

招银和信 2021 年第三期汽车分期贷款资产支持证券

信用评级报告 | 2021-11-19

评级结果

证券名称	预期信用评级	金额 (万元)	占比 (%)	信用增级 (%)	利率类型	法定到期日
优先 A1 档	AAA _{sf}	300000.0	60.0	10.0	固定	2027-11-19
优先 A2 档	AAA _{sf}	150000.0	30.0	10.0	固定	2027-11-19
优先 B 档	AA ₊ _{sf}	22000.0	4.4	5.6	固定	2027-11-19
优先 C 档	A ₊ _{sf}	11000.0	2.2	3.4	固定	2027-11-19
次级档	NR	9000.0	1.8	1.6	/	2027-11-19
超额抵押		8000.0	1.6			
合计		500000.0	100.0			

注：NR 表示未予评级。

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）已对“招银和信 2021 年第三期汽车分期贷款证券化信托”项下优先 A1 档资产支持证券、优先 A2 档资产支持证券、优先 B 档资产支持证券及优先 C 档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）授予预期评级。上述证券以招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）发放的汽车分期贷款构成的静态资产池为支持。各优先档证券的评级反映了该等证券的利息获得及时支付及本金在法定到期日前获得足额偿付的能力。

关键评级驱动因素

宏观经济形势：惠誉博华对 COVID-19 疫情的传播和相关防控措施对经济产生的影响做了相关假设。根据中国国家统计局公布的数据，2020 年中国 GDP 同比增长 2.3%，惠誉博华预测 2021 年中国全年 GDP 增长率为 8.1%。考虑到本土疫情仍在零散发生且国际疫情防控形势仍然严峻，疫苗的普及工作尚未完成，惠誉博华对于中国宏观经济的预测存在调整修正的可能。

资产分析：惠誉博华假设本交易资产池的全生命周期基准违约率为 1.0%，该基准违约率反映了惠誉博华对资产池在疫情潜在影响下表现的预期；同时对各优先档证券分别对基准违约率采用了 6.0 倍、5.2 倍和 4.0 倍的压力乘数，以评估经济恶化对交易现金流的影响。

现金流分析：本交易优先 A1 档证券为固定摊还型证券，其余各优先档证券为过手摊还型证券。优先档证券的信用支持来源包括次级档证券、超额抵押及超额利差（如有）。本交易受评证券在现金流分析中能够承受相应级别对应的评级压力。

交易对手风险：经惠誉博华分析，认为本交易贷款服务机构及资金保管机构均为合格交易对手，符合 AAA_{sf} 级证券对应的评级标准，并且本交易设有相关结构性机制，可以在贷款服务机构及资金保管机构不再是惠誉博华认定的合格交易对手时采取补救措施。

贷款服务机构及操作风险：本交易的发起机构和贷款服务机构是招商银行，招商银行汽车贷款业务规模居于国内同业前列，具有丰富的汽车分期贷款证券化业务经验。惠誉博华对其汽车分期业务操作、授信程序、风控管理及服务流程等方面进行了审查。招商银行作为发起机构及贷款服务机构，其授信及管理的相关制度完善，操作流程规范，疫情管控期间也保持了良好的服务连贯性。

报告内容	页码
关键评级驱动因素	1
优势	2
关注	2
参与机构	3
同类交易对比	3
资产分析	4
现金流分析	10
评级敏感性	13
交易结构	13
交易对手风险	14
评级标准应用、模型和数据充足性	16
附录 1：优先 A1 档证券摊还计划（进位调整后）	17
附录 2：贷款发放与服务	18
附录 3：资产支持证券信用等级设置及其含义	21
附录 4：跟踪评级安排	22

本售前评级报告所示的预期评级并非最终评级，仅反映了截至本报告出具日惠誉博华所获得的信息。惠誉博华将在本交易发行后，根据最终确定的交易信息及文件，发布相关评级公告确认最终评级，最终评级可能与预期评级有所不同。评级结果并不是买入、卖出或持有任何证券的建议。

分析师

孙佳平
+8610 5663 3813
jiaping.sun@fitchbohua.com

王欢
+8610 5663 3812
huan.wang@fitchbohua.com

徐倩楠
+8610 5663 3815
qiannan.xu@fitchbohua.com

优势

良好的资产池特征：在初始起算日，本交易基础资产均为招商银行贷款五级分类中的正常类贷款，加权平均账龄为 9.7 个月，已有一段时间的表现期；本交易基础资产借款人分布于全国 300 余个城市，最大单一借款人未偿本金余额占比低于 0.02%，基础资产分散程度很高。

充足的信用增级：本交易优先 A1 档证券、优先 A2 档证券、优先 B 档证券和优先 C 档证券分别获得了 10.0%、10.0%、5.6%和 3.4%的信用增级，各优先档证券在其对应级别的压力情景下均能够获得足够的信用保护，并有一定的信用缓冲。

关注

COVID-19 疫情导致的不确定性：COVID-19 疫情在中国境外部分地区仍在蔓延，且其在中国境内的影响仍未消除，疫苗的普及工作尚未完成，导致宏观经济及资产表现存在较大的不确定性，惠誉博华将持续关注疫情可能产生的负面影响。

部分基础资产无抵押担保：本交易资产池中，有 54.9%的基础资产为信用类贷款，无车辆抵押作为担保，此类基础资产违约后的回收风险相较于有车辆作为抵押担保的资产可能更高。惠誉博华在设置回收率假设时已充分考量此因素。

抵押登记未作变更：本交易入池贷款为汽车分期付款，根据交易安排，入池贷款债权及附属担保权益均转移至信托，但对于附有抵押的资产而言，信托生效日并不办理抵押权转移变更登记手续，因此存在不能对抗善意第三人风险。发生此类风险时，本交易约定招商银行将赎回相应资产。

适用评级标准

《结构融资主评级标准》

《消费贷款资产支持证券评级标准》

相关研究

《惠誉博华银行间市场车贷 ABS 指数报告 2021Q3》

《2021 年银行间市场车贷 ABS 展望》

参与机构

机构角色	机构名称	机构简称
委托人/发起机构	招商银行股份有限公司	招商银行
贷款服务机构	招商银行股份有限公司	招商银行
受托人	华润深国投信托有限公司	华润信托
资金保管机构	平安银行股份有限公司	平安银行
牵头主承销商	招商证券股份有限公司	招商证券
联席主承销商	汇丰银行（中国）有限公司	汇丰银行
联席主承销商	中信证券股份有限公司	中信证券
联席主承销商	国泰君安证券股份有限公司	国泰君安
法律顾问	北京市中伦律师事务所（特殊普通合伙）	中伦律所
会计顾问	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）	德勤华永
登记托管机构/支付代理机构	中央国债登记结算有限责任公司	中央结算公司

来源：交易文件

同类交易对比

	招银和信 2021-3	招银和信 2020-1	和信 2019-1	和信 2018-1	和信 2017-1
初始起算日	2021-09-30	2019-01-31	2018-07-31	2018-07-31	2017-06-01
信托生效日	2021-12（预计）	2020-05-26	2019-03-06	2018-11-23	2017-10-19
证券占比 ¹ -优先 A 档（%）	90.0	87.7	80.0	82.5	89.3
证券占比-优先 B 档（%）	4.4	5.0	6.4	7.9	3.4
证券占比-优先 C 档（%）	2.2	2.2	3.6	2.9	/
证券占比-次级档（%）	1.8	5.1	7.0	4.3	7.4
超额抵押 ² （%）	1.6	/	3.0	2.4	/
笔数及金额					
贷款笔数	78389	107544	1870	216100	116183
合同金额（万元）	872055.5	1148492.1	122440.8	2076884.6	1237635.8
单笔平均合同金额（万元）	11.1	10.7	65.5	9.6	10.7
单笔最大合同金额（万元）	100.0	100.0	99.9	99.8	97.0
入池贷款本金余额（万元）	500000.0	999926.8	99998.8	1474750.3	1014802.5
单笔平均本金余额（万元）	6.4	9.3	53.5	6.8	8.7
单笔最大本金余额（万元）	94.4	100.0	97.7	92.4	94.3
借款人					
借款人户数	78389	107544	1870	216100	116183
加权 ³ 平均年龄（岁）	36.8	35.5	37.7	34.2	34.0
加权平均年收入（万元）	20.4	19.7	82.2	15.4	18.6
合同手续费率/年利率⁴（%）					
加权平均合同手续费率	4.4	3.7	5.7	3.8	9.3
最高合同手续费率	12.0	20.5	17.7	20.5	20.5
最低合同手续费率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

¹ 证券占比=该档证券发行金额/初始起算日入池贷款本金余额。

² 超额抵押=1-证券发行总额/初始起算日入池贷款本金余额。

³ 如无特殊说明，本报告披露的指标加权平均值权重为初始起算日入池贷款本金余额。

⁴ 年利率=12*合同手续费率/合同期数。

加权平均年利率	1.5	1.3	2.0	1.3	6.0
期限（月）					
加权平均剩余期限	20.3	25.1	25.7	22.1	29.5
加权平均账龄	9.7	3.1	5.5	7.1	6.4
加权平均合同期限	30.1	28.2	31.0	29.0	35.7
最长剩余期限	48.0	48.0	48.5	47.7	36.4
抵押担保（%）					
抵押类占比	45.1	37.0	98.9	29.4	52.2
加权平均初始贷款价值比 ⁵	42.5	53.8	61.4	46.8	65.8
新车占比	99.7	99.2	100.0	99.8	100.0
城市分布前三（%）					
城市 1	上海（9.6）	上海（10.2）	上海（20.9）	北京（8.7）	广州（6.5）
城市 2	北京（8.0）	北京（7.4）	北京（12.8）	上海（7.0）	深圳（6.4）
城市 3	深圳（5.7）	深圳（6.0）	深圳（11.0）	杭州（6.7）	北京（6.3）

注：若占比之和不等于 100%或数值加总不等于合计值是四舍五入导致，下同。

来源：招商银行、中国债券信息、惠誉博华

资产分析

资产池概要

本交易的入池贷款为发起机构招商银行根据其贷款审核标准和发放流程发放的汽车分期贷款，资产池中有 45.1%的基础资产以车辆作为抵押物办理了抵押登记手续，且招商银行为第一顺位抵押权人。截至初始起算日，入池贷款五级分类全部为正常类。

入池贷款合格标准

根据交易文件的约定，本交易基础资产为招商银行所发放且满足合格标准的贷款。基础资产中每笔贷款及其相关附属担保权益在初始起算日和信托财产交付日需满足以下合格标准：

- 1 借款人、担保人在申请汽车分期时为中国公民或永久居民，且在汽车分期合同、保证合同（如有）或抵押合同（如有）签署时年满 18 周岁；
- 2 汽车分期发放时，借款人的年龄与该汽车分期的剩余期限之和小于 65 年；
- 3 在初始起算日，借款人在招商银行只有一笔汽车分期；
- 4 在初始起算日，根据招商银行的贷款五级分类结果，汽车分期全部为正常类贷款；
- 5 招商银行已根据汽车分期合同为借款人垫付分期总金额，且同一汽车分期合同项下借款人的全部未偿债务（包括但不限于未偿本金余额、剩余手续费总额及其他一切相关利息、费用，但不包括初始起算日（不含该日）至信托生效日（不含该日）期间已实际收到的收入回收款）全部入池；
- 6 就每一份汽车分期合同，借款人已按照约定支付购车首付款；
- 7 在借款人和招商银行之间有委托扣款的授权或在汽车分期合同中有委托扣款条款；
- 8 汽车分期的所有应付金额均以人民币为单位；
- 9 汽车分期未基于任何理由（包括但不限于汽车分期被认定为损失类贷款）而根据招商银行的标准程序予以核销；
- 10 汽车分期合同、保证合同（如有）和抵押合同（如有）合法有效，并构成相关借款人、担保人（如有）合法、有效和有约束力的义务，债权人可根据其条款向借款人、担保人（如有）主张权利；
- 11 截至初始起算日，借款人不存在汽车分期合同项下正在进行的逾期；
- 12 汽车分期的发放日均不早于 2016 年 6 月 30 日，且汽车分期的到期日均不晚于资产支持证券的法定到期日前 24 个月；
- 13 分期总金额发放时，其本金金额至少为人民币 1 万元且不超过人民币 100 万元；

⁵ 初始贷款价值比=有抵押的每笔资产初始起算日资产未偿本金余额/相应抵押车辆初始评估价值。

- 14 在初始起算日，汽车分期的未偿本金余额不低于人民币 1 万元，且不超过人民币 100 万元或资产池未偿本金余额的 1%；
- 15 根据汽车分期合同，借款人需每月等额偿还本金和支付手续费（如有，因四舍五入或去尾而导致的差异除外）；
- 16 汽车分期合同项下的分期总金额均为一次性发放，不存在分次发放的情形；
- 17 针对该汽车分期而言，无论是就其应付金额、付款时间、付款方式或是其他方面，招商银行和相关的借款人之间均无尚未解决的争议；汽车分期均不涉及任何诉讼、仲裁、破产或执行程序；
- 18 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汽车分期合同；
- 19 除汽车分期合同以外，招商银行和相关借款人之间关于该汽车分期不存在其他协议（关于该汽车分期的委托扣款协议除外）；
- 20 招商银行将全部或部分汽车分期及其附属担保权益设立信托或转让该等汽车分期及其附属担保权益的行为不会由于任何原因而被禁止或限制，不需要获得借款人、保证人（如有）或抵押人（如有）的同意；
- 21 招商银行未曾放弃其在汽车分期合同、保证合同（如有）或抵押合同（如有）项下的重要权利，但放弃就提前还款收取违约金或对延迟支付收取违约金、利息等款项的权利除外；
- 22 汽车分期没有因为避免逾期、违约而进行重组或展期；
- 23 招商银行已经履行并遵守了相关的汽车分期合同和相关保证合同（如有）、抵押合同（如有）的条款；
- 24 除法定抵销权以外，相关借款人不对该汽车分期享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- 25 每份汽车分期合同的文本在所有重要方面均与招商银行信用卡中心统一发布的合同范本一致；
- 26 分期总金额发放时，抵押车辆应为借款人从汽车经销商处购买的尚未申请号牌或由借款人或抵押人初次申请号牌的车辆；
- 27 于信托生效日，该抵押车辆已在中国相关的登记机关办理完抵押登记手续，登记的第一顺位抵押权人为招商银行；
- 28 分期总金额发放时，抵押车辆的初始抵押率不超过监管规定的上限，初始抵押率=分期总金额/抵押车辆价值×100%；
- 29 抵押车辆办理抵押登记手续时，该抵押车辆已经根据国家或行业通用标准投保交强险或商业保险；
- 30 抵押车辆依据招商银行的标准评估程序和政策进行评价或估值；
- 31 该汽车分期为招商银行在其日常经营中根据其标准信贷程序及其他与汽车分期业务相关的政策、实践和程序所发放；
- 32 该汽车分期和附属担保权益（如适用）均为遵照法律的规定而创设。

来源：交易文件

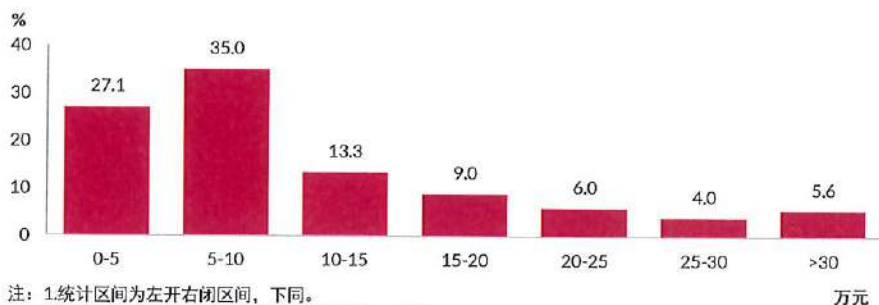
招商银行对本交易入池贷款满足合格标准做出陈述和保证。如果发现不合格资产，发起机构应按照交易文件的规定向受托人赎回相应资产。

基础资产分布

贷款特征分布

贷款特征分布方面，本交易入池贷款全部为招商银行发放的五级分类为正常类的汽车分期贷款，贷款手续费率在合同期初确定并在合同期限内固定不变，同优先档证券利率类型之间不存在错配；入池贷款未偿本金余额主要分布在 10 万元以下；还款方式均为直线平均摊还，即每月等本等费进行偿还，不存在大额尾款风险；入池贷款加权平均剩余期限为 20.3 个月；资产池加权平均合同手续费率为 4.4%，部分贷款由于获得了汽车厂商的利息补贴而执行了较低的手续费率。

未偿本金余额分布



注：1.统计区间为左开右闭区间，下同。

2.柱形图中数字为未偿本金余额占比百分数，下同。

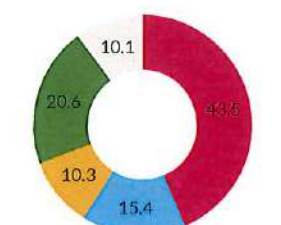
来源：招商银行、惠誉博华

还款方式



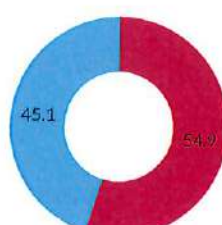
■ 直线平均摊还

合同手续费率/%



■ 0 ■ 0-6 ■ 6-8 ■ 8-10 ■ 10-12

担保方式



■ 信用 ■ 抵押

注：环形图中数字为未偿本金余额占比百分数，下同。

来源：招商银行、惠誉博华

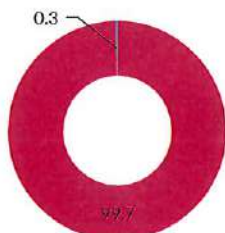
未偿本金余额占比/%		账龄/月				合计
		0-6	6-12	12-24	24-36	
剩余期限/月	0-12	2.3	4.2	14.1	3.8	24.5
	12-24	15.1	13.8	13.4	0.0	42.4
	24-36	20.4	12.6	0.1	0.0	33.0
	36-48	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2
合计		37.9	30.6	27.6	3.8	100.0

来源：招商银行、惠誉博华

标的车辆特征分布

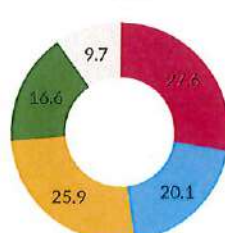
本交易入池贷款所对应标的车辆主要为新车，二手车仅占 0.3%。贷款首付比例大多在 30%以上；标的车辆品牌分布广泛，占比前三的车型为沃尔沃、北京奔驰和东风本田。

抵押物类型



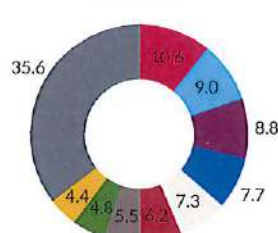
■ 新车 ■ 二手车

首付比例/%



■ 15-30 ■ 30-40 ■ 40-50 ■ 50-60 ■ 60-90

汽车品牌



■ 沃尔沃 ■ 北京奔驰 ■ 东风本田 ■ 一汽丰田 ■ 上海大众 ■ 雷克萨斯 ■ 一汽红旗 ■ 一汽奥迪 ■ 广汽本田 ■ 其他

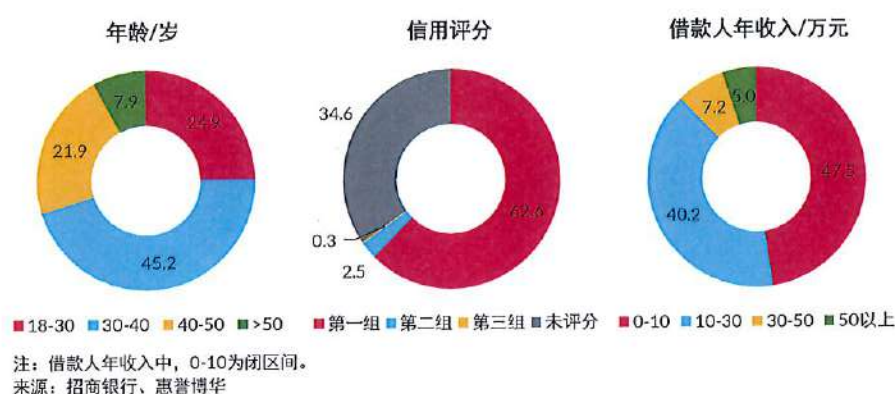
注：首付比例中，15-30为闭区间。

来源：招商银行、惠誉博华

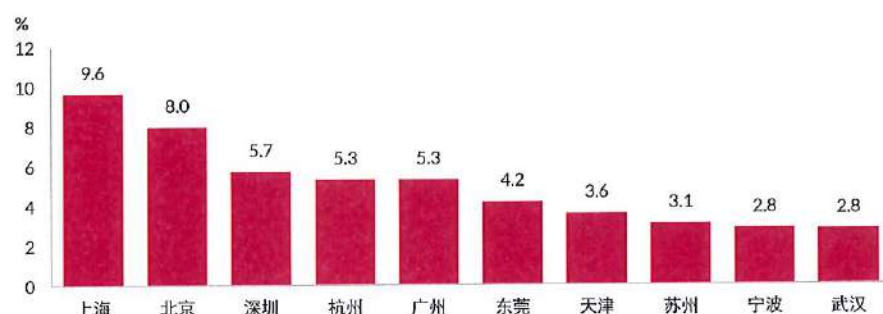
借款人特征分布

借款人特征方面，招商银行提供的数据显示，本交易入池贷款借款人初始起算日的年龄集中在 30 岁至 40 岁之间；借款人分布于全国 300 余个城市，前十大城市的资产池未偿本金余额占比合计为 50.3%，排名第一的上海市的资产占比为 9.6%，整体来看，资产池的地区分散程度很高。

招商银行信用卡的信用评分结果依据风险等级的高低将借款人分为三组：第一组、第二组和第三组。其中组别越低，代表借款人历史用卡行为表现越好，未来发生逾期的可能性越低。本交易资产池中大部分借款人的招商银行内部信用评分为第一组。



借款人所在城市分布（前十大）



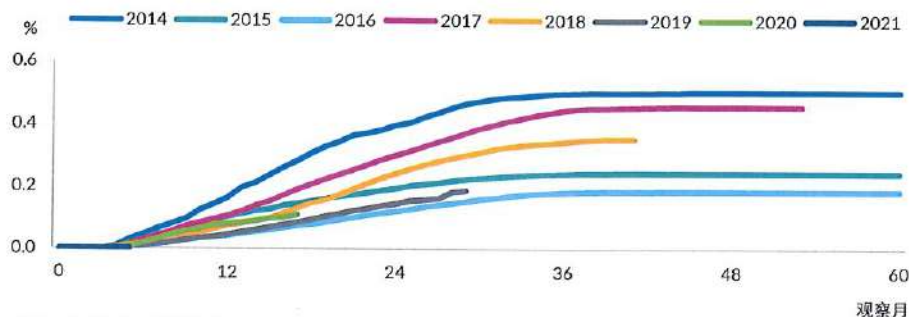
违约率分析

基准违约率

招商银行向惠誉博华提供了基础资产同类贷款 2014 年 9 月至 2021 年 6 月的静态池及动态池历史数据，其中逾期 180 天及以内的贷款数据以每 30 天为一档分类汇总，逾期 180 天以上的贷款数据整体汇总，未再细分逾期天数。为了与市场同类产品在一致的基准下进行比较分析，惠誉博华将逾期天数超过 90 天作为违约定义，并据此设定基准违约率及基准回收率。

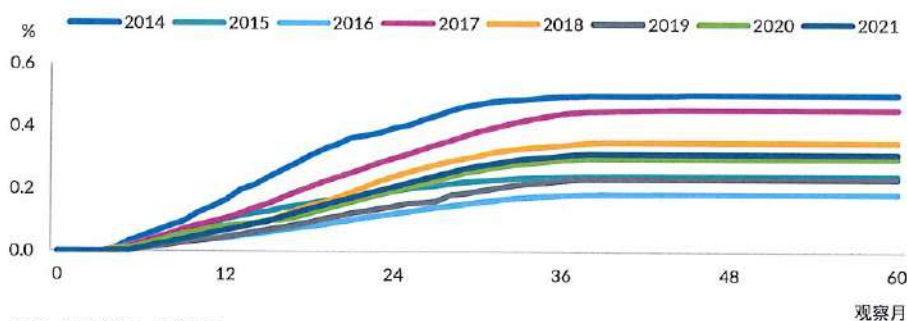
下图显示了招商银行在 2014 年 9 月至 2021 年 6 月期间，各年度发放的汽车分期贷款截至 2021 年 6 月的违约表现。历史数据显示，招商银行的汽车分期贷款整体逾期水平较低，其中 2014 年发放的汽车分期贷款的累计逾期率曲线处于各年度最高水平，但全生命周期（60 期）的累计逾期率仍低于 1.0%，而随后年份发放的贷款累计逾期表现在波动中呈现好转的趋势。最近三年发放的汽车分期贷款虽然截至目前表现期有限，但参照历史同类资产表现，其累计违约率有望继续保持在较低水平。在对表现期较短的静态池累计违约率进行外推前，静态池的加权平均全生命周期累计逾期率为 0.3%。

招商银行汽车分期贷款静态池91-120天累计逾期率



由于部分静态池截至目前所经历的表现期较短，不足以完全覆盖贷款产品全生命周期，惠誉博华将基于历史数据采用外推法将其累计违约曲线推广至全生命周期，下图显示了外推后的静态池累计违约率曲线。

招商银行汽车分期贷款静态池外推累计违约率

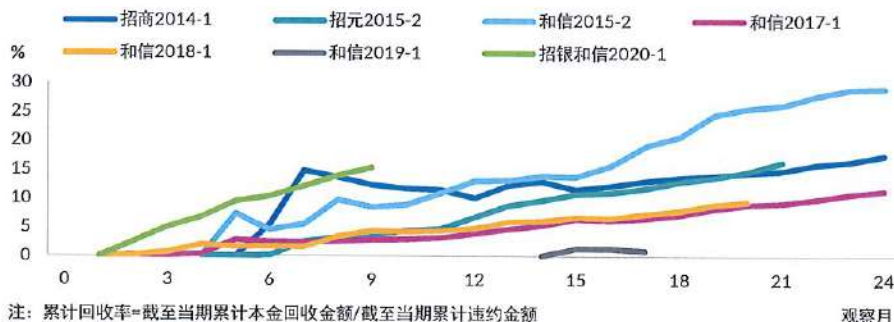


惠誉博华综合考虑了外推后的累计违约率曲线、本交易的资产池特征，以及同类交易的实际违约表现，最终对本交易资产池应用 1.0% 的基准违约率假设。

如果经济环境符合或好于惠誉博华的预期，惠誉博华预计资产池违约率表现将在基准违约率或以下。如果经济状况恶化，资产池表现可能也将受到影响，惠誉博华设置的压力情景考量了这种可能性。

回收率分析

招商银行汽车分期贷款ABS违约资产累计回收率



根据历史数据，惠誉博华对违约（逾期超过 90 天）贷款在两年内的累计回收率进行了估计。招商银行未提供违约贷款在各回收期内的回收情况静态数据，惠誉博华根据已发行交易的实际

回收表现，并结合动态池中 90 天以上逾期资产的单期回收情况，确定本交易基础资产的基准回收率假设为 20.0%。

提前还款风险

招商银行提供的历史数据显示，汽车分期贷款的年化条件提前还款率（CPR）总体呈持续上涨趋势，其动态池 CPR 近三年的平均值为 3.7%，而最近一年的平均值则为 4.7%，显示 CPR 增速在近期加快，这是由于 2020 年 10 月招商银行政策调整使提前偿还手续费有所降低。根据惠誉博华对招商银行已发行的汽车分期贷款 ABS 交易基础资产的观察，其 CPR 水平整体高于招商银行汽车分期贷款动态池 CPR。



根据惠誉博华发布的《惠誉博华银行间市场车贷 ABS 指数报告 2021Q3》，车贷 ABS 的 CPR 指数在 2020 年 2 月降至 2.0%，创近五年历史最低，但随后快速反弹至疫情前的水平，2021 年上半年车贷 CPR 指数整体略高于往年。相较于银行间市场已发行车贷 ABS 的平均提前还款率，招商银行汽车分期贷款历史数据表现出了更低的提前还款水平，反映了其汽车分期贷款不可减免的手续费对借款人提前还款倾向的削弱。总体来看，招商银行已发汽车分期贷款 ABS 的 CPR 水平并未偏离惠誉博华银行间市场车贷 ABS 的 CPR 指数。基于以上因素，惠誉博华设定本交易的提前还款率基准为 6%，并将在压力情景设置时考虑提前还款率长期维持在低位或高位的可能性。



基础资产压力情景假设

在确定基准违约率、基准回收率和基准提前还款率后，惠誉博华将对不同评级情景应用不同的压力乘数或扣减率以反映基础资产实际表现可能比基准假设更差的风险。压力情景下的违约率、回收率及提前还款率假设是现金流模型的重要输入项，将为解释经济恶化对交易现金流的影响提供分析基础。本交易资产池违约率、回收率及提前还款率的压力情景假设如下表所示。

评级压力情景	评级违约率假设	评级回收率假设	评级提前还款率假设-低/高
AAAsf	6.0%	8.0%	3.0% / 9.0%
AA+sf	5.2%	9.6%	3.4% / 8.6%
A+sf	4.0%	12.0%	4.0% / 8.0%
基准情景	1.0%	20.0%	6.0%/6.0%

来源：惠誉博华

现金流分析

惠誉博华通过在现金流模型中模拟本交易的结构特征及压力情景下的关键假设，进而分析受评证券所获得的信用支持是否足以支撑相应评级。违约率、违约时间分布、回收率、提前还款率、证券利率及优先费用均是现金流模型的关键假设。

惠誉博华的现金流模型考虑了交易文件中约定的违约事件定义、现金流分配顺序以及相关触发事件，测试了各压力情景下受评证券利息是否能够得到及时足额偿付，以及受评证券本金是否能够在法定到期日前得到足额偿付。

违约事件

- 1 回收款不能合法有效交付给受托人或未能对抗除借款人以外的第三人对相关信托财产提出的权利主张，资产支持证券持有人大会决议认为已对信托财产产生重大不利影响；
- 2 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最高级别的优先档资产支持证券应付未付利息的（但只要当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的应付未付利息得到足额支付，即使其他低级别的优先档资产支持证券应付未付利息和次级档资产支持证券收益未能得到足额支付的，也不构成违约事件）；
- 3 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资产支持证券本金的；
- 4 交易文件的相关方（发起机构、受托人、贷款服务机构、资金保管机构）的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 个自然日内未能得到补正或改善，资产支持证券持有人大会做出决议宣布构成违约事件。

来源：交易文件

以上 2、3 项所列的任一事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生第 1 及第 4 项所列事件时，资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件，并通知受托人以书面通知的方式告知贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构。

加速清偿事件

- 1 发起机构发生任何丧失清偿能力事件；
- 2 发生任何贷款服务机构解任事件；
- 3 贷款服务机构未能按照交易文件的规定按时、足额付款或划转资金；
- 4 (i) 根据《信托合同》、《服务合同》的约定，需要更换受托人、贷款服务机构或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 日内，仍无法找到合格的继任的受托人、替代贷款服务机构或后备贷款服务机构；或 (ii) 在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或 (iii) 后备贷款服务机构被解任时，未能根据交易文件的规定任命继任者；
- 5 自信托生效日起一年内（含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 1.5%；或自信托生效日起满一年后（不含一年），某一收款期间结束时的累计违约率超过 3.0%；
- 6 发生违约事件中所列的 1 或 4 项，且资产支持证券持有人大会尚未决定宣布发生违约事件；
- 7 发起机构或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（上述 3 项规定的义务除外），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；
- 8 发起机构在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时便有重大不实或误导性陈述；

- 9 发生对贷款服务机构、发起机构、受托人或者资产池有重大不利影响的事件；
- 10 《信托合同》、《主定义表》、《服务合同》或《资金保管合同》全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法的合同或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

来源：交易文件

发生以上 1 至 6 项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上 7 项至 10 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托人应召集资产支持证券持有人大会。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，受托人应向贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生。

现金流分配顺序

本交易优先 A1 档证券为固定摊还型证券，证券摊还计划详见附录 1，其余各优先档证券为过手摊还型证券。本交易通过信托收款账户项下的收入分账户和本金分账户进行资金归集和现金流分配，并设置了收入分账户与本金分账户的交叉互补机制。在违约事件发生前，前一个收款期间的收入回收款、按照交易文件约定从本金分账户补足的金额，以及信托分配（税收）账户转入收入分账户的资金，将通过收入分账户支付相关税费及证券利息等款项；前一个收款期间的本金回收款及按照交易文件约定从收入分账户转入的资金，将通过本金分账户对证券本金等款项进行偿付。具体而言，待分配资金将按照下表所示顺序进行分配（如同一顺序的多笔款项不足以同时完全支付的，按各项应受偿金额的比例支付，且除次级档证券的期间收益之外，所差金额应按以下顺序在下一期支付，下同）。

收入分账户资金的分配顺序（违约事件发生前）

- 1-4 按顺序支付税费、发行费用、除贷款服务机构外的参与机构报酬及优先支出上限内的可报销费用、贷款服务机构的前端服务报酬
- 5 同顺序偿付优先 A1 档及优先 A2 档证券利息
- 6 优先 B 档证券利息
- 7 优先 C 档证券利息
- 8 如果发生加速清偿事件，则将剩余资金转入本金分账户；如果尚未发生加速清偿事件，则按照以下顺序继续分配
- 9 补足本金分账户向收入分账户累计转移额及累计违约金额
- 10 优先支出上限外的可报销费用
- 11 次级档证券不超过 5%/年的期间收益
- 12 剩余资金转入本金分账户

本金分账户资金的分配顺序（违约事件发生前）

- 1 补足收入分账户分配顺序中的 1-7 项
- 2 如果尚未发生加速清偿事件，则按照以下顺序继续分配：
 - (1) 如果优先 A1 档证券和优先 A2 档证券均未全部偿付完毕，则首先支付优先 A1 档证券本金，直至其未偿本金余额达到约定的目标余额；其次支付优先 A2 档证券本金，直至其未偿本金余额为零
 - (2) 如果优先 A1 档证券已全部偿付完毕，且优先 A2 档证券尚未全部偿付完毕，则支付 A2 档证券本金，直至其未偿本金余额为零
 - (3) 如果优先 A1 档证券尚未全部偿付完毕，且优先 A2 档证券已全部偿付完毕，则支付 A1 档证券本金，直至其未偿本金余额为零
- 3 如果发生加速清偿事件，则同顺序按比例偿付优先 A1 档及优先 A2 档证券本金，直至清偿完毕
- 4 优先 B 档证券的本金，直至清偿完毕
- 5 优先 C 档证券的本金，直至清偿完毕
- 6 贷款服务机构的后端服务报酬
- 7 次级档证券本金，直至清偿完毕
- 8 余额作为次级档证券的收益

来源：交易文件

违约事件发生后，最近一个收款期间存入收入分账户和本金分账户内的回收款及按照交易文件约定从信托分配（税收）账户转入收入分账户的资金将合并，并按以下顺序分配。

资金的分配顺序（违约事件发生后）	
1-4	按顺序支付税费、发行费用、支付代理机构报酬、其余除贷款服务机构外的参与机构报酬及优先支出上限内的可报销费用、贷款服务机构的前端服务报酬（若该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致的）
5	同顺序偿付优先 A1 档及优先 A2 档证券利息
6	同顺序偿付优先 A1 档及优先 A2 档证券本金，直至清偿完毕
7	优先 B 档证券利息
8	优先 B 档证券的本金，直至清偿完毕
9	优先 C 档证券利息
10	优先 C 档证券的本金，直至清偿完毕
11	贷款服务机构的后端服务报酬（若该违约事件不是贷款服务机构直接或间接引致的）
12	贷款服务机构的前端和后端服务报酬总额（若该违约事件是贷款服务机构直接或间接引致的）
13	次级档证券本金，直至清偿完毕
14	余额作为次级档证券的收益

来源：交易文件

信用支持

本交易优先档证券的信用支持包括次级档证券、超额抵押及超额利差（如有）。本交易次级档证券设有不超过 5%/年的期间收益，其本金在优先档证券本金偿付完毕前不会得到偿付。通常，次级档证券为优先档证券提供的信用支持的相对水平将随着优先档证券的偿付而提高，除非违约资产对优先档证券所获信用支持造成的负面影响更大。

利率压力

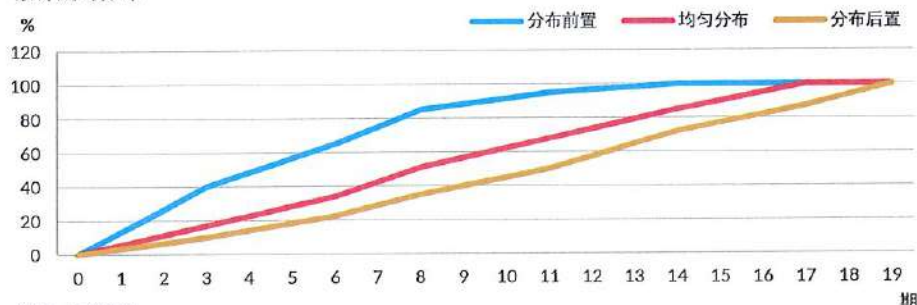
本交易入池资产及各优先档证券均执行固定利率，资产端和证券端不存在利率错配的风险。因此，惠誉博华在现金流模型测试中未针对利率风险进行压力测试。

现金流压力测试

情景假设	AAAsf 压力情景	AA+sf 压力情景	A+sf 压力情景
违约率	6.0%	5.2%	4.0%
违约时间	分布前置/均匀/后置，详见下图		
回收率	8.0%	9.6%	12.0%
回收时间	违约后第 24 个月集中回收		
提前还款率	低至/高至		
	3.0%/9.0%	3.4%/8.6%	4.0%/8.0%
证券利率	优先 A1 档证券/优先 A2 档证券/优先 B 档证券/优先 C 档证券		
	3.5%/3.5%/4.0%/4.5%		

来源：惠誉博华

累计违约分布



来源：惠誉博华

惠誉博华依据《消费贷款资产支持证券评级标准》，测试了不同组合压力情景下证券本息的偿付情况。模型结果显示，本交易优先 A1 档证券、优先 A2 档证券、优先 B 档证券和优先 C 档证券的模型隐含评级分别为 AAAsf、AAAsf、AA+sf 和 A+sf，且均有一定的信用缓冲。

评级敏感性

评级敏感性分析考量了在假设其他条件不变的情况下，模型隐含评级对某个假设变动的敏感性，并借此反映特定环境下的资产表现可能对模型隐含评级造成的影响。结构融资交易暴露于多个动态风险因素之下，而敏感性分析只描述了其中某些输入变量对模型隐含评级的影响。该分析旨在提供关于评级对模型假设的敏感性信息，不能作为未来基础资产表现的预测。

模型隐含评级	优先 A1 档证券	优先 A2 档证券	优先 B 档证券	优先 C 档证券
原始假设	AAAsf	AAAsf	AA+sf	A+sf
违约率上升 15%	AAAsf	AAAsf	AA+sf	Asf
违约率上升 25%	AAAsf	AAAsf	AAsf	Asf
违约率上升 50%	AAAsf	AAAsf	A+sf	BBB+sf
回收率下降 15%	AAAsf	AAAsf	AA+sf	A+sf
回收率下降 25%	AAAsf	AAAsf	AA+sf	A+sf
回收率下降 50%	AAAsf	AAAsf	AA+sf	A+sf
违约率上升 15%且回收率下降 15%	AAAsf	AAAsf	AA+sf	Asf
违约率上升 25%且回收率下降 25%	AAAsf	AAAsf	AAsf	A-sf
违约率上升 50%且回收率下降 50%	AAAsf	AAAsf	A+sf	BBBsf

来源：惠誉博华

交易结构

资产信托和真实出售

根据交易文件的规定，招商银行作为发起机构以其发放并持有的部分汽车分期贷款作为信托财产委托给受托人华润信托，并设立特定目的信托“招银和信 2021 年第三期汽车分期贷款证券化信托”。受托人将代表特定目的信托根据交易文件履行职责，并将按面值发行各档证券。

惠誉博华评估了法律顾问为本交易出具的法律意见，内容涵盖了交易文件及信托设立的合法有效性、资产转让的合法有效性、发起机构与受托人破产风险对信托财产的影响以及发行、销售及持有资产支持证券的合法有效性，该等意见表明本交易遵循中国银行间债券市场信贷资产证券化的相关规定，并且基础资产能够实现真实出售以及发起机构及受托人的破产隔离。法律顾问所出具的法律意见能够支持惠誉博华的分析假设。

交易结构图



来源：交易文件

交易对手风险

结构融资交易均涉及对交易对手的依赖性，这种依赖性可能体现为操作与运营依赖、信用风险暴露或二者的结合。因此，除了与基础资产表现相关的核心信用风险外，惠誉博华还将依据《结构融资主评级标准》分析结构融资交易中与交易对手相关的风险。

后备贷款服务

本交易在信托成立时并未指定后备贷款服务机构，根据交易文件的约定，如果招商银行经惠誉博华确认其主体长期信用等级低于 A 级或主体信用质量不能够支持惠誉博华对相关债项的评级时，受托人应尽快并最迟须在此后 90 日内召集资产支持证券持有人大会，由资产支持证券持有人大会选任后备贷款服务机构。若贷款服务机构被解任，但尚未启用后备贷款服务机构或委任替代贷款服务机构，则被解任的贷款服务机构仍应继续提供服务。贷款服务机构被解任后 90 日内，贷款服务机构应在中国法律允许的范围内，根据贷款服务移交方案无偿协助后备贷款服务机构/替代贷款服务机构与相关机构及人员办理完毕工作交接手续。继任的后备贷款服务机构/替代贷款服务机构必须经惠誉博华确认其主体长期信用等级不低于 A 级，或主体信用质量能够支持惠誉博华对相关债项的评级。

潜在的后备贷款服务机构主要为从事汽车分期业务的其他商业银行。惠誉博华在现金流模型中应用了经过压力调整的贷款服务机构服务费率，并认为其能够吸引到合适的后备贷款服务机构及替代贷款服务机构。

贷款服务机构解任事件

根据交易文件约定，以下各事件均构成贷款服务机构解任事件：

- 1 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；
- 2 贷款服务机构停止或明确表示将停止其汽车分期或汽车贷款或信用卡业务；
- 3 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；
- 4 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；
- 5 贷款服务机构未能于服务机构报告日当日或之前交付相关收款期间的贷款服务机构报告（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，而经受托人同意服务机构报告日顺延），且在服务机构报告日或顺延后的 3 个工作日内仍未提交；

- 6 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；
- 7 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；
- 8 仅在招商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；
- 9 在对贷款服务机构报告执行商定程序的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。

来源：交易文件

资金保管机构

受托人将在资金保管机构为本交易开立独立人民币账户。该账户项下分别设立本金分账户、收入分账户和信托分配（税收）账户。

经惠誉博华分析，认为本交易的资金保管机构平安银行是合格交易对手。同时交易设有相关缓释措施，当惠誉博华确认资金保管机构的主体长期信用等级低于 A 级或信用质量不能够支持惠誉博华对相关债项的评级，将触发资金保管机构解任事件。

发生资金保管机构解任事件之后，受托机构应立即通知资产支持证券持有人并召集资产支持证券持有人大会以决定针对该等事件将采取何种行动。资产支持证券持有人大会解任资金保管机构的，应任命替代资金保管机构，且该机构须经惠誉博华确认主体长期信用等级高于或等于 A 级，或信用质量能够支持惠誉博华对相关债项的评级。

合格投资

根据交易文件约定，受托人可以指示资金保管机构将信托账户中的资金进行合格投资，合格投资范围包括符合监管规定的、低风险、高流动性的国债、政策性金融债、货币市场基金，以及与合格实体进行的金融机构存款。其中合格实体需经惠誉博华确认主体长期信用等级不低于 A 级或主体信用质量能够支持惠誉博华对相关债项的评级。

惠誉博华认可交易文件对合格投资的约定，但考虑到合格投资收益具有不确定性，并未将其计入每个支付日的待分配资金。

支付中断风险

惠誉博华确认本交易的贷款服务机构招商银行是合格交易对手，能够支持惠誉博华对优先档证券的评级。本交易设置了相关的替换安排，若惠誉博华确认贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级或主体信用质量不能够支持惠誉博华对相关债项的评级时，将会触发贷款服务机构替换安排。惠誉博华认为本交易的支付中断风险得到了充分缓释。

混同风险

根据交易文件约定，贷款服务机构招商银行将按月归集资金并转付至信托账户。经惠誉博华分析，认为本交易贷款服务机构为合格交易对手。同时，本交易设置了相关的结构性缓释机制，当惠誉博华确认贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级或主体信用质量不能够支持惠誉博华对相关债项的评级时，发起机构或受托人将通知借款人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划付至贷款服务机构，则贷款服务机构将于收到每笔回收款后的次一工作日转付至信托账户，同时受托人应尽快召集资产支持证券持有人大会并委任后备贷款服务机构。惠誉博华认为回收款转付频率的提高能够降低混同风险敞口，而贷款服务机构替换安排能够进一步充分缓释本交易的混同风险。

抵销风险

根据交易文件约定，如借款人针对本交易基础资产行使抵销权，则招商银行应立即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。此外，在中国目前商业银行被接管的案例中，从中国人民银行和存款保险基金管理有限责任公司对个人储蓄存款的保障实践来看，中国存款保险制度也能够较好地缓释抵销风险。惠誉博华认为本交易的抵销风险很小，且相关交易安排能够进一步缓释抵销风险。

评级标准应用、模型和数据充足性

评级标准应用

本交易适用的评级标准为：

- 《结构融资主评级标准》
- 《消费贷款资产支持证券评级标准》

模型

本交易适用的模型为：

- 惠誉博华现金流模型

数据充足性

招商银行向惠誉博华提供的数据如下：

- 2014 年 9 月至 2021 年 6 月，其汽车分期贷款包含逾期和提前还款在内的静态池数据（按月）；
- 2014 年 9 月至 2021 年 6 月，其汽车分期贷款包含逾期和提前还款在内的动态池数据（按月）；
- 截至初始起算日的本交易资产池信息表。

惠誉博华还审查了其他信息来源，以验证这些数据是否具有市场代表性。资料包括：

- 中国其他汽车贷款证券化交易的公开数据；
- 其他相关行业研究。

附录 1：优先 A1 档证券摊还计划（进位调整后）

支付日	优先 A1 档证券目标余额（万元）
1	219999.9
2	193999.8
3	167999.7
4	141999.6
5	117499.5
6	94499.4
7	72999.3
8	53499.3
9	35499.3
10	19499.1
11	5499.0
12	0.0

附录 2：贷款发放与服务

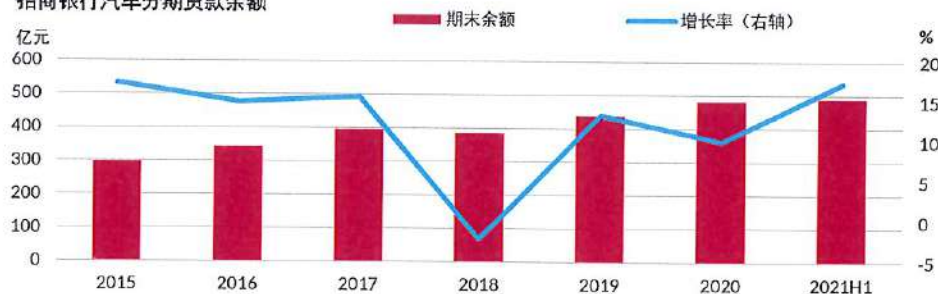
发起机构概述

招商银行成立于 1987 年 3 月，总部位于深圳，是一家在中国具有鲜明特色和市场影响力的全国性商业银行。招商银行于 1994 年 4 月完成股份制改造，并于 2002 年 4 月 9 日在上海证券交易所挂牌上市。

招商银行汽车分期业务，是招商银行信用卡持卡人从信用卡中心汽车类商户购买指定汽车商品并在信用卡中心核准申请资格，并在购车分期额度内以分期付款的方式支付所购汽车部分价款的业务。该项业务始于 2007 年，目前覆盖的合作品牌超过 50 个，涵盖了奥迪、大众、丰田、本田、特斯拉等主流汽车品牌，并与一汽大众、上汽大众、沃尔沃、一汽丰田、雷克萨斯、凯迪拉克、通用别克等主机厂商联合开展贴息贷款业务。招商银行汽车分期贷款的期限为 1 至 5 年，客户主要集中在一二线城市，分期贷款分为附有标的车辆抵押担保的抵押模式及免抵押模式。

近年来招商银行汽车分期业务规模稳定增长，截至 2021 年上半年末，汽车分期贷款余额为 490.3 亿元，较去年同期增长 17.2%。虽然受 COVID-19 疫情影响，招商银行汽车分期贷款逾期率在 2020 年一季度明显升高，但其后随着疫情得到有效控制，逾期率快速回落，截至 2021 年上半年末，招商银行汽车分期贷款不良率为 0.19%，风险处于较低水平。

招商银行汽车分期贷款余额



来源：招商银行、惠誉博华

作为发起机构，招商银行汽车分期业务主要依据监管部门政策规定和《招商银行信用卡客户综合授信额度管理办法》的规定，结合业务特性进行汽车分期业务的准入管理及分期额度管理。招商银行作为贷款服务机构，为汽车分期贷款证券化过程中贷款服务与管理业务的开展制定了一系列制度办法，包括《招商银行资产证券化业务管理办法》、《招商银行资产证券化业务操作规程》、《贷款服务手册》等。

汽车分期贷款发放

申请与调查

招商银行汽车分期业务申请渠道包括合作汽车经销商店面、招商银行客服热线、招商银行网站等。对于同意申请办理汽车分期的客户，招商银行业务人员将依据汽车分期信贷政策对客户资格进行初步判断筛选，各分行信用卡部工作人员在对客户材料进行核查整理后将申请材料文档录入审核系统平台。贷前调查工作由各分行信用卡部业务团队负责。核查内容包括客户身份、职业、收入及偿债能力以及过往征信记录等多方面，此外还将有选择地针对部分客户实地走访。完成贷前尽职调查工作后，业务人员需提交真实完整的尽职调查报告，详述尽职调查过程及客户情况。

审批与发放

招商银行信用卡中心负责汽车分期信贷审批。审批采取授权签批机制，对于超过审贷人员授权的贷款，按照授权审批相关制度向上层逐级提交完成审批。汽车分期额度为专项指定用途额度，纳入信用卡综合授信额度统一管理，具体分期授信额度视申请人的申请情况及其偿付能力而定。信贷审批主要分为四个步骤：信用初评、电话核访、综合审查及信用评分体系。

- 信用初评：经提交至审批系统的客户申请将由系统自动完成信用初评。包括连接人民银行征信系统对客户信用报告全面核查、连接其他外部信用数据库完成必要信息比对，对客户身份信息、职业信息、收入及偿债能力、外部资信及负债等综合信息采用数据模型方式进

行信用初评，对客户可能存在的风险点（包括信用风险和虚假信息）自动排查。信用初评的结果将以模块化信息形式展现在统一的审批界面，供审贷人员在综合审查环节查核。

- 电话核访：基于对客户情况全面了解的必要，审贷人员将选择部分客户采取电话核访，包括询问客户申办情况，身份、职业等信息。核访也包括通过网络核查，要求分行信用卡部业务人员配合进一步现场走访等多种手段进行。
- 综合审查：由审贷人员基于信用初评信息、客户提交的申请材料、业务人员贷前尽职调查报告等综合查核信息，以汽车分期信贷政策为准则，完成对客户综合认定，核定资格及额度。此外，综合审查过程中还需对客户信用风险情况进行综合判断，需对客户身份真实性、提交材料的真实性充分判断，核查排除信用初评环节揭示的各项风险点。
- 信用评分体系：招商银行信用卡中心针对汽车分期业务建立了信用风险评分体系。该评分体系依据客户的基本信息、卡片信息、账户信息、交易信息、资产信息、汽车分期贷款信息等，运用计量模型算法技术，对客户汽车分期进行风险评价。

完成对客户的授信审批后，招商银行将核准结果通知客户，客户与商户办理购车手续并向商户支付首付款。分行信用卡部业务人员需收集包含首付凭证或购车发票、保险单据等必要放款材料，并将上述信息录入审批系统。信用卡中心风险管理部负责查核放款信息及材料，完成放款审批。放款审批过程通过对提交发票等凭证的查核，以确保客户购车交易真实，且首付成数符合要求。对于需要办理抵押的车辆，需确认已对车辆采取抵押措施或已进入抵押流程。经审核通过，交易款项将直接采用受托支付模式转入对应经销商账户，完成贷款发放。

汽车分期贷款贷后管理

贷后检查与监控

招商银行在监管五级分类的基础上，实施内部十级分类管理。招商银行对不良贷款的核心定义与监管保持一致，且每月进行监控，对存在特定风险因素的汽车分期贷款根据实际情况及时调整分类结果。贷款发放后，银行将持续追踪客户还款情况，对于存在异常的客户都将启动针对性地跟踪检查。跟踪检查主要由各分行信用卡部业务团队负责落实，主要措施包括对客户工作情况、家庭及居住情况、车辆使用情况的跟踪核查，主要方式包括电话核访、实地走访，业务人员需提交贷后检查报告。对于检查发现的问题，特别是呈现客户信用风险并可能导致资产损失的情况，银行将及时采取措施，包括提前催收或资产处置，以确保风险可控。

逾期贷款催收

招商银行汽车分期业务逾期贷款催收管理参照信用卡业务进行。招商银行信用卡中心拥有一套较完善的风险管理系统来监测客户还款情况。对于客户借款出现逾期的情况，招商银行以逾期时间、逾期金额等信息为划分标准，建立差异化的催收机制。其中对于小金额短期逾期的客户，招商银行采用手机短信、人工电话等多种渠道以提醒客户按期还款；对于中大金额或超过一定期限的逾期客户，招商银行将加大催收力度，包括采用现场调查等多种手段进行催收；对于可能存在较高损失风险的客户，招商银行将通过外包、法律诉讼等手段加强资产回收。

违约贷款处置程序

招商银行汽车分期业务违约贷款处置程序参照信用卡业务进行。招商银行对于违约信用卡债权的处置程序主要分为：确定处置方式、选聘与管理处置机构以及完成动态风险监控。其中处置方式包括三类，即外包催收、诉讼和自催。

- 外包催收：对于符合外包条件的客户将采取外包催收，外包催收主要是根据逾期时间采取不同手别的外包，通常每手别外包时间为三个月。招商银行将根据分单地区催收件量，参考外包公司金额清收率、催收服务品质、催收资源配备等情况，调整公司催收件分配额。
- 诉讼：对于个人名下有财产的持卡人会向法院进行民事诉讼、无财产但符合刑事报案条件的会向公安进行报案等法务处理模式，根据合同约定支付律师费用。
- 自催：自催是指信用卡中心以招商银行自有资产管理团队对不良资产进行自主催收的手段，在不良资产的处置中，自催主要作为外包催收环节的辅助催收措施。

对于已经竭尽了各种催收措施仍无法收回的贷款，且该类贷款符合财政部相关规定的情况下，招商银行将根据内部相关制度的要求，经审查批准对该笔贷款进行核销。

招商银行对汽车分期贷款证券化项目的贷款服务经验

招商银行是银行间市场资产证券化的重要参与机构，累计发起 70 余单资产证券化项目，其中包括 8 单汽车分期贷款证券化项目。招商银行对其汽车分期贷款证券化项目入池基础资产的管理尺度不低于其自营资产管理标准，包括对资产证券化资产进行日常管理和风险管理。作为贷款服务机构，招商银行所服务的历史项目均未发生过违约事件、加速清偿事件、贷款服务机构解任事件、权利完善事件、丧失清偿能力事件和重大不利影响事件。招商银行的贷款服务能力良好，在疫情管控期间也保持了良好的服务连贯性和稳定性，其未来停止经营汽车分期业务的可能性很小。

附录 3：资产支持证券信用等级设置及其含义

惠誉博华结构化产品评级符号适用于结构化产品的评级，反映了惠誉博华对结构化产品违约相对可能性的观点，通常授予某个单独证券或某档次证券，而不会授予发行主体。具体等级划分为四等十级，符号表示分别为 AAAsf、AAAsf、Asf、BBBsf、BBsf、Bsf、CCCsf、CCsf、Csf、Dsf，除 AAAsf 等级与 CCCsf 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

等级设置	含义
AAAsf	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了债务得到偿付的能力极强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。
AAAsf	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了债务得到偿付的能力很强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
Asf	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了债务得到偿付的能力较强，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBBsf	信用质量良好，违约风险预期目前较低，债务得到偿付的能力充足，但受不利经济环境的负面影响较大。
BBsf	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化。
Bsf	高度投机，违约风险较高，债务得到偿付的能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCCsf	违约风险很高。
CCsf	违约风险非常高。
Csf	违约风险极高，违约即将发生或不可避免。
Dsf	违约，即本金或利息按照交易文件的约定未得到及时足额偿付。

附录 4：跟踪评级安排

惠誉博华信用评级有限公司关于

招银和信 2021 年第三期汽车分期贷款资产支持证券的跟踪评级安排

根据中国相关监管机构要求及惠誉博华内部规定，惠誉博华将在“招银和信 2021 年第三期汽车分期贷款资产支持证券”信用评级报告出具后并在优先档证券的存续期内对优先 A1 档、优先 A2 档、优先 B 档和优先 C 档资产支持证券持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

惠誉博华将密切关注“招银和信 2021 年第三期汽车分期贷款资产支持证券”的相关信息，对证券兑付情况、资产池信用表现和相关交易参与机构的尽职履责情况进行持续监测，在优先档证券存续期内，自首次评级报告出具之日次年起，于每年 7 月 31 日之前出具定期跟踪评级报告；如发现本交易出现重大变化，或存在可能对优先档证券信用评级产生重大影响事项时，惠誉博华将就该事项进行必要调查并采取必要的评级行动。

惠誉博华的跟踪评级工作依托于主动收集的信息及向本交易相关职能方收集的资料，若惠誉博华认定无法获得有效评级信息，可能会采取撤销信用评级等评级行动。



惠誉博华信用评级有限公司

2021年11月19日

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）的信用评级均受限于特定限制和免责声明，请通过以下链接阅读相关限制和免责声明：

<https://www.fitchbohua.cn/%E8%AF%84%E7%BA%A7%E5%AE%9A%E4%B9%82>

（一）此外，评级的定义和使用条款、已发布的评级、标准和方法也可通过上述网站获得，惠誉博华的行为准则、保密制度、利益冲突防范制度、防火墙制度、合规及其他相关政策和程序可从该网站的行为准则部分获得。惠誉博华的公开评级和分析可在其网站上 www.fitchbohua.cn 公布，也可以通过包括但不限于惠誉博华出版物和第三方转销商的其他方式公布。

（二）本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；在有效期内，该信用评级结果有可能根据惠誉博华跟踪评级的结论发生变化。惠誉博华可自行决定提高、降低评级或将发行人置于评级观察或撤销评级。

（三）除因本次评级事项惠誉博华与发行人构成委托关系外，惠誉博华、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

（四）惠誉博华依赖其从发行人、承销商及其认为可信的其他来源获得的事实信息出具评级报告。惠誉博华与评级人员已履行了实地调查和诚信的义务，根据其评级方法对相关信息进行了合理调查，并通过其他能够获取的独立信息来源对相关进行了合理验证，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。惠誉博华的调查方式和第三方验证范围取决于受评证券及其发行人、受评证券的发行要求与惯例、相关公开信息能否获得及其性质、能否接触发行人及其顾问的管理层、能否获取审计报告、商定程序文件、评估报告、精算报告、工程报告、法律意见和第三方提供的其他报告等既有第三方验证、能否获取独立适格的第三方来源及其他各类因素。无论调查还是验证，都不能完全确保相关信息真实、准确、完整，最终由发行人及其顾问对其向惠誉博华所和市场提供的信息的真实、准确、完整性负责。

（五）信用评级报告中对财务和其他信息的评级和预测具有内在的前瞻性，并包含对未来事件的假设和预测，而该等假设和预测本质上无法作为事实加以验证。因此，尽管对当前事实进行了验证，评级和预测仍可能受到在评级或预测发布或确认时未能预料到的未来事件或条件的影响。

（六）信用评级报告中的信息均按其“原本的形式”呈现，不含任何形式的直接或间接的声明或保证，惠誉博华不对报告或其任何内容能够满足报告接收方的任何要求作任何声明或保证。

（七）信用评级报告的评级结论是惠誉博华依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（八）惠誉博华评级是对一种证券的信用评价。惠誉博华的这一意见和报告是根据我们不断评估和更新的既定标准和方法编写的。评级结果和报告是惠誉博华的集体工作成果，没有任何个人或团体单独对评级结果或报告负责；信用评级报告中的分析师姓名仅用于联络，分析师个人不对报告中融入的分析师个人观点负责。

（九）惠誉博华出具评级报告时，必须依赖专家工作，包括独立审计师对财务报表的意见，以及律师对法律和税务事项的意见。

（十）除非信用评级报告特别提及，本评级不涉及除信用风险之外可能导致损失的其他风险。

（十一）惠誉博华不参与任何证券的发行或出售。信用评级报告不是招股说明书也不是发行人及其代理人收集、核实并提交给投资者的与证券销售有关的信息的替代品。信用评级报告仅为对发行人信用状况的评价和认定，仅用于相关决策参考；评级并非某种决策的结论、建议等，并非推荐或建议购买、持有或出售任何证券的建议，惠誉博华不提供任何形式的投资建议。惠誉博华建议，报告接收方如有投资需求，可先自行进行独立财务、法律、会计及税务咨询。评级不对市场价格的合理性、任何证券对特定投资者的适用性或任何证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。报告接收方使用信用评级报告时，自行承担所有风险。惠誉博华不对任何依赖或不依赖于信用评级报告的承销、信贷、贷款、购买、战略或投资决策承担责任。

（十二）惠誉博华可从发行人、承保人、担保人、其他债务人和承销商处就评级收取评级费用；惠誉博华可能向受评实体或其相关第三方提供了其他获准提供的服务。

（十三）所有惠誉博华出具的信用评级报告均为合著作品；信用评级报告的版权由惠誉博华所有，未经惠誉博华书面许可，任何人不得复制、发布或转载报告的全部或任何部分。版权所有，侵权必究。

（十四）惠誉博华不属于获得美国“全国认可的统计评级机构”（NRSRO）资质的评级机构，信用评级报告的评级系根据惠誉博华在中国专用的信用等级体系授予，系惠誉博华对发行人相对于中国境内其他发行人的整体信用或对特定债务的偿债能力及偿债意愿的意见，并提供在中国境内信用风险的排序，而非根据惠誉评级公司

（Fitch Ratings, Inc.）全球评级等级所授予的评级，不可也不应被视为或不实表述为“惠誉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。惠誉博华及其任何关联方不对违反上述声明使用惠誉博华的评级所产生的任何损失负责。