



农盈利信远弘2024年第二期不良资产支持 证券信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。本评级机构对本期证券不提供专业法律意见，所涉及的法律事实、法律效力或者其他法律属性的确认以律师事务所出具的法律意见书为准。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

农盈利信远弘2024年第二期不良资产支持证券信用评级报告

评级结果

项目	发行规模（万元）	规模占比	偿还方式	预期到期日	信用等级
优先档	12,600.00	70.79%	过手摊还	2025 年 10 月 26 日	AAA _{sf}
次级档	5,200.00	29.21%	过手摊还	2027 年 4 月 26 日	未予评级
合计	17,800.00	100.00%	--	--	--

注：预期到期日来自于《农盈利信远弘 2024 年第二期不良资产支持证券发行说明书》

交易概览

项目	内容
基础资产	系指由委托人为设立信托而信托予受托人的每一笔信用卡不良债权及其附属担保权益（如有）
委托人/发起机构/贷款服务机构	中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）
发行人/受托人/受托机构	华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）
资金保管机构	中国邮政储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）重庆分行
支付代理机构	中央国债登记结算有限责任公司（以下简称“中央结算公司”）
主要增信措施	优先/次级交易结构
入池资产未偿本息费余额	195,743.91 万元人民币

联系方式

项目负责人：张瀚
zhangh@cspengyuan.com

项目组成员：张杰
zhangj@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对农盈利信远弘 2024 年第二期不良资产支持证券（以下简称“本期证券”或“本期交易”）优先档的评级结果为 AAA_{sf}，该级别反映了本期证券优先档本息保障程度极高，违约风险极低。
- 本期证券优先档信用等级的评定是综合考虑优先/次级交易结构设计所提供的信用支持水平较高、流动性储备账户的设置降低了流动性风险、入池资产分散性较高、相关参与机构的履职能力较强等正面因素。中证鹏元也关注到未来宏观经济的发展存在较大不确定性，同时不良债权的回收具有较大的不确定性，优先档证券本息的兑付时间存在不确定性，并且存在一定的模型预测风险等风险因素。

优势

- **优先/次级的内部信用增级措施为优先档证券提供了良好的信用支持。** 预计本期证券资产池基准回收比率为 13.63%，基准回收金额为 26,685.49 万元，优先档证券发行规模为 12,600.00 万元，扣除交易结构中涉及的各项费用后，可供分配的资产池回收金额形成的超额覆盖能够为优先档证券本息偿付提供良好的信用支持。此外，本期交易优先档证券的偿付顺序优于次级档，优先档证券可获得由次级档提供的证券发行规模的 29.21% 的信用支持。
- **流动性储备有助于降低流动性风险。** 本交易设置了流动性储备账户，发生违约事件或信托终止之前，受托人指令资金保管机构将相当于必备流动性储备金额记入信托（流动性）储备账户，该条款设置能够一定程度上缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。
- **入池资产具有较高的分散度。** 入池资产包括信用卡透支不良贷款、信用卡分期不良贷款和信用卡汽车分期不良贷款。入池资产共计 68,371 笔个人不良信用卡贷款，涉及 61,431 户借款人，前五大借款人未偿本息费余额占比约 1.83%，资产池分散度较高。
- **发起机构/贷款服务机构履职能力较强。** 发起机构/贷款服务机构农业银行资产质量良好，运营稳健，发生信用风险的可能性极低。同时发起机构/贷款服务机构从业经验丰富，能很好地履行相应职责。此外，本期交易设置超额奖励服务费，在一定程度上增加了贷款服务机构尽责履职的意愿。

关注

- **宏观经济发展存在较大的不确定性。** 目前我国正处于高质量发展和产业转型升级的关键期，国内有效需求不足、社会预期偏弱，叠加地缘政治冲突和大国博弈，宏观经济发展存在较大的不确定性。
- **不良债权的回收具有较大的不确定性。** 本期证券入池资产均为信用卡不良债权（包括透支不良贷款、分期不良贷款以及汽车分期不良贷款），不良资产的催收处置易受到偶然因素的影响，因此入池资产的回收存在较大的不确定性。
- **证券本息兑付的时间存在不确定性。** 入池资产的回收受到贷款服务机构的催收政策和催收力度的影响较大，贷款的实际回收金额和回收时间均存在一定的不确定性，进而导致各个支付时点证券还本付息金额存在不确定性。
- **模型预测风险。** 本次评级采用农业银行提供的信用卡透支不良贷款、信用卡分期不良贷款自 2015 年 10 月至 2024 年 1 月的静态池样本数据，信用卡汽车分期不良贷款自 2015 年 12 月至 2024 年 1 月的静态池样本数据。本期证券化资产池和静态池样本在成为不良贷款的时间、借款人特征、未来面临的经济环境等参数上存在差异，入池资产的未来信用表现可能和历史数据表现存在一定差异，存在一定的模型预测风险。

重要日期

项目	内容
封包日/基准日/初始起算日	资产池的封池日，即 2024 年 2 月 1 日零时（00:00）
预计产品设立日	2024 年 6 月 27 日
法定到期日	2029 年 4 月 26 日

资料来源：《农盈利信远弘 2024 年第二期不良资产支持证券发行说明书》（以下简称“《发行说明书》”）

基础资产特征概况（单位：笔、户、万元、%、月、岁）

项目	内容
贷款笔数	68,371
贷款户数	61,431
资产池未偿本息费余额	195,743.91
资产池未偿本金余额	176,790.63
资产池未偿息费余额	18,953.28
预计回收总金额	26,685.49

单笔贷款最高未偿本息费余额	198.22
单笔贷款平均本息费余额	2.86
单笔贷款平均预计回收金额	0.39
前 5 大借款人未偿本息费总额占比	0.33
前 10 大借款人未偿本息费总额占比	0.57
前 50 大借款人未偿本息费总额占比	1.83
加权平均贷款逾期期限	7.90
加权平均授信额度	11.55
加权平均年龄	42.39
加权平均年收入	25.97

注：逾期期限（月）=逾期期限（天）/30；年龄=（初始起算日-出生日期）/365；持卡人年收入为持卡人自填信息，可能与实际存在差异；此表加权平均均以未偿本息费余额为权重计算得出；部分数据存在舍入误差；全文同。
 资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法和模型

信用卡不良贷款结构融资产品评级方法和模型
(cspy_ffmx_2022V1.0)

模型结果

优先档：AAA_{sf}

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

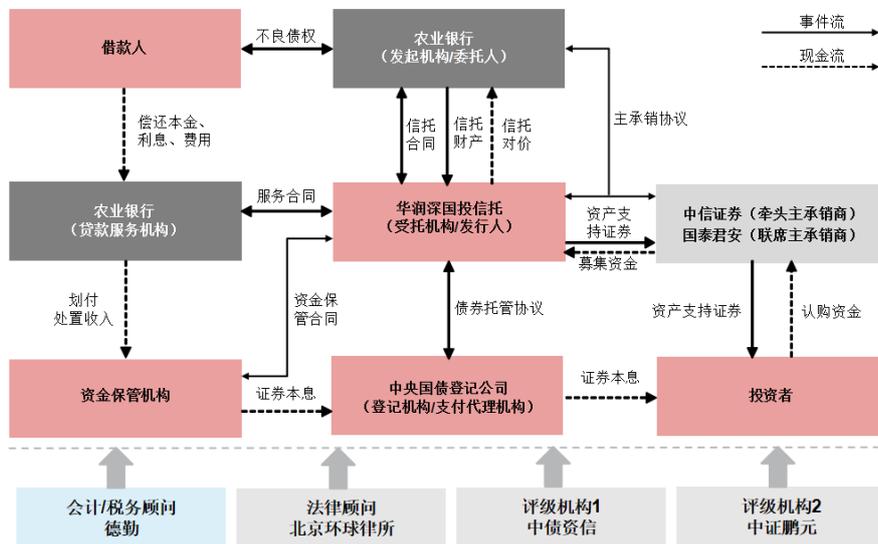
售前报告说明

本报告为中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）基于 2024 年 6 月 4 日前获得的评级资料所出具的售前评级报告，限用于上报银行业信贷资产登记流转中心和中国人民银行审核，并非最终评级意见。待相关评级资料最终确定后，中证鹏元将出具确认评级报告，其结论可能与本报告不一致。

一、交易概况

本期交易的交易结构图如图1所示。其中，农业银行将其合法拥有、依法可以转让并且符合合格标准的信用卡贷款不良债权信托给华润信托，华润信托以此为基础发行优先档和次级档资产支持证券，华润信托作为信托受托人，有权依据《农盈利信远弘2024年第二期不良资产证券化信托之信托合同》（以下简称“《信托合同》”）约定的方式管理、运用、处分信托财产。农业银行作为贷款服务机构，负责信托财产维护和日常管理及回收处置等工作，且农业银行作为委托人具有不合格资产的赎回义务。邮储银行重庆分行作为资金保管机构负责本期交易账户的管理和资金划拨。

图 1 交易结构图



资料来源：《农盈利信远弘 2024 年第二期不良资产证券化信托发行说明书》（以下简称“《发行说明书》”）

本期证券预计发行规模总计17,800.00万元，分为优先档和次级档，其发行规模占比分别为70.79%和29.21%。优先档证券按季付息，本金按季以过手摊还方式偿付。信托账户项下的全部资金在支付处置费用、信托相关的税收、发行费用、相关参与机构（不含贷款服务机构）的服务报酬以及上述主体及贷款服务机构不超过优先支出上限的费用、优先档证券利息、必备流动性储备金额、相关参与机构（不含贷款服务机构）超出优先支付上限的费用、贷款服务机构基本服务费、优先档证券全部本金后，依次支付次级档全部本金、次级档固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费后，如仍有剩余资金，全部作为次级档收益分配给次级档证券持有人。

表 1 本期证券基本要素（单位：万元）

证券名称	发行规模	规模占比	利率类型	付息方式	还本方式	预计到期日
优先档	12,600.00	70.79%	固定利率	按季付息	过手摊还	2025年10月26日
次级档	5,200.00	29.21%	--	--	过手摊还	2027年4月26日
合计	17,800.00	100.00%	--	--	--	--

资料来源：《发行说明书》，中证鹏元整理

二、基础资产分析

本期交易的基础资产均为信用卡不良债权，包括信用卡透支不良贷款、信用卡分期不良贷款和信用卡汽车分期不良贷款。

对于在初始起算日、信托生效日或《信托合同》第6.4款约定的其他时间不符合资产保证的不合格资产，如受托人提出赎回相应的不合格资产的书面要求，委托人应于发出该书面通知要求所在的收款期间后的第一个处置收入转付日，将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格的款项一次性划付到信托账户。

（一）入池资产总体概况

截至初始起算日，入池资产共计贷款68,371笔，未偿本息费总额为195,743.91万元，其中未偿本金余额为176,790.63万元，单笔贷款未偿本息费余额最高为198.22万元，单笔贷款平均本息费为2.86万元，前5大借款人未偿本息费总额占比为0.33%，前10大借款人未偿本息费总额占比为0.57%，加权平均贷款逾期期限为7.90个月。借款人加权平均授信额度为11.55万元，加权平均年龄为42.39岁，加权平均年收入为25.97万元。整体看，入池资产分散度较高。

表 2 入池资产总体概况（单位：笔、户、万元、%、月、岁）

项目	内容
贷款笔数	68,371
贷款户数	61,431
资产池未偿本息费余额	195,743.91
资产池未偿本金余额	176,790.63
资产池未偿息费余额	18,953.28
预计回收总金额	26,685.49
单笔贷款最高未偿本息费余额	198.22
单笔贷款平均本息费余额	2.86
单笔贷款平均预计回收金额	0.39
前 5 大借款人未偿本息费总额占比	0.33
前 10 大借款人未偿本息费总额占比	0.57
前 50 大借款人未偿本息费总额占比	1.83
加权平均贷款逾期期限	7.90
加权平均授信额度	11.55
加权平均年龄	42.39
加权平均年收入	25.97

注：逾期期限（月）=逾期期限（天）/30；年龄=（初始起算日-出生日期）/365；持卡人年收入为持卡人自填信息，可能与实际存在差异；此表加权平均均以未偿本息费余额为权重计算得出；部分数据存在舍入误差；全文同。

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

（二）入池资产明细特征

1.入池贷款特征

未偿本息费余额

入池贷款未偿本息费余额主要集中在10万元以下这个区间内，该区间内未偿本息费余额占比为67.16%。

表 3 入池资产未偿本息费余额分布（单位：万元、笔）

未偿本息费余额区间	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
10 万元以下	131,466.58	67.16%	64,154	93.83%
(10,20]	46,451.86	23.73%	3,613	5.28%
(20,30]	10,908.62	5.57%	460	0.67%
(30,40]	2,505.87	1.28%	73	0.11%
(40,50]	1,471.39	0.75%	33	0.05%
50 万元以上	2,939.60	1.50%	38	0.06%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

贷款授信额度分布

入池资产授信额度主要集中在0至10万元这个区间内，该区间内未偿本息费余额占比为57.78%。

表 4 借款人账户授信额度分布（单位：万元、笔）

授信额度	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
[0,10]	113,095.18	57.78%	60,205	88.06%
(10,20]	50,828.88	25.97%	5,821	8.51%
(20,30]	26,621.69	13.60%	2,169	3.17%
(30,40]	1,762.38	0.90%	80	0.12%
40 万元以上	3,435.78	1.76%	96	0.14%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

贷款五级分类分布

入池贷款包括次级、可疑与损失三类贷款，次级类贷款占比最高。

表 5 入池资产五级分类分布（单位：万元、笔）

贷款五级分类	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
次级	74,461.22	38.04%	33,627	49.18%
可疑	73,840.46	37.72%	24,005	35.11%
损失	47,442.23	24.24%	10,739	15.71%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

贷款逾期时间分布

入池贷款逾期期限主要集中在(3,6]个月这个区间内，该区间内未偿本息费余额占比为 66.94%。

表 6 入池资产逾期期限分布（单位：月、万元、笔）

逾期期限	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
(3,6]	131,040.58	66.94%	54,305	79.43%
(6,9]	33,234.50	16.98%	8,771	12.83%
(9,12]	8,632.73	4.41%	1,933	2.83%
大于 12	22,836.09	11.67%	3,362	4.92%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

贷款担保方式

入池贷款中主要为信用贷款，信用贷款的未偿本息费余额占比为 94.22%，有抵押物贷款的未偿本息费余额占比为 5.78%，抵押物均为车辆。

表 7 入池资产担保方式分布（单位：万元、笔）

担保方式	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
信用	184,425.48	94.22%	67,617	98.90%
抵押	11,318.43	5.78%	754	1.10%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

（2）借款人特征

借款人职业

借款人职业主要为工业商业服务业贸易，其未偿本息费余额合计占比为62.27%。

表 8 借款人职业分布（单位：万元、笔）

借款人职业	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
工业商业服务业贸易	121,888.95	62.27%	39,449	57.70%
其他	41,295.32	21.10%	18,506	27.07%
科教文化卫生教育	7,817.65	3.99%	2,321	3.39%
公共管理与社会组织	7,612.16	3.89%	2,465	3.61%
金融电力电信	6,188.37	3.16%	2,103	3.08%
邮政交通运输公用	5,224.65	2.67%	1,828	2.67%
计算机服务与软件业	4,682.32	2.39%	1,301	1.90%
体育娱乐	1,034.49	0.53%	398	0.58%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

借款人年龄

本期证券资产池中借款人年龄分布主要集中于30-40岁，未偿本息费余额合计占比为36.90%，加权平均年龄为42.39岁。

表 9 借款人年龄分布（单位：岁、万元、笔）

借款人年龄	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
(18,30]	14,209.63	7.26%	5,082	7.43%
(30,40]	72,225.90	36.90%	26,341	38.53%
(40,50]	63,844.11	32.62%	22,085	32.30%
(50,60]	40,636.21	20.76%	13,338	19.51%
60 岁以上	4,828.05	2.47%	1,525	2.23%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

借款人年收入

根据农业银行提供的放款时的统计信息，借款人自身年收入主要集中在(10,20]万元，未偿本息费余额合计占比为35.75%。年收入为持卡人自填信息，可能与实际存在差异。且年收入为发放信用卡借款时借款人收入水平的反映，在该笔贷款成为不良后，参考意义有所减弱。

表 10 借款人年收入分布（单位：万元、笔）

借款人年收入	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
[0,10]	66,090.80	33.76%	35,285	51.61%
(10,20]	69,974.99	35.75%	22,037	32.23%
(20,30]	26,276.41	13.42%	5,691	8.32%
(30,40]	7,797.32	3.98%	1,248	1.83%
(40,50]	10,590.10	5.41%	2,142	3.13%
50 万元以上	15,014.28	7.67%	1,968	2.88%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

借款人地区

借款人分布于31个省份，其中广东省的未偿本息费余额占比最高，入池不良贷款未偿本息费余额占比11.88%，其次为浙江省、山东省，借款人地区分布较为分散，地域集中风险较低。

表 11 借款人地区分布（单位：万元、笔）

所在地区	未偿本息费余额	余额占比	贷款笔数	笔数占比
广东省	23,253.14	11.88%	4,678	6.84%
浙江省	17,567.97	8.97%	6,356	9.30%
山东省	17,252.50	8.81%	6,522	9.54%
江苏省	16,397.68	8.38%	4,590	6.71%
河北省	11,990.05	6.13%	5,767	8.43%
四川省	10,614.69	5.42%	4,005	5.86%
福建省	8,941.09	4.57%	3,083	4.51%
安徽省	8,869.39	4.53%	1,892	2.77%
河南省	8,508.15	4.35%	3,481	5.09%

湖南省	6,157.36	3.15%	1,949	2.85%
重庆市	5,850.13	2.99%	1,182	1.73%
广西壮族自治区	5,659.23	2.89%	1,836	2.69%
湖北省	5,495.39	2.81%	2,053	3.00%
江西省	4,844.01	2.47%	1,392	2.04%
云南省	4,449.87	2.27%	1,611	2.36%
贵州省	4,107.33	2.10%	1,347	1.97%
辽宁省	4,097.75	2.09%	2,125	3.11%
山西省	3,689.61	1.88%	1,740	2.54%
新疆维吾尔自治区	3,556.11	1.82%	1,273	1.86%
陕西省	3,441.56	1.76%	1,684	2.46%
上海市	3,435.77	1.76%	1,645	2.41%
内蒙古自治区	3,354.56	1.71%	1,720	2.52%
北京市	3,157.98	1.61%	1,369	2.00%
天津市	2,659.02	1.36%	1,186	1.73%
甘肃省	1,935.08	0.99%	1,030	1.51%
宁夏回族自治区	1,684.87	0.86%	1,153	1.69%
青海省	1,517.10	0.78%	275	0.40%
黑龙江省	1,302.95	0.67%	535	0.78%
吉林省	927.13	0.47%	465	0.68%
海南省	812.51	0.42%	337	0.49%
西藏自治区	213.92	0.11%	90	0.13%
合计	195,743.91	100.00%	68,371	100.00%

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

三、交易结构

（一）账户设置与现金流支付顺序

1. 账户设置与资金归集

本期交易设置信托账户及发行收入缴款账户。信托账户下设立信托收款账户、信托付款账户、信托处置费用账户和信托（流动性）储备账户，分别用于接收处置收入、分配处置收入、存放流动性储备金及分配处置费用。农业银行为本期交易的贷款服务机构，在信托财产交付后，入池贷款涉及的借款人仍向原农业银行还款账户还款。

当中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于AA级且中证鹏元给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于AA-级时，处置收入转付日为每个计算日后的第7个工作日。当中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA级或中证鹏元给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于AA-级时，处置收入的转付将加速为按自然月转付。当贷款服务机构丧失任一必备评级等级，或发

生权利完善事件(a)项时，借款人应将其应支付的款项直接支付至信托账户，如届时借款人仍将处置收入支付至贷款服务机构的，处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）后的7个工作日内的任一工作日。在信托终止日后，所有处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）的转付应不晚于最后一个支付日的前1个工作日。具体的资金归集转付机制详见附录一。

受托人应授权并要求贷款服务机构按照《服务合同》的相关约定，于每个处置收入转付日下午五点（17:00）前将前一个处置收入转付期间的处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）转入信托账户。受托人应不晚于每个支付日前的第2个工作日下午两点（14:00）向资金保管机构发送划款指令，指令资金保管机构不晚于每个支付日前的第2个工作日下午四点（16:00），将信托账户中与当期资产支持证券兑付本息金额相符的资金划转至支付代理机构指定的资金账户，用于兑付资产支持证券的本息。在支付日后3个工作日内，受托人向支付代理机构支付代理兑付、付息服务报酬。

2. 现金流支付顺序

根据《信托合同》的约定，在违约事件发生前，每个信托分配日，信托收款账户的资金应按照信托账项下的全部资金在支付处置费用、信托相关的税收、发行费用、相关参与机构（不含贷款服务机构）的服务报酬以及上述主体及贷款服务机构不超过优先支出上限的费用、优先档证券利息、必备流动性储备金额、相关参与机构（不含贷款服务机构）超出优先支付上限的费用、贷款服务机构基本服务费、优先档证券全部本金后，依次支付次级档全部本金、次级档固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费后，如仍有剩余资金，全部作为次级档收益分配给次级档证券持有人。

在违约事件发生后，每个信托分配日，信托收款账户的资金应按照信托账项下的全部资金在支付处置费用、信托相关的税收、发行费用、相关参与机构（不含贷款服务机构）的服务报酬以及上述主体及贷款服务机构各自可报销的实际费用支出、优先档证券利息、贷款服务机构基本服务费、优先档证券全部本金、次级档资产支持证券的本金、次级档固定资金成本、贷款服务机构超额奖励服务费后，如仍有剩余资金，全部作为次级档收益分配给次级档证券持有人。

3. 信用触发机制

本期证券设有违约事件、权利完善事件（具体定义见附录一）。在发生违约事件时或之后的信托分配日或信托终止日后，受托人应指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户，此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。发生权利完善事件后5个工作日内，委托人应以挂号信或特快专递的方式向相关资产的义务人或其继受人发出权利完善通知。

（二）信用增级措施分析

1. 优先/次级交易结构设计

本期交易采用了优先/次级的交易结构设计。预计本期证券资产池基准回收比率为13.63%，基准回收金额为26,685.49万元，优先档证券发行规模为12,600.00万元，扣除交易结构中涉及的各项费用后，可

供分配的资产池回收金额形成的超额覆盖能够为优先档证券本息偿付提供较好的信用支持。此外，本期交易优先档证券的偿付顺序优于次级档，优先档证券可获得由次级档提供的证券发行规模的29.21%的信用支持。

（三）交易结构风险分析

1. 流动性风险

本期交易存续期间，当期回收款可能不足以支付优先档证券当期应付本息及当期证券应承担的相关税费，从而引发流动性风险。

风险缓释措施：

本期交易设置了信托（流动性）储备账户，在每个信托分配日，支付完毕优先档证券当期应付利息后，需将必备流动性储备金额记入信托（流动性）储备账户。

在发生违约事件之前的每个信托分配日，信托（流动性）储备账户内的金额按如下方式进行分配：

(1)将超出必备流动性储备金额的超额款项转入信托收款账户；

(2)如信托收款账户中的资金在信托分配日不足以支付《信托合同》第11.5款第(1)项至第(3)项的应付款项（在按照前述第11.11.1款第(1)项转入超额款项后仍短缺的部分），则将等值于短缺金额的款项转入信托收款账户；

(3)将剩余金额保留在信托（流动性）储备账户。

如在某支付日前的信托分配日，受托人计算出信托账户内的资金按照《信托合同》约定的分配顺序在该日紧邻的下一个支付日足以支付完毕所有优先档资产支持证券的本金，受托人应于该信托分配日指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。

在发生违约事件时或之后的信托分配日或信托终止日后，受托人应指示资金保管机构将届时信托（流动性）储备账户中的全部金额转入信托收款账户。此后，信托（流动性）储备账户中不必再储备资金。

流动性储备账户的设置能缓释部分流动性风险。最后中证鹏元在后续量化分析过程中考虑了组合信用风险，并且在此基础上构建不同的压力情景来分析回收时间分布、回收率变动对优先档证券本息偿付的影响，评级结果已经反映了流动性风险。

2. 资金混同风险

本期交易入池资产的回收款账户仍为借款人对应的还款账户，当贷款服务机构发生信用风险，则入池资产回收款可能与贷款服务机构的其他资金混同。

风险缓释措施：

本期交易根据贷款服务机构的信用等级设置了处置收入转付频率。处置收入转付日确定规则见交易结构部分。

考虑到本期交易贷款服务机构农业银行信用等级良好，并且处置收入转付机制设置较为合理，同时存续期根据贷款服务机构的信用等级调整资金转付频率，因此本期交易发生资金混同风险的可能性较低。

3. 债权债务抵销风险

如果借款人和农业银行存在其他债权，则借款人行使抵销权将降低入池资产的实际回款，而农业银行未及时将该部分资金支付给信托，则信托可分配现金流将减少。

风险缓释措施：

根据本期交易《信托合同》的约定，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，则委托人应及时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，借款人未声明其具体抵销债权的，则委托人应与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产并向受托人提供相关证明。如果被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应按照规定履行支付义务。如果委托人、受托人无法与借款人确认被抵销债权是否属于信托财产，则受托人和委托人应按照规定该借款人行使抵销权之日受托人在信托项下对该借款人享有的债权和委托人对该借款人享有的债权（但借款人不得对之行使抵销权的债权除外）的余额比例分配，就被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产部分，委托人应按照规定履行义务。

考虑到本期交易针对债务抵销进行了较为严格的规范，并且农业银行经营情况良好，信用质量很高，支付抵销款项的能力很强，本期交易的抵销风险很小。

四、量化分析

（一）评级方法概述

本期证券采用中证鹏元《信用卡不良贷款结构融资产品评级方法和模型》进行量化分析。量化分析的结果反映的是优先档证券本息获得及时、足额偿付的可能性。

根据信用卡不良贷款入池资产的特征以及历史回收数据的基本情况，中证鹏元采用统计模型构建入池资产的回收比率分布。中证鹏元假设信用卡不良贷款的回收比率服从贝塔分布。首先，通过对农业银行提供的历史数据进行数据分析和处理，选择未偿本息费余额作为分类变量，利用决策树ctree分类算法，把历史数据划分为30个静态样本池，并测算出每个静态池子池的回收比率和回收时间分布。在获得30个静态样本池回收比率和回收时间分布的基础上，根据每笔入池资产的未偿本息费余额和不良账龄，映射类别匹配的静态子池，得到该笔资产的回收比率和回收时间，并加权得到资产池的整体回收比率和回收时间分布的初步预测值。其次，考虑到入池资产的特征和静态样本池的差异、静态样本池的数据质量和时效性特征、未来经济环境及行业政策的变化、资产服务机构催收能力变动和不可抗力等因素的影响，

以及封包后资产池的真实回收数据，中证鹏元采取适当的方法对资产池的预测回收进行一定的调整，从而得出基准情形的资产池回收率。

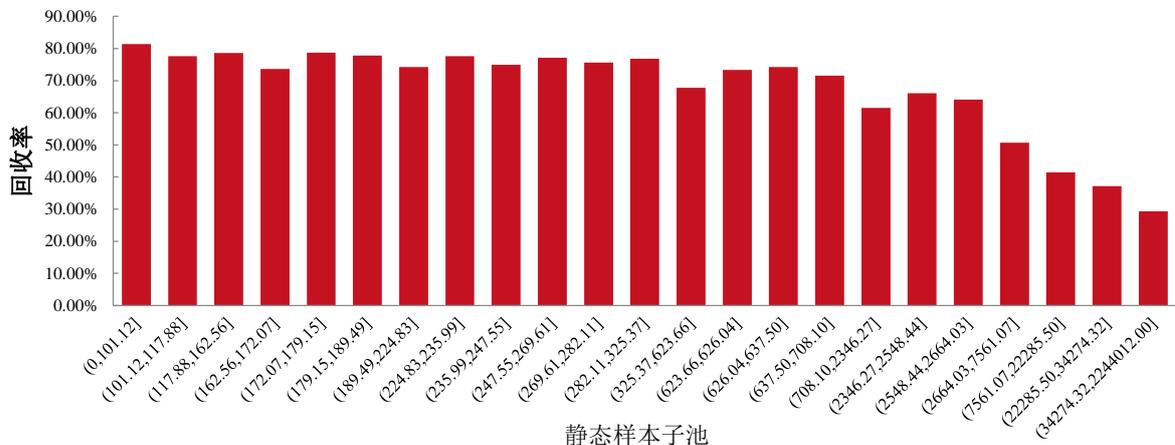
根据基准情形及极端情景回收率构造贝塔分布，在此基础上，结合中证鹏元的定级标准，确定本期证券各信用等级所必须的目标回收比率TRR；并根据交易结构设置符合本期证券的现金流分析和压力测试模型，结合现金流和压力测试得到各场景下的临界回收比率BRR；通过比较目标回收比率TRR以及临界回收比率BRR，我们得到组合信用分析给出的量化级别。在确定参数的过程中，中证鹏元参考了行业公开数据、历史回收数据的时间特征、历史同类项目实际回收表现，并对相关评级参数进行了一定调整。

（二）组合信用风险分析

1. 入池资产池回收比率及其分布

根据农业银行提供的信用卡透支不良贷款、信用卡分期不良贷款自2015年10月至2024年1月的静态样本数据，信用卡汽车分期不良贷款自2015年12月至2024年1月的历史数据，逾期90天以上的信用卡贷款认定为不良信用卡贷款。中证鹏元将历史数据划分成静态样本池后，各静态样本池36期的回收比率¹表现如下：

图 2 信用卡透支不良贷款静态样本池的 36 期回收比率表现（单位：元）

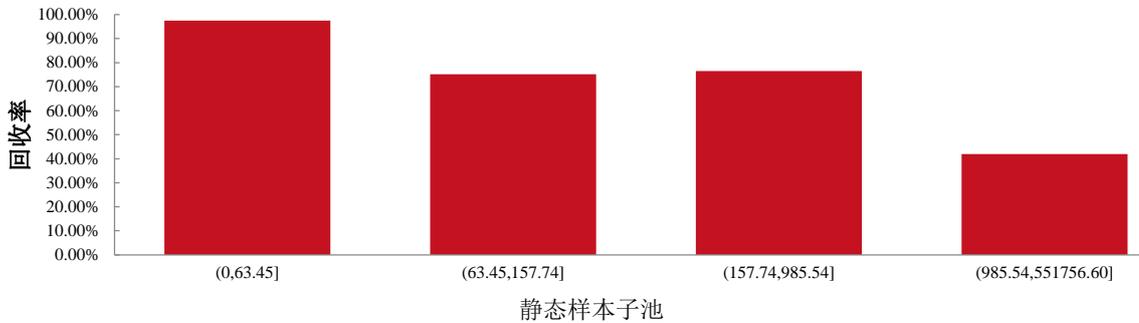


资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

从信用卡透支不良贷款静态样本池36个月回收比率数据来看，不同组别的静态样本池回收比率存在一定的差异，且不良信用卡贷款未偿本息费余额越大，整体回收比率越小，趋势上呈现波动下降的特征。

¹ 为各静态样本池历史数据统计得到的 36 期绝对回收比率，静态样本池中部分资产因成为不良贷款时间较晚，截至统计时点尚未完成 36 期回收。

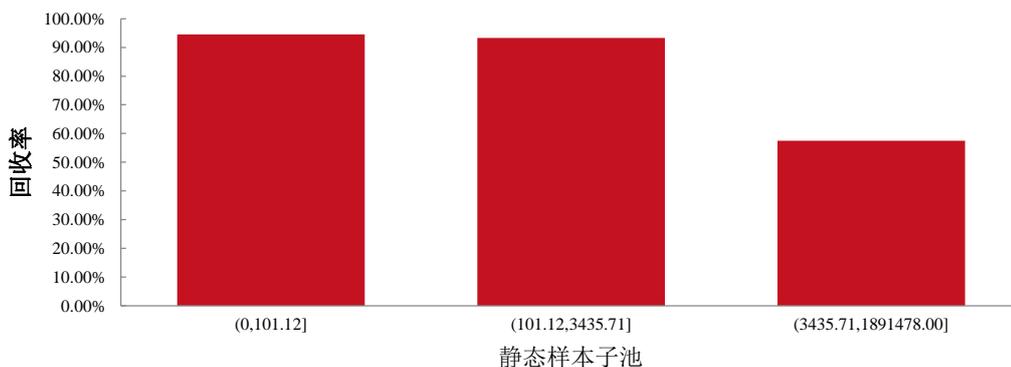
图 3 信用卡分期不良贷款静态样本池的 36 期回收比率表现（单位：元）



资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

从信用卡分期不良贷款静态样本池36个月回收比率数据来看，不同组别的静态样本池回收比率存在一定的差异，且不良信用卡贷款未偿本息费余额越大，整体回收比率越小，趋势上呈现波动下降的特征。

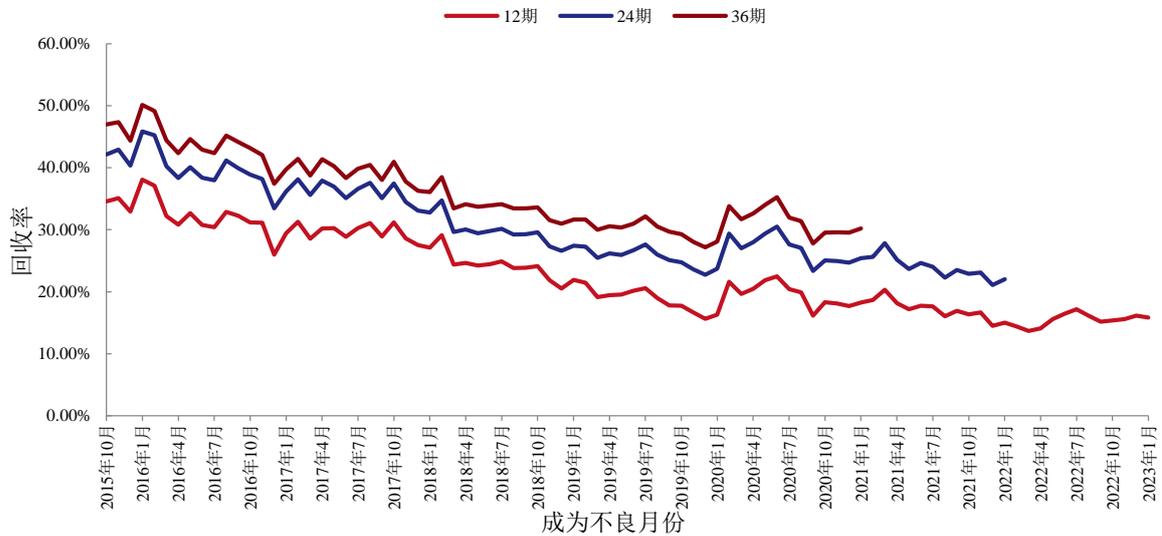
图 4 信用卡汽车分期不良贷款静态样本池的 36 期回收比率表现（单位：元）



资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

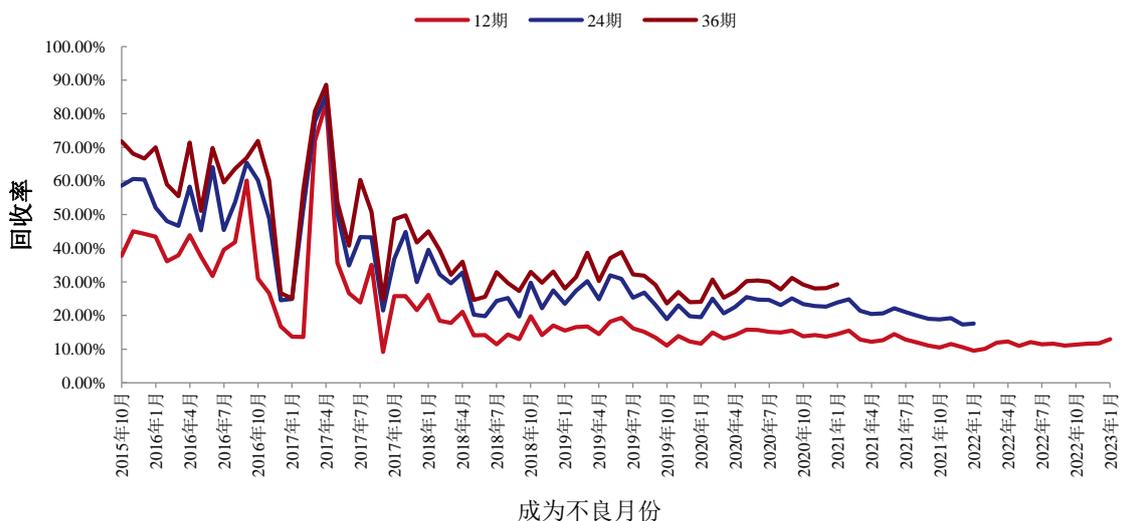
从信用卡汽车分期不良贷款静态样本池36个月回收比率数据来看，不同组别的静态样本池回收比率存在一定的差异，且不良信用卡贷款未偿本息费余额越大，整体回收比率越小。

从时序角度观察，信用卡透支不良贷款历史数据各期限的回收比率呈现出明显的波动下降趋势，如下图所示。中证鹏元认为，农业银行信用卡透支不良贷款的整体回收比率呈现随时间而下降的特征主要是受外部的宏观经济形势变化所致。预计该影响因素在本期证券存续期间也产生影响。

图 5 信用卡透支不良贷款历史数据回收比率时序分布图²


资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

从时序角度观察，信用卡分期不良贷款历史数据各期限的回收比率在2018年之前波动较大且整体呈下降趋势，在2018年至2020年各期回收比率小幅波动，2020年后回收比率有一定回升，短期限（12期）的回收比率在2021年后趋于稳定，如下图所示。

图 6 信用卡分期不良贷款历史数据回收比率时序分布图³


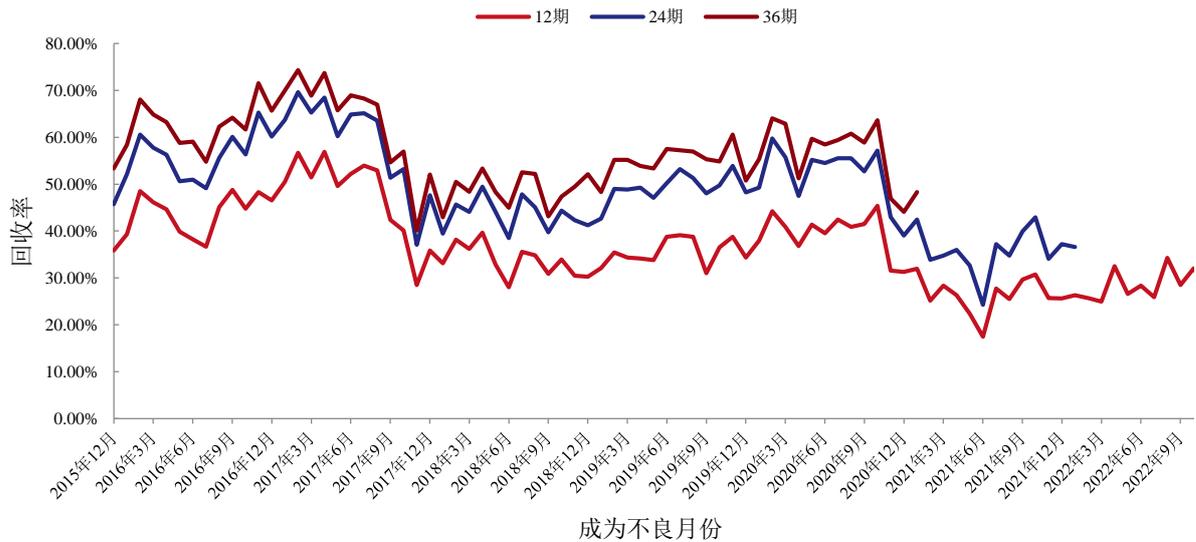
资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

² 历史数据回收比率：逐笔测算回收率，再按首次成为不良月份取当月资产回收率的加权平均值。

³ 历史数据回收比率：逐笔测算回收率，再按首次成为不良月份取当月资产回收率的加权平均值。

从时序角度观察，信用卡汽车分期不良贷款历史数据各期限的回收比率在2018年之前波动较大，2018年至2020年9月呈波动略有上升态势，受外部的宏观经济形势变化影响，短期限（12期）的回收比率在2020年9月至2021年6月呈大幅下降趋势，2021年6月先呈上升态势后小幅波动趋于稳定态势。如下图所示。

图 7 信用卡汽车分期不良贷款历史数据回收比率时序分布图⁴



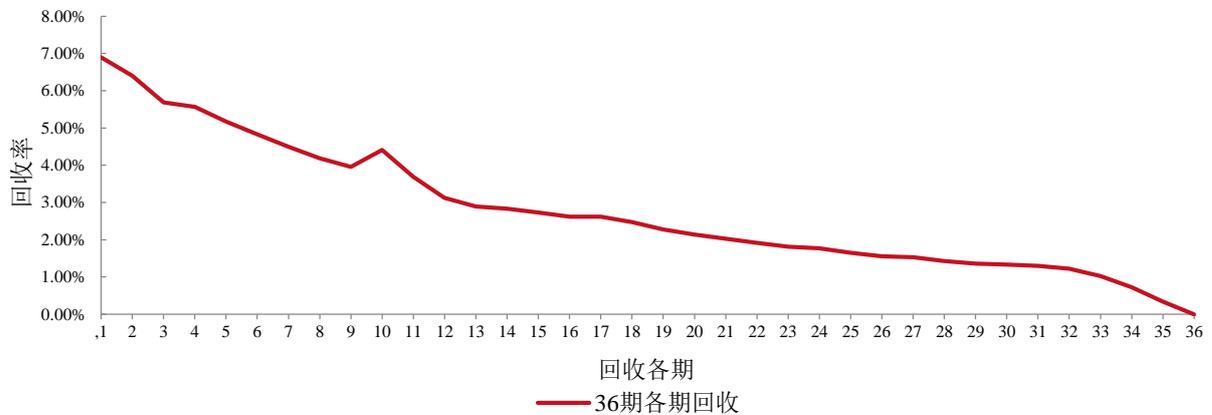
资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

2.回收率的时间分布

根据农业银行提供的历史数据划分静态样本池，再结合入池资产特征进行逐笔映射分析，并结合宏观经济及行业政策变化、贷款服务机构的催收能力和封包期内实际回收金额等因素进行了一定调整，推算得到资产池基准回收比率为13.63%，基准回收金额为26,685.49万元。

入池资产的36期回收时间分布如下图：

⁴ 历史数据回收比率：逐笔测算回收率，再按首次成为不良月份取当月资产回收率的加权平均值。

图 8 入池资产 36 期回收时间分布图


资料来源：中证鹏元整理

3.目标回收率

采用统计推断的方式获得反映资产池回收比率所服从的贝塔分布的主要参数，根据中证鹏元的定级标准得到各等级所对应的目标回收比率TRR如下表。

表 12 各目标等级对应的目标回收比率 TRR

目标等级	目标回收率
AAA _{sf}	10.89%
AA _{sf}	11.03%
AA _{sf}	11.17%

资料来源：中证鹏元整理

(三) 正常情况下的现金流分布

结合市场同期限同级别不良信用卡贷款产品的发行利率，以及本期交易入池资产特征、交易结构以及税费设定，设定下述基准条件考察正常情景下本期交易的现金流流入流出情况。

表 13 正常情景下的评级参数假设

参数	取值
基准日	2024 年 2 月 1 日零点 (0:00)
优先档证券预计发行利率	3.00%
增值税及附加	3.26%
基准回收比率	13.63%
回收时间分布	采用图 8 中的 36 期回收时间分布
预计信托设立日	2024 年 6 月 27 日
法定到期日	2029 年 4 月 26 日

注：相关中介机构报酬按照约定的金额和费率计算。

资料来源：中证鹏元整理

中证鹏元根据正常情景参数设定，结合证券分层比率、交易结构安排、支付顺序、相关税费支付水平和方式等测算基准情形下回收款现金流入和优先档证券本金偿付情况，在对应的资金归集日和回收款转付日的资金匹配情况见下图。

图 9 基准情形现金流匹配情况（单位：万元）



注：本金回收金额共计 36 期。

资料来源：农业银行提供，中证鹏元整理

（四）压力测试

中证鹏元根据本期交易的交易背景、账户设置、现金流支付机制、信用触发事件等交易结构特点，构建了适用于本期交易的现金流分析及压力测试模型。压力测试的目的是为了评估入池资产在压力条件下所产生的现金流对受评证券本息的覆盖程度，从而检验交易结构的稳健性，最终判断受评证券能否获得目标信用评级。

结合入池资产特征以及同时期信用卡不良贷款产品的市场相关数据，我们设定如下压力测试因素。

（1）回收时间后置：给定资产池整体回收比率，根据受评证券交易结构安排，现金流回款时间越晚，本金得到偿付的时间也越晚，所需支付的证券费用和利息支出就越大。因此，中证鹏元施加回收时间分布后置压力，将除真实回收期外的各期回收金额中占比30%的部分后置3个月。

（2）利差缩减：由于市场利率具有不确定性，为保证优先档级别的稳健性，中证鹏元施加发行端利率上浮压力来实现利差缩减的效果。在目标等级为AAA_{sf}时，压力情形下发行端利率整体上浮50BP。

表 14 优先档在 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果

项目	是否通过 AAA _{sf} 压力测试
回收时间分布后置，发行利率上升 50BP	通过

资料来源：中证鹏元整理

根据压力测试的原理，当临界回收比率小于或者等于某一信用等级水平下的目标回收比率，受评证券能获得该目标信用等级。利用构建的现金流分析及压力测试模型，根据上述压力条件和判定准则，经

模型求解得到的结果显示，优先档在AAA_{sf}的目标信用等级对应的压力条件下能通过现金流分析和压力测试。

（五）量化结果

通过组合信用分析以及现金流压力测试，优先档能获得AAA_{sf}的信用等级。

五、主要参与方分析

（一）委托人/发起机构/资产服务机构

本期交易的发起机构以及贷款服务机构为农业银行。农业银行前身为中国农业银行，于1951年7月10日成立。2009年1月15日，中国农业银行改制成中国农业银行股份有限公司。2010年7月15日和2010年7月16日，农业银行分别在上交所和联交所上市。

截至2023年末，农业银行总资产规模达39.87万亿元；发放贷款和垫款总额达22.61万亿元，吸收存款28.90万亿元，资本充足率为17.14%，2023年全年实现净利润2,698.20亿元。

作为中国主要的综合性金融服务提供商之一，农业银行凭借全面的业务组合、庞大的分销网络和领先的技术平台，向广大客户提供各种公司银行和零售银行产品和服务，同时开展金融市场业务及资产管理业务，业务范围还涵盖投资银行、基金管理、金融租赁、人寿保险等领域。

作为国有控股大型商业银行，农业银行资产规模巨大，在国内金融市场、尤其是农村金融领域具有不可替代的市场地位，其承担的普惠金融职能对国计民生具有重要意义。

风险控制方面，农业银行建立了较为完善的全面风险管理体系，风险管理制度和管理工具较完备，有助于业务的稳健发展。

农业银行董事会承担风险管理的最终责任，并通过下设的风险管理与消费者权益保护委员会、审计及合规管理委员会、美国区域机构风险委员会行使风险管理相关职能，审议风险管理重大事项，对全行风险管理体系建设和风险水平进行监督评价。高级管理层下设风险管理与内部控制委员会、贷款审查委员会、资产负债管理委员会、资产处置委员会等风险管理职能委员会。其中，风险管理与内部控制委员会主要负责统筹和协调全行风险管理与合规管理工作，研究审议重大风险管理与合规管理事项。

信用风险方面，农业银行的信用风险主要源自发放贷款和垫款、资金运营业务以及表外信用风险敞口。农业银行信用风险管理组织体系主要由董事会及其下设风险管理/消费者权益保护委员会、高级管理层及其下设风险管理与内部控制委员会、贷款审查委员会、资产处置委员会，以及信用管理部、信用审批部、风险管理部和各前台客户部门等构成，实施集中统一管理和分级授权。农业银行对包括授信调查和申报、授信审查审批、贷款发放、贷后监控和不良贷款管理等环节的信贷业务全流程实行规范化管理，通过严格规范信贷操作流程，强化贷前调查、评级授信、审查审批、放款审核和贷后监控全流程管理，提高押品风险缓释效果，加快不良贷款清收处置，推进信贷管理系统升级改造等手段全面提升本集团的信用风险管理水平。

流动性风险方面，农业银行流动性风险管理治理结构由决策体系、执行体系和监督体系组成。其中，决策体系包括董事会及其下设的风险管理与消费者权益保护委员会、高级管理层；执行体系包括全行流动性管理、资产和负债业务管理、信息与科技等部门；监督体系包括监事会以及审计局、内控合规监督部、法律事务部。农业银行持续监测全行流动性情况，加强资产负债匹配管理，平抑期限错配风险，结合市场状况和业务实际，充分考虑可能影响流动性状况的各种风险因素，设定流动性风险压力测试情景。截至2023年末，农业银行人民币流动性比率为75.42%，外币流动性比率为182.67%，均满足监管要求。

综合所述，中证鹏元认为农业银行经营稳健、资本实力雄厚，风险管理制度和管理工具较为完备，作为发起机构及贷款服务机构，自身信用状况良好，能很好的履行相应职责。

（二）受托机构

本期交易的受托机构为华润信托。

华润信托于1982年8月24日成立，原名为深圳国际信托投资总公司（简称“深国投”）。2006年10月17日，华润股份有限公司与深圳市国资委等签订了《股权转让及增资协议》，华润股份有限公司持有华润信托51%股权，深圳市国资委持有49%股权，华润信托注册资本增至人民币26.30亿元。后经多次增资，截至2023年末，华润信托注册资本为人民币110亿元，华润金控投资有限公司持有华润信托51%股权，深圳市投资控股有限公司持有华润信托49%股权。

华润信托主要经营业务为信托业务和固有业务。其中，信托业务品种包括单一资金信托、集合资金信托、财产信托等。信托财产的运用方式主要为证券投资、贷款等。固有业务是指使用公司自有资金进行的投资活动，包括但不限于公司信托产品投资、股权类投资、其它金融产品投资等，以及在符合公司自有资金运用原则下开展授信类业务，包括但不限于同业拆放、贷款（含过桥贷款）、提供增信、担保等。

截至2023年末，华润信托总资产为335.13亿元，所有者权益为295.57亿元，2023年实现营业总收入35.57亿元，净利润15.56亿元；信托业务方面，截至2023年末，华润信托的信托资产总规模达25,984.97亿元，其中主动管理型信托资产为22,753.58亿元，被动管理型信托资产为3,231.39亿元。

针对信用风险，华润信托对项目投前审查、投中出账、投后管理实施全流程风险管控。投前审查遵循专业化分类原则，根据不同类型业务的客户和项目特征、监管要求变化等适时修订更新业务指引，明确风险偏好与风险策略，有针对性的匹配风险管控措施；投中出账严格执行放款流程，确保资金合法依规使用；投后管理严格执行风险监测，关注重点业务交易对手与项目运营情况。

中证鹏元认为，华润信托管理经验较丰富，内部管理机制较为完善，风控能力较强，因其丧失履约能力而使本期证券发生违约的风险较小。

（三）资金保管机构

2007年3月6日，经中国银监会和财政部批准，中国邮政储蓄银行有限责任公司成立。2012年1月21日，经国务院同意并经中国银监会和财政部批准，中国邮政储蓄银行有限责任公司整体改制为中国邮政

储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）。截至2023年末，邮储银行注册总资本991.61亿元，控股股东为中国邮政集团有限公司，持股比例62.78%，实际控制人为国务院。

截至2023年末，邮储银行资产总额15.73万亿元，较上年末增长11.80%；负债总额14.77万亿元，较上年末增长11.54%。2022年，邮储银行实现营业收入3,425.07亿元，同比增长2.25%；实现净利润864.24亿元，同比增长1.25%。

在托管业务方面，邮储银行积极把握市场机遇和热点，加快创新产品布局，在公募基金托管、资产证券化托管等重点业务领域不断取得新突破，托管业务结构不断优化，有效拉动托管收入快速增长。截至2023年末，邮储银行托管资产规模4.68万亿元，2023年新发51只托管公募基金，新发托管规模784.72亿元。

风险管理架构方面，邮储银行构建了由董事会及其下设的风险管理委员会、高级管理层及其下设的风险管理委员会、风险管理相关部门、审计部门和分支机构等协调统一的立体化风险管理组织体系。托管业务风险管理方面，邮储银行建立了一套覆盖事前、事中、事后的完整托管业务风险管理体系，从机构准入、产品管理、合同管理、授权管理、人员管理、稽核检查、内外部审计等方面开展风险管控，并制定了覆盖托管业务各环节风险点的业务制度，包括《中国邮政储蓄银行资产托管业务管理办法》、《中国邮政储蓄银行资产托管业务产品准入管理规定》、《中国邮政储蓄银行资产托管业务合同管理细则》、《中国邮政储蓄银行托管业务从业人员管理规定》等。根据国家法律法规和监管部门的要求，邮储银行及时调整基本制度和部门规章；根据市场投资品种的不断增长，更新和完善业务操作流程，从制度上保证邮储银行托管业务内控体系的完整性。针对项目存在的法律风险、市场风险和操作风险等，邮储银行将按照托管协议中约定的职责，协助管理人进行相应风险控制。

中证鹏元认为，邮储银行实力很强，业务经验丰富，因资金保管机构丧失履约能力而使专项计划发生违约的风险很小。

六、法律风险分析

根据北京市环球律师事务所出具的《北京市环球律师事务所关于农盈利信远弘2024年第二期不良资产证券化信托及资产支持证券发行之法律意见书》，主要的法律意见如下：

1、本项目交易结构符合《信贷资产证券化试点管理办法》等相关法律、行政法规及部门规章、规范性文件的规定。

2、“农业银行”系依据中国法律有效存续的股份有限公司，具有完全的民事权利能力和民事行为能力签署、交付和履行“《信托合同》”及其他其作为一方的“交易文件”；“农业银行”签署、交付和履行“《信托合同》”及其他其作为一方的“交易文件”不违反适用于“农业银行”的中国现行法律、行政法规和部门规章。

3、“华润信托”系依据中国法律有效存续的有限责任公司，具有完全民事权利能力和民事行为能力签署、交付和履行“《信托合同》”及其他其作为一方的“交易文件”。

4、拟签署“《服务合同》”“《资金保管合同》”“《主承销协议》”的其他各方均依法成立并合法存续，具有完全的民事权利能力、民事行为能力 and 合法资格签署、交付和履行其作为一方的该等“交易文件”。

5、除本法律意见书之假设所述的有关事项及以下事项外，“农业银行”“华润信托”就签署、交付和履行其作为一方的“交易文件”，无需取得任何政府机构的批准、许可、授权或同意：（1）银行业信贷资产登记流转中心有限公司（以下称“银登中心”）就本项目发放产品信息登记编码；（2）“农业银行”“华润信托”取得中国人民银行（以下称“人民银行”）关于发行本项目“资产支持证券”的许可和备案。

6、如果发生“权利完善事件”或“《信托合同》”约定的其他事由，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“借款人”后，该等债权的转让即对该等“借款人”发生法律效力。“农业银行”转让“资产”，受让人的权利可能受到债务人对于原债权人的抵销权和抗辩权的影响。根据《民法典》第五百四十九条的规定，有下列情形之一的，债务人可以向受让人主张抵销：（1）债务人接到债权转让通知时，债务人对让与人享有债权，且债务人的债权先于转让的债权到期或者同时到期；（2）债务人的债权与转让的债权是基于同一合同产生。此外，根据《民法典》第五百四十八条的规定，债务人接到债权转让通知后，债务人对让与人的抗辩，可以向受让人主张。

7、根据《民法典》第四百零七条和第五百四十七条的规定，“委托人”根据“《信托合同》”转让“信用卡债权”的同时，附属于该等“信用卡债权”的“抵押权”（如有）随“信用卡债权”的转让而同时转让，“受托人”取得“抵押车辆”的“抵押权”不因该“抵押权”未办理转移登记手续而受到影响；但根据《民法典》第四百零三条的规定，未办理“抵押权”转移登记不能对抗善意第三人。

8、为缓释上述第7项所述善意第三人导致的风险，“委托人”和“受托人”在“《信托合同》”中约定，就已进入司法程序的“资产”或“抵押车辆”涉及查封、扣押等情形的，“委托人”和“受托人”应根据届时司法程序的进程和“资产”的实际状况，以最有利于回收“资产”的原则处理“抵押权”相关事宜。

9、在“《信托合同》”约定的“信托”设立的前提条件全部满足且“委托人”将“信托财产”交付给“受托人”后，“信托”设立并生效。

10、“信托”一经设立，“委托人”信托给“受托人”的“资产”即与“委托人”未设立信托的其他财产相区别。在“信托”生效后，“委托人”依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，“委托人”是唯一受益人的，“信托”终止，“信托财产”作为清算财产；“委托人”不是唯一受益人的，“信托”存续，“信托财产”不作为其清算财产，但是“委托人”持有的“信托受益权”（包含以“资产支持证券”表示的“信托受益权”）作为其清算财产。“信托财产”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。

11、在本项目获得“银登中心”发放的产品信息登记编码并经“人民银行”许可和备案后，如果各方均依据“《信托合同》”“《主承销协议》”发行和销售“资产支持证券”，“资产支持证券”将会被合法有效地发行和销售，且“资产支持证券持有人”有权获得“《信托合同》”规定的权利、权益和利益。

12、“受托人”根据“《信托合同》”发行的“资产支持证券”仅代表“信托受益权”的相应份额。该等“资产支持证券”不是“委托人”的负债，“委托人”不对“资产支持证券”的收益做出任何保证或担保，除了“《信托合同》”明确规定的职责外，“委托人”不承担任何默示的承诺或者义务，并不做出任何进一步的陈述与保证。“资产支持证券”也不是“受托人”的负债，除因“受托人”故意、欺诈或重大过失致使“信托财产”遭受损失外，“受托人”按照“《信托合同》”规定以“信托财产”为限向“资产支持证券持有人”承担支付“信托利益”的义务，对“信托利益”不作任何保证或担保。

13、“农业银行”作为一方的“交易文件”明确约定了各方当事人的权利、义务，符合《信托法》等法律法规及业务规则的规定，具有可执行性；该等“交易文件”明确约定了适用中国法律以及相应争议解决措施，合法有效；该等“交易文件”不存在违反法律规定的不利于“农业银行”的限制性条件及保留条款。

14、本项目不涉及执行外国司法审判或仲裁裁决，不涉及外汇管制、税务、环境保护、国家主权豁免、制裁事项等方面的法律风险。

七、评级结论

本期交易优先/次级交易结构设计所提供的信用支持水平较高，流动性储备账户的设置降低了流动性风险，入池资产分散性较高，相关参与机构的尽职能力较强；中证鹏元也关注到未来宏观经济的发展存在较大不确定性，同时不良债权的回收具有较大的不确定性，优先档证券本息的兑付时间存在不确定性，并且模型部分参数调整具有一定的主观性，存在一定的模型预测风险等风险因素。

经综合评定，中证鹏元对农盈利信远弘2024年第二期不良资产支持证券优先档的评级结果为AAA_{sf}。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在本期证券存续期间开展定期以及不定期跟踪评级。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

在本期证券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发起人或受托机构须向本评级机构提供评级期间相应的年度审计报告、年度资产管理报告、托管报告及与本期证券相关的其他资料，本评级机构将依据本期证券信用状况的变化决定是否调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发起人或受托机构应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与本期证券有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整本期证券信用评级。

如发起人或受托机构不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据本期证券公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将通过监管部门指定的网站和本评级机构网站披露跟踪评级结果与跟踪评级报告。

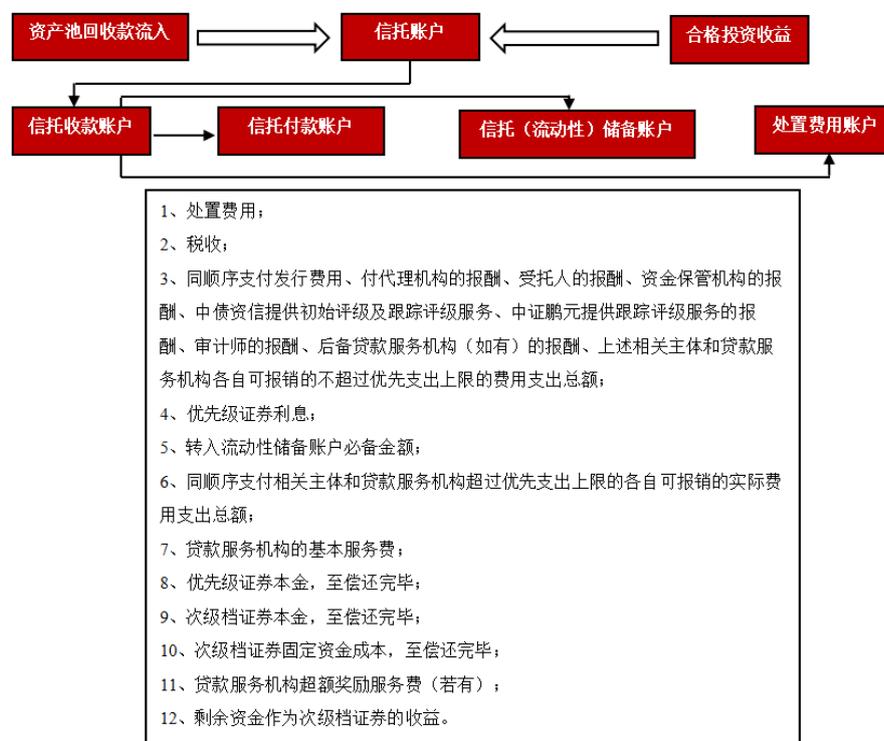
附录一 关键时间安排和重要定义

账户	定义
信托账户	系指受托人专门在资金保管机构为信托而开立的独立人民币银行结算账户，该账户名称为【华润深国投信托有限公司】。其下设信托收款账户、信托付款账户、信托（流动性）储备账户和信托处置费用账户。
发行收入缴款账户	系指发行人指定的用于接收资产支持证券募集资金的银行账户。
日期	事项
初始起算日	系指资产池的封池日，即 2024 年 2 月 1 日零时（00:00）。
计算日	系指每年 3 月、6 月、9 月、12 月的最后一日。其中，第一个计算日将为 2024 年 6 月 30 日。
处置收入转付日	<p>处置收入转付日按照如下规则确定：</p> <p>(a) 当中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA 级且中证鹏元给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA- 级时，处置收入转付日为每个计算日后的第 7 个工作日（或经受托人认可，可将该日进行适当调整，但不得晚于每个支付日前第 8 个工作日）；</p> <p>(b) 当中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA 级或中证鹏元给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA- 级，但贷款服务机构仍具备全部必备评级等级时，处置收入转付日为每个自然月最后一日后的第 7 个工作日（或经受托人认可，可将该日进行适当调整，但不得晚于每个支付日前第 8 个工作日）；</p> <p>(c) 当贷款服务机构丧失任一必备评级等级或发生权利完善事件(a)项时，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人、其他义务人（如有）将其应支付的款项支付至信托账户；如届时借款人、其他义务人（如有）仍将处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）支付至贷款服务机构的，处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）后的 7 个工作日内的任一工作日；</p> <p>(d) 信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 7 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处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）的，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）后的 7 个工作日内的任一工作日，但处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。</p> <p>如果评级机构中任一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级，在某一处置收入转付期间内发生变化且因此需要改变处置收入转付日时，自该处置收入转付期间届满之日起，相关处置收入转付日按照前述规则进行相应的改变。处置收入转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，处置收入转付日的频率也不再恢复。</p>
计息日	系指每年的 1 月 26 日、4 月 26 日、7 月 26 日和 10 月 26 日。其中，第一个计息日为 2024 年 7 月 26 日。每一类别资产支持证券的最后一个计息日为该类别资产支持证券的本金支付完毕之日。
支付日	系指每年的 1 月 26 日、4 月 26 日、7 月 26 日和 10 月 26 日，如果前述日期不是工作日，则为相应日期后的第一个工作日。其中，第一个支付日为 2024 年 7 月 26 日。特别的，最后一个支付日为信托终止且清算完毕后 10 个工作日内的任一工作日，或者全体次级档资产支持证券持有人一致同意的资产处置方案（仅在优先档资产支持证券本金全部清偿完毕后）或信托终止后经资产支持证券持有人大会审议通过的非现金信托财产清算方案中另行约定的日期。
信用触发事件	定义
权利完善事件	<p>系指以下任何事件：</p> <p>(a) 发生任何一起贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任；</p> <p>(b) 贷款服务机构不具备任一必备评级等级；</p> <p>(c) 委托人不具备任一必备评级等级；</p> <p>(d) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。</p>
违约事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(a) 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）不能足额支付当时存在的优先档资产支持证券应付未付利息的；</p> <p>(b) 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和/或利息的。</p>

附录二 合格资产标准及相关定义

项目	内容
合格资产标准	<p>合格标准：就每一笔信用卡债权及其附属担保权益（如有）而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下各项对时间另有约定的，仅指在约定的时间），满足如下合格标准（但如果任一笔资产于初始起算日之后且在信托财产交付日之前被清偿完毕，则就该笔资产而言，仅在初始起算日满足如下合格标准）：</p> <ul style="list-style-type: none"> (a)借款人在申请信用卡账户时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁； (b)相关信用卡账户项下的所有应付金额均以人民币为单位； (c)资产均由借款人在相关信用卡账户项下取现或消费所形成，且在初始起算日借款人对取现或消费的事实（包括取现或消费金额）无争议； (d)根据农业银行的贷款风险分类标准，资产在初始起算日为次级、可疑或损失类； (e)农业银行已办理相关信用卡账户的停卡手续，相关信用卡账户均处于冻结状态，且自初始起算日起相关信用卡账户不会产生新的债权； (f)农业银行未曾减免每笔信用卡债权对应的本金； (g)信用卡账户及资产适用中国法律； (h)同一信用卡账户项下借款人的全部未偿债务（包括过渡期农业银行就该笔信用卡债权收到的处置收入）全部入池；借款人在发起机构所有信用卡账户项下的全部未偿债务（包括过渡期农业银行就该笔信用卡债权收到的处置收入）全部入池； (i)农业银行合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担； (j)农业银行在相关信用卡账户项下，不享有债权之外的抵债资产和其他相关权益； (k)信用卡债权未被农业银行核销； (l)资产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； (m)于存在车辆抵押担保的信用卡债权而言，农业银行对于该等信用卡债权的发放比例符合金融管理部门规定的贷款最高发放比例要求。
不合格基础资产	<p>系指在初始起算日、信托财产交付日或《信托合同》第 6.4 款约定的其他时间不符合资产保证的资产</p>

附录三 违约事件发生前的现金流支付顺序⁵



资料来源：中证鹏元整理

⁵ 受托人应授权并要求贷款服务机构按照《服务合同》的相关约定，于每个处置收入转付日下午五点（17:00）前将前一个处置收入转付期间的处置收入（不包括特别处置费用，如涉及）转入信托账户。

附录四 违约事件发生后的现金流支付顺序



资料来源：中证鹏元整理

附录五 信用等级符号及定义

一、结构融资产品信用等级符号及定义

符号	定义
AAA_{sf}	结构融资产品本息保障程度极高，违约风险极低。
AA_{sf}	结构融资产品本息保障程度很高，违约风险很低。
A_{sf}	结构融资产品本息保障程度较高，违约风险较低。
BBB_{sf}	结构融资产品本息保障程度一般，违约风险一般。
BB_{sf}	结构融资产品本息保障程度较低，违约风险较高。
B_{sf}	结构融资产品本息保障程度很低，违约风险很高。
CCC_{sf}	结构融资产品本息保障程度极低，违约风险极高。
CC_{sf}	结构融资产品本息偿付难以得到保障。
C_{sf}	结构融资产品出现违约，且本息部分或全部损失。

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。