

惠誉博华授予邮盈惠兴 2024 年第三期不良资产支持证券预期评级

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）已对“邮盈惠兴 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。上述证券以中国邮政储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）发放的截至初始起算日已经成为不良贷款的个人经营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。优先档证券预期评级及相关信息如下：

证券名称	预期信用评级	金额（万元）	利率类型	法定到期日
优先档证券	AAA _{sf}	78,000.0	固定	2032 年 7 月 26 日

预期评级并非最终评级，仅反映了截至本公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。

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 56.6%（即毛回收金额 132,668.8 万元）的基准情景回收率假设，AAA_{sf} 级别情景下回收率假设为 40.3%。同时，惠誉博华结合历史回收数据与抵押物预计处置进程，得出资产池在不同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。

现金流分析与错配：资产池回收情况及交易结构将决定可用于证券兑付的现金流，惠誉博华通过对现金流分析建模，评估证券的偿付情况。此外，不良资产现金回收存在一定不确定性，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%。2024 年一季度，得益于稳增长政策显效、外需回暖，中国经济复苏提速，出口成为 GDP 增速超预期的主要贡献因素。与此同时，名义 GDP 同比增速依旧明显低于实际 GDP 增速，反映内需不足问题仍然突出，宏观数据和微观感受之间温差显著。预计二季度以及下半年，中国出口增长有望提速，对经济增长拉动效果将更为显著。惠誉博华维持 2024 年中国 GDP 增长 4.8% 的预测。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邮储银行，惠誉博华对其个人经营贷款业务的贷前及贷后管理流程进行了考察，并着重了解其抵押物管理及逾期催收等涉及不良资产管理工作的具体操作。惠誉博华认为邮储银行作为发起机构及贷款服务机构，其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服务经验。

适用评级标准

《结构融资主评级标准》（2023 年 9 月）
《住房抵押贷款资产支持证券评级标准》（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

《宏观数据超预期 微观感受仍显凉》
《2024 年银行间信贷资产证券化展望》
《惠誉博华银行间市场 NPAS 指数报告 2023Q4》
《惠誉博华银行间市场 RMBS 指数报告 2023Q4》

分析师

徐倩楠	孙佳平	郑飞
+8610 5663 3815	+8610 5663 3813	+8610 5663 3816
qiannan.xu@fitchbohua.com	jiaping.sun@fitchbohua.com	fei.zheng@fitchbohua.com