

标普信评

S&P Global

China Ratings

结构融资评级报告：

# 中誉至诚 2026 年第八期不良资产支持 证券

2026 年 7 月 27 日

预期信用等级：



项目负责人：

李佳蓉：

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

项目组成员：

李开颜：

010-6516 6093; kaye.li@spgchinaratings.cn

## 目录

报告摘要

声明及跟踪评级安排

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 一、宏观经济与行业环境.....           | 1  |
| 二、交易概况.....                | 2  |
| 三、基础资产信用质量分析.....          | 11 |
| 四、现金流和交易结构分析.....          | 13 |
| 五、运营和管理风险分析.....           | 14 |
| 六、交易对手风险分析.....            | 15 |
| 七、法律和监管风险分析.....           | 15 |
| 八、评级结论.....                | 16 |
| 附录 1：结构化融资产品信用等级符号及定义..... | 17 |
| 附录 2：入池资产合格标准.....         | 18 |
| 附录 3：重要触发事件.....           | 18 |

本售前评级报告是根据截至 2026 年 7 月 27 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。

本报告所示预期信用等级在评级对象存续期内或我们进一步更新并出具前（两者孰早）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）     | 证券端<br>占比（%） | 资产端<br>占比（%） | 利率类型 | 还本方式 | 信用增级<br>（%） |
|--------------|------------------------|------------|--------------|--------------|------|------|-------------|
| 优先档证券        | AAA <sub>spc(sf)</sub> | 16,500.00  | 72.05        | 6.19         | 固定利率 | 过手摊还 | 93.81       |
| 次级档证券        | 未予评级                   | 6,400.00   | 27.95        | 2.40         | -    | -    | -           |
| 证券合计         | -                      | 22,900.00  | 100.00       | 8.59         | -    | -    | -           |
| 超额抵押         |                        | 243,746.63 | -            | 91.41        | -    | -    | -           |
| 资产池未偿本息费余额合计 |                        | 266,646.63 | -            | 100.00       | -    | -    | -           |

基础资产类型：不良信用卡债权

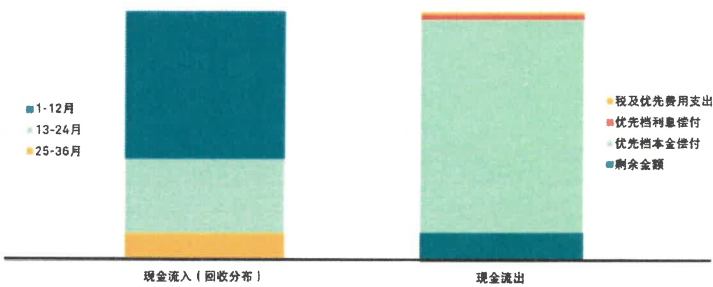
**资产池信用增级核心指标：**标普信评综合考虑了发起机构的运营模式和不良贷款管理政策、回收管理能力和历史经验，静态池及相关历史数据的表现，资产池特征及真实回收情况等因素，并应用前瞻性分析方法对基准假设加以优化调整。我们认为本期项目的基准回收假设为 11.50%；然后我们对基准假设采用针对本期项目 AAA<sub>spc(sf)</sub> 评级压力情景下的折扣率，以反映在对应压力情景下回收的不确定性，得出最终回收假设为 8.63%。

| 信用分析假设           |       |
|------------------|-------|
| 基准回收假设（%）        | 11.50 |
| 本项目目标评级压力折扣系数（%） | 25    |
| 压力情景回收假设（%）      | 8.63  |

资产池实际回收情况：

| 回收期间                  | 回收金额<br>（万元） | 占优先档证券比例<br>（%） |
|-----------------------|--------------|-----------------|
| 2026/4/16 - 2026/5/31 | 2,484.99     | 15.06           |

**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。我们预计本期交易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：**中国银行是全球系统重要性银行之一。截至 2025 年末，中国银行个人贷款规模约为 6.83 万亿元，其中信用卡贷款占比约 7%；信用卡贷款余额 4,860.05 亿元，不良信用卡贷款余额为 106.11 亿元，信用卡贷款不良率为 2.18%。

**静态池各阶段回收率：**中国银行提供了 2021 年 4 月至 2026 年 4 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    | 交银信托              |
| 资金保管机构      | 工商银行北京分行          |
| 初始起算日       | 2026 年 4 月 16 日零点 |
| 预计信托设立日     | 2026 年 8 月 20 日   |
| 法定到期日       | 2029 年 7 月 26 日   |
| 流动性支持       | 回收款现金储备           |

| 项目比较：                     |    | 中誉至诚<br>2026-8 | 中誉至诚<br>2026-3 | 招元和萃<br>2026-4 | 建欣<br>2026-6 | 邮盈惠丰<br>2026-2 |
|---------------------------|----|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| 发起机构                      |    | 中国银行           | 中国银行           | 招商银行           | 建设银行         | 邮储银行           |
| 信托设立日                     |    | 2026/8/20（预计）  | 2026/5/21      | 2026/5/29      | 2026/5/27    | 2026/5/28      |
| 贷款笔数（笔）                   |    | 50,396         | 131,093        | 137,459        | 96,258       | 168,079        |
| 未偿本息费余额 <sup>3</sup> （亿元） |    | 26.66          | 52.73          | 39.18          | 52.40        | 39.39          |
| 单笔贷款平均 OBPIF（万元）          |    | 5.29           | 4.02           | 2.85           | 5.44         | 2.47           |
| 加权平均贷款逾期期限（月）             |    | 10.02          | 7.64           | 3.56           | 8.78         | 7.05           |
| 前十大借款人 OBPIF 占比（%）        |    | 0.76           | 0.31           | 0.12           | 0.18         | 0.15           |
| 加权平均初始授信额度（万元）            |    | 1.89           | 2.30           | 4.94           | 3.72         | 1.71           |
| 不良分类                      | 次级 | 2.01           | 2.98           | 70.11          | 8.73         | 16.31          |
| OBPIF 占比（%）               | 可疑 | 28.06          | 43.04          | 28.02          | 35.89        | 37.7           |
|                           | 损失 | 69.92          | 53.97          | 1.87           | 55.38        | 45.98          |
| 优先档 OBPIF 占比（%）           |    | 6.19           | 7.40           | 4.29           | 4.77         | 9.55           |
| 发行金额 OBPIF 占比（%）          |    | 8.59           | 10.20          | 5.90           | 6.62         | 12.08          |

注 1：统计信息可能由于四舍五入导致尾数偏差，全文同。  
注 2：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 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            |
|------------------------|------|--------|-----------------|
| 中誉至诚 2026 年第八期不良资产支持证券 | 售前报告 | 预期信用等级 | 2026 年 7 月 27 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“中誉至诚 2026 年第八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<sub>spc(sf)</sub>。

标普信评给予的上述信用等级主要反映了如下因素：

- **基础资产信用质量分析：**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<sub>spc(sf)</sub> 级别压力情景下的回收率假设为 8.63%。
- **现金流和交易结构分析：**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。
- **运营和管理风险分析：**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。
- **交易对手风险分析：**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。
- **法律和监管风险分析：**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、信用卡债权的诉讼时效及其他法律风险，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                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>资产池整体情况与同系列项目基本保持一致。截至初始起算日，资产池的单笔贷款平均未偿本息费余额 5.29 万元，加权平均逾期期限 10.02 个月，短于中誉/中誉至诚系列信用卡不良资产证券化产品的平均值。</li><li>入池资产集中度风险较低。截至初始起算日，入池资产达 50,396 笔，前 10 大借款人未偿本息费总额占比为 0.76%，借款人遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市。</li><li>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费、中介机构报酬、受托人垫付的费用、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。</li><li>具备较高的超额抵押；同时，截至 2026 年 5 月 31 日，资产池的实际已回收金额约为 2,484.99 万元，占优先档证券金额的比例为 15.06%，为优先档证券兑付提供了一定支持。</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>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。</li><li>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。</li><li>本期交易可能存在未通知借款人、信用卡债权的诉讼时效及其他法律风险。</li></ul> |

相关方法论、模型与研究

|          |                                            |
|----------|--------------------------------------------|
| 评级方法：    | ➡ <a href="#">标普信用评级（中国）— 结构融资评级方法论</a>    |
|          | ➡ <a href="#">标普信用评级（中国）不良资产支持证券分析方法</a>   |
| 相关评论与研究： | ➡ <a href="#">中国不良资产支持证券市场多维度观察 2026 版</a> |
|          | ➡ <a href="#">评论：银行不良资产和不良资产证券化答疑</a>      |

声明

- 一、除因本次评级事项标普信用评级（中国）有限公司（标普信评）与委托方构成委托关系外，标普信评、评级人员与委托方不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、标普信评与评级人员履行了勤勉尽责和诚信义务、有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 三、本信用评级报告的评级结论是标普信评依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因委托方和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。标普信评认为评级结果客观公正并充分反映标普信评的观点。在委托方和项目发起人保证其所提供基础资料真实、准确、完整的前提下，标普信评在最大限度范围内确认评级报告内容无虚假、误导性陈述或重大遗漏。
- 四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。本信用评级报告不构成购买、持有、或出售证券的建议。
- 五、本报告所示预期信用等级在评级对象存续期内或我们进一步更新并出具前（两者孰早）有效。评级对象存续期内，标普信评将按照其跟踪评级安排，定期及不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定采取适当的评级行动，并按监管要求及时对外公布。
- 六、标普信评的评级（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。

标普信评关于中誉至诚 2026 年第八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”）将对评级对象和我们认为在本次交易中跟评级对象信用质量相关的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评级对象支付情况，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，综合评估评级对象的信用质量是否受到影响。

高级管理人员

李丹  
北京  
Dan.li@spgchinaratings.cn

李丹

项目负责人

李佳蓉  
北京  
jiarong.li@spgchinaratings.cn

李佳蓉

项目组成员

李开颜  
北京  
kaye.li@spgchinaratings.cn

李开颜



一、宏观经济与行业环境

根据国家十五五规划，发展实业和加大创新将是重中之重，同时促进消费仍然是支撑经济的关键。我们预计 2026 年中国 GDP 增速将较上年有所放缓，主要原因在于国内需求持续低迷和出口的放缓。在国家多个行业“反内卷”的各种措施实施下，有迹象显示商品价格下行压力有所缓解，但很多行业面临的供给过剩，需求端不足以及资本投入长期低回报的状况仍将持续。

根据中国人民银行历年公布的《支付体系运行总体情况》，截至 2025 年末，全国信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计 6.96 亿张，同比下降 4.26%，连续 4 年收缩。截至 2025 年末，我国商业银行的不良贷款余额 3.5 万亿，不良贷款率为 1.50%；商业银行整体资产质量稳健，不同类型的个人贷款表现分化。受宏观经济、行业竞争及居民还款能力等多重因素影响，商业银行信用卡资产质量整体面临一定下行压力。

在宏观经济承压及政策支持的背景下，个人不良信用卡债权资产证券化产品（以下简称“信用卡不良 ABS 产品”）已成为银行处置不良资产的常规渠道之一。从目前项目回收的情况来看，虽然整体回收逐年下滑，但优先档证券的整体偿付情况较好。我们预计，2026 年信用卡不良 ABS 产品的发行规模将延续增长态势，但不同机构、不同产品的回收率分化趋势或将更为显著；但基于其较为充足的超额抵押率及相对较短的存续期，我们认为存续产品的优先档证券信用表现仍将保持稳定。

二、交易概况

本期不良资产支持证券系中国银行在 2026 年发行的第 8 单不良资产证券化产品，也是其自 2016 年起总计发行的第 51 单不良资产证券化产品。中国银行作为发起机构和委托人，与受托人交银国际信托有限公司（以下简称“交银信托”）签订《信托合同》，委托后者设立名为“中誉至诚 2026 年第八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。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，实际超额抵押需考虑不良信用卡债权的回收情况。

图表 1 证券信息

| 结构         | 预期<br>信用等级             | 金额<br>(万元) | 证券端<br>占比 (%) | 资产端<br>占比 (%) | 利率类型<br>(%) | 预期<br>到期日 | 信用增<br>级 (%) |
|------------|------------------------|------------|---------------|---------------|-------------|-----------|--------------|
| 优先档证券      | AAA <sub>spc(sf)</sub> | 16,500.00  | 72.05         | 6.19          | 固定          | 2028/1/26 | 93.81        |
| 次级档证券      | 未予评级                   | 6,400.00   | 27.95         | 2.40          | -           | 2029/7/26 | -            |
| 证券发行规模     |                        | 22,900.00  | 100.00        | 8.59          | -           | -         | -            |
| 超额抵押       |                        | 243,746.63 | -             | 91.41         | -           | -         | -            |
| 资产池未偿本息费余额 |                        | 266,646.63 | -             | 100.00        | -           | -         | -            |

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

图表 2 关键日期/频率

| 名称      | 日期/频率             |
|---------|-------------------|
| 初始起算日   | 2026 年 4 月 16 日零点 |
| 预计信托设立日 | 2026 年 8 月 20 日   |
| 首个支付日   | 2027 年 1 月 26 日   |
| 归集频率    | 按季度               |
| 支付频率    | 按半年               |
| 法定到期日   | 2029 年 7 月 26 日   |

资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

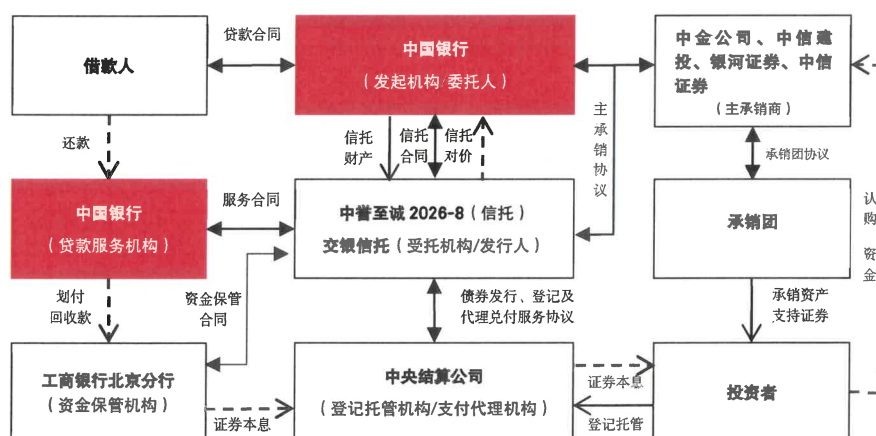
目前，虽然信用卡不良 ABS 产品整体回收承压，但优先档证券的整体偿付情况较好；我们预计，2026 年存续产品的优先档证券的信用表现仍将保持稳定。

本期资产池特征与中誉至诚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。

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。入池资产共有 50,396 笔，未偿本息费总额合计 26.66 亿元，单笔贷款平均未偿本息费余额 5.29 万元，加权平均贷款逾期期限为 10.02 个月，加权平均不良账龄为 7.02 个月（贷款最近一次成为不良之后所经历的时间，以月数进行统计）；前 10 大借款人未偿本息费总额占比为 0.76%，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总额占比最高，为 41.55%。本期入池资产的产品类型涵盖了卡透支、非车专项分期（包括家装、车位、旅游、教育等）以及汽车分期；以卡透支为主，未偿本息费余额占比 42.39%；同时，入池资产以信用类为主，未偿本息费余额占比 83.60%，抵押类占比较低，资产池回款主要依靠借款人自身的回收。

本期资产池回收款（处置收入）不区分本金、利息与费用，未扣除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；其中，过渡期（初始起算日至信托生效日期间）内的执行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费、中介机构报酬、受托人垫付的费用、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、基础资产信用质量分析

### (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 2025 年末，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 58.59% 股份。

近年来，中国银行持续推进零售类业务发展。截至 2025 年末，中国银行个人贷款规模约为 6.83 万亿元，主要由个人住房贷款、个人经营贷款、个人消费贷款和信用卡贷款构成，其中信用卡贷款占比约 7%。截至 2025 年末，中国银行信用卡累计发卡量 1.50 亿张，信用卡贷款余额 4,860.05 亿元；2025 年，信用卡消费额 11,036.77 亿元，信用卡分期交易额 2,218.27 亿元。截至 2025 年末，中国银行不良信用卡贷款余额为

中国银行是全球系统重要性银行之一。截至 2025 年末，中国银行信用卡贷款余额 4,860.05 亿元，不良信用卡贷款余额为 106.11 亿元，信用卡贷款不良率为 2.18%。

106.11 亿元，信用卡贷款不良率为 2.18%。

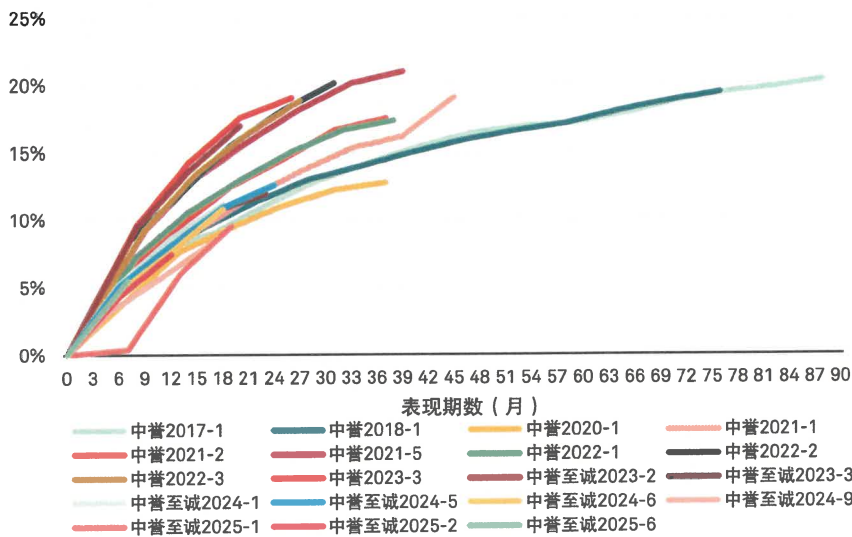
2. 发起机构/贷款服务机构不良资产证券化概况

截至 2026 年 5 月末，中国银行累计发行 48 单不良资产证券化产品，发行规模合计 336.75 亿元，基础资产类型涵盖了个人住房抵押贷款、企业贷款、信用卡贷款、个人消费贷款、个人经营贷款等。其中，信用卡不良 ABS 产品共 21 单，证券发行规模合计约 45.30 亿元。

中国银行总行公司金融与投资银行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。总行信用卡中心负责指导和统筹开展信用卡不良资产证券化贷款服务工作。

根据各期项目的最新一期受托报告（资产表现截至 2026 年 4 月末），中国银行已发行的 21 单信用卡不良资产证券化产品中有 18 单的优先档证券均已偿付完毕，平均偿付期限为信托设立日后的 6 个月左右。整体而言，中国银行已发行的信用卡不良 ABS 产品的证券偿付情况良好，已发行且优先档证券已偿付完毕的产品累计回收率基本在 7%-21%之间。

图表 4 中国银行已发行信用卡不良 ABS 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。

3. 发起机构/贷款服务机构信用卡应收债权贷款服务

中国银行个人信用卡业务是中国银行信用卡中心为符合条件的持卡人提供的在信用额度内先消费后还款的金融消费服务，个人信用卡业务可进一步分为普通消费、卡户分期和专项分期等。

针对卡透（含卡户分期）信用卡应收债权的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。针对专项分期信用卡应收债权的监控和日常管理包括对专项分期业务建立科学、动态的风险监控和预警管理机制，进行准确有效的预测、分析和监控，对分支机构的专项分期业务的资产质量开展定期监控，并设置预警叫停管理指标等。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。

中国银行的信用卡不良 ABS 产品发行经验丰富，且已发行产品的资产回收和证券偿付情况良好。

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。

对应收债权违约采取的清收处置包括对关注类、次级类、可疑类、损失类资产进行催收，催收手段包括电话催收、上门催收、外包催收、法务催收等。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。

#### 4. 发起机构/贷款服务机构信用卡应收债权催收管理与处置经验

证券化交易资产池的处置机构由中国银行信用卡中心以及与中国银行有合作业务的委外催收机构担任。总行负责统筹和管理信用卡催收工作，包括催收系统功能完善及催收策略优化、分行催收业务日常监管和支持、以及催收系统、制度建设、分行催收管理统筹协调等；同时，总行配置集中电话催收人员约 200 人，负责信用卡逾期资产的集中电话催收工作。分行承担和统筹管理辖内资产清收等工作，目前全辖各一级分行设立风险管理团队，并配备催收管理人员，负责分行信用卡外包催收管理、辖内机构催收管理等工作；各一级分行会根据实际情况，采取委外催收、行内各级机构催收并行，或以委外催收为主、行内各级机构催收为辅的催收组织策略。

目前中国银行已建立全国统一的催收外包服务商选型库，一级分行须在该选型库服务商范围内采购、签约、使用，各外包服务商及其下设分支机构负责对分行委托的信用卡逾期资产进行催收。

## (二) 中国银行整体资产分析

### 1. 整体资产信用质量

近年来，中国银行的信用卡不良贷款余额整体呈波动攀升的趋势，信用卡不良率呈先降后升的趋势。受宏观经济承压及催收难度加大等多重因素影响，截至 2025 年末，中国银行不良信用卡贷款余额为 106.11 亿元，同比增长约 3.3%，信用卡贷款不良率为 2.18%，较上年末上升 0.45 个百分点，处于相对历史高位。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

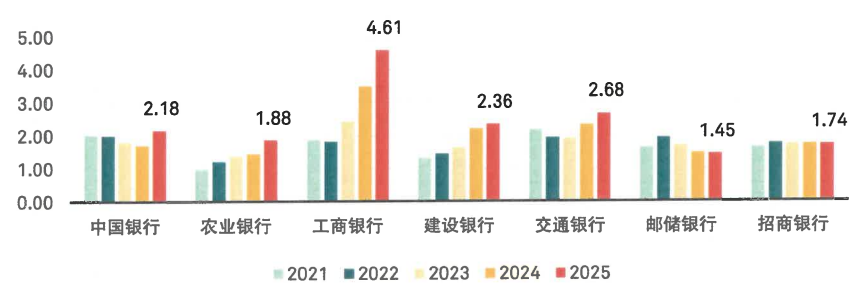


资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

下图为过去五年同业信用卡贷款不良率对比情况。相较其他类型的个人贷款，个人信用卡贷款不良率偏高，且普遍呈现上升趋势。中国银行的信用卡不良贷款率与行业整体情况基本一致。

截至 2025 年末，中国银行信用卡贷款不良率为 2.18%，其不良率和回收率趋势与行业整体情况基本一致。

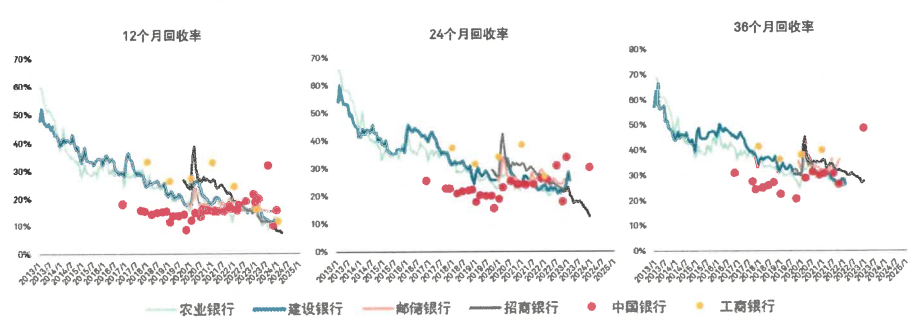
图表 6 样本银行的信用卡贷款不良率（%）



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，近几年来回收率整体呈现下降趋势。

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，中国银行和工商银行仅披露了每年个别月份的回收率数据。

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 2026 年 4 月 16 日零点，资产池中主要的特征如下图所示。

图表 8 资产池概况

| 主要特征（于初始起算日）                |            |
|-----------------------------|------------|
| 贷款笔数（笔）                     | 50,396     |
| 借款人数量（户）                    | 48,961     |
| 资产池未偿本息费余额（万元）              | 266,646.63 |
| 资产池本金总额（万元）                 | 218,999.49 |
| 资产池利息总额（万元）                 | 21,823.48  |
| 资产池费用总额（万元）                 | 25,823.65  |
| 单笔贷款最高未偿本息费余额（万元）           | 295.73     |
| 单笔贷款平均未偿本息费余额（万元）           | 5.29       |
| 单个借款人最高未偿本息费余额（万元）          | 295.73     |
| 单个借款人平均未偿本息费余额（万元）          | 5.45       |
| 加权平均贷款逾期期限 <sup>1</sup> （月） | 10.02      |
| 加权平均不良账龄（月）                 | 7.02       |
| 加权平均借款人授信额度（万元）             | 1.89       |

本期资产池特征遵循中誉/中誉至诚信用卡不良 ABS 产品系列的发行标准。

|                        |            |       |
|------------------------|------------|-------|
| 借款人加权平均收入（万元）          | 26.13      |       |
| 借款人加权平均年龄（岁）           | 43.14      |       |
| 前十大借款人未偿本息费余额占比（%）     | 0.76       |       |
| 借款人占比最高省份/未偿本息费余额占比（%） | 广东 / 41.55 |       |
| 产品类型占比（%）              | 卡透支        | 42.39 |
|                        | 非车专项分期     | 39.46 |
|                        | 汽车分期       | 15.52 |
|                        | 混合         | 2.64  |
| 贷款担保类型占比（%）            | 信用         | 83.60 |
|                        | 抵押         | 15.21 |
|                        | 抵押和担保      | 1.16  |
|                        | 担保         | 0.03  |

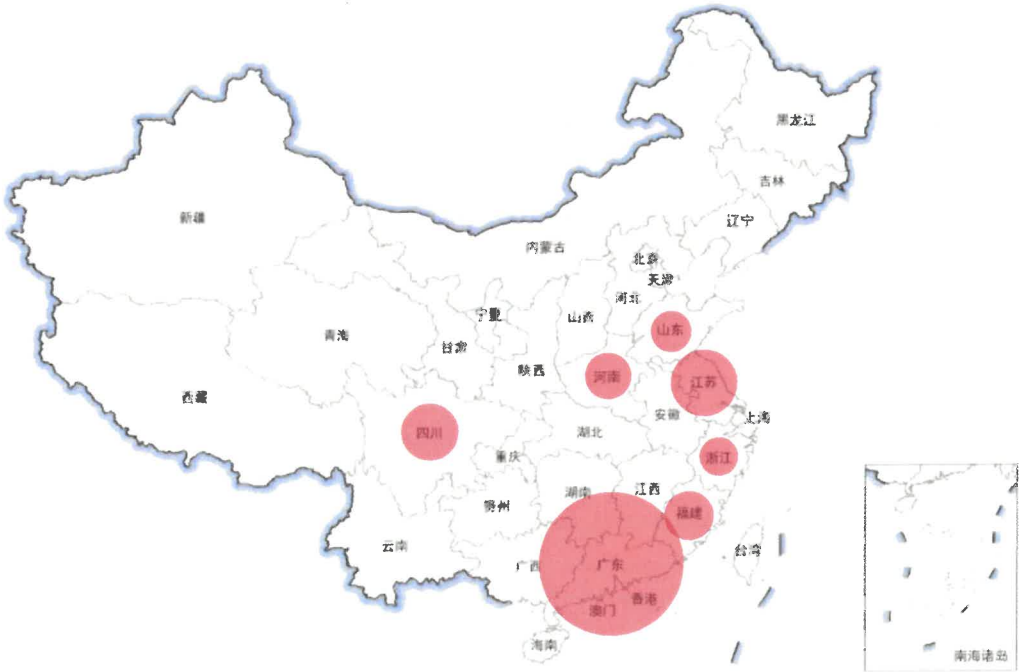
注 1：逾期期限（月）=（初始起算日-最后一次进入不良时间+90）/365\*12；全文同。

资料来源：中国银行提供资料，经标普信评调整及整理。

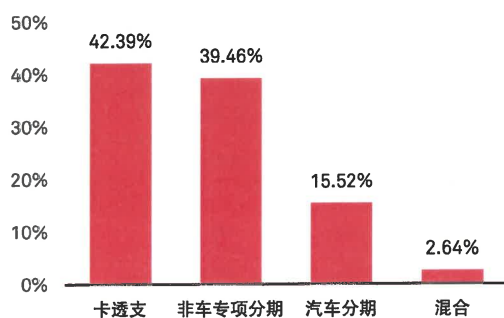
2. 资产池统计信息及分布特征

本期资产池整体情况遵循中誉/中誉至诚信用卡不良 ABS 产品系列的发行标准。单笔贷款平均未偿本息费余额为 5.29 万元，加权平均逾期期限 10.02 个月，略短于中誉/中誉至诚系列信用卡不良 ABS 产品的平均值水平。同时，本期资产池的前 10 大借款人未偿本息费总额占比为 0.76%，借款人遍布于全国 31 个省、自治区和直辖市。此外，产品类型方面，本期入池资产以卡透支为主，未偿本息费余额占比 42.39%，非车专项分期和汽车分期的未偿本息费余额占比分别为 39.46%和 15.52%，其余混合业务类型未偿本息费余额占比 2.64%。贷款担保类型方面，本期入池资产以信用类为主，未偿本息费余额占比 83.60%；涉及抵押类（包括抵押，抵押和担保）的未偿本息费余额占比 16.40%。

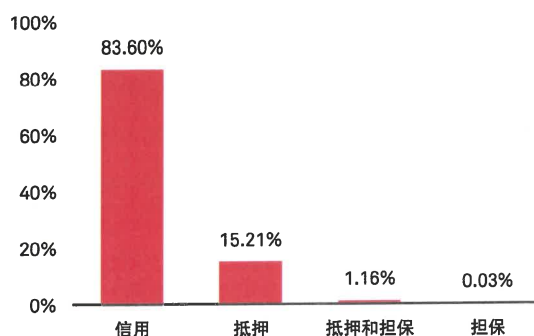
图表 9 借款人地域分布（按省份；入池未偿本息费占比>3%）



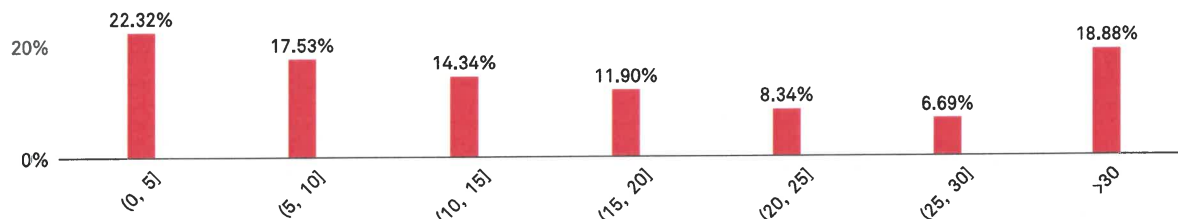
图表 10 产品类型（入池未偿本息费占比）



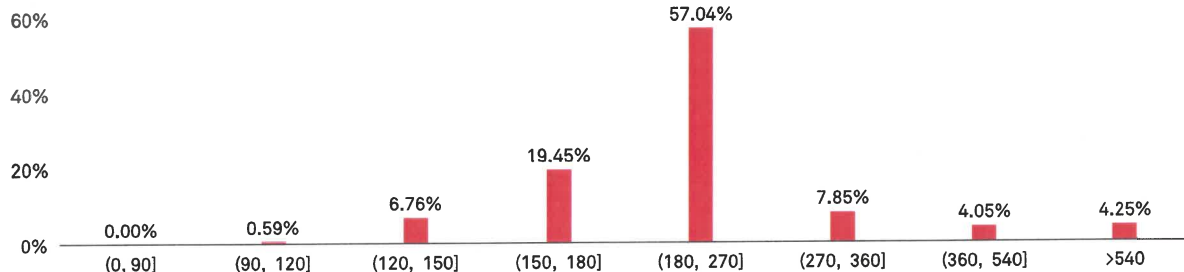
图表 11 贷款担保类型分布（入池未偿本息费占比）



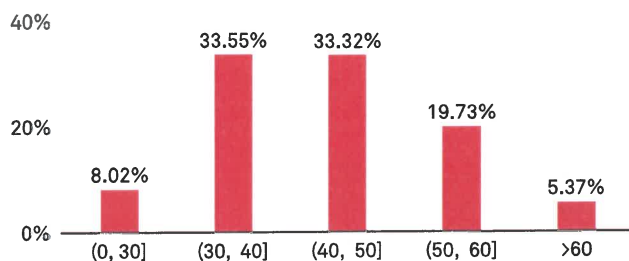
图表 12 未偿本息费余额分布（单位：万元）



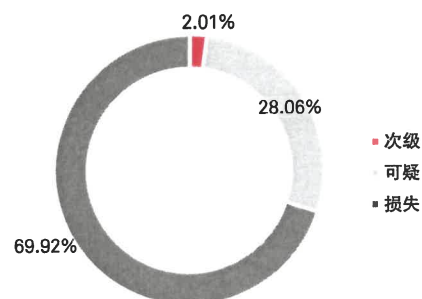
图表 13 贷款逾期期限（天数）分布（入池未偿本息费占比）



图表 14 借款人年龄（岁）分布（入池未偿本息费占比）



图表 15 信用卡不良贷款五级分类分布（入池未偿本息费占比）



图表 16 同类项目对比

| 项目名称                     |          | 中誉至诚<br>2026-8 | 中誉至诚<br>2026-3 | 招元和萃<br>2026-4 | 建欣<br>2026-6 | 邮盈惠丰<br>2026-2 |
|--------------------------|----------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| 发起机构                     |          | 中国银行           | 中国银行           | 招商银行           | 建设银行         | 邮储银行           |
| 初始起算日                    |          | 2026/4/16      | 2025/11/30     | 2026/2/28*     | 2025/12/1    | 2026/3/12      |
| 信托成立日                    |          | 2026/8/20（预计）  | 2026/5/21      | 2026/5/29      | 2026/5/27    | 2026/5/28      |
| 资产特征                     |          |                |                |                |              |                |
| 贷款笔数                     |          | 50,396         | 131,093        | 137,459        | 96,258       | 168,079        |
| 借款人户数                    |          | 48,961         | 126,645        | 122,052        | 75,013       | 159,327        |
| 未偿本息费余额 OBPIF（万元）        |          | 266,646.63     | 527,322.08     | 391,799.12     | 524,022.83   | 393,885.48     |
| 未偿本金余额（万元）               |          | 218,999.49     | 427,463.42     | 354,233.10     | 438,442.64   | 323,692.91     |
| 单笔贷款平均 OBPIF（万元）         |          | 5.29           | 4.02           | 2.85           | 5.44         | 2.47           |
| 单个借款人款平均 OBPIF（万元）       |          | 5.45           | 4.16           | 3.21           | 6.99         | 2.81           |
| 前十大借款人 OBPIF 占比（%）       |          | 0.76           | 0.31           | 0.12           | 0.18         | 0.15           |
| 加权平均初始授信额度（万元）           |          | 1.89           | 2.30           | 4.94           | 3.72         | 1.71           |
| 不良分类                     | 次级       | 2.01           | 2.98           | 70.11          | 8.73         | 16.31          |
| OBPIF 占比（%）              | 可疑       | 28.06          | 43.04          | 28.02          | 35.89        | 37.7           |
|                          | 损失       | 69.92          | 53.97          | 1.87           | 55.38        | 45.98          |
| 加权平均贷款逾期期限（月）            |          | 10.02          | 7.64           | 3.56           | 8.78         | 7.05           |
| 逾期 1-90 天 OBPIF 占比（%）    |          | 0.00           | 0.00           | 71.23          | 0.00         | 3.78           |
| 逾期 91-180 天 OBPIF 占比（%）  |          | 26.81          | 41.89          | 20.49          | 46.38        | 51.69          |
| 逾期 181-360 天 OBPIF 占比（%） |          | 64.90          | 54.15          | 4.18           | 37.16        | 40.66          |
| 逾期>360 天 OBPIF 占比（%）     |          | 8.30           | 3.97           | 4.10           | 16.47        | 3.87           |
| 占比最高地区/OBPIF 占比（%）       |          | 广东 / 41.55     | 广东 / 30.24     | 深圳/6.17        | 广东 / 10.08   | 河南/9.32        |
| 证券特征                     |          |                |                |                |              |                |
| 发行金额（亿元）                 |          | 2.29           | 5.38           | 2.31           | 3.47         | 4.76           |
| 流动性储备账户（Y/N）             |          | Y              | Y              | Y              | Y            | Y              |
| 分层概况                     | 优先档占比（%） | 72.05          | 72.49          | 72.73          | 72.05        | 78.99          |
|                          | 次级占比（%）  | 27.95          | 27.51          | 27.27          | 27.95        | 21.01          |
| 优先档 OBPIF 占比（%）          |          | 6.19           | 7.40           | 4.29           | 4.77         | 9.55           |
| 发行金额 OBPIF 占比（%）         |          | 8.59           | 10.20          | 5.90           | 6.62         | 12.08          |

注\*：初始起算日从当日 24：00 起算；其余各交易从当日 0：00 起算，具体以发行说明书为准；全文同。  
资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

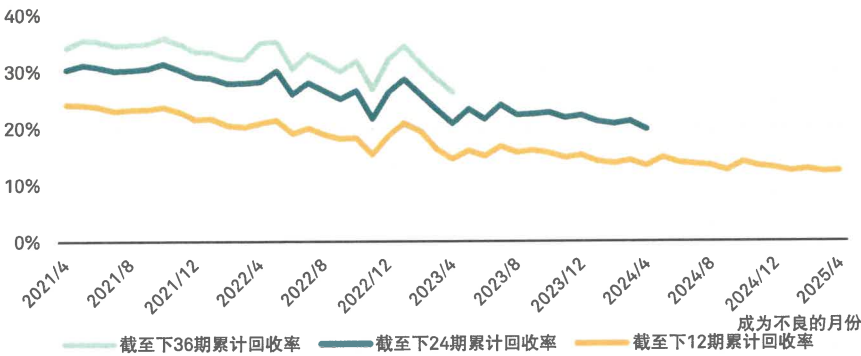
(四) 信用分析

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 2021 年 4 月至 2026 年 4 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宏观经济和催收环境的变化。

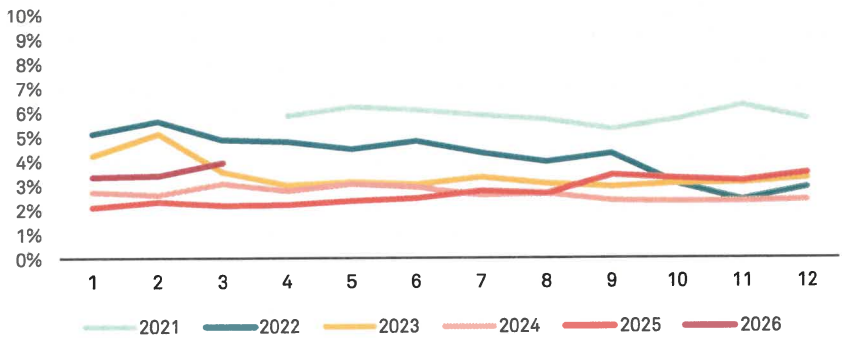
图表 17 静态池分析：各阶段回收率



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。因此在构建我们的回收基准假设时，静态池前期的回收率更有参考价值。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。通过与银行的访谈，我们认为回收率会受到宏观经济环境、每年的节假日、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。我们也分析了历年来的截至下 1 期的累计回收率，可以观察到，尽管历年各期的回收率整体呈现下降趋势，但 2025 年下半年回款开始阶段性地有所反弹，反弹趋势持续到 2026 年，根据与中国银行的访谈，主要是由于 2025 年 9 月起实施了信用卡逾期账户自动批量扣划功能，即对逾期 M4 级及以上账户以及核销账户，系统自动扣划客户名下其他信用卡贷方余额和客户在中国银行的借记卡中的存款，因此 2025 年下半年回款短期有所提振，但预计未来整体回收情况仍将面临宏观经济下行和催收行业监管趋严的压力。

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。

## 2. 构建基准回收假设

我们构建基准回收假设的主要方法是遵循标普信评不良资产支持证券分析方法的基本逻辑，通过持续观察不同因素对各个静态池回收率表现的影响进而分析全量数据，并结合拟证券化资产池的组成与变化，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基准回收假设。

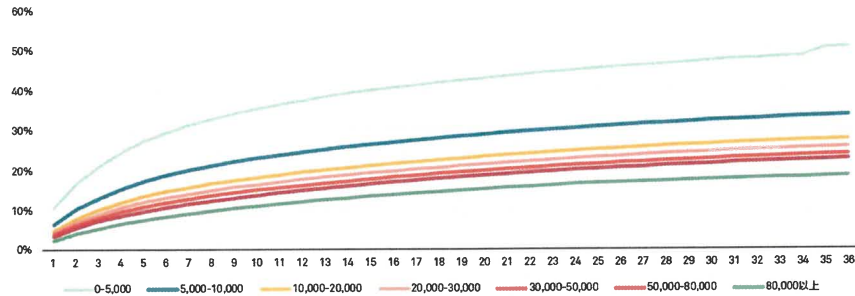
基于全量静态池数据，我们从多个不同维度来分析历史回收率表现，包括借款人成为银行客户的时间、信用卡开户时间、客户年收入、年龄、学历、工作行业、婚姻状态、所在地区、贷款成为不良的时间、未偿本金和息费金额、是否含车分期以及是否产生新增消费等。我们把这些维度作为特征变量，将回收率作为目标变量，对数据进行了

中国银行的静态池数据显示信用卡不良贷款的各期回收率呈现逐年下降的趋势；2025 年下半年开始有所反弹，但我们预计未来整体回收情况仍面临压力。

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、不良账龄、是否含车分期以及是否产生新增消费<sup>1</sup>确定为本期项目的最主要特征变量。

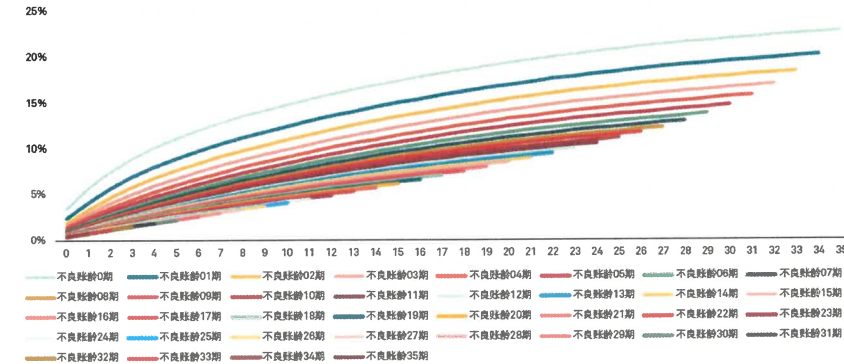
从数据分析的结果来看，上述四个最主要特征变量能最大程度地影响回收结果。我们以其为分组维度，对全量静态池数据的回收率进行了分组。下图展示了按照这些最主要特征变量分组后各个区间的回收率情况：

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。

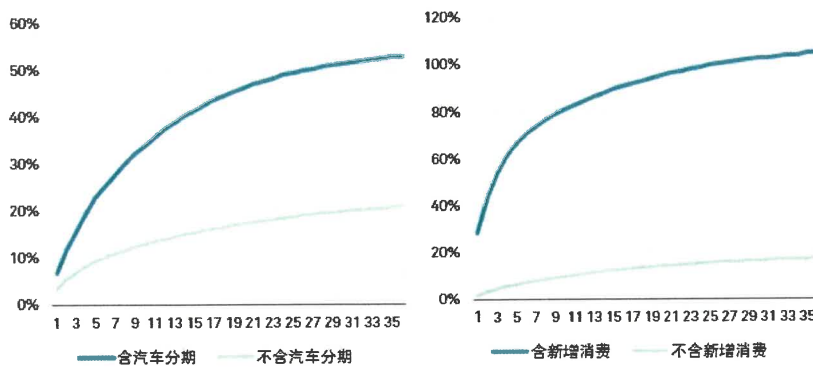
图表 20 静态池分析：历史累计回收率（按不良账龄\*分组）



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

图表 21 静态池分析：历史累计回收率（按是否包含汽车分期、是否包含新增消费分组）



资料来源：中国银行提供资料，经标普信评调整及整理

<sup>1</sup> 借款人还款以后，若退出 M3 阶段，则可以继续用卡，从而产生新增消费；但资产证券化交易的账户不允许继续用卡，不含新增消费。

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 36 期回收数据更具代表性。在此基础上，我们对资产池采取跟静态池同样的方式进行了分组，以分析其预期回收。在定性分析中，我们进一步考虑了中国银行历年来回收率下行的趋势、宏观经济环境可能带来的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，中国银行也提供了本期资产池的最新真实回收数据，即资产池自初始起算日至 2026 年 5 月 31 日的实际回收表现，已回收金额约为 2,484.99 万元，占优先档证券金额的比例为 15.06%。截至评级测算日，资产池的实际回收表现期较短，我们将持续关注本期交易的真实回收情况。

基于以上分析，在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加以优化调整后，我们预计本期项目的基准回收假设为 11.50%；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 25% 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 8.63%。本期项目的信用分析假设如下表所示。

图表 22 信用分析假设及指标

| 信用分析假设      |                 |
|-------------|-----------------|
| 基准回收假设（%）   | 11.50           |
| 目标评级压力情景    | $AAA_{spc(sf)}$ |
| 特定压力折扣系数（%） | 25              |
| 压力情景回收假设（%） | 8.63            |

资料来源：标普信评。

以五个最主要特征变量作为分组维度，并对资产池以同样的方式进行分组，同时应用前瞻性分析方法加以优化调整后，得到本期项目的基准回收假设为 11.50%。

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的回收假设为 8.63%。

#### 四、 现金流和交易结构分析

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、抵销债务支付款项、赎回价格款项、清仓回购价格款项、履行保证责任而支付的款项、实现抵押权所产生的款项、合格投资收益、相关费用债权回收款项以及清算信托财产回收资金等。

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触发事件（见附录三）。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不会考虑此机制。

##### （一）现金流的归集和支付机制

在权利完善事件或贷款服务机构解任事件发生前，贷款服务机构应于每个回收款转付日<sup>1</sup>下午五点（17:00）前将前一个回收款转付期间的全部回收款转入信托账户。

<sup>1</sup>回收款转付日：回收款转付日按照如下规则确定：(a)当标普信评给予贷款服务机构的主体长期信用等级或对应信用质量评估结果高于或等于  $AA_{spc}$ -级且中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于  $AA+$ 级时，回收款转付日为每个计算日后的第 11 个工作日，其中，第一个回收款转付日以发行文件所载日期为准；(b)当中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于  $AA+$ 级但高于或等于必备评级等级时，回收款转付日为每个自然月最后一日后的第 10 个工作日；(c)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之日起，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知义务人将其应支付的款项支付至信托账户；如届时义务人仍将回收款支付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的第 8 个工作日；(d)信托终止日后，回收款转付日为信托终止日后 5 个工作日内任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到回收款的，则回收款转付日为信托终止日后每个公历年的 3 月、6 月、9 月、12 月后的第 8 个工作日或者资产支持证券持有人大会决定的其他日期，但所有回收款的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。如果评级机构中任一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级或确认的主体信用质量评估结果在某一回收款转付期间内发生变化且因此需要改变回收款转付日时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级或确认的主体信用质量评估结果重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

受托人应于每个支付日<sup>2</sup>前的第 2 个工作日上午十点（10:00）前，向资金保管机构发送划款指令，指令资金保管机构不晚于每个支付日前 1 个工作日上午九点（9:00）前将信托账户中与《资产支持证券兑付付息通知单》相符的资金划转至支付代理机构指定的资金账户，用于兑付资产支持证券的本息。主要现金流归集转付机制的总结见下列图表：

图表 23 现金流归集转付机制



资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

在发生违约事件之前，资产池回收款项首先用于未受偿的处置费用、税费、优先费用（含中介机构服务报酬、不超过优先支出上限的费用支出及受托人垫付的费用）、优先档证券利息、补足信托（流动性）储备账户；其次，回收款会用于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、贷款服务机构基本服务费、次级档证券本金直至零、次级档证券固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费（如有），最后，所有剩余款项作为次级档证券收益。主要现金流支付机制总结见下图：

图表 24 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。

<sup>2</sup> 支付日：系指每年的 1 月 26 日和 7 月 26 日，如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日，其中第一个支付日为 2027 年 1 月 26 日。信托终止后的支付日为信托终止后每年的 1 月 26 日和 7 月 26 日，但最后一个支付日为信托财产清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日或资产支持证券持有人大会决议的其他日期。

本期交易按季度归集回收款，按半年兑付优先档证券本息；并设置了多项触发事件。

## (二) 现金流分析及压力测试

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外，并不考虑额外相关的利率风险压力。下表展示了现金流分析与压力测试的假设条件：

图表 25 现金流分析假设

| 现金流分析假设项        |                        |
|-----------------|------------------------|
| 评级压力情景          | AAA <sub>spc(sf)</sub> |
| 压力情景回收假设 (%)    | 8.63                   |
| 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：2.35%            |
| 其他定性或定量调整       | 季节性调整与真实回收调整           |

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（自初始起算日至 2026 年 5 月 31 日，资产池已回收金额约为 2,484.99 万元，占优先档证券金额的比例为 15.06%）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。

综合定量和定性分析，我们预期中誉至诚 2026-8 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，能够通过我们 AAA<sub>spc(sf)</sub> 级别所有的现金流压力测试。

图表 26 压力情景测试

| 压力情景           |                | 是否通过 AAA <sub>spc(sf)</sub><br>压力测试 |
|----------------|----------------|-------------------------------------|
| 回收金额<br>后置 (%) | 回收时间<br>后置 (月) |                                     |
| 0              | 0              | 通过                                  |
| 10             | 4              | 通过                                  |
| 15             | 3              | 通过                                  |
| 20             | 2              | 通过                                  |

资料来源：标普信评。

中誉至诚 2026-8  
优先档证券能够通  
过我们的压力情景  
测试。

## 五、运营和管理风险分析

本期不良资产支持证券为中国银行自 2016 年起发起的第 22 单信用卡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，并可能存在催收机构尽职风险；但本期交易设置了信托（流动性）储备账户，必备流动性储备金额一般为当期所有税费、中介机构服务报酬、不超过优先支出上限的费用支出、受托人垫付的费用以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，支付贷款服务机构超额奖励服务费，增加了贷款服务机构的尽职意愿。

工商银行股份有限公司北京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。交银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。交银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。

六、 交易对手风险分析

(一) 资金保管机构风险与缓释

通常来说，我们认为结构融资产品中的各级证券应具备与其信用质量相匹配的交易对手方，该对手方的相关信用质量应满足标普信评的相关要求（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）。根据交易文件约定，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。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。

(二) 偿付中断风险与缓释

针对偿付中断的风险，本期交易文件约定了相关触发机制，即在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，受托机构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。如果贷款服务机构被解任时，尚不存在后备贷款服务机构，资产支持证券持有人大会将有权指示受托人委任替代贷款服务机构。贷款服务机构会根据约定于被解任后 60 日内向替代贷款服务机构或受托人合理指定的其他人交付相关资料和资产。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，委托人或受托人根据《信托合同》的约定通知借款人、担保人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；如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 8 个工作日。本期交易并未设置混同储备账户，但鉴

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。

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。

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。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；该交易安排能够缓释相应风险。

### 七、 法律和监管风险分析

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、信用卡债权的诉讼时效等法律风险。

#### (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) 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，律所审查了中国银行提供的抽样资产相关催收记录、涉及向公安机关报案的报案或立案材料（如有）、涉及诉讼、仲裁或执行等司法程序的材料（如有）和反馈，并注意到部分抽样资产催收记录存在未联系到借款人、保证人的情形。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。如在诉讼或仲裁或执行程序中，被告或被申请人对催收记录的真实性和/或时效性提出抗辩，则中国银行可能需要提供进一步的证据进行证明。根据《信托合同》，中国银行于初始起算日和信托生效日就其向受托人交付的每一笔资产的状况保证，每笔资产未超过诉讼时效。因各地司法环境及案件情况、证据不同，在具体资产的诉讼、仲裁或执行程序中，各地对诉讼时效、申请执行时效中断的认定可能存在差异。

### 八、 评级结论

综合考虑本期交易的基础资产信用质量、现金流和交易结构、运营和管理风险、交易对手风险以及法律和监管风险，标普信评评定本期交易优先档证券的信用等级为 AAA<sub>spc(sf)</sub>。

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、信用卡债权的诉讼时效等法律风险。

附录 1：结构化融资产品信用等级符号及定义

| 信用等级符号                 | 含义                                   |
|------------------------|--------------------------------------|
| AAA <sub>spc(sf)</sub> | 结构化融资产品的偿还能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA <sub>spc(sf)</sub>  | 结构化融资产品的偿还能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。  |
| A <sub>spc(sf)</sub>   | 结构化融资产品的偿还能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB <sub>spc(sf)</sub> | 结构化融资产品的偿还能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB <sub>spc(sf)</sub>  | 结构化融资产品的偿还能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B <sub>spc(sf)</sub>   | 结构化融资产品的偿还能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC <sub>spc(sf)</sub> | 结构化融资产品的偿还能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC <sub>spc(sf)</sub>  | 在破产或重组时可获得保护较小，结构化融资产品基本不能保证偿还。      |
| C <sub>spc(sf)</sub>   | 结构化融资产品不能得到偿还。                       |

\* 除 AAA<sub>spc(sf)</sub>级、CCC<sub>spc(sf)</sub>级及以下等级外，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。级别以“spc(sf)”标识，如 AA<sub>spc(sf)+</sub>。“spc”代表标普信用评级（中国）的英文缩写。

## 附录 2：入池资产合格标准

就每一笔资产而言，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（以下各项对时间另有说明的除外）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) 在初始起算日借款人对债权形成的事实和金额无争议；
- (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和附属担保权益（如有）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 3：重要触发事件

权利完善事件：系指以下任一事件：

- (a) 发生除(b)项以外的其他任何一起贷款服务机构解任事件，导致中国银行作为贷款服务机构被解任；
- (b) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件；
- (c) 委托人不具备任一必备评级等级。

违约事件：系指以下任一事件：

- (a) 信托财产在支付日后 5 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时存在的优先档资产支持证券应付未付利息的；
- (b) 信托财产在法定到期日后 10 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）不能足额支付当时应偿付但尚未清偿的优先档资产支持证券本金的。

丧失清偿能力事件：就委托人、受托人、贷款服务机构、后备贷款服务机构及资金保管机构而言，系指以下任一事件：

- (a) 经监管部门同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或监管部门向人民法院提出对上述机构进行重整或破产清算的申请；
- (b) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉；
- (c) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向监管部门申请解散；
- (d) 监管部门根据《金融机构撤销条例》规定责令上述机构解散；
- (e) 监管部门公告将上述机构接管；
- (f) 上述机构不能或宣布不能按期偿付债务；或根据应适用的法律被视为不能按期偿付债务；或
- (g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

贷款服务机构解任事件：系指以下任一事件：

- (a) 贷款服务机构未能于回收款转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，而经受托人同意回收款转付日顺延），且在回收款转付日或顺延后的 3 个工作日内仍未付款；
- (b) 贷款服务机构停止或明确表示将停止其信用卡业务；
- (c) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；
- (d) 贷款服务机构未能保持履行《服务合同》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；
- (e) 贷款服务机构未能按时提供相关的期间贷款服务机构报告或相关会计年度的年度贷款服务机构报告（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而经受托人同意贷款服务机构提供期间贷款服务机构报告或年度贷款服务机构报告的日期顺延），且在其应当提供报告的最晚日期或顺延后的 3 个工作日内仍未提交；
- (f) 贷款服务机构严重违反：（i）除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；（ii）贷款服务机构在交易文件中所做的任何陈述和保证，且在贷款服务机构实际得知（不管是否收到受托人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 30 个工作日，以致对资产池的回收产生重大不利影响；
- (g) 资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与贷款服务机构有关的重大不利变化；

(h) 仅在中国银行为贷款服务机构时，贷款服务机构在信托生效后 90 日内，未能按照受托人的要求，对《服务合同》指明的所有账户记录原件以及与上述账户记录相关的所有文件按《服务合同》的约定进行保管；

(i) 在将审计报告的审阅结果书面通知贷款服务机构后的 90 日内，受托人合理地认为：（i）贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或（ii）审阅结果无法令人满意时，受托人应立即通知贷款服务机构。贷款服务机构在接到该通知后 5 个工作日内应向受托人书面出具回复意见。如果受托人对贷款服务机构的书面回复意见仍不满意，则受托人将上述相关事项提交资产支持证券持有人大会决议，且资产支持证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响；

(j) 受托人合理认为贷款服务机构存在违反《服务合同》约定的其他行为，导致对资产池的回收产生不利影响等损害资产支持证券持有人利益的情形

资金保管机构解任事件：系指以下任一事件：

(a) 资金保管机构被依法取消了资产证券化资金保管机构的资格；

(b) 除《资金保管合同》另有约定以外，资金保管机构没有根据《资金保管合同》的约定，按照受托人的指令转付信托账户中的资金，且经受托人书面通知后 3 个工作日内，仍未纠正的；

(c) 资金保管机构实质性地违反了其在《资金保管合同》项下除资金拨付之外的任何其他义务，且该等违约行为自发生之日起持续超过 15 个工作日；

(d) 资金保管机构在《资金保管合同》或其提交的其他文件中所作的任何陈述、证明或保证，被证明在做出时在任何重要方面是虚假或错误的；

(e) 资金保管机构不具备任一必备评级等级；

(f) 发生与资金保管机构有关的丧失清偿能力事件

©版权所有 2026 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。部分内容可能借助人工智能（AI）工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。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](http://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。