

结构融资评级报告:

上和 2021 年第一期绿色个人汽车抵押贷款资产支持证券

2021 年 5 月 14 日

预期信用等级:

优先 A1 级证券 AAA_{spc(sf)}
优先 A2 级证券 AAA_{spc(sf)}
优先 B 级证券 AAA_{spc(sf)}

分析师:

施蓓蓓, CFA: 010-6516 6084; beibei.shi@spgchinaratings.cn
杜洁琼: 010-6516 6083; jieqiong.du@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	3
三、基础资产信用质量	5
四、现金流和交易结构	12
五、运营和管理风险	14
六、交易对手风险	15
七、法律和监管风险	15
附录 1: 资产支持证券信用等级符号及定义	17
附录 2: 跟踪评级安排	18
附录 3: 入池资产合格标准	19
附录 4: 基础资产统计信息	21

本售前评级报告是根据截至 2021 年 5 月 14 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。

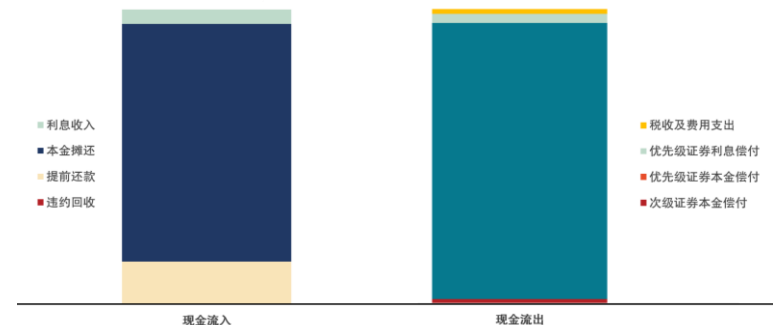
报告摘要

结构	预期信用等级	金额（万元）	资产端占比（%）	证券端占比（%）	利率类型	还本方式	增信缓冲(%)
优先 A1 级	AAA _{spc(sf)}	55,000.00	60.35	60.44	固定利率	过手摊还	> 4
优先 A2 级	AAA _{spc(sf)}	26,000.00	28.53	28.57	固定利率	过手摊还	> 4
优先 B 级	AAA _{spc(sf)}	4,000.00	4.39	4.40	固定利率	过手摊还	> 0
次级	未予评级	6,000.00	6.58	6.59	-	-	-
证券合计	-	91,000.00	99.85	100.00	-	-	-
超额抵押	-	139.85	0.15	-	-	-	-
资产合计	-	91,139.85	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 1.10%，基准回收率为 5.00%；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 5.50%，对基准回收率采用 50% 的折扣调整，得出最终回收率为 2.50%。

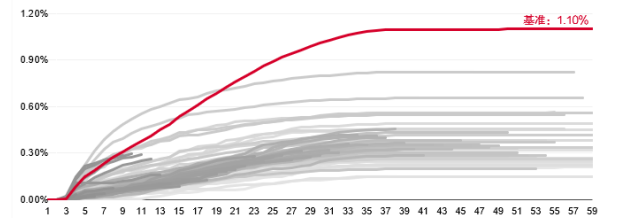
信用分析假设	
基准违约率（%）	1.10
基准回收率（%）	5.00
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力倍数（倍）	5.00
回收折扣（%）	50.00
违约率（%）	5.50
回收率（%）	2.50

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。



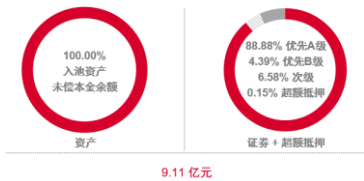
发起机构/贷款服务机构概况：上汽财务成立于 1994 年 5 月，是经中国人民银行批准成立的非银行金融机构，公司股东上海汽车集团股份有限公司和上海汽车工业销售有限公司分别持股 98.999% 及 1.001%。截至 2020 年末，公司总资产规模约 2,102.31 亿元，发放贷款和垫款总额 878.86 亿元，零售汽车贷款不良率为 0.38%。

静态池 91-120 逾期率：标普信评根据静态池数据测算，上汽财务近五年来的静态池 91-120 天累计逾期率均在 0.82% 及以下。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，近五年来上汽财务的 CPR 基本稳定在 0.5%-3% 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	上汽财务
受托机构/发行人	上海信托
资金保管机构	中信银行上分
初始起算日	2021 年 4 月 10 日
预计信托成立日	2021 年 5 月 28 日
法定到期日	2029 年 4 月 26 日

项目比较：		上和 2021-1	上和 2020-1	睿程 2021-1	速利银丰 2021-1	丰耀 2021-1	福元 2021-1
发起机构		上汽财务	上汽财务	现代金融	奔驰金融	丰田金融	福特金融
信托成立日		2021/5/28 _(预期)	2020/6/5	2021/3/24	2021/3/26	2021/3/5	2021/3/19
贷款笔数（笔）		15,498	226,097	143,364	63,071	63,254	41,112
未偿本金余额（亿元）		9.11	102.51	55.00	91.80	50.00	34.00
单笔贷款平均本金余额（万元）		5.88	4.53	3.84	14.55	7.90	8.27
加权平均账龄（月）		9.41	7.59	9.44	8.91	11.21	5.70
加权平均剩余期限（月）		29.13	20.44	21.23	24.77	25.82	25.02
加权平均贷款利率（%）		3.58	1.20	2.50	4.90	7.27	2.12
加权平均初始抵押率（%）		64.35	59.30	66.68	60.47	64.94	57.34
循环购买（Y/N）		N	N	Y	Y	N	N
分层概况（%）	A 级	88.88	88.28	81.45	86.28	89.50	87.21
	B 级	4.39	-	-	-	-	-
	次级	6.58	9.27	18.55	4.54	10.50	7.00
	OC / OC+YSOC （YSOC 仅限奔驰金融）	0.15	2.45	-	9.18	-	5.79

信用等级概况

项目名称	报告类型	评级类型	评定日期
上和 2021 年第一期绿色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 5 月 14 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“上和 2021 年第一期绿色个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下优先 A1 级、优先 A2 级资产支持证券（以下简称“优先 A 级证券”）及优先 B 级资产支持证券（以下简称“优先 B 级证券”，优先 A 级证券及优先 B 级证券合计简称“优先级证券”）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：**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 5.00%；资产池在 AAA_{spc(sf)} 级别压力情景下的违约率为 5.50%，回收率为 2.50%。
- ⇒ **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、各项支出及偿付顺序等。根据标普信评的测算，本期交易优先 A 级证券的增信缓冲结果大于 4%，优先 B 级证券的增信缓冲结果大于 0%。
- ⇒ **运营和管理风险：**本期交易的贷款服务机构上海汽车集团财务有限责任公司（以下简称“上汽财务”）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。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
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 9.41 个月，加权平均剩余期限 29.13 个月，加权平均初始抵押率 64.35%，加权平均利率 3.58%。	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 15,498 笔，单笔贷款平均未偿本金余额约为 5.88 万元，前十大借款人占比约 0.21%，贷款地区遍布于 31 个省、自治区和直辖市。	本期交易存在一定资金保管机构风险、偿付中断风险以及混同风险。
优先 B 级证券、次级证券及超额抵押为优先 A 级证券提供了 11.12% 的信用增级；次级证券及超额抵押为优先级证券提供了 6.73% 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。
上汽财务作为发起机构和贷款服务机构在车贷 ABS 领域经验丰富。	本期入池资产均为新能源汽车，相比燃油车，其信用表现可能更依赖于汽车厂商的后续服务和支撑，也更易受到相关政策、基础设施以及二手市场的影响。同时，新能源汽车抵押贷款的历史表现数据相对较短，未来信用表现有待观察。

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](#)
- ⇒ [曾经沧海 非金融企业信用趋势展望 2021](#)
- ⇒ [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

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，但中美关系的摩擦、经济结构的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。我们预计 2021 年中国政府将继续贯彻审慎的财政和宏观政策，促进经济的可持续性发展。此外，受益于中国严格高效的疫情防控机制，我们认为 2021 年中国经济发展受新冠疫情的负面影响将保持可控。

我们预计，2021 年国内汽车销量将呈现小幅增长，但总量恢复至 2019 年水平仍面临一定压力。乘用车方面，虽然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）将支撑销量的增长。商用车方面，由于疫情后公共出行的恢复、物流的快速发展及基建的持续投入，销量将呈现上升趋势，但受新能源补贴退坡、“国三”发动机淘汰及“治超”的逐步完善，增速较 2020 年可能面临一定的回调。

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 系上汽财务自 2012 年起的第 10 单车贷 ABS 产品。上汽财务作为发起机构和委托人，与受托人上海国际信托有限公司（以下简称“上海信托”）签订信托合同，委托后者设立名为“上和 2021 年第一期绿色个人汽车抵押贷款证券化信托”的特殊目的信托（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增级。

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。

根据标普信评的测算，上和 2021-1 优先 A 级证券的增信缓冲结果大于 4%，优先 B 级证券的增信缓冲结果大于 0%。

图表 1 交易信息

结构	预期 信用等级	金额 (万元)	资产端占 比(%)	证券端占 比(%)	利率 类型	预期 到期日	增信缓 冲(%)
优先 A1 级	AAA _{spc(sf)}	55,000.00	60.35	60.44	固定	2022/7/26	> 4
优先 A2 级	AAA _{spc(sf)}	26,000.00	28.53	28.57	固定	2023/11/26	> 4
优先 B 级	AAA _{spc(sf)}	4,000.00	4.39	4.40	固定	2024/5/26	> 0
次级	未予评级	6,000.00	6.58	6.59	-	2026/4/26	-
证券合计	-	91,000.00	99.85	100.00	-	-	-
超额抵押	-	139.85	0.15	-	-	-	-
资产合计	-	91,139.85	100.00	-	-	-	-

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个人汽车抵押贷款债权、抵押权及附属担保权益。本期交易有 15,498 笔入池贷款，均为抵押类贷款；资产池的加权平均账龄为 9.41 个月，加权平均剩余期限为 29.13 个月，加权平均初始抵押率为 64.35%。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、自治区和直辖市；其中广东省的未偿本金余额占比最高，为 17.83%。

本期交易无循环购买结构设置。本期交易设置了多种储备账户，包括信托（流动性）储备账户。当贷款服务机构上汽财务不具备标普信评的必备信用等级时，需向该账户补足下个自然月支付日应付税收、规费、优先费用及优先级证券利息总和的 2 倍金额。下图表展示了本期项目的关键日期、支付频率、交易结构图和主要参与方。

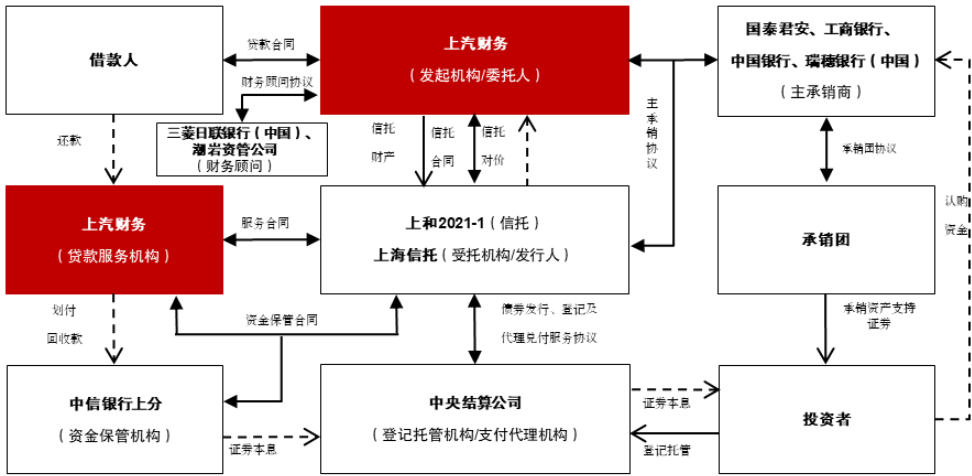
图表 2 关键日期/频率

名称	日期/期间
初始起算日	2021 年 4 月 10 日
预计信托成立日	2021 年 5 月 28 日
首个支付日	2021 年 7 月 26 日
支付频率	按月
法定到期日	2029 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。

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。

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

上汽财务成立于 1994 年 5 月，是经中国人民银行批准成立的非银行金融机构，公司股东上海汽车集团股份有限公司和上海汽车工业销售有限公司分别持股 98.999% 及 1.001%。截至 2020 年末，公司总资产规模约 2,102.31 亿元，发放贷款和垫款总额 878.86 亿元，整体贷款不良率为 0.22%，零售汽车贷款不良率为 0.38%。

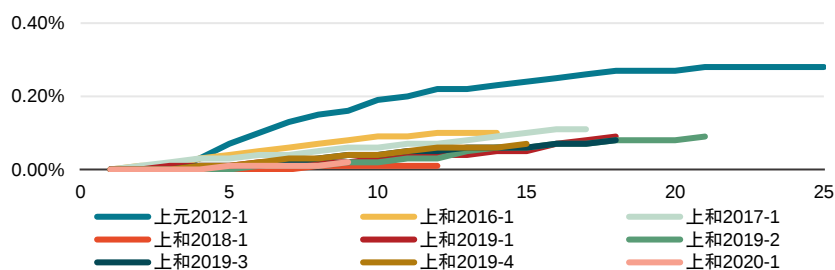
上汽财务有汽车金融、公司金融、投融资三大业务板块。上汽财务合资品牌（大众、斯柯达）和自主品牌（荣威、名爵/MG、大通）合作经销商的渗透率均在 45%-50% 左右。

2. 证券化经验

上汽财务在车贷 ABS 产品的发行方面有着丰富的经验。本期交易是上汽财务自 2012 年首次在中国银行间市场发行车贷 ABS 以来的第 10 单产品。上汽财务于 2016 年首次获批车贷 ABS 注册发行额度，2019 年 12 月申请的 300 亿注册发行额度是人民银行第三次批准其发行的额度。

截至 2021 年一季度末，上汽财务累计发行 9 单车贷 ABS，发行规模合计约 510 亿元，已发行项目的累计违约率低于 0.3%。目前已发行项目的累计违约率如下图所示：

图表 4 上汽财务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

上汽财务自 2008 年开展零售业务以来，提供了集团内品牌新车、二手车、新能源车的多种个人贷款产品。上汽财务提供的个人贷款期限最长为 60 个月，绝大多数贷款的期限为 24 个月和 36 个月。目前贷款利率均为固定利率。贷款首付比按照监管相关要求，传统车型最低为 20%，新能源车最低为 15%，平均首付比例在 30% 左右。公司提供包括等额本息、阶梯贷、附加品融资、气球贷、月供分期等金融产品。其中，阶梯贷产品的贷款期限一般为 2 到 3 年，每年本金偿付比例不同，每年内每月按照等额本息/等额本金还款，主要为大众车型提供融资服务。

4. 贷款发起与审批流程分析

上汽财务在全国范围内建立了成熟的展业网络。截至 2020 年末，上汽财务汽车金融业务已覆盖全国 309 个地级市和 3,100 多家经销商。

我们认为，上汽财务建立了标准的贷款发放流程和严谨的贷款审批流程。申请人可以

上汽财务是中国人民
银行批准成立的非银
行金融机构；截至
2020 年末，总资产
规模约 2,102.31 亿
元，发放贷款和垫款
总额 878.86 亿元。

上汽财务车贷 ABS 产
品发行经验丰富，截
至 2021 年一季度
末，累计发行 9 单车
贷 ABS，发行规模合
计约 510 亿元。

上汽财务展业网络成
熟，建立了标准的贷
款发放流程和严谨的
贷款审批流程。

通过互联网（线上）向上汽财务申请贷款额度（贷金券），获得贷款额度后，需通过经销商向上汽财务提交个人汽车贷款资料。经销商收集到相应材料后，将申请人基本信息和贷款车辆信息录入汽车消费信贷系统，并将申请资料通过影像系统转换为影像资料，提交至上汽财务汽车消费信贷系统。贷款申请会首先通过反欺诈系统，反欺诈系统目前对接同盾、银联、人行二代征信等外部数据；其次会通过人工智能的审批系统，根据政策套餐及贷款金额，结合客户资质设置相应自动审批规则，如满足则可通过自动审批，如不满足则进入人工审批。

对于人工审批的用户，贷款初审岗确认申请人信息填写完整和提供资料齐全后，对申请人进行基本核查，核对申请人、共同申请人（如有）和担保人（如有）身份证信息的真实性与一致性以及信用情况（如有），查询完成后在影像系统保存电子版查询结果。如初审通过，贷款初审岗在汽车消费信贷系统中点击确认后，将贷款申请提交给贷款审查岗。贷款审查岗对贷款申请人进行电话核实（如需），审查贷款申请资料，详细了解申请人信息，对申请人进行初步评分（如需），并根据初评分数及申请人条件，判断是否需要进行现场调查，然后将贷款审查资料提交给有权审批人。有权审批人收到贷款审查资料，进入汽车消费信贷系统操作界面，根据申请人信息，判断申请人是否具有还款能力，判断审查流程是否符合规定，在审批权限内作出批准或拒绝的信贷决定。对于特殊产品，如免抵押类产品，将直接进行人工审核。对于已经通过系统自动审批的贷款申请，也将会由人工进行复核。

截至 2021 年一季度末，上汽财务自动审批在 60%以上，整体信贷审批通过率 90%以上，其中自动审批通过率 95%以上，人工审批通过率 85%以上。

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。贷款发放后，如借款人不能按时偿还个人汽车贷款到期本息，视为逾期，上汽财务有权就逾期部分本息按规定收取逾期利息。个人金融部在客户逾期 1 天-10 天时，及时导出逾期借款人清单，发给外包催收公司或上汽财务进行电话提醒，并向借款人发送提醒短信；当借款人逾期 10 天-15 天，经外包催收公司提醒后，借款人仍未还款的，上汽财务进行电话催收；当借款人逾期 15 天-30 天，发包电话催收任务（外包），同时发送逾期警告短信或催收通知函。在催收过程中或历史催收记录中存在无法联系借款人、借款人不合作以及车辆被第三方非法扣押等高风险情形时，及时改派现场任务（外包），同时发送逾期警告短信或催收通知函。对于逾期 30 天以上的贷款，经电话催收任务（外包）或现场任务（外包）后，借款人仍未还款，经个人金融部部门负责人同意后，改派车辆收回任务（外包）或选择另一家外包公司进行现场任务，同时准备诉讼资料，另一家外包公司催收仍未果，进行诉讼。特殊情况，需提前或延后改派车辆收回任务（外包），或提前或延后诉讼程序，经个人金融部部门负责人同意后，方可执行。相比行业内企业，上汽财务从委外时间以及实际走访时间上都在逾期时间较早期进行。

核销政策方面，公司根据财务部相关管理办法核销不良贷款。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。

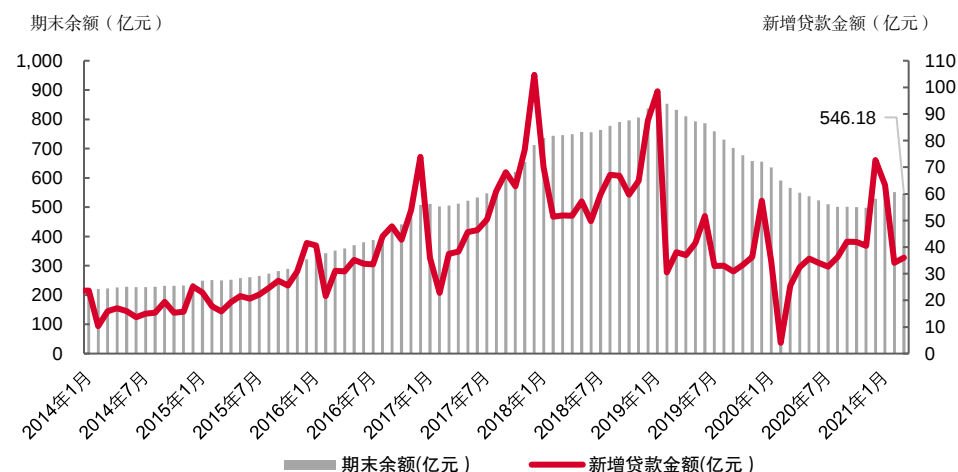
（二）上汽财务整体资产分析

我们分析了上汽财务 2014 年 1 月至 2021 年 3 月的动态池数据；截至 2021 年一季度末，上汽财务贷款余额约 546.18 亿元，其中新能源汽车贷款余额为 23.45 亿元，占总资产池比例约在 4%左右。自 2014 年以来，上汽财务的零售贷款规模稳步增长，五年

上汽财务对贷款存续期间的有关情况进行持续监测。相较同业，上汽财务在逾期较早阶段采取多种催收方式要求客户清偿逾期债务。

平均复合增长率约为 9.2%。自 2014 年以来，上汽财务的不良贷款率一直处于行业较低的水平。

图表 5 上汽财务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 2021 年 4 月 10 日，资产池的未偿本金余额为 9.11 亿元。我们预计此规模约占新能源汽车贷款余额的 39%。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）	上和 2021-1
贷款笔数（笔）	15,498
借款人数量（个）	15,498
未偿本金余额（万元）	91,139.85
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	5.88
加权平均初始抵押率（%）	64.35
加权平均贷款利率（%）	3.58
加权平均贷款账龄（月）	9.41
加权平均贷款剩余期限（月）	29.13
前三大车辆品牌/占比（%）	大众 / 59.90; 荣威 / 36.67; MG / 3.26
前十大借款人占比（%）	0.21
新车占比（%）	100.00
等额本息/等额*占比（%） ¹	76.98 / 23.02

注 1：等额*是一种组合式还款，指购车贷款在约定还款期限内，事先确定每个年度的本金还款额，每个年度里的还款采用等额或等本还款方式还本付息。

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

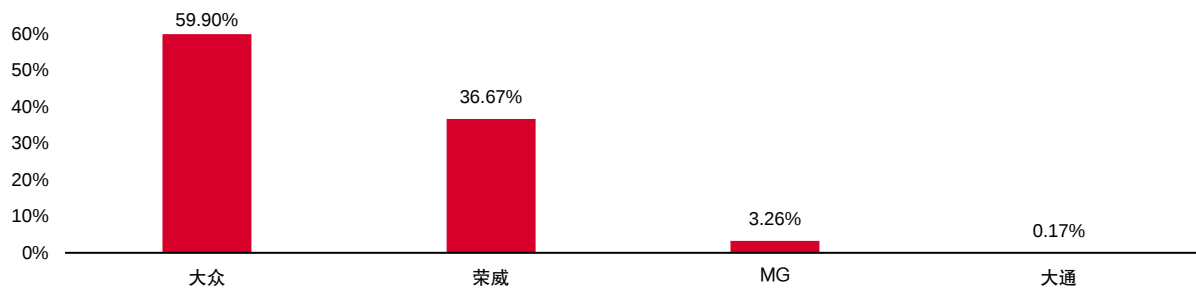
2. 资产池统计信息及分布特征

本期资产池特征与其他上和系列产品相似，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 9.41 个月，加权平均剩余期限为 29.13 个月。单笔贷款平均未偿本金余额约为 5.88 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。

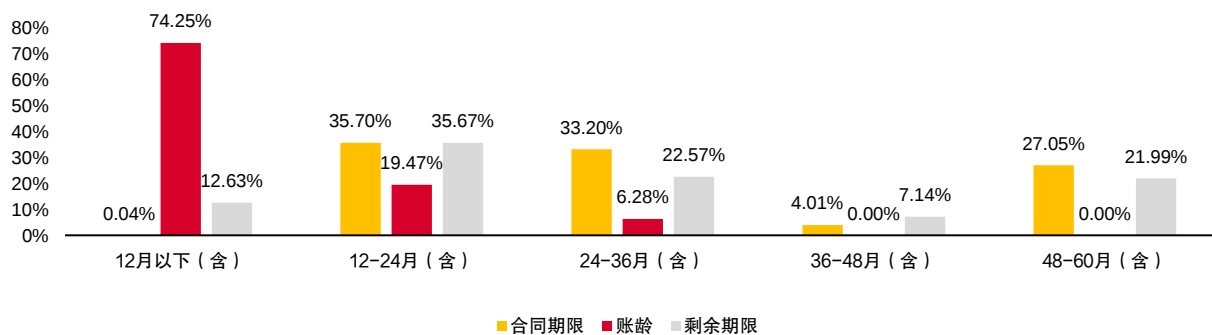
图表 7 贷款地域分布（按省；未偿本金余额占比>3%）



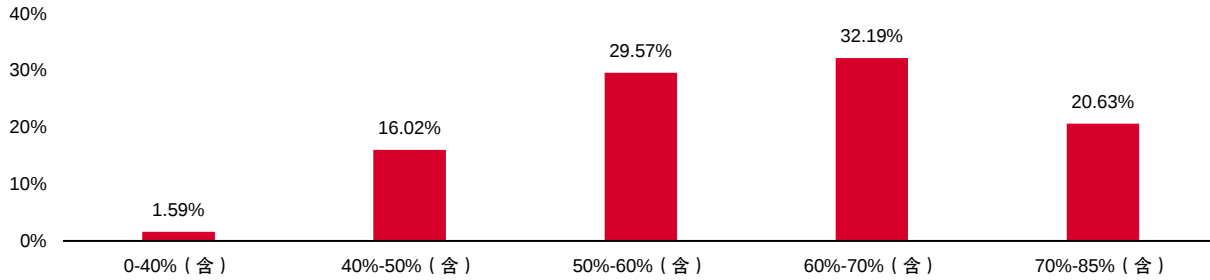
图表 8 抵押车辆品牌分布（未偿本金余额占比）



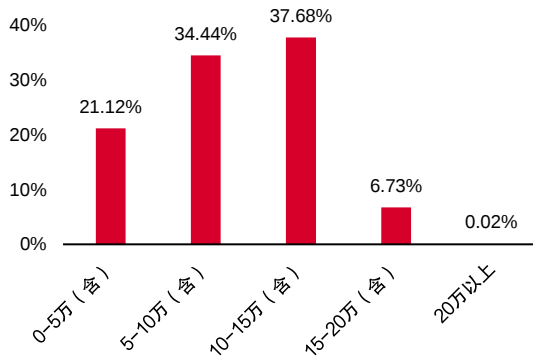
图表 9 贷款合同期限、账龄及剩余期限分布（未偿本金余额占比）



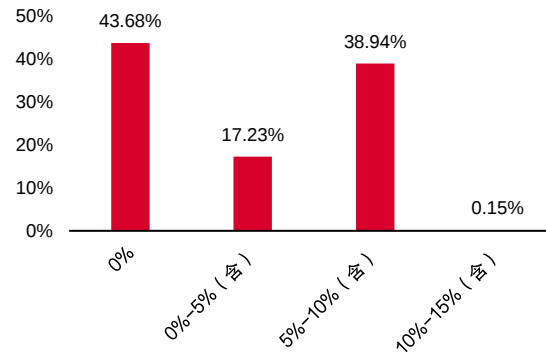
图表 10 初始抵押率分布（未偿本金余额占比）



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	上和 2021-1	上和 2020-1	睿程 2021-1	速利银丰 2021-1	德宝天元之信 2021-1	丰耀 2021-1	福元 2021-1
发起机构	上汽财务	上汽财务	现代金融	奔驰金融	宝马金融	丰田金融	福特金融
信托成立日	2021/5/28 (预计)	2020/6/5	2021/3/24	2021/3/26	2021/1/15	2021/3/5	2021/3/19
资产特征							
贷款笔数 (笔)	15,498	226,097	143,364	63,071	50,096	63,254	41,112
借款人数 (户)	15,498	226,097	143,256	63,057	50,078	63,247	41,107
未偿本金余额 (亿元)	9.11	102.51	55.00	91.80	80.00	50.00	34.00
单笔贷款平均未偿本金余额 (万元)	5.88	4.53	3.84	14.55	15.97	7.90	8.27
加权平均合同期限 (月)	38.53	28.03	30.67	33.68	34.64	37.03	30.72
加权平均贷款账龄 (月)	9.41	7.59	9.44	8.91	8.73	11.21	5.70
加权平均剩余期限 (月)	29.13	20.44	21.23	24.77	25.91	25.82	25.02
加权平均利率 (%)	3.58	1.20	2.50	4.90	5.79	7.27	2.12
加权平均初始抵押率 (%)	64.35	59.30	66.68	60.47	67.12	64.94	57.34
新车占比 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00	97.84	100.00	100.00
抵押物占比最高省/占比 (%)	广东 / 17.83	河南 / 10.44	河南 / 10.90	广东 / 17.76	广东 / 14.39	广东 / 29.28	江苏 / 12.77
交易特征							
发行金额 (亿元)	9.10	100.00	55.00	83.37	80.00	50.00	32.03
发行 金额 占比	优先 A 级占比 (%)	89.01	90.50	81.45	95.00	85.10	89.50
	优先 B 级占比 (%)	4.40	-	-	-	-	-
	次级占比 (%)	6.59	9.50	18.55	5.00	14.90	10.50
资产池 金额 占比	优先 A 级占比 (%)	88.88	88.28	81.45	86.28	85.10	89.50
	优先 B 级占比 (%)	4.39	-	-	-	-	-
	次级占比 (%)	6.58	9.27	18.55	4.54	14.90	10.50
	超额抵押 ¹ (%)	0.15	2.45	-	9.18	-	5.79
	循环购买 (Y/N)	N	N	Y	Y	Y	N
	现金储备 ² (Y/N)	N	N	Y	Y	Y	N

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。

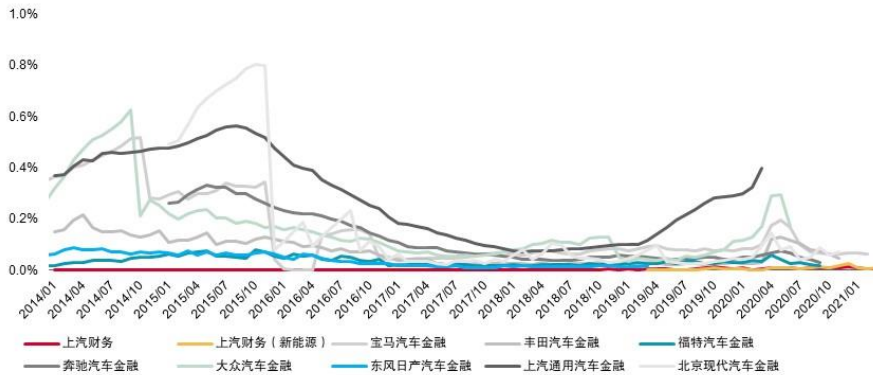
资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

(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 2014 年 1 月以来上汽财务与其他汽车金融公司的动态池 90 天以上逾期率的对比。根据对上汽财务动态池数据的分析，近五年来上汽财务的动态池 90 天以上逾期率保持平稳，基本处在 0.03% 以内，优于行业平均水平。

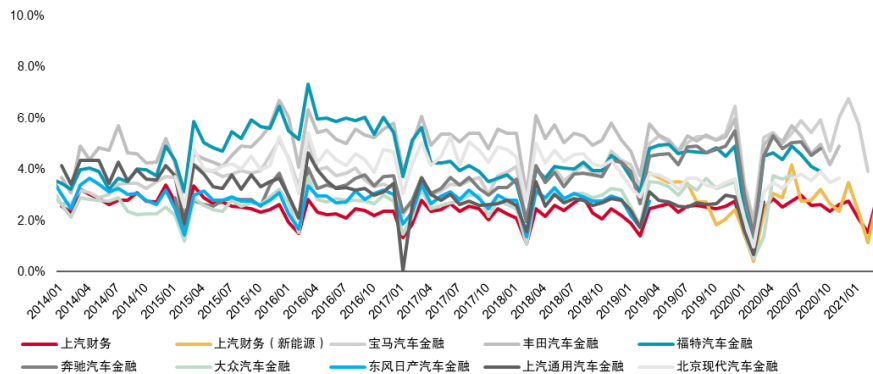
图表 14 动态池数据分析—90 天以上逾期率对比



资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

图表 15 展示了上汽财务与其他汽车金融公司历史年化早偿率（CPR）的对比情况。自 2014 年 1 月至 2021 年 3 月，上汽财务整体的 CPR 在 0.5%-3.4% 的区间波动，且波动呈现出季节性因素的影响。同时，上汽财务新能源车型自 2019 年 3 月至 2021 年 3 月的 CPR 在 0.4%-4.2% 之间波动，与行业的早偿趋势表现较为一致。汽车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 是标普信评根据上汽财务的动态池数据计算得出，计算公式为 $CPR = 1 - (1 - \text{当月早偿金额} / \text{月初贷款本金余额})^{12}$ 。

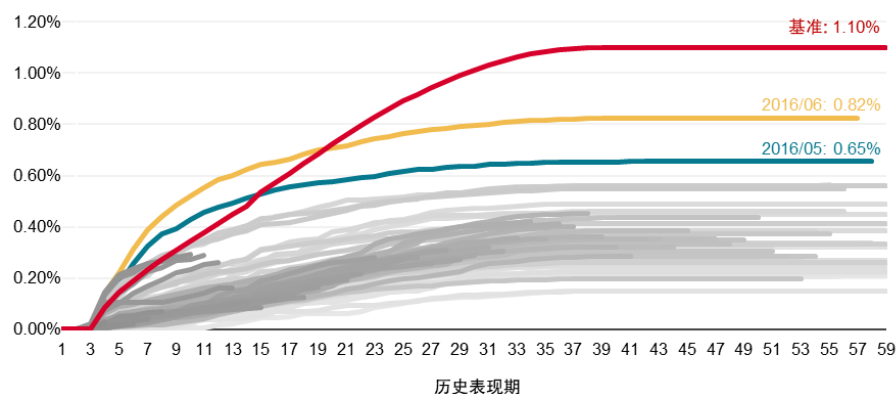
资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

我们分析了上汽财务自 2014 年 1 月至 2021 年 3 月的全量静态池以及自 2019 年 3 月至 2021 年 3 月的新能源静态池的历史表现数据。在这 87 个发放期形成的全量静态池中有 66 个静态池的偿付比率在 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。

近五年来，上汽财务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。

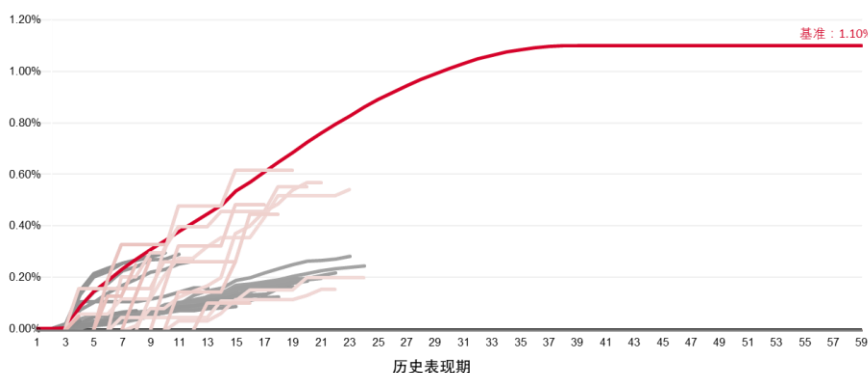
在基础资产信用分析中，我们认为逾期 91-120 天的贷款是反映违约率的重要指标。我们观察全量静态池在 2016 年 6 月和 2016 年 5 月的 91-120 天累计逾期率最高，分别为 0.82% 和 0.65%；其核销率在 2015 年 7 月和 2015 年 6 月最高，分别为 0.48% 和 0.43%。新能源静态池在 2019 年 8 月和 2019 年 6 月的 91-120 天累计逾期率最高，分别为 0.61% 和 0.56%。受到疫情影响，2020 年 3 月到 2020 年 6 月份发放的贷款逾期率较高，随着疫情得到控制，贷款信用表现逐步恢复至疫情前水平。以下图表分别展示了上汽财务的全量静态池累计 91-120 天逾期率和核销率，以及全量静态池与新能源静态池的累计 91-120 天逾期率对比。

图表 16 静态池分析—全量静态池历史累计 91-120 天逾期率



资料来源：上汽财务提供资料，经标普信评调整及整理。

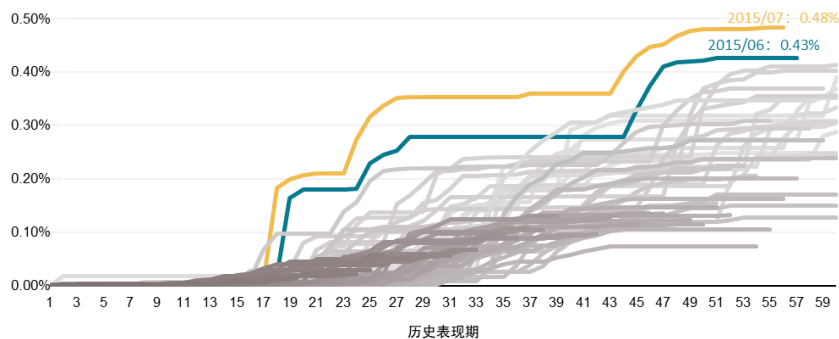
图表 17 静态池分析—全量 vs 新能源静态池历史累计 91-120 天逾期率对比*（2019 年 3 月-2021 年 3 月）



注*：灰色为全量静态池在 2019 年 3 月至 2021 年 3 月期间的表现，粉色为新能源车静态池在该期间的表现。

资料来源：上汽财务提供资料，经标普信评调整及整理。

图表 18 静态池分析—全量静态池历史累计核销率



资料来源：上汽财务提供资料，经标普信评调整及整理。

根据我们外推法测算后的全量静态池加权平均 91-120 天累计逾期率均小于 1.11%。通过分析全量与新能源车相关历史数据，并结合对公司的尽调访谈，我们认为新能源车贷款的信用表现并未显著背离整体资产表现，也未因疫情影响而出现明显恶化趋势。鉴于本期项目为上汽财务首单 100%新能源车抵押贷款资产证券化项目，我们在基准假设中也考虑了新能源车相关历史数据较为局限，表现期相对较短，相关政策及外部环境不确定性较高等因素。

我们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，同时也应用前瞻性分析方法对预期基准假设加以优化调整。最终我们确定本期项目的基准违约率为 1.10%。叠加在 AAA_{spc(sf)} 评级压力情景下 5 倍的压力倍数，得出最终违约率为 5.50%。在分析回收率时，我们也考虑了 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，得出本期项目的基准回收率为 5.00%；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 2.50%。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（%）	5.00
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力倍数（倍）	5.00
回收折扣（%）	50.00
违约率（%）	5.50
回收率（%）	2.50

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证券。优先级证券均为固定利率，按月支付利息且采用过手摊还的方式。本期证券在各支付日的偿付来源包括本金利息回收款、发起机构支付的赎回款项、清算收入、流动性储备账户、混同储备账户、服务转移和通知账户、抵销储备账户中提取的款项，以及利息收入和相关投资收益等。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。本期交易的信托账户项下设有收付账户、信托（流动性）储备账户、信托（服务转移和通知）储备账户、信托（混同）储备账户、信托（抵销）储备账户等。

（一）现金流支付机制

在加速清偿事件触发之前，资产池回收款首先用于支付税费、规费、优先费用、贷款机构服务费；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、补足储备账户；再次，回收款会用于支付优先 A1 级证券本金、优先 A2 级本金、优先 B 级本金；最后，偿付次级证券本金，剩余款项作为次级证券的收益。在加速清偿事件触发之后，优先 A1 级证券及优先 A2 级证券将按同顺序、按比例支付本金。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 5.50%，回收率为 2.50%。

图表 20 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) 现金流分析及压力测试

本期交易的证券利率及入池贷款均为固定利率。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 _{spc(sf)}
违约率 (%)	5.50
回收率 (%)	2.50
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	按月付息； 优先 A1 级、优先 A2 级、优先 B 级证券本金过手摊还
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 A1 级证券：3.15% 优先 A2 级证券：3.35% 优先 B 级证券：3.85%
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。

上和 2021-1 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 级的标普信评增信缓冲大于 4%，优先 B 级的标普信评增信缓冲大于 0%。

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）、早偿率假设（高，中，低）以及支付顺序（按顺序，按比例）。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，上和 2021-1 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，本期交易优先 A 级证券的增信缓冲测算结果大于 4%，即在按时偿付优先 A 级证券利息及最终偿付其本金之后，剩余资产能够继续产生的现金流超过资产池初始未偿本金余额的 4%；优先 B 级证券的增信缓冲测算结果大于 0%，即在按时偿付所有优先级证券利息及最终偿付其本金之后，剩余资产能够继续产生一定的现金流。

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，测算结果如下：

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（%）	2.50	2.50	2.00	2.00
优先 A 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仅为对优先 A 级证券的测算结果，且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

本期交易为上汽财务第 10 单车贷 ABS 产品，同时上汽财务一直以来在交易中担任贷款服务机构。作为贷款服务机构，上汽财务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。上汽财务在历史交易中都如约履行了贷款服务机构的职能。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。我们认为上汽财务的发行模式标准化程度较高，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，但设置了信托（流动性）储备账户，初始金额为 0。当贷款服务机构不再具备标普信评给予的必备信用等级时，需向该账户补足下个自然月支付日应付税收、规费、优先费用及优先级利息之和的两倍，能够为交易提供流动性支持。

中信银行股份有限公司上海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。上海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。上海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。

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。

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）。本次交易约定，如发生资金保管机构终止事件，信托应及时（且不晚于资金保管机构丧失满足评级最低信用等级要求之后的 30 日历年内）任命资金保管机构的承继机构，承继机构应是一家立即可根据资金保管合同担任资金保管机构的合格资金保管机构。受托机构和贷款服务机构应在合理可行范围内尽快但不迟于任命资金保管机构的承继机构后的五个工作日内，将资金保管账户及其中存款转让给资金保管机构的承继机构。同时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

(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继机构选任机制。若发生贷款服务机构终止事件，导致贷款服务机构被解任，则会触发个别通知事件；在个别通知事件后五个工作日内，上汽财务通知借款人、保证人及保险人。信托应及时（且不晚于贷款服务机构丧失必备评级要求之后的 30 日历年内）确定后备贷款服务机构；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，并且本次交易设置了流动性储备账户，同时我们也在测算时考虑了相关的后继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最长可能会在贷款服务机构滞留一个月左右，本期交易存在基础资产回收款与上汽财务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，并且设置了混合储备账户。根据交易安排，在贷款服务机构的信用质量不足以支持标普信评授予所评证券的信用等级时，回收款转付日由每个计算日后的第 6 个工作日变更为贷款服务机构收到每笔回收款后的第 3 个工作日；此外，上汽财务应向混合储备账户存入一定的资金金额。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

上汽财务作为财务公司并不能吸收公众存款，且入池贷款的借款人均不是其雇员。我们认为本期项目不存在抵销风险。

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

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。

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其有权处置汽车贷款，不受第三方权利的限制。若出现已转让贷款被证实相关起算日实质性地违反任何合格标准，发起机构将赎回不合格资产，但若上汽财务信用状况恶化丧失清偿能力，不能对不合格资产进行赎回，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。

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 _{spc(sf)}	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 _{spc(sf)}	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 _{spc(sf)}	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 _{spc(sf)}	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 _{spc(sf)}	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 _{spc(sf)}	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 _{spc(sf)}	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 _{spc(sf)}	不能偿还债务。

* 除 AAA_{spc(sf)}级，CCC_{spc(sf)}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

上和 2021 年第一期绿色个人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

就每一笔抵押贷款而言：

1. 关于借款人的标准：

- (1) 借款人为中国公民，且在贷款发放日时至少为年满 18 周岁的自然人；
- (2) 抵押贷款发放时，借款人不是与委托机构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 12 项标准规定的迟延履行除外）或其他主要义务的且尚未补救的行为；
- (4) 抵押贷款申请提交时，借款人的年龄与该抵押贷款的剩余期限之和小于 65；
- (5) 在初始起算日，借款人在委托机构只有一笔抵押贷款；

2. 关于抵押贷款的标准：

- (6) 抵押贷款全部为新能源汽车贷款；
- (7) 在初始起算日，根据银保监会《非银行金融机构资产风险分类指导原则（试行）》贷款五级分类结果，抵押贷款全部为正常类贷款；
- (8) 抵押贷款已经存在并由委托机构服务，且在借款人和委托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；
- (9) 抵押贷款的所有应付数额均以人民币为单位；
- (10) 抵押贷款未根据委托机构的标准程序予以核销；
- (11) 《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，债权人和抵押权人可根据其条款向借款人主张权利；
- (12) 截至初始起算日，借款人迟延履行《抵押贷款合同》项下到期应付的金额未曾超过 30 天，且在“初始起算日”抵押贷款均未逾期；
- (13) 抵押贷款发放时，其本金金额至少为人民币 1 万元；
- (14) 抵押贷款发放时，其本金金额不超过人民币 50 万元；
- (15) 抵押贷款发放时，初始抵押率不超过 85%， $\text{初始抵押率} = \text{借款合同本金金额} / \text{抵押车辆价值（《抵押贷款合同》所示车价）} \times 100\%$ ；
- (16) 抵押贷款的初始贷款期限不超过 5 年；
- (17) 抵押贷款有明确的还款计划；
- (18) 《抵押贷款合同》项下的贷款金额均为一次性发放，不存在分次发放的情形；
- (19) 借款人已经支付了其应付的与抵押贷款相关的所有成本和费用，且委托机构无需向借款人退还；
- (20) 除非相关借款人（或其代表）已全部提前偿还了《抵押贷款合同》项下的所有的应付款项（包括现时的和将来的，已有的和或有的），或者中国法律另有规定外，任何借款人均无权单方面终止该《抵押贷款合同》；
- (21) 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，委托机构和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；相关借款人并未提出，或据委托机构所知相关借款人并未启动司法或仲裁程序，主张该“抵押贷款”、相关《抵押贷款合同》或抵押权为无效、可撤销、不可主张权利、可终止；
- (22) 每份《抵押贷款合同》均设定了各相关借款人和委托机构（作为贷款人）之间的双方义务；
- (23) 就委托机构所知，对于该抵押贷款的回收或执行，不存在任何司法或仲裁程序中的判决或裁决，可能使该等回收或执行因委托机构的原因被阻止、被延缓、被认定为非法、无效、可撤销、被驳回、或被以其他方式进行不当干预；
- (24) 除《抵押贷款合同》以外，委托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）；
- (25) 《抵押贷款合同》中就有关债权、抵押权及附属担保权益的转让，不存在任何限制性规定条款，且不需要获得借款人、抵押人、保证人或任何其他主体的同意；
- (26) 就抵押贷款、抵押权和附属担保权益而言，除有关交易文件另有规定外，委托机构已经完成交易文件项下交易应适用的法律所要求其履行的所有程序和规定；
- (27) 委托机构未曾放弃其在《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；
- (28) 委托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；

- (29) 就委托机构所知，该抵押贷款不是任何诉讼、仲裁或执行程序的标的；
- (30) 除法定抵销权以外，相关借款人不对该抵押贷款享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- (31) 抵押贷款的发放日不晚于 2021 年 3 月 10 日，到期日不早于 2021 年 4 月 30 日；

3. 关于抵押车辆的标准：

- (32) 抵押车辆均为新能源汽车。
- (33) 于初始起算日，该抵押车辆已在中国相关的登记机关办理完第一顺序抵押登记手续，登记的第一顺序抵押权人为上海汽车集团财务有限责任公司；
- (34) 相关抵押车辆已经根据行业通用标准投保；

4. 关于发放和筛选抵押贷款的标准：

- (35) 该抵押贷款为委托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；
- (36) 该抵押贷款（及其相关抵押车辆和附属担保权益（如适用））均为遵照法律的规定而创设；
- (37) 中国法律、《抵押贷款合同》或相关抵押权均禁止或限制相关借款人在未经委托机构同意时转让其在该《抵押贷款合同》中的义务或相关抵押车辆；
- (38) 委托机构和/或借款人为签署、交付或履行相关《抵押贷款合同》所需的“政府机构”的重要同意、许可、批准、授权或登记，均已经依法办理并完成。

附录 4：基础资产统计信息

基础资产统计信息 ¹	
贷款笔数（笔）	15,498
借款人户数（户）	15,498
合同总金额（万元）	163,332.68
未偿本金余额总额（万元）	91,139.85
单笔贷款最高合同金额（万元）	22.70
单笔贷款最高未偿本金余额（万元）	20.16
单笔贷款平均合同金额（万元）	10.54
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	5.88
加权平均贷款年利率（%）	3.58
最高贷款利率（%）	13.78
最低贷款利率（%）	0.00
加权平均合同期限（月）	38.53
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）	29.13
贷款最长剩余期限（月）	58.85
贷款最短剩余期限（月）	0.72
加权平均账龄（月）	9.41
贷款最长账龄（月）	35.31
贷款最短账龄（月）	1.18
借款人加权平均年龄（岁）	37.86
加权平均初始抵押率（%）	64.35
加权平均现时抵押率（%）	47.82
等额本息/等额*占比（%） ²	76.98 / 23.02
初始抵押物价值（亿元）	26.82
新车占比（%）	100.00
抵押物占比最高省份/占比（%）	广东 / 17.83

注 1：占比统计数据均为占初始起算日资产池未偿本金余额的比例，统计信息可能由于四舍五入导致尾数偏差，全文同。

注 2：等额*是一种组合式还款，指购车贷款在约定还款期限内，事先确定每个年度的本金还款额，每个年度里的还款采用等额或等本还款方式还本付息。

©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，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，除非其注册为该类机构。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。