

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】B0039P 号

建信信托有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对拟发行的“飞驰建普 2024 年第一期微小企业贷款资产支持证券”信用状况进行综合分析和评估，评定优先 A 档资产支持证券信用等级为 AAA_{sf} ，优先 B 档资产支持证券信用等级为 AA_{sf} 。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年四月十七日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。



飞驰建普2024年第一期微小企业贷款资产支持证券
信用评级报告

资产支持证券	信用等级	发行规模（万元）	规模占比（%）	预期到期日
优先A档	AAA _{sf}	975000.00	78.21	2025/4/26
优先B档	AA+ _{sf}	81000.00	6.50	2025/5/26
次级档	NR	190621.15	15.29	2026/3/26
合计	-	1246621.15	100.00	-

注：NR 为未评级。

交易概览

基础资产类型	微小企业贷款	载体形式	特殊目的信托
初始起算日	2023/7/1 00:00	预计信托设立日	2024/4/30
法定到期日	2029/3/26	委托人/发起机构/ 贷款服务机构	中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）
受托机构	建信信托有限责任公司	资金保管机构	中国光大银行股份有限公司呼和浩特分行
牵头主承销商/簿记 管理人	招商证券股份有限公司	登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司

评级观点

本项目入池资产均为正常类企业贷款，贷款笔数和借款人户数众多，入池贷款分散性良好；入池资产加权平均利率水平较高，与优先级资产支持证券预期发行利率间存在较高的超额利差；本项目采用了优先/次级结构化设计为优先级资产支持证券提供了较强的内部增信作用。贷款服务机构建设银行经营状况稳健、资本充足，具备丰富资产证券化经验。

但另一方面，入池资产借款人均为微小企业，其对应抗风险能力较弱；优先级资产支持证券为固定利率，初始信贷资产中大部分为浮动利率，面临一定利率风险；若后续新增信贷资产质量下滑或利率下行，将对优先级资产支持证券本息兑付产生一定不利影响。

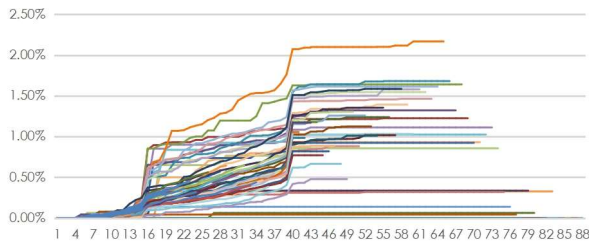
评级关键要素

交易结构	资金归集	正常情况下按月归集；贷款服务机构信用等级低于一定等级时，归集频率为每笔回收款后5个工作日内任一工作日；发生权利完善事件约定事项后，借款人、保证人（如有）直接支付至信托账户。	信用风险分析	违约及损失分布	目标信用等级	资产池违约比例 (RDR)	资产池损失比例 (RLR)
	本息兑付	优先档资产支持证券按月付息，并过手摊还本金；次级档资产支持证券不参与期间收益分配。		AAA _{sf}	19.94%	16.50%	
基础资产	资产池	资产笔数	7980 笔	AA+ _{sf}	18.31%	15.15%	
		未偿本金余额	1246621.15 万元	现金流及压力测试	基准情形	各兑付日，信托账户金额扣除相关税费后，均能够对优先级资产支持证券本息形成较好覆盖。	
		单笔平均未偿本金余额	156.22 万元				
		加权平均账龄	16.29 个月				
	加权平均剩余期限	16.75 个月	压力情形	联合压力情境下，优先 A 档和优先 B 档本息得到偿付的临界违约率均高于对应目标信用等级下的 RDR，均可以通过现金流压力测试。			
	加权平均利率	4.07%					
	户数	7796 户					
借款人	借款人平均未偿本金余额	159.91 万元	增信措施	优先/次级结构化偿付安排；不合格资产赎回；超额利差			
	前 10 大借款人未偿本金余额占比	0.40%					
	前 3 大行业未偿本金余额占比	70.09%					
	前 5 大区域未偿本金余额占比	69.25%					

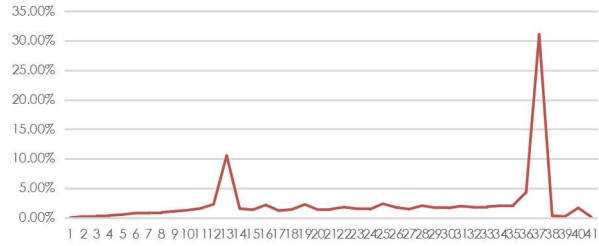
特别提示：本报告最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。本报告是基于委托方于 2024 年 4 月 17 日及之前提供的相关资料所出具的售前评级报告。东方金诚将根据资产支持证券实际发售结果对本报告出具的评级意见进行确认或调整，在发生重大变化的情况下确认评级报告的评级结果有可能与本报告不一致。

建设银行微小企业贷款静态池样本

90 天累计违约率



违约时间分布 (单位: 月)



优势

- 入池资产均为正常类企业贷款，贷款笔数和借款人户数众多，单户借款人未偿本金金额小，且均存在抵押担保，有助于分散和缓释借款人信用风险；
- 本期资产支持证券入池资产加权平均利率水平较高，在扣除信托相关税费与优先级资产支持证券预期发行利率之间存在较高的超额利差，可为优先级资产支持证券提供一定信用支持；
- 本信托采用了优先/次级结构化偿付安排，优先 A 档资产支持证券能够获得优先 B 档资产支持证券及次级档资产支持证券合计 21.79% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 15.29% 的信用支持，具有较强的增信作用；
- 贷款服务机构建设银行自身财务和经营状况稳健、资本充足，且具备丰富的资产证券化经验，能够为本期资产支持证券提供优质的贷款服务。

关注

- 入池资产借款人均均为微小企业，其对应抗风险能力较弱，经营稳定性相对较差，易受宏观经济波动、行业政策变化及市场竞争加剧等因素影响，对应资产回收存在一定的逾期及损失风险；
- 本期资产支持证券优先级均采用固定利率，但初始信贷资产中未偿本金余额占比为 90.12% 的资产为浮动利率，项目面临一定的利率下行风险；
- 本期资产支持证券设置了持续购买机制，若后续新增信贷资产质量下滑或利率下行，将对优先级资产支持证券本息兑付产生一定不利影响。

评级日期

2024/4/17

评级组长

邢岳飞

评级成员

平晓烁

评级方法及模型

《东方金诚债权类资产证券化产品(通用)信用评级方法及模型 (RTFB002202312) 》

历史评级信息

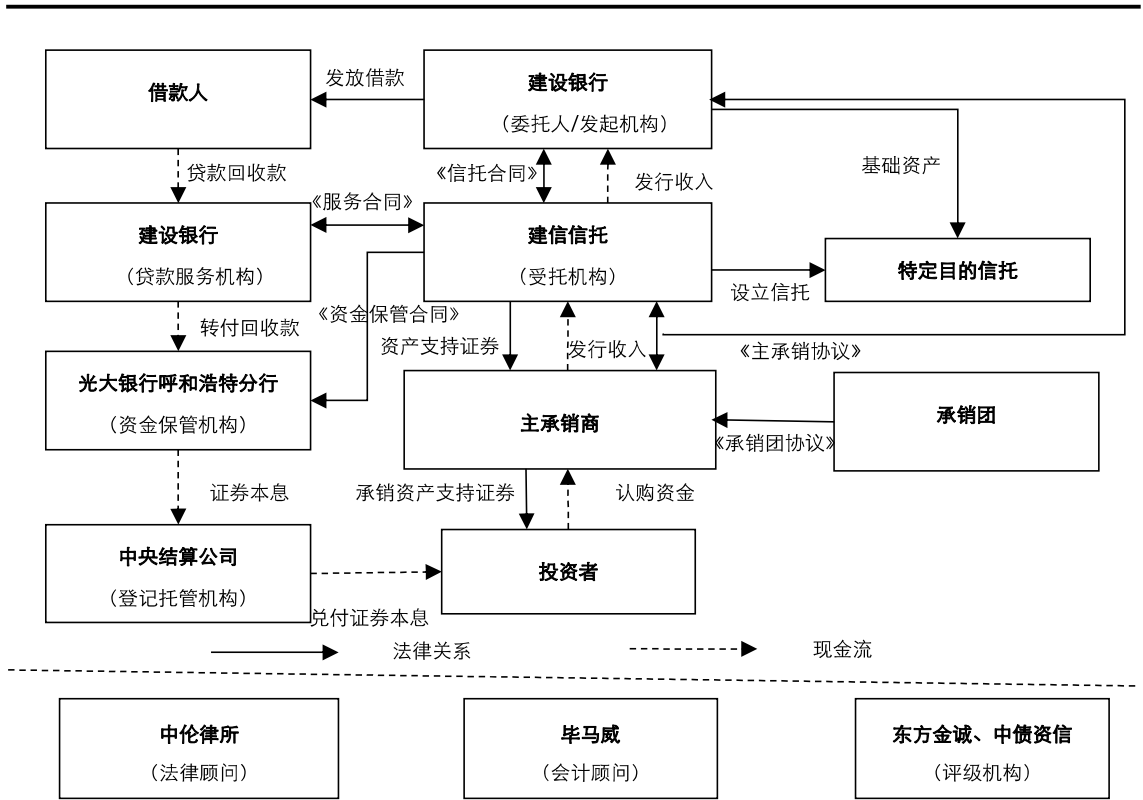
资产支持证券	信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

交易概况

交易结构

受发起机构中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）委托，建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）拟设立“飞驰建普 2024 年第一期微小企业贷款资产证券化信托”（以下简称“本信托”）。本信托资产包括初始信贷资产¹和新增信贷资产²，截至初始起算日（2023/7/1 00:00），初始信贷资产包括 7980 笔微小企业贷款，未偿本金余额为 1246621.15 万元。建信信托以受托的信托资产为支持发行“飞驰建普 2024 年第一期微小企业贷款资产支持证券”（以下简称“本期资产支持证券”）。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）呼和浩特分行作为资金保管机构为本信托提供资金保管服务。本信托具体交易结构如图表 1 所示：

图表 1：交易结构图



资料来源：《飞驰建普 2024 年第一期微小企业贷款资产证券化信托之信托合同》（以下简称“《信托合同》”），东方金诚整理

¹ 初始信贷资产系指信贷资产清单所列的、由委托人在信托财产交付日委托给受托人设立信托的债权资产，包括委托人依据《借款合同》对借款人所形成的贷款债权以及与前述贷款债权相对应的附属担保权益（如有）。其中，委托人依据《借款合同》对借款人所形成的贷款债权包括：自初始起算日（含该日）起存在的贷款项下的未偿本金余额和未偿利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有），以及贷款项下其他应由借款人向委托人偿还的款项。

² 新增信贷资产：系指新增支用资产和新增账户资产的统称。新增支用资产：系指信贷资产清单所列的、受托人在持续购买日从委托人处购买取得的、已入池信贷资产的借款人在同一《借款合同》项下支用新的贷款而形成的贷款债权以及与前述贷款债权相对应的附属担保权益（如有）。其中，贷款债权包括：自持续购买基准日（含该日）起存在的贷款项下的未偿本金余额和未偿利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有），以及贷款项下其他应由借款人向委托人偿还的款项。新增账户资产：系指信贷资产清单所列的、受托人在持续购买日从委托人处购买取得的、委托人依据新的《借款合同》（即该等《借款合同》项下任何贷款在该持续购买日（不含该日）前均未入池）对借款人所形成的贷款债权以及与前述贷款债权相对应的附属担保权益（如有）。其中，贷款债权包括：自持续购买基准日（含该日）起存在的贷款项下的未偿本金余额和未偿利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有），以及贷款项下其他应由借款人向委托人偿还的款项。

本信托主要参与方如图表 2 所示：

图表 2：本信托主要参与方

委托人/发起机构/贷款服务机构	中国建设银行股份有限公司
受托人/受托机构	建信信托有限责任公司
资金保管机构	中国光大银行股份有限公司呼和浩特分行
牵头主承销商/簿记管理人	招商证券股份有限公司
登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司
联席主承销商	中信证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司、广发证券股份有限公司
法律顾问	北京市中伦律师事务所
会计顾问/税务顾问	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
评级机构	东方金诚国际信用评估有限公司、中债资信评估有限责任公司

资料来源：《信托合同》，东方金诚整理

基础资产

本期资产支持证券初始信贷资产为发起机构建设银行拥有的符合合格标准的 7980 笔微小企业贷款，未偿本金余额为 1246621.15 万元。截至初始起算日 2023 年 7 月 1 日 00:00 时，入池资产概况如图表 3 所示：

图表 3：截至初始起算日入池资产概况表

资产笔数（笔）	7980
合同总金额（万元）	1246621.15
未偿本金余额（万元）	1246621.15
借款人户数（户）	7796
单笔资产平均未偿本金余额（万元）	156.22
单笔资产最高未偿本金余额（万元）	499.00
单户借款人平均未偿本金余额（万元）	159.91
单户借款人最高未偿本金余额（万元）	500.00
单笔资产加权平均账龄 ³ （月）	16.29
单笔资产加权平均剩余期限 ⁴ （月）	16.75
单笔加权平均贷款年利率（%）	4.07
前 10 大借款人未偿本金余额占比（%）	0.40
前 3 大行业未偿本金余额占比（%）	70.09
前 5 大区域未偿本金余额占比（%）	69.25
初始信贷资产加权平均抵押率 ⁵ （%）	93.80

资料来源：建设银行提供，东方金诚整理

³ 账龄=（初始起算日-实际放款日）/365*12。

⁴ 剩余期限=（贷款到期日-初始起算日）/365*12。

⁵ 抵押率=贷款未偿本金余额/担保物价值。

资产支持证券

本信托项下资产支持证券发行总规模为 1246621.15 万元。按照资产池现金流偿付证券本息的先后次序，本信托资产支持证券采用优先/次级结构化设计，其中优先 A 档资产支持证券发行规模 975000.00 万元，优先 B 档资产支持证券发行规模 81000.00 万元，次级档资产支持证券发行规模 190621.15 万元。

优先档资产支持证券采用固定利率计息，按月付息并过手摊还本金；次级档资产支持证券不参与期间分配，优先档资产支持证券本金清偿完毕后，以剩余资金分配次级资产支持证券本息。

图表 4：资产支持证券基本要素（单位：万元、%）

资产支持证券	规模	占比	利息支付	本金支付	预期到期日
优先 A 档	975000.00	78.21	按月付息	按月过手摊还	2025/4/26
优先 B 档	81000.00	6.50	按月付息	按月过手摊还	2025/5/26
次级档	190621.15	15.29	不参与期间分配，剩余资金分配		2026/3/26
合计	1246621.15	100.00	-	-	-

数据来源：《信托合同》，东方金诚整理

交易结构分析

持续购买机制

以信托的有效设立为前提，在持续购买期⁶内，委托人（作为卖方）同意按照《信托合同》约定的条款和条件向受托人（作为买方）出售并转让新增信贷资产⁷，买方同意按照《信托合同》约定的条款和条件向卖方购买并受让该等新增信贷资产。新增信贷资产包括新增支用资产⁸和新增账户资产⁹。

每次持续购买的新增信贷资产的购买价款等于该等新增信贷资产所包含的贷款于持续购买基准日¹⁰零点（00:00）（如该贷款在持续购买基准日零点（00:00）尚未发放，则系指该贷款发放时）的未偿本金余额之和。

现金流归集与支付机制

1. 账户设置

⁶ 持续购买期：系指自信托生效日起（含该日）至持续购买终止日（不含该日）的期间，受托人在该期间内有权按照《信托合同》的约定向委托人购买新增信贷资产。

⁷ 新增信贷资产：系指新增支用资产和新增账户资产的统称。

⁸ 新增支用资产：系指信贷资产清单所列的、受托人在持续购买日从委托人处购买取得的、已入池信贷资产的借款人在同一《借款合同》项下支用新的贷款而形成的贷款债权以及与前述贷款债权相对应的附属担保权益（如有）。其中，贷款债权包括：自持续购买基准日（含该日）起存在的贷款项下的未偿本金余额和未偿利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有），以及贷款项下其他应由借款人向委托人偿还的款项。

⁹ 新增账户资产：系指信贷资产清单所列的、受托人在持续购买日从委托人处购买取得的、委托人依据新的《借款合同》（即该等《借款合同》项下任何贷款在该持续购买日（不含该日）前均未入池）对借款人所形成的贷款债权以及与前述贷款债权相对应的附属担保权益（如有）。其中，贷款债权包括：自持续购买基准日（含该日）起存在的贷款项下的未偿本金余额和未偿利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有），以及贷款项下其他应由借款人向委托人偿还的款项。

¹⁰ 持续购买基准日：就新增支用资产而言，系指该笔贷款发放之日；就新增账户资产而言，系指买方与卖方共同协商确定的日期。在每一笔持续购买生效的前提下，卖方将相应贷款自该持续购买基准日起的全部权利、权益和收益转让给买方。

根据交易结构安排，受托人应根据《资金保管合同》的约定以建信信托的名称在资金保管机构开立独立的人民币信托专用账户（信托账户）。信托账下设收益账、本金账和税收专用账。

2. 现金流归集机制

本信托的现金流入主要来自于存续期间信托账户收到的信托财产产生的回收资金，包括借款人偿还的债权本金、相关的利息/手续费、罚息、违约金以及其他一切相关费用、抵销债务所支付的款项、委托人支付的赎回价格、委托人支付的清仓回购价格、由受托人进行合格投资所产生的利息以及其他根据交易文件属于本信托的资产。

本信托设置了与贷款服务机构长期主体信用等级挂钩的基础资产回收款转付机制。当东方金诚给予贷款服务机构的长期主体信用等级高于或等于 AA-级且中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级高于或等于 AA+级时，回收款转付日¹¹为每个计算日¹²后的第 5 个工作日；当东方金诚给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于 A 级且中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于 A+级，但东方金诚给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA-级或中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA+级时，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后 5 个工作日内的任一工作日。当发生任一权利完善事件（详见附件二）时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人、担保人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人、担保人（如有）仍将回收款支付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的 5 个工作日内的任一工作日；信托终止日¹³后，回收款转付日为信托终止日后 5 个工作日内的任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到回收款的，则回收款转付日为信托终止日后每个自然月结束后的第 5 个工作日，但所有回收款的转付应不晚于信托财产最后一个支付日¹⁴的前 1 个工作日。

如果评级机构中某一家给予贷款服务机构的长期主体信用评级在某一回收款转付期间内发生变化且因此需要改变回收款转付日时，自该回收款转付期间届满之日起，相关回收款转付日按照前述规则进行相应的改变。回收款转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的长期主体信用评级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

3. 现金流支付机制

在违约事件（详见附件二）及信托终止日发生前的每个信托利益核算日，受托人应将收益账项下的资金以及于该信托利益核算日分别按照《信托合同》的约定从相应信托账转入收益账的资金的总金额按以下顺序进行分配或计提：依据中国法律由受托人缴纳的与信托相关的税收和规费以及受托人估算的其他与税收有关的合理金额（如有）相等数额的资金记入税收专用账；同顺序支付各项发行费用；同顺序支付：支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、评级机构提供跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销的不超过优先支出上限的费用支出、受托人按照本合同的约定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用（如

¹¹ 回收款转付日：系指贷款服务机构将收到的回收款划付至信托账户之日。（下同）

¹² 计算日：系指每月的最后一日，其中，第一个计算日为 2024 年 5 月 31 日，最后一个计算日为信托终止日。（下同）

¹³ 信托终止日：系指《信托合同》第 22.3 款约定的任一情形发生之日。

¹⁴ 支付日：系指每月的第 26 日，其中，第一个支付日应为 2024 年 6 月 26 日。但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日。信托终止后的支付日为每个自然月的第 26 日，但信托的最后一个支付日为信托财产清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日（经全体次级档资产支持证券持有人一致同意的信托财产原状分配方案或资产支持证券持有人大会对信托终止后的支付日另有约定的，从其约定）。（下同）

有)；下一个支付日应支付的优先 A 档资产支持证券的利息；下一个支付日应支付的优先 B 档资产支持证券利息；计提当期根据《贷款服务机构收费函》应收取的贷款服务机构证券化入池资产服务费；如果发生加速清偿事件，将全部余额记入本金账；如果优先 B 档资产支持证券的本金尚未清偿完毕，按不超过 0%/年的收益率支付下一个支付日应支付的次级档资产支持证券的期间收益；转入本金账如下金额，相当于以下 $a+b+c-d^{15}$ ；同顺序支付受托人、贷款服务机构、资金保管机构、评级机构（如有）、审计师（如有）以及后备贷款服务机构（如有）的超过优先支出上限的各自可报销的实际费用支出；收益账项下剩余资金记入本金账。

在违约事件（详见附件二）及信托终止日发生前的每个信托利益核算日，受托人应将本
金账项下全部资金以及于该信托利益核算日分别按照《信托合同》由收益账转入的资金的总
金额按以下顺序进行核算：转入收益账项下一定数额资金，以确保收益账项下资金可以足额支付或计提《信托合同》约定的应付款项；如在持续购买期内，剩余资金可用于资产的持续购买；如在持续购买期内，且扣除当个持续购买日的持续购买价款后本金账仍有剩余，则支付优先 A 档资产支持证券的本金，直至优先 A 档资产支持证券的本金全部清偿完毕；如在持续购买期内，优先 A 档资产支持证券的本金全部清偿完毕后本金账仍有剩余，则支付优先 B 档资产支持证券的本金，直至优先 B 档资产支持证券的本金全部清偿完毕；如在持续购买期内，优先级资产支持证券的本金全部清偿完毕后本金账仍有剩余，则支付次级档资产支持证券的本金，直至次级档资产支持证券的本金全部清偿完毕；如在持续购买期内，次级档资产支持证券的本金全部清偿完毕后本金账仍有剩余，则该等剩余资金作为次级档资产支持证券的收益支付给次级档资产支持证券持有人；如持续购买期结束，则继续进行以下分配；支付优先 A 档资产支持证券的本金，直至优先 A 档资产支持证券的本金全部清偿完毕；支付优先 B 档资产支持证券的本金，直至优先 B 档资产支持证券的本金清偿完毕；支付次级档资产支持证券的本金，直至次级档资产支持证券的本金清偿完毕；剩余资金作为次级档资产支持证券的收益支付给次级档资产支持证券持有人。

在违约事件（详见附件二）发生后的每个信托利益核算日，受托人应将前一个收款期间
内收到的回收款以及于该信托利益核算日分别按照《信托合同》的约定从相应信托账转入收
益账及本金账的总金额按以下顺序进行分配：将依据中国法律由受托人缴纳的与信托相关的税收和规费以及受托人估算的其他与税收有关的合理金额（如有）相等数额的资金记入税收专用账；同顺序支付各项发行费用；同顺序支付支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、评级机构提供跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销费用支出（包括以往各期未付金额）、受托人按照本合同的约定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）；支付下一个支付日应支付的优先 A 档资产支持证券的利息（包括以往各期未付利息）；支付优先 A 档资产支持证券的本金，直至优先 A 档资产支持证券的本金清偿完毕；支付下一个支付日应支付的优先 B 档资产支持证券的利息（包括以往各期未付利息）；支付优先 B 档资产支持证券的本金，直至优先 B 档资产支持证券的本金清偿完毕；计提当期根据《贷款服务机

¹⁵ (a) 在前一个收款期间内成为违约贷款的信贷资产在成为违约贷款时的未偿本金余额，(b) 在以往收款期间内成为违约贷款的信贷资产在成为违约贷款时的未偿本金余额，(c) 在以往的全部信托利益核算日按照本合同第 10.4.2.1 款已从本金账转至收益账的金额，(d) 在以往的全部信托利益核算日按《信托合同》第 10.4.1.9 款由收益账转入本金账的金额。

收函》应收取的贷款服务机构证券化入池资产服务费；支付次级档资产支持证券的本金，直至次级档资产支持证券的本金清偿完毕；剩余资金作为次级档资产支持证券的收益支付给次级档资产支持证券持有人。

结构化安排

1. 优先/次级结构

本期资产支持证券采用优先/次级结构化设计，优先 A 档资产支持证券能够获得优先 B 档和次级资产支持证券合计 21.79% 的信用支持，优先 B 档资产支持证券能够获得次级资产支持证券 15.29% 的信用支持，优先/次级结构化设计对优先级资产支持证券具有较强的增信作用。

2. 不合格资产赎回

在信托期限内，如委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格信贷资产¹⁶，则委托人或贷款服务机构应在发现不合格信贷资产后 5 个工作日内通知受托人；受托人有权按照《信托合同》的约定通知委托人对前述不合格信贷资产予以赎回。在发出赎回不合格信贷资产的通知时，受托人应出具相关信贷资产不合格的书面理由。

在受托人要求委托人赎回不合格信贷资产的情况下，委托人应于该收款期间的第一个回收款转付日或委托人与受托人协商确认的其他日期将等同于待赎回全部不合格信贷资产的赎回价格¹⁷的款项一次性全额划付到信托账户。

东方金诚认为，本信托设置的不合格资产赎回条款有助于保障基础资产的信用质量，进而能为资产支持证券本息的兑付提供一定的保障。

3. 超额利差

本信托对应信托财产包括：(i) 受托人因承诺信托而在信托财产交付日从委托人处取得的财产；(ii) 受托人在持续购买日从委托人处取得的财产；(iii) 在信托期限内受托人因对信托财产管理、运用、处分或者其他情形而取得的财产的总和。根据建设银行与借款人之间的借款合同，截至初始起算日，初始信贷资产加权平均利率为 4.07%，而优先 A 档资产支持证券和优先 B 档资产支持证券的预计发行利率分别为 2.30% 和 2.50%，二者之间存在较高的超额利差，进而可为优先级资产支持证券提供一定信用支持。

4. 信用触发机制

本信托设置了权利完善事件和违约事件等信用触发机制（详见附件二）。发生权利完善事件后的 5 个工作日内，委托人应以挂号信或特快专递等方式发出如下权利完善通知，并抄送给受托人：(i) 将相关信贷资产已设立或转入信托的事实，通知每一个借款人、担保人（如有）；以及 (ii) 告知借款人、担保人（如有）自收到权利完善通知之日起，将其应支付的款项支付至信托账户。如发生违约事件，本信托的现金流分配顺序将发生变化。

¹⁶ 不合格信贷资产：系指发生以下任一情形的信贷资产：(a) 不符合资产保证的信贷资产；(b) 由于信托财产交付日或持续购买前已存在的任何原因导致该信贷资产未能在《信托合同》第 3.7.6 款和第 9.2.6 款约定的登记期限内办理完毕相应抵押权的转移登记手续。

在抵押权转移登记至受托人名下之前，出现善意第三人对抵押物主张担保权利，而受托人所享有的抵押权无法对抗善意第三人的。

¹⁷ 赎回价格：系指委托人根据《信托合同》第 12 条的约定赎回不合格信贷资产的价格，即在回购起算日当天营业结束时，以下三项数额之和：(1) 该等不合格信贷资产的未偿本金余额；(2) 从初始起算日（含该日）/持续购买基准日（含该日）至相关回购起算日（含该日）时有该笔贷款的所有已经被核销的本金；以及 (3) 该等不合格信贷资产截至相关回购起算日（含该日）的全部应付却未偿付的利息以及已经被核销的本金从初始起算日（含该日）至相关回购起算日（含该日）的全部应付却未偿付的利息（为免疑义，不包括利息以外的罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有），以及贷款项下其他应由借款人偿还的款项）。但如果不合格信贷资产的回购起算日为初始起算日，则该等不合格信贷资产的赎回价格为该等不合格信贷资产在初始起算日的未偿本金余额。

东方金诚认为，上述信用触发机制安排能够在一定程度上缓解事件风险的影响，为优先档资产支持证券提供一定程度的信用支持。

5. 清仓回购安排

根据《信托合同》约定，建设银行享有在既定条件下按照资产池的公允价值进行清仓回购的选择权。清仓回购应同时满足下列条件：信贷资产的未偿本金余额总和在回购起算日二十四时（24:00）降至初始起算日资产池余额的10%或以下，或者资产支持证券的未偿本金余额总和在委托人向受托人发出《清仓回购通知书》当日或之前降至资产支持证券初始发行额的10%或以下；并且截至回购起算日二十四时（24:00），剩余信贷资产的公允市场价值不少于 $A+B^{18}$ 之和。

交易结构风险分析

1. 抵销风险

入池资产中的相关借款人可能在贷款服务机构建设银行尚有存款余额，因而本信托存在借款人将上述存款与入池资产相抵销的风险。

根据《信托合同》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或转让至信托的信托财产，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。如果委托人对借款人有多笔债权，且借款人依据中国法律行使抵销权，则委托人、受托人应共同与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产。如果被抵销的债权属于委托人已交付设立或转让至信托的信托财产，则委托人应按照前款约定履行义务。

东方金诚认为，此安排将抵销风险转化为贷款服务机构建设银行的违约风险。鉴于建设银行综合实力极强，其经营管理体系健全，履约能力很强，本信托面临的抵销风险很低。

2. 混同风险

混同风险发生在受托人或贷款服务机构信用状况严重恶化时，此种情况下信托财产的回收款容易与受托人或贷款服务机构的其他资金混同，从而造成信托财产的损失。

为了防止信托财产的回收款与受托人的其他资金相混同，受托人对信托财产与其固有财产分开管理，并将不同的信托财产分别记账；同时引进了资金托管机制，将本信托信托财产的信托账户托管于资金保管机构光大银行呼和浩特分行。东方金诚认为，上述制度安排能够有效降低信托财产回收款与受托人其他资金相混同的风险。

为了防止信托财产的回收款与贷款服务机构的其他资金相混同，本信托设置了与贷款服务机构的主体长期信用等级挂钩的基础资产回收款转付机制，当东方金诚给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于A级且中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级不低于A+级，但东方金诚给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于AA-级或中债资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于AA+级时，回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后5个工作日内的任一工作日；当发生任一权利完善事件时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人、担保人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人、担

¹⁸ A 指在委托人发出《清仓回购通知书》所在收款期间届满后第一个支付日前一日全部优先级资产支持证券的未偿本金余额以及已产生但未支付的优先级资产支持证券的利息和信托应付的税收、服务报酬和实际支出之和。B 为下列（1）和（2）两者之间数值较高者，其中（1）的数值为0；（2）的数值为委托人发出《清仓回购通知书》所在收款期间届满后第一个支付日前一日次级档资产支持证券的未偿本金余额减去截至回购起算日二十四时（24:00）累计净损失的差值。

保人（如有）仍将回收款支付至贷款服务机构的，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后的5个工作日内的任一工作日。

东方金诚认为，上述安排能够较好地降低贷款服务机构信用状况恶化引致的资金混同风险，并且建设银行作为本信托的贷款服务机构，经营管理体系健全、信用水平很高，基础资产回收款与贷款服务机构的其他资金相混同的风险很低。

3.持续购买风险

本期资产支持证券设置了持续购买机制。在持续购买期内，委托人（作为卖方）同意按照《信托合同》约定的条款和条件向受托人（作为买方）出售并转让新增信贷资产，买方同意按照《信托合同》约定的条款和条件向卖方购买并受让该等新增信贷资产。若后续新增信贷资产信用质量下滑或利率下行，将对优先级资产支持证券本息按期足额兑付产生一定不利影响；

根据《信托合同》约定，卖方应按照合格标准筛选持续购买的新增信贷资产，买方和卖方应确保最终确认购买的新增信贷资产符合合格标准的要求，并且应保证每次持续购买符合以下全部条件：（1）在持续购买基准日，全部新增信贷资产的加权平均年化贷款利率不低于初始信贷资产的加权平均年化贷款利率的90%；（2）在持续购买基准日，新增信贷资产所包含的每笔贷款的到期还款日不晚于2026年2月28日；（3）除信托生效日以外的每个持续购买日二十四时（24:00）资产池所含贷款的加权平均剩余期限不超过届时的标准加权剩余期限¹⁹的1.2倍，信托生效日二十四时（24:00）的标准加权剩余期限不超过初始信贷资产届时加权平均剩余期限的2倍。

东方金诚认为，上述安排有助于缓解新增信贷资产利息下行、资产质量下降等风险，对优先级资产支持证券的不利影响，东方金诚将持续关注后续持续购买资产的信用质量及利率水平的变化

4.利率和流动性风险

流动性风险产生于资产池当期现金流入与优先档资产支持证券当期利息支付及在支付利息之前的各项税费支付所需现金之间的错配。

本信托的现金流入主要依赖于入池信贷资产未来回款，借款人均均为微小企业，其对应抗风险能力较弱，经营稳定性相对较差，易受宏观经济波动、行业政策变化及市场竞争加剧等因素影响，对应资产回收金额及时间存在一定的不确定性。

本期资产支持证券优先级均采用固定利率，但初始信贷资产中未偿本金余额占比为90.12%的资产为浮动利率，信托存续期内，若贷款基准利率下行，项目将面临一定的利率风险；同时，若优先档资产支持证券发行利率较预期有所上升，资产端现金流出将有所增加，进而降低现金流入对现金流出的覆盖程度。

东方金诚在“现金流分析及压力测试”部分构建了现金流模型，并对违约时间分布波动、违约回收率下降、利差收窄等不利情景进行了压力测试。

¹⁹ 就某一时点的标准加权剩余期限而言，系指 A/B：A 为每个标准入池合同的借款额度与该借款额度在该时点的剩余有效期限的乘积的总和；B 为所有标准入池合同的借款额度之和。其中，标准入池合同系指信托生效日二十四时（24:00）已入池信贷资产对应的《借款合同》。卖方应于信托生效日次日一工作日通过电子邮件或双方认可的其他方式告知买方每个标准入池合同的借款额度及该额度对应的剩余有效期限。

法律完备性

根据北京市中伦律师事务所出具的《北京市中伦律师事务所关于飞驰建普 2024 年第一期微小企业贷款资产证券化信托项目的法律意见书》，本信托的发起机构/贷款服务机构、受托机构等相关当事方具备从事信贷资产证券化活动的主体资格；如果发生权利完善事件，在委托人或受托人根据《信托合同》以权利完善通知的形式将该等债权转让的事实通知给借款人后，该等债权的转让即对该等借款人发生法律效力；信托一经生效，信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别，亦与属于受托人所有的财产相区别，受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其清算财产。

基础资产信用质量分析

基础资产组合特征分析

东方金诚对入池资产未偿本金余额分布、还款方式分布、利率分布、账龄分布、剩余期限分布、借款人行业分布、借款人区域分布、借款人内部信用评级等级等方面进行分析，综合考察基础资产池的组合特征。

1.初始信贷资产类型及五级分类

截至初始起算日，入池初始信贷资产均为建设银行的企业贷款，资产五级分类均为正常。但入池资产借款人均均为微小企业，其对应抗风险能力较弱，经营稳定性相对较差，易受宏观经济波动、行业政策变化及市场竞争加剧等因素影响。

2.未偿本金余额分布

基于本信托的初始起算日（2023 年 7 月 1 日 00:00），本信托初始信贷资产共计 7980 笔微小企业贷款，未偿本金余额为 1246621.15 万元，涉及借款人 7796 户。截至初始起算日，初始信贷资产单笔贷款平均未偿本金余额为 156.22 万元，单笔贷款最大未偿本金余额为 499.00 万元；初始信贷资产未偿本金余额集中在 100（不含）~200 万元（含）之间的占比居前，未偿本金余额占比为 34.75%；单户借款人平均未偿本金余额 159.91 万元，单户借款人最高未偿本金余额 500.00 万元，前 10 大借款人未偿本金余额总额占比为 0.40%。总体来看，入池贷款笔数和借款人户数众多，单户借款人未偿本金金额小，资产池分散性较好。

图表 5：截至初始起算日初始信贷资产未偿本金余额分布（单位：万元、%、笔）

未偿本金余额	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0, 100]	241919.55	19.41	3206	40.18
(100, 200]	433234.60	34.75	2939	36.83
(200, 300]	261269.00	20.96	1036	12.98
(300, 400]	185765.00	14.90	527	6.60
(400, 500]	124433.00	9.98	272	3.41
合计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

3.初始信贷资产利息及还本方式

入池初始信贷资产均为按月付息，到期一次还本；利率类型方面，浮动利率和固定利率资产对应未偿本金余额占比分别为 90.12%和 9.88%。

图表 6：截至初始起算日初始信贷资产利率类型（单位：万元、%、笔）

利率类型	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
浮动利率	1123448.25	90.12	7097	88.93
固定利率	123172.90	9.88	883	11.07
总计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

截至初始起算日，初始信贷资产最高年化利率为 5.74%，最低年化利率为 3.50%，加权平均年化利率为 4.07%；入池初始信贷资产利率主要集中在 4.00%（不含）~4.50%（含）之间，笔数占比为 85.68%，未偿本金余额占比为 86.39%。总体来看，初始信贷资产池加权平均利率水平较资产支持证券端预计发行率存在较高的利差，为优先级资产支持证券提供了一定的信用支持。

图表 7：截至初始起算日初始信贷资产利率分布（单位：万元、%、笔）

执行利率（%）	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
[3.50, 4.00]	162002.40	13.00	1086	13.61
(4.00, 4.50]	1077001.75	86.39	6837	85.68
(4.50, 5.00]	6729.00	0.54	52	0.65
5.00（不含）以上	888.00	0.07	5	0.06
总计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

4.入池初始信贷资产账龄及剩余期限分布

入池初始信贷资产最长合同期限为 36 个月，最短期限为 10 个月。截至初始起算日，初始信贷资产最短账龄为 0.03 个月，最长账龄为 27.55 个月，加权平均账龄为 16.29 个月；入池初始信贷资产账龄主要集中在 12.00（不含）~24.00（含）个月之间，未偿本金余额占比为 75.67%。

图表 8：截至初始起算日初始信贷资产账龄分布（单位：万元、%、笔）

账龄（月）	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0.00, 12.00]	202133.30	16.21	1392	17.44
(12.00, 24.00]	943327.15	75.67	5874	73.61
(24.00, 36.00]	101160.70	8.11	714	8.95
合计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

截至初始起算日，资产池最长剩余期限为 26.04 个月，最短剩余期限为 8.48 个月，加权平均剩余期限为 16.75 个月，剩余期限主要集中在 12.00（不含）~24.00 个月（含）之间，未偿本金余额占比为 78.08%。

图表 9：截至初始起算日初始信贷资产剩余期限分布（单位：万元、%、笔）

剩余期限（月）	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(0.00, 12.00]	236787.60	18.99	1682	21.08
(12.00, 24.00]	973387.15	78.08	6062	75.96

(24.00, 36.00]	36446.40	2.92	236	2.96
合计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

5.初始信贷资产担保情况分布

截至初始起算日，初始信贷资产均存在房地产类抵押品担保；此外，未偿本金余额占比为 28.36%的资产存在保证+抵押担保。

图表 10：截至初始起算日初始信贷资产担保情况分布（单位：万元、%、笔）

担保情况	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
抵押	893132.65	71.64	5736	71.88
保证+抵押	353488.50	28.36	2244	28.12
总计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

截至初始起算日，初始信贷资产加权平均抵押率为 93.80%，抵押率在 60.00%（不含）以上的资产未偿本金余额占比最高，为 77.18%。

图表 11：截至初始起算日初始信贷资产抵押率分布（单位：万元、%、笔）

抵押率 (%)	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
(00.00, 30.00]	11673.00	0.94	85	1.07
(30.00, 40.00]	26419.00	2.12	184	2.31
(40.00, 50.00]	90124.00	7.23	577	7.23
(50.00, 60.00]	156288.50	12.54	1003	12.57
60（不含）以上	962116.65	77.18	6131	76.83
总计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

6.借款人行业分布

初始信贷资产对应借款人归属于 15 个行业，其中批发和零售业未偿本金余额占比最高，为 47.01%，前三大行业未偿本金余额占比为 70.09%，行业集中度较高，资产池信用质量受相关行业的未来发展及行业景气度周期的影响较大。

图表 12：截至初始起算日借款人行业分布（单位：万元、%、笔）

借款人行业	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
批发和零售业	585976.45	47.01	3789	47.48
制造业	156924.70	12.59	1089	13.65
建筑业	130797.40	10.49	872	10.93
租赁和商务服务业	100704.50	8.08	610	7.64
信息传输、软件和信息技术服务业	61719.20	4.95	299	3.75
科学研究和技术服务业	58299.00	4.68	299	3.75
住宿和餐饮业	39120.00	3.14	270	3.38
居民服务、修理和其他服务业	32073.00	2.57	229	2.87
交通运输、仓储和邮政业	27788.90	2.23	190	2.38
文化、体育和娱乐业	21187.00	1.70	104	1.30
农、林、牧、渔业	14452.00	1.16	119	1.49

教育	10128.00	0.81	57	0.71
水利、环境和公共设施管理业	4275.00	0.34	29	0.36
卫生和社会工作	2856.00	0.23	22	0.28
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	320.00	0.03	2	0.03
总计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

7.借款人区域分布

入池初始信贷资产借款人来自全国 15 个省/直辖市，其中来自山东省的借款人贷款未偿本金余额最大，未偿本金余额占比为 16.85%，前五大省/直辖市借款人未偿本金余额占比为 69.25%，前十大省/直辖市借款人未偿本金余额占比为 95.55%。整体来看，借款人区域分布存在一定的集中度风险。

图表 13：借款人区域分布（单位：万元、%、笔）

地区	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
山东省	210006.00	16.85	1604	20.10
湖北省	180138.50	14.45	1156	14.49
河北省	180030.40	14.44	1467	18.38
江苏省	152969.00	12.27	1012	12.68
北京市	140085.75	11.24	492	6.17
上海市	100041.00	8.02	374	4.69
广东省	85431.80	6.85	490	6.14
浙江省	82214.00	6.59	436	5.46
重庆市	30224.00	2.42	233	2.92
福建省	30055.50	2.41	203	2.54
安徽省	15105.00	1.21	131	1.64
江西省	14988.20	1.20	176	2.21
辽宁省	10294.00	0.83	73	0.91
贵州省	10011.00	0.80	95	1.19
湖南省	5027.00	0.40	38	0.48
总计	1246621.15	100.00	7980	100.00

数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

8.借款人内部信用评级

建设银行根据借款人的风险等级由低到高依次分为 A、B、C、D 四类；初始信贷资产中信用评分为 B 和 C 的借款人贷款未偿本金余额最大，占比分别为 41.96%和 47.42%。

图表 14：借款人信用评分分布（单位：万元、%、笔）

信用评分	未偿本金余额	未偿本金余额占比	笔数	笔数占比
A	121520.00	9.75	764	9.57
B	523058.90	41.96	3216	40.30
C	591142.05	47.42	3925	49.19
D	10900.20	0.87	75	0.94
总计	1246621.15	100.00	7980	100.00

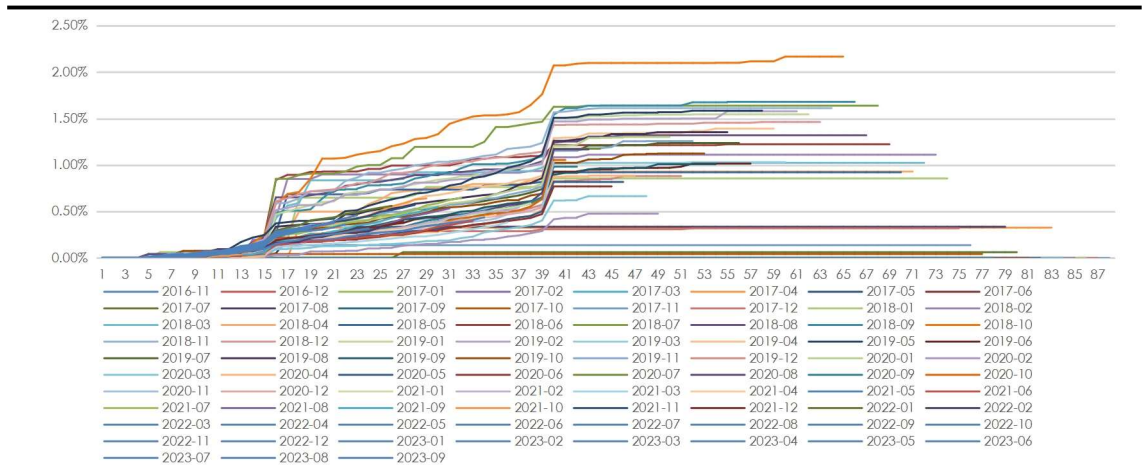
数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

基础资产违约及损失分布

因基础资产池具有资产同质性强、资产数量众多、分散度高等特点，个别资产的违约不会对基础资产池造成实质性影响，其违约及损失分布具有稳定的统计特性，东方金诚假设资产池的损失分布符合对数正态分布。基于对本信托信托资产组合特征的分析，东方金诚利用自身开发的资产池组合信用风险模型，综合考虑发起机构提供的静态池历史数据以及未来宏观经济发展趋势的变化，对入池初始信贷资产的预期违约率和回收率进行估计，从而得到信托资产损失分布的概率密度函数。

建设银行提供了2016年11月~2024年2月发放的小微企业抵押类贷款的静态池及动态池数据，东方金诚据此构建了2016年11月~2023年9月共计83个静态样本池，可以覆盖资产池全生命周期，历史业务表现对资产池未来信用表现具备预测作用。东方金诚将逾期90天以上未还款的贷款定义为违约贷款，对选取的每个静态样本池分别测算每一期的违约率增量，进而得到每个静态样本池在资产存续期内的累计违约率，如图表15所示。

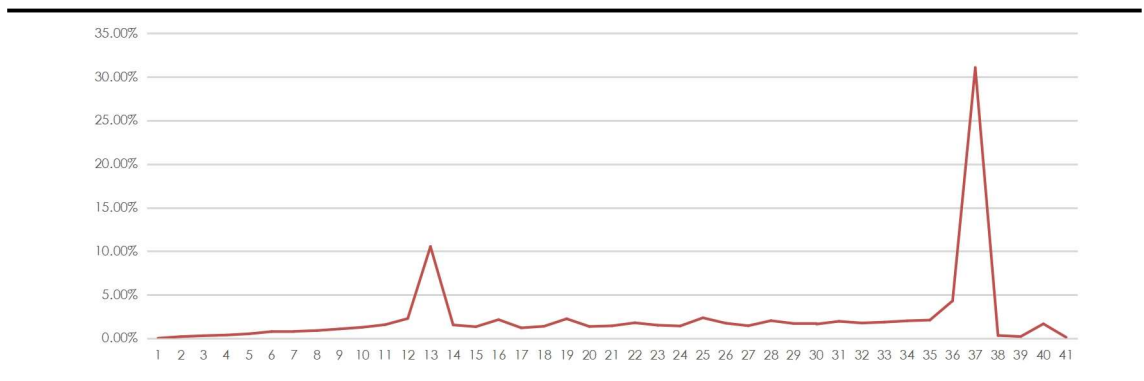
图表 15: 静态样本池 90 天累计违约率



数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

违约时间方面，东方金诚运用静态样本池数据测算了违约贷款在静态池样本存续期间的违约时间分布，如图表16所示。结果显示静态样本池资产违约率时间分布集中于12~13个月和36~37个月。

图表 16: 静态样本池存续期间违约贷款的违约时间分布（单位：月）



数据来源：建设银行提供，东方金诚整理

基于上述资产违约及损失分布，东方金诚确定受评资产支持证券达到目标信用等级所能承受的资产池违约比率和损失比例如图表 17 所示：

图表 17：资产支持证券目标信用等级与资产池违约比率和损失比例的对应关系（单位：%）

目标信用等级	资产池违约比例 (RDR)	资产池损失比例 (RLR)
AAA _{sf}	19.94	16.50
AA _{sf}	18.31	15.15

注：RDR 为目标信用等级所能承受的资产池违约金额占比，RLR 为预定信用等级所能承受的损失金额占比；数据来源东方金诚。

根据测算结果，结合本期资产支持证券的分层结构，本期资产支持证券采用优先/次级结构化设计，优先 A 档资产支持证券能够获得优先 B 档和次级档资产支持证券合计 21.79% 的信用支持，高于 AAA_{sf} 级目标信用等级所能承受的资产池损失比例 16.50%；优先 B 档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 15.29% 的信用支持，高于 AA_{sf} 级目标信用等级所能承受的资产池损失比例 15.15%。因此优先 A 档资产支持证券的信用等级上限为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级上限为 AA_{sf}。

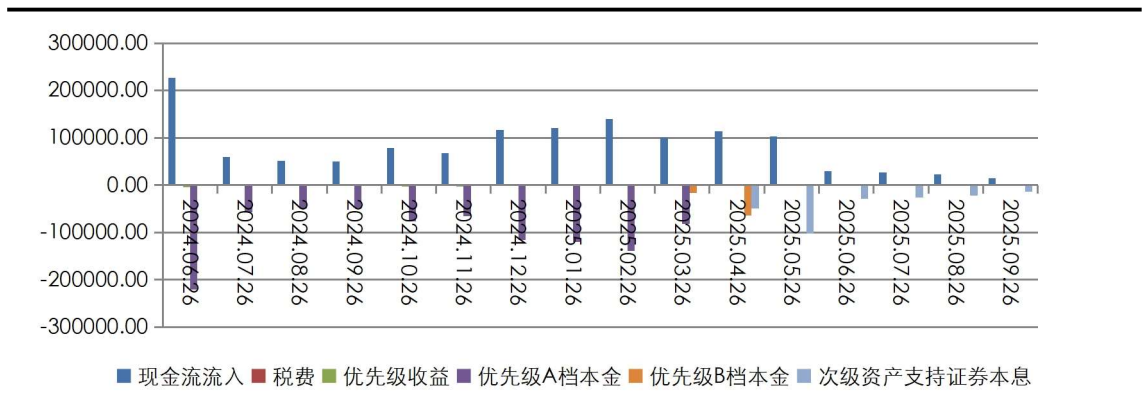
现金流分析及压力测试

本信托的优先 A 档和优先 B 档资产支持证券均按月度还本付息，本金均以过手方式偿付，次级档资产支持证券预期收益和本金的偿付顺序位列最后。东方金诚根据本信托的现金流支付机制构建了现金流模型并进行了压力测试。其中，现金流的流入主要包括入池初始信贷资产的回收款，现金流的流出包括本信托应支付的税费、各参与机构报酬和费用、优先档资产支持证券预期收益和本金、次级档资产支持证券本金和剩余收益等。

基准情形

东方金诚根据本信托的现金流支付机制构建了现金流模型；其中，现金流的流入主要包括入池初始信贷资产和新增信贷资产的回收款，现金流的流出包括本信托应支付的税费、各参与机构报酬和费用、优先档资产支持证券预期收益、优先 A 档资产支持证券本金、优先 B 档资产支持证券本金、次级档资产支持证券本金和剩余收益等。在基准情形下，本信托现金流入和流出情况如图表 18 所示。

图表 18：基准情形下现金流入与现金流出的匹配情况（单位：万元）



数据来源：东方金诚

压力测试

东方金诚通过设置不同的压力条件，利用现金流模型对优先级资产支持证券本息保障程度进行了压力测试。若借款人未来收入和还款能力下降，则基础资产违约回收率降低；货币政策的变化和借款人自身状况的改变会导致早偿率的变化，从而对本信托的偿付产生不同影响。东方金诚根据上述不确定因素测试了不同压力情景下优先级资产支持证券的临界违约率²⁰。若临界违约率大于等于目标信用等级的资产池违约比率（RDR），则意味着可以通过该级别的压力测试。

在预定优先 A 档资产支持证券信用等级上限为 AAA_{sf} 的水平下，设定违约资产回收率降低 20.00%、违约时间分布前置、早偿率上升至 5.00%、利差缩小 100BP 等压力条件，优先 A 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 88.66%，高于 AAA_{sf} 信用等级下的 RDR（19.94%）水平，可以通过现金流压力测试。优先 A 档资产支持证券压力测试结果，如图表 19 所示。

图表 19：优先 A 档资产支持证券压力测试条件和结果

资产支持证券	压力条件	压力测试结果
优先 A 档	回收率下降 20%	优先 A 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 88.66%，高于 AAA _{sf} 信用等级下的 RDR（19.94%）水平。
	利差缩小 100BP	
	违约时间分布前置	
	早偿率上升至 5.00%	

数据来源：东方金诚

在预定优先 B 档资产支持证券信用等级上限为 AA_{sf} 的水平下，设定违约资产回收率降低 20.00%、违约时间分布前置、早偿率上升至 5.00%、利差缩小 100BP 等压力条件，优先 B 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 58.35%，高于 AA_{sf} 信用等级下的 RDR（18.31%）水平。优先 B 档资产支持证券压力测试结果，如图表 20 所示。

图表 20：优先 B 档资产支持证券压力测试条件和结果

资产支持证券	压力条件	压力测试结果
优先 B 档	回收率下降至 20%	优先 B 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 58.35%，高于 AA _{sf} 信用等级下的 RDR（18.31%）水平。
	利差缩小 100BP	
	违约时间分布前置	
	早偿率上升至 5.00%	

数据来源：东方金诚

综合考虑资产池组合信用风险模型、现金流分析及压力测试，东方金诚评定优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA_{sf}，对次级档资产支持证券未予评级。

参与机构履约能力分析

建设银行成立于 1954 年 10 月。2005 年 10 月和 2007 年 9 月，建设银行分别在香港联合交易所和上海证券交易所挂牌上市。截至 2023 年末，建设银行总股本为 2500.11 亿股，同

²⁰ 临界违约率是指在预定信用等级的压力情景下，受评资产支持证券本息恰好得到偿付时的资产池违约率。

期末，建设银行前三大股东分别为中央汇金投资有限责任公司、香港中央结算(代理人)有限公司以及中国证券金融股份有限公司，持股比例分别为 57.14%、37.53%和 0.88%。

截至 2023 年末²¹，建设银行总资产规模 383248.26 亿元，比上年末增长 10.76%；所有者权益 31720.74 亿元，比上年末增长 10.29%；发放贷款和垫款 230833.77 亿元，比上年末增长 12.64%，存款总额 276540.11 亿元，比上年末增长 10.52%。同期末，不良贷款比率为 1.37%，拨备覆盖率为 239.85%，较上年下降 1.68 个百分点；按照新监管口径计算的核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 13.15%、14.40%和 18.42%。2023 年，实现营业收入 7697.36 亿元，同比下降 1.79%；净利润为 3324.60 亿元，同比增加 2.34%。2023 年，建设银行累计发行 4 单正常类微小企业贷款资产支持证券，发行规模 500 亿元，入池本金规模 500 亿元。此外，2023 年，建设银行还发行了 6 单个人住房抵押贷款不良资产支持证券、4 单信用卡不良资产支持证券、3 单小微快贷不良资产支持证券和 1 单个人消费类贷款不良资产支持证券。

建设银行风险管理组织架构由董事会及其专门委员会、高级管理层及其专业委员会、风险管理部门等构成。建设银行董事会按公司章程和相关监管要求规定履行风险管理职责。董事会下设风险管理委员会，负责制定风险战略，并对实施情况进行监督，定期对整体风险状况进行评估。董事会定期审议集团风险偏好陈述书，并通过相应政策加以传导。监事会对全面风险管理体系建设及董事会、高管层履行全面风险管理职责情况进行监督。高管层负责执行董事会制定的风险战略，组织实施集团全面风险管理工作。首席风险官在职责分工内协助行长组织相应的风险管理工作。风险管理部是集团全面风险的牵头管理部门，下设市场风险管理部牵头管理市场风险。信贷管理部是全行信用风险、国别风险的牵头管理部门。资产负债管理部是流动性风险、银行账簿利率风险的牵头管理部门。内控合规部是操作风险、信息科技风险的牵头管理部门。公共关系与企业文化部牵头管理声誉风险。战略与政策协调部牵头管理战略风险。

综上，东方金诚评定建设银行主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。建设银行自身财务和经营状况稳健，资本充足，且资产证券化经验丰富，风险控制及授信制度管理等方面能够满足为入池贷款提供服务的需要，本期资产支持证券因其履约能力不足所引致的风险极低。

受托人/受托机构

建信信托是经原中国银监会批准，由中国建设银行投资控股的非银行金融机构。截至 2022 年末，建信信托注册资本为人民币 105.00 亿元，股东为中国建设银行股份有限公司和合肥兴泰金融控股（集团）有限公司，持股比例分别为 67.00%和 33.00%。建信信托具有较丰富的信托业务经验，信托业务是本公司的主营业务，主要包括投资银行、资产管理和财富管理业务等。

截至 2022 年末²²，建信信托受托管理资产余额达到 14574.30 亿元，其中单一信托计划余额 2712.17 亿元，集合信托计划余额 2952.72 亿元，财产权信托余额 8909.41 亿元。截至 2022 年末，建信信托合并口径资产总额 476.19 亿元、所有者权益 268.74 亿元；2022 年实现合并口径营业收入 108.38 亿元，净利润 24.89 亿元。

²¹ 建设银行 2023 年数据来源于公开资料 (iFind) 查询，2023 年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见。

²² 建信信托 2022 年数据来源于公开资料（公司官网）查询，2022 年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见。

建信信托由内控合规部牵头负责内控合规管理工作。具体职能分别设立独立部门履行内部审计、风险管理、项目评审与管理、法律合规管理等监督检查职能。建信信托按照全面性、重要性、制衡性、适应性和成本效益原则，完善内部控制机制，覆盖业务全流程所有岗位，做到事前、事中、事后控制相统一。建信信托在公司治理、具体业务领域、综合管理领域均建立了完善的规章制度体系，确保各项业务有章可循、有规可依。分级授权制度不断完善，董事会、高级管理层、各部门及员工均在授权范围内开展活动。

东方金诚认为，建信信托业务发展情况良好，资本实力进一步增强，风险管理制度较为健全，其作为本期资产支持证券的受托人具备较强的履约能力。

资金保管机构

光大银行成立于1992年6月，总部设在北京，是经国务院批复并经人民银行批准设立的金融企业，为客户提供全面的商业银行产品与服务，2010年8月18日，光大银行在上海证券交易所成功上市（股票代码：601818）；2013年12月20日，光大银行在香港联交所主板成功上市（股票代码：6818）。截至2023年末，光大银行总股本为590.86亿股，同期末，光大银行前三大股东分别为中国光大集团股份公司、香港中央结算(代理人)有限公司以及华侨城集团有限公司，持股比例分别为44.02%、8.87%和7.11%。

截至2023年²³，光大银行总资产规模67727.96亿元，比上年末增长7.50%；所有者权益5547.85亿元，比上年末增长8.78%；贷款和垫款本金总额37869.54亿元，比上年末增长6.01%，存款总额40945.28亿元，比上年末增长4.53%。同期末，不良贷款比率为1.25%，拨备覆盖率为181.27%；按照新监管口径计算的核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为9.18%、11.36%和13.50%。2023年，实现营业收入1456.85亿元，同比下滑3.92%；归母净利润406.52亿元，同比下滑-9.20%。

光大银行严格遵循市场风险管理相关监管要求，持续完善全面风险管理体系，按照统一政策、统一审批、统一监控、统一保全“四个统一”的原则。董事会下设风险管理委员会，风险管理委员会负责拟定本行风险管理政策和可接受的总体风险水平；监督光大银行高级管理层在信用、市场、操作、流动性、合规和声誉风险等方面的控制情况强化对风险的统筹管理；完善统一授信管理机制，对各类信用及投资业务进行统一授信管理；完善子公司治理，加强对子公司风险管理的监督指导；积极运用大数据、人工智能、区块链等金融科技改造传统风险控制技术手段，提升风险管理的数字化、智能化水平。

东方金诚认为，光大银行综合实力很强，信用状况极佳，风险管理体系完备，本期资产支持证券因光大银行履约能力不足所引致的风险极低。

结论

东方金诚通过对本信托的信托财产、交易结构、增信措施以及各参与方履约能力等因素的综合分析，并在现金流分析及压力测试的基础上，评定优先A档资产支持证券的信用等级为AAA_{sf}，优先B档资产支持证券的信用等级为AA+_{sf}，对次级档资产支持证券未予评级。

²³ 光大银行2023年财务数据来源于公开资料(iFind)查询，2023年财务报告经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见。

附件一：合格标准

就每一笔信贷资产而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（适用于初始信贷资产），或在持续购买基准日和持续购买日（适用于新增信贷资产），或在以下各项具体列明的时间：

(a) 信贷资产中包含的各笔贷款全部为建设银行合法所有的微小企业贷款，不含银团贷款（为避免歧义，银团贷款不包括建设银行行内分支行组建的行内银团贷款）；

(b) 信贷资产对应的全部《借款合同》、《担保合同》（如有）适用法律为中国法律，在中国法律项下合法有效，且其项下的抵押权（如有）、保证（如有）均合法有效，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相关借款人、担保人（如有）主张权利；

(c) 每笔贷款项下债权均可进行合法有效的转让；每份《借款合同》及其《担保合同》（如有）中均无禁止转让或转让须征得借款人或担保人（如有）同意的约定；

(d) 贷款已由建设银行全部自行发放完毕；

(e) 贷款发放时，其本金金额不少于人民币 1 万元且不超过人民币 500 万元；

(f) 借款人系依据中国法律在中国成立并合法有效存续的法人、其他组织或在《借款合同》签署时为年满 18 周岁的中国公民或永久居民；

(g) 担保人（如有）为依照中国法律在中国成立并合法存续的法人、其他组织或在《担保合同》签署时为年满 18 周岁的中国公民或永久居民；担保人为法人、其他组织的，不属于国家机关；

(h) 信贷资产不包含涉及借款人为军工企业或外国企业/组织的贷款以及涉及国家机密的贷款；

(i) 借款人对信贷资产不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利（但法定抵销权除外）；

(j) 信贷资产所包含的每笔贷款的到期还款日不晚于 2026 年 2 月 28 日；

(k) 资产池中对同一借款人的全部贷款的未偿本金余额不超过 500 万元（含本数）人民币，或同一借款人入池全部贷款的未偿本金余额在资产池全部贷款的未偿本金余额总和中的占比不超过 0.1%；

(l) 信贷资产所包含的全部贷款均未涉及违约和未决的诉讼或仲裁；

(m) 信贷资产中每笔贷款的质量应为委托人制定的信贷资产质量五级分类中的正常类资产；

(n) 除非借款人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《借款合同》；

(o) 信贷资产中每笔贷款均未根据委托人的标准程序予以核销；

(p) 借款人无迟延支付借款合同项下到期应付款项的情形，且借款人历史最长逾期支付天数不超过 30 天；

(q) 信贷资产项下各笔贷款如涉及最高额保证或最高额抵押，则最高额保证和最高额抵押项下所担保的主债权可依法确定或《担保合同》约定担保人在最高额担保的债权转让后继续承担相应的担保责任；

(r)贷款由委托人按照合格标准从各分行的贷款组合中选取，然后进一步选入资产池中，整个筛选过程，没有不合理使用对信托不利的任何筛选程序。

附件二：主要信用触发机制

加速清偿事件

系指以下任一事件：

自动生效的加速清偿事件：

- (a) 委托人发生任何丧失清偿能力事件；
- (b) 发生任何贷款服务机构解任事件；
- (c) 贷款服务机构未能依据交易文件的约定按时付款或划转资金；
- (d) (1) 根据《信托合同》的约定，需要更换受托人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或后备贷款服务机构，或 (2) 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 (3) 后备贷款服务机构被免职时，未能根据交易文件的约定任命继任者；
- (e) 在信托期限内，某一收款期间结束时的累计违约率超过 8%；
- (f) 在优先 A 档资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》第 10.4.2 款约定的分配顺序无法足额分配优先 A 档资产支持证券的未偿本金余额；
- (g) 在优先 B 档资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》第 10.4.2 款约定的分配顺序无法足额分配优先 B 档资产支持证券的未偿本金余额；

需经宣布生效的加速清偿事件：

- (h) 委托人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 (c) 项约定的义务除外），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；
- (i) 委托人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成分；
- (j) 发生对贷款服务机构、委托人、受托人或者资产池有重大不利影响的事件；
- (k) 《信托合同》、《服务合同》、《资金保管合同》全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

发生以上 (a) 项至 (g) 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 (h) 项至 (k) 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托人应通知所有的资产支持证券持有人。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。

违约事件

系指以下任一事件：

- (a) 信托财产收益不能合法有效交付给受托人或未能对抗第三人对相关信托财产收益提出的权利主张；
- (b) 受托人未能在支付日后 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）足额支付当时存在的最高级别的优先级资产支持证券应付未付利息的（但只要当时存在

的最高级别的优先级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级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）；

(c) 《信托合同》、《服务合同》、《资金保管合同》的相关方（包括但不限于委托人、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 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；

(d) 受托人未能在法定到期日后 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）足额支付当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券本金的。

权利完善事件

系指以下任一事件：

(a) 发生除 (c) 项以外的其他任一贷款服务机构解任事件，导致建设银行作为贷款服务机构被解任；

(b) 评级机构中某一家给予建设银行的长期主体信用等级低于 A 级；

委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

贷款服务机构解任事件

系指以下任一事件：

(a) 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，而使该付款到期日顺延），且在回收款转付日（如发生顺延，系指顺延后的回收款转付日）后 3 个工作日内仍未付款；

(b) 贷款服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要的贷款业务；

(c) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；

(d) 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；

(e) 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，而使贷款服务机构提供贷款服务机构报告的日期延后），且在服务机构报告日（如发生顺延，系指顺延后的服务机构报告日）后 3 个工作日内仍未提交；

(f) 贷款服务机构严重违反：（1）除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；（2）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 15 个工作日，以致对信托财产的回收产生重大不利影响；

(g) 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；

(h) 仅在建设银行为贷款服务机构时，贷款服务机构未能落实《服务合同》的约定，在信托生效日后 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；

(i) 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：

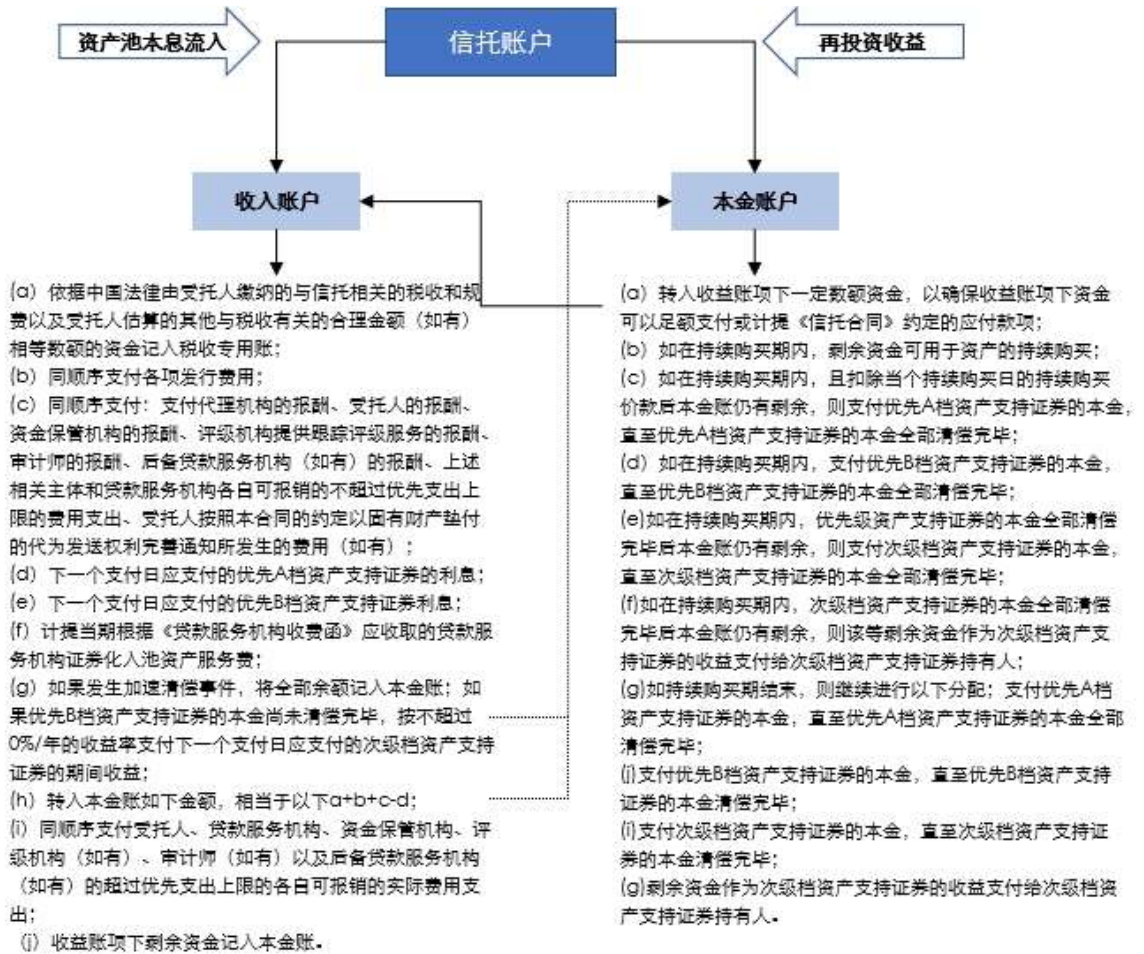
(1) 贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或

(2) 上述审阅结果不令人满意，

发生上述 (1) 和 (2) 的任一种情况下，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。

附件三：现金流支付机制

违约事件发生前



违约事件发生后



- (a) 将依据中国法律由受托人缴纳的与信托相关的税收和规费以及受托人估算的其他与税收有关的合理金额（如有）相等数额的资金记入税收专用账；
- (b) 同顺序支付各项发行费用；
- (c) 同顺序支付：支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、评级机构提供跟踪评级服务的报酬、审计师的报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬、上述相关主体和贷款服务机构各自可报销费用支出（包括以往各期末付金额）、受托人按照本合同的约定以固有财产垫付的代为发送权利完善通知所发生的费用（如有）；
- (d) 支付下一个支付日应支付的优先A档资产支持证券的利息（包括以往各期末付利息）；
- (e) 支付优先A档资产支持证券的本金，直至优先A档资产支持证券的本金清偿完毕；
- (f) 支付下一个支付日应支付的优先B档资产支持证券的利息（包括以往各期末付利息）；
- (g) 支付优先B档资产支持证券的本金，直至优先B档资产支持证券的本金清偿完毕；
- (h) 计提当期根据《贷款服务机构收费函》应收取的贷款服务机构证券化入池资产服务费；
- (i) 支付次级档资产支持证券的本金，直至次级档资产支持证券的本金清偿完毕；
- (j) 剩余资金作为次级档资产支持证券的收益支付给次级档资产支持证券持有人。

附件四：企业主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用+、-符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附件五：资产证券化产品信用等级符号及定义

符号	定义
AAA _{sf}	本金和收益所获保障的程度极高，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{sf}	本金和收益所获保障的程度很高，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{sf}	本金和收益所获保障的程度较高，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{sf}	本金和收益所获保障的程度一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sf}	本金和收益所获保障的程度较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sf}	本金和收益所获保障的程度较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sf}	本金和收益所获保障的程度极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sf}	本金和收益在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还本金和支付收益
C _{sf}	本金和收益不能得到偿付

注：除 AAA_{sf} 级，CCC_{sf} 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用+、-符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“飞驰建普 2024 年第一期微小企业贷款资产支持证券”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或相关参与方应及时告知东方金诚并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或相关参与方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。



东方金诚国际信用评估有限公司

2024年4月17日