

标普信评

S&P Global

China Ratings

结构融资评级报告：

睿程 2020 年第二期个人汽车抵押贷款 资产支持证券

2020 年 10 月 9 日

预期信用等级：

优先 A 级
优先 B 级



分析师：

张恩杰： 010-6516 6082； enjie.zhang@spgchinaratings.cn
李佳蓉： 010-6516 6086； jiarong.li@spgchinaratings.cn
杜洁琼： 010-6516 6083； jieqiong.du@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	3
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 10 月 9 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（标普信评）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。标普信评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。

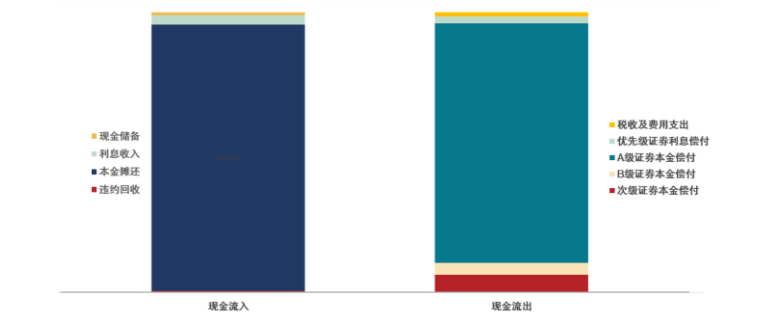
报告摘要

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 A 级	AAA _{spc(sf)}	324,000.00	81.00	固定利率	过手摊还	> 5
优先 B 级	AAA _{spc(sf)}	16,000.00	4.00	固定利率	过手摊还	-
次级	未予评级	60,000.00	15.00	无利率	-	-
证券（资产）合计	-	400,000.00	100.00	-	-	-

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 1.50%，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_{spc(sf)} 评级压力情景下的特定压力倍数，得出最终违约率为 8.25%，对基准回收率采用 50% 的折扣调整，得出最终回收率为 7.50%。

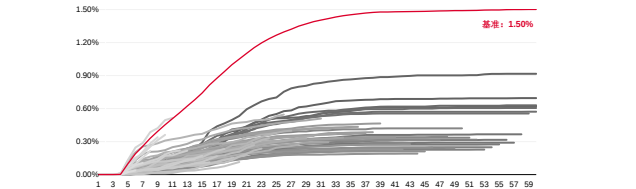
信用分析假设	
基准违约率（%）	1.50
基准回收率（%）	15.00
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力倍数（倍）	5.50
回收折扣（%）	50.00
违约率（%）	8.25
回收率（%）	7.50

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。

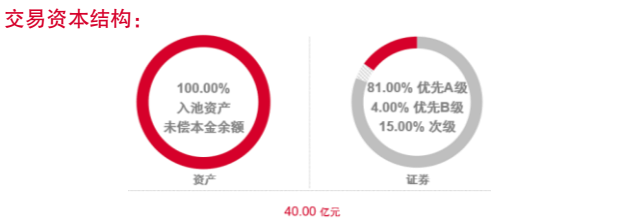


发起机构/贷款服务机构概况：北京现代金融是经中国银保监会（现银保监会）批准成立的汽车金融公司，由现代金融株式会社、北京汽车投资有限公司、北京现代汽车有限公司和现代自动车株式会社四方共同出资成立。北京现代金融于 2012 年开展零售贷款业务。截至 2019 年末，其总资产规模为 344.9 亿元人民币，贷款余额 267.7 亿元。

静态池 91-120 逾期率：标普信评根据静态池数据测算，北京现代金融近五年来的静态池 91-120 天累计逾期率最大为 0.92%。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，近三年来北京现代金融的 CPR 基本稳定在 2%-5% 的区间。



关键交易信息：	
发起机构/贷款服务机构	北京现代金融
受托机构/发行人	外贸信托
资金保管机构	渣打银行（中国）
初始起算日	2020 年 6 月 30 日
预计信托成立日	2020 年 10 月 23 日
法定到期日	2025 年 1 月 26 日
特殊安排	流动性储备账户 收益补充储备账户

项目比较：		睿程 2020-2	睿程 2020-1	速利银丰 2020-1	华驭第十期 （黑池）	吉时代 2020-2	融腾 2020-2	德宝之信 2020-1
发起机构		北京现代金融	北京现代金融	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		2020/10/23（预计）	2020/3/17	2020/3/24	2020/3/27	2020/5/19	2020/4/21	2020/2/25
贷款笔数（笔）		101,285	130,029	54,810	100,377	99,963	183,340	47,887
未偿本金余额（亿元）		40.00	50.00	69.88	60.44	44.00	100.00	80.00
单笔贷款平均本金余额（万元）		3.95	3.85	12.75	6.02	4.40	5.45	16.71
加权平均账龄（月）		9.29	8.16	11.30	8.59	6.46	8.25	8.66
加权平均剩余期限（月）		21.29	23.53	22.17	22.82	22.15	25.60	25.37
加权平均贷款利率（%）		2.97	3.42	5.43	3.18	2.47	5.06	5.90
加权平均初始抵押率（%）		66.78	66.60	59.90	60.99	59.86	70.25	64.27
循环购买（Y/N）		Y	N	Y	Y	N	N	Y
分层 概况 （%）	优先 A 级	81.00	81.80	85.86	89.67	82.96	87.50	84.50
	优先 B 级	4.00	6.40	-	-	-	6.60	-
	次级	15.00	11.80	4.52	9.83	7.95	5.90	15.50
	OC / OC+YSOC （YSOC 仅限奔驰金融）	-	-	9.62	0.50	9.09	-	-

信用等级概况

项目名称	报告类型	评级类型	评定日期
睿程 2020 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券	售前报告	预期信用等级	2020 年 10 月 9 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“睿程 2020 年第二期个人汽车抵押贷款支持证券化信托”项下优先 A 级资产支持证券（以下简称“优先 A 级证券”）和优先 B 级资产支持证券（以下简称“优先 B 级证券”）的预期信用等级为 $AAA_{spc(sf)}$ 。

标普信评给予的上述信用等级主要反映了如下因素：

- ⇒ **基础资产信用质量：**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。我们预计本期交易的基准违约率为 1.50%，基准回收率为 15.00%；资产池在 $AAA_{spc(sf)}$ 级别压力情景下的违约率为 8.25%，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 5%。
- ⇒ **运营和管理风险：**本期交易的贷款服务机构北京现代汽车金融（中国）有限公司（以下简称“北京现代金融”）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，但现金储备金额的设置能够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、抵消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	关注
初始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 9.29 月，加权平均剩余期限 21.29 月，加权平均初始抵押率为 66.78%。	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。
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 101,285 笔，单笔贷款平均未偿本金余额约为 3.95 万元，前十大借款人占比约 0.05%，贷款地区遍布于 31 个省、自治区和直辖市。	本期交易采用持续购买机制，基于相对宽松的合格标准及触发条件设置，在持续购买期间买入新增资产可能致使资产池的构成和特征发生变化，给资产池信用表现及现金流带来不确定性。
次级证券及优先 B 级证券为优先级 A 证券提供了 19.00% 的信用增级。同时，次级证券为优先级证券提供了 15.00% 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。	本期交易存在一定资金保管机构风险、偿付中断风险、抵消风险以及混同风险。
流动性风险缓释。本期交易中发起机构提供初始现金储备，为优先级 A 级证券利息和优先 B 级证券利息支付提供了流动性支持。收益补充储备为循环期间循环购买提供了额外支持。	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。
北京现代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。	

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](#)
- ⇒ [2020 年中国个人汽车贷款市场信用表现展望](#)
- ⇒ [且行且看：多维度观察新冠疫情的信用影响](#)

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

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。

2019 年以来，在经济增速放缓的压力下，中央及地方出台了一系列促进汽车消费的政策，主要包括鼓励部分城市放开限牌限购、鼓励汽车更新换代、支持并推动新能源车发展、降低购置税和增值税等政策，但汽车整体销量提升效果不显著，车型及品牌表现分化。我们认为 2020 年，由于汽车消费对经济增长拉动作用明显，稳定并促进汽车消费的政策将不断出台，但消费者信心和居民收入增长趋势不会有明显提升，购房支出在居民总支出中的占比不断提升，同时尚未到达车市存量置换需求的时期，汽车作为单价相对较高的可选消费品种，需求增长乏力。

2019 年以来由于汽车销量的下降，汽车金融行业内的竞争也愈加激烈，厂商加大补贴力度以促进销售；我们认为贴息贷款会吸引一批原先不需要贷款的优质客户群体，因此厂商贴息贷款的增加可能不会必然导致资产质量恶化。同时我们也观察到，汽车金融公司为了吸引客户推出了更多的创新产品，各类弹性还款方式变得更为常见；在地域扩张方面，汽车金融公司业务逐步向三四线渠道下沉，这些变化或将使汽车贷款信用质量承压。

根据人民银行公布的《中国金融稳定报告（2019）》，汽车贷款的不良率一直处于较低水平；2018 年末，整体不良率为 0.7%，与上年持平。由于对产品类型和贷款发放有严格的监管和政策方面的要求，个人汽车贷款资产质量整体较好；但随着思维方式和消费方式的转变，如共享移动出行和新能源汽车销量的增加，都在影响着汽车金融行业的格局并带来全新的挑战，进而影响车贷 ABS 的资产构成和信用表现。

我们对于宏观经济与行业预期的分析是基于目前获得的信息。近期行业逾期率的上升已经反映了新冠病毒疫情对市场的短期冲击，但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。我们会持续关注疫情对入池资产现金流入、资产逾期和回收、相关参与方运营能力等方面产生的影响。整体而言，我们相信，在宏观经济运行平稳的大背景下，即使经济增速放缓，中国个人汽车贷款市场的整体信用状况在 2020 年将保持稳定；但不同品牌间的产品类型及信用表现或出现进一步分化。

二、交易概况

本期汽车抵押贷款资产证券化（以下简称“车贷 ABS”）交易系北京现代金融在 2020 年发行的第二期睿程系列车贷 ABS 产品，也是其自 2016 年起总计发行的第 7 单 ABS 产品。北京现代金融作为发起机构和委托人，与受托人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“睿程 2020 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 A 级证券发生损失前为

虽然整体经济增速放缓，但我们认为中国个人汽车贷款市场整体信用表现在 2020 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。

根据标普信评的测算，北京现代金融睿程 2020 年第二期车贷 ABS 产品优先 A 级证券的增信缓冲结果大于 5%。

其提供的额外保护。增信缓冲不代表本期交易的临界信用增级。

图表 1 证券信息

结构	预期 信用等级	金额 (万元)	占比(%)	票面利 率 ¹ (%)	预期 到期日	增信缓 冲 (%)
优先 A 级	AAA _{spc(sf)}	324,000.00	81.00	3.25	2022/6/26	> 5
优先 B 级	AAA _{spc(sf)}	16,000.00	4.00	4.05	2022/7/26	-
次级	未予评级	60,000.00	15.00	-	2024/1/26	-
证券 (资产)合计	-	400,000.00	100.00	-	-	-

注 1：票面利率为标普信评假设。

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（包括信托设立时作为信托财产的初始入池资产以及持续购买期内后续转让给信托的入池资产）。北京现代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 101,285 笔入池贷款，均为抵押类贷款；资产池的加权平均账龄为 9.29 月，加权平均剩余期限为 21.29 月，加权平均初始抵押率(OLTV)为 66.78%，加权平均现时抵押率(CLTV)为 47.87%。资产池的借款人集中度风险及地域集中度风险较低，贷款地区遍布于全国 31 个省、自治区、直辖市；其中河南的未偿本金余额占比最高，为 11.39%。

本期交易设置了现金储备，发起机构提供的初始金额为 4,000 万元，用于补足税收、规费、优先费用及优先 A 级利息和优先 B 级利息。本期交易为持续购买的交易结构，并设置了持续购买期内的收益补充储备账户，发起机构提供的初始金额为 2,200 万元，用于补充持续购买账户中的金额使其达到必备持续购买金额。下列图表展示了本期项目的关键日期、持续购买期间和支付频率、交易结构图和主要参与方。在持续购买期内，按月支付利息，不进行证券本金的摊还；在摊还期内，按月支付利息、过手还本。

图表 2 关键日期

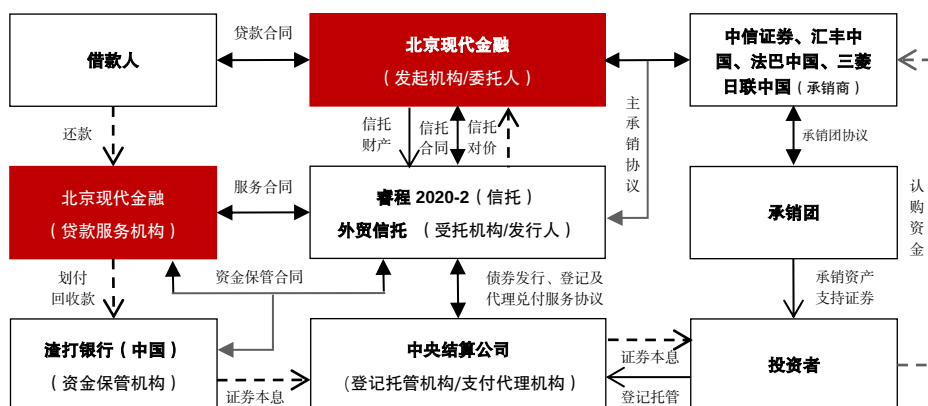
名称	日期/期间
初始起算日	2020 年 6 月 30 日
预计信托成立日	2020 年 10 月 23 日
持续购买期	2020 年 11 月-2021 年 1 月
持续购买频率/次数	按月/共 3 次
首个支付日	2020 年 11 月 26 日
支付频率	按月
法定到期日	2025 年 1 月 26 日

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：

本期资产池的地区和借款人集中度风险较低，且信用特征良好。本期交易设置了现金储备，用于补足税费、优先费用、优先 A 级证券及优先 B 级证券利息。本期交易采用持续购买的交易结构，设置了收益补充储备，用于补足持续购买期间的必备持续购买金额。

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

北京现代金融是经中国银监会（现中国银保监会）批准于 2012 年 6 月成立的汽车金融公司，由现代金融株式会社、北京汽车投资有限公司、北京现代汽车有限公司和现代自动车株式会社四方共同出资成立，四家股东的持股比例分别为 46%、33%、14%和 7%。2016 年增资后注册资本为 40.00 亿元。截至 2019 年末，总资产规模 344.9 亿元，贷款余额 267.7 亿元。

北京现代金融的主要经营范围包括零售金融、经销商库存融资、机构客户融资、商用车贷款和二手车业务。目前公司主要业务是新车零售金融，为北京现代、东风悦达起亚、现代商用车和北京汽车等汽车品牌提供金融服务，从 2016 年开始逐步开展二手车金融、附加品贷款等业务，拓宽业务领域。

2. 证券化经验

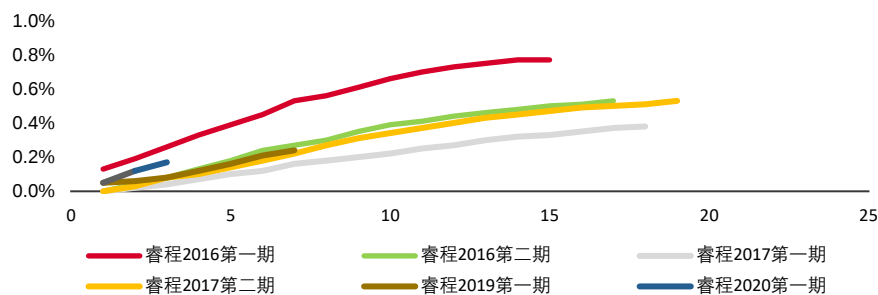
北京现代金融在车贷 ABS 产品的发行方面有着较为丰富的经验。自 2016 年首次在银行间市场发行睿程系列车贷 ABS 以来，本期交易系北京现代金融在中国境内发行的第 7 单产品。北京现代金融于 2016 年首次获批车贷 ABS 注册发行额度，2018 年 3 月申请的 120 亿注册发行额度是人民银行第二次批准其发行的额度。截至 2020 年 6 月末，北京现代金融累计发行 6 单车贷 ABS，发行规模合计 205 亿元。

截至 2020 年 6 月末，在上述已发行的 6 单项目中，4 单已执行清仓回购条款；已发行项目的资产表现情况较好，全部债券的累计违约率未超过 0.80%。6 笔债券的历史累计违约率如下图所示：

北京现代金融是银监会（现银保监会）批准成立的持牌汽车金融公司；截至 2019 年末，总资产规模 344.9 亿元，贷款余额 267.7 亿元。

北京现代金融车贷ABS产品发行经验丰富，截至2020年6月末，北京现代金融累计发行6单车贷ABS，发行规模合计205亿元。

图表 4 北京现代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

北京现代金融的零售汽车抵押贷款业务包括对个人及机构客户提供购车贷款，其中为个人客户提供购车贷款占比 99% 以上，当前北京现代金融主要提供 11 种零售信贷产品，贷款偿还期限从 12 月到 60 个月不等，其中以 24 个月和 36 个月的贷款产品为主，首付比例在 20%-50% 之间。11 种零售信贷产品可以分为以下五类：等额本息型（每月偿还同等数额）、等额本金型（每月偿还相同本金，为厂商贴息产品）、50:50 型（首付 50%，分期付款，到期一次偿还本金，尾款可展期）、混合型（尾款处理方式多样）和延迟型（前期一段时间无月供，剩余期限等额偿还）。五类零售信贷产品具有不同的产品特性，以满足不同客户的需求。

北京现代金融的一项主要金融产品“畅行贷”近一年以来增长迅速，该产品融入了保险公司逾期赔付的内容，当贷款违约超过 90 天以上时，北京现代金融就会向保险公司提出理赔申请，保险公司将根据合同约定赔付未偿本金余额的约定比例至北京现代金融。2020 年 6 月末畅行贷在北京现代金融总体资产池中占比 23.5%。该产品也是北京现代金融未来计划主要推广的产品之一。

4. 贷款发起与审批流程分析

北京现代金融建立了较为完善的经销商网络，截至 2020 年 5 月末，其零售贷款业务已覆盖全国 31 个省份，300 多个城市与 1,600 多家特约店开展了合作业务。北京现代金融按照业务类别的不同，采取不同的信贷审批方式。

我们认为，零售贷款方面，北京现代金融制定了一套标准化的贷款业务流程：包括个人汽车抵押贷款的申请、审核与审批及发放。当经销商将与客户相关的信息和建议的条款输入贷款审查系统后，贷款审批将采用三级审查和批准过程。在客户与汽车经销商签订汽车订购书后，汽车经销商通过在线录入，将信贷申请书内容录入北京现代金融的信用申请系统(“CAP”)中进行信用分析并发送至信贷审批团队，相关的申请将获得一个信用评分；审查助理岗对申请材料进行初审，并根据申请材料决定通过信用申请系统预审批或人工方式审批，信用评分系统将作出预审批、或拒绝申请的决定，其余申请将通过人工审批方式做出决定，信贷审查岗会对审查助理岗审核过的贷款资料进行复核。

信贷审查岗针对申请人的系统评级结果、购车目的、信用意识、还款习惯、收入财务指标等进行审查，同时还将对申请人的居住、工作、收入的真实性和稳定性进行全面核查。审查岗会根据信贷政策进行信贷分析并出具初步信贷推荐。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。审批岗需

北京现代金融展业网络成熟，并建立了标准的贷款发放流程和严谨的贷款审批流程。

审核客户申请贷款的资质，查看所有申请资料和审查岗的调查信息，对审查岗的信贷推荐进行审批，最终作出信贷决定。

截至 2019 年末，北京现代金融的信贷审批核准率为 96%，相较 2018 年提升约 3 个百分点，当前其信用系统预核准的通过率约为 45%。

5. 贷后管理分析

根据市场惯例，借款人通常开设自动扣款账户以支付每月的还款，还款日可能是每个月中的任意一天。当前北京现代金融也为客户提供微信支付这一方式来清偿逾期贷款。北京现代金融负责对汽车抵押登记状态及借款人的还款情况进行监控。由北京现代金融贷后管理部对个人贷款的还款情况进行贷后监控，贷后管理部下设催收企划管理、外包催收管理、法律催收管理和电话催收管理等团队。贷后管理部针对违约贷款制定了催收准则和标准催收流程。在还款日到期日前 2 天，公司将以短信的方式提醒客户还款日和还款金额。在逾期发生后，催收团队会根据多种维度（产品类型、历史逾期率、客户风险等级、贷款期限等）判定回收难度并划分等级，针对不同等级，北京现代金融会采取如短信、电话提醒、信函催收、外包实地催收、诉讼与处置等催收方式要求客户清偿逾期债务。

核销政策方面，北京现代金融 2015 年末进行了首次核销，自 2017 年 2 月起，北京现代金融对逾期贷款进行每月清单筛选和手动核销，主要针对逾期 121 天以上的贷款进行核销。北京现代金融主要通过外包公司进行实地催收。催收过程中可能要求借款人归还车辆，并通过出售或拍卖车辆的方式偿还欠款。根据我们对睿程系列产品受托报告的分析，并结合对北京现代金融的访谈及行业研究，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。

北京现代金融对贷款存续期间的有关情况持续监测，采取多种催收方式要求客户清偿逾期债务。

(二) 北京现代金融整体资产分析

从 2012 年 6 月成立至 2019 年末，北京现代金融总资产规模从人民币 5 亿元增长至人民币 344.9 亿元。截至 2019 年末，贷款余额约 267.7 亿元，较上年末增长约 13%；同时近年来的不良贷款率一直维持在较低的水平，北京现代金融于 2015 年末起对逾期贷款进行核销，近四年来不良贷款率维持在 0.20% 以下，截至 2019 年 12 月末，北京现代金融的不良贷款率为 0.18%。

截至 2019 年末，北京现代金融的贷款余额 267.7 亿元，整体不良贷款率为 0.18%。

图表 5 北京现代金融零售汽车抵押贷款概况（动态池数据）



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

截至初始起算日 2020 年 6 月 30 日，资产池的未偿本金余额为 40.00 亿元。我们预计此规模约占北京现代金融汽车抵押贷款余额的 15%。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）	睿程 2020-2
贷款笔数（笔）	101,285
借款人数量（户）	101,257
未偿本金余额（万元）	400,000.00
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	3.95
加权平均初始抵押率（%）	66.78
加权平均现时抵押率（%）	47.87
加权平均贷款利率（%）	2.97
加权平均贷款账龄（月）	9.29
加权平均贷款剩余期限（月）	21.29
前三大车型/占比（%）	北京现代 / 92.44；东风悦达起亚 / 7.37； 北京汽车 / 0.17
前十大借款人占比（%）	0.05
等额本息/等额本金（%）	50.11/49.89
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：交易文件，经标普信评调整及整理。

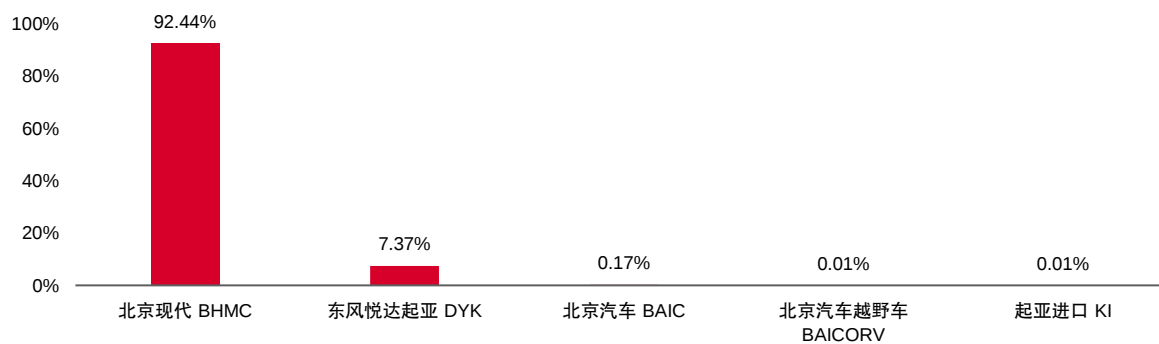
2. 资产池统计信息及分布特征

本期资产池特征与其他睿程系列产品相似，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为 9.29 个月，加权平均剩余期限为 21.29 个月，单笔贷款平均未偿本金余额约为 3.95 万元，资产池借款人及贷款抵押物遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市，借款人集中度风险及地域集中度风险较低。

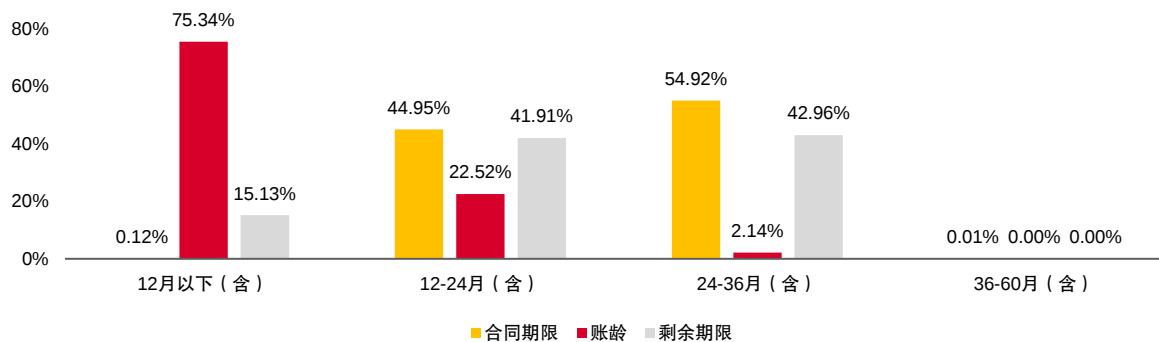
图表 7 贷款地域分布（按省；未偿本金余额占比>3%）



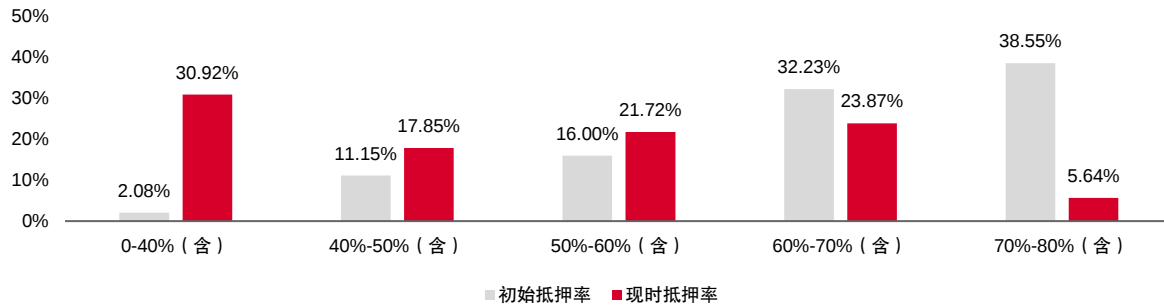
图表 8 抵押车辆品牌分布（未偿本金余额占比）



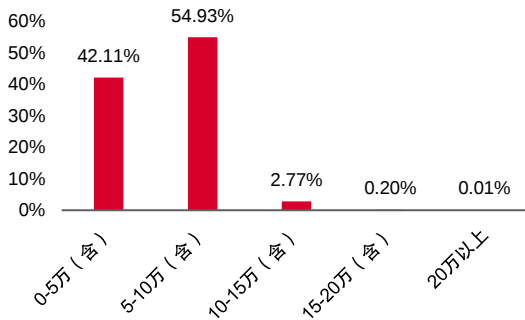
图表 9 贷款合同期限、账龄及剩余期限分布（未偿本金余额占比）



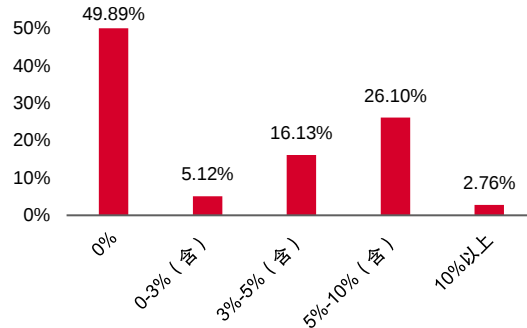
图表 10 抵押率分布（未偿本金余额占比）



图表 11 未偿本金余额分布（未偿本金余额占比）



图表 12 贷款利率分布（未偿本金余额占比）



3. 同类项目比较

图表 13 同类项目对比

项目名称	睿程 2020-2	睿程 2020-1	速利银丰 2020-1	华联 第十期（黑池）	吉时代 2020-2	融腾 2020-2	德宝天元之信 2020-1
发起机构	北京现代金融	北京现代金融	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	2020/10/23(预计)	2020/3/17	2020/3/24	2020/3/27	2020/5/19	2020/4/21	2020/2/25
资产特征							
贷款笔数（笔）	101,285	130,029	54,810	100,377	99,963	183,340	47,887
借款人户数（户）	101,257	129,945	54,793	98,545	99,944	183,340	47,881
未偿本金余额（亿元）	40.00	50.00	69.88	60.44	44.00	100.00	80.00
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	3.95	3.85	12.75	6.02	4.40	5.45	16.71
加权平均合同期限（月）	30.58	31.69	33.47	31.41	28.62	33.84	34.03
加权平均贷款账龄（月）	9.29	8.16	11.30	8.59	6.46	8.25	8.66
加权平均剩余期限（月）	21.29	23.53	22.17	22.82	22.15	25.6	25.37
加权平均利率（%）	2.97	3.42	5.43	3.18	2.47	5.06	5.90
加权平均初始抵押率（%）	66.78	66.60	59.90	60.99	59.86	70.25	64.27
新车占比（%）	100.00	100.00	100.00	95.66	100.00	100.00	100.00
抵押物占比最高省/占比（%）	河南/11.39	河南/13.12	广东/18.32	浙江/9.85	广东/9.63	广东/11.04	广东/13.51
交易特征							
发行金额（亿元）	40.00	50.00	63.16	59.70	40.00	100.00	80.00
发行金额占比	优先 A 级占比（%）	81.00	81.80	95.00	90.12	91.25	87.50
	优先 B 级占比（%）	4.00	6.40	0.00	0.00	0.00	6.60
	次级占比（%）	15.00	11.80	5.00	9.88	8.75	5.90
资产池金额占比	优先 A 级占比（%）	81.00	81.80	85.86	89.67	82.96	87.50
	优先 B 级占比（%）	4.00	6.40	0.00	0.00	0.00	6.60
	次级占比（%）	15.00	11.80	4.52	9.83	7.95	5.90
超额抵押 ¹ （%）	0.00	0.00	9.62	0.50	9.09	0.00	0.00
循环购买（Y/N）	Y	N	Y	Y	N	N	Y
储备金账户（Y/N）	Y	Y	Y	Y	Y	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。

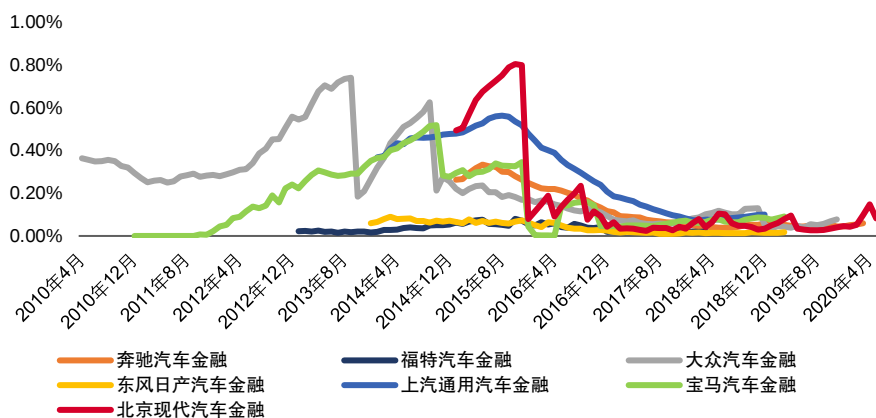
资料来源：公开资料，经标普信用评级调整及整理。

(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 2015 年 1 月以来北京现代金融与其他汽车金融公司的动态池 90 天以上逾期率的对比。北京现代金融自 2015 年末起对贷款进行核销，2015 年之后的逾期数据则相对平稳。在 2015 年之后，北京现代金融的动态池 90 天以上逾期率基本处在 0.02%-0.23% 的区间，处于行业平均水平。但 2020 年一季度 90 天以上逾期率出现波动，根据与北京现代金融访谈，2020 年初逾期率增长主要是受新冠疫情影响。整体来看符合我们对其整体资产表现的预期。

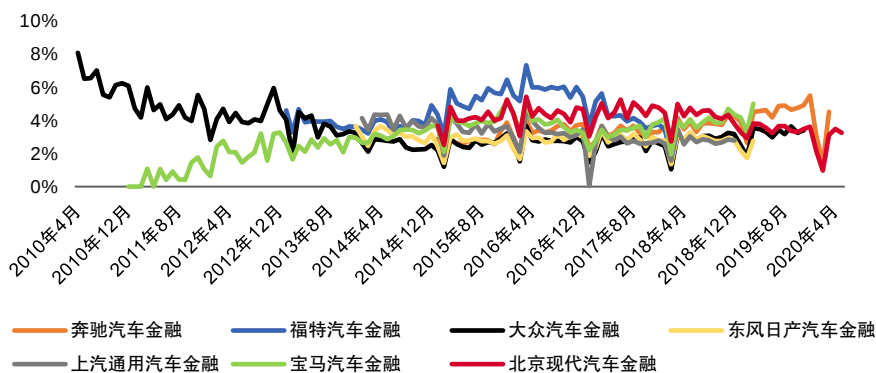
图表 14 动态池数据分析—90 天以上逾期率对比



资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

下图展示了北京现代金融与其他六家汽车金融公司历史年化早偿率（CPR）的对比情况。自 2015 年 1 月至 2020 年 5 月，北京现代金融的 CPR 在 0.96%-5.42% 的区间波动，且波动呈现出季节性因素的影响，近 3 年来基本稳定在 2%-5% 的区间。以下图表显示了北京现代金融与其他六家汽车金融公司历史 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。北京现代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 15 动态池数据分析—早偿率对比



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

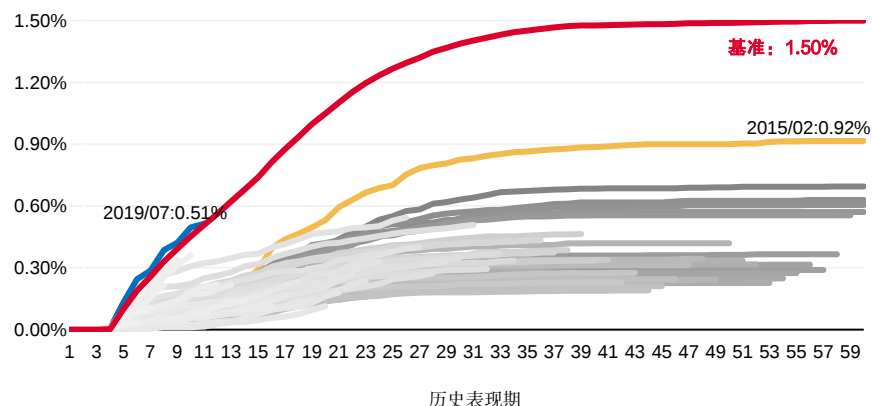
资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

近五年来，北京现代金融的早偿表现符合我们的预期，与其他六家汽车金融公司的早偿趋势表现基本一致。

我们也分析了北京现代金融自 2015 年 1 月至 2020 年 5 月每个月静态池的历史表现数据。在这 65 个发放期形成的静态池中有 42 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。

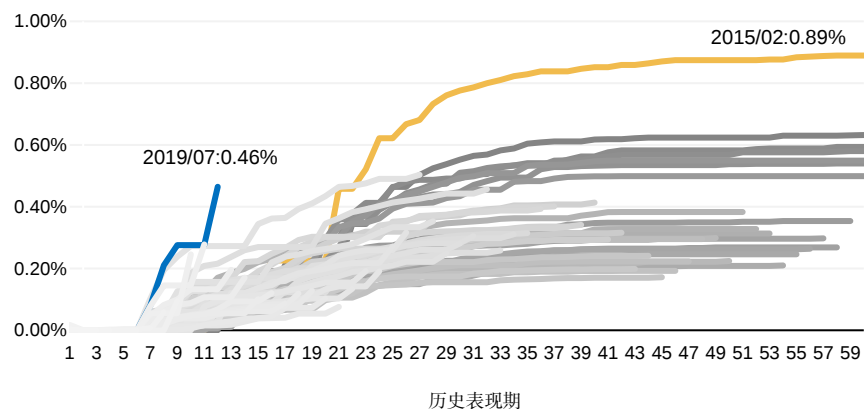
在基础资产信用分析中，我们认为逾期 91-120 天的贷款是反映违约率的重要指标。我们观察到 2015 年 2 月的静态池 91-120 天累计逾期率最高为 0.92%，对应的核销率为 0.89%。2015 年发放的贷款在相同表现期的逾期率要高于其他年份，2015 年之后的静态池表现有明显改善；但 2019 年下半年以来 91-120 逾期率呈现明显上升的趋势。下图展示了北京现代金融的历史累计 91-120 天逾期率和核销率。

图表 16 静态池分析—历史累计 91-120 天逾期率



资料来源：北京现代金融提供资料，经标普信评调整及整理。

图表 17 静态池分析—历史累计核销率*



资料来源：北京现代金融提供资料，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 1.52%。我们也考虑了本期资产池的加权平均贷款账龄为 9.29 个月，且资产池中全部贷款剩余期限在 36 个月或以下，风险敞口较短。鉴于本次证券化资产池中和北京现代金融整体资产池中畅行贷产品占比较高，其客户准入条件相对低于平均水平，我们将持续关注该产品的未来信用表现。同时我们也关注到宏观方面汽车行业承压，主机厂近三年汽车销量下滑，北京现代金融也存在采取信用下沉政策的可能性，且部分 2019 年发放的贷款外推累计违约率相对较高。

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 1.50%；采用在 AAA_{spc(sf)} 的评级压力情景下的压力倍数至 5.5 倍，得出最终违约率为 8.25%。在分析回收率时，我们主要考虑了 91-120 天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 18 信用分析假设

信用分析假设	
基准违约率（%）	1.50
基准回收率（%）	15.00
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力倍数（倍）	5.50
回收折扣（%）	50.00
违约率（%）	8.25
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 A 级、优先 B 级和次级证券，证券均为固定利率，按月支付利息。本期证券在各支付日的偿付来源包括贷款的本金和利息回收款、贷款服务机构收购贷款的收购价格、清仓回购价格、现金储备账户提取的款项、混同储备提取的款项、罚息、违约金以及相关投资收益等。我们在现金流分析中通常不将违约金、罚息和手续费收入（如有）等计入偿付来源。

本期交易未采取本金账和收入账的分账形式。受评证券利息金额的计算基于未偿本金余额来支付优先级证券利息。本期交易的托管账户项下设有收付账户、流动性储备账户、混同储备账户、持续购买账户、收益补充储备账户等。本次交易根据交易结构设置了违约事件、提前摊还事件、信托终止事件和清仓回购事件。

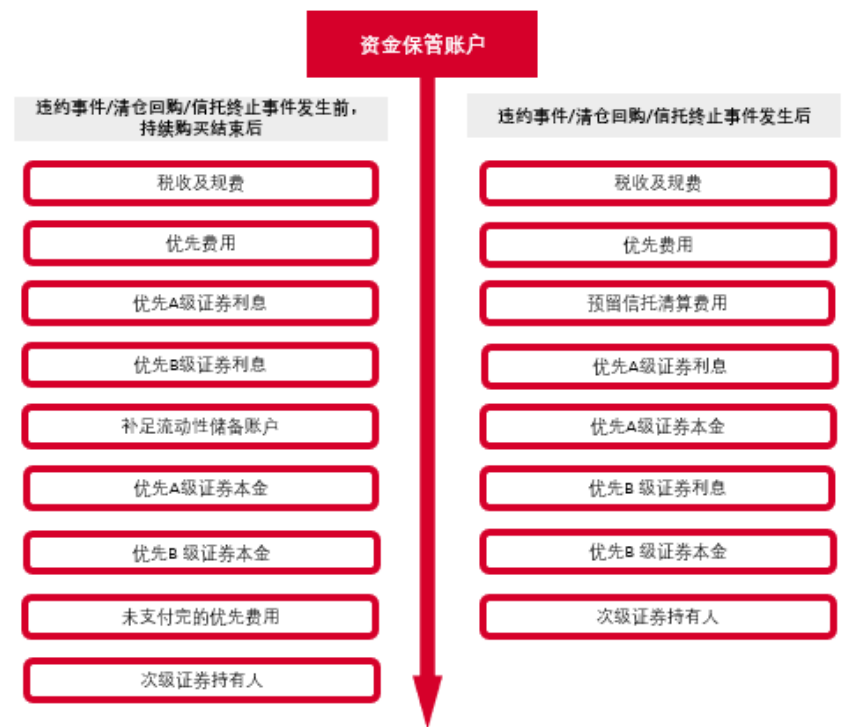
本期交易持续购买期间，收益补充储备账户中设立必备收益补充储备金额为 2,200 万元，初始金额由发起机构提供；持续购买期内，如可用资金不足以使持续购买账户的余额达到必备持续购买金额，则由收益补充储备账户向持续购买账户转入收益补充储备提取金额补足该不足差额。持续购买期结束后，收益补充储备账户将被关闭，且收益补充储备账户中的所有余额将归还予发起机构。

（一）现金流支付机制

在持续购买期结束后，违约事件/清仓回购/信托终止事件发生之前，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 A 级证券利息，优先 B 级证券利息，补足一般准备金账户，优先 A 级证券本金，优先 B 级证券本金，未支付完的优先费用，所有剩余款项支付给次级证券持有人。主要现金流支付机制总结见下图：

本期项目在对应评级压力 AAA_{spc(sf)} 级别下，标普信评预计资产池违约率为 8.25%，回收率为 7.50%。

图表 19 现金流支付机制



资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

(二) 持续购买机制

本期交易采用持续购买的机制，即在持续购买期（系指从（不包括）信托生效日起至（含该日）(1) 于 2021 年 1 月 26 日和 (2) 发生提前摊还事件二者中较早者的期间）内受托机构以购买价款作为对价在相应持续购买日购买符合委托人在信托合同中对于贷款的陈述和保证的资产的行为，且优先 A 级证券、优先 B 级证券及次级证券的本金在持续购买期间将不被摊还。一旦发生提前摊还事件或持续购买期结束，持续购买准备金账户应于下一个支付日关闭且持续购买准备金账户内存储的任何持续购买准备金余额应于前述支付日划转至经营账户。持续购买机制可能致使资产池的构成和特征发生变化，给资产池信用表现及现金流带来不确定性。本期交易设置了提前摊还事件，一旦被触发，将终止持续购买。同时，北京现代金融陈述并保证持续购买资产符合相应的合格标准（见附录 3）。我们认为，北京现代金融具有足够的剩余资产可以用于持续购买；此外，我们在信用分析及现金流分析中均已考虑了持续购买机制的影响。

(三) 现金流分析及压力测试

本期交易的证券利率均为固定利率，入池贷款中浮动利率贷款的未偿本金余额占比仅为 0.25%，我们认为个别资产利率波动的风险对整体资产池的影响很小，故对利率不再进行加压测试。我们采用以下假设条件来进行现金流分析与压力测试。

睿程 2020-2 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 A 级证券的标普信评增信缓冲大于 5%。

图表 20 现金流模型假设

模型假设项	
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
违约率 (%)	8.25
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%)
额外交易结构压力	持续购买
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）以及早偿率假设（高，中，低）。通过不同组合形成多种压力情景，并考虑持续购买结构对现金流可能产生的影响，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，睿程 2020-2 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 A 级证券的增信缓冲大于 5%，是指优先 A 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_{spc(sf)} 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 21 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 (%)	8.25	9.90	8.25	9.90
回收率 (%)	7.50	7.50	6.00	6.00
优先 A 级预期信用等级*	AAA _{spc(sf)}	AAA _{spc(sf)}	AAA _{spc(sf)}	AAA _{spc(sf)}
优先 B 级预期信用等级*	AAA _{spc(sf)}	AAA _{spc(sf)}	AAA _{spc(sf)}	AAA _{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：标普信评假设。

五、运营和管理风险

与之前发行的 ABS 产品一致，本期交易仍然由北京现代金融担任贷款服务机构，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，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。北京现代金融在历史交易中都如约履行了贷款服务机构的职能。我们认为北京现代金融的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，发起机构提供的初始金额 4,000 万元，用于补足税收、规费、优先费用及优先级利息，能够为交易提供

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。

流动性支持。

渣打银行（中国）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月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。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。其他交易参与方，如支付代理机构中债登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 $AAA_{\text{spc(sf)}}$ 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，受托机构需要在 30 个自然日内委任符合要求的继任资金保管机构。此外，合格投资的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。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，本次交易针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。若贷款服务机构未能履行其重大义务并对投资者造成重大不利影响且未能按照《服务合同》进行补救，会触发权利完善事件；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，北京现代金融需在 30 个自然日内选任并确定符合条件并可作为受托机构接受的后备贷款服务机构，已委任的后备贷款服务机构自动接替被解任的贷款服务机构承担贷款服务。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可能会在贷款服务机构滞留一个月，本期交易存在基础资产回收款与北京现代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，并且设置了混同储备账户。根据交易安排，贷款服务机构在收到入池贷款的回收款后，于每个支付日前的第 7 个工作日将回收款划付至信托账户。在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，则自不迟于贷款服务机构收到该等信用降级通知或实际知晓该等信用降级后的 10 个工作日内，回收款转付日变更为北京现代金融收到回收款后的第 3 个工作日；并且北京现代金融最晚不迟于贷款服务机构收到通知或实际知晓该等信用降级后的 30 个工作日内向月度储备账户中转入等同于最近一个信托分配日必备混同储备金额的资金；若发生贷款服务机构终止事件，受托机构应指示资金保管机构将混同储备提取金额(如有)从混同储备账户转入收付账户，贷款服务机构终止服务后 5 个工作日内，北京现代金融应通知每一个借款人及相应的保证人和保险人相关贷款已设立信托的事实并要求借款人及相应的保证人和保险人将其就贷款应支付的款项支付至信托的收付账户，或在已经根据《服务合同》任命了继任贷款服务机构的情况下，支付至受托机

构与继任贷款服务机构一致同意的其他账户；我们认为目前的交易安排能够缓释本期证券的资金混同风险。

(四) 抵销风险与缓释

北京现代金融作为汽车金融公司并不能吸收存款，但本次入池资产中，北京现代金融员工贷款 8 笔，截至初始起算日未偿本金余额 38.5 万，约占初始起算日资产池未偿本金余额 0.01%，存在一定的抵销风险。并且在本次交易中，合格标准中并未对循环购买的资产必须为非雇员做出限制，这在一定程度上会增加本次交易的抵销风险。北京现代金融在合格标准中规定不存在与贷款有关被主张的撤销权、抵销、反诉、抗辩或上述威胁。且根据交易条款，若出现违反贷款陈述或保证的情形且未能及时弥补和纠正该违反，发起机构将回购受影响的已转让贷款，若出现借款人或者受托机构向北京现代金融行使抵销权，则发起机构将立即将相当于该抵销金额的款项支付入收付账户。考虑到上述项目相关设置及相对较短的循环期间，我们认为目前的交易安排能够缓释本期证券的抵销风险。**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；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《中华人民共和国合同法》的规定在发起机构和信托之间发生法律效力。合同法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信托有权处置汽车贷款，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对其进行弥补或纠正，发起机构将收购受影响的已转让贷款，但若北京现代金融信用状况恶化不能对该类贷款进行收购，可能对信托财产造成损失。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。

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 _{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

睿程 2020 年第二期汽车抵押贷款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

就某一笔贷款(包括初始贷款清单中所列贷款和各持续购买贷款清单中所列贷款)而言，系指：

- (1) 贷款发放时，借款人为年满 18 周岁的自然人；
- (2) 贷款以人民币计价和支付；
- (3) 贷款系北京现代金融在其正常经营过程中在中国产生，且按照北京现代金融的贷款发放标准及准则被发放；
- (4) 抵押车辆为由北京现代汽车有限公司、东风悦达起亚汽车有限公司、北京汽车股份有限公司、北京汽车集团越野车有限公司、韩国起亚自动车株式会社制造；
- (5) 抵押车辆在贷款发放时为新车；
- (6) 贷款以相关之抵押车辆上所设立的抵押权进行担保；
- (7) 借款人已向北京现代金融授予直接从其银行账户划款的授权，以使北京现代金融能够从借款人的银行账户中直接扣划相应金额以支付《抵押贷款合同》项下到期应付的金额；
- (8) 《抵押贷款合同》约定了明确的还款计划安排；
- (9) 贷款要求借款人根据《抵押贷款合同》中约定的还款计划每月定期还款，还款计划为等额本息或等额本金的方式；
- (10) 贷款的利率为浮动利率(最低不低于零，北京现代金融有权在法律允许的范围内根据《抵押贷款合同》的约定进行调整)或固定利率(最低不低于零)；
- (11) 《抵押贷款合同》允许借款人在支付提前还款手续费(可能为零)的前提下，全额提前偿付贷款；
- (12) 《抵押贷款合同》不存在对于北京现代金融转让贷款或其相关担保、或在贷款上设立信托的任何限制；
- (13) 每一贷款存在一份受中国法律管辖的合同，该等合同一经各方签署即成立并于借款人办理完机动车注册登记手续之日或贷款发放之日两个日期中较早的日期生效；该等合同生效后对借款人具有约束力，并使得北京现代金融具有申请强制执行借款人在贷款项下还款义务及采取其他补救措施的权利；
- (14) 截至初始起算日或持续购买基准日，为贷款提供的贷后管理服务在所有重大方面均符合中国法律；
- (15) 截至初始起算日或持续购买基准日，贷款均未被全额清偿、核销或撤销；
- (16) 借款人已支付就发放贷款应支付的所有的成本及费用；
- (17) 就北京现代金融所知，截至初始起算日或持续购买基准日，不存在与贷款有关而被主张的撤销权、抵销、反诉、抗辩或上述威胁，北京现代金融与借款人之间不存在任何未决争议，且关于贷款不存在任何诉讼、仲裁或强制执行程序；
- (18) 截至初始起算日或持续购买基准日贷款没有拖欠款项；
- (19) 截至初始起算日或持续购买基准日贷款历史最长逾期天数不超过六十(60)天；
- (20) 截至初始起算日或持续购买基准日，根据《贷款风险分类指引》下的银保监会资产质量五级分类方法，贷款系为正常类贷款；
- (21) 截至初始起算日或持续购买基准日，贷款的每月定期还款至少已经偿还了二(2)期；
- (22) 截至初始起算日，初始贷款清单中所列贷款的剩余期限不超过三十六(36)个月，或截至持续购买基准日，持续购买贷款清单中所列贷款的剩余期限不超过三十六(36)个月；
- (23) 贷款的初始融资本金金额不超过人民币 300,000 元；
- (24) 就每笔初始贷款清单中所列贷款和每笔持续购买贷款清单中所列贷款而言，在根据每一借款人为其一方的《抵押贷款合同》发放相关贷款时，该等借款人已经支付至少等于抵押车辆购买价款 20%的首付款；
- (25) 截至持续购买基准日，相应持续购买贷款清单中所列全部贷款的加权平均利率不低于每年 2%。

附录 4：基础资产统计信息

基础资产统计信息	
贷款笔数（笔）	101,285
借款人户数（户）	101,257
合同总金额（万元）	685,799
未偿本金余额总额（万元）	400,000
单笔贷款最高合同金额（万元）	24.78
单笔贷款最高未偿本金余额（万元）	20.96
单笔贷款平均合同金额（万元）	6.77
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	3.95
加权平均贷款年利率（%）	2.97
最高贷款利率（%）	15.50
最低贷款利率（%）	0.00
加权平均合同期限（月）	30.58
贷款最长合同期限（月）	60.00
贷款最短合同期限（月）	12.00
加权平均剩余期限（月）	21.29
贷款最长剩余期限（月）	35.44
贷款最短剩余期限（月）	0.03
加权平均账龄（月）	9.29
贷款最长账龄（月）	51.35
贷款最短账龄（月）	2.01
借款人加权平均年龄（岁）	34.09
加权平均初始抵押率（%）	66.78
加权平均现时抵押率（%）	47.87
等额本息/等额本金占比（%）	50.11 / 49.89
初始抵押物价值（亿元）	110.33
新车/二手车占比（%）	100.00 / 0.00
抵押物占比最高省份/占比（%）	河南 / 11.39

©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。