

标普信评

S&P Global

China Ratings

结构融资评级报告:

中誉 2022 年第三期不良资产支持证券

2022 年 11 月 4 日



AAA_{spc(ef)}

分析师:

张恩杰: 010-6516 6082; enjie.zhang@spgchinaratings.cn

李佳蓉: 010-6516 6086; jiarong.li@spgchinaratings.cn

李开颜: 010-6516 6093; kaye.li@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	11
五、 运营和管理风险	13
六、 交易对手风险	14
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	16
附录 2: 跟踪评级安排	17
附录 3: 入池资产合格标准	18
附录 4: 基础资产统计信息	19

本售前评级报告是根据截至 2022 年 11 月 4 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)是根据与标普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)}	24,500.00	74.70	7.33	固定利率	过手摊还	92.67	0
次级档证券	未予评级	8,300.00	25.30	2.48	-	-	-	-
证券合计	-	32,800.00	100.00	9.81	-	-	-	-
超额抵押	-	301,610.31	-	90.19	-	-	-	-
资产池未偿本息费余额合计	-	334,410.31	-	100.00	-	-	-	-

基础资产类型：不良信用卡债权(包含汽车及其他专项分期)

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因素，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 16.94%，调整后回收基准假设为 12.50%；然后我们对基准假设采用针对本期项目 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，得出最终回收假设为 8.75%。

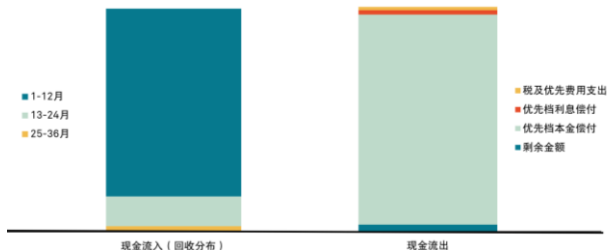
信用分析假设

调整前回收基准假设 (%)	16.94
调整后回收基准假设 (%)	12.50
本项目目标评级压力折扣系数 (%)	30
压力情景回收假设 (%)	8.75

资产池实际回收情况：

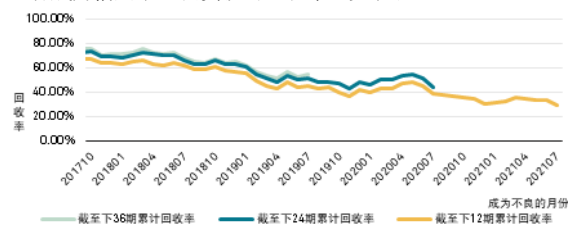
回收期间	回收金额 (万元) ²	占优先档证券比例 (%)
7月5日-7月31日	4,755.72	19.41
8月1日-8月31日	5,651.75	23.07
9月1日-9月28日	3,680.68	15.02
合计	14,088.15	57.50

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期交易生命周期内现金流入和流出的分布情况示例。我们预计中誉 2022-3 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。

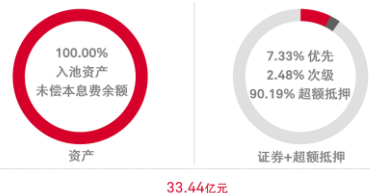


发起机构/贷款服务机构概况：中国银行为国有控股股份制商业银行，2006 年在香港联合交易所和上海证券交易所上市，是全球系统重要性银行之一。截至 2022 年 6 月末，中国银行的个人贷款和垫款规模为 6.25 万亿元，较上年末增长 2.56%，其中信用卡贷款占 8.13%；信用卡不良贷款余额为 95.42 亿元，不良率为 1.93%，较上年末下降 0.13 个百分点。

静态池各阶段回收率：根据中国银行提供的 2017 年 7 月至 2022 年 7 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：



关键交易信息：

发起机构/贷款服务机构	中国银行
受托机构/发行人	金谷信托
资金保管机构	平安银行
初始起算日	2022 年 7 月 5 日零点
预计信托设立日	2022 年 11 月 15 日
法定到期日	2025 年 10 月 26 日
流动性支持	回收款现金储备

项目比较：	中誉 2022-3	中誉 2022-2	兴瑞 2022-3	建鑫 2022-4	惠元 2022-3	招银和萃 2022-2
发起机构	中国银行	中国银行	兴业银行	建设银行	中信银行	招商银行
信托设立日	2022/11/15 (预计)	2022/6/28	2022/8/2	2022/6/29	2022/8/26	2022/6/24
贷款笔数 (笔)	118,810	56,567	135,249	128,336	49,534	81,169
未偿本息费余额 ³ (亿元)	33.44	20.74	42.60	25.36	26.97	43.67
单笔贷款平均 OBPIF (万元)	2.81	3.67	3.15	1.98	5.44	5.38
加权平均贷款逾期期限 (月)	13.10	8.93	4.23	5.10	4.45	3.81
前十大借款人 OBPIF 占比 (%)	0.69	0.60	0.14	0.23	0.17	0.09
加权平均初始授信额度 (万元)	3.07	4.12	4.21	2.13	7.82	5.90
不良分类	次级	19.64	28.47	41.16	61.83	66.91
OBPIF 占比 (%)	可疑	28.64	70.21	46.70	34.17	21.64
	损失	51.92	1.32	12.14	4.00	11.45
优先档 OBPIF 占比 (%)	7.33	7.47	6.17	12.22	7.60	10.07
发行金额 OBPIF 占比 (%)	9.81	10.80	7.30	15.38	10.61	13.19

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：考虑初始起算日后余额增加的情况，此处回收金额以初始起算日未偿本息费余额为限，全文同。未经调整的回收金额为 14,296.20 万元。

注 3：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
中誉 2022 年第三期不良资产支持证券	售前报告	预期信用等级	2022 年 11 月 4 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“中誉 2022 年第三期不良资产证券化信托”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 8.75%。
- ⇒ **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压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银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）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、因未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人的风险、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

- 资产池整体情况遵循同系列产品的发行标准。截至初始起算日，资产池的单笔贷款平均未偿本息费余额 2.81 万元，加权平均逾期期限 13.10 个月，低于或维持中誉系列的平均值水平。
- 入池资产较为分散。截至初始起算日，入池资产达 118,810 笔，前 10 大借款人未偿本息费余额占比为 0.69%，借款人遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市。
- 具备有效的流动性风险缓释机制。本期交易设置了信托（流动性）储备账户，其金额为当期所有税收、中介机构报酬、优先支出上限内的费用及优先档证券利息应付金额之和的 2 倍。
- 具备较高的超额抵押。截至 2022 年 9 月 28 日，资产池的实际已回收金额约 1.41 亿元，占优先档证券发行金额的 57.50%，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、因未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人的风险、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](#)
- ⇒ [压力下发债企业面临一定挑战 | 标普信评 2022 年中期行业展望](#)
- ⇒ [评论：银行不良资产和不良资产证券化答疑](#)

一、宏观经济与行业环境

2021 年，我国疫情得到持续有效控制，“双循环”经济增长结构不断改善，共同富裕和“双碳”等政策持续推进，全国经济呈现了较好的恢复性增长。进入 2022 年以来，国内部分地区疫情出现反复，经济活动受到影响，整体经济增速放缓，服务业因此受到严重冲击，工业生产也受到影响，但不及服务业严重。与此同时，供应链的中断和动荡的市场环境凸显了企业的再融资风险。我们相信，我国的发展战略正在转变，新的政策法规以实现共同繁荣、实现高水平自立自强为目标。鉴于此，我们关注的重点也逐步从中国经济增长速度向去杠杆、减少不平等等方面转移。

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 2021 年末，全国信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计 8.0 亿张，信用卡应偿余额规模约为 8.6 万亿元。2020 年末，信用卡贷款的不良率为 2.1%，相比 2019 年提高 0.2%；近十年来信用卡贷款的整体不良率均在 2.5% 以内。近年来互联网头部平台依托场景和流量优势跨界布局，这逐步影响大众的消费观念，对传统的支付方式也带来了新的挑战。

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。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态化工具。

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。

二、交易概况

本期不良资产支持证券系中国银行在 2022 年发行的第 3 单不良资产证券化产品，也是其自 2016 年起总计发行的第 17 单不良资产证券化产品。中国银行作为发起机构和委托人，与受托人中国金谷国际信托有限责任公司（以下简称“金谷信托”）签订《信托合同》，委托后者设立名为“中誉 2022 年第三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。

下列图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”表示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及其附属担保权益（如有），实际超额抵押需考虑不良信用卡债权的回收情况。

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。

本期资产池特征与中誉系列信用卡不良资产证券化产品基本保持一致。本期交易设置了信托（流动性）储备账户。

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 (%)	利率类型 (%)	预期到期日	信用增级 (%)	增信缓冲 (%)
优先档证券	AAA _{spc(sf)}	24,500.00	74.70	7.33	固定	2023/10/26	92.67	0
次级档证券	未予评级	8,300.00	25.30	2.48	-	2025/10/26	-	N/A
证券发行规模		32,800.00	100.00	9.81	-	-	-	-
超额抵押		301,610.31	-	90.19	-	-	-	-
资产池未偿本息费余额		334,410.31	-	100.00	-	-	-	-

图表 2 关键日期/频率

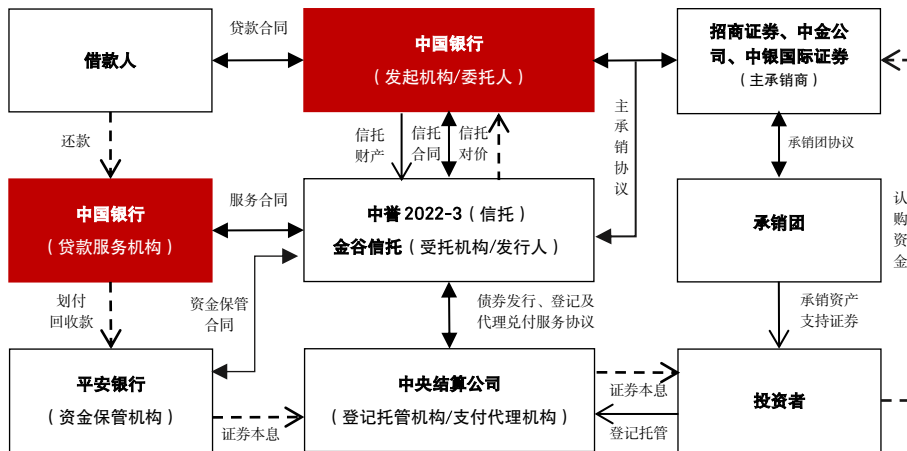
名称	日期/频率
初始起算日	2022 年 7 月 5 日零点
预计信托设立日	2022 年 11 月 15 日
首个支付日	2023 年 4 月 26 日
支付频率	按半年
法定到期日	2025 年 10 月 26 日

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及其附属担保权益（如有）。入池资产共有 118,810 笔，未偿本息费余额合计 33.44 亿元，单个借款人未偿本息费余额平均 2.92 万元，加权平均贷款逾期期限为 13.10 个月，加权平均不良账龄为 10.10 个月（贷款成为不良之后所经历的时间，以月数进行统计），其中不良账龄六个月以内的未偿本息费余额占比为 70.05%；前 10 大借款人未偿本息费余额占比为 0.69%，借款人遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市，其中广东省的未偿本息费余额占比最高，为 29.20%（29.20%为按省份口径，广东分行的未偿本息费余额占比为 26.92%）。

本期资产池回收款（处置收入）不区分本金、利息与费用，包含需支付给贷款服务机构的处置费用，该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信托财产承担。本期交易设置了信托（流动性）储备账户，其金额为当期所有税收、中介机构报酬、优先支出上限内的费用及优先档证券利息应付金额之和的 2 倍。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。

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

中国银行为国有控股股份制商业银行，其前身成立于 1912 年，2004 年改制为股份制商业银行，2006 年在香港联合交易所和上海证券交易所上市。2011 年，中国银行在新兴经济体中首家入选并在此后连续 11 年入选全球系统重要性银行。截至 2022 年 6 月末，中国银行控股股东中央汇金投资有限责任公司持有中国银行 64.02% 股份。截至 2022 年 6 月末，中国银行境内外机构共计 11,424 家，中国内地商业银行机构 10,348 家，其中一级分行、直属分行 38 家，二级分行 371 家，基层分支机构 9,938 家。

近年来，中国银行持续推进零售类业务发展。截至 2022 年 6 月末，该行个人贷款和垫款规模约为 6.25 万亿元，较上年末增长 2.56%，主要由个人住房贷款、信用卡及其他贷款构成，其中信用卡贷款占比约为 8.13%。

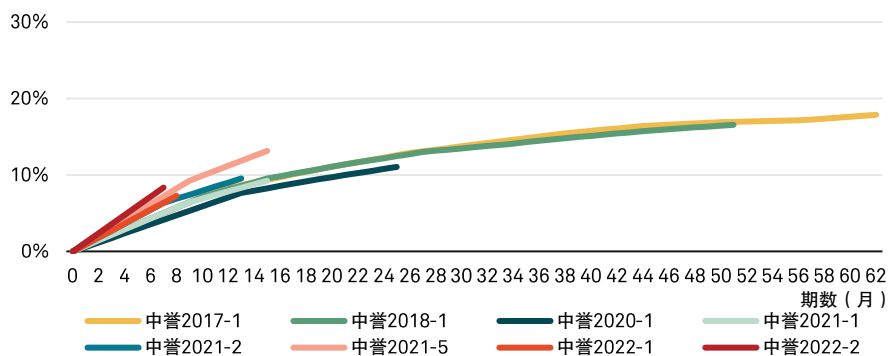
截至 2021 年末，中国银行信用卡累计发卡量达到 1.35 亿张，实现消费交易额 1.56 万亿元；信用卡应收账款余额约为 4,943.02 亿元，市场份额占比约为 6%；信用卡不良贷款余额为 101.63 亿元，不良率为 2.06%。截至 2022 年 6 月末，中国银行信用卡累计发卡量达到 1.37 亿张，实现消费交易额 7,288.69 亿元；信用卡应收账款余额约为 5,079.63 亿元；信用卡不良贷款余额为 95.42 亿元，不良率为 1.93%。

2. 发起机构/贷款服务机构不良资产证券化概况

截至 2022 年 8 月末，中国银行累计发行 16 单不良资产证券化产品，发行规模合计 74.19 亿元。其中，信用卡不良资产证券化产品共 8 单，规模合计约 11.16 亿元。中国银行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、个人消费贷款及信用卡贷款。

根据各期项目的最新一期受托报告（截至 2022 年 9 月末），中国银行发行的 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，且付清日期均早于或等于优先档证券的预期到期日，优先档证券的加权平均偿付期限为信托设立日后的 3.4 个月左右。整体而言，中国银行信用卡不良资产证券化产品的实际回收情况较好，中誉 2017-1、中誉 2018-1、中誉 2020-1、中誉 2021-1、中誉 2021-2、中誉 2021-5、中誉 2022-1 和中誉 2022-2 的累计回收率分别为 18.78%、17.11%、12.20%、11.59%、9.54%、13.14%、7.28% 和 8.35%。

图表 4 中国银行已发行信用卡不良资产证券化产品的累计回收率（考虑封包期）



资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

中国银行是全球系统重要性银行之一。截至 2022 年 6 月末，中国银行的个人贷款和垫款规模约为 6.25 万亿元，信用卡贷款余额约为 0.51 万亿元，信用卡不良率 1.93%。

中国银行的不良资产证券化产品发行经验丰富，且已发行的信用卡不良资产证券化产品的回收表现良好。

中国银行总行投资银行与资产管理部是全行信贷资产证券化业务的产品部门，负责统筹开展全行各类信贷资产证券化业务。基础资产所对应的总行业务部门（包括但不限于总行公司金融部、消费金融部、授信管理部、银行卡中心等）负责提出资产证券化业务需求，会同产品部门共同制定基础资产入池标准并提供备选资产。授信管理部作为中国银行不良信贷资产的管理部门，负责此类资产证券化业务的需求发起工作。对于不良信用卡贷款资产证券化的服务管理，由总行银行卡中心负责指导和统筹开展贷款服务工作。

3. 发起机构/贷款服务机构信用卡业务贷后及催收管理

信用卡应收债权监控和日常管理包括风险监控预警、风险排查与授信重检、风险认定与处置等。风险监控预警一方面通过对信用卡业务关键风险指标的实时监控和统计分析，及时识别和发现潜在的风险因素，为业务发展和风险管理决策提供依据，另一方面通过业务系统和数据分析工具，部署客户授信风险识别策略，全面评估客户授信风险，并根据监管政策、外部经济形势、业务目标、风险控制要求等变化，不定期组织开展专项信用卡授信风险排查，及时管控风险。风险排查与授信重检是指信用卡授信后，对单笔授信、合作项目等，就授信合同履行情况、授信依据和偿债能力变化情况进行全面调查分析及额度重审，包括但不限于行内个人资产、客户交易信息、行内贷款信息、外部共债、司法负面信息、授信依据变化、人行征信等。风险认定与处置是指对风险监控预警及授信风险排查中发现的风险信息进行分析评估，并根据业务影响范围、影响程度和实际风险状况采取降低授信额度、逾期催收、银行止付、纳入黑/灰名单、调整授信政策、司法诉讼等差异化的处置措施。针对抵押类汽车分期，一般要求借款人在 90 个工作日内完成相关抵押手续，辖内各分行会定期进行盘点和核对。

中国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。

中国银行信用卡不良债权的处置主要由总行银行卡中心、总行授信管理部、各分行及银行选聘的委外催收机构等进行。总行银行卡中心负责监测分行证券化不良信用卡贷款的清收进展，协助有关机构对证券化不良信用卡贷款提出中国银行的资产保全或清收处置方案建议和开展相关清收工作。总行授信管理部负责对证券化不良信用卡贷款提出资产保全或清收处置方案建议。各分行及经办行负责信用卡催收业务的具体运营，包括催收证券化不良信用卡贷款的本息费，监测辖内清收进展以及组织辖内催收外包机构的准入、选聘和绩效考核等。

中国银行建立了不良贷款催收监控台账，收集客户及关联人员、关联单位的信息，按规定要求进行风险分类、统计，建立重点客户名单，并根据借款人的具体情况，采取（但不限于）短信催收、电话催收、上门催收、委外催收、法务催收等不同级别的处理手段。针对迟缴级别为 M1 级、M2 级的逾期客户，主要由总行统一电话催收；针对迟缴级别为 M3 级以上的逾期客户，由辖内各分行进行属地化催收。专项分期出现逾期的，由辖内各分行进行属地化催收。

4. 催收机构管理及最新催收概况

中国银行会针对外部催收机构的法人资格、注册资金、办公设施、营业范围、人员、业绩经验、内部制度、负面舆情、服务能力、信息安全、反洗钱、应急管理维度进行资质调查，经过多方面综合评判，确定合作的外部催收机构。同时，中国银行会对外部催收机构从催收回款率、内部各项风险防控措施及保密措施落实情况、催收业务合法合规要求落实情况、催收资料的连续性和完整性以及客户投诉等维度进行定期综合考核，并根据考评结果决定外部催收机构的更换。

根据与中国银行委外催收机构中部分机构的访谈，催收机构为全国性催收公司，合作客户包括国有大行、股份制银行、城商行以及消费金融公司等。目前的催收方式以电

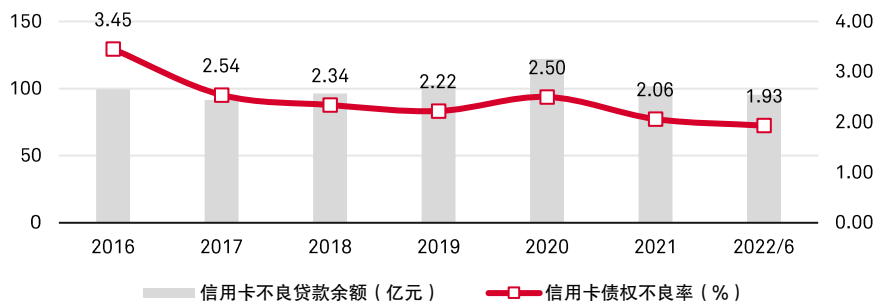
话为主，外访为辅。从历史回收情况来看，回收高低与借款人所在地域、信息联系完备程度等多种情况相关。最近行业整体的催收难度明显增加，回收情况整体呈下降趋势，主要原因包括经济下行压力、监管力度趋严、疫情期间外访受限以及人员成本的增加等，受访机构表示未来催收仍将面临上述压力。

(二) 中国银行整体资产分析

1. 整体资产信用质量

中国银行近年来的信用卡不良贷款余额较为稳定，信用卡不良率整体呈下降趋势。截至 2022 年 6 月末，中国银行整体不良率为 1.34%，信用卡不良贷款余额为 95.42 亿元，信用卡贷款不良率为 1.93%，较上年末下降 0.13 个百分点。下图为中国银行过去几年的信用卡不良贷款余额和不良率情况。

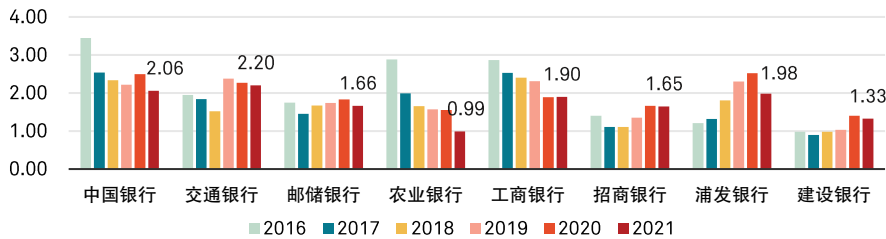
图表 5 中国银行的信用卡不良贷款余额和不良率



资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

与其他样本银行相比，中国银行的信用卡不良率处于相对高位，但相比于 2016 年有较大改善，近两年信用卡不良率有所下降，资产整体风险情况可控。下图为过去几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 (%)

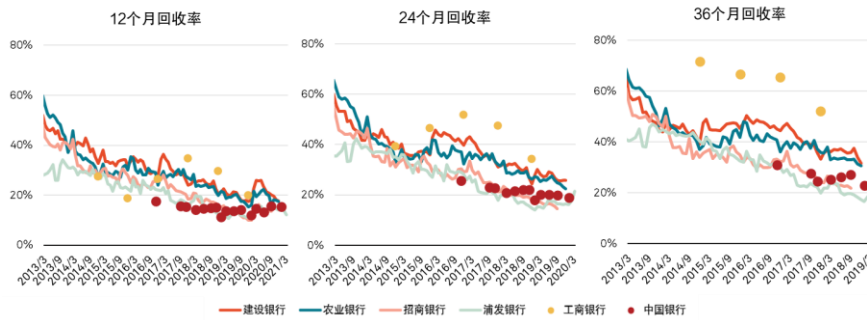


资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

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。整体来看，各个银行的整体趋势较为一致，近几年来回收率均呈现下降趋势。

与其他样本银行相比，中国银行的信用卡不良率处于相对高位，但近两年来有所下降，资产整体风险情况可控。

图表 7 样本银行的信用卡不良债权回收率*



注：根据发行说明书的数据口径，中国银行仅披露了每年 1 月、3 月、6 月、9 月、11 月的回收率数据，工商银行仅披露了每年 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 2022 年 7 月 5 日零点 (00:00)，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	中誉 2022-3
资产池未偿本息费余额 OBPIF (万元)	334,410.31
贷款笔数 (笔)	118,810
借款人数量 (户)	114,410
单笔贷款平均 OBPIF (万元)	2.81
单个借款人平均 OBPIF (万元)	2.92
加权平均逾期期限 (月)	13.10
加权平均不良账龄 (月)	10.10
加权平均借款人年龄 (岁)	40.76
借款人所在区域占比最高省份/OBPIF 占比 (%)	广东/29.20
前 10 大借款人 OBPIF 占比 (%)	0.69
卡透支 OBPIF 占比 (%)	48.11
汽车分期 OBPIF 占比 (%)	27.43

注 1：汽车分期未偿本息费余额占比包括纯汽车分期与混合汽车分期。

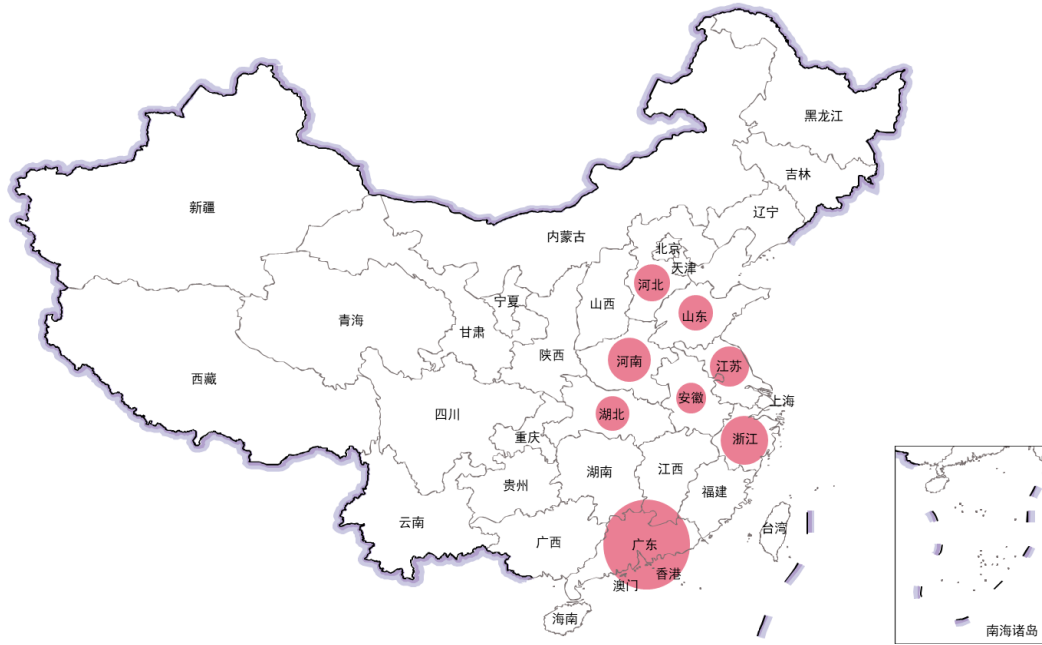
资料来源：中国银行提供资料，经标普信评调整及整理。

2. 资产池统计信息及分布特征

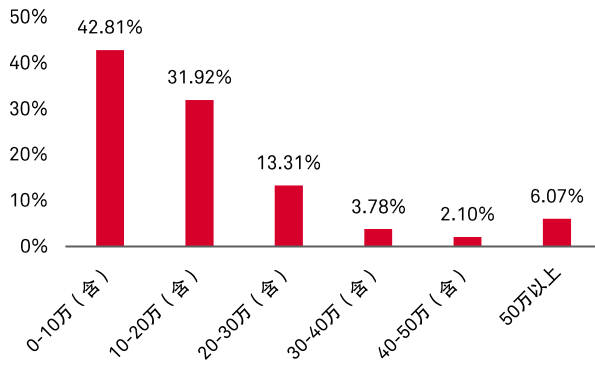
本期资产池整体情况遵循中誉信用卡不良资产证券化产品系列的发行标准。单笔贷款平均未偿本息费余额为 2.81 万元，小于中誉系列信用卡不良资产证券化产品的平均值和中位数；加权平均逾期期限 13.10 个月，基本与中誉系列信用卡不良资产证券化产品的平均水平持平，略高于中誉系列信用卡不良资产证券化产品的中位数。

本期资产池特征遵循中誉信用卡不良资产证券化产品系列的发行标准。

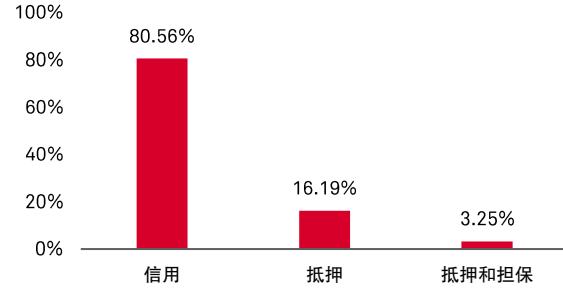
图表 9 借款人地域分布（按省份；入池未偿本息费占比>3%）



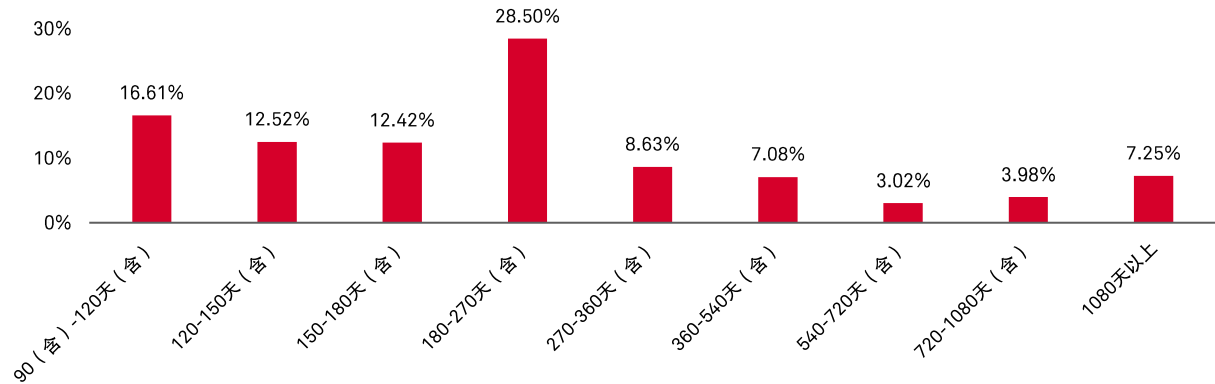
图表 10 未偿本息费余额分布



图表 11 贷款担保类型分布（入池未偿本息费占比）

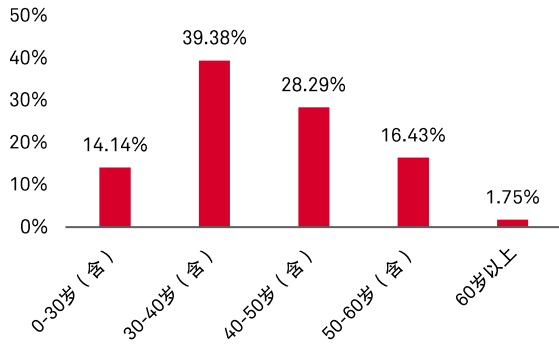


图表 12 贷款逾期期限分布*（入池未偿本息费占比）

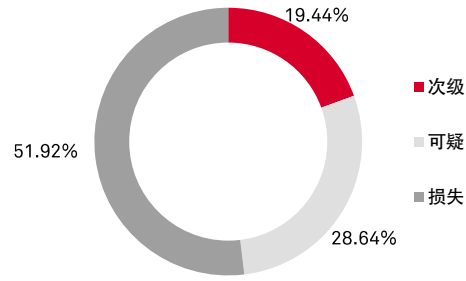


注*：贷款逾期期限分布的天数是按照资产首次成为不良时间进行统计。

图表 13 借款人年龄分布（入池未偿本息费占比）



图表 14 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 15 同类项目对比

项目名称	中誉 2022-3	中誉 2022-2	兴瑞 2022-3	建鑫 2022-4	惠元 2022-3	招银和萃 2022-2	
发起机构	中国银行	中国银行	兴业银行	建设银行	中信银行	招商银行	
初始起算日	2022/7/5	2022/1/24	2022/6/8	2022/2/1	2022/6/7	2022/3/31	
信托设立日	2022/11/15 ^(国祥)	2022/6/28	2022/8/2	2022/6/29	2022/8/26	2022/6/24	
资产特征							
贷款笔数	118,810	56,567	135,249	128,336	49,534	81,169	
借款人户数	114,410	54,868	127,830	117,202	45,496	76,835	
未偿本息费余额 OBPIF (万元)	334,410.31	207,424.95	426,010.55	253,606.32	269,660.24	436,740.92	
未偿本金余额 (万元)	275,914.43	172,066.76	336,764.28	214,082.96	235,636.78	397,623.43	
单笔贷款平均 OBPIF (万元)	2.81	3.67	3.15	1.98	5.44	5.38	
单个借款人平均 OBPIF (万元)	2.92	3.78	3.33	2.16	5.93	5.68	
前十大借款人 OBPIF 占比 (%)	0.69	0.60	0.14	0.23	0.17	0.09	
加权平均初始授信额度 (万元)	3.07	4.12	4.21	2.13	7.82	5.90	
不良分类 OBPIF 占比 (%)	次级	19.44	19.64	28.47	41.16	61.83	66.91
	可疑	28.64	35.98	70.21	46.70	34.17	21.64
	损失	51.92	44.39	1.32	12.14	4.00	11.45
加权平均贷款逾期期限 (月)	13.10	8.93	4.23	5.10	4.45	3.81	
逾期 91-180 天 OBPIF 占比 (%)	41.55	50.80	98.67	89.12	96.00	89.85	
逾期 181-360 天 OBPIF 占比 (%)	37.13	34.81	1.32	10.45	2.93	10.10	
逾期>360 天 OBPIF 占比 (%)	21.33	14.39	0.00	0.43	1.07	0.05	
占比最高地区*/OBPIF 占比 (%)	广东/29.20	广东/19.46	广州/12.00	广东/11.29	广州/8.59	深圳/6.36	
证券特征							
发行金额 (亿元)	3.28	2.24	3.11	3.90	2.86	5.76	
流动性储备账户 (Y/N)	Y	Y	Y	Y	Y	Y	
分层概况	优先档占比 (%)	74.70	69.20	84.57	79.49	71.68	76.39
	次级占比 (%)	25.30	30.80	15.43	20.51	28.32	23.61
优先档 OBPIF 占比 (%)	7.33	7.47	6.17	12.22	7.60	10.07	
发行金额 OBPIF 占比 (%)	9.81	10.80	7.30	15.38	10.61	13.19	

注*：本期交易披露口径为按对应债权所在省份，全文同。如按所在分行披露，此处为广东分行/26.92%。其余各交易均为发行说明书披露的口径。

资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

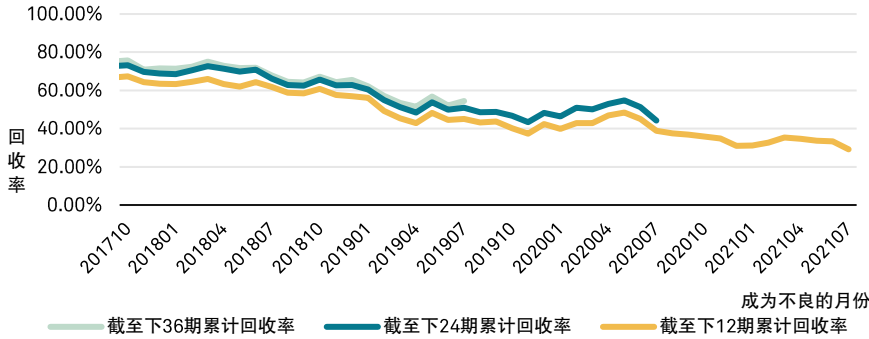
(四) 信用分析

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产品，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

中国银行提供了 2017 年 7 月至 2022 年 7 月的静态池数据，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、36 期的累计回收率均呈现明显的逐年波动下降趋势。这也印证了我们观察到的近年来整体经济环境的变化。

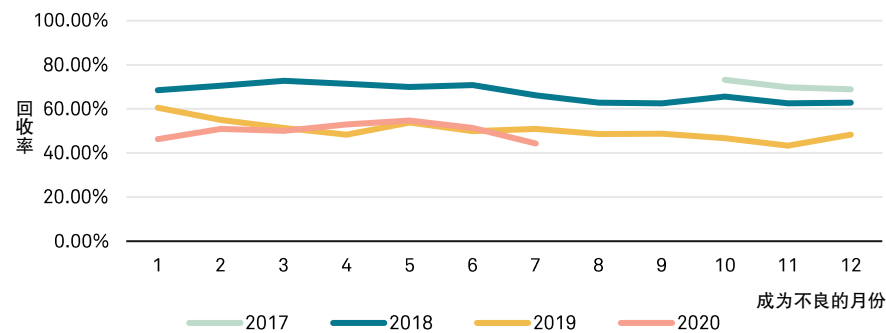
图表 16 静态池分析：各阶段回收率



资料来源：中国银行提供资料，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，后期能够回收的概率与金额相对较低。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，印证了整体回收率呈逐年下降的趋势。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。

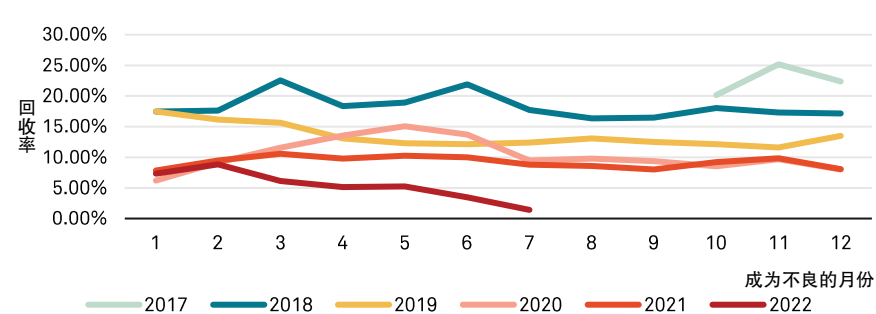
图表 17 静态池分析：截至下 24 期的累计回收率



资料来源：中国银行提供资料，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，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 18 静态池分析：截至下 1 期的累计回收率



资料来源：中国银行提供资料，经标普信评调整及整理。

中国银行的静态池数据显示，历年来信用卡不良贷款的各期回收率呈现逐年下降的趋势。

我们观察到 2022 年上半年，截至下 1 期的累计回收率整体呈下降趋势并处于历史低位，这与我们访谈了解到的情况基本一致，回收率下降的原因主要为监管趋严、疫情期间借款人收入下降以及催收机构居家封控外访受限等。同时，中国银行在 2022 年下半年设置了催收激励政策以督促催收机构完成目标。从数据分析出发，同时考虑整体经济环境变化，中国银行信用卡不良的回收率逐年下降较为明显。随着行业的合规性逐步完善以及对于不良资产回收的重视程度逐步加强，我们预计 2022 年中国银行的整体回收情况可能会维持低位波动，但出现急剧下滑的可能性较低。

2. 构建基准回收假设

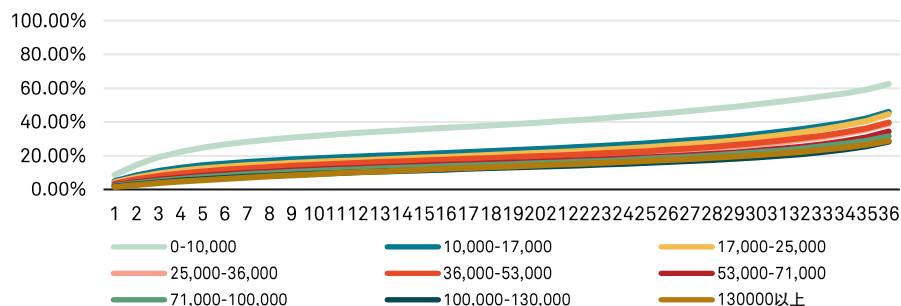
我们构建回收基准假设的主要方法是遵循标普信评个人消费贷款资产支持证券分析方法的基本逻辑，通过对不同因素对各个静态池回收率表现的影响进行持续观察进而分析全量数据，并结合拟证券化资产池的组成与变化进行比较来得出未调整回收基准假设，再进一步对经济环境、催收标准变化、真实回收等因素进行定量和定性分析来得出调整后回收基准假设。

本期项目资产池中含部分汽车分期不良贷款，我们对汽车分期不良贷款进行了单独分析。根据发起机构提供的数据及访谈结果，我们发现静态池数据中的产品类型仅代表贷款首次成为不良时的状态，由于发起机构的信用卡还款政策及回收情况，产品类型后续可能会发生变化。同时，有抵押汽车分期信用卡不良贷款的回收并不依赖于抵押物车辆的处置，中国银行也未在对催收机构的考核中将其单独列示管理。出于中国银行的实际业务流程及对数据更为审慎的考量，我们将有抵押与无抵押的信用卡不良贷款进行统一处理。

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、未偿本金和利息金额等。我们把这些维度作为特征变量，将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，我们进一步对变量间的联系和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，汽车分期不良贷款的回收率高低也主要是受这两个主要特征变量的影响。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：

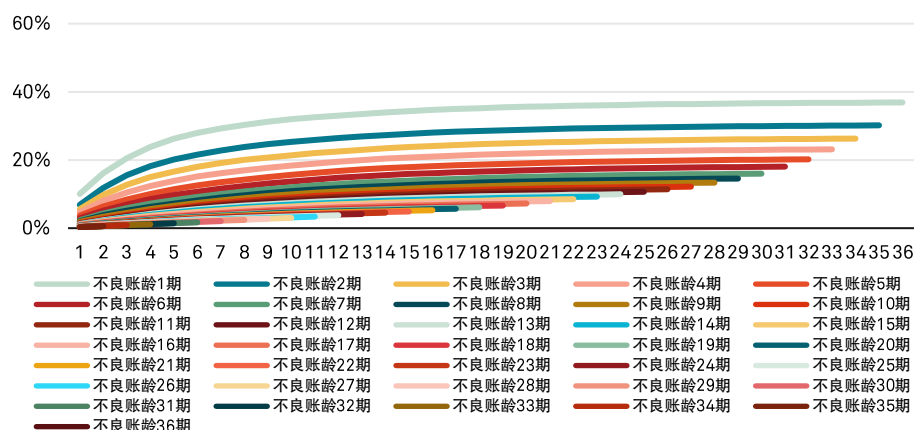
图表 19 静态池分析：历史累计回收率（按未偿本息费余额分组）



资料来源：中国银行提供资料，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回收基准假设为 16.94%。

图表 20 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：中国银行提供资料，经标普信评调整及整理

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后得到未调整回收基准假设。在分析了发起机构所提供的静态池数据质量与过往交易实际回收情况后，我们认为静态池的前 24 期回收数据更具代表性，基于此得到的未调整回收基准假设为 16.94%。我们针对中国银行回收数据的历史表现对该基准假设进行了进一步的分析，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，以及资产池与其他已发行证券资产池的特征比较等因素。此外，中国银行也提供了资产池的最新真实回收数据，即资产池自初始起算日 2022 年 7 月 5 日至 9 月 28 日的实际回收表现，已回收金额约为 1.41 亿元，占优先档证券金额的比例为 57.50%，资产池的实际回收情况表现良好。

因此，我们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。我们预计本期项目的调整后回收基准假设为 12.50%；然后根据基准假设与压力假设的对应关系，我们采用针对本项目的 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，最终得出回收假设为 8.75%。本期项目的信用分析假设如下表所示。

图表 21 信用分析假设及指标

信用分析假设	
调整前回收基准假设 (%)	16.94
调整后回收基准假设 (%)	12.50
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 (%)	8.75

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。优先档证券的利息金额基于证券端未偿本金余额计算。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、委托人支付的赎回价格、清仓回购价格、抵销债务支付款项、保证人支付的保证责任款项以及信用卡债权下因抵押权产生的款项等。

如果尚未发生违约事件，资产池回收款项首先用于支付税收、优先费用（含中介机构

本期资产池的实际回收情况表现良好。截至 2022 年 9 月 28 日，资产池实际已回收金额约 1.41 亿元，占优先档证券金额的比例为 57.50%。

本期项目调整后回收基准假设为 12.50%；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假设为 8.75%。

服务报酬)、贷款服务机构所垫付且未受偿的不高于累计回收款金额 15% (含) 的处置费用; 其次, 回收款会用于支付优先档证券利息, 补足信托 (流动性) 储备账户, 支付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零、贷款服务机构垫付的且未受偿的高于累计回收款金额 15% (不含) 部分的处置费用、贷款服务机构基本服务费、次级档证券本金、次级档证券固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费; 最后, 所有剩余款项作为次级档证券收益。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:

图表 22 现金流支付机制



注*: 贷款服务机构所垫付的处置费用的支付方式见上述说明。

资料来源: 交易文件, 经标普信评调整及整理。

本期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。本期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中不会考虑此机制。

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处置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 23 现金流分析假设

现金流分析假设	
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力情景回收假设 (%)	8.75
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	优先档证券：3.25%
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。根据信用卡不良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，我们认为回收金额和回收时间是决定优先档证券是否能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，我们预期中誉 2022-3 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 24 敏感性测试

测试情景	本期项目	回收率下降 10%	回收率下降 20%
调整后回收基准假设 (%)	12.50	11.25	10.00
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

本期交易为中国银行自 2016 年起发起的第 17 单不良资产证券化产品，且中国银行一直以来在交易中担任贷款服务机构。作为贷款服务机构，中国银行负责已转让信用卡债权回收款的收取和划付、资产的处置以及其他管理事宜。中国银行在历史交易中都如约履行了贷款服务机构的职能。我们认为中国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。

本期交易未指定后备贷款服务机构；但本期交易设置了信托（流动性）储备账户，必

中誉 2022-3 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。

备流动性储备金额一般为当期所有税收、中介机构报酬、优先支出上限内的费用及优先档证券利息应付金额之和的 2 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。

平安银行股份有限公司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。金谷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。金谷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半年度受托机构报告，公布信托财产的管理、运用、处分及收益情况。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(st)}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（若未达到这一要求，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。此外，合格投资的范围仅限于以同业存款方式存放于除委托人和贷款服务机构之外的且评级机构给予的评级等级达到必备评级等级的商业银行。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，本期交易文件约定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；本期交易文件还约定当得知贷款服务机构解任事件发生时，中国银行应立即（不晚于知悉该事件后的第 5 个工作日）以书面形式通知受托人、评级机构和后备贷款服务机构（如有）。如果中国银行不具备任一必备评级等级时，受托人应尽快委任经资产支持证券持有人认可的后备贷款服务机构。中国银行承诺在委任后备贷款服务机构的情况下，在每个收款期间结束后向受托人、后备贷款服务机构及时（不晚于每个收款期间结束后的第 10 个工作日）交付数据文件夹。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中国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评级等级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等级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；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第 5 个工作日。本期交易并未设置混同储备账户，但鉴于中国银行的主体信用质量以及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

如果借款人在中国银行有存款，银行会在借款人信用卡贷款成为不良后进行划扣。同时，本期交易文件规定，若任何借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产的，中国银行应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构，作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。

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、未办理抵押权变更登记、信用卡债权的诉讼时效、利益冲突风险等法律风险。

(一) 债权转让未通知借款人风险

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

发起机构转让有抵押类的信用卡不良贷款债权时，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。就已进入司法程序的资产或抵押车辆涉及查封、扣押等情形的，发起机构和受托人应根据届时司法程序的进程和资产的实际状况，以最有利于回收资产的原则处理抵押权相关事宜。如发生权利完善事件，需要根据交易文件约定的时间发出权利完善通知；为对抗借款人、抵押人及其他善意第三人，还需办理抵押权转移登记手续。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。

(三) 信用卡债权的诉讼时效风险

关于信用卡债权诉讼时效的审查，律所抽样审查了中国银行提供的与信用卡账户有关的全套信用卡申领文件、消费及还款记录、受理记录和系统数据截屏、内部催收记录、外部催收机构提供的催收记录（如有）、以及有关的账单、诉讼、仲裁或执行程序的文件（如有）、向公安机关报案的报案或立案材料（如有）及与审查合格标准所涉法律事项相关的其他文件资料。根据相关法律条款，自债权履行期限届满之日起算，信用卡债权的诉讼时效期间为三年。根据中国银行提供的其系统内部保存的相关催收记录、中国银行委托的外部催收机构提供的催收记录及律师在尽职调查过程中了解的情况，中国银行及其所委托的外部催收机构一般使用电话、微信、信函、上门、诉讼等方式进行催收，其中部分电话催收和电子账单系通过系统自动发送。另外，根据中国银行向律所出具的说明，中国银行所提供的账单均已实际向借款人发送，其保存的催收记录均真实反映了中国银行或其委托的外部催收机构的催收情况。

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

标普信评关于中誉 2022 年第三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

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），满足以下合格标准，如任一笔资产于初始起算日之后且在信托财产交付日之前被清偿完毕，则就该笔资产而言，仅在初始起算日满足如下合格标准：

- (a) 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；
- (b) 相关信用卡账户项下的所有应付金额均以人民币为单位；
- (c) 信用卡债权均由借款人在相关信用卡账户项下取现或消费所形成，且在初始起算日借款人对取现或消费的事实（包括取现或消费金额）无争议；
- (d) 根据中国银行的贷款风险分类标准，信用卡债权在初始起算日为次级、可疑或损失类；
- (e) 中国银行已对相关信用卡账户进行止付；
- (f) 信用卡账户及信用卡文件适用中国法律；
- (g) 同一信用卡账户项下借款人的全部未偿债务全部入池；
- (h) 中国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；
- (i) 中国银行在相关信用卡账户项下不享有除债权之外的抵债资产；
- (j) 信用卡债权未被中国银行核销；
- (k) 资产可以进行合法有效的转让，无需取得借款人、抵押人（如有）、保证人（如有）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）	118,810
借款人数量（户）	114,410
资产池未偿本息费余额（万元）	334,410.31
资产池本金总额（万元）	275,914.43
资产池利息总额（万元）	28,877.05
资产池费用总额（万元）	29,618.83
单笔贷款最高未偿本息费余额（万元）	317.41
单笔贷款平均未偿本息费余额（万元）	2.81
单个借款人最高未偿本息费余额（万元）	317.41
单个借款人平均未偿本息费余额（万元）	2.92
加权平均贷款逾期期限（月）	13.10
加权平均不良账龄（月）	10.10
加权平均借款人授信额度 ¹ （万元）	3.07
借款人加权平均收入（万元）	32.65
借款人加权平均年龄（岁）	40.76
前十大借款人未偿本息费余额占比（%）	0.69
借款人占比最高省份/未偿本息费余额占比（%）	广东/29.20

注 1：借款人加权平均获得的授信额度 = $\frac{\sum_{i=1}^n P_i * j_i}{\sum_{i=1}^n P_i}$ ，其中 p_i 为每笔贷款未偿本息费和， j_i 为每笔资产债务人在进入不良时的账户授信额度。

©版权所有 2022 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、特殊或后续的损失、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。