

惠誉博华确认维持浦鑫归航 2025 年第十期不良资产支持证券信用评级

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）对“浦鑫归航 2025 年第十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”）进行了跟踪评级，确认维持上述优先档证券信用评级。

证券名称	信用评级	评级行动
优先档证券	AAAsf	维持

关键评级驱动因素

回收金额与回收时间：截至资产池跟踪基准日，本交易累计实现回收金额 0.3 亿元，占初始起算日资产池未偿本息费余额的 0.9%。截至 2026 年 3 月 31 日，本交易资产池贷款五级分类分布因入池资产状态随处置进程及时间推移而集中于损失类。惠誉博华基于资产池实际回收情况、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，确定维持本交易首次评级的相关假设。

现金流分析与错配：截至证券跟踪基准日，优先档证券利息得到及时足额偿付，优先档证券本金已偿付 0.2 亿元，占其发行金额的 3.1%，优先档证券余额占资产池跟踪基准日资产池余额的比例为 21.5%。截至证券跟踪基准日，信托（流动性）储备账户余额为 234.7 万元，能有效缓释因现金流错配导致的流动性风险。基于首次评级时的模型测算结果、本交易基础资产跟踪期内表现、本次跟踪评级的评级假设和资产池对优先档证券的信用支持，惠誉博华认为无需使用模型进行跟踪测算，优先档证券在 AAAsf 级别的压力情景下能够获得足够的信用保护，并有一定的信用缓冲。

宏观经济：2025 年中国顺利实现年度增长目标，全年 GDP 约 140.2 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。总体来看，惠誉博华认为，在全球经济增长放缓、地缘政治不确定性上升的背景下，中国经济在 2025 年保持了总体平稳运行，政策调控成效逐步显现，经济内生韧性持续增强。尽管有效需求不足、房地产调整等结构性问题仍需时间化解，但随着稳增长政策持续推进、内需潜力逐步释放，经济运行有望在保持稳定的基础上实现温和修复。

贷款服务机构及操作风险：跟踪期内，贷款服务机构浦发银行履职尽责情况良好。

交易对手风险：跟踪期内，各交易对手履职尽责情况良好，未发生交易对手解任、替换或其他风险事件。惠誉博华经分析确认，贷款服务机构及资金保管机构均是本交易的合格交易对手，信用质量能够支持优先档证券的信用评级。

相关评级报告

《浦鑫归航 2025 年第十期不良资产支持证券 2026 年定期跟踪评级报告》

适用评级标准

《结构融资主评级标准》（2025 年 12 月）
《住房抵押贷款资产支持证券评级标准》（2025 年 12 月）
《消费贷款资产支持证券评级标准》（2025 年 12 月）

相关研究

《惠誉博华银行间市场 NPAS 指数报告 2026Q1》
《惠誉博华银行间市场个贷 ABS 指数报告 2026Q1》
《2026 年银行间信贷资产证券化展望》

分析师

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

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