

标普信评

S&P Global

China Ratings

结构融资评级报告：

中誉至诚 2026 年第九期不良资产支持 证券

2026 年 8 月 4 日

预期信用等级：

优先档证券

AAA_{spc(en)}

项目负责人：

李开颜，CFA： 010-6516 6093；kaye.li@spgchinaratings.cn

项目组成员：

朱偲玥 010-6516 6092；april.zhu@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.....	1
三、基础资产信用质量分析.....	2
四、现金流和交易结构分析.....	9
五、运营和管理风险分析.....	11
六、交易对手风险分析.....	12
七、法律和监管风险分析.....	13
八、评级结论.....	13
附录 1：结构化融资产品信用等级符号及定义.....	14
附录 2：入池资产合格标准.....	15
附录 3：重要触发事件.....	16

本售前评级报告是根据截至 2026 年 8 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）	证券端占比（%）	资产端占比（%）	利率类型	还本方式	信用增级（%）
优先档证券	AAA _{spc(sf)}	27,500.00	77.46	23.90	固定利率	过手摊还	76.10
次级档证券	未予评级	8,000.00	22.54	6.95	-	-	-
证券合计	-	35,500.00	100.00	30.85	-	-	-
超额抵押	-	79,584.05	-	69.15	-	-	-
资产池未偿本息费余额合计		115,084.05	-	100.00	-	-	-

基础资产类型：不良个人经营贷款债权

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，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加以优化调整。我们认为本期项目在 AAA_{spc(sf)} 评级压力情景下的回收假设为 31.92%。

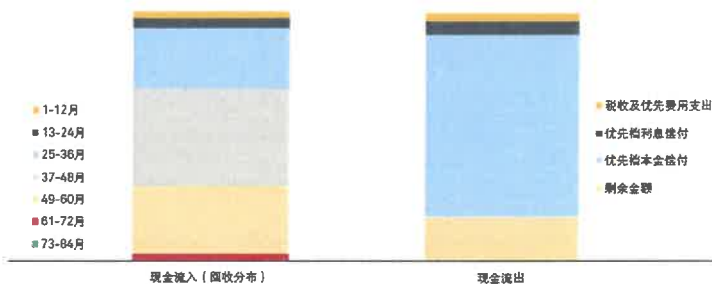
信用分析假设

目标评级压力情景	AAA _{spc(sf)}	
房价跌幅假设（%）	个人居住住房	45.00
	非个人居住住房	80.00
回收假设（%）	31.92	

资产池实际回收情况：

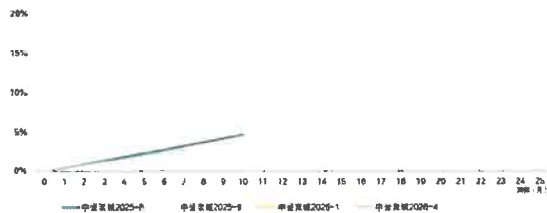
回收期间	回收金额（万元）	占优先档证券比例（%）
2026/3/1- 2026/6/30	1,234.94	4.49

现金流分析及压力测试：标普信评对经营贷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。下图为标普信评最严格的压力情景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最严格的压力情景假设下按时还本付息。



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 2025 年末，中国银行个人贷款和垫款规模为 6.83 万亿元，个人经营贷款余额约 9,708.76 亿元，个人经营贷款不良率为 1.94%。

已发行产品的回收表现：下图表展示了中国银行已发行的经营贷不良资产证券化产品的累计回收率，整体存续期较短，我们会持续关注其回收表现。



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	招商银行
初始起算日	2026 年 3 月 1 日 0:00
预计信托设立日	2026 年 8 月 24 日
法定到期日	2034 年 5 月 26 日
流动性支持	资产池回收款现金储备

项目比较：	中誉至诚 2026-9	中誉至诚 2026-1	工元至诚普银 2026-3	邮盈惠丰 2026-3	建欣 2026-8
发起机构	中国银行	中国银行	工商银行	邮储银行	建设银行
信托设立日	2026/8/24 (预计)	2026/5/21	2026/6/25	2026/6/25	2026/6/5
贷款笔数（笔）	1,743	4,763	18,289	16,139	5,588
未偿本息费余额 ² （亿元）	11.51	36.74	52.31	49.42	45.66
单笔贷款平均 OBPIF ² （万元）	66.03	77.14	28.60	30.62	81.71
加权平均初始抵押率 ³ （%）	68.35	66.33	66.49	58.48	65.05
加权平均现时抵押率 ³ （%）	100.60	110.10	116.93	109.04	118.14
加权平均贷款逾期期限 ⁴ （月）	5.29	8.27	8.11	11.27	3.19
不良分类	次级				
OBPIF 占比	可疑				
（%）	损失				
优先档 OBPIF 占比（%）	23.90	25.31	14.15	24.28	8.54
发行金额 OBPIF 占比（%）	30.85	32.66	19.21	30.96	11.91

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个人经营贷款，实际超额抵押需考虑不良个人经营贷款的回收情况。

注 2：未偿本息费余额系指未偿本金、利息、费用余额之和，简称“OBPIF”。

注 3：初始抵押率=贷款合同金额/初始抵押物评估价值；现时抵押率=未偿本息费余额/最新抵押物评估价值。

注 4：贷款逾期期限=（初始起算日-最近一次进入不良时间+90）/30

注 5：占比统计数据均为占初始起算日资产池未偿本息费余额的比例；且统计信息可能由于四舍五入导致尾数偏差，全文同。

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 年第九期不良资产支持证券	售前报告	预期信用等级	2026 年 8 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“中誉至诚 2026 年第九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、资产池特征等因素。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假设为 31.92%。
- 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”）具备不良个人经营贷款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。我们认为本期交易参与方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、因未办理抵押权变更登记而无法对抗善意第三人的风险、超过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
入池资产 100% 含抵押物，且 95% 以上的抵押物为个人住房；该类抵押物变现能力较强、历史回收情况较好，能够为资产池提供相对可靠的回收来源。	不良个人经营贷款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、抵押物情况、区域房地产市场、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（如有）的尽职意愿、各地的司法实践等因素的影响。
入池资产集中度风险较低。截至初始起算日，入池资产达 1,743 笔，前 10 大借款人未偿本息费余额占比为 4.22%，抵押房产分布于全国 28 个省、自治区、直辖市，覆盖 171 个城市。	截至初始起算日，本期交易资产池加权平均现时抵押率为 100.60%，抵押物价值对于资产池未偿本息费余额的覆盖程度有限。
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，其金额为当期优先档证券利息及优先档证券利息之前的各项应付金额之和的 1 倍。	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等。
具备较高的信用增级，为优先档证券兑付提供了较好的支持。优先档证券发行金额占初始起算日未偿本息费余额的 23.90%。	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第三人的风险、超过诉讼时效及其他法律风险。

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
	标普信用评级（中国）不良资产支持证券分析方法
相关讨论与研究：	中国不良资产支持证券市场多维度观察 2026 版
	评论：银行不良资产和不良资产证券化答疑

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 年第九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

李开颜，CFA

北京

kaye.li@spgchinaratings.cn

李开颜

项目组成员

朱偲玥

北京

april.zhu@spgchinaratings.cn

朱偲玥



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，主要是由于在信心持续疲弱和未有更多的刺激政策出台背景下，国内需求和投资增长势头持续减弱。同时受益于与人工智能相关的科技出口浪潮，中国科技产品的出口数量和金额均呈现显著增长。另外外部宏观环境（能源价格和关税）的不确定性也或将对中国经济产生一定影响。我们认为中东冲突将在今年下半年逐步缓解，未来几个月全球油价将保持高位，之后应逐渐回落，到 2028 年初恢复至危机前水平。美国对亚太经济体的关税税率也可能再次上升。

在整体经济和房地产市场持续调整的背景下，商业银行不良贷款余额持续攀升，不良贷款处置需求持续旺盛。截至 2025 年四季度末，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，不同类型的个贷表现分化。

在当前宏观经济承压的大环境下，不良资产证券化成为金融机构压降不良、处置不良资产的重要渠道之一。不良个人经营贷资产证券化产品（以下简称“经营贷不良资产证券化产品”）是中国不良资产证券化市场的重要组成部分，已经成为个人经营贷不良资产处置的常化工具之一，发起机构以国有银行和股份制银行为主。虽然不同发起机构的回收情况存在差异，但优先档证券的整体偿付情况较好。我们认为，2026 年经营贷不良资产证券化产品将延续 2025 年的态势，整体回收水平的分化趋势可能更加明显，但回收表现在不良资产证券化产品中仍将处于较好水平，而存续产品的优先档证券信用表现也仍将保持稳定。

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 9 单不良资产证券化产品，也是其自 2016 年起总计发行的第 52 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 年第九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个人经营贷款，实际超额抵押需考虑不良个人经营贷款的回收情况。

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 (%)
优先档证券	AAA _{spt(af)}	27,500.00	77.46	23.90	固定	2030/11/26	76.10
次级档证券	未予评级	8,000.00	22.54	6.95	-	2034/5/26	-
证券发行规模		35,500.00	100.00	30.85	-	-	-
超额抵押		79,584.05	-	69.15	-	-	-
资产池未偿本息费余额		115,084.05	-	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 3 月 1 日 0:00
预计信托设立日	2026 年 8 月 24 日
首个支付日	2026 年 11 月 26 日

2026 年经营贷不良资产证券化产品整体回收水平的分化趋势可能更加明显，但回收表现仍将处于较好的水平，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经营贷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。

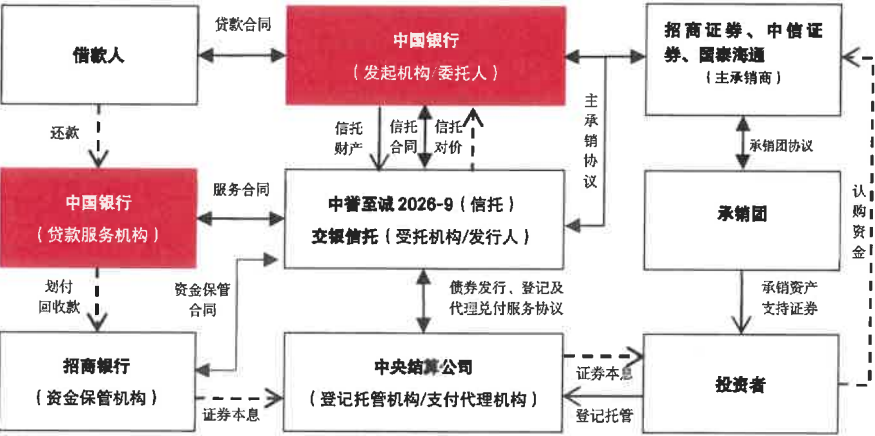
名称	日期/频率
支付频率	按半年
法定到期日	2034 年 5 月 26 日

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中国银行的不良个人经营贷款（根据合格标准，系指中国银行信贷资产质量五级分类标准中的次级、可疑或损失类）及其附属担保权益、相关费用债权及由此转化的其他相关权益（如有）。本期交易的不良个人经营贷款中抵押类贷款占比为 100%，其中，抵押物均已办理完毕以中国银行为第一顺位抵押权人的抵押登记。本期交易共有 1,743 笔入池资产，未偿本息费余额合计 11.51 亿元，单笔贷款未偿本息费余额平均 66.03 万元；资产池的加权平均贷款逾期期限为 5.29 个月，加权平均不良账龄为 2.29 个月（贷款最近一次进入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 88.12%；前 10 大借款人未偿本息费余额占比为 4.22%，贷款抵押物分布于全国 28 个省、自治区、直辖市，覆盖 171 个城市地区，其中江苏省的未偿本息费余额占比最高，为 22.16%，其次为广东省，占比 21.58%。

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（不含该日）至信托生效日的期间）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。在信托生效后，且在发生违约事件、优先档证券本息偿付完毕前及信托终止之前，就每一个信托分配日而言，必备流动性储备金额为按照《信托合同》第 11.5 款第(a)项、第(b)项、第(c)项当期所有应付金额（即优先档证券利息及优先档证券利息之前的各项应付金额）之和的 1 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人选并在此后连续 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，其中个人经营贷款占比约为 14%。截至 2025 年末，中国银行个人经营贷款余额约 9,708.76 亿元；不良个人经营贷款余额为 188.77 亿元，不良率为 1.94%。

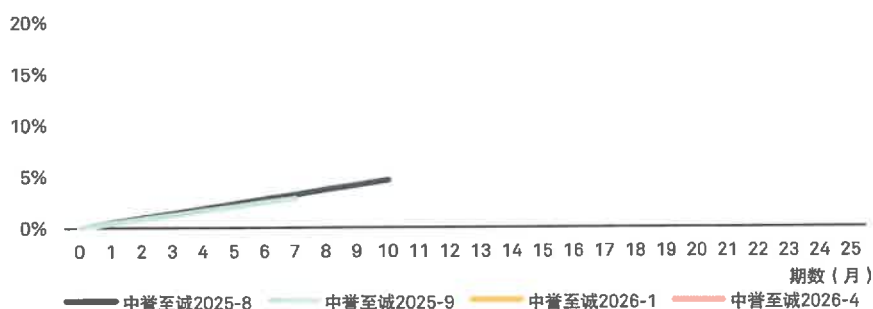
中国银行个人经营贷产品是中国银行发放的用于解决借款人（包括个体工商户、小微企业主、农户等）生产经营过程中正常资金需求的人民币贷款，既可用于项目运营，也可用于资金周转。抵押类个人经营贷款最高放款额度为 1500 万，期限一般为 3-5 年，最长不超过 10 年。通常，贷款对象需要满足以下条件：借款人年龄不低于 18 周岁且不高于 70 周岁；借款人拥有合法经营实体，能够提供相关营业执照及经营许可证；借款人及其经营实体信用记录良好等。

2. 发起机构/贷款服务机构不良资产证券化概况

截至 2026 年 6 月末，中国银行累计发行 49 单不良资产证券化产品，发行规模合计 353.45 亿元，基础资产类型涵盖了个人住房抵押贷款、对公贷款、信用卡贷款、个人消费贷款、个人经营贷款等。其中，经营贷不良资产证券化产品共 4 单，规模合计约 37.22 亿元。

根据各期项目的最新一期受托报告（截至 2026 年 6 月末），中国银行所发行的 4 单经营贷不良资产证券化产品存续期均较短，其中，中誉至诚 2026-1 和中誉至诚 2026-4 尚未进行偿付。我们会持续关注其回收表现。

图表 4 中国银行已发行经营贷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。

3. 发起机构/贷款服务机构个人经营贷款业务贷后及催收管理

中国银行个人经营贷款的贷后管理包括押品管理、档案管理、风险分类、监控预警、贷后检查、资金流向监控、清收处置、抵债资产、呆账核销及预警叫停等。其中，监控预警分为系统自动与人工预警，通过收集用款凭证或其他有效方式对贷款资金使用、借款人信用、经营情况、贷款担保及押品价值变化等进行跟踪检查和监控分析。预警生成后，贷后管理人员立即开展检查，确认风险事实的，将依法依规及合同约定采取超限额检查、冻结授信、提前收贷、调整风险分类、清收退出、限制申请或叫停合作方等措施。贷后检查频率根据区域经济、产品特征、贷款金额等因素确定，检查内容包括借款人经营状况、资金使用情况、抵质押物价值、担保人能力、项目运行及反洗钱合规等。贷款发放后，经办机构通过账户分析、凭证查验或现场调查等方式持续跟

中国银行是全球系统重要性银行之一。截至 2025 年末，中国银行个人经营贷款余额约为 9,708.76 亿元，个人经营贷款不良率为 1.94%。

中国银行的经营贷不良资产证券化产品存续期较短，我们会持续关注其回收表现。

中国银行具备较为成熟的贷后管理体系和催收管理制度，采取多元化的方式进行催收。

踪监控。

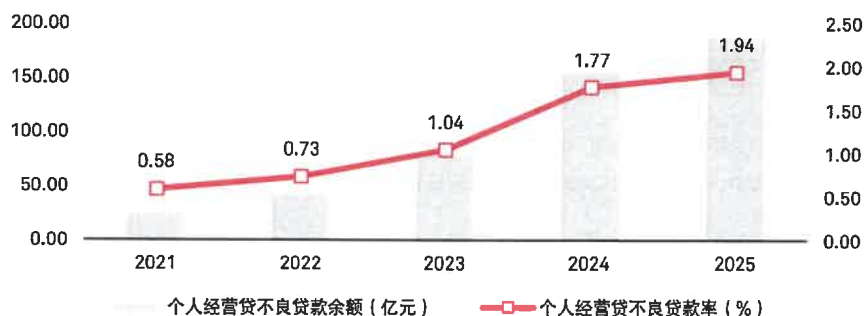
据与中国银行的访谈，个人经营贷款的贷后催收以自催为主，不涉及委外催收。目前，中国银行的催收方式包括电话、信函、邮件、短信、上门、协商还款、协商处置担保品等常规催收手段以及诉讼、仲裁等在内的法务清收。各分行可根据产品、金额、担保人及担保物差异，选择催收模式。经办机构根据还款意愿、能力及风险缓释变化，及时调整清收措施。逾期 1-30 天以短信、微信、电话催收为主，逾期 30 天以上上门催收，90 天及以上进行诉讼催收。

（二）中国银行整体资产分析

1. 整体资产信用质量

中国银行近年来的个人经营不良贷款余额和不良率有所上升。截至 2025 年末，中国银行整体不良贷款率为 1.23%，个人经营不良贷款余额为 188.77 亿元，个人经营贷款不良率为 1.94%，较上年末上涨了 0.17 个百分点。下图为中国银行过去几年的个人经营不良贷款余额和不良率情况。

图表 5 中国银行的个人经营不良贷款余额和不良率

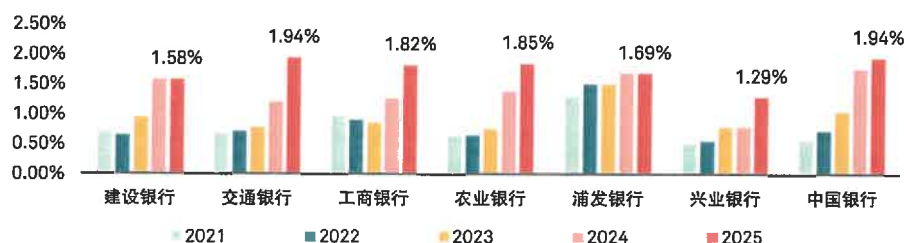


截至 2025 年末，中国银行个人经营贷款不良率 1.94%；中国银行的个人经营贷款不良率与行业整体情况基本一致。

资料来源：公开资料，经标普信评调整及整理。

下图为过去几年同业的个人经营贷款不良率对比情况。相较其他类型的个人贷款，整体行业的个人经营贷款不良率偏高，且普遍呈现上升趋势。中国银行的个人经营贷款不良率与行业整体情况基本一致。

图表 6 样本银行的个人经营贷款不良率 (%)



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 3 月 1 日零时 (0:00)，资产池中主要的特征如下图所示。

图表 7 资产池概况

主要特征（于初始起算日）	
贷款笔数（笔）	1,743
借款人数量（户）	918
资产池未偿本息费余额（万元）	115,084.05
资产池本金总额（万元）	112,781.64
资产池息费总额（万元）	2,302.41
单笔贷款最高未偿本息费余额（万元）	505.62
单笔贷款平均未偿本息费余额（万元）	66.03
单个借款人最高未偿本息费余额（万元）	505.62
单个借款人平均未偿本息费余额（万元）	125.36
加权平均贷款逾期期限（月）	5.29
加权平均贷款不良账龄（月）	2.29
借款人加权平均年龄（岁）	46.09
前十大借款人未偿本息费余额占比（%）	4.22
未起诉阶段贷款占比（%）	60.41
加权平均初始抵押率（%）	68.35
加权平均现时抵押率（%）	100.60
初始抵押物价值（亿元）	18.42
抵押物占比最高省份/未偿本息费余额占比（%）	江苏 / 22.16

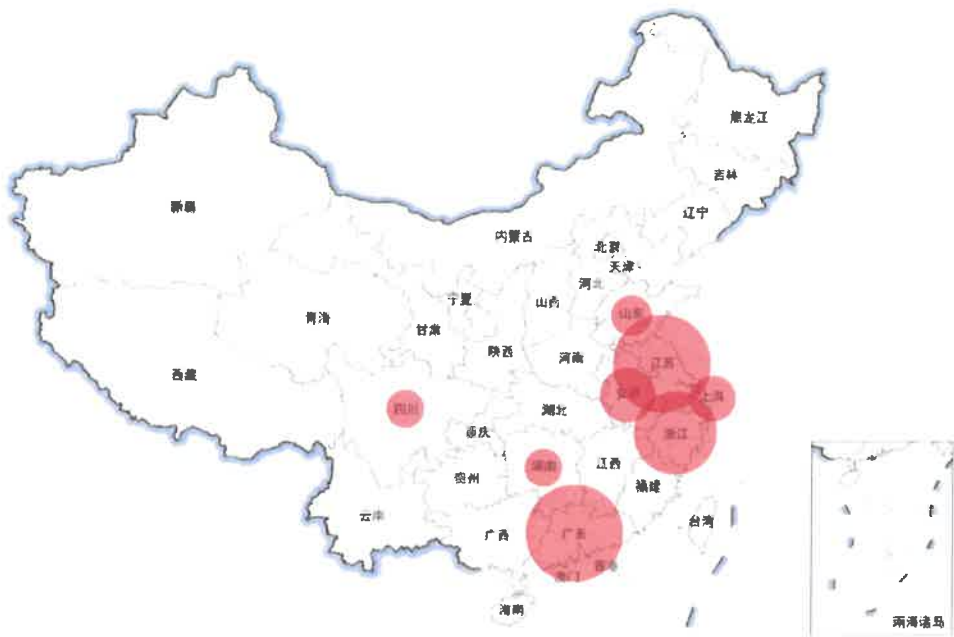
资料来源：中国银行提供资料，经标普信评调整及整理。

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至诚系列经营贷不良资产证券化产品的发行标准。本期资产池的损失类贷款占比 6.41%，加权平均现时抵押率 100.60%，基本与中誉至诚系列抵押类经营贷不良资产证券化产品的平均水平保持一致。本期入池资产所涉及抵押物类型大部分为住宅，变现能力较强，但现时抵押率较高，抵押物价值对于资产池未偿本息费余额的覆盖程度有限。其中，有 2.56% 的入池资产涉及抵押物为商场/商铺、写字楼，处置难度大。

本期资产池特征遵循中誉至诚经营贷不良资产证券化产品系列的发行标准。本期资产池的现时抵押率较高。

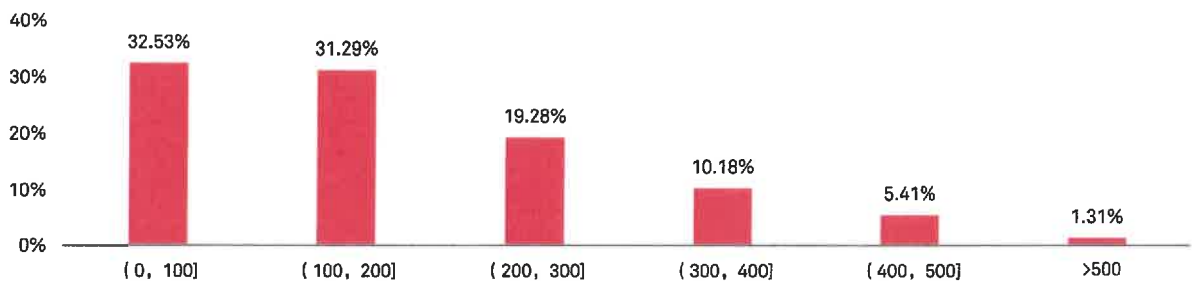
图表 8 抵押物区域分布（按省份；入池未偿本息费占比>3%）



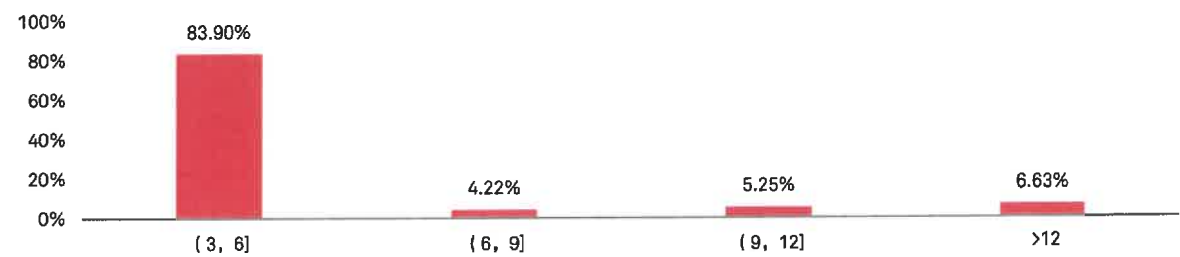
图表 9 抵押物主要地区分布（按城市；入池未偿本息费占比大于 1.5%）



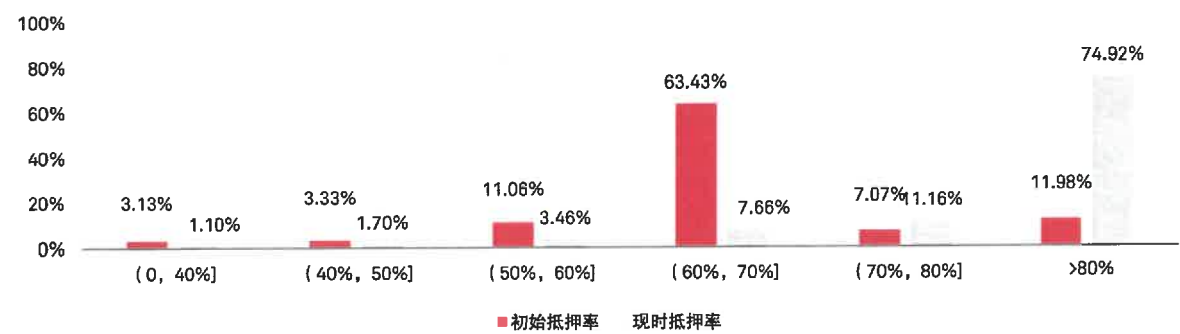
图表 10 未偿本息费余额分布（入池未偿本息费占比，单位：万元）



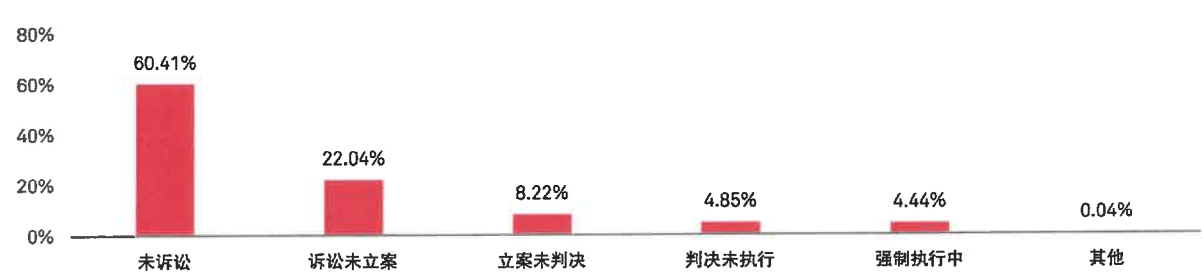
图表 11 贷款逾期期限分布（入池未偿本息费占比）



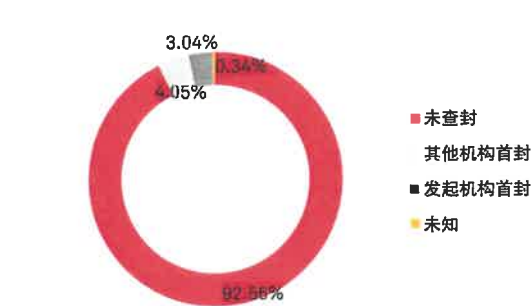
图表 12 抵押率分布（入池未偿本息费占比）



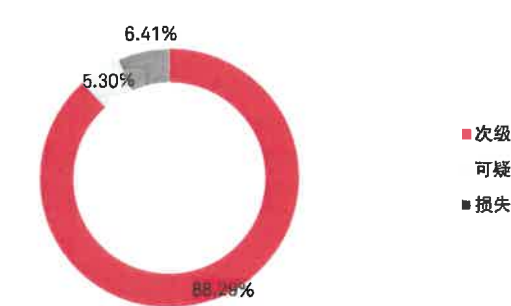
图表 13 诉讼阶段分布



图表 14 抵押物查封状态分布（入池未偿本息费占比）



图表 15 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 16 同类项目对比

项目名称	中誉至诚 2026-9	中誉至诚 2026-1	工元至诚普银 2026-3	邮盈惠丰 2026-3	建欣 2026-8
发起机构	中国银行	中国银行	工商银行	邮储银行	建设银行
初始起算日	2026/3/1	2026/1/1	2026/4/2*	2026/4/2	2026/2/28*
信托设立日	2026/8/24（预计）	2026/5/21	2026/6/25	2026/6/25	2026/6/5

资产特征					
贷款笔数	1,743	4,763	18,289	16,139	5,588
借款人户数	918	2,393	8,926	5,598	3,839
未偿本息费余额 OBPIF (万元)	115,084.05	367,436.08	523,070.74	494,191.85	456,587.30
未偿本金余额 (万元)	112,781.64	355,916.71	505,880.10	470,789.45	446,841.06
单笔贷款平均 OBPIF (万元)	66.03	77.14	28.60	30.62	81.71
单个借款人平均 OBPIF (万元)	125.36	153.55	58.60	88.28	118.93
不良分类 OBPIF 占比 (%)	次级	88.29	79.07	68.46	12.47
	可疑	5.30	8.88	14.38	54.00
	损失	6.41	12.05	17.15	33.53
加权平均初始抵押率 (%)	68.35	66.33	66.49	58.48	65.05
加权平均现时抵押率 (%)	100.60	110.10	116.93	109.04	118.14
加权平均贷款逾期期限	5.29	8.27	8.11	11.27	3.19
前十名借款人 OBPIF 占比 (%)	4.22	2.87	2.00	1.62	2.30
占比最高地区/OBPIF 占比 (%)	江苏 / 22.16	广东 / 29.18	广东 / 14.28	浙江 / 16.02	广东 / 30.84
证券特征					
发行金额 (亿元)	3.55	12.00	10.05	15.30	5.44
流动性储备账户 (Y/N)	Y	Y	Y	Y	Y
分层概况	优先档占比 (%)	77.46	77.50	73.63	78.43
	次级档占比 (%)	22.54	22.50	26.37	21.57
	优先档 OBPIF 占比 (%)	23.90	25.31	14.15	24.28
发行金额 OBPIF 占比 (%)	30.85	32.66	19.21	30.96	11.91

注：初始起算日默认为当日 0:00，标*为当日 24:00；

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，对于不良资产支持证券的信用风险分析，通常需要根据其基础资产的产品类型，结合该类资产在未进入不良时的信用分析方法，并综合考虑其进入不良之后的表现来分析其预期回收情况。我们对不良证券化资产池的信用质量分析会重点考虑影响拟证券化资产池未来回收的金额、时间和可行性的相关因素，并进一步考虑发起机构的历史回收情况及其稳定性。

在本期交易中，我们分析了发起机构提供的拟证券化资产池逐笔资产的相关信息，应用了标普信评个人住房抵押贷款资产支持证券分析方法中 $AAA_{spc(sf)}$ 评级压力情景下 45.00% 的房价跌幅假设，考虑不同区域的集中度及快速变现风险，并结合抵押物及借款人的特定情况，例如抵押物类型（个人居住住房、非个人居住住房）、抵押权预告登记状况、是否有房屋保险、房屋的面积、新房/二手房、是否为唯一住房等，综合分析对抵押物价值的影响；然后，我们进一步对发起机构的运营模式和不良贷款管理政策、清收处置能力、催收标准变化、回收管理能力和历史经验、相关历史回收的表现等因素进行定量和定性分析，同时应用前瞻性分析方法加以优化调整。我们预计本期项目在 $AAA_{spc(sf)}$ 评级压力情景下回收假设为 31.92%。本期项目的信用分析假设如下表所示。

图表 17 信用分析假设及指标

信用分析假设		
目标评级压力情景		$AAA_{spc(sf)}$
房价跌幅假设 (%)	个人居住住房	45.00
	非个人居住住房	80.00
回收假设 (%)		31.92

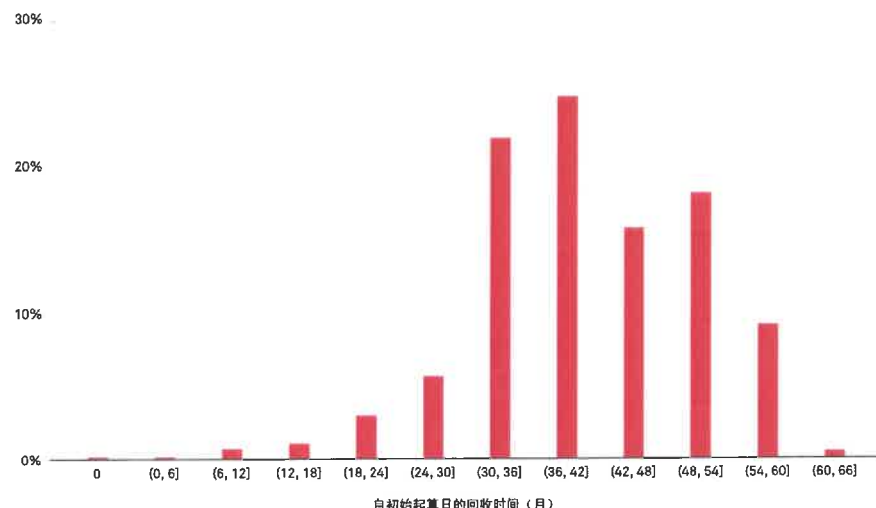
资料来源：标普信评。

根据压力情景下的回收假设，标普信评以拟证券化资产池中抵押物所处的诉讼阶段作为评估回收时间的起点，并结合抵押物的查封情况、租赁情况、未完工情况、唯一住房情况、借款人特殊情况等因素逐笔评估资产的预计回收时间。本期项目在 $AAA_{spc(sf)}$

本期项目在对应该评级压力 $AAA_{spc(sf)}$ 级别下，标普信评预计资产池的回收假设为 31.92%。

评级压力情景下的回收时间分布假设如下：

图表 18 回收时间分布假设



资料来源：标普信评。

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。本期证券的偿付来源包括借款人归还的款项、保证人履行保证责任而支付的款项、处置入池资产项下抵押物的回收款项、管理及处置抵债资产产生的回收款项（如有）、合格投资收益以及委托人支付的赎回价格款项、清仓回购价格款项和抵销债务支付款项等。

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（见附录 3）。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。

（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¹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。受托人应于每个支付日²前的第 2 个工作日内上午十点（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 个工作日内上午九点（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

¹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_{apc}-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 8 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 7 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 5 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 1 月、4 月、7 月、10 月后的第 5 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。

²支付日：系指每年的 5 月 26 日和 11 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 2026 年 11 月 26 日。信托终止后的支付日为信托终止后每年的 5 月 26 日和 11 月 26 日，但最后一个支付日为信托财产清算完毕后 10 个工作日内任一工作日或资产支持证券持有人大会决议的其他日期。

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 19 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。

如果尚未发生违约事件，资产池处置收入扣除前一个收款期间贷款服务机构所垫付的处置费用（即处置收入的 5%）后，首先用于支付税收、优先费用（含中介机构服务报酬）；其次，处置收入会用于支付优先档证券利息，补足信托（流动性）储备账户，支付各机构超出优先支出上限的费用支出，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、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。主要现金流支付机制总结见下图：

图表 20 现金流支付机制



资料来源：交易文件，经标普信评调整及整理。

（二）现金流分析及压力测试

本期交易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。

中誉至诚 2026-9 优先档证券通过 AAA_{spc(sf)} 级别所有的现金流压力测试。

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，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。

下表展示了现金流分析与压力测试的假设条件：

图表 21 现金流分析假设

现金流分析假设项	
评级压力情景	AAA _{spc(sf)}
压力情景回收假设（%）	31.92
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	真实回收折扣调整，季节性调整

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经营贷不良资产证券化产品。根据经营贷不良资产类别的特性和目前为止市场上所有经营贷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，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 2026 年 3 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日已回收金额约为 1,234.94 万元，占优先档证券金额的比例为 4.49%）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 2026-9 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_{spc(sf)} 级别所有的现金流压力测试。

图表 22 压力情景测试

压力情景		是否通过 AAA _{spc(sf)} 压力测试
回收金额 后置（%）	回收时间 后置（月）	
0	0	通过
10	9	通过
15	6	通过
20	3	通过

资料来源：标普信评。

五、运营和管理风险分析

本期交易为中国银行自 2016 年起发起的第 52 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个人经营贷不良贷款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

本期交易未指定后备贷款服务机构，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。

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，必备流动性储备金额一般为下一期按照《信托合同》第 11.5 款第(a)项、第(b)项、第(c)项当期所有应付金额（即优先档证券利息及优先档证券利息之前的各项应付金额）之和的 1 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相应比例作为超额奖励服务费，增加了贷款服务机构的尽职意愿。

招商银行股份有限公司深圳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）原始权益人/发起机构分析

发起机构的分析详见“（一）发起机构/贷款服务机构”。

（二）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档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）。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。资产支持证券持有人大会任命替代资金保管机构以前，资金保管机构应继续履行资金保管合同项下资金保管机构的全部职责和义务，并根据受托机构的指示，将信托账户中的所有资金分别转入受托机构在替代资金保管机构开立的新账户。此外，合格投资的范围仅限于以同业存款的方式存放于符合评级等级要求的商业银行。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。

（三）偿付中断风险与缓释

针对偿付中断的风险，本期交易文件约定委托人应于贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生贷款服务机构解任后的 5 个工作日内向每笔资产的义务人发送权利完善通知，并于合理期限内办理抵押权或质权转移/变更登记手续和抵债资产（如有）的交付。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（最迟应在 5 个工作日内）向受托人和评级机构发出通知。如果中国银行丧失任一必备评级等级，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。在被解任后 60 日内，中国银行应向替代贷款服务机构及时交付或提供相关资料和财产。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。

(四) 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时，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，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。

(五) 抵销风险与缓释

如果借款人在中国银行有存款，借款人可能行使抵销权，本期交易面临抵销风险，且被抵销款项的具体金额无法确定。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（如贷款服务机构被解任的，应交付给受托人），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、因未办理抵押权变更登记而无法对抗第三人的风险以及超过诉讼时效等法律风险。

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。

发起机构转让抵押贷款时，未办理抵押权变更登记手续，因而存在无法对抗第三人的风险。本期信托合同规定，当发生权利完善事件时，中国银行应在合理期限内将相关抵押权至受托人名下，相关费用由中国银行承担。对于资产已进入司法程序或抵押资产涉及查封、扣押等情形的，应以最有利于回收资产的原则处理抵押权相关事宜。上述安排能够一定程度上缓释因未办理抵押权转移/变更登记而无法对抗第三人的风险。

发起机构转让抵押贷款时，入池资产可能已超过诉讼时效，因而存在因超过诉讼时效而无法主张债权或相关担保权利的风险。根据民法典的相关法律条款，自债权履行期限届满之日起算，债权的诉讼时效期间为三年。交易文件约定，中国银行于初始起算日和信托财产生效日保证，每笔资产均未超过诉讼时效。同时，律师在尽职调查过程中了解的情况显示，抽样审查的资产均未超过诉讼时效。此外，交易文件还约定中国银行作为贷款服务机构应进行资产池维护和日常管理，对资产池涉及的诉讼时效及其他法定期间进行维护。我们认为上述安排能够一定程度上缓释超过诉讼时效的法律风险。

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_{spc(sf)}。

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、因未办理抵押权变更登记而无法对抗第三人的风险及超过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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	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 级	结构化融资产品不能得到偿还。

* 除 AAA 级、CCC 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)”后缀标识，如 AA_{spc(sf)}。“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

就每一笔贷款及其附属担保权益（如有）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，如任一笔贷款于初始起算日之后且在信托财产交付日之前被清偿完毕，则就该笔贷款及其附属担保权益（如有）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) 在贷款发放时，借款人为中国公民或永久居民且年满 18 周岁；
- (b) 相关标的债权资产项下的所有应付金额均以人民币为单位；
- (c) 每笔标的债权资产均为中国银行发放的个人经营类贷款；
- (d) 根据中国银行的贷款风险分类标准，贷款在初始起算日为次级、可疑或损失类；
- (e) 《贷款合同》、担保合同（如有）适用中国法律，在中国法律项下合法有效，并构成相关借款人、担保人合法、有效和有约束力的义务，中国银行可根据其条款向借款人、担保人主张权利；如果法院已判决解除某笔《贷款合同》、担保合同（如有）的，该《贷款合同》、担保合同（如有）在被解除之前应满足前述条件；
- (f) 在每笔入池贷款清偿完毕前，该笔贷款对应的《贷款合同》项下不再发放新的贷款；
- (g) 中国银行未曾减免每笔标的债权资产对应的本金；
- (h) 除法定抵销权以外，相关借款人不对该标的债权资产享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- (i) 同一借款人在《贷款合同》项下已发放完毕的不良个人经营贷款均全部入池；
- (j) 中国银行合法拥有每笔标的债权资产，且未在标的债权资产上设定质押或其他权利负担；
- (k) 抵押资产已在中国相关有权登记机关办理完毕以中国银行为第一顺位抵押权人的抵押登记，相关抵押权合法有效；如果中国银行已要求解除或生效裁判文书已确认解除某笔贷款相关的《贷款合同》、《抵押合同》的，相关抵押权在对应的《贷款合同》、《抵押合同》被解除之前应合法有效；但对信托生效日前已结清的贷款可不作前述要求；
- (l) 中国银行在相关标的债权资产项下不享有除债权之外的抵债资产；
- (m) 标的债权资产的全部或部分未被中国银行核销；
- (n) 除非借款人（包括代为清偿的第三方）全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的），任何借款人均无权选择终止该《贷款合同》；
- (o) 标的债权资产可以进行合法有效的转让，无需取得借款人、担保人（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。

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个人经营贷款业务；
- (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 5 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 15 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。

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。

©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（包括但不限于收入损失、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用性。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。

