

结构融资 2023 年度定期跟踪评级报告：

睿程 2021 年第三期个人汽车抵押贷款 资产支持证券

2023 年 7 月 24 日

跟踪期内信用等级：

优先级证券

AAA_{spc}

分析师：

张恩杰：

010-6516 6082; enjie.zhang@spgchinaratings.cn

李佳蓉：

010-6516 6086; jiarong.li@spgchinaratings.cn

目录

报告摘要	1
信用等级概况	2
评级观点	2
宏观经济与行业环境	2
交易概况	2
评级分析	2
相关方法论、评论与模型	2
附录 1：资产池统计信息及分布特征	3
附录 2：资产支持证券信用等级符号及定义	4

本跟踪评级报告是根据基准日为 2023 年 3 月 31 日的跟踪相关资料而分析准备的。本报告不构成购买、持有、或出售证券的建议。

本报告中的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

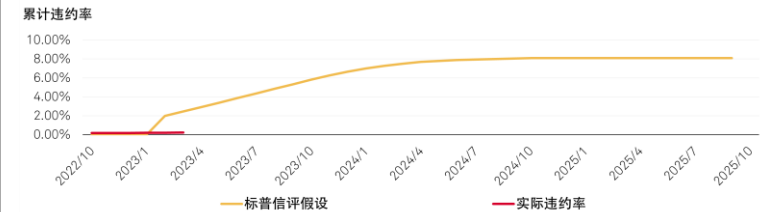
结构	本期				上期			
	信用等级	金额（万元）	证券端（%）	资产端（%）	信用等级	金额（万元）	证券端（%）	资产端（%）
优先级	AAA _{spc(sf)}	57,998.38	69.29	70.61	AAA _{spc(sf)}	124,300.00	82.87	82.85
次级	未予评级	25,700.00	30.71	31.29	未予评级	25,700.00	17.13	17.13
证券合计		83,698.38	100.00	101.90		150,000.00	100.00	99.99
超额抵押		-1,556.90		-1.90		21.23		0.01
资产合计		82,141.48		82,141.48		150,021.23		100.00

基础资产信用质量：跟踪期内，资产池借款人特征、贷款特征、抵押物特征等未出现明显变化，资产池整体信用质量保持稳定。标普信评在初评时的信用分析中已应用前瞻性分析方法设置了预期基准假设，本期交易跟踪期内的信用质量未发生显著性恶化，本期跟踪的基准假设保持不变。

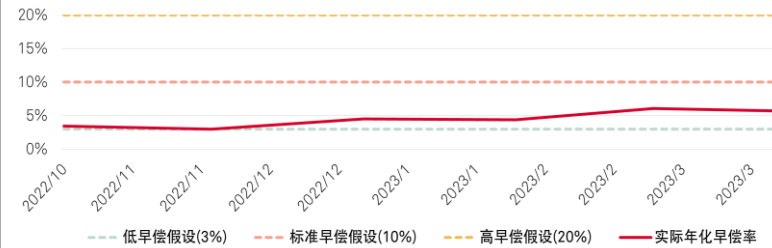
信用分析假设	初评
基准违约率（%）	1.50
基准回收率（%）	15.00
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力倍数（倍）	5.50
回收折扣（%）	50.00
违约率（%）	8.25
回收率（%）	7.50

资产池统计信息：	本期	持续购买结束	初评
贷款笔数（笔）	35,515	53,461	31,059
借款人户数（户）	35,510	53,449	31,053
未偿本金余额（亿元）	8.21	13.62	15.00
加权平均剩余期限（月）	14.31	16.44	20.98
加权平均贷款年利率（%）	0.33	0.29	0.20
加权平均现时抵押率（%）	26.54	N/A	46.31

持续购买期结束后的资产池信用表现：截至资产池跟踪基准日，资产池累计违约率为 0.22%，累计违约回收率为 12.50%。下图展示了本期交易的标普信评假设和实际累计违约率。



我们认为，截至资产池跟踪基准日，资产池年化早偿率符合预期。下图展示了本期交易的标普信评早偿假设和实际年化早偿率。



跟踪期内对评级产生重大影响的事件： N/A

注 1：根据跟踪基准日资产池数据进行统计，数据口径可能与受托报告存在差异。
注 2：数据加总可能不等于合计数是由于四舍五入导致的尾数偏差，全文同。
注 3：年化早偿率（CPR）由标普信评根据受托报告计算得出，计算公式为 $CPR = 1 - (1 - \text{当月早偿金额} / \text{月初贷款本金余额})^{12}$ 。

关键日期/期间：

初始起算日	2021 年 5 月 31 日
信托设立日	2021 年 10 月 22 日
法定到期日	2026 年 10 月 26 日
最终持续购买日	2022 年 10 月 26 日
资产池跟踪基准日	2023 年 3 月 31 日
证券跟踪基准日	2023 年 4 月 26 日
跟踪期间	2022 年 4 月 26 日-2023 年 4 月 26 日

关键交易信息：

持续购买结构	是
进入摊还期	是
发起机构/贷款服务机构	北现汽金
受托机构/发行人	外贸信托
资金保管机构	中国银行
特殊安排	流动性储备账户（发起机构提供 初始金额） 收益补充储备账户
证券执行利率	优先级：3.19%/固定

证券偿付情况：跟踪期内，本期交易的优先级证券利息得到按时足额偿付。下图展示了优先级证券本金的实际兑付情况。



信用等级概况

项目名称	报告类型	评级类型	评定日期
睿程 2021 年第三期个人汽车抵押贷款资产支持证券	跟踪评级报告	信用等级	2023 年 7 月 24 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 2021 年第三期个人汽车抵押贷款证券化信托”项下优先级资产支持证券（以下简称“优先级证券”）的信用等级维持 AAA_{spc(sf)}。

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之内。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继续保持稳定。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 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区域下沉，且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，以及随着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。

交易概况

本期车贷 ABS 系北京现代汽车金融有限公司（以下简称“北现汽金”）自 2016 年起总计发行的第 10 单 ABS 产品。北现汽金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 2021 年第三期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。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）。本期交易采用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 8,000 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。同时，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 1,500 万元，用于补足税收、规费、优先费用及优先级证券利息。

根据外贸信托发布的月度受托机构报告，跟踪期内，优先级证券的利息得到及时足额偿付，优先级证券的本金按照过手摊还的方式得到偿付，偿付比例为 53.34%。截至本期跟踪期末，超额抵押为-1,556.90 万元，占资产池未偿本金余额的比例为-1.90%；优先级证券能获得的次级证券及超额抵押所提供的信用增级由 17.15%上升至 29.39%，提升了 12.25 个百分点。

评级分析

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：**标普信评对于基础资产信用风险的评估主要考虑了发起机构的运营模式、风险管理能力和历史经验，以及历史数据表现、资产池信用特征等因素。截至本期跟踪期末，我们认为本期交易的基础资产池信用质量保持稳定。
- ⇒ **现金流和交易结构：**基于目前的现金流和交易结构分析，标普信评认为本期交易优先级证券仍能够按时足额偿付本息。
- ⇒ **运营和管理风险：**跟踪期内，本期交易的贷款服务机构北现汽金如约履行了服务机构合同中所规定的职责。标普信评对相关风险的分析结果与初评一致。
- ⇒ **交易对手风险：**跟踪期内，本期交易未发生交易对手的解任、变更或其他风险事件，各交易对手方的履职能力保持稳定。标普信评对相关风险的分析结果与初评一致。
- ⇒ **法律和监管风险：**跟踪期内，本期交易未发生法律和监管相关的风险事件。标普信评对相关风险的分析结果与初评一致。

相关方法论、评论与模型

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：

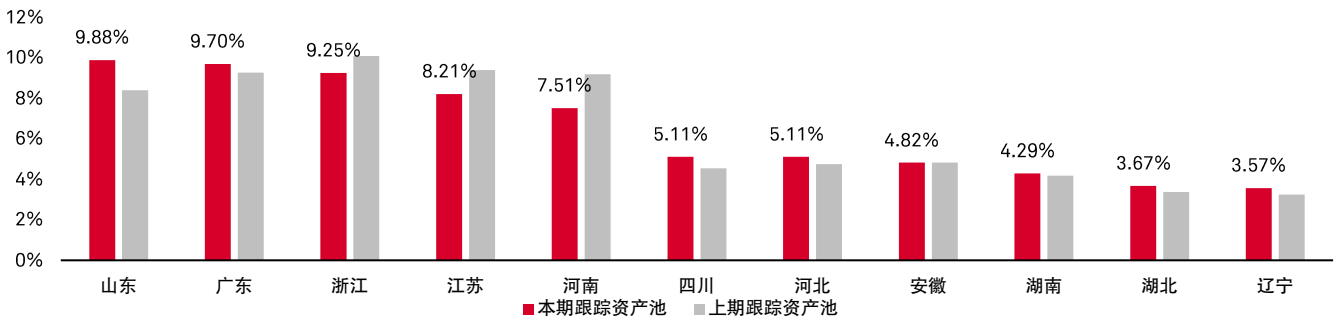
- ⇒ [评论：解读标普信用评级（中国）个人消费贷款资产支持证券分析方法](#)

模型：

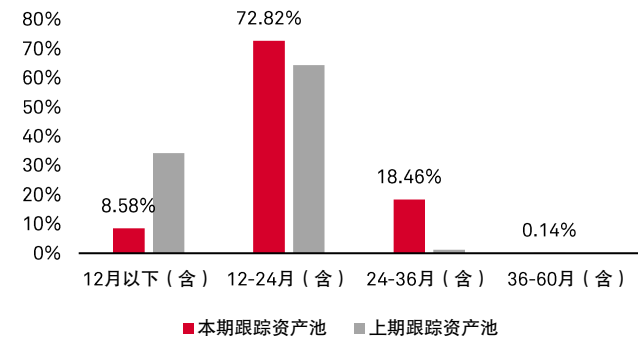
- ⇒ [标普信用评级（中国）结构融资现金流模型](#)

附录 1：资产池统计信息及分布特征

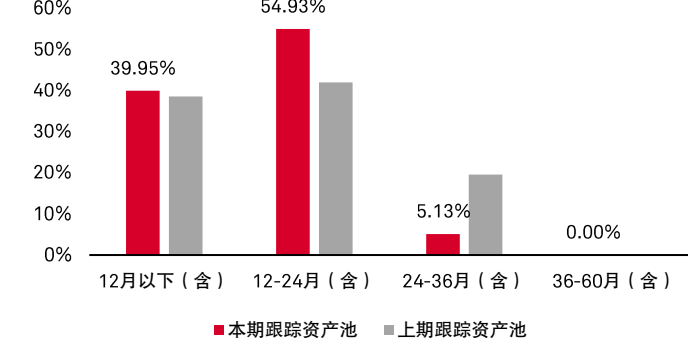
图表 1 借款人主要地区分布（按省份；本期未偿本金余额占比>3%）



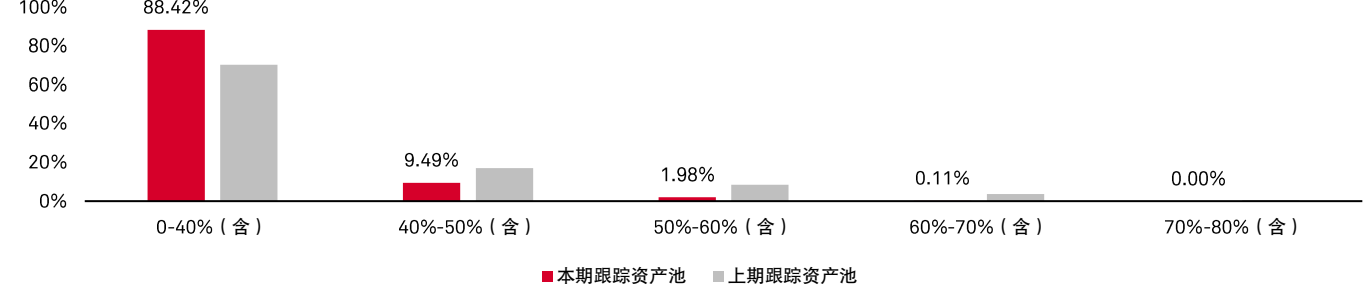
图表 2 贷款账龄分布（本期未偿本金余额占比）



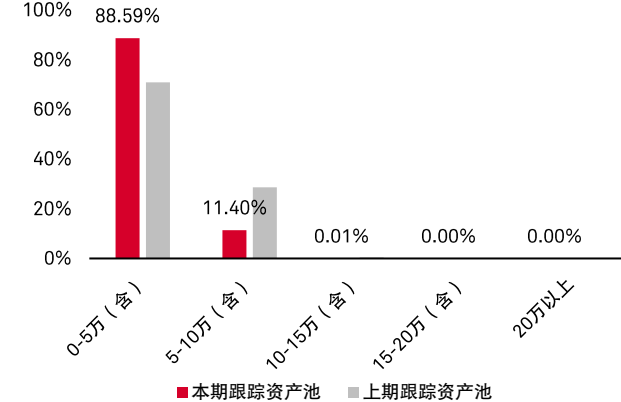
图表 3 贷款剩余期限分布（本期未偿本金余额占比）



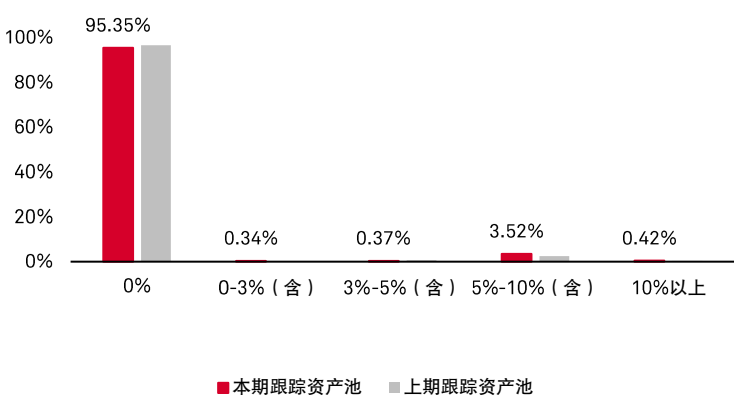
图表 4 现时抵押率分布（本期未偿本金余额占比）



图表 5 未偿本金余额分布（本期未偿本金余额占比）



图表 6 贷款年利率分布（本期未偿本金余额占比）



附录 2：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。

©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。