

惠誉博华授予邮盈惠兴 2024 年第八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”）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信用卡债权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。

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	AAAsf	20,200.0	固定	2030 年 4 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 16.2%（即毛回收金额 36,237.6 万元）的基准情景回收率假设，AAAsf 级别情景下回收率假设为 12.2%。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：三季度，中国 GDP 同比增长 4.6%，较二季度略低 0.1 个百分点。另一方面，GDP 季调环比折年率回升至 3.6%，较二季度 2.0% 的增速加快 1.6 个百分点，经济触底回升势头确立。惠誉博华认为，面对有效需求不足、经济增长乏力挑战，9 月底以来中国政府推出的一揽子经济刺激增量政策势大力强，向市场释放出政策转向的积极信号，显著提振市场信心，增强了市场活力，因此将 2024 年中国经济增速预测由之前的 4.8% 提升至 4.9%。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，惠誉博华对其信用卡业务的管理流程进行了考察，并着重了解信用卡债权逾期后催收工作的具体操作。惠誉博华认为邮储银行作为发起机构及贷款服务机构，其信用卡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。

适用评级标准

《结构融资主评级标准》（2024 年 10 月）
《消费贷款资产支持证券评级标准》（2024 年 10 月）

相关研究

《增量政策势大力强 经济回升走向确立》
《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 2024Q3》
《惠誉博华银行间市场个贷 ABS 指数报告 2024Q3》

分析师

徐倩楠	梁涛	傅绪林
+8610 5663 3815	+8610 5663 3810	+8610 5663 3817
qiannan.xu@fitchbohua.com	tao.liang@fitchbohua.com	xulin.fu@fitchbohua.com