

建欣 2024 年第三期不良资产支持证券

信用评级报告 | 2024-04-03

评级结果

证券	预期信用评级	金额 (万元)	证券占比 (%)	占资产池比例 (%)	利率类型	法定到期日
优先档	AAAsf	10,500.0	79.8	12.0	固定	2027-04-26
次级档	NR	2,650.0	20.2	3.0	/	2027-04-26
超额抵押		74,486.2		85.0		
合计		87,636.2	100.0	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“建欣 2024 年第三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”）授予预期评级。上述证券以中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）发放的截至初始起算日已经成为不良贷款的个人消费贷款构成的静态资产池为支持。优先档证券的评级反映了该等证券的利息获得及时支付以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

回收金额与回收时间：惠誉博华基于历史数据及资产池特征分析，并综合考量经济环境变化对基础资产回收的潜在影响等因素，确定对本交易应用 23.6%（即毛回收金额 20,688.95 万元）的基准情景回收率假设，AAAsf 级别情景下回收率假设为 17.7%。同时，惠誉博华根据历史回收数据得出资产池在基准情景下的回收时间分布，并在现金流分析中对回收滞后可能带来的不利影响进行了测试。

现金流错配：不良资产现金回收具有一定的不确定性，因此存在资产池现金流入与优先档证券利息及优先税费支出错配而导致的流动性风险，本交易通过设置信托（流动性）储备账户，对该风险进行缓释。

宏观经济：在着力扩大内需、提振信心的一系列宏观经济政策支持下，2023 年中国经济复苏势头良好，按不变价格计算，全年 GDP 同比增长 5.2%。2023 年 12 月，中央经济工作会议指出，经济回升向好需要克服有效需求不足、社会预期偏弱等诸多困难和挑战，但总体来看有利条件强于不利因素，同时预计 2024 年将推出更多利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，不断巩固稳中向好的基础。惠誉博华预计，2024 年中国将着力扩大国内需求，激发有潜能的消费，培育壮大新型消费，大力发展新的消费增长点，消费市场活力将持续释放，固定资产投资增速或现回升，出口增速有望转正，预计全年 GDP 同比增长 4.8%。考虑到经济复苏继续呈现曲折前行走势，惠誉博华对于中国宏观经济的预测存在修正可能。

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建设银行，惠誉博华对其个人消费贷款业务的管理流程进行了考察，包括了解其个人消费贷款债权逾期后催收工作的具体操作。惠誉博华认为建设银行作为发起机构及贷款服务机构，其个人消费贷款发放和逾期催收管理制度完善、操作流程规范，具备较为丰富的不良资产清收服务经验。

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	2
同类交易对比	2
行业风险	3
资产分析	4
现金流分析	7
评级敏感性	9
交易结构	9
交易对手风险	10
评级标准应用、模型和数据充足性	12
附录 1：贷款发放与逾期催收	13
附录 2：资产支持证券信用等级设置及其含义	15
附录 3：跟踪评级安排	16

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

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

李尽染
+8610 5663 3811
louis.li@fitchbohua.com

傅绪林
+8610 5663 3817
xulin.fu@fitchbohua.com

优势

高度分散的资产池：截至初始起算日，本交易单笔贷款平均未偿本息费余额为 5.5 万元，前十大借款人未偿本息费余额合计占比为 0.7%，借款人分布于 31 个省级行政区，基础资产分散程度较高。

充足的超额抵押：本交易优先档证券的信用支持来自基础资产的本息费处置收入，优先档证券的发行规模为基础资产未偿本息费余额的 12.0%，具备充足的超额抵押。优先档证券能够通过 AAAsf 级别压力情景下的现金流测试，并有一定的缓冲。

有效的流动性风险缓释机制：本交易设置了信托（流动性）储备账户，并约定在现金流分配中以必备流动性储备金额为限向信托（流动性）储备账户存入储备金，其中必备流动性储备金额为下期应付的优先档证券利息及前序税费总额的 2 倍。本交易还设置了相关的替换安排，惠誉博华认为上述交易安排能够充分缓释支付中断风险。

关注

现金流回收的不确定性：不良资产的回收情况受宏观经济、服务机构履职能力及区域司法环境等多重因素影响，基础资产回收率及回收时间存在一定不确定性。惠誉博华在对本交易进行回收分析及现金流测试时已充分考虑上述风险。

发行利率的不确定性：若本交易优先档证券实际发行利率明显高于模型假设，则压力情景下优先档证券的兑付可能存在一定风险。惠誉博华将在本交易发行后，根据证券实际发行利率等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。

参与机构

机构角色	机构名称	机构简称
委托人/发起机构	中国建设银行股份有限公司	建设银行
贷款服务机构	中国建设银行股份有限公司	建设银行
受托人	建信信托有限责任公司	建信信托
资金保管机构	招商银行股份有限公司西安分行	招商银行西安分行
牵头主承销商	国泰君安证券股份有限公司	国泰君安
联席主承销商	兴业证券股份有限公司	兴业证券
联席主承销商	信达证券股份有限公司	信达证券
联席主承销商	海通证券股份有限公司	海通证券
财务顾问	建信资本管理有限责任公司	建信资本
法律顾问	北京市中伦律师事务所	中伦律所
会计顾问	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）	普华永道
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

	建欣 2024-3	建鑫 2023-3	建鑫 2021-8	建鑫 2021-3	建鑫 2021-1
初始起算日	2024-01-29	2023-04-25	2021-07-30	2021-04-21	2021-01-23
信托生效日	2024-04（预计）	2023-06	2021-09	2021-06	2021-03
利息支付频率	季付	季付	季付	季付	季付
证券占比 ¹ -优先档（%）	79.8	79.7	80.4	79.9	79.9
贷款本息费余额占比 ² -优先档（%）	12.0	12.4	17.0	16.9	15.7

¹ 证券占比=该档证券发行金额/证券发行总额。

² 贷款本息费余额占比=该档证券发行金额/初始起算日贷款未偿本息费余额。

适用评级标准

《结构融资主评级标准》（2023 年 9 月）

《消费贷款资产支持证券评级标准》（2023 年 9 月）

相关研究

《惠誉博华银行间市场消费贷 ABS 指数报告 2023Q4》

《经济复苏：中流击水 奋楫前行》

《2024 年银行间信贷资产证券化展望》

笔数及金额（万元）					
贷款笔数	16,032	15,324	23,886	24,071	38,268
未偿本金余额	80,640.8	56,038.7	87,266.9	80,709.3	128,224.6
未偿息费余额	6,995.4	5,196.0	4,416.8	5,311.3	9,093.7
未偿本息费余额	87,636.2	61,234.8	91,683.6	86,020.6	137,318.3
单笔贷款平均未偿本息费余额	5.5	4.0	3.8	3.6	3.6
单笔贷款最大未偿本息费余额	80.7	26.4	34.7	36.8	64.1
期限（月）					
加权 ³ 平均贷款逾期期限	10.8	11.2	4.6	4.9	5.5
五级分类分布（%）					
次级	29.4	28.8	88.6	91.8	75.3
可疑	43.5	36.4	10.2	4.9	21.6
损失	27.1	34.8	1.2	3.4	3.1
借款人					
借款人户数	12,374	10,985	15,169	14,933	21,294
前十大借款人本息费余额占比（%）	0.7	0.6	0.4	0.4	0.3
加权平均授信额度（万元）	12.1	9.3	10.9	10.0	9.7
加权平均年龄（岁）	42.1	40.6	42.9	41.6	41.1
加权平均年收入（万元）	11.7	8.4	8.2	6.3	6.8
借款人所在地区分布前三（%）					
地区 1	广东（11.4）	浙江（11.0）	广东（13.5）	广东（15.2）	广东（27.5）
地区 2	浙江（6.6）	河南（8.1）	浙江（8.5）	湖南（7.0）	四川（5.4）
地区 3	湖南（6.2）	北京（7.4）	贵州（7.5）	四川（6.6）	江苏（5.4）

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：建设银行、中国债券信息网、惠誉博华

行业风险

宏观及行业风险

在着力扩大内需、提振信心的一系列宏观经济政策支持下，2023 年中国经济复苏势头良好，按不变价格计算，全年 GDP 同比增长 5.2%。2023 年 12 月，中央经济工作会议指出，经济回升向好需要克服有效需求不足、社会预期偏弱等诸多困难和挑战，但总体来看有利条件强于不利因素，同时预计 2024 年将推出更多利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，不断巩固稳中向好的基础。惠誉博华预计，2024 年中国将着力扩大国内需求，激发有潜能的消费，培育壮大新型消费，大力发展新的消费增长点，消费市场活力将持续释放，固定资产投资增速或现回升，出口增速有望转正，预计全年 GDP 同比增长 4.8%。考虑到经济复苏继续呈现曲折前行走势，惠誉博华对于中国宏观经济的预测存在修正可能。

随着经济复苏、服务业吸纳就业能力不断增强，就业形势有所改善，居民收入稳步提高。NPAS 基础资产债务人的财务状况已经开始修复，但其可支配收入增速或将低于长期以来的历史水平。

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贷款未偿本息费余额。

资产分析

资产池概要

本交易的入池资产为发起机构建设银行发放的个人消费贷款，截至初始起算日，入池资产根据建设银行的贷款风险五级分类标准划分为次级、可疑或损失类。

入池资产合格标准

根据交易文件的约定，本交易基础资产为建设银行发放的且满足合格标准的个人消费贷款。基础资产中每笔个人消费贷款在初始起算日和信托财产交付日需满足以下合格标准（以下各项对时间另有说明的除外）。

- 1 借款人为中国公民或永久居民，且在贷款发放时年满 18 周岁；
- 2 相关贷款项下的所有应付金额均以人民币为单位；
- 3 每笔贷款均为建设银行发放的个人消费贷款业务；
- 4 在初始起算日，每笔贷款均为信用贷款；
- 5 在初始起算日，根据建设银行的贷款风险分类标准，贷款为次级、可疑或损失类；
- 6 《贷款合同》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主张权利；如果法院已判决解除某笔《贷款合同》的，该《贷款合同》在被解除之前应满足前述条件；
- 7 《贷款合同》项下贷款额度均已失效且不再恢复；
- 8 建设银行未曾减免每笔贷款对应的本金和利息；
- 9 除法定抵销权以外，相关借款人不对该贷款享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- 10 建设银行合法拥有每笔贷款，且未在贷款上设定质押或其他权利负担；
- 11 建设银行在相关贷款项下不享有除债权之外的抵债资产；
- 12 贷款的全部或任何部分均未根据发起机构的标准程序予以核销；
- 13 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》；
- 14 每笔资产的任何部分均未超过诉讼时效；
- 15 贷款可以进行合法有效的转让，无需取得借款人或任何第三方的同意。

来源：交易文件

建设银行对本交易入池资产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。

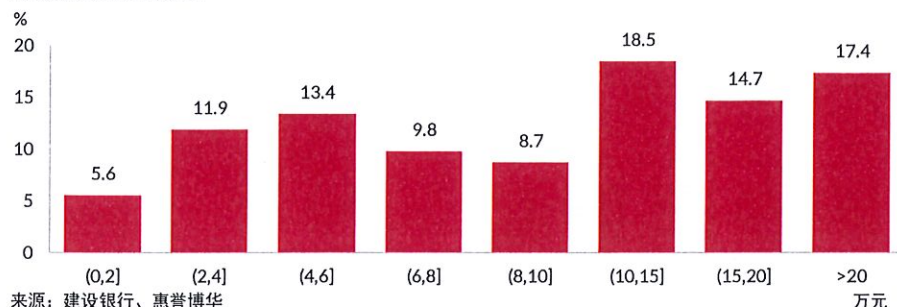
基础资产分布⁴

不良贷款特征分布

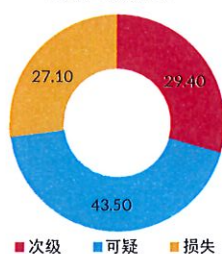
本交易入池资产均为建设银行发放的、已成为不良贷款的个人消费贷款，全部贷款均为信用类贷款。入池贷款五级分类分布于次级、可疑、损失。截至初始起算日，本交易单笔贷款平均未偿本息费余额为 5.5 万元，加权平均贷款逾期期限为 10.8 个月，资产池逾期期限集中在 6 至 9 个月。

⁴ 除特殊说明，分布数据均以初始起算日贷款未偿本息费余额进行统计，环形图中数字为百分比。

未偿本息费余额分布



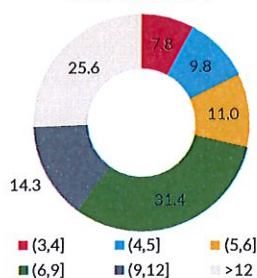
贷款五级分类



贷款担保方式



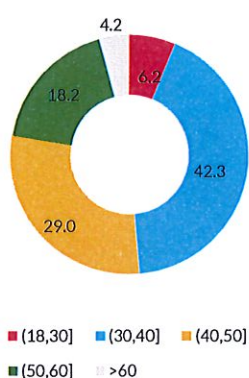
贷款逾期期限/月



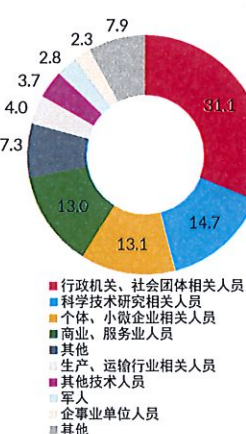
借款人特征分布

借款人特征方面，建设银行提供的数据显示，本交易大部分借款人初始起算日年龄在 30 岁至 40 岁之间。借款人职业中占比最高的为行政机关、社会团体相关人员。借款人年收入主要集中在 10 万元及以下的区间。按借款人所属分行统计，基础资产分布于全国多个地区，前三大地区未偿本息费余额合计占比为 24.2%。

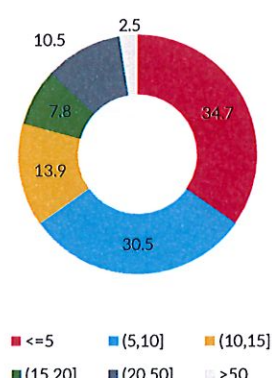
借款人年龄/岁



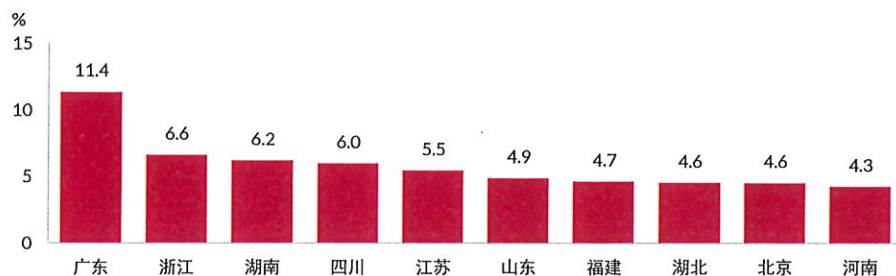
借款人职业



借款人年收入/万元



借款人所在前十大地区分布



来源：建设银行、惠誉博华

回收率分析

惠誉博华分析不良资产证券化交易回收水平的方法及过程依赖于基础资产的类型。对于资产池足够分散且同质性高的个人不良贷款，惠誉博华将考察发起机构/贷款服务机构管理的同类型不良贷款的历史回收表现，以评估一定回收期内通过向债务人追偿可能实现的回收效果。

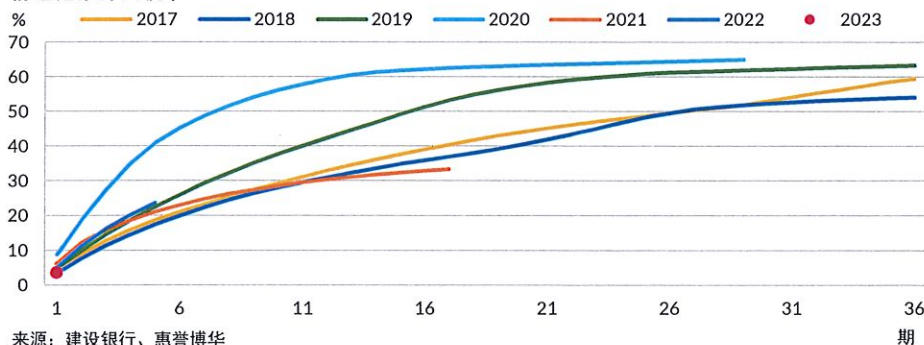
本交易基础资产均为已成为不良贷款的个人消费贷款，惠誉博华对基础资产回收水平的分析主要依据对发起机构提供的历史静态回收数据及本交易资产池特征的量化分析。

历史数据分析

建设银行向惠誉博华提供了 2017 年 1 月至 2023 年 5 月期间，违约的每笔个人消费贷款在成为不良后 36 期的各期回收数据及 36 期以上的合计回收数据。

历史回收数据显示，建设银行不同进入不良时间的不良个人消费贷款的回收表现差异较大，特别是 2020 年进入不良的贷款，其累计回收率水平较高。此后，在监管不断加强对催收行为规范管理的背景下，叠加经济环境变化及 COVID-19 疫情的影响，建设银行不良个人消费贷款的回收水平有所下滑。综合惠誉博华对于 2024 年中国宏观经济的最新判断，预计未来建设银行的不良个人消费贷款回收水平将向历史平均水平趋近。另外，从历史静态池累计回收率⁵曲线的斜率可以观察到，建设银行不良个人消费贷款各期回收水平呈现逐期下降的规律，不良个人消费贷款随着逾期程度加深，回收难度不断加大，因此入池贷款进入不良后账龄越长，其预期回收水平越低。

静态池累计回收率

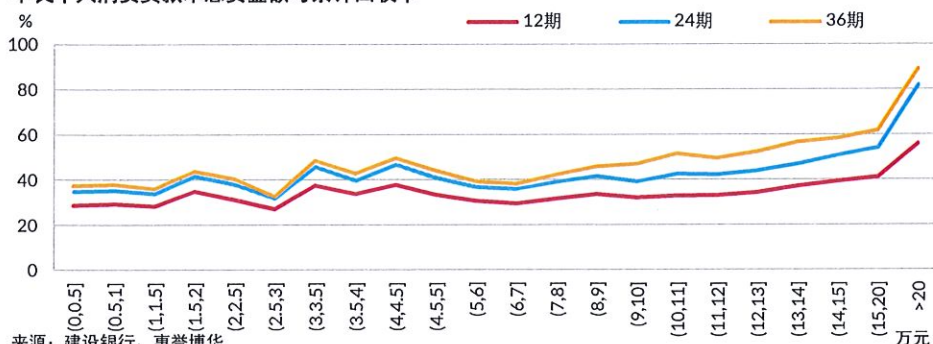


来源：建设银行、惠誉博华

历史回收数据显示，建设银行不同金额分组的不良个人消费贷款的回收表现有一定差异，特别是在大金额分组中，静态池平均累计回收率随不良本金金额的增大而趋于升高。具体来看，大金额分组呈现出的高回收主要由 2020 年进入不良的样本表现所驱动，但此后大金额分组样本的回收率降幅较大。

⁵ 累计回收金额占贷款进入不良时未偿本息费的比例，下同。

不良个人消费贷款本息费金额与累计回收率



来源：建设银行、惠誉博华

基准情景下的回收率

经惠誉博华分析，确定影响本交易基础资产入池后回收表现的主要因素有：贷款金额、不良账龄及入池前的回收情况。因此，惠誉博华按以上三个维度对本交易基础资产进行分组，并根据历史数据中同类型资产的回收表现对各分组的 36 期回收率进行估计，同时结合静态池近期回收表现以及惠誉博华对宏观经济的预期，最终确定本交易基准情景下回收率假设为 23.6%。

压力情景假设

在确定基准情景下的回收率假设后，惠誉博华将对不同评级情景应用不同的压力以反映基础资产实际回收表现可能比基准情景下预期表现更差的风险。压力情景下的回收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。本交易资产池在基准情景及压力情景下的回收率假设如下表所示。

评级假设	回收率 (%)
AAA _{SF}	17.7
基准情景	23.6

注：以上回收率均为未考虑处置费用支出的毛回收率。

来源：惠誉博华

现金流分析

现金流分配顺序

本交易优先档证券为过手摊还型证券，交易按季支付，交易通过信托账户下的信托收款账户、信托付款账户和信托（流动性）储备账户进行资金归集和现金流分配。

一般情况下，贷款服务机构需按季将扣除处置费用的处置收入转付至信托账户。在每个信托分配日，该等资金与按交易文件约定从其他账户转入信托收款账户的资金总额，将按照下表所示顺序进行分配（如不足以分配，同顺序的各项应受偿金额按比例分配，且各项所差金额应按以下顺序在下一期分配，下同）。

违约事件发生前的现金流分配顺序

1-2	按顺序支付税费、发行费用
3	同顺序支付不包括贷款服务机构在内的参与机构报酬、优先支出上限内的可报销费用、受托人垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用
4	优先档证券利息
5	流动性储备金
6	优先支出上限外可报销费用
7	优先档证券本金
8	贷款服务机构基本服务费

9	次级档证券本金
10	次级档证券固定资金成本
11	剩余资金的 90%作为贷款服务机构的超额奖励服务费
12	剩余资金全部作为次级档证券的收益
来源：交易文件	

违约事件发生后的现金流分配顺序

1-2	按顺序支付税费、发行费用
3	同顺序支付不包括贷款服务机构在内的参与机构报酬、参与机构可报销的实际费用、受托人垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用
4	优先档证券利息
5	优先档证券本金
6	贷款服务机构基本服务费
7	次级档证券本金
8	次级档证券固定资金成本
9	剩余资金的 90%作为贷款服务机构的超额奖励服务费
10	剩余资金全部作为次级档证券的收益
来源：交易文件	

违约事件

1	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）不能足额支付优先档资产支持证券应付未付利息的；
2	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。
来源：交易文件	

信用支持

本交易优先档证券的信用支持来自基础资产的本息费处置收入，优先档证券的发行规模为基础资产未偿本息费余额的 12.0%，具备充足的超额抵押。本交易次级档证券不设票面利率，其本金及收益在优先档证券本金偿付完毕前不会得到偿付。

流动性储备

本交易设置了信托（流动性）储备账户用于存放流动性储备金，交易约定违约事件发生前的必备流动性储备金额为下期优先档证券利息及偿付顺序在此之前的应付金额之总和的 2 倍。在每个信托分配日，若信托收款账户内的资金不足以支付至优先档证券利息，则将信托（流动性）储备账户中等值于短缺金额的款项转入信托收款账户参与现金流分配。

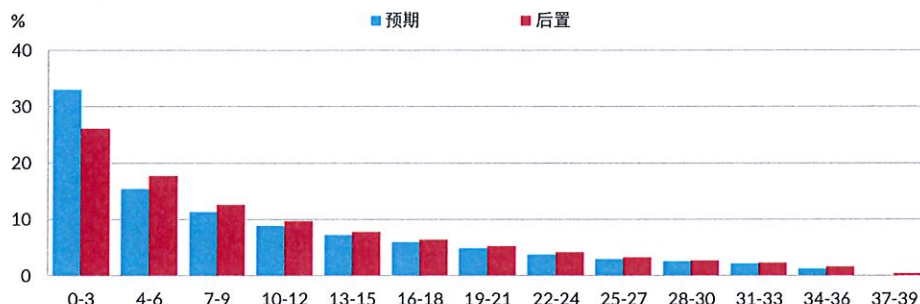
现金流压力测试

惠誉博华使用现金流模型模拟本交易的现金流机制以及关键参数假设，进而分析受评证券所获信用支持是否能够满足各压力情景下证券利息的及时支付以及证券本金在法定到期日前的足额偿付。根据惠誉博华的测试及分析结果，本交易优先档证券能够通过 AAAsf 评级，并且有一定的缓冲。

情景假设	AAAsf 压力情景
回收率	17.7%
回收时间	预期/后置，详见下图
优先档证券利率	3.4%

来源：惠誉博华

回收时间分布



注：在回收时间后置情景中，假设每期回收款30%的金额延后3个月。

来源：惠誉博华

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，模型隐含评级对额外压力下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。评级敏感性分析不影响惠誉博华对本交易优先档证券 AAAsf 预期信用评级的评定。

模型隐含评级	优先档证券
原始假设	AAAsf
预期回收率下降 10%	AAAsf
预期回收率下降 15%	AA+sf

注：敏感性分析测算结果中的模型隐含评级不代表惠誉博华对受评证券预期信用评级的评定。

来源：惠誉博华

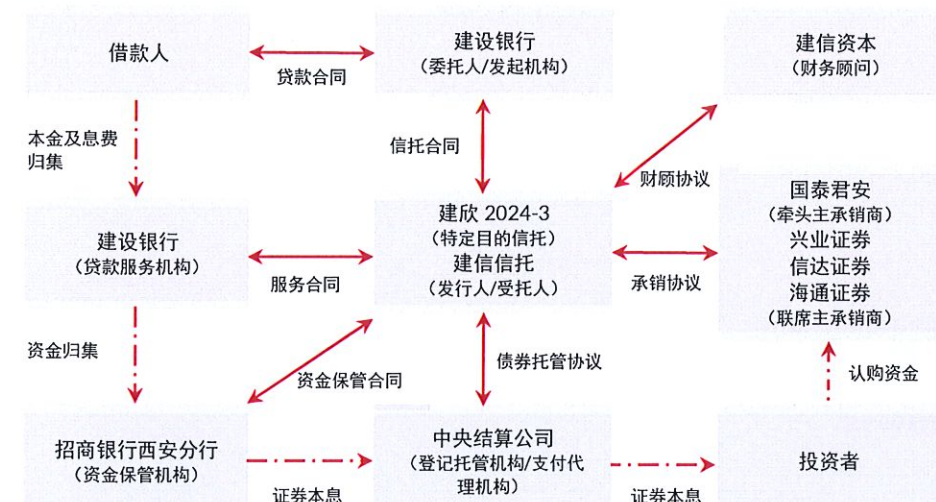
交易结构

资产信托和真实出售

根据交易文件的规定，建设银行作为发起机构以其发放的部分处于不良状态的个人消费贷款作为信托财产委托给受托人建信信托，并设立特定目的信托“建欣 2024 年第三期不良资产证券化信托”。受托人将代表特定目的信托根据交易文件约定履行职责，并发行优先档证券及次级档证券。

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性、资产转让的合法性、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与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，当惠誉博华确认建设银行的主体信用质量低于 A 级时，则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，并由其选任后备贷款服务机构。若贷款服务机构解任事件发生，但尚未委任后备贷款服务机构，或尚不存在后备贷款服务机构，受托人应立即召集资产支持证券持有人大会。资产支持证券持有人大会有权指示受托人委任替代贷款服务机构。贷款服务机构被解任后，在启用后备贷款服务机构或委任替代贷款服务机构之前，被解任的贷款服务机构仍应按交易文件约定应继续提供服务。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信用质量不低于 A 级。

潜在的后备贷款服务机构主要为从事个人消费贷款的其他商业银行。本交易的交易文件约定处置收入在支付完次级档证券固定资金成本后 90% 的剩余资金作为贷款服务机构浮动报酬，惠誉博华认为这有利于吸引后备贷款服务机构。

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处置收入转付日根据《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等客观原因导致未能及时付款，而经受托人同意处置收入转付日顺延），且在处置收入转付日或顺延后的 5 个工作日内仍未付款；
- 2 贷款服务机构停止经营或明确表示将停止经营其个人消费贷款业务；
- 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等客观原因导致未能及时提供，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；

- 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 仅在建设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《服务合同》的约定对账户记录原件以及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 在将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) 对贷款服务机构报告执行商定程序的报告表明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；
- 10 受托人根据《服务合同》的约定，提出针对贷款服务机构对资产池的日常维护和管理及处置回收的合理意见或建议（包括但不限于对贷款服务机构报告的合理修改意见等）时，贷款服务机构拒不执行且没有合理理由的，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；
- 11 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。

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信托专用账户。该账户项下分别设立信托收款账户、信托付款账户及信托（流动性）储备账户。

经惠誉博华分析，认为本交易的资金保管机构是合格交易对手。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（包括当前的资金保管机构及其继任机构）的主体信用质量低于 A 级时，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，根据交易文件，资产支持证券持有人大会应任命替代资金保管机构，且替代资金保管机构信用质量需经惠誉博华确认能够支持相关债项评级。

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，合格投资范围仅限于：存款（包括协议存款、通知存款和大额存单等）方式存放于资金保管机构或者其他合格金融机构，以及将保管资金运用于期限不超过 3 个月的银行间国债现券回购和银行间政策性金融债回购。其中合格金融机构和回购交易对手为惠誉博华确认主体信用质量高于或等于 A 级的金融机构。

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建设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。本交易设置了内部流动性储备，其必备流动性储备金额为下期应付的优先档证券利息及前序税费之总和的 2 倍，足以覆盖支付中断风险敞口。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

经惠誉博华分析，认为本交易的贷款服务机构建设银行是合格交易对手。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，基础资产债务人将收到通知指示其将其应支付的款项直接支付至信托账户，在此情境下相关混同风险对交易不构成实质性影响。如债务人仍将处置收入支付至贷款服务机构，则贷款服务机构将于收到每笔处置收入后的 5 个工作日内将处置收入转付至信托账户。惠誉博华认为处置收入转付频率的提高能够降低混同风险敞口，而贷款服务机构的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，如果借款人依据中国法律行使抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人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。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》（2023 年 9 月）
- 《消费贷款资产支持证券评级标准》（2023 年 9 月）

模型

本交易适用的模型为：

- 惠誉博华 NPAS 现金流模型

数据充足性

建设银行向惠誉博华提供的数据如下：

- 2017 年 1 月至 2023 年 5 月，其个人消费贷款首次成为不良贷款后的历史回收数据（逐笔）；
- 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：

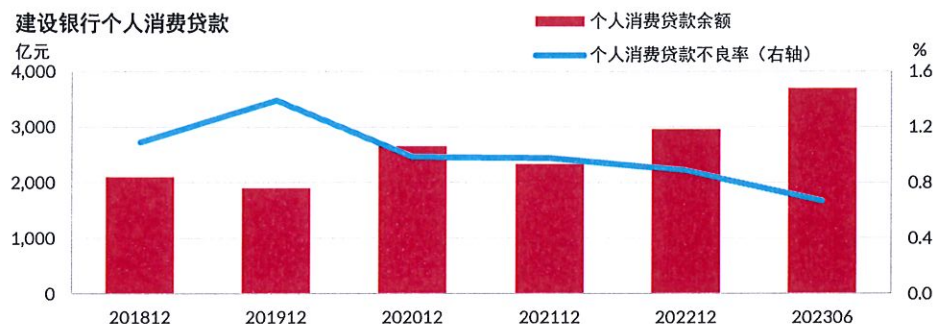
- 中国其他正常类及不良类个人消费贷款证券化交易的公开数据；
- 其他相关行业研究。

附录 1：贷款发放与逾期催收

发起机构概述

中国建设银行股份有限公司成立于 1954 年 10 月，是一家国内领先、国际知名的大型股份制商业银行，总部设在北京。建设银行于 2005 年 10 月和 2007 年 9 月分别在香港联合交易所和上海证券交易所挂牌上市，其多项核心经营指标居于市场领先地位。建设银行财报显示其个人消费贷款余额在 2022 年和 2023 年增长迅猛，截至 2023 年上半年末，建设银行个人消费贷款余额为 3,688.0 亿元，较年初大幅增长 24.8%。

截至 2023 年上半年末，建设银行个人消费贷款不良率为 0.67%，较上年末有所下降，整体处于较低水平。



来源：建设银行、惠誉博华

个人消费贷款发放

贷款受理

建设银行个人消费贷款面向其能够依托科技系统获得客户数据信息，从而能够设定筛选规则、对客户进行自动准入评价的个人客户。借款申请人登录建设银行实名认证电子渠道申请办理自助贷款，系统根据相应电子渠道规定的实名认证方式和登录方式，以密码、验证码、网银盾等方式，核验借款申请人身份的真实性。非实名认证的电子渠道不能申请办理自助贷款。借款申请人在登录电子渠道后按照渠道页面提示，了解和选择相应的自助贷款产品，按照提示填写贷款申请信息并申请贷款。

贷款审批

客户在电子渠道发起贷款申请后，建设银行的系统后台将自动提取相应数据，根据有关客户准入条件和评价规则、授信模型和审批规则进行运算和判断，得出审批结论，实时将审批结果在电子渠道反馈给借款申请人。审批不通过的，提示客户；审批通过的，客户按照渠道提示填写或选择贷款要素，完成贷款申请。通过系统实现的信息获取、核查、确认作为贷款审核依据，无需进行人工调查核实；通过系统实现的自动审批作为审批结果，无需进行人工审批。该过程由系统自动运行，无人工审批干预。

贷款发放

贷款审批通过的，电子渠道将反馈显示签约页面，展示借款合同及相关协议文本供借款申请人确认。借款申请人确定签约的，按照渠道提示，使用建设银行认可、符合法律规定的电子签名工具，完成电子合同签约。借款人通过电子渠道自助发起贷款支用申请，系统自动审核后发放贷款，根据支付方式不同自动将贷款资金发放至指定账户。

内部评级制度

建设银行个人消费贷款自 2007 年起即引入风险计量授信机制，以产品级评分卡作为授信准入标准，自 2014 年以来，先后在授信准入中实施了大数据模型自动化评价机制，并广泛实施应用行内外各类数据库实施高风险客户筛查，并在小额信贷中应用了客户级的个人客户评分卡。此次入池的个人消费贷款均采用系统实时评价授信机制，评价与授信模型的建立结合了专家经验与统计学建模方式。个人消费贷款内部评级参考的主要客户数据信息有：借款人信用信息，包括征信信息、征信评分等；借款人持有资产信息，包括持有金融资产、房产等信息；借款人

现有贷款、信用卡等负债信息；借款人收入信息；借款人账户结算信息；借款人可提供抵押品信息；借款人消费交易等行为信息；其他可支持客户内部评分的数据信息。

个人消费贷款的贷后监控与贷款催收

建设银行将通过系统和人工等手段，对贷款办理流程各环节进行信息监测及贷后风险监测预警。利用系统工具和监测预警模型，实现对贷款流程、借款人信用表现、资金流向等信息和情况的自动统计和监测预警。同时，经办机构将按照个人贷款贷后管理有关制度和要求，根据系统监测提供的信息，或者借款人贷后还款情况等，采取查阅档案资料、回访客户、实地检查等方式，进行必要的贷后检查，核查借款人是否存在潜在风险，是否存在合同约定的违约情形，相应采取必要的风险预警和处置措施。

建设银行通过电子渠道发放的个人消费贷款的五级分类标准以逾期天数进行划分，逾期天数大于 90 天即为不良。其中，91（含）至 180 天（不含）的逾期贷款为次级类贷款，180（含）至 360 天（不含）的逾期贷款为可疑类贷款，360 天及以上的逾期贷款为损失类贷款。

建设银行针对电子渠道个人消费贷款，制定了《快贷违约贷款清收处置工作指引》，个人消费贷款违约催收与处置可采取短信、电话、电子信函、上门、委外、司法等个人贷款可以采取的催收手段，适用建设银行不良资产处置政策和措施。

司法催收

司法催收是指建设银行依法通过诉讼、仲裁、申请强制执行等法定程序，请求人民法院、仲裁机构等国家公权力机关运用强制力要求借款人及其他还款义务人履行还款义务，偿还贷款本息，实现债权的一种处置方式。建设银行对于受托资产进行司法催收的，按照建设银行不良贷款司法催收相关管理规定等执行。

建设银行司法催收的流程包括组建司法催收资产包，申请诉讼事务审批，签订代理协议，诉前和解，诉前财产保全，准备起诉材料，申请立案，财产保全，撤诉与调解，上诉、申请再审、申请抗诉，申请强制执行等。

委外催收

委外催收是指建设银行按照规定程序，委托建设银行系统外的合法机构，运用诉讼、仲裁、强制执行等司法程序以外的其他合法方式回收贷款本息并支付一定报酬的经营行为。建设银行对于受托资产进行委外催收的，按照建设银行不良贷款委外催收相关管理规定等执行，包括对委外催收机构的准入、考核、管理等。

委外催收流程由委外催收资产包的组建和委外催收操作等两个流程组成。委外催收操作又包含了委外受托机构的准入、委外贷款事项的审批、委外受托机构准入后的催收等。

建设银行对不良资产证券化交易的服务经验

建设银行是银行间债券市场信贷资产证券化的重要参与机构，累计发起 60 单不良资产证券化交易，其中 11 单以不良个人消费贷款为基础资产。作为服务机构，建设银行遵循个人不良资产回收及证券偿付要求为原则，对证券化资产参照自有资产的管理标准进行管理。截至目前，建设银行所服务的不良资产证券化交易均未因其发生过违约事件、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。建设银行的服务能力良好，在新冠疫情管控期间也保持了良好的服务连贯性和稳定性，其未来丧失服务能力的可能性极小。

附录 2：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、AAsf、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。
AAsf	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 3：跟踪评级安排

惠誉博华信用评级有限公司关于

建欣 2024 年第三期不良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“建欣 2024 年第三期不良资产支持证券”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“建欣 2024 年第三期不良资产支持证券”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（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/E8AF84E7BAA7E5AE9AE4B989>

（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信息进行了合理验证，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度的评价。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。