.94
加权平均逾期期限 (月)	6.00
加权平均不良账龄 (月)	3.00
加权平均借款人年龄 (岁)	37.60
借款人所在区域占比最高省份/OBPIF 占比 (%)	广东/12.06
前 10 大借款人 OBPIF 占比 (%)	0.31

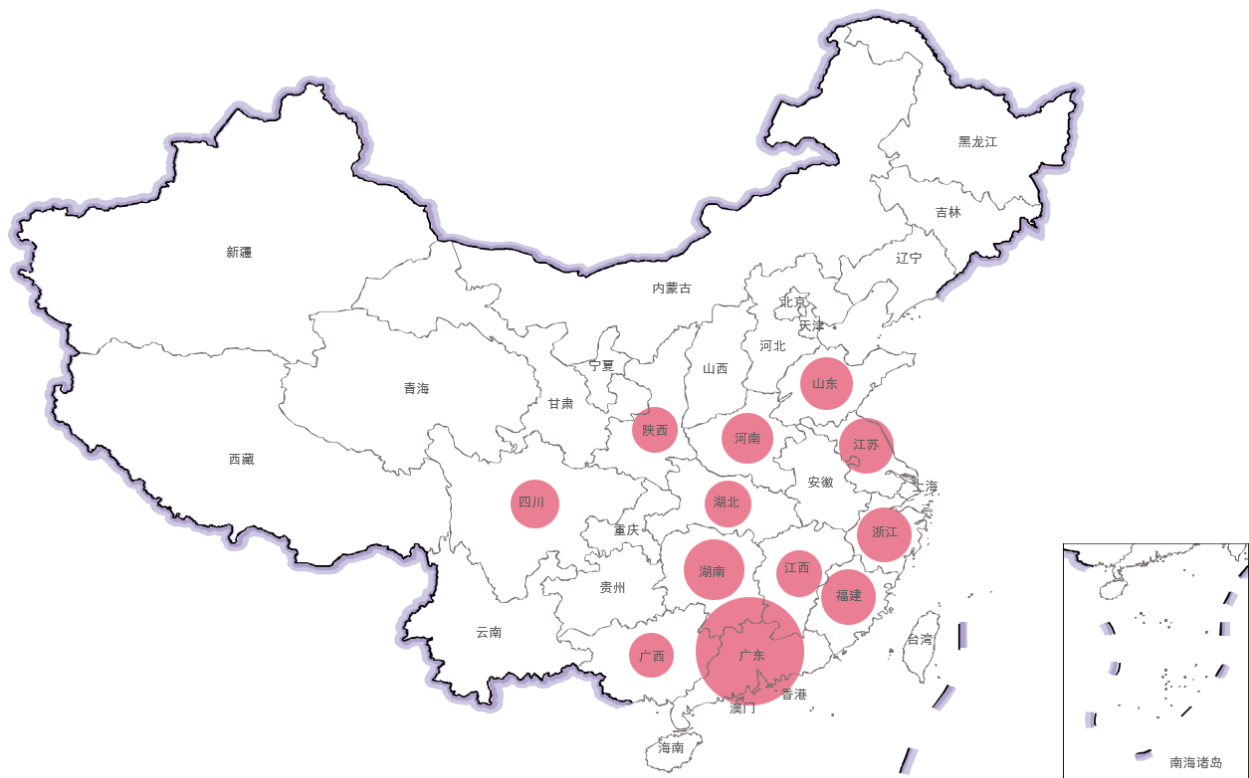
资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

2. 资产池统计信息及分布特征

本期产品资产池整体情况遵循建鑫信用卡不良资产证券化产品系列发行标准。单户贷款平均未偿本息费余额低于建鑫信用卡不良产品系列的平均值 3.56 万元和中位数 2.35 万元；加权平均逾期期限 6 个月也低于平均值 9.30 个月和中位数 9.82 个月。

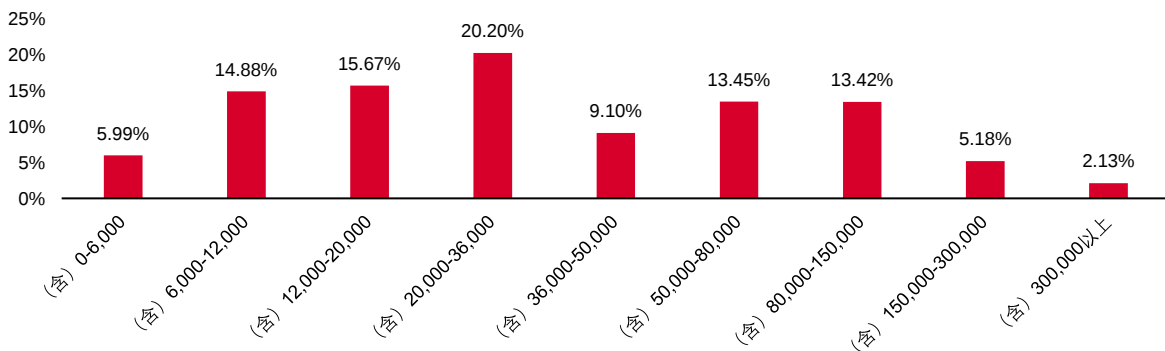
本期资产池单户平均未偿本息费余额及加权平均逾期期限均低于建鑫信用卡不良系列的平均值和中位数；且资产池借款人和地区的集中度风险较低。

图表 9 借款人地域分布*（按分行；入池未偿本息费占比>3%）

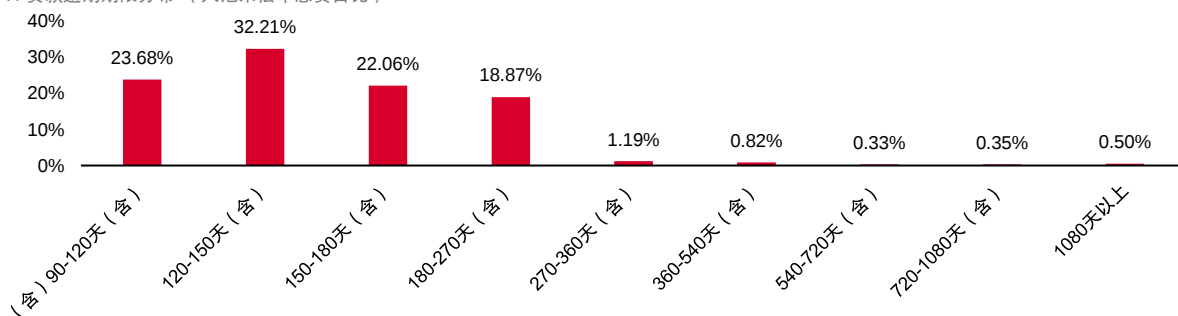


注*：借款人所在地区按照信用卡债权所在分行为口径进行统计。

图表 10 未偿本息费余额分布

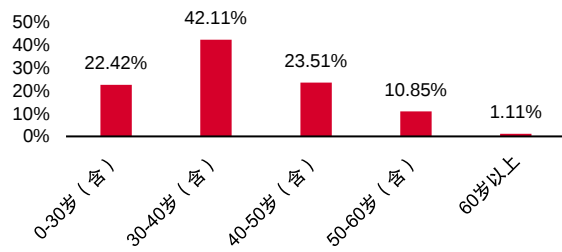


图表 11 贷款逾期期限分布*（入池未偿本息费占比）

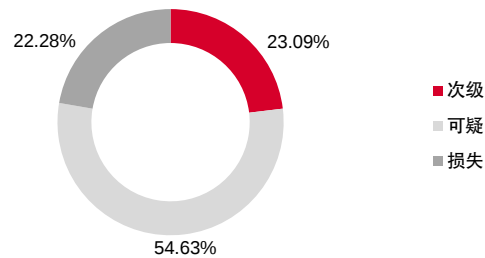


注*：贷款逾期期限分布的天数是按照资产成为不良时间进行统计。

图表 12 借款人年龄分布（入池未偿本息费占比）



图表 13 信用卡不良贷款五级分类分布（入池未偿本息费占比）



3. 同类项目比较

图表 14 同类项目对比

项目名称	建鑫 2020-4	农盈利信 2020-1	工元至诚 2019-7	中普 2018-1	惠元 2020-1	招银和萃 2019-5
发起机构	建设银行	农业银行	工商银行	中国银行	中信银行	招商银行
初始起算日	2020/4/1	2019/10/1	2019/8/1	2017/9/1	2019/10/25	2019/9/6
信托成立日	2020/8/28（预计）	2020/4/22	2019/12/27	2018/6/12	2020/4/24	2019/12/25
资产特征						
贷款笔数	174,063	87,270	298,560	12,662	144,277	76,419
借款人户数	158,664	82,434	288,229	12,332	135,197	75,331
未偿本息费余额 OBPIF（万元）	307,800.14	178,478.05	364,327.88	155,493.82	358,342.98	158,699.48
未偿本金余额（万元）	253,037.19	157,707.93	308,172.07	109,671.21	301,359.51	133,545.48
单笔贷款平均 OBPIF（万元）	1.77	2.05	1.22	12.28	2.48	2.08
单个借款人款平均 OBPIF（万元）	1.94	2.17	1.26	12.61	2.65	2.11
前十大借款人 OBPIF 占比（%）	0.31	0.45	0.25	1.85	0.19	0.20
加权平均初始授信额度（万元）	2.47	4.51	4.09	19.69	9.51	3.98
不良分类 OBPIF 占比（%）	次级	23.09	36.36	2.99	48.33	75.64
	可疑	54.63	37.46	56.48	14.86	22.54
	损失	22.28	26.18	14.94	82.15	29.13
加权平均贷款逾期期限（月）	6.00	5.12	5.92	12.83	5.58	4.15
逾期 91-180 天 OBPIF 占比（%）	77.96	73.82	85.09	18.25	70.87	99.35
逾期 181-360 天 OBPIF 占比（%）	19.98	23.01	11.33	43.57	28.70	0.50
逾期>360 天 OBPIF 占比（%）	2.06	3.17	3.58	38.18	0.43	0.16
占比最高地区/OBPIF 占比（%）	广东/12.06	河南/8.62	广东/11.33	广东/9.38	广东/7.63	深圳/7.92
证券特征						
发行金额（亿元）	4.72	1.95	4.50	1.62	4.10	1.50
流动性储备账户（Y/N）	Y	Y	Y	Y	Y	Y
分层概况	优先档占比（%）	77.33	73.33	80.00	79.09	81.71
	次级占比（%）	22.67	26.67	20.00	20.91	18.29
优先档 OBPIF 占比（%）	11.86	8.01	9.88	8.23	9.35	7.12
发行金额 OBPIF 占比（%）	15.33	10.93	12.35	10.41	11.44	9.45

资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

(四) 信用分析

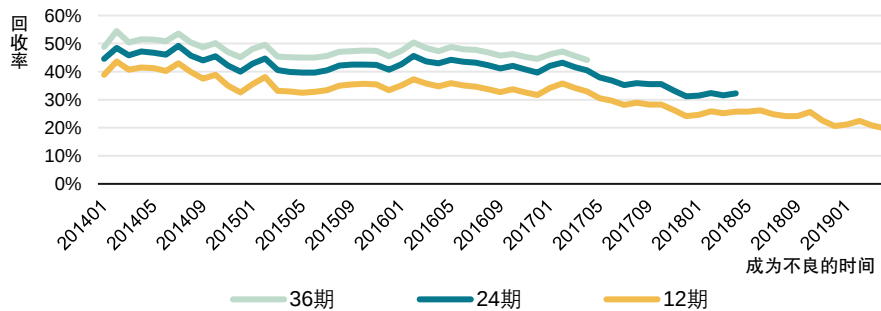
根据标普信评结构融资评级方法论，我们对基础资产的信用质量分析是以发起机构/贷款服务机构的历史和背景为起点，而历史数据通常是构建基准假设的重要依据。对于信用卡不良资产证券化，我们会重点考虑发起机构的历史回收率及其稳定性，并进一步考虑影响拟证券化资产池未来回收的金额、时间和可行性等相关因素。

1. 静态池历史数据分析

建设银行提供了自 2014 年 1 月至 2020 年 3 月的静态池全量数据，其中 36 个月内的回

收情况按照每月的本息费回收为一期，36 个月以上的回收情况统一计算为一期。整体来看，截至下 12 期、24 期和 36 期的累计回收率均呈现明显的逐年下降趋势。这也印证了我们观察到的近年来整体经济环境变化。

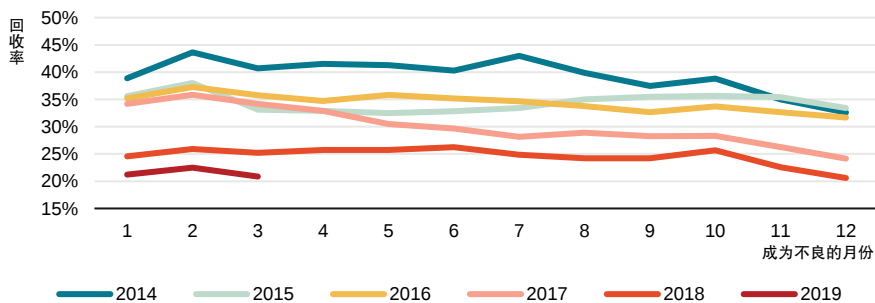
图表 15 静态池分析：各阶段回收率



资料来源：建设银行提供资料，经标普信评调整及整理。

通常来说，对于无抵押的信用卡不良贷款，回收的时间越长，其在后期能够回收的概率与金额相对较低。因此在构建我们的回收基准假设时，静态池前期的回收率更有参考价值。通过下图具体来看在各个成为不良的月份的每年回收表现，除了印证整体回收率呈逐年下降的趋势外，我们也可以观察到 12 个月累计回收率呈现出一定的季节性波动。通过与银行和催收机构的访谈，我们认为回收率会受到每年的假期、银行考核的指标和节点及催收机构的策略等多种因素的影响。

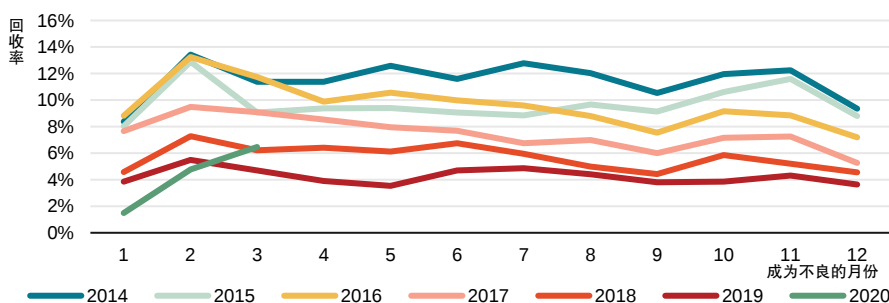
图表 16 静态池分析：截至下 12 期的累计回收率



资料来源：建设银行提供资料，经标普信评调整及整理。

我们也分析了历年来的截至下 1 期的累计回收率状况，除了可以将最新成为不良的静态池数据纳入分析以外，也可以横向比较新冠肺炎疫情对回收的影响。

图表 17 静态池分析：截至下 1 期的累计回收率



资料来源：建设银行提供资料，经标普信评调整及整理。

我们观察到 2020 年 1 月的截至下 1 期（2 月）累计回收率为 1.49%，是历史的最低点；而 2 月开始反弹，3 月的回收情况甚至超过了 2018 和 2019 年的同期回收数据。通过

建设银行的静态池数据显示出历年来信用卡不良贷款的 36 期回收率约处于 44% 至 55% 的区间，且呈现出季节性变化和逐年下降的趋势。

与银行和催收机构的访谈，我们认为疫情期间的隔离政策导致消费减少存款增加，各个催收机构在 2、3 月份催收工作受到很大冲击，而 4 月开始复工后，加大了催收力度，因此出现了明显的回收率上升。从数据分析出发，并结合实际访谈结果，同时考虑整体经济环境变化，目前阶段我们预计 2020 年建设银行的整体回收情况可能与 2019 年情况相似或略差，不会出现急剧下滑。

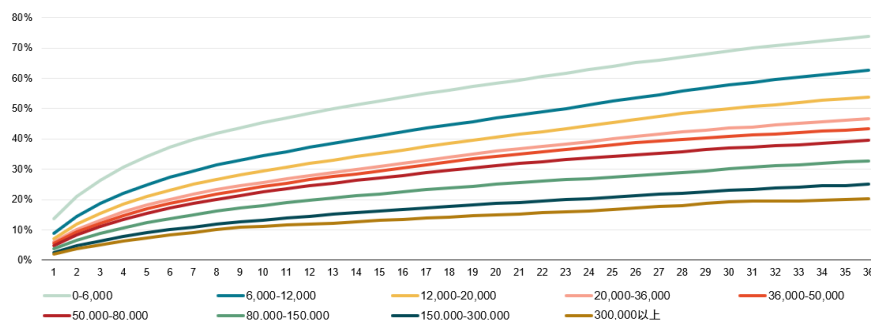
2. 构建基准回收假设

我们构建回收基准假设的主要方法是遵循标普信评个人消费贷款资产支持证券分析方法的基本逻辑，通过对不同因素对各个静态池回收率表现的影响进行持续观察进而分析全量数据，并结合拟证券化资产池的组成与变化来进行比较得出未调整回收基准假设，再进一步对经济环境、催收标准变化、真实回收等因素进行定量和定性分析来得出调整后回收基准假设。

基于全量静态池数据，我们从多个不同维度来分析历史回收率表现，包括借款人成为银行客户的时间、信用卡开户时间、客户年收入、年龄、学历、工作行业、婚姻状态、贷款成为不良的时间、未偿本金和息费金额等。我们把这些维度作为特征变量，回收率作为目标变量，对数据进行了相关性和趋势性分析。同时进一步对变量间的联系和对目标变量的特征重要性进行分析，并参考各变量的数据质量及重要性，最终将未偿本息费余额与贷款成为不良的时间确定为本期项目的最主要特征变量。

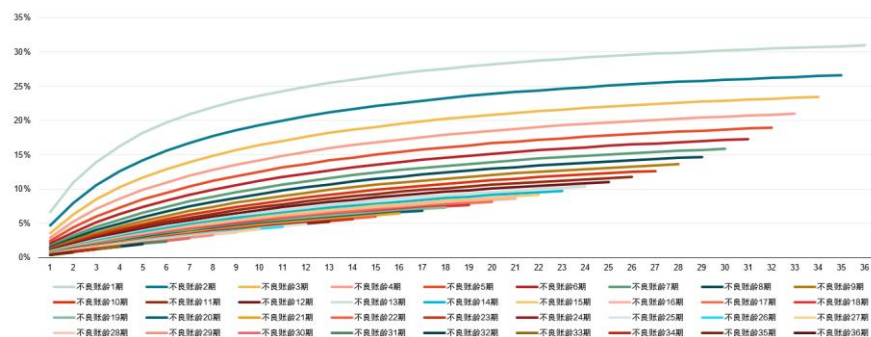
从数据分析的结果来看，这两个最主要特征变量能最大程度地影响回收结果。我们以其为分组维度，对全量静态池数据的回收率进行了分组。下图展示了按照未偿本息费余额以及不良账龄分组后各个区间的回收率情况：

图表 18 静态池分析：历史累计回收率（按未偿本息费余额分组）



资料来源：建设银行提供资料，经标普信评调整及整理。

图表 19 静态池分析：历史累计回收率（按不良账龄*分组）



注*：不良账龄代表了贷款成为不良之后（通常是 90 天以上）所经历的时间，以期数（月）进行统计

资料来源：建设银行提供资料，经标普信评调整及整理

以静态池未偿本息费余额以及不良账龄作为分组维度，观察其各个区间的回收率情况，并对资产池以同样的方式进行分组，横向对比静态池分组结果，得到本期项目的未调整预期回收基准假设为 24.4%。

我们对资产池采取跟静态池同样的方式进行分组，横向对比静态池分组结果而直接得到未调整回收基准假设为 24.4%。我们对该基准假设进一步分析，针对建设银行回收数据的历史表现，我们考虑了其历年来回收率下降的趋势，新冠疫情可能带来的中长期影响，资产池与其他已发行证券资产池的特征比较等因素。此外，建设银行也提供了资产池的最新真实回收数据，即资产池在整个 4 月与 5 月的实际回收表现。我们发现其实际回收情况表现良好，截至 2020 年 5 月末共计回收金额约为 1.74 亿元，占优先档证券金额的比例为 47.63%。

因此，综合考虑发起机构的运营模式和不良贷款管理政策、回收管理能力和历史经验，静态池及相关历史数据的表现，资产池特征及真实回收情况等因素，同时应用前瞻性分析方法对基准假设加以优化调整之后，我们预计本期项目的调整后回收基准假设为 21.0%；然后我们对基准假设采用针对本项目的 AAA_{spc(sf)} 评级压力情景下 30% 的折扣率，以反映对应压力情景下回收的不确定性，最终得出回收压力假设为 14.7%。本期项目的信用分析假设如下表所示。

图表 20 信用分析假设及指标

信用分析假设	
调整前回收基准假设 (%)	24.4
调整后回收基准假设 (%)	21.0
目标评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
目标评级压力折扣系数范围 (%)	25 - 50
特定压力折扣系数 (%)	30
压力情景回收假设 (%)	14.7

资料来源：标普信评。

四、 现金流和交易结构

本期信托将按照面值发行优先档和次级档证券。本期证券的偿付来源包括信用卡债权回收资金、合格投资收入、以及委托人支付的赎回价格、清仓回购价格和抵销债务支付款项等。

受评证券利息金额的计算基于证券端未偿本金余额来支付优先档证券利息。如果尚未发生违约事件，扣除执行费用后的资产池回收款项首先用于支付税费、规费及优先费用；其次，回收款会用于支付优先档证券利息，补足流动性储备账户，超出优先支出上限的费用并依次支付优先档证券本金直至未偿本金余额为零、贷款服务机构基本服务费、次级档证券本金直至未偿本金余额为零、次级档证券固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费，所有剩余款项支付给次级证券持有人。本期项目支付顺序的设置保证了现金流在优先档证券本息兑付完毕之前并没有支出给贷款服务机构或次级投资人，能够最大程度地保障优先档证券的兑付。主要现金流支付机制总结见下图：

根据公司提供的 4 月与 5 月的回收数据，本期资产池的实际回收情况表现良好，截至 2020 年 5 月末，共计回收金额约 1.74 亿元，占优先档证券金额的比例为 47.63%。

本期项目调整后回收基准假设为 21.0%；在对应评级压力 AAA_{spc(sf)} 级别下，标普信评预计资产池的回收率为 14.7%。

图表 21 现金流支付机制



注 1：偿还各档资产支持证券的本金，直至所有该档证券的未偿本金余额为零。

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

本次交易根据交易结构设置了违约事件、权利完善事件、回收款转付机制和贷款服务机构解任事件、资金保管机构解任事件等。本次交易也设置了发起机构清仓回购机制，发起机构在满足一定条件后可以选择进行清仓回购，但我们在现金流分析不会考虑此机制。

本期交易的证券利率类型为固定利率。由于入池资产均为不良贷款，虽然逾期贷款会继续产生利息、手续费等，但其回收存在较大的不确定性，在进行了未偿本金和息费的相关性分析后，我们并不会在现金流分析中区分回收款中的本金、利息和费用。因此本期项目除了对优先档证券发行利率进行一定程度的加压外，并不考虑额外相关的利率风险压力。

鉴于该资产类别的特性，压力情景回收假设对应的回收金额需先扣除执行费用再进行现金流分析与压力测试。下表展示了现金流分析与压力测试的假设条件：

图表 22 现金流分析假设

现金流分析假设项	
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力情景回收假设 (%)	14.7
额外资产特征压力	N/A
额外发起机构/贷款服务机构压力	N/A
偿付顺序假设	过手摊还
回收分布	回收金额后置和回收时间后置的不同压力组合
利率假设	证券端利率上浮
税，费用，及支出假设	额外 0.25% 应对压力环境下的费用支出
其他定性或定量调整	真实回收折扣调整

资料来源：标普信评。

标普信评典型的现金流分析包括了通过违约、损失、早偿及利率波动等因素的不同组合形成多种压力情景来测试受评证券是否能够承受与其信用等级所对应的压力，但这种常规现金流分析并不完全适用于信用卡不良资产证券化产品。根据该资产类别的特性和目前为止市场上所有信用卡不良资产证券化产品的实际回收情况，我们认为回收的金额和时间是决定优先档证券是否能够按时还本付息的重要条件。

因此根据不同的支付顺序、触发机制及费用假设，通过回收金额后置和回收时间后置两个维度形成不同压力组合可以更有效地测试受评证券是否能够按时还本付息。同时我们也考虑了真实回收对现金流的影响，并根据其对优先档证券偿付和后期回收分布可能造成的影响进行了相应调整。

基于以上综合分析，我们预期建鑫 2020-4 优先档证券可以在给定评级所对应的压力下按时还本付息；在标普信评最严格的压力情景下，其增信缓冲为 0%。标普信评对于增信缓冲的定义是指按时偿付优先档证券利息及最终偿付其本金之后资产池剩余资产所能产生的现金流。

通过上述现金流分析并得出受评证券的级别后，我们也对回收假设进行了单独的敏感性分析。该分析模拟了在调整后回收基准假设分别下降 10% 和 20% 时，受评证券对应级别的敏感度；旨在展示该级别回收基准假设受到额外压力时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

图表 23 敏感性测试

测试情景	本期项目	回收下降 10%	回收下降 20%
调整后回收基准假设（%）	21.0	18.9	16.8
优先档预期信用等级*	AAA _{spc(sf)}	AA _{spc(sf)} +	A _{spc(sf)} +

注*：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。

五、运营和管理风险

与建设银行之前发行的不良证券化产品一致，本期交易仍由建设银行担任贷款服务机构，建设银行负责已转让信用卡债权回收款的收取和划付（按约定收取应由借款人偿还的款项，并在扣除相应执行费用后按时、足额转付至信托账户），资产的处置，以及其他管理事宜。建设银行在历史交易中都如约履行了贷款服务机构的职能。我们认为建设银行证券化产品的管理经验较为丰富，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；但设置了流动性储备账户，必备流动性储备金额为当期所有税、优先费用支出及优先档利息应付金额总和的 1.5 倍，能够为交易提供流动性支持。此外，本期交易设置了贷款服务机构的超额回收奖励机制，在偿付完毕次级档证券的固定资金成本之后剩余金额的 80% 作为超额奖励服务费，增加了贷款服务机构的尽职意愿。

本期证券基础资产的催收由贷款服务机构统一管理，并选聘外部催收机构协助催收，受托机构无法事前参与具体回收事宜。尽管贷款服务机构对合作催收机构制定了直接的激励机制，但仍不排除因宏观经济环境的影响、催收行业工作环境的恶化或催收机构自身出现财务问题等不利因素而对其催收能力和尽职意愿造成负面影响，进而对资产池的实际回收现金流产生不利影响。贷款服务机构针对证券化资产的处置视同于表内贷款同一标准执行，对外包催收机构采用优胜劣汰的选聘机制，针对各个机构的催

建鑫 2020-4 优先档证券能够通过我们的压力情景测试。根据现有结构及分析结果，本期项目优先档证券的标普信评增信缓冲为 0%。

本期交易并未指定后备贷款服务机构，并可能存在催收机构尽职风险；但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。

收表现进行定期考核管理并及时淘汰表现较差的催收机构，良好落实催收机构执行意愿和效率。此外，通过静态池的分析已较大程度上体现了催收机构过往的催收效果。我们认为本期项目的催收机构尽职风险较小。

此外，上海银行北分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。建信信托作为本期交易的受托机构和发行人，代表信托严格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。受托机构预计将通过季度受托机构报告公布信托财产的管理、运用、处分及收益情况。建信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季度受托机构报告。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）。一旦资金保管机构的信用质量不再能够支持标普信评授予所评证券的信用等级，根据《资金保管合同》解任资金保管机构后，资产支持证券持有人大会应任命替代资金保管机构。受托人应于实际可行时尽快但迟于任命替代资金保管机构后的 5 个工作日内在替代资金保管机构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。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，本期交易文件中约定了在贷款服务机构解任事件发生后的 5 个工作日内完成权利完善通知；并约定当贷款服务机构的信用质量显著恶化并不足以支持标普信评授予所评证券的信用等级时，受托人应尽快并最迟须在建设银行不具备必备评级等级后 90 日内按照《信托合同》的约定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。建设银行需在约定被解任后 60 日内将其持有的所有现有资料和财产移交给后备贷款服务机构。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。

(三) 混同风险与缓释

由于回收款在被转付至信托账户之前最长可能会在贷款服务机构滞留一个季度，本期交易存在基础资产回收款与建设银行其他资金混同的风险。本期交易文件约定了以贷款服务机构信用质量为触发条件的回收款转付机制。当贷款服务机构丧失任一必备评级（信用等级或相对应信用质量评估结果）或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，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人仍将回收款支付至贷款服务机构的，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的 5 个工作日内任一工作日。本期交易并未设置混同储备账户，但鉴于建设银行的主体信用质量以及上述回收款转付的触发机制，本期交易的混同风险较低。

(四) 抵销风险与缓释

若借款人信用卡债权成为不良，建设银行会对其在银行内的存款进行划扣作为还款来源，同时根据交易文件规定，若任何借款人行使抵销权，建设银行应及时将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构（如贷款服务机构被解任的，应交付给受托人）作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。我们认为目前的交易安排能够缓释抵销风险。

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、信用卡债权的诉讼时效、利益冲突风险等法律风险。

抵押贷款的债权转让依据合同法在发起机构和信托之间发生法律效力；但债权转让未通知借款人的，该转让对借款人不发生效力。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。

关于信用卡债权诉讼时效的审查，律所抽样审查了建设银行提供的与信用卡账户有关的系统生成的消费及交易明细（含还款记录）、其自身或委外催收机构针对抽样资产的相关催收记录。在信用卡相关的诉讼程序中，建设银行一般仅需提供内部保存的账单和/或催收记录作为证据材料，法院一般会采纳。但如在诉讼或仲裁程序中，被告或被申请人对该等材料内容的真实性提出抗辩，则建设银行可能需要提供进一步的证据证明该等材料内容的真实性，并可能导致相关资产超出诉讼时效。根据建设银行的说明与承诺：建设银行系统保存的账单均已实际向借款人发送。同时，建设银行或委外催收机构相关催收记录均真实反映了建设银行或其代理人的催收情况。

建信信托是建设银行的子公司，我们认为母公司与证券持有人之间可能存在的利益冲突风险在信托合同的相应条款中和《信托公司管理办法》等相关法律法规的规定下得以缓释。

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可有效缓释项目中未通知借款人及其他法律风险。

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 _{spc(sf)}	偿付证券的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{spc(sf)}	偿付证券的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{spc(sf)}	偿付证券能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{spc(sf)}	偿付证券能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{spc(sf)}	偿付证券能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{spc(sf)}	偿付证券的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{spc(sf)}	偿付证券的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _{spc(sf)}	基本不能保证偿付证券。
C _{spc(sf)}	不能偿付证券。

* 除 AAA_{spc(sf)} 级，CCC_{spc(sf)} 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录 2：跟踪评级安排

标普信评关于建鑫 2020 年第四期不良资产支持证券 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

合格标准：就每一笔信用卡债权而言，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）：

- 借款人在申请信用卡账户时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁；
- 相关信用卡账户项下的所有应付金额均以人民币为单位；
- 相关信用卡账户为个人卡卡类账户；
- 在初始起算日借款人对债权形成的事实和金额无争议；
- 在初始起算日根据建设银行的贷款风险分类标准，资产为次级、可疑或损失类；
- 建设银行已办理相关信用卡账户的停卡手续；
- 建设银行未曾减免每笔信用卡债权对应的本金和利息；
- 信用卡账户及资产适用中国法律；
- 借款人在建设银行的全部信用卡账户及其项下的全部信用卡债权均全部入池；
- 建设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；
- 建设银行在相关信用卡账户项下，除信用卡债权外，不享有抵债资产和附属担保权利（担保形式包括但不限于保证、抵押及质押）；
- 信用卡债权的全部或部分未被建设银行核销；
- 资产可以进行合法有效的转让，无需取得借款人或任何第三方的同意。

附录 4：基础资产统计信息

基础资产统计信息	
贷款笔数（笔）	174,063
借款人户数（户）	158,664
资产池未偿本息费余额（万元）	307,800.14
资产池本金总额（万元）	253,037.19
资产池利息总额（万元）	19,947.67
资产池费用总额（万元）	34,815.29
单笔贷款最高未偿本息费余额（万元）	153.66
单笔贷款平均未偿本息费余额（万元）	1.77
单个借款人最高未偿本息费余额（万元）	157.30
单个借款人平均未偿本息费余额（万元）	1.94
加权平均贷款逾期期限（月）	6.00
加权平均不良账龄（月）	3.00
加权平均借款人授信额度（万元）	2.47
借款人加权平均收入（万元）	4.92
借款人加权平均年龄（岁）	37.60
前十大借款人未偿本息费余额占比（%）	0.31
借款人占比最高省份/未偿本息费余额占比（%）	广东/12.06

©版权所有 2020 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，以及其董事、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 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。