

结构融资评级报告：

福元 2023 年第二期个人汽车抵押贷款 资产支持证券

2023 年 6 月 20 日

预期信用等级：

优先 A-1 级证券
优先 A-2 级证券

AAA_{spc(sf)}

AAA_{spc(sf)}

分析师：

施蓓蓓，CFA： 010-6516 6084； beibei.shi@spgchinaratings.cn
朱偲玥： 010-6516 6092； april.zhu@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.....	13
七、法律和监管风险.....	14
附录 1：资产支持证券信用等级符号及定义.....	15
附录 2：跟踪评级安排.....	16
附录 3：入池资产合格标准.....	17
附录 4：基础资产统计信息.....	18

本售前评级报告是根据截至 2023 年 6 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）是根据与标普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 A-1 级	AAA _{spc(sf)}	72,000.00	33.49	35.50	固定利率	固定摊还	>3
优先 A-2 级	AAA _{spc(sf)}	119,000.00	55.35	58.68	固定利率	过手摊还	>3
次级	未予评级	11,800.00	5.49	5.82	-	-	-
证券合计	-	202,800.00	94.33	100.00	-	-	-
超额抵押	-	12,199.92	5.67	-	-	-	-
资产合计	-	214,999.92	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 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 5.50%，对基准回收率采用 50% 的折扣调整，得出最终回收率为 7.50%。

信用分析假设

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

现金流分析及压力测试：下图展示了标普信评根据当前的证券级别与交易结构，在违约分布、早偿率、费用假设、触发机制及偿付结构等所组成的最严格压力情景下，本期交易生命周期内全部现金流入的组成和现金流出的分布情况。在标普信评最严格的压力情景假设下，我们预计优先 A 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 A 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：福特汽车金融于 2005 年 6 月成立，系福特汽车信贷有限责任公司（美国）的全资子公司。截至 2022 年末，福特汽车金融注册资本为 37.60 亿元人民币，发放贷款和垫款总额 264.11 亿元。

静态池 91-120 天逾期率：标普信评根据静态池数据测算，福特汽车金融近五年来的静态池 91-120 天累计逾期率最大约为 1.0%。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，近五年来福特汽车金融的早偿率（CPR）基本稳定在 1.0%-6.5% 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	福特汽车金融
受托机构/发行人	建信信托
资金保管机构	中国银行
初始起算日	2023 年 5 月 1 日
预计信托成立日	2023 年 7 月 18 日
法定到期日	2029 年 2 月 26 日
特殊安排	超额抵押、流动性储备（发起机构提供初始金额）、优先偿付本金

项目比较：		福元 2023-2	福元 2023-1	速利银丰 2023-1	德宝天元之信 2023-1	吉时代 2023-1
发起机构		福特汽车金融	福特汽车金融	奔驰汽车金融	宝马汽车金融	吉致汽车金融
信托成立日		2023/7/18（预计）	2023/3/14	2023/3/14	2023/4/7	2023/3/10
贷款笔数（笔）		23,694	34,832	47,784	55,935	90,206
未偿本金余额（亿元）		21.50	31.91	72.46	80.00	47.40
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）		9.07	9.16	15.16	14.30	5.25
加权平均账龄（月）		4.73	4.15	6.24	9.61	7.00
加权平均剩余期限（月）		29.07	28.32	27.45	32.81	25.99
加权平均贷款年利率（%）		2.41	2.31	4.72	6.30	2.85
加权平均初始抵押率（%）		55.08	54.00	57.89	62.35	60.29
循环购买（Y/N）		N	N	Y	Y	N
分层 概况(%)	A 级	88.84	88.37	87.64	86.75	86.29
	次级	5.49	4.76	4.61	13.25	13.71
	OC/OC+YSOC （YSOC 仅限奔驰汽车金融）	5.67	6.86	7.75	-	-

信用等级概况

项目名称	报告类型	评级类型	评定日期
福元 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券	售前报告	预期信用等级	2023 年 6 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“福元 2023 年第二期个人汽车抵押贷款证券化信托”项下优先 A-1 级及优先 A-2 级资产支持证券（以下简称“优先 A 级证券”）的预期信用等级为 AAA_{spc(sfr)}。

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 1.10%，基准回收率为 15.00%；资产池在 AAA_{spc(sfr)}级别压力情景下的违约率为 5.50%，回收率为 7.50%。
- ⇒ **现金流和交易结构：**通过现金流分析和压力测试，标普信评预计本期交易在当前证券级别、交易结构及相关假设下，优先 A 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压的参数包括违约率、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 3%。
- ⇒ **运营和管理风险：**本期交易的贷款服务机构福特汽车金融（中国）有限公司（以下简称“福特汽车金融”）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，但必备流动性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、抵销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
- 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约为4.73个月，加权平均初始抵押率约为55.08%。 - 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23,694笔，单笔贷款平均未偿本金余额约为9.07万元，前十大借款人占比约为0.38%，借款人地区遍布于31个省、自治区和直辖市。 - 次级证券及超额抵押为优先A级证券提供了11.16%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。 - 流动性风险缓释。本期交易中发起机构提供初始流动性储备（即必备流动性储备金额），为优先A级证券利息和优先偿付本金的支付提供了流动性支持。 - 福特汽车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。	- 中国汽车金融行业的运营历史相对较短，福特汽车金融汽车抵押贷款的历史表现数据未经历完整信贷周期。 - 本期交易存在一定资金保管机构风险、偿付中断风险以及混同风险。 - 本期交易可能存在未通知借款人以及未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人的风险。

相关方法论、模型与研究

评级方法：	⇒ 标普信用评级（中国）— 结构融资评级方法论
相关评论与研究：	⇒ 评论：解读标普信用评级（中国）个人消费贷款资产支持证券分析方法 ⇒ 中国个人汽车抵押贷款资产支持证券市场多维度观察 2023 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

我们预计 2023 年全国 GDP 增速将较 2022 年有明显恢复。2023 年经济的恢复主要得益于国内消费和投资的提振；与此同时，随着国内需求的增加，通胀可能会有所上升，但仍将处于目标范围以内。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。

我们认为，2023 年整车制造行业的信用质量将保持稳定。2023 年全国乘用车销量将与 2022 年持平，新能源汽车销量的增长将成为销量平稳的主要基石，渗透率突破 30% 的可能性很高。随着新能源汽车领域的竞争愈演愈烈，整车制造企业在将成本波动传导至消费者、补贴额度获取方面的难度都较以往增加，加之研发投入规模的增长，企业的盈利能力承压。虽然车企盈利能力面临挑战，但我们认为，整车制造企业普遍较低的杠杆率和较为充裕的现金流使得其具有较强的韧性，同时大部分企业能够凭借稳定的政府支持或自身较强的实力，保持畅通的再融资渠道。

我们预计，2023 年汽车金融行业将保持稳健的增长，个人汽车抵押贷款增速将低于社融平均增速，主要是因为国内汽车销售进入平稳期。近年国内汽车金融渗透率（通过贷款购买新车总量占整体新车销量的比重）为 50% 左右。相比之下，海外成熟市场汽车金融渗透率大多已超过 70%。我们认为，国内的汽车金融渗透率仍有进一步上升的空间。汽车金融行业的资产质量在过去几年并未发生显著恶化，总体风险管理水平完善，个人信贷风控技术成熟，资产质量继续保持在很好的水平。我们认为，在未来 12 个月内，汽车金融行业能够在继续提高金融渗透率的同时保持良好的资产质量，个人汽车抵押贷款仍旧是中国信用质量最好的零售类资产之一。

我们认为，2023 年个人汽车抵押贷款资产支持证券（以下简称“车贷 ABS”）将继续保持稳定的发行节奏，发起机构仍将以汽车金融公司为主导，车贷 ABS 产品的资产信用质量和产品表现都将保持稳定。同时，随着新能源车的市场占有率在未来不断上升以及政策对绿色融资和环境、社会和公司治理（ESG）领域的支持，中国车贷 ABS 市场将增添更多的“绿色”元素。此外，随着汽车金融业务向三四线城市及农村地区下沉，部分机构可能因汽车销量承压或行业竞争激烈而放松放贷要求，以及更多创新产品和采用弹性还款方式的资产入池，我们预计不同类型发起机构的资产信用表现或将进一步分化。

二、交易概况

本期车贷 ABS 系福特汽车金融在 2023 年发行的第二期福元系列车贷 ABS 产品，也是其自 2014 年起总计发行的第 18 单 ABS 产品。福特汽车金融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“福元 2023 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 A 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。

车贷 ABS 产品的资产信用质量和产品表现在 2023 年将继续保持稳定，不同类型发起机构的资产信用表现或将进一步分化。

图表 1 证券信息

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 ¹	增信缓 冲 (%)
优先 A-1 级	AAA _{spc(sf)}	72,000.00	33.49	35.50	固定	2024/6/26	>3
优先 A-2 级	AAA _{spc(sf)}	119,000.00	55.35	58.68	固定	2025/10/26	>3
次级	未予评级	11,800.00	5.49	5.82	-	2025/10/26	-
证券合计	-	202,800.00	94.33	100.00	-	-	-
超额抵押	-	12,199.92	5.67	-	-	-	-
资产合计	-	214,999.92	100.00	-	-	-	-

注 1：为发生清仓回购情况下的预期到期日。

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。福特汽车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 23,694 笔入池贷款，均为抵押类贷款；资产池的加权平均账龄为 4.73 个月，加权平均剩余期限为 29.07 月，加权平均初始抵押率（OLTV）为 55.08%。资产池的借款人集中度风险及地域集中度风险较低，借款人地区遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市；其中江苏的未偿本金余额占比最高，为 11.77%。

本期交易设置了流动性储备账户，发起机构提供的初始金额为 2,150.00 万元（即必备流动性储备金额），用于补足税收、优先费用、优先 A 级证券利息及优先偿付本金。下列图表展示了本期项目的关键日期、支付频率和交易结构图。

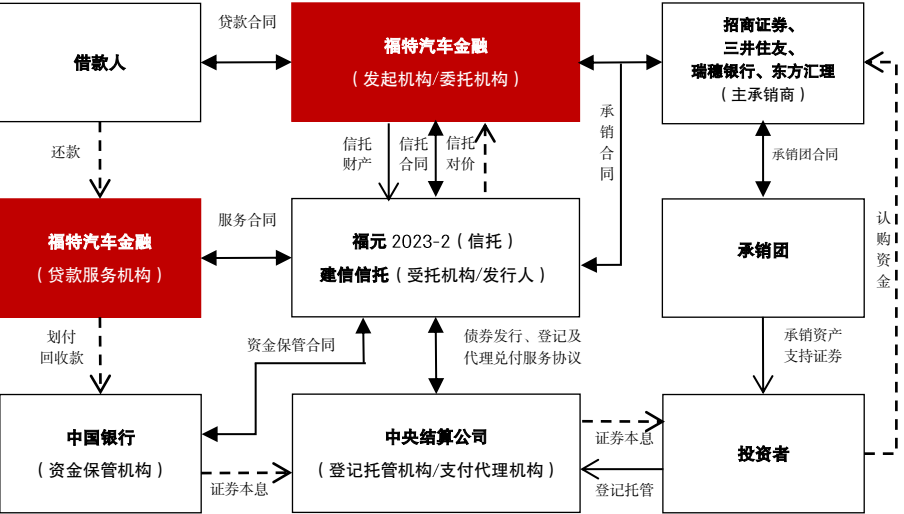
图表 2 关键日期

名称	日期/期间
初始起算日	2023 年 5 月 1 日
预计信托成立日	2023 年 7 月 18 日
首个支付日	2023 年 8 月 26 日
支付频率	按月
法定到期日	2029 年 2 月 26 日

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

本期交易的交易结构图如下：

图表 3 交易结构图



资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

根据标普信评的测算，福元 2023 年第二期车贷 ABS 优先 A 级证券的增信缓冲结果大于 3%。

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。本期交易设置了流动性储备账户，用于补足税收、优先费用、优先 A 级证券利息及优先偿付本金。

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

福特汽车金融于 2005 年 6 月成立，系福特汽车信贷有限责任公司（美国）的全资子公司，作为非银行金融机构，其主要经营范围包括零售金融、经销商库存融资、二手车业务和附加品融资。福特汽车金融为经销商和零售客户提供贷款和金融服务的主要品牌包括长安福特汽车、江铃汽车和美国福特汽车制造的进口福特及林肯品牌汽车。截至 2022 年末，福特汽车金融注册资本为 37.60 亿元，经审计合并口径的资产规模为 296.54 亿元，发放贷款和垫款总额 264.11 亿元；不良贷款率 0.18%，其中零售贷款不良贷款率 0.22%。

福特汽车金融是持牌汽车金融公司；截至 2022 年末，发放贷款和垫款总额 264.11 亿元。

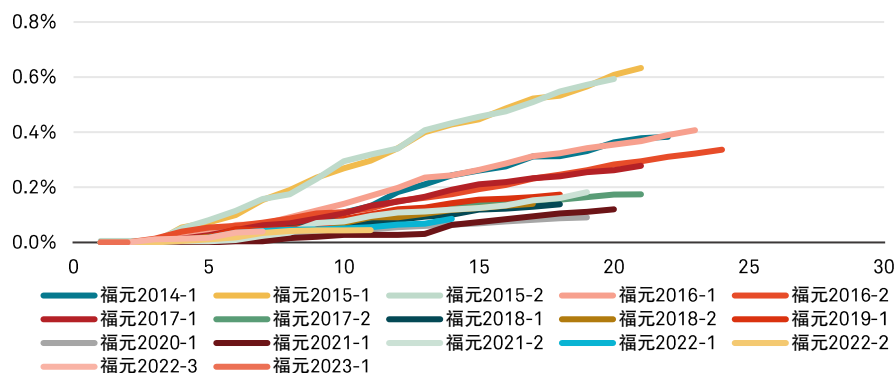
2. 证券化经验

福特汽车金融在车贷 ABS 产品的发行方面有较为丰富的经验。福特汽车金融于 2014 年首次在银行间市场发行福元系列车贷 ABS，本期交易是其在境内发行的第 18 单产品。福特汽车金融于 2015 年首次获约车贷 ABS 注册发行额度，2023 年 1 月获批的 70 亿元注册发行额度是人民银行第五次批准其发行的额度。

福特汽车金融在车贷 ABS 产品发行方面经验丰富，截至 2023 年 5 月末，累计发行 17 单车贷 ABS，发行规模合计约 577.24 亿元。

截至 2023 年 5 月末，福特汽车金融累计发行 17 单车贷 ABS，发行规模合计约 577.24 亿元，其中 12 单已执行信托终止或清仓回购条款；已发行项目的资产表现情况较好，全部项目的累计违约率未超过 0.7%。目前已发行项目的历史累计违约率如下图所示：

图表 4 福特汽车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

福特汽车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。当前福特汽车金融主要提供 4 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，首付比例均在 20% 以上。4 种零售信贷产品主要分为：等额本息还款方式（等额本息便利贷、安心无忧贷、缤纷贷）及弹性还款方式（气球贷）。其中，缤纷贷为附加品融资信贷产品，最低首付金额为车辆实际成交价格及附加品交易金额的 20%。4 种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。

自 2020 年 1 月 1 日起，福特汽车金融发放的个人贷款均为固定利率贷款。在 2020 年 1 月 1 日前发放的超过一年期的个人贷款均采用以人民银行贷款基准利率作为基准的浮

动利率，该等浮动利率贷款在 2020 年 7 月 31 日之前均转换为固定利率贷款，除非客户要求转换为以贷款市场报价利率（LPR）为基准的浮动利率贷款。

4. 贷款发起与审批流程分析

福特汽车金融在中国采用两种销售模式，一种是传统销售模式（经销商），另一种是直销模式（仅适用于指定车型）。福特汽车金融建立了较为完善的经销商网络，截至 2023 年 3 月末，通过分布于 288 个城市的 940 家经销商提供零售贷款融资。

我们认为，福特汽车金融在零售贷款方面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与评分、审核与审批以及放款与登记。选择通过福特汽车金融融资的客户必须填写和签署信贷申请表，提供身份证明、驾照及其他需要的证明文件。客户与汽车经销商签订汽车订购书后，经销商人员就信贷申请表填写、贷款记录和登记过程向零售客户提供协助，并通过个人贷款申请系统向福特汽车金融提交信贷申请材料。自 2019 年起，客户可通过厂商电子商务平台以及福特汽车金融/林肯汽车金融服务的微信公众号提交其福特和林肯车辆的信贷申请。

收到信贷申请后，福特汽车金融会通过内部系统从人民银行获得申请人信用报告、百行征信黑名单以及百行普惠 AFC 分数，并使用第三方提供的人脸识别技术通过全国公民身份证号码查询服务中心（NCIC）系统核查申请人的身份信息。福特汽车金融专有的贷款发放评分模型会生成专有风险评分并运用在审批流程中。福特汽车金融的贷款发放评分模型系内部开发，评分模型依据信贷申请表上提供的信息、征信机构提供的有关申请人的信息以及贷款的拟定条款来评估申请人的信用程度。

在专有风险评分生成后，福特汽车金融系统自动决定申请是否符合福特汽车金融的电子决策流程；不符合电子决策流程的贷款申请将被自动评估是否符合福特汽车金融的“小时贷”流程（与电子决策相类似，也是一项便捷快速的信贷审批流程，合格要求较少，但需要人工审核）；不符合电子决策流程或“小时贷”流程的贷款申请将会被分配给福特汽车金融的信用分析师，通过判断审查相关信息后做出信贷决策。一般来说，通过电子决策流程和“小时贷”流程审批的贷款的逾期和损失表现优于通过福特汽车金融标准贷款审批流程的贷款。

福特汽车金融以电子方式通知经销商或客户贷款申请是否被批准、有条件地批准或拒绝。对于约 80% 的贷款申请，福特汽车金融通常在收到申请后一个工作小时内做出决定。对于不符合电子决策流程或“小时贷”流程的贷款申请，以及信用不佳或提交文件不全可能需要进行进一步调查的申请人，则需较长时间才能做出决定。

贷款一旦获批，客户将签署贷款文件，经销商将协助客户完成车辆购置、车辆和抵押权登记及直接扣款授权。在经销商和福特汽车金融分别确认相关材料的真实性和一致性之后，福特汽车金融将代表客户将贷款资金直接打入经销商的指定账户。

2020 年 9 月，福特汽车金融上线了升级版“便利贷”和“掌上便利贷”系统，以进一步提高零售贷款申请和发放的效率。经销商可以使用移动应用程序来完成信贷申请和客户身份验证程序。2021 年 2 月，福特汽车金融为所有品牌推出电子合同，客户可通过线上申请贷款，完成电子签约。从 2022 年第一季度开始，福特汽车金融开始为直销模式下的客户提供服务，在已有程序中内嵌了线上金融功能。2023 年初，福特汽车金融启用了在线车贷预审批工具，以便客户预估其可申请的借款额度。

福特汽车金融展业网络成熟，建立了标准的贷款发放流程和严谨的贷款审批流程。

5. 贷后管理分析

福特汽车金融贷后管理的相关服务业务可分为账户服务与客户服务两大板块。账户服务部负责处理和催收无关的客户事务；客户服务板块由多个催收团队组成，依照贷款逾期程度、亏损幅度以及其他贷款特征（例如不良支付历史记录、同一客户名下多笔贷款或高贷款余额）来安排各项工作任务的首选次序。

所有个人贷款客户均需在福特汽车金融指定的商业银行开立银行账户，通过账户直接扣款进行电子支付。作为直接扣款的补充，福特汽车金融根据与客户之间的安排可以人工发起直接扣款指令，以收取拖欠的付款使逾期账户恢复正常。

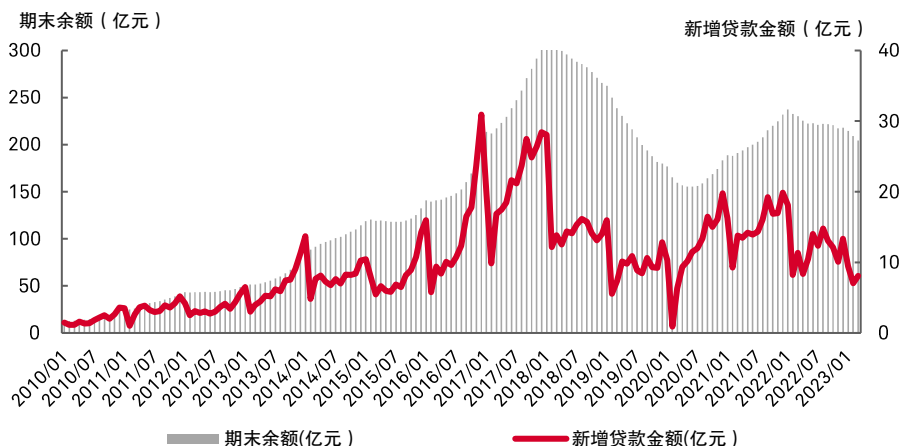
大多数拖欠贷款靠借款人偿还逾期款的方式即可解决。在极为有限的情况下，当借款人无法偿还逾期款时，福特汽车金融可能采取延期还款或重订合同的方式来重新安排贷款余额还款时间表。上述的催收补救措施使用有限，自 2011 年以来，办理延期还款和合同重订的贷款数量所占比例皆小于福特汽车金融个人贷款组合的 1%。我们将会持续关注办理延期还款或重订合同的贷款的发展趋势。

核销政策方面，福特汽车金融主要针对逾期 120 天以上的贷款当月进行核销；在极少数获得管理层批准的情况下可较早实施核销。在核销之后，福特汽车金融仍致力于对已核销贷款拖欠余额的回收，此项工作由负责核销贷款的专业贷款回收团队负责开展。一般而言，福特汽车金融会就所有核销贷款向上海的法院提起法律诉讼；但依照法院判决通过法院执行的回收过程需时较长，对已核销贷款的回收，福特汽车金融通常持续进行直到贷款付清或确定无法收回时为止。根据我们对福元系列产品受托报告的分析，并结合对福特汽车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，而且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）福特汽车金融整体资产分析

我们分析了福特汽车金融 2010 年 1 月至 2023 年 3 月的动态池数据。截至 2023 年 3 月末，福特汽车金融的零售贷款余额约 204.38 亿元。从 2010 年至 2017 年，福特汽车金融发放的个人贷款数量基本持续增长。自 2018 年起，由于福特和林肯品牌车辆销量下降，叠加我国汽车行业发展放缓，贷款发放数量开始下滑。2020 年一季度，贷款发放受外部突发事件的影响较大，但在二季度新增贷款金额已基本恢复至 2019 年同期的水平。2021 年，新增贷款金额均同比有所增加，贷款规模亦有所恢复。2022 年以来，受经济环境承压的影响，新增贷款金额和整体贷款规模有所下滑。

图表 5 福特汽车金融零售汽车抵押贷款概况（动态池数据）



资料来源：福特汽车金融提供资料，经标普信评调整及整理。

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

截至 2023 年 3 月末，福特汽车金融的零售贷款余额约 204.38 亿元。

(三) 证券化资产池分析

1. 资产池概况

截至初始起算日 2023 年 5 月 1 日，资产池的未偿本金余额约为 21.50 亿元。我们预计此规模约占福特汽车金融零售汽车抵押贷款余量的 11%。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）	福元 2023-2
贷款笔数（笔）	23,694
借款人户数（户）	23,694
未偿本金余额（万元）	214,999.92
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	9.07
加权平均初始抵押率（%）	55.08
加权平均贷款年利率（%）	2.41
加权平均贷款账龄（月）	4.73
加权平均贷款剩余期限（月）	29.07
前三大汽车品牌/占比（%）	蒙迪欧/14.79；林肯冒险家/14.69；探险者/11.47
前十大借款人占比（%）	0.38
等额本息（%）	100.00
新能源占比（%）	3.07
新车占比（%）	100.00

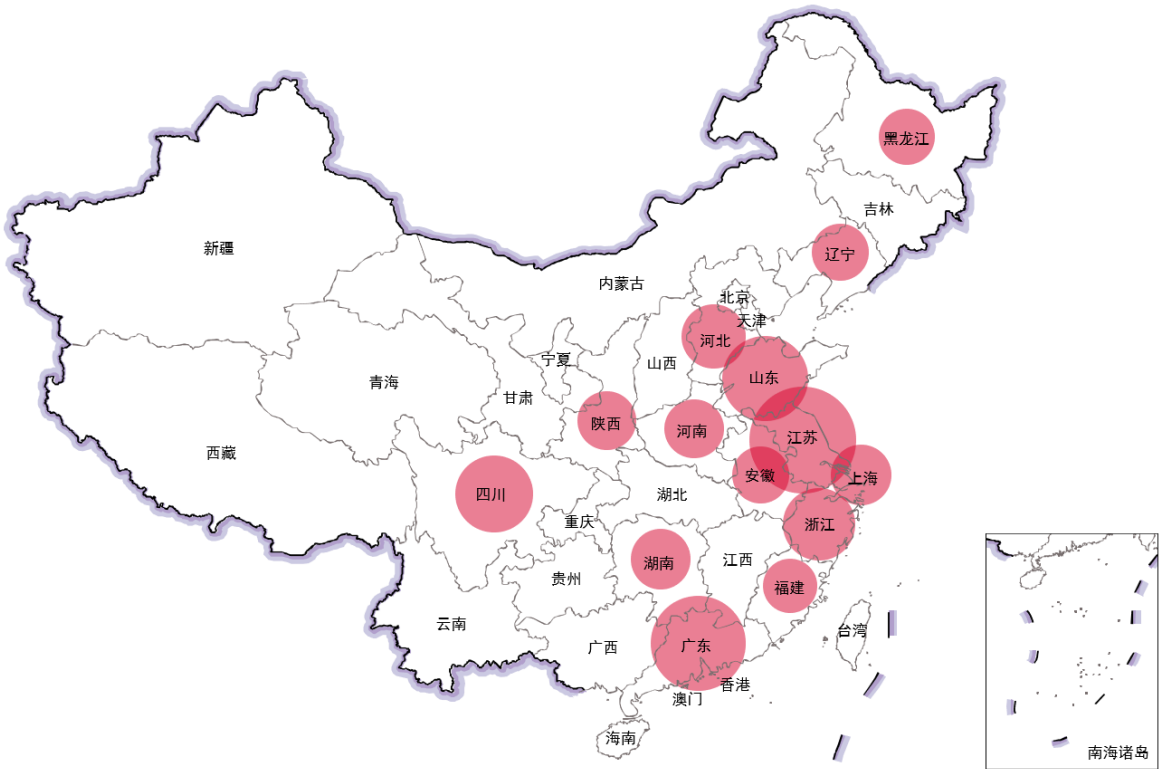
注：占比均为占初始起算日资产池未偿本金余额的比例。

资料来源：福特汽车金融提供资料，经标普信评调整及整理。

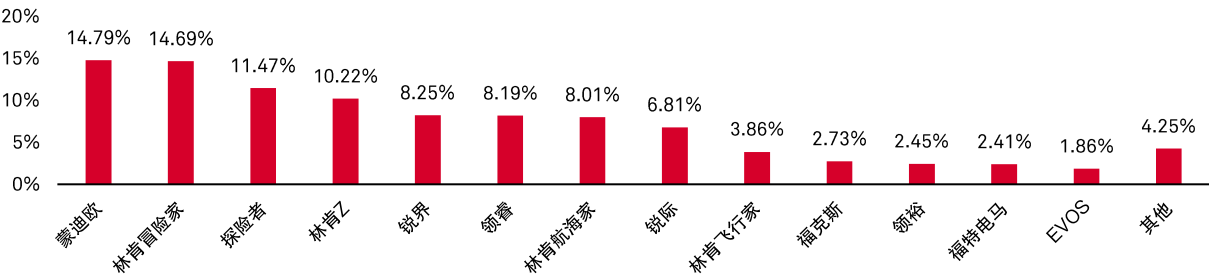
2. 资产池统计信息及分布特征

本期资产池特征与其他福元系列产品相似，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 4.73 个月，加权平均剩余期限为 29.07 个月。单笔贷款平均未偿本息余额约为 9.07 万元。资产池借款人遍布于全国 31 个省市，借款人集中度风险及地域集中度风险较低。

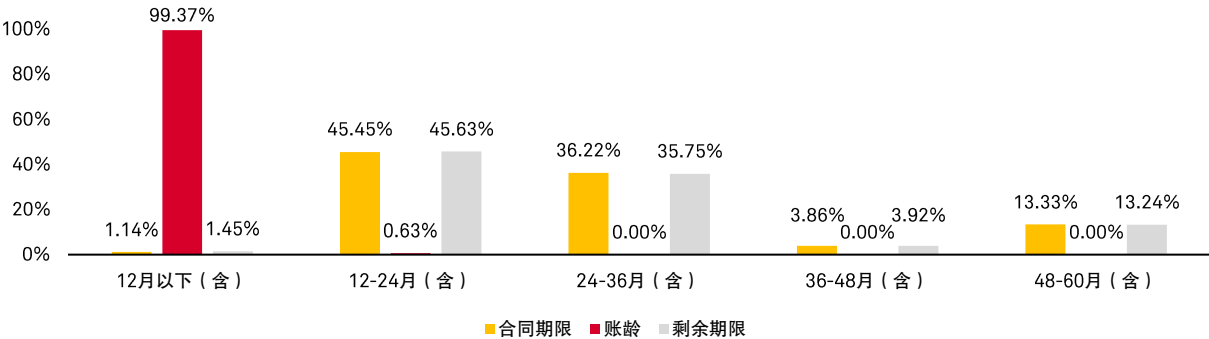
图表 7 借款人地域分布（按省；未偿本金余额占比>3%）



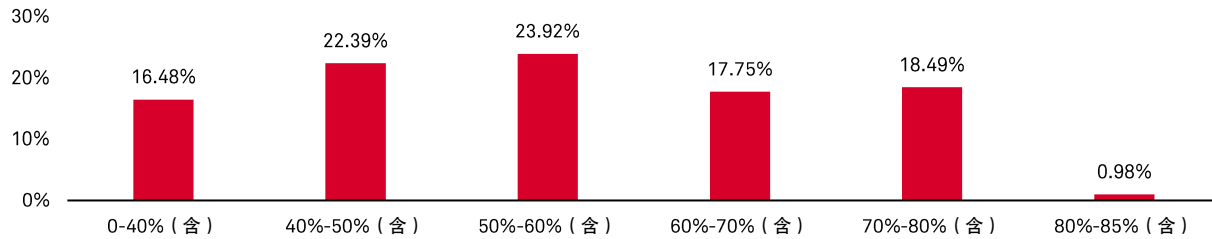
图表 8 抵押车辆品牌分布（未偿本金余额占比）



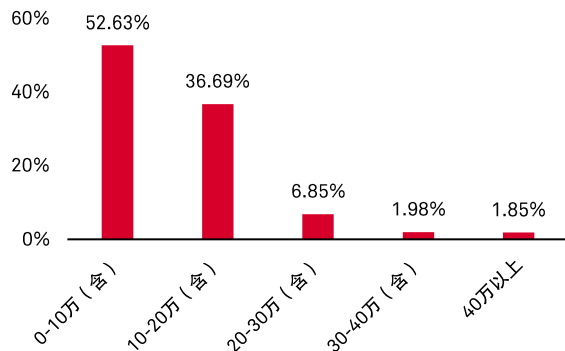
图表 9 贷款合同期限、账龄及剩余期限分布（未偿本金余额占比）



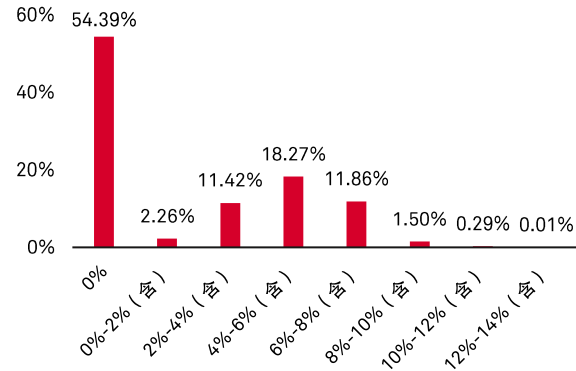
图表 10 初始抵押率分布（未偿本金余额占比）



图表 11 未偿本金余额分布（未偿本金余额占比）



图表 12 贷款年利率分布（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	福元 2023-2	福元 2023-1	速利银丰 2023-1	德宝天元之信 2023-1	吉时代 2023-1
发起机构	福特汽车金融	福特汽车金融	奔驰汽车金融	宝马汽车金融	吉致汽车金融
信托成立日	2023/7/18 (预计)	2023/3/14	2023/3/14	2023/4/7	2023/3/10
资产特征					
贷款笔数 (笔)	23,694	34,832	47,784	55,935	90,206
借款人户数 (户)	23,694	34,827	47,773	55,913	90,195
未偿本金余额 (亿元)	21.50	31.91	72.46	80.00	47.40
单笔贷款平均未偿本金余额 (万元)	9.07	9.16	15.16	14.30	5.25
加权平均合同期限 (月)	33.80	32.48	33.69	42.42	32.98
加权平均贷款账龄 (月)	4.73	4.15	6.24	9.61	7.00
加权平均剩余期限 (月)	29.07	28.32	27.45	32.81	25.99
加权平均贷款年利率 (%)	2.41	2.31	4.72	6.30	2.85
加权平均初始抵押率 (%)	55.08	54.00	57.89	62.35	60.29
新车占比 (%)	100.00	100.00	100.00	97.92	100.00
占比最高省份/占比 (%) ¹	江苏 / 11.77	江苏 / 13.45	广东 / 13.14	广东 / 13.30	广东 / 8.83
交易特征					
发行金额 (亿元)	20.28	29.72	66.84	80.00	47.40
发行 金额 占比	优先 A 级占比 (%)	94.18	94.89	95.00	86.75
	次级占比 (%)	5.82	5.11	5.00	13.25
资产池 金额 占比	优先 A 级占比 (%)	88.84	88.37	87.64	86.75
	次级占比 (%)	5.49	4.76	4.61	13.25
	超额抵押 (%) ²	5.67	6.86	7.75	-
循环购买 (Y/N)	N	N	Y	Y	N

注 1：本期交易披露口径为借款人所在地，如按经销商所在地统计，为江苏 / 12.12%，全文同。其余交易均为发行说明书披露的口径，其中福元 2023-1 的披露口径为经销商所在地。

注 2：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。

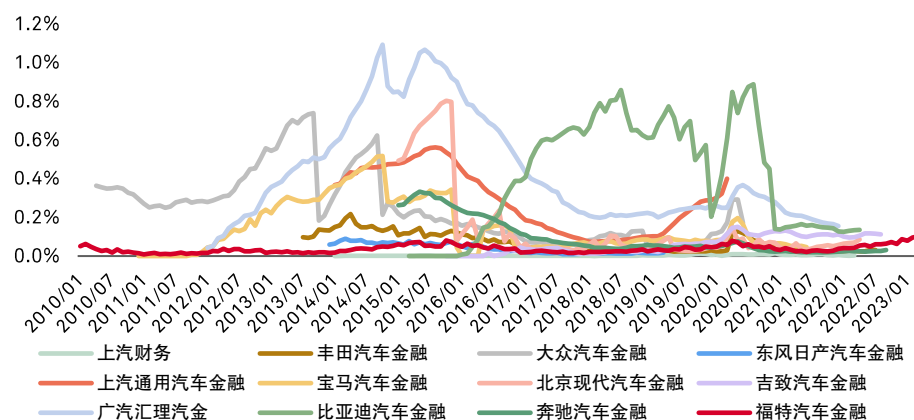
资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

(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 2010 年 1 月以来福特汽车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。福特汽车金融的 90 天以上逾期率基本处在 0.1% 以内，数据较为平稳，且相对处于行业较低水平。2020 年一季度 90 天以上逾期率出现波动，根据与福特汽车金融的访谈，其逾期率的增长主要是受外部压力影响，之后随着外部环境得到控制，90 天以上逾期率也随之回落。受此影响，2022 年以及 2023 年一季度 90 天以上逾期率有所上升。整体来看，福特汽车金融的资产表现符合我们的预期，同时我们也会关注其近期的表现。

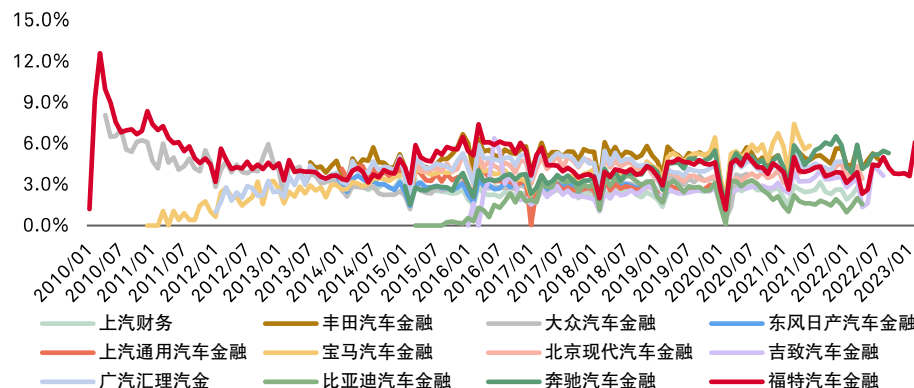
图表 14 动态池数据分析—90 天以上逾期率对比



资料来源：福特汽车金融提供资料，其他同类发起机构动态池数据为公开资料，经标普信评调整及整理。

下图展示了福特汽车金融与其他汽车金融公司历史年化早偿率（CPR）的对比情况。自 2010 年 1 月至 2023 年 3 月，福特汽车金融的 CPR 在 1.0%-13.0% 的区间波动，且波动呈现出季节性因素的影响。2018 年以来福特汽车金融的 CPR 在 1.0%-6.5% 之间波动，2023 年一季度有所上升，平均在 4.0% 左右。近五年来，上述汽车金融公司的贷款借款人的早偿趋势表现较为一致。福特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



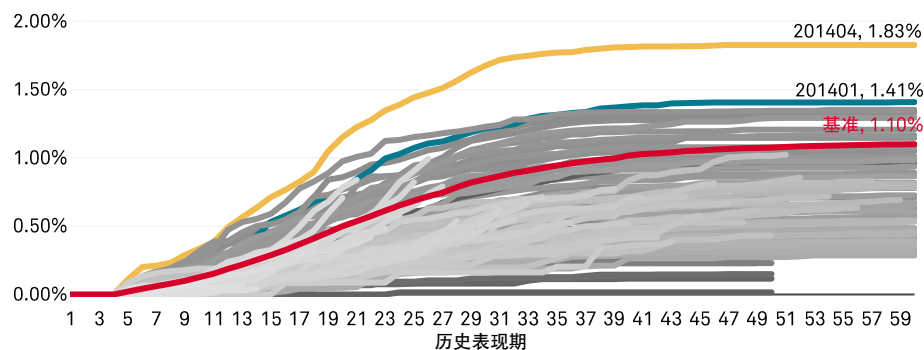
注：CPR 是标普信评根据动态池数据计算得出；计算公式为 $CPR = 1 - (1 - \text{当月早偿金额} / \text{月初贷款本金余额})^{12}$ 。
资料来源：福特汽车金融提供资料，其他同类发起机构动态池数据为公开资料，经标普信评调整及整理。

近五年来，福特汽车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。

我们也分析了福特汽车金融 2010 年 1 月至 2023 年 3 月的月度静态池的历史表现数据。在这 159 个发放期形成的静态池中，有 133 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。

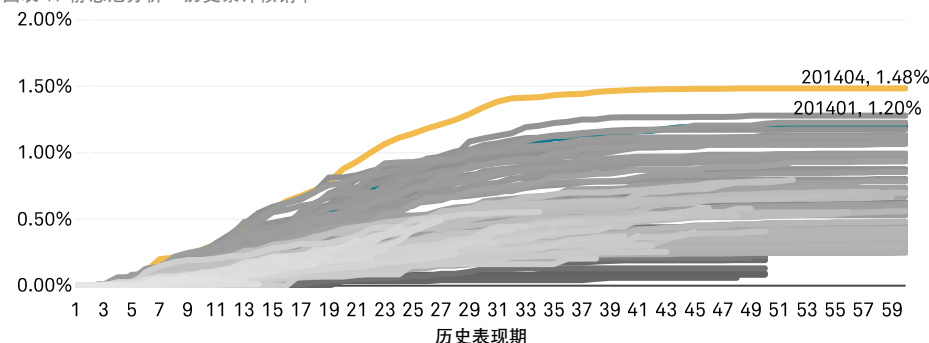
在基础资产信用分析中，我们认为逾期 91-120 天的贷款是反映违约率的重要指标。我们观察到 2014 年 4 月和 2014 年 1 月的静态池 91-120 天的累计逾期率最高，分别为 1.83%和 1.41%，上述两个静态池对应的核销率分别为 1.48%和 1.20%；2015 年之后的静态池表现整体有所改善。以下两图分别展示了福特汽车金融的静态池累计 91-120 天逾期率和核销率。

图表 16 静态池分析—历史累计 91-120 天逾期率



资料来源：福特汽车金融提供资料，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：福特汽车金融提供资料，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%。我们也考虑了本期资产池的加权平均贷款账龄为 4.73 个月，且入池资产中的贷款均为等额本息；此外，资产池中约 82.84%的贷款剩余期限在 36 个月或以下，风险敞口较短。

综合考虑发起机构的运营模式、风险管理能力和历史经验，静态池和动态池的历史数据表现，以及资产池信用特征等因素，同时我们也应用前瞻性分析方法对预期基准假设加以优化调整。我们假设本期项目的基准违约率为 1.10%；采用在 $AAA_{spc(sf)}$ 的评级压力情景下的压力倍数至 5.0 倍，得出最终违约率为 5.50%。在分析回收率时，我们主要考虑了 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。

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 7.50%。

图表 18 信用分析假设

信用分析假设	
基准违约率（%）	1.10
基准回收率（%）	15.00
评级压力情景	AAA _{spc(slf)}
压力倍数（倍）	5.00
回收折扣（%）	50.00
违约率（%）	5.50
回收率（%）	7.50

资料来源：标普信评假设。

四、现金流和交易结构

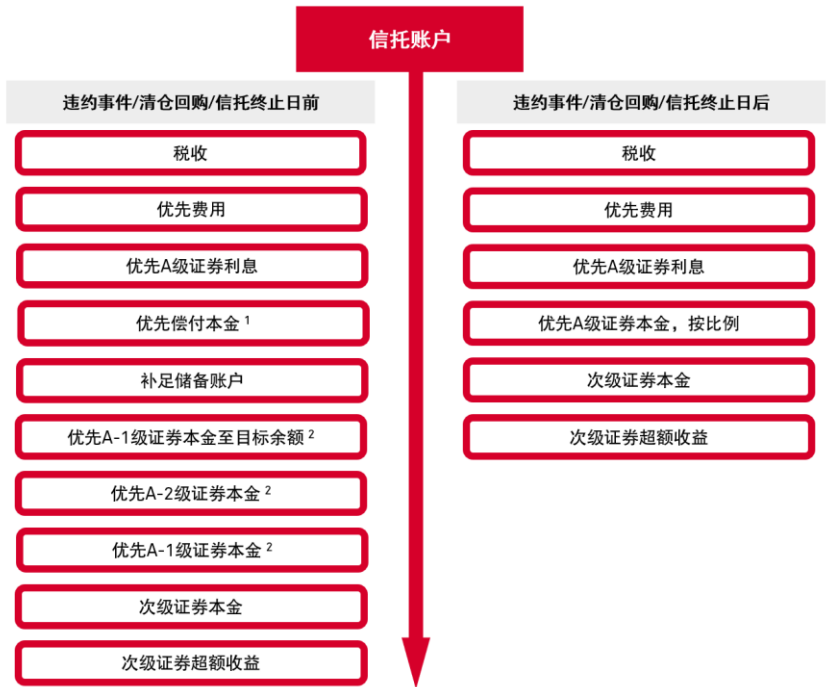
本期信托将按照面值发行优先 A 级和次级证券，优先 A-1 及优先 A-2 级证券均为固定利率。本期证券在各支付日的偿付来源包括贷款的本金和利息回收款、贷款的收购价、清仓回购价格、流动性储备提取金额、混同储备提取金额（如有）、合格投资收益，以及任何利息收入或投资收益的退税等。我们在现金流分析中通常不将违约金、罚息和手续费收入（如有）等计入偿付来源。

本期交易未采取本金账和收入账的分账形式。本期交易的信托账户项下设有收付账户、流动性储备账户及混同储备账户。本期交易根据交易结构设置了违约事件、混同储备提取事件、权利完善事件、信托终止日和清仓回购等交易安排。

(一) 现金流支付机制

在发生违约事件/清仓回购/信托终止日之前，资产池回收款、合格投资收入等可分配额首先用于支付税收及优先费用；其次，会用于支付优先 A 级证券利息，支付优先偿付本金（如有），补足流动性储备账户，并依次支付优先 A-1 级证券本金至目标余额、优先 A-2 级证券本金、优先 A-1 级证券本金、次级证券本金；最后，所有剩余款项支付给次级投资人。主要现金流支付机制总结见下图：

图表 19 现金流支付机制



注 1：优先偿付本金：就某一支付日而言，系指相当于前一个支付日（对于第一个支付日而言，为信托生效日）的优先 A 级证券未偿本金余额减去相关收款期间的资产池余额的金额（该金额不得低于零），但是在法定到期日或之后，系指优先 A 级证券的未偿本金余额。优先偿付本金将按以下优先顺序支付：(1)支付优先 A-1 级证券的优先偿付本金直至优先 A-1 级证券的未偿本金余额达到任一支付日的计划本金余额(2)支付优先 A-2 级证券的优先偿付本金直至全额偿付完毕(3)支付优先 A-1 级证券的优先偿付本金直至全额偿付完毕。

注 2：优先 A 级证券本金将按以下优先顺序支付：(1)支付优先 A-1 级证券的本金直至优先 A-1 级证券的未偿本金余额达到任一支付日的计划本金余额(2)支付优先 A-2 级证券的本金直至全额偿付完毕(3)支付优先 A-1 级证券的本金直至全额偿付完毕。

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，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。

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 (%)	5.50
回收率 (%)	7.50
额外资产特征压力	N/A
额外发起机构/服务机构压力	N/A
偿付顺序假设	优先 A-1 级证券：固定摊还 优先 A-2 级证券：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 A-1 级证券：2.73% 优先 A-2 级证券：2.88%
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，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，福元 2023-2 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 3%，即优先 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 (%)	5.50	6.60	5.50	6.60
回收率 (%)	7.50	7.50	6.00	6.00
优先 A 级证券 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。

福元 2023-2 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 3%。

五、运营和管理风险

本期交易由福特汽车金融担任贷款服务机构，与之前发行的车贷 ABS 产品保持一致，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。福特汽车金融在历史交易中都如约履行了贷款服务机构的职能。我们认为福特汽车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。本期交易设置了流动性储备账户，发起机构提供的初始金额为 2,150.00 万元（即必备流动性储备金额，约为初始起算日资产池余额的 1.0%），用于补足税收、优先费用、优先 A 级利息以及优先偿付本金，能够为交易提供流动性支持。

中国银行股份有限公司上海市分行作为本期交易的资金保管机构，负责信托账户和资金的管理。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。建信信托预计将按照监管要求的方式披露受托机构报告，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。

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 $AAA_{spc(st)}$ 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，受托机构应召集资产支持证券持有人大会，如资产支持证券持有人批准解任资金保管机构，则符合要求的继任资金保管机构须经资产支持证券持有人批准。交易对手方的最低信用质量要求也适用于合格投资。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。若贷款服务机构终止服务，则触发权利完善事件；当贷款服务机构的信用质量显著恶化且不足以支持标普信评授予所评证券的信用等级时，福特汽车金融会在 90 个日历日内选任并确定符合条件并可受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最长一个月左右，本期交易存在基础资产回收款与福特汽车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。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，福特汽车金融将向混

同储备账户存入一个回收期应收的回收款用于补充流动性。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

福特汽车金融作为汽车金融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。因此，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效力，从而会产生相应的法律风险；但我们认为本期交易文件所约定的权利完善机制能够缓释因债权转让未通知借款人而导致的风险。

(二) 未办理抵押权变更登记风险

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

本期信托合同中发起机构陈述并保证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，但若福特汽车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

标普信评关于福元 2023 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券的

跟踪评级安排

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

附录 3：入池资产合格标准

就某一笔贷款而言，系指：

- (a) 贷款发放时，借款人为中国公民。
- (b) 借款人于贷款发生之时并非福特汽车金融的雇员。
- (c) 贷款以人民币计价和支付。
- (d) 贷款系福特汽车金融在其正常经营过程中在中国产生，且按照福特汽车金融的贷款发放标准及准则被发放。
- (e) 融资车辆为由福特汽车公司或其关联方或合资企业制造的汽车。
- (f) 融资车辆在贷款发放时为新车。
- (g) 贷款以相关之融资车辆上所设立的抵押权进行担保，并且融资车辆及其抵押权均已在中国相关登记机关登记且福特汽车金融是登记的第一顺位抵押权人。
- (h) 《抵押贷款合同》要求借款人向福特汽车金融作出直接扣款授权，以使得福特汽车金融可以从借款人的银行账户中直接扣划取得《抵押贷款合同》项下到期应付的金额。
- (i) 贷款要求借款人每月定期支付等额本息以在贷款期限内分期偿还贷款的未偿本金余额至零。
- (j) 贷款的利率为固定利率。
- (k) 《抵押贷款合同》允许借款人在支付提前还款罚金(该罚金数额可能为零)的前提下，全额提前偿付贷款。
- (l) 《抵押贷款合同》要求借款人就融资车辆投保并维持保险，包括车辆损失险、第三方责任险和盗抢险或相当于盗抢险的保险。
- (m) 《抵押贷款合同》不存在对于福特汽车金融转让贷款或其相关担保、或以贷款设立信托的任何限制。
- (n) 每一贷款存在一份受中国法律管辖的合同，该等合同一经签署即合法、有效且对借款人具有约束力并使得福特汽车金融具有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。
- (o) 截至初始起算日，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。
- (p) 截至初始起算日，贷款均未被全额清偿、核销或撤销，相关融资车辆的抵押登记也均未被解除。
- (q) 福特汽车金融未放弃其于《抵押贷款合同》项下任何重大权利，但放弃逾期利息或提前还款罚金除外。
- (r) 借款人已支付就发放贷款应支付的所有费用。
- (s) 就福特汽车金融所知，截至初始起算日，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，福特汽车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。
- (t) 截至初始起算日贷款不曾出现拖欠款项连续超过三十(30)天的情况。
- (u) 截至初始起算日，根据相关监管机构认可的、适用于福特汽车金融的贷款五级分类标准，贷款系为正常类贷款。
- (v) 贷款的初始到期期限均不超过六十(60)个月。
- (w) 截至初始起算日，贷款的每月定期还款至少已经偿还了两(2)期。
- (x) 融资车辆为传统动力汽车的，贷款的抵押率(即贷款额/汽车价格)不超过 80%；融资车辆为新能源汽车的，贷款的抵押率不超过 85%；其中贷款额系指贷款的初始融资本金金额（含针对购车附加产品发放的贷款金额（如有））；汽车价格系指以下两者中较低者：(1)《抵押贷款合同》中所列的融资车辆购买价格（不含附加产品金额）；(2)制造商对融资车辆的建议零售价格。

附录 4：基础资产统计信息

基础资产统计信息	
贷款笔数（笔）	23,694
借款人户数（户）	23,694
合同总金额（万元）	256,768.37
未偿本金余额总额（万元）	214,999.92
单笔贷款最高合同金额（万元）	105.44
单笔贷款最高未偿本金余额（万元）	92.77
单笔贷款平均合同金额（万元）	10.84
单笔贷款平均未偿本金余额（万元）	9.07
加权平均贷款年利率（%）	2.41
最高贷款年利率（%）	12.24
最低贷款年利率（%）	0.00
加权平均合同期限（月）	33.80
贷款最长合同期限（月）	59.00
贷款最短合同期限（月）	12.00
加权平均剩余期限（月）	29.07
贷款最长剩余期限（月）	57.00
贷款最短剩余期限（月）	8.00
加权平均账龄（月）	4.73
贷款最长账龄（月）	17.00
贷款最短账龄（月）	2.00
借款人加权平均年龄（岁）	37.39
加权平均初始抵押率（%）	55.08
等额本息占比（%）	100.00
初始抵押物价值（亿元）	51.52
新能源占比（%）	3.07
新车占比（%）	100.00
借款人占比最高省份/占比（%）	江苏 / 11.77

注：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。

©版权所有 2023 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。