



信用等级通知书

信评委函字[2017]A104-P号

重庆市瀚华小额贷款有限公司和黑龙江瀚华互联网小额贷款有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司拟发行的“瀚华小贷一期资产支持专项计划”的信用状况进行了综合分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，该计划优先A级资产支持证券的信用等级为AAA；优先B级资产支持证券的信用等级为AA⁺。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会

二零一七年五月二十二日

瀚华小贷一期资产支持专项计划 优先级资产支持证券信用评级报告

预售报告

本评级报告是中诚信证评基于2017年5月22日及之前获得的相关信息而出具。在本专项计划成立后，中诚信证评将根据实际发售结果对本报告出具的评级意见进行确认或调整。

中诚信证评将在本专项计划续期内对其进行跟踪评级，如其风险程度和信用质量发生变化，中诚信证评将可能对其信用等级进行调整。

概况数据

单位：亿元、%

| 瀚华金控 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 119.38 | 139.61 | 170.83 |
| 所有者权益 | 75.76 | 74.45 | 74.79 |
| 总债务 | 29.98 | 40.71 | 60.29 |
| 营业收入 | 19.93 | 17.52 | 14.90 |
| 净利润 | 5.07 | 3.52 | 2.83 |
| 净资产收益率 | 6.70 | 4.69 | 3.79 |
| 资产负债率 | 36.54 | 46.67 | 56.22 |
| 经营活动净现金流 | -6.26 | -7.93 | 0.34 |

分析师

崔启蓉 qycui@ccxr.com.cn

张章 zhzhang@ccxr.com.cn

苏璇 xsu@ccxr.com.cn

于晴 qyu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2017年5月22日

评级意见

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）基于2017年5月22日及之前获得的相关信息，给予华菁证券有限公司设立的“瀚华小贷一期资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”或“专项计划”）优先A级资产支持证券和优先B级资产支持证券如下评级。以下评级表示本专项计划优先A级资产支持证券预期收益获得及时支付的可能性极高，违约风险极低；优先B级资产支持证券预期收益获得及时支付的可能性很高，违约风险很低。

预定评级

| 资产支持证券 | 发行额度 (万元) | 期限 | 预期 收益率 | 信用级别 |
|--------|--------------|--------------------|-----------|-----------------|
| 优先A级 | 36,300 | 18个月循环期 +6个月摊还期 | 【】 | AAA |
| 优先B级 | 20,700 | 18个月循环期 +6个月摊还期 | 【】 | AA ⁺ |
| 次级 | 3,000 | - | - | NR |
| 合计 | 60,000 | - | - | - |

基础资产

系指初始基础资产清单及新增基础资产清单所列的由联合原始权益人于专项计划设立日或循环购买日转让给管理人的，联合原始权益人依据借款合同对借款人所形成的全部债权以及与前述债权相对应的全部附属担保权益，就任一笔基础资产而言，任一联合原始权益人依据借款合同对借款人所形成的债权包括：自初始基准日（含该日）或循环购买日（含该日）起，存在于小额贷款项下的未偿本金余额、利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有）、损害赔偿金（如有）以及其他小额贷款项下应由借款人向联合原始权益人偿还的款项，及因任何第三方为该等贷款债权提供担保而形成的其附属担保权益（如有）。基础资产包括初始基础资产及新增基础资产。

| | |
|------------------------|----------------------------------|
| 资产池应收本金余额 | 66,000.27 万元 |
| 封包日 | 2016年11月13日 |
| 联合原始权益人/资产服务机构/差额支付承诺人 | 重庆市瀚华小额贷款有限公司和黑龙江瀚华互联网小额贷款有限责任公司 |
| 管理人 | 华菁证券有限公司 |
| 担保人 | 瀚华金控股份有限公司 |
| 托管人/监管银行 | 招商银行股份有限公司东莞分行 |
| 登记托管机构 | 中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司 |

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本次资产支持证券到期兑付日有效；同时，在本次资产支持证券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

本专项计划之优势

- 本专项计划入池基础资产未偿本金余额共计 66,000.27 万元，而专项计划预期发行总规模为 60,000 万元，截至资产池基准日，本专项计划超额抵押率为 110%。同时，本专项计划收益的偿付采用优先 A 级/优先 B 级/次级支付机制，以基础资产池应收本金余额规模计算，优先 A 级资产支持证券可获得 45.00% 的信用支持，优先 B 级资产支持证券可获得 13.64% 的信用支持。
- 本专项计划要求入池资产加权平均贷款年利率不低于 10%，截至资产池基准日，本专项计划资产池加权平均利率为 12.17%，即使考虑合理的早偿情况也依然形成一定的超额利差，可在一定程度上吸收入池基础资产的损失，为专项计划优先级证券的偿付提供一定保障。
- 作为本专项计划的差额支付承诺人和资产服务机构，重庆市瀚华小额贷款有限责任公司（以下简称“重庆小贷”）和黑龙江瀚华互联网小额贷款有限责任公司（以下简称“黑龙江小贷”）业务模式清晰，且凭借股东的资金支持，其业务规模逐年扩大，整体运营情况较好，其提供的差额支付承诺义务可为优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券偿付提供一定的信用支持；同时其稳健规范的业务流程以及健全的风险控制体系也其履行本专项计划要求的基础资产服务职责提供了保证。
- 作为本专项计划的担保人，瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”）为联合原始权益人履行差额支付义务提供不可撤销的连带责任保证担保，其偿债能力很强，可为优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券本息的偿付提供很强保障。
- 招商银行股份有限公司东莞分行担任本专项计划的托管人，凭借完善的托管业务体系、丰富的托管业务经验及很强的风险控制能力，其银行托管业务取得了广泛的专业认可，综合实力极强，为本交易的顺利执行提供有效保障。

本专项计划之弱势及缓解方式

- 在本专项计划中，若基础资产所依附的经营性资产运营单位财务或信用状况恶化甚至破产时，基础资产的现金收入和联合原始权益人/资产服务机构的其他资金混同，从而对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券的本息支付造成不利影响。

缓解方式：目前资产服务机构重庆小贷和黑龙江小贷业务运营良好，财务状况较为稳健。同时，根据《瀚华小贷一期资产支持专项计划标准条款》（以下简称“《标准条款》”）安排，当任一联合原始权益人发生任何丧失清偿能力事件，本专项计划启动自动加速清偿事件。基于此种安排，在重庆小贷和黑龙江小贷担任资产服务机构期间，中诚信证评认为目前本交易的资金混同风险可控。但中诚信证评也会对重庆小贷和黑龙江的财务状况保持持续关注，一旦发生重庆小贷和黑龙江小贷财务状况恶化等情形，中诚信证评将对资金混同风险进行分析以判断其对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券信用状况的影响。

- 本交易的流动性风险是指当期基础资产可能会由于借款人还款能力降低，或还款意愿下降，导致基础资产回收款不足以支付优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券预期支付额及在优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券预期支付额支付前必须支付的各项税费。

缓解方式：在评级过程中，中诚信证评主要通过考察基础资产违约的可能性来考量流动性风险。根据中诚信证评的测算，基础资产违约的可能性在优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券等级所要求的范围内。此外，本专项计划设置了重庆小贷和黑龙江小贷提供差额支付承诺及瀚华金控承担连带保证担保的信用支持。因此，中诚信证评认为本专项计划因当期基础资产回收款不足引发流动性风险可得到有效缓解。

- 本专项计划采用循环购买交易结构，在循环期内，初始入池基础资产到期形成回收款后将被用于循环购买新的基础资产，若联合原始权益人贷款质量下降、利率减少或可供循环购买的新增基础资产不足，可能会对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券本息的兑付产生不利影响。

缓解方式：本专项计划对循环购买的基础资产设定了相应的合格标准，并对资产池违约率进行了限制，若循环购买后相关指标超过阈值，将采取相应的风险监控和防范措施，或启动加速清偿机制。同时，管理人对基础资产池的加权平均贷款利率下限也进行了约定，基础资产对应的借款合同项下贷款加权平均年利率不低于 10%，由基础资产利率降低引起的风险可得到有效规避。此外，根据重庆小贷和黑龙江小贷的业务运营历史数据记录，中诚信证评在现金流分析模型中充分考虑了可供循环购买的新增基础资产不足对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券本息兑付产生的影响。

- 在本专项计划中，若基础资产对应的借款人提前偿还贷款导致提前收回本金，超额利差有所减少，进而可能影响到资产支持证券持有人收益兑付。

缓解方式：本专项计划设置循环购买结构，在循环期内，管理人在循环购买日将利用专项计划资产进行循环购买。同时，本专项计划还设立有加速清偿事件，限定循环期内专项计划内闲置资金不能连续 60 自然日超过 10%，累计违约率不超过 5%，否则将触发加速清偿事件，并结束循环购买，进入摊还期。以上交易结构的安排在一定程度上缓解了贷款提前偿还的不利影响，有助于专项计划获得预期收益。

评级意见和参考因素

中诚信证评授予“瀚华小贷一期资产支持专项计划”项下优先 A 级资产支持证券信用等级为 **AAA** 级，优先 B 级资产支持证券信用等级为 **AA⁺** 级。

中诚信证评给予上述优先 A 级和优先 B 级的信用等级，主要基于本交易如下方面的考虑：

- 交易结构和入池资产在法律层面的完备性；
- 超额覆盖和优先 A 级/优先 B 级/次级支付机制；
- 超额利差对优先级本息偿付的支持；
- 交易的结构特点，包括循环购买机制、账户的设置、现金流分配顺序等；
- 重庆市瀚华小额贷款有限责任公司和黑龙江瀚华互联网小额贷款有限责任公司作为资产服务机构及差额支付承诺人所具备的服务能力和差额支付义务；
- 瀚华金控股份有限公司作为担保人对专项计划提供的信用支持；
- 招商银行股份有限公司东莞分行作为托管人所具备的专业经验。

交易概况

交易要素

| | |
|------------------------|---|
| 封包日 | 2016年11月13日 |
| 联合原始权益人/资产服务机构/差额支付承诺人 | 重庆市瀚华小额贷款有限责任公司（以下简称“重庆小贷”）和黑龙江瀚华互联网小额贷款有限责任公司（以下简称“黑龙江小贷”） |
| 担保人 | 瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”） |
| 管理人 | 华菁证券有限公司（以下简称“华菁证券”） |
| 托管人/托管银行 | 招商银行股份有限公司东莞分行（以下简称“招商银行东莞分行”） |
| 登记机构 | 中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中证登深圳分公司”） |

基础资产池特征

| | |
|-----------------|--|
| 基础资产 | 系指初始基础资产清单及新增基础资产清单所列的由联合原始权益人于专项计划设立日或循环购买日转让给管理人的，联合原始权益人依据借款合同对借款人所形成的全部债权以及与前述债权相对应的全部附属担保权益，就任一笔基础资产而言，任一联合原始权益人依据借款合同对借款人所形成的债权包括：自初始基准日（含该日）或循环购买日（含该日）起，存在于小额贷款项下“未偿本金余额、利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有）、损害赔偿金（如有）以及其他小额贷款项下应由借款人向联合原始权益人偿还的款项，及因任何第三方为该等贷款债权提供担保而形成的其附属担保权益（如有）。基础资产包括初始基础资产及新增基础资产。 |
| 资产池应收本金余额 | 66,000.27 万元 |
| 资产池贷款合同笔数 | 229,886 笔 |
| 资产池单笔贷款平均应收本金余额 | 0.29 万元 |
| 资产池加权平均年利率 | 12.17% |
| 资产池加权平均剩余期限（月） | 8.95 |
| 预期现金流归集频率 | 每月 |

资产支持证券

| 资产支持证券 | 预期发行金额（万元） | 预期收益率 | 期限 |
|-----------|---------------|-------|------------------|
| 优先 A 级 | 36,300 | 【】 | 18 个月循环期+6 个月摊还期 |
| 优先 B 级 | 20,700 | 【】 | 18 个月循环期+6 个月摊还期 |
| 次级 | 3,000 | - | - |
| 合计 | 60,000 | - | - |

专项计划交易结构分析

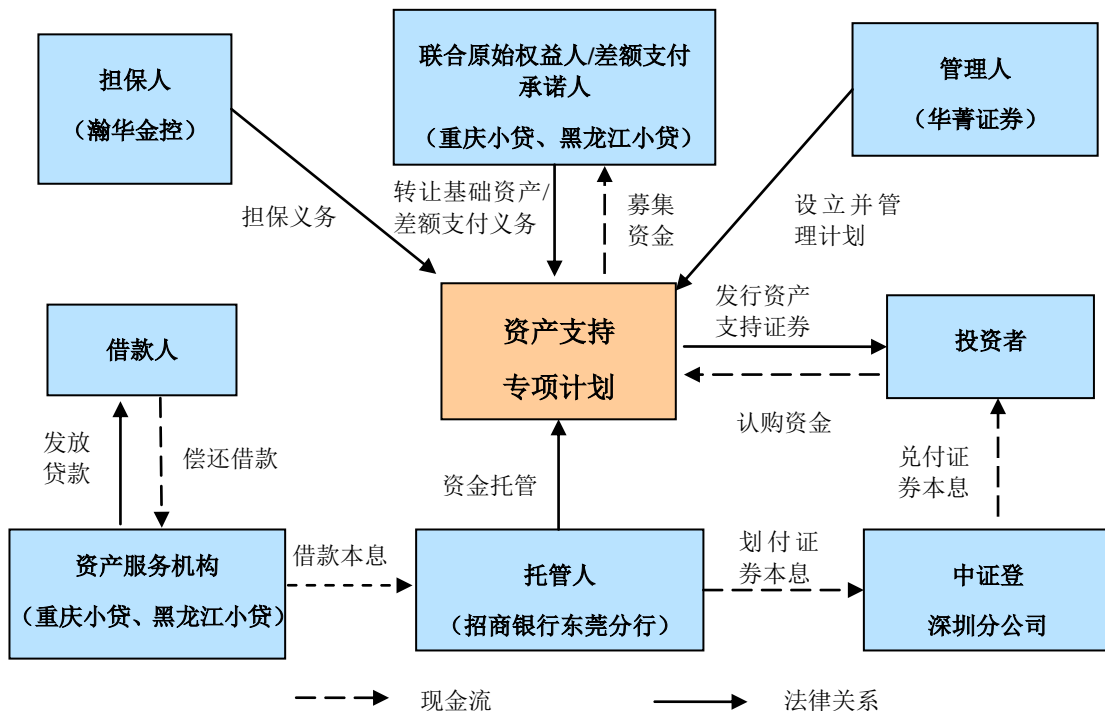
交易结构概况

本专项计划按照《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司及基金子公司资产证券化业务管理规定》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》及《资产支持专项计划备案管理办法》等法律、行政法规和中国证监会的有关规定设立，本专项计划的基本交易结构如图 1 所示。

在本专项计划中，认购人通过与管理人华菁证券有限公司（以下简称“华菁证券”）签订《瀚华小贷一期资产支持专项计划资产支持证券认购协议》（以下简称“《认购协议》”）认购资产支持证券，成为资产支持证券持有人。华菁证券与联合原始权益人重庆小贷、黑龙江小贷签署《瀚华小贷一期资

产支持专项计划资产买卖协议》（以下简称“《资产买卖协议》”），以认购资金向重庆小贷和黑龙江小贷购买基础资产，即指初始基础资产清单及新增基础资产清单所列的由联合原始权益人于专项计划设立日或循环购买日转让给管理人的，联合原始权益人依据借款合同对借款人所形成的全部债权以及与前述债权相对应的全部附属担保权益，就任一笔基础资产而言，任一联合原始权益人依据借款合同对借款人所形成的债权包括：自初始基准日（含该日）或循环购买日（含该日）起，存在于小额贷款项下的未偿本金余额、利息、罚息（如有）、复利（如有）、违约金（如有）、损害赔偿金（如有）以及其他小额贷款项下应由借款人向联合原始权益人偿还的款项，及因任何第三方为该等贷款债权提供担保而形成的其附属担保权益（如有）。基础资产包括初始基础资产及新增基础资产。

图1：基本交易结构示意图



资料来源：华菁证券提供，中诚信证评整理

在本专项计划的交易结构中，华菁证券作为计划管理人负责募集、设立、管理本专项计划；作为资产服务机构，重庆小贷和黑龙江小贷根据与华菁证券签订的《瀚华小贷一期资产支持专项计划服务协议》（以下简称“《服务协议》”），提供与持有、

处置及收取基础资产收益有关的管理服务及其他服务。同时，重庆小贷和黑龙江小贷作为差额支付承诺人，向华菁证券出具《瀚华小贷一期资产支持专项计划差额支付承诺函》（以下简称“《差额支付承诺函》”），对专项计划账户内资金不足以支付当

期专项计划费用及当期优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券持有人应获得分配的预期收益及/或本金的部分承担差额支付义务。此外，瀚华金控作为担保人，向华菁证券出具《瀚华小贷一期资产支持专项计划担保函》(以下简称“《担保函》”)，为重庆小贷和黑龙江小贷按照《差额支付承诺函》履行差额支付义务提供连带责任保证担保。

招商银行东莞分行作为托管人，与管理人签订《瀚华小贷一期资产支持专项计划托管协议》(以下简称“《托管协议》”)为本专项计划提供资金托管服务。此外，中证登深圳分公司作为本专项计划的登记机构负责资产支持证券的登记、托管、转让过户和收益支付。

产品结构

本专项计划资产支持证券分为优先 A 级资产支持证券、优先 B 级资产支持证券和次级资产支持证券，优先 A 级资产支持证券持有人的受偿顺序先于优先 B 级资产支持证券持有人和次级资产支持证券持有人，优先 B 级资产支持证券持有人的受偿顺序优先于次级资产支持证券持有人。其中，优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券向中国境内合格投资者发行，次级资产支持证券将由重庆小贷和黑龙江小贷全额认购。

本专项计划发行总规模为 60,000 万元，其中优先 A 级资产支持证券发行规模为 36,300 万元，优先 B 级资产支持证券发行规模为 20,700 万元，次级资产支持证券发行规模为 3,000 万元。资产支持证券的期限、目标募集规模如表 1 所示。

表 1：资产支持证券产品结构

| 资产支持证券 | 期限 | 目标募集规模 (万元) |
|--------|------------------|----------------|
| 优先 A 级 | 18 个月循环期+6 个月摊还期 | 36,300 |
| 优先 B 级 | 18 个月循环期+6 个月摊还期 | 20,700 |
| 次级 | - | 3,000 |
| 合计 | - | 66,000 |

资料来源：华菁证券提供，中诚信证评整理

本专项计划设置循环购买结构，分为循环期和摊还期。其中，在循环期内，管理人有权向联合原始权益人循环购买基础资产。循环期届满后，管理人不再向联合原始权益人购买新的基础资产。但发

生加速清偿事件或违约事件的，管理人不再循环购买基础资产。

本专项计划的资产支持证券按照《瀚华小贷一期资产支持专项计划标准条款》(以下简称“《标准条款》”)的约定进行分配。优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券还本付息方式为循环期内按季付息，摊还期内按季付息并摊还本金。专项计划将在向所有优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券持有者分配完其收益及本金后，将剩余资金在扣除计划所应承担的专项计划费用后全额分配给次级资产支持证券持有者。

交易的法律情况

本专项计划按照《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司及基金子公司资产证券化业务管理规定》、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》及《资产支持专项计划备案管理办法》等法律、行政法规和中国证监会的有关规定设立。

根据上海市锦天城律师事务所出具的法律意见书，本专项计划涉及的各方主体具备相关主体资格及资质、权限；交易各方拟签订的交易相关文件符合其所适用的中国现行法律、行政法规和部门规章；专项计划基础资产真实、合法、有效，权利归属明确，不存在影响其转让的权利负担，基础资产转让合法、有效；基础资产与联合原始权益人风险隔离措施合法、有效；专项计划信用增级安排合法、有效。

中诚信证评对交易法律状况的考虑基于上述法律、规章和律师法律意见。今后国内资产证券化的相关法律、法规和规章可能会陆续出台，上述规章也有可能被修订或更新，中诚信证评将对交易的法律状况保持关注。

交易的费用承担

根据《标准条款》的安排，专项计划费用系指应由专项计划资产承担的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因管理人管理和处分专项计划资产而承担的税收(但管理人就其营业活动或收入而

应承担的税收除外)和政府收费、托管人的托管费、登记托管机构的登记托管服务费、对专项计划进行跟踪信用评级的评级费、对专项计划进行审计或对资产服务机构进行复核的审计费、兑付兑息费、资金汇划费、执行费用、清算费用、信息披露费、召开资产支持证券持有人大会的会务费以及管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。但以下费用,包括销售费用(包括管理人应向代理销售机构支付的代理销售服务费等费用)、管理人的管理费、监管银行的监管费、资产服务机构的服务费、专项计划首次评级费、审计费、验资费、资产支持证券的注册登记费、上市初费、法律顾问和会计师的报酬等,由联合原始权益人另行按照各自初始额度比例承担,不属于专项计划费用,不从专项计划资产中支出。

同时,除联合原始权益人或其他第三方另行支付外,在专项计划存续期间实际发生的应由专项计划资产承担的费用从专项计划资产中支付,列入专项计划费用。管理人以固有财产先行垫付的,有权从专项计划资产中优先受偿。

此外,管理人、资产服务机构和托管人因未履行或未完全履行相关协议约定的义务而导致的费用支出或专项计划资产的损失,以及处理与专项计划运作无关的事项发生的费用等不列入专项计划资产应承担的费用。

交易的账户设置及现金流归集安排

专项计划账户系指管理人以专项计划的名义在托管人开立的人民币资金账户,专项计划的一切货币收支活动,包括但不限于接收专项计划募集资金、接收回收款及其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、存放专项计划资金、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资,均必须通过该账户进行。专项计划账户下设收入科目和本金科目两个科目。此外,专项计划还设有监管账户和收款账户,其中若联合原始权益人担任资产服务机构的,监管账户系指联合原始权益人根据《服务协议》以其各自的名义于监管银行开立的用于接收收款账户转付的基础资产产生的回收款的人民币资金账户;若联合原始权益人作为资产服务机构根

据《服务协议》被解任的,监管账户系指替代资产服务机构(或后备资产服务机构,根据具体情况而定)另行开立的专门用于接收小额贷款项下还款资金的人民币资金账户。专项计划收款账户系指联合原始权益人用于接收包括回收款在内的日常经营收入的人民币资金账户。

自专项计划设立日(含该日)起,联合原始权益人重庆小贷和黑龙江小贷应要求借款人在《借款合同》项下的回收款全部划入收款账户,在每个资金归集日当日 12:00 时前,资产服务机构应将收款账户中回收款支付至监管账户。如任何借款人通过还款至收款账户之外的其他方式进行了《借款合同》项下回收款的支付,联合原始权益人应于每个资金归集日 12:00 时前将该等还款资金全部转入监管账户。专项计划基础资产回收资金按月度归集,其资金归集日系指循环期内资产服务机构将收款账户收到的回收款划转至监管账户的日期,资金归集日为循环期内从专项计划设立日起每个月度的 25 日,如该等日期不是工作日,则提前至上一工作日。回收款转付日系指每个计算日;最后一个回收款转付日为计划终止日。于回收款转付日 15:00 前,资产服务机构应将监管账户内的资金全额划入专项计划账户。计算日分为循环期内计算日和摊还期内计算日,其中,循环期内计算日系指在专项计划循环期内的每个月度的 25 日(遇法定节假日顺延到下一个工作日),其中,第一个计算日将为 2017 年 6 月 25 日;最后一个计算日为循环期终止日;摊还期内计算日系指在专项计划摊还期内的每个月度的 25 日(遇法定节假日顺延到下一个工作日),最后一个计算日为专项计划终止日。

托管人收到资产服务机构转付的回收款后,应向计划管理人发出银行结算凭证。招商银行东莞分行作为托管人,依据《托管协议》的约定保管专项计划资金,并监督计划管理人对专项计划资金的使用。

循环购买机制

循环期内,加速清偿事件或违约事件发生前,管理人于循环购买日以本金科目项下的可支配资金(若该循环购买日对应的计算日为 1、4、7、10

月的 25 日（遇法定节假日顺延到下一个工作日），则以本金科目项下按照《标准条款》约定的分配后的可支配资金）向部分或全部联合原始权益人循环购买新增基础资产。循环期届满后，循环购买终止。循环期系指管理人以专项计划资金向联合原始权益人循环购买新增基础资产的期间，循环期届满后，管理人不再向联合原始权益人购买新增基础资产。循环期自专项计划设立日起（不含该日）至下述较早日期止（含该日）：（a）专项计划设立后满 18 个月的对应日；（b）违约事件发生之日；（c）加速清偿事件发生之日。

管理人应于循环购买日前的第 2 个工作日核实循环购买条件是否达成，并通知联合原始权益人根据专项计划账户本金科目项下本金回收款的来源情况向管理人提供当期可供循环购买的基础资产，每一联合原始权益人当期应向管理人提供的用于循环购买的小额贷款的最大规模（即各笔小额贷款未偿本金余额之和）按照以下公式计算：用于循环购买的小额贷款规模=本金科目项下的可支配资金×专项计划账户内该联合原始权益人转让予专项计划的基础资产所产生的本金回收款/专项计划账户内的全部本金回收款。上述公式中的全部金额均以截至循环购买前第 2 个工作日 00:00 点的统计金额为准。

管理人应于循环购买日当日，向托管人发出付款指令，指示托管人将购买价款支付至联合原始权益人各自指定的账户，用于购买新增基础资产。循环购买完成后，管理人应确认任一联合原始权益人的未偿本金余额应不超过其初始额度的 120%，超过其初始额度 120% 的部分将留存在专项计划账户中或进行合格投资。

循环购买的操作流程为：（1）循环购买日前的第 2 个工作日，管理人核实循环购买条件是否达成，循环购买条件达成的，则启动循环购买程序。（2）循环购买日前的第 2 个工作日，管理人应通知联合原始权益人提供当期可供循环购买的基础资产。（3）循环购买日前的第 2 个工作日，联合原始权益人各自向管理人提供用于循环购买的新增基础资产清单。（4）循环购买日前的第 1 个工作日前，

管理人与联合原始权益人应完成对新增基础资产清单及购买价款金额确认。（5）循环购买日的当日，管理人应向托管人发出付款指令。托管人应根据《托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于循环购买日 16:00 点前付款。（6）在循环购买日后的三个工作日内，管理人应与各联合原始权益人按照《资产买卖协议》的约定签署《新增基础资产交割确认函》。

不合格基础资产的赎回

如管理人或者资产服务机构发现不合格基础资产，或者任一联合原始权益人提出赎回相应不合格基础资产并经管理人同意的，管理人按照《资产买卖协议》的约定通知提供该等不合格基础资产的联合原始权益人对不合格基础资产予以赎回。

赎回价格为《资产买卖协议》约定的联合原始权益人赎回不合格基础资产的价格，即在赎回起算日 24:00 时以下三项数额之和：（1）该等不合格基础资产的未偿本金余额；（2）至相关赎回起算日时有关该笔基础资产的所有已经被核销的本金；以及（3）该等不合格基础资产的未偿本金余额从基准日至相关赎回起算日的全部应付未付的利息以及已经被核销的本金从基准日至相关赎回起算日的全部应付却未支付的利息。

信用触发机制

根据《标准条款》的约定，本专项计划设置了权利完善事件、加速清偿事件、差额支付启动事件、担保责任启动事件和提前终止事件。当加速清偿事件和违约事件发生后，专项计划分配顺序将发生变化，以加快资产支持证券的本息兑付。

加速清偿事件

自动生效的加速清偿事件系指：（a）在循环购买日前的第 2 个工作日，循环购买条件达成，但在该循环购买日未购买任何一笔新增基础资产，且该等情形连续发生两次的或该等情形发生一次但管理人认为专项计划应当加速清偿的情形；（b）任一联合原始权益人发生任何丧失清偿能力事件；（c）发生任何一起资产服务机构解任事件；（d）任一资产服务机构在相关专项计划文件规定的宽限期内，

未能依据专项计划文件的规定按时付款或划转资金；(e) 需要更换管理人或必须任命替代资产服务机构，但在 90 个自然日内，仍无法找到合格的继任的管理人或替代资产服务机构；(f) 循环期内，专项计划账户内闲置资金（含进行合格投资的资金，但每个兑付日前管理人为兑付资产支持证券本息而未用于循环购买的资金除外）连续 60 自然日超过专项计划募集资金金额的 10%。

需经宣布生效的加速清偿事件系指：(g) 自专项计划设立日起任一自然月最后一日时，累计违约率超过 5%；(h) 任一联合原始权益人或任一资产服务机构未能履行或遵守其在专项计划文件项下的任何主要义务（上述 (e) 项规定的义务除外），并且管理人合理地认为该等行为无法补救或在管理人发出要求其补救的书面通知后 30 个自然日内未能得到补救；(i) 任一联合原始权益人在专项计划文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时存在有重大不实或误导成分；(j) 评级机构给予担保人的主体信用评级展望为负面；(k) 发生对任一资产服务机构、任一联合原始权益人、管理人、担保人或者基础资产有重大不利影响的事件；(l) 专项计划文件全部或部分被终止，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 (f) 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 (g) 项至 (l) 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，管理人应通知所有的资产支持证券持有人。有控制权的资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，管理人应向资产服务机构、托管人、登记托管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。

权利完善事件

权利完善事件系指以下任一事件：

(a) 发生任何一起资产服务机构解任事件，导致任一资产服务机构被解任；(b) 监管评级机构下调任一资产服务机构的监管评级；(c) 发生与任一联合原始权益人有关的丧失清偿能力事件；(d)

监管评级机构下调任一联合原始权益人的监管评级；(e) 发生加速清偿事件第 (d)、(e)、(h)、(i)、(j)、(k)、(l) 项；(f) 发生违约事件；(g) 任一笔小额贷款发生诉讼、仲裁或被采取司法强制措施，或者成为违约基础资产而对应的联合原始权益人未能按照专项计划文件的约定及时赎回的。

差额支付启动事件

在专项计划终止日之前，差额支付启动事件系指以下任一事件：

(a) 截至任何一个兑付日、加速兑付日的前一个托管人报告日专项计划账户内可供分配的资金不足以支付该兑付日、加速兑付日应付的优先级资产支持证券的预期收益；或

(b) 截至任何一个预期到期日的前一个托管人报告日专项计划账户内可供分配的资金不足以偿付完毕该预期到期日应付的优先级资产支持证券的预期收益和本金；或

在专项计划终止日之后，差额支付启动事件系指以下事件：

(c) 管理人根据清算方案确认专项计划资产仍不足以按照清算顺序支付所有优先级资产支持证券届时尚未获得支付的所有预期收益和本金。

担保责任启动事件

担保责任启动事件系指：(a) 在专项计划终止日之前，截至任何一个兑付日、加速兑付日的前一个托管人报告日专项计划账户内可供分配的资金不足以支付该兑付日、加速兑付日应付的优先级资产支持证券的预期收益，或截至任何一个预期到期日的前一个托管人报告日专项计划账户内可供分配的资金不足以偿付完毕该预期到期日应付的优先级资产支持证券的预期收益和本金，且任一或所有差额支付承诺人未按《标准条款》的要求履行差额支付义务；(b) 在专项计划终止日之后，管理人根据清算方案确认专项计划资产仍不足以按照清算顺序支付所有优先级资产支持证券届时尚未获得支付的所有预期收益和本金，且任一或所有差额支付承诺人未按《标准条款》的要求履行差额支付义务。

提前终止事件

提前终止事件系指以下任一事件：

(a) 当专项计划基础资产的累计违约率超过 20%；(b) 评级机构给予担保人的主体长期信用等级下降至低于 AA⁺级（不含 AA⁺级）；(c) 专项计划目的无法实现；(d) 由于法律或法规的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法。

专项计划的分配实施流程

对于专项计划的分配顺序，管理人应按照《标准条款》列示的下列顺序对专项计划账户内的资金进行相应的分配或运用。

未启动差额支付/担保支付情况下的分配流程

未发生差额支付启动事件和/或担保责任启动事件情况下的分配流程：

(1) 在每一个回收款转付日 15:00 前，资产服务机构应根据《服务协议》的相关约定将前一个回收款转付期间的所有回收款在扣除执行费用后的余额划转至专项计划账户；

(2) 管理人与资产服务机构于计算日或之后核算完毕本回收期间的本金回收款和收入回收款，资产服务机构于资产服务机构报告日（T-10 日）向管理人出具《资产服务机构报告》；

(3) 托管人在收到资产服务机构划款的下一个工作日 15:00 之前，托管人以电话、传真或双方认可的其他方式通知计划管理人资金到账情况，并在托管人报告日（T-9 日）向管理人出具《托管报告》；

(4) 管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《资产管理报告》和/或《收益分配报告》。于管理人报告日（T-4 日）将《资产管理报告》和/或《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，每年 4 月 30 日前披露经具有从事证券期货相关业务资格的会计师事务所审计的上年度《年度资产管理报告》，对于设立不足两个月的，管理人可以不编制《年度资产管理报告》；

(5) 管理人于管理人分配日（T-3 日）向托管人传真或邮件划款指令；

(6) 托管人在复核《资产管理报告》中的财

务数据部分和/或《收益分配报告》及划款指令后，于托管人划款日（T-2 日）16:00 前，按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益和本金划入登记托管机构指定账户；

(7) 在兑付日、加速兑付日（T 日），登记托管机构应将相应款项划拨至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

发生差额支付/担保支付情况下的分配流程

(1) 在每一个回收款转付日 15:00 前，资产服务机构应根据《服务协议》的相关约定将前一个回收款转付期间的所有回收款在扣除执行费用后的余额划转至专项计划账户；

(2) 管理人与资产服务机构于计算日或之后核算完毕本回收期间的本金回收款和收入回收款，资产服务机构于资产服务机构报告日（T-10 日）向管理人出具《资产服务机构报告》；

(3) 托管人在收到资产服务机构划款的下一个工作日 15:00 之前，托管人以电话、传真或双方认可的其他方式通知计划管理人资金到账情况，并在托管人报告日（T-9 日）向管理人出具《托管报告》；

(4) 若发生差额支付启动事件，管理人应于差额支付启动日（T-8 日）向差额支付承诺人发出差额支付通知书，并公告启动差额支付事宜；

(5) 差额支付承诺人应于差额支付承诺人划款日（T-7 日）15:00 前将差额支付通知书中载明的资金无条件足额汇付至专项计划账户并在资金汇付附言中说明所划款项的性质，托管人收款后于当日电话通知管理人；

(6) 若发生担保责任启动事件，管理人应于担保责任启动日（T-6 日）向担保人发出担保履约通知书，并公告发生担保责任启动事件事宜；

(7) 担保人应于担保人划款日（T-5 日）15:00 前将担保履约通知书中载明的资金无条件足额汇付至专项计划账户并在资金汇付附言中说明所划款项的性质，托管人收款后于当日电话通知管理人；

(8) 管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《资产管理报告》和/或《收益分配报告》。于管理人报告日（T-4 日）将《资产管理报告》和/或《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，每年 4 月 30 日前披露经具有从事证券期货相关业务资格的会计师事务所审计的上年度《年度资产管理报告》，对于设立不足两个月的，管理人可以不编制《年度资产管理报告》；

(9) 管理人于管理人分配日（T-3 日）向托管人传真或邮件划款指令；

(10) 托管人在复核《收益分配报告》和《资产管理报告》中的财务数据部分及划款指令后，于托管人划款日（T-2 日）15:00 前按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益和本金划入登记托管机构指定账户；

(11) 在兑付日、加速兑付日（T 日），登记托管机构应将相应款项划拨至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

专项计划分配顺序

按照《标准条款》的约定，本专项计划安排了两种情形下的分配顺序，即未发生加速清偿事件或违约事件时的分配和发生加速清偿事件或违约事件后的分配。

未发生加速清偿事件或违约事件时的分配

1、循环期分配顺序：

循环期内，加速清偿事件或违约事件发生前，收入科目项下的资金按照如下顺序在相应的兑付日进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

(1) 专项计划应承担的税收、执行费用（如有）；

(2) 登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用，上述费用均于实际发生时付；

(3) 支付托管人的托管费、跟踪评级费、审

计费及其他专项计划费用；

(4) 支付应付的优先 A 级资产支持证券的预期收益；

(5) 支付应付的优先 B 级资产支持证券的预期收益；

(6) 剩余资金转入本金科目，用于向部分或全部联合原始权益人循环购买新增基础资产（如果联合原始权益人无法提供足额的合格资产以供购买或任一联合原始权益人在循环购买后未偿本金余额超过其初始额度的 120%，则剩余资金留存在专项计划账户内或进行合格投资）。

循环期内，加速清偿事件或违约事件发生前，本金科目项下的资金按照如下顺序在相应的兑付日进行分配：

(1) 转入收入科目项下一定数额资金，以确保收入科目项下资金可以足额支付《标准条款》第 12.3.1 款第（1）至（5）项的款项；

(2) 剩余资金用于向部分或全部联合原始权益人循环购买新增基础资产（如果联合原始权益人无法提供足额的合格资产以供购买或任一联合原始权益人在循环购买后未偿本金余额超过其初始额度的 120%，则剩余资金留存在专项计划账户内或进行合格投资）。

2、摊还期分配顺序

摊还期内，加速清偿事件或违约事件发生前，收入科目项下的资金按照如下顺序在相应的兑付日进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

(1) 专项计划应承担的税收、执行费用（如有）；

(2) 登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用，上述费用均于实际发生时付；

(3) 支付托管人的托管费、跟踪评级费、审计费及其他专项计划费用；

(4) 支付应付的优先 A 级资产支持证券的预期收益；

(5) 支付应付的优先 B 级资产支持证券的预

期收益：

(6) 剩余资金转入本金科目。

摊还期内，加速清偿事件或违约事件发生前，本金科目项下资金按照如下顺序在相应的兑付日（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

(1) 转入收入科目项下一定数额资金，以确保收入科目项下资金可以足额支付《标准条款》第 12.3.3 款第（1）至（5）项的款项；

(2) 支付优先 A 级资产支持证券的本金；

(3) 支付优先 B 级资产支持证券的本金；

(4) 将剩余资金及其他专项计划剩余资产原状作为次级资产支持证券持有人的收益支付给次级资产支持证券持有人。

发生加速清偿事件后的分配

加速清偿事件或违约事件发生后，专项计划账户内的资金将按照以下顺序在相应的加速兑付日进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

(1) 支付专项计划应承担的税收、执行费用；

(2) 支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；

(3) 支付托管人的托管费、跟踪评级费、审计费及其他专项计划费用；

(4) 支付优先 A 级资产支持证券的预期收益；

(5) 支付优先 A 级资产支持证券的本金，直至优先 A 级资产支持证券的本金支付完毕；

(6) 支付优先 B 级资产支持证券的预期收益；

(7) 支付优先 B 级资产支持证券的本金，直至优先 B 级资产支持证券的本金支付完毕；

(8) 剩余资金及其他专项计划剩余资产原状分配给次级资产支持证券持有人。

信用提升机制

优先劣后支付机制

本专项计划的资产支持证券收益的偿付采用优先 A 级/优先 B 级/次级支付机制，以基础资产池应收本金余额规模计算，优先 A 级资产支持证券可

获得入池基础资产 45.00% 的信用支持，优先 B 级资产支持证券可获得入池基础资产 13.64% 的信用支持。

差额支付和担保

根据差额支付承诺人重庆小贷和黑龙江小贷出具的《差额支付承诺函》的约定，若专项计划账户内可供分配的资金余额不足以支付当期应付的专项计划费用及优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券当期的预期收益时，即差额支付启动事件发生时，则差额支付承诺人重庆小贷和黑龙江小贷将对差额部分进行支付，以保证优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券本息的兑付。

此外，根据担保人瀚华金控出具的《担保函》的约定，若发生差额支付启动事件后，差额支付承诺人未按照管理人发出的差额支付通知于差额支付承诺人划款日向专项计划账户按时足额划转差额支付款时，即担保启动事件发生时，瀚华金控将承担全额不可撤销的连带保证责任。

超额利差和超额覆盖

本专项计划入池基础资产未偿本金余额共计 66,000.27 万元，而专项计划发行总规模为 60,000 万元。截至资产池基准日，本专项计划超额抵押率为 110%，超额覆盖可为专项计划优先级证券的偿付提供一定保障。本专项计划要求入池资产加权平均贷款年利率不低于 10%，截至资产池基准日，本专项计划资产池加权平均利率为 12.17%，存在一定的超额利差。

风险及缓解措施

资金混同风险

资金混同风险发生在基础资产所依附的经营性资产运营单位财务或信用状况恶化甚至破产时，基础资产的现金收入和联合原始权益人/资产服务机构的其他资金混同，从而对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券的本息支付造成不利影响。

目前资产服务机构重庆小贷和黑龙江小贷业务运营良好，财务状况较为稳健。同时，根据《标准条款》安排，当任一联合原始权益人发生任何丧

失清偿能力事件，本专项计划启动自动加速清偿事件。基于此种安排，在重庆小贷和黑龙江小贷担任资产服务机构期间，中诚信证评认为目前本交易的资金混同风险可控。但中诚信证评也会对重庆小贷和黑龙江小贷的财务状况保持持续关注，一旦发生重庆小贷和黑龙江小贷财务状况恶化等情形，中诚信证评将对资金混同风险进行分析以判断其对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券信用状况的影响。

流动性风险

本交易的流动性风险是指当期基础资产可能会由于借款人还款能力降低，或还款意愿下降，导致基础资产回收款不足以支付优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券预期支付额及在优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券预期支付额支付前必须支付的各项税费。

在评级过程中，中诚信证评主要通过考察基础资产违约的可能性来考量流动性风险。根据中诚信证评的测算，基础资产违约的可能性在优先 A 级资产支持证券评级等级所要求的范围内。此外，本专项计划设置了重庆小贷和黑龙江小贷提供差额支付承诺及瀚华金控承担连带保证担保的外部信用支持。因此，中诚信证评认为本专项计划因当期基础资产回收款不足引发流动性风险可得到有效缓解。

循环交易风险

本专项计划采用循环购买交易结构，在循环期内，初始入池基础资产到期形成回收款后将被用于循环购买新的基础资产，若联合原始权益人贷款质量下降、利率减少或可供循环购买的新增基础资产不足，可能会对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券本息的兑付产生不利影响。

本专项计划对循环购买的基础资产设定了相应的合格标准，并对资产池违约率进行了限制，若循环购买后相关指标超过阈值，将采取相应的风险监控和防范措施，或启动加速清偿机制。同时，管理人对基础资产池的加权平均贷款利率下限也进行了约定，基础资产对应的借款合同项下贷款加权平均年利率不低于 10%，由基础资产利率降低引起

的风险可得到有效规避。此外，根据重庆小贷和黑龙江小贷的业务运营历史数据记录，中诚信证评在现金流分析模型中充分考虑了可供循环购买的新增基础资产不足对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券本息兑付产生的影响。

提前偿还风险

提前偿还风险是指基础资产对应的借款人提前偿还贷款导致提前收回本金，超额利差有所减少，进而影响到资产支持证券持有人收益兑付。

本专项计划设置循环购买结构，在循环期内，管理人在循环购买日将利用专项计划资产进行循环购买。同时，本专项计划还设立有加速清偿事前，并限定循环期内专项计划内闲置资金不能超过 10%，累计违约率不超过 5%，否则将触发加速清偿事件，并结束循环购买，进入摊还期。以上交易结构的安排在一定程度上缓解了贷款提前偿还的不利影响，有助于专项计划获得预期收益。

基础资产分析

基础资产合格标准

根据《计划说明书》及《标准条款》约定，本专项计划基础资产对应的贷款债权的选择遵循一定的筛选标准。在筛选基础资产时，未使用任何会对管理人受让基础资产产生重大不利影响的筛选程序，贷款债权的质量在重大方面不低于重庆小贷和黑龙江小贷在其一般贷款业务过程中同类资产的平均水平。就每一笔基础资产而言，系指在初始基准日、专项计划设立日（适用于专项计划设立日购买的基础资产）和循环购买日（适用于循环购买日购买的基础资产）：

（a）基础资产对应的全部借款合同适用法律为中国法律且在中国法律项下均合法有效，不存在违反现行有效的法律法规、相关业务指引和联合原始权益人内部管理制度的情形；不存在法律纠纷，对应的借款人未发生逾期或任何违约事件；

（b）同一借款合同项下的小额贷款均已全部发放完毕，取得贷款发放凭证等文件；

（c）依借款合同性质和法律法规规定，信贷资产是可以转让的，基础合同中无禁止或限制转让、限制披露、设定抵销权、可延期付款、账户控制等特殊约定；

（d）全部小额贷款系联合原始权益人自行发放的贷款，并非从其他方收购的贷款；

（e）联合原始权益人合法拥有基础资产，且基础资产上未设定抵押权、质权或其他担保物权；

（f）同一借款合同项下于初始基准日前已发放的小额贷款的未偿款项（包括但不限于本金和利息）全部入池；

（g）基础资产项下各笔小额贷款的基础资产担保人（如有）的担保责任不会因小额贷款转让而被全部或部分免除；

（h）联合原始权益人对基础资产的借款人不负有任何债务（保证金除外），不存在借款人提出抵销贷款债权和任何抗辩权的任何可能性；

（i）借款人、基础资产担保人（如有）如为法人或其他组织，均系依据中国法律在中国成立，且合法有效存续；借款人、基础资产担保人（如有）

如为自然人，均具有民事权利能力和完全民事行为能力；

（j）基础资产项下任一笔小额贷款的担保类型若为抵押、质押担保方式，则抵押权、质押权依据中国法律已设立并生效，质押权转移依据中国法律均不涉及需要办理变更、转移登记的情形，抵押权办理变更、转移登记手续不存在实质障碍。自专项计划设立日、循环购买日起 30 个工作日内，抵押权如无法在登记主管部门办理完毕变更、转移登记手续，则视同该笔基础资产于专项计划设立日或循环购买日不符合合格标准；

（k）初始基础资产清单、新增基础资产清单列明的各笔小额贷款所对应的担保合同（如有）适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效；

（l）借款人在借款合同项下不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利（法定抵销权除外）；

（m）基础资产不涉及国防、军工或其他国家机密；

（n）基础资产所包含的全部小额贷款之前的到期本息已足额偿还，历史逾期天数未超过 7 个自然日，且无其他违约情形；

（o）基础资产不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；

（p）联合原始权益人已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份借款合同；

（q）基础资产可以进行合法有效的转让，且无需取得借款人、基础资产担保人（如有）或其他主体的同意；

（r）基础资产为联合原始权益人正常、关注、次级、可疑、损失 5 级分类体系中的正常类贷款；

（s）基础资产对应的借款合同项下的贷款不涉及首付贷；

（t）基础资产若为平台类小额贷款，该平台需为管理人认可的平台；

（u）单一借款人小额贷款未偿本金余额不超过 300 万元；

（v）资产池加权平均贷款年利率不低于 10%；

(w) 小额贷款剩余期限不超过专项计划到期日；

(x) 在循环期和摊还期资产池均需满足平均单笔小额贷款未偿本金余额小于 1 万元；

(y) 在循环期内资产池需满足不少于 100,000 笔基础资产组成；

(z) 资产池中的经营贷需满足单一行业入池规模不超过资产池总规模的 8%；资产池中的经营贷需满足单一行业入池规模不超过除个人借款外剩余资产池总规模的 15%。

基础资产概况

在本专项计划中，作为基础资产的贷款系指初始基础资产清单及新增基础资产清单所列的由联合原始权益人于专项计划设立日或循环购买日转让给管理人的，联合原始权益人依据借款合同对借款人所形成的全部债权以及与前述债权相对应的全部附属担保权益。本专项计划入池基准日为 2016 年 11 月 13 日，基于小额贷款债权所设立的资产池涉及借款合同共计 229,886 笔，基础资产对应的贷款应收本金余额为 66,000.27 万元，平均单笔贷款余额 0.29 万元，其中最大单笔贷款余额为 200.00 万元。

表 2：基础资产池概况

| | |
|------------------|-----------|
| 资产池应收本金余额（万元） | 66,000.27 |
| 贷款合同笔数（笔） | 229,886 |
| 单笔贷款平均应收本金余额（万元） | 0.29 |
| 单笔贷款最高应收本金余额（万元） | 200.00 |
| 加权平均年利率 | 12.17% |
| 加权平均剩余期限（月） | 8.95 |
| 正常类贷款占比 | 100.00% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

基础资产特征

基础资产质量分布

按照联合原始权益人贷款质量风险分类方法，本次专项计划交易的基础资产全部为联合原始权益人发放的正常类贷款，入池贷款资产质量较好。同时，入池的基础资产中，借款人全部为自然人。

基础资产担保方式分布

本次入池的基础资产中，信用类贷款一共

229,533 笔，信用类贷款本金余额占入池基础资产本金余额的 80.86%；保证类贷款一共 350 笔，占入池基础资产本金余额的 18.74%；抵押类贷款一共 3 笔，占入池基础资产本金余额的 0.40%。具体担保方式分布如下：

表 3：基础资产抵押分布

| 担保方式 | 合同笔数 | 金额占比 |
|------|---------|---------|
| 信用 | 229,533 | 80.86% |
| 保证 | 350 | 18.74% |
| 抵押 | 3 | 0.40% |
| 合计 | 229,886 | 100.00% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

基础资产偿还方式分布

本次入池的基础资产中，按照本息偿还方式分类，等额本息的偿还方式一共 229,509 笔，对应贷款本金余额占入池基础资产本金余额的 81.74%；宽限等额本息的偿还方式一共 200 笔，占入池基础资产本金余额的 10.08%；分期付息到期还本的偿还方式一共 68 笔，占入池基础资产本金余额的 4.51%；利随本清的偿还方式一共 19 笔，占入池基础资产本金余额的 1.78%；等本等息的偿还方式一共 75 笔，占入池基础资产本金余额的 1.47%；组合还款方式一共 15 笔，占入池基础资产本金余额的 0.42%。具体本息偿还方式分布如下：

表 4：基础资产本息偿还方式分布

| 抵押类型 | 合同笔数 | 金额占比 |
|----------|---------|---------|
| 等额本息 | 229,509 | 81.74% |
| 宽限等额本息 | 200 | 10.08% |
| 分期付息到期还本 | 68 | 4.51% |
| 利随本清 | 19 | 1.78% |
| 等本等息 | 75 | 1.47% |
| 组合还款 | 15 | 0.42% |
| 合计 | 229,886 | 100.00% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

整体来说，等额本息偿还方式的合同笔数最多，金额占比也超过了 50%。超过 95%集中在等额本息、宽限等额本息和分期付息到期还本这三种偿还方式中。

入池贷款本金余额分布

按照借款合同应收本金余额占基础资产应收本金余额计，单笔合同本金余额分布相对集中，超

过 68% 的本金余额分布在 0（含）至 5（含）万元之间。具体贷款本金余额分布如下：

表 5：入池贷款本金余额分布

| 未偿本金余额（万元） | 合同笔数 | 金额占比 |
|------------|----------------|----------------|
| [0,5] | 228,615 | 68.27% |
| (5,10] | 856 | 9.05% |
| (10,20] | 140 | 3.38% |
| (20,30] | 119 | 4.92% |
| (30,50] | 93 | 6.10% |
| (50,100] | 52 | 5.93% |
| (100,200] | 11 | 2.35% |
| 合计 | 229,886 | 100.00% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

整体来看，入池资产单笔未偿贷款本金余额超过 70% 集中在 0~10 万元，贷款本金余额较小且具有一定的分散性。

入池贷款剩余期限分布

本专项计划基础资产的到期日较集中，具体如下图所示。本专项计划基础资产对应的未偿贷款加权平均剩余期限为 8.32 月。

表 6：入池未偿贷款剩余期限分布

| 未偿本金剩余期限（月） | 合同笔数 | 金额占比 |
|-------------|----------------|----------------|
| [0,3] | 50,970 | 12.13% |
| (3,6] | 29,584 | 11.16% |
| (6,9] | 83,339 | 23.87% |
| (9,12] | 64,198 | 51.61% |
| (12,15] | 985 | 0.67% |
| (15,20] | 810 | 0.56% |
| 合计 | 229,886 | 100.00% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

入池贷款利率分布

基础资产涉及贷款的合同利率均为固定利率，合同利率分布于 10.20%~19.44%。其中，单笔合同利率在 10%（含）~12%（含）之间的共有 224,709 笔，金额占比为 91.31%；具体贷款利率分布如下：

表 7：入池贷款利率分布

| 贷款利率（%） | 合同笔数 | 金额占比 |
|-----------|----------------|----------------|
| (10,12] | 224,709 | 91.31% |
| (12,14] | 5,103 | 5.07% |
| (14,16] | 5 | 0.25% |
| (16,20] | 69 | 3.37% |
| 合计 | 229,886 | 100.00% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

入池贷款区域分布

本专项计划的入池基础资产所对应的区域分布较为广泛，前十大签约省份未偿本金余额具体分布状况如下表。总体来看，前十大区域的未偿贷款余额占基础资产池应收本金余额的 60.51%，区域分散度尚可。

表 8：入池贷款余额前十大地区集中度分布

| 借款人所在地区 | 笔数 | 未偿本金余额占比 |
|-----------|----------------|---------------|
| 黑龙江省 | 7,975 | 9.85% |
| 吉林省 | 5,716 | 9.44% |
| 四川省 | 15,998 | 6.03% |
| 山东省 | 12,226 | 5.74% |
| 河南省 | 12,993 | 5.44% |
| 浙江省 | 8,499 | 5.13% |
| 福建省 | 9,862 | 5.00% |
| 江苏省 | 11,229 | 4.89% |
| 广东省 | 9,903 | 4.87% |
| 湖南省 | 11,929 | 4.11% |
| 合计 | 106,330 | 60.50% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

借款人集中度分布

基础资产所涉及的借款人中，前十大借款人的应收本金余额合计占基础资产应收本金总额的 2.18%，借款人集中度较低。基础资产所涉应收本金最高的前十位借款人的具体情况如下表所示：

表 9：前十大借款人集中度分布

| 前十大借款人 | 合同笔数 | 金额占比 |
|-----------|-----------|--------------|
| 1 | 1 | 0.30% |
| 2 | 1 | 0.25% |
| 3 | 1 | 0.23% |
| 4 | 1 | 0.23% |
| 5 | 1 | 0.23% |
| 6 | 1 | 0.21% |
| 7 | 1 | 0.20% |
| 8 | 1 | 0.19% |
| 9 | 1 | 0.18% |
| 10 | 1 | 0.17% |
| 合计 | 10 | 2.19% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

本次专项计划交易的基础资产所涉及的借款人合计 229,886 户，金额合计为 66,000.27 万元，其中，229,358 户借款人贷款为通过合作第三方平台公司发放，金额合计为 50,591.78 万元，金额占比

为 76.65%。

入池贷款平台分布

本次入池的基础资产中，重庆小贷和黑龙江小贷通过与平台合作放款的基础资产占比达到 76.65%。按照平台统计，上海拍拍贷金融信息服务有限公司（以下简称“拍拍贷”）一共推荐贷款业务 97,313 笔，贷款本金余额占入池基础资产本金余额的 41.12%；杭州也牛资产管理有限公司（以下简称“也牛资管”）推荐贷款业务 5,357 笔，占入池基础资产本金余额的 21.74%；北京和创未来网络科技有限公司（以下简称“和创未来”）推荐贷款业务 121,626 笔，占入池基础资产本金余额的 11.16%；深圳市博雅成信金融服务有限公司（以下简称“博雅成信”）推荐贷款业务 5,058 笔，占入池基础资产本金余额的 2.52%；浙江爱信诺航天信息有限公司（以下简称“爱信诺”）推荐贷款业务 4 笔，占入池基础资产本金余额的 0.11%。具体平台分布如下：

表 10：入池贷款平台分布

| 平台公司名称 | 合同笔数 | 金额占比 |
|-----------|----------------|---------------|
| 拍拍贷 | 97,313 | 41.12% |
| 也牛资管 | 5,357 | 21.74% |
| 和创未来 | 121,626 | 11.16% |
| 博雅成信 | 5,058 | 2.52% |
| 爱信诺 | 4 | 0.11% |
| 合计 | 229,358 | 76.65% |

数据来源：重庆小贷和黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

从入池的平台分布来看，上海拍拍贷金融信息服务有限公司和杭州也牛资产管理有限公司跟重庆小贷和黑龙江小贷合作放款的金额占比较高。

基础资产贷款主要合作平台

杭州也牛资产管理有限公司

公司概况

杭州也牛资产管理有限公司成立于 2016 年 2 月，注册资本 1 亿元，由杭州恩牛网络技术有限公司（以下简称“恩牛技术”）100%控股，也牛资管为恩牛技术消费金融业务的运营平台。恩牛技术于 2012 年 8 月注册成立，注册资本为 12,072.98 万元。

恩牛技术针对消费金融业务设有产品运营中心、创新项目中心、风控中心、管理中心、技术中心、金融业务中心、运营管理部、财务内控、市场

部、数据中心、99 分期等职能部门，目前员工人数为 585 人。

业务运营

恩牛技术在手机客户端所开发的“51 信用卡管家”，提供“51 信用卡管家”、“51 人品贷”等产品。其中，“51 信用卡管家”定位于信用卡客群，为其提供信用卡账单管理服务；“51 人品贷”定位于范围更广泛的非信用卡客群，为其提供贷款服务，用户可以通过“51 信用卡管家”客户端在线申请 51 人品贷产品。

“51 人品贷”客户主要为一二线城市居住或工作的人员，贷款期限为 6-24 个月，采用等额本息还款方式还款。截至 2015 年末，其 51 信用卡管家用户超过 5,000 万人，其中 18 万用户同时为 51 人品贷客户。截至 2016 年末，“51 人品贷”在贷笔数 31 万笔，其合作资金方累计发放贷款 15 亿元，期末在贷余额 64 亿元。

风险管理

恩牛技术/也牛资管于 2015 年 5 月开始拓展“51 人品贷”产品业务市场。该业务流程包括申请、审核、放款及贷后管理阶段。其中，审批流程包括系统审核、人工审核和人工复审。系统审核贯穿客户整个申请阶段，首先通过数据清洗团队对客户信息进行清洗储存；然后通过风险决策团队搭建的决策模型评估客户的预授信额度、信用风险及欺诈风险；最后根据系统计算得出的借款人风险等级进行订单分流。人工审核及复核主要对系统提示的风险点进行复核，以及对放款金额的确认。

贷款催收方面，也牛资管拥有自己的电催团队。对逾期 30 天以内的客户进行催收，主要催收方式是逾期短信、电话催收。对于逾期 30 天以上的客户，委外催收。其系统中可以查询到未还款客户的详细数据，催收人员可在系统中记录每次催收的情况。目前，也牛资管催收效果良好，逾期 30 天以内的催回率在 80%~90% 之间。

整体来看，恩牛技术/也牛资管对贷款业务操作的各个环节制定了相应的管理制度，风险管理体系较为规范，整体业务发展情况较好。

上海拍拍贷金融信息服务有限公司

公司概况

上海拍拍贷金融信息服务有限公司于2011年在上海市注册成立，注册资本为1亿元，由北京拍拍融信投资咨询有限公司100%控股。北京拍拍融信投资咨询有限公司股东系自然人。

拍拍贷是中国首家通过互联网方式提供P2P信息中介服务的平台。截止2016年9月末，拍拍贷注册用户达3,000万人，遍布除港澳台地区以外的全国各省、自治区、直辖市，总成交额达240亿元。

拍拍贷设有运营中心、创新事业部、风控管理部、技术中心、征信部、产品部、市场部、财富管理、战略发展部等职能部门。目前，拍拍贷全职人员 2,334 人。

业务运营

拍拍贷一方面通过向个人投资者和机构投资者融资筹集资金，另一方面通过设置经营类贷款、消费类贷款、机构类贷款、理财产品等产品向用户发放贷款。拍拍贷内部建立有高自动化征信体系、信用评级与风险定价体系等风控系统来支持其平台运营。

拍拍贷目前主要业务模式包括小额现金贷和电商贷。其中电商贷目标客群主要是在网络平台销售的大小卖家；小额现金贷目标客群主要锁定在三、四、五线城市和一、二线城市的流动人口。目前，拍拍贷逐渐控制电商贷规模，小额现金贷业务占到其总业务规模的 95% 以上，其主要通过手机应用及客户端进行线上获客。小额现金贷首次金额一般为 3,000 元，后续金额在 3,000 元-50 万元不等；授信期限为 3-12 个月；客户可选择等额本息、一次性还本付息、提前还款等还款方式进行还款。

截至到 2016 年末，拍拍贷注册用户达 3,500 万人，总成交额为 272 亿，最高授信额度均在 50 万元以下，首次个人借款额度在 3,800 元左右，10,000 元以下借款标的占到总体的 95.46% 以上。其中，拍拍贷小额现金贷产品 2015 至 2016 年通过其合作资金方累计放款 250 亿元，余额 104 亿元，户均贷款金额 3,868 元/笔。

风险管理

拍拍贷核心风控体系是线上征信、魔镜评级、反欺诈、线上审核和催收等五个阶段。

在借款人通过互联网在拍拍贷上注册，发布借款时，拍拍贷通常会根据用户所提供的信息向权威的第三方征信信息提供机构作身份认证，保证用户是申请人本人。同时，拍拍贷还要求用户通过在线的方式提供一系列贷款申请的相关材料，例如：工作合同、营业执照、央行征信报告、银行流水等。此外，拍拍贷会运用互联网技术获取借款人碎片化的信息，如用户的电商交易数据、微博等社交数据、网络搜索数据等。

魔镜系统为拍拍贷的核心风控系统，是基于用户提供和自主获取的数据。魔镜系统实时更新记录每个借款人 2,000 多个字段的信息，存入数据仓库，并在数据仓库的基础上，对每个借款人建立近 400 个特征维度，然后从这 400 个维度中进一步提炼了近 100 个跟风险有关的维度作为风险变量。这些风险变量将作为拍拍贷风险评级和贷款定价的考量因素。

此外，拍拍贷还建立有反欺诈团队，用于及时发现业务流程中的欺诈事件，并迅速作出防范措施，确保投资人、借款人和平台利益不受欺诈侵害。

欠款催收方面，在借款人逾期后，拍拍贷催收团队的催收流程一般为：前期（逾期 10 天以内）通过短信、电子邮件、微信、APP 推送等方式进行自助渠道欠款提醒；在逾期到达一定时间（逾期 10 天到 90 天），通过电话进行催收，施压的力度不断加强；一般逾期到达 90 天以上时，通过外包公司进行协助催收，与欠款人及联系人通过协商的方式，督促欠款人及时还款；在欠款逾期 360 天以上时，一般通过律师信函以及法律诉讼的方式来挽回损失。

整体来看，拍拍贷建立了较为完善的贷款审批政策，并对贷款业务操作的各个环节建立了相应的管理系统，其风险管理体系较为规范。

基础资产信用风险分析

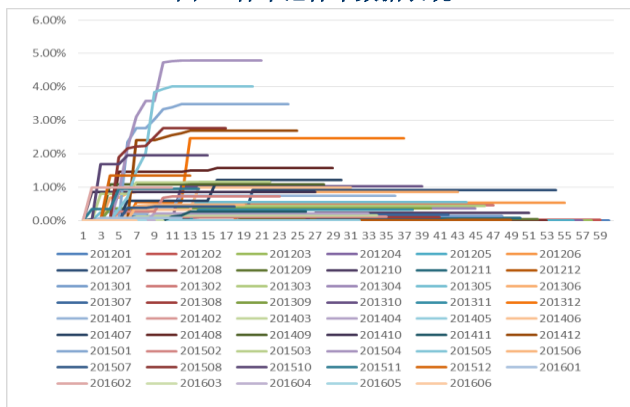
模型选择

基于重庆小贷和黑龙江小贷提供的历史数据，统计数据以及行业平均数据，本期入池资产具有数量较多、分散度较高、同质性较强的特点，但考虑到重庆小贷和黑龙江小贷与金融信息平台合作的特殊性及其提供的历史数据表现与行业平均表现水平的差异性，出于对评级谨慎原则的考虑，中诚信证评采用静态池分布拟合分析法与压力倍数分析方法进行交叉对比分析。

样本池数据表现

根据重庆小贷和黑龙江小贷提供的样本池相关统计信息，中诚信证评通过对数据有效性进行一定的筛选，按照贷款合同起始时间建立了 54 个静态样本池，每个静态样本池中贷款合同起始时间分别为 2012 年 1 月~2016 年 6 月，然后统计每个静态样本池的贷款逾期率。每个样本数据为当月新发放贷款在观察期每月逾期表现情况。具体表现情况如下图：

图2：样本池样本数据表现



数据来源：中诚信证评整理

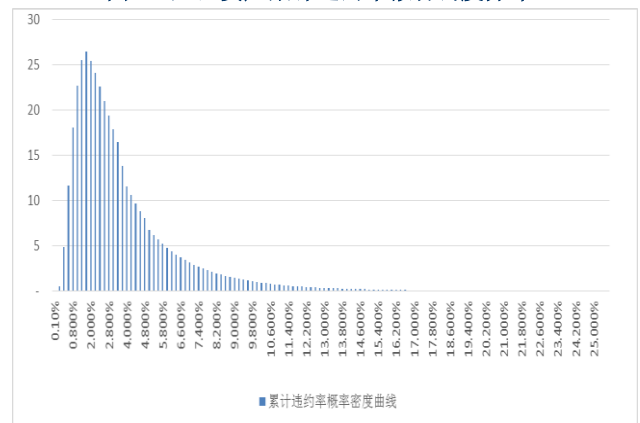
模型分析

根据重庆小贷和黑龙江小贷提供的历史数据的分布特性以及结合国内外相关研究文献，中诚信证评假设拟证券化资产池的累计违约率服从对数正态分布，并通过筛选合适的样本数据，利用极大似然估计的方法对对数正态分布的相关参数进行估计；并在此基础上，综合考虑宏观经济环境、重庆小贷和黑龙江小贷的风险控制能力、拟证券化资产和样本池的统计特征差异等因素对参数进行调

整。同时，参照重庆小贷和黑龙江小贷提供的最新经营数据及入池资产包的现金流分布情况，并结合底层资产的统计特征、贷款剩余期限分布、贷款剩余金额分布、贷款利率分布、贷款逾期情况分布、借款人年龄分布、借款人区域分布、贷款用途情况以及预期违约回收率、资产相关性等情况，中诚信证评应用静态池分布拟合分析方法建立了基础资产信用风险量化分析模型对基础资产的违约分布进行模拟分析。通过模拟分析计算出基础资产违约分布，并与压力倍数方法进行交叉信用对比分析，得到了受评证券达到不同的信用等级需要承受的违约比率以及损失比率。

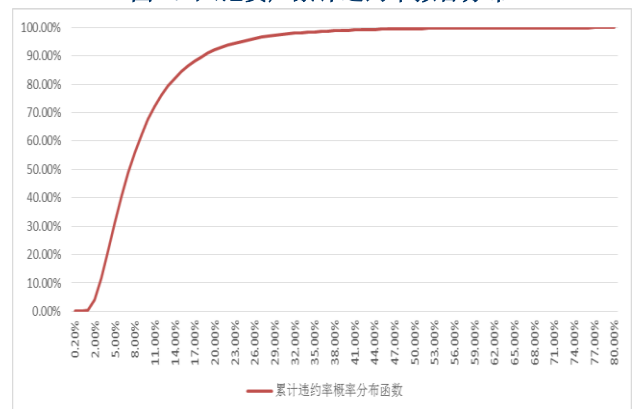
在假定样本池累计违约率服从对数正态分布的假设下，样本池累计损失均值以及波动性等共同决定样本池的累计损失的分布形态，结合宏观经济环境、原始权益人的风险控制能力、拟证券化资产和样本池的统计特征差异，中诚信证评模拟入池资产的累计损失分布如下图所示：

图3：入池资产累计违约率拟合密度分布



数据来源：中诚信证评整理

图4：入池资产累计违约率拟合分布



数据来源：中诚信证评整理

依据风险调整后的参数，中诚信证评利用对数正态分布函数，同时对比参照压力倍数法下的违约率分析计算出不同的信用等级需要承受的违约比率以及损失比率。

表 11：受评证券目标信用等级与需承受违约比率对应表

| 目标信用等级 | 需承受违约比率 | 需承受损失比率 |
|-----------------|---------|---------|
| AAA | 43.57% | 27.95% |
| AA ⁺ | 35.67% | 22.88% |

数据来源：中诚信证评整理

经过模型模拟，受评证券取得目标信用等级所需承受的违约比率，以及损失比率如上表所示。在模型分析中，基础资产的预期违约加权回收率为 35.86%。

依据本专项计划发行资产支持证券的分层设计方案，同时结合未来现金流入情况及基础资产超额利差提供的额外内部信用支持，并对照模型分析计算给出的分层结构，优先 A 级资产支持证券可获得入池资产 45.00% 的信用支持；优先 B 级资产支持证券可获得入池资产 13.64% 的信用支持。

现金流分析及压力测试

中诚信证评基于本专项计划的账户设置、现金流支付机制以及基础资产信用风险特征构建了本专项计划的现金流分析模型对本专项计划的现金流流入流出情况进行分析。

现金流分析包括正常景况分析和压力景况分析，主要是依据目标信用等级对受评证券进行现金流覆盖测试。本报告中做出的现金流分析及压力测试分析均基于天健会计师事务所提供的现金流预测与基础资产的统计数据。首先设置需要进行压力测试的压力指标，然后分别设置压力指标的基准条件以及压力条件，最后依据压力指标的基准条件和压力条件分别进行正常景况分析和压力景况分析。本专项计划的现金流入全部为本专项计划受让于联合原始权益人拥有的应收本金及利息；本专项计划的现金流出为税费、参与机构服务费以及资产支持证券的本息兑付。

在本专项计划的交易结构中，根据宏观经济环境及交易文件的安排，对优先 A 级及优先 B 级资产支持证券预期收益和本金支付影响较大的影响主要包括基准违约分布、预期收益率、违约回收率。基准违约分布越平均、预期收益率越低、违约回收率越高对于该交易结构越有利。基于以上的分析，我们设定了基准违约率分布前移、预期收益率提高、违约回收率降低等压力指标，对本专项计划进行测试。经过模型测算，优先 A 级资产支持证券能通过与其目标信用等级相对应的压力测试。

表 12：压力指标基准条件

| 压力指标 | 基准条件 |
|----------------|--------|
| 预期违约回收率 | 35.86% |
| 优先 A 级证券预期发行利率 | 5.00% |
| 优先 B 级证券预期发行利率 | 6.00% |
| 提前偿还率 | 0 |

数据来源：中诚信证评整理

正常景况分析

根据本专项计划相关交易文件的约定及专项计划相应的现金流入和流出情况，我们对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券的现金流覆盖情况以及分别能承受的违约比率进行了测算。

表 13：优先 A 级资产支持证券兑付正常景况分析

| 测试条件 | 信用等级为 AAA 所需承受的违约率 | 优先 A 级证券能承受的违约率 |
|------|--------------------|-----------------|
| 基准条件 | 43.57% | 72.68% |

数据来源：中诚信证评整理

表 14：优先 B 级资产支持证券兑付的正常景况分析

| 测试条件 | 信用等级为 AA ⁺ 所需承受的违约率 | 优先 B 级证券能承受的违约率 |
|------|--------------------------------|-----------------|
| 基准条件 | 35.67% | 24.36% |

数据来源：中诚信证评整理

压力景况分析

根据压力指标，设置相应的压力条件，结合压力景况下的现金流情况，我们对优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券的分别能承受的违约比率进行了测算。

表 15：优先 A 级资产支持证券兑付的压力景况分析

| 测试条件 | 信用等级为 AAA 所需承受的违约率 | 优先 A 级证券能承受的违约率 |
|--|--------------------|-----------------|
| 预期违约回收率下降 100%，其他条件不变。 | 43.57% | 46.62% |
| 预期违约回收率下降 100%，同时资产支持证券预期发行利率上浮 100BP。 | 35.67% | 45.65% |

数据来源：中诚信证评整理

表 16：优先 B 级资产支持证券兑付的压力景况分析

| 测试条件 | 信用等级为 AA ⁺ 所需承受的违约率 | 优先 B 级证券能承受的违约率 |
|--------------------------------------|--------------------------------|-----------------|
| 预期违约回收率下降 70%，其他条件不变。 | 43.57% | 17.51% |
| 预期违约回收率降低 70%，优先 B 级证券预期发行利率提高 50BP。 | 35.67% | 16.11% |

数据来源：中诚信证评整理

通过对正常景况以及压力景况的分析，可以看出优先 A 级资产支持证券通过增信措施能够获得 AAA 的信用等级；优先 B 级资产支持证券考虑瀚华金控所提供的担保措施能够获得 AA⁺ 的信用等级。

重要参与方

联合原始权益人/资产服务机构/差额支付承诺人

重庆市瀚华小额贷款有限公司

本专项计划的联合原始权益人、资产服务机构及差额支付承诺人由重庆市瀚华小额贷款有限公司和黑龙江瀚华互联网小额贷款有限公司共同担任。

重庆小贷成立于 2008 年 9 月，为瀚华信贷集团设立的第一家小贷公司，现注册资本 5 亿元，瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”）为其控股股东，持股比例 86%。

截至 2016 年末，重庆小贷资产总额 23.60 亿元，负债总额 16.91 亿元，所有者权益合计 6.69 亿元；全年实现营业收入 1.35 亿元，取得净利润 0.69 亿元，经营活动现金流净额-4.02 亿元。

公司治理

根据《公司法》等有关法律法规的规定，重庆小贷具有健全的法人治理结构，设立了股东会、董事会、监事会，其中董事会下设审贷委员会。重庆小贷的经营管理由董事会负责，总经理办公室全面负责重庆小贷的各项工作。

根据自身业务运营和日常管理的需要，总经办下设微贷业务部、中间市场部、信贷市场部、资金财务部、人力资源部、综合管理部、金融合作部和风险管理部 8 个部门。截至 2016 年 12 月 31 日，重庆小贷共有员工 86 名。

风险管理

瀚华金控建立了较为完善的风险管理体系，瀚华信贷集团旗下各小贷公司的风险管理体系及风控要点均需与瀚华金控保持一致。

瀚华金控在经营上坚持“小额、分散”的业务特点，以“无抵押、小规模客户”为主要群体，制定了信贷管理制度、风险控制制度及操作规范等各项规章制度。瀚华金控主要通过事前对风险的充分识别、事中对风险的有效监测以及事后对风险的快速处置等手段来对日常业务中的风险进行管理，其业务流程主要包括项目初审、尽职调查、审查及审批以及贷后管理。

初审和尽职调查阶段，信贷业务人员根据借款人提交的贷款申请表确定是否受理贷款，对同意受理的贷款，收集基础资料并进行尽职调查，其中基础资料包括借款人的工商、税务、司法有无不良记录、申请人的银行流水情况、企业申请人历年及当年销售统计等情况。此外，重庆小贷的客户经理采取现场驻地办公的形式，一方面贷前考察客户情况，另一方面随时跟踪客户的资金情况。

风险审查阶段，授信审批部和风险管理部审核人员根据信贷业务人员上报的客户调查报告，对贷款凭证要素、贷款业务种类、贷款用途、金额、期限、还款方式、风险防范措施和业务收费标准等进行综合判断并做出审核意见。

贷款审批和发放阶段，瀚华金控的贷款审核采取分级审批模式。60 万元以下的贷款，分别由客户经理、信贷审批部负责人、副总经理、总经理根据各自权限进行审批。60 万元以上贷款采取审贷会模式审批。审贷会成员由总经理、副总经理、业务部 2 人及风险控制部 2 人，共 6 人组成。审贷会进行综合判断并做出审核意见，采取三分之二通过方式做出最终表决。

贷后管理阶段，信贷业务人员对贷款进行日常的跟踪管理并定期填写调查报告，贷款到期催收以及呆账、坏账管理。对于逾期 60 天以上的贷款交由风控部催收，对于没有逾期或逾期未超过 60 天的贷款，若贷款人出现无法联系到本人等特殊情况下，也需移交风控部催收。

总体来看，瀚华金控及重庆小贷的风险管理制度安排较为合理，具有很强的可操作性，可对其小贷业务面临的风险进行较严格的把控。

业务运营

从发放贷款余额来看，近年来重庆小贷业务规模呈现逐年上涨趋势。截至 2014~2016 年末，重庆小贷的贷款余额分别为 14.29 亿元、17.33 亿元和 20.06 亿元。

从产品类型来看，2014~2015 年重庆小贷以企业贷款为主，企业贷款余额占比分别为 71.59% 和 62.72%。但是 2016 年以来，重庆小贷积极发展针

对个体工商户的小微个人贷款，截至 2016 年末，重庆小贷的个人贷款余额 14.29 亿元，占比 71.24%；企业贷款余额 5.77 亿元，占比 28.76%，其个人贷款业务取得快速发展。

表 17：2014~2016 年重庆小贷发放贷款情况

单位：亿元、%

| 项目 | 2014 年 | | 2015 年 | | 2016 年 | |
|-----------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| 个人贷款 | 4.06 | 28.41 | 6.46 | 37.28 | 14.29 | 71.24 |
| 企业贷款 | 10.23 | 71.59 | 10.87 | 62.72 | 5.77 | 28.76 |
| 合计 | 14.29 | 100.00 | 17.33 | 100.00 | 20.06 | 100.00 |

资料来源：重庆小贷提供，中诚信证评整理

从客户行业分布来看，重庆小贷的客户主要集中在批发零售业、制造业和建筑业，2015 年末其批发零售业客户的贷款余额占比为 44.79%，行业集中度偏高。但 2016 年以来，重庆小贷积极开展与网贷平台的业务合作，截至 2016 年末，其通过网贷平台发放的贷款余额占比达到 15.60%（统计为“其他行业”），自营批发零售业客户的贷款余额占比下降至 11.40%。

表 18：重庆小贷客户前五大行业分布情况

单位：%

| 2015 年 | | 2016 年 | |
|-----------|--------------|-----------|--------------|
| 行业 | 贷款余额占比 | 行业 | 贷款余额占比 |
| 批发和零售业 | 44.79 | 其他 | 71.24 |
| 制造业 | 27.77 | 批发和零售业 | 11.40 |
| 建筑业 | 8.78 | 建筑业 | 6.06 |
| 房地产业 | 5.24 | 制造业 | 5.31 |
| 商务服务 | 2.81 | 房地产业 | 3.37 |
| 合计 | 89.39 | 合计 | 97.37 |

资料来源：重庆小贷提供，中诚信证评整理

从担保方式看，目前重庆小贷以信用贷款和保证贷款为主，截至 2016 年末重庆小贷的保证贷款余额为 10.24 亿元，占比为 51.03%；信用贷款余额 7.54 亿，占比 37.59%。

表 19：重庆小贷担保类型分布

单位：亿元、%

| 担保类型 | 2015 年 | | 2016 年 | |
|-----------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 贷款余额 | 占比 | 贷款余额 | 占比 |
| 保证 | 8.96 | 51.70 | 10.24 | 51.03 |
| 信用 | 7.80 | 45.01 | 7.54 | 37.59 |
| 抵押 | 0.57 | 3.29 | 2.28 | 11.38 |
| 合计 | 17.33 | 100.00 | 20.06 | 100.00 |

资料来源：重庆小贷提供，中诚信证评整理

贷款不良率方面，近年来重庆小贷不良率呈现上升趋势，2014~2016 年末贷款不良率分别为 1.16%、2.14% 和 2.09%，中证评将对其贷款资产逾期情况和回收情况保持关注。

财务分析

下列财务分析基于重庆小贷提供的经天健会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的 2014 年、2015 年、2016 年度审计报告。

近年来重庆小贷的业务规模的不断提升，其资产规模和债务融资额均相应增加，2014~2016 年重庆小贷的资产总额分别为 13.75 亿元、17.43 亿元和 23.60 亿元；同期负债总额分别为 7.11 亿元、10.58 亿元和 16.91 亿元。重庆小贷所有者权益有所波动，2014~2016 年其所有者权益总额分别为 6.64 亿元、6.85 亿元和 6.69 亿元。2016 年重庆小贷所有者权益下降系其进行利润分配所致。

资产质量方面，截至 2016 年末，重庆小贷的不良贷款余额为 0.42 亿元，不良率为 2.09%。贷款损失准备金方面，2016 年末重庆小贷一般风险准备金额为 0.20 亿元，风险准备金对不良贷款的保障不足。

盈利能力方面，近年来重庆小贷收入及盈利规模有所缩减，2014~2016 年其分别实现营业收入 2.16 亿元、2.03 亿元和 1.35 亿元，分别取得净利润 1.21 亿元、1.05 亿元和 0.69 亿元；同期净资产收益率分别为 18.67%、15.57% 和 10.19%，仍具有一定的盈利能力。

偿债能力方面，随着发放贷款规模的上升，2014~2016 年末重庆小贷的资产负债率分别为 51.71%、60.70% 和 71.65%，负债水平呈现上涨趋势。现金流方面，受回款期限影响，重庆小贷经营性现金流呈现一定的波动性，2014~2016 年重庆小贷经营活动净现金流分别为 2.53 亿元、-3.88 亿元和 -4.02 亿元。其中，2016 年重庆小贷与关联方资金往来规模较高，其当期支付的其他与经营活动有关的现金流发生额为 2.98 亿元，中证评将对重庆小贷关联方资金往来保持关注。

综上所述，重庆小贷主营业务具备一定盈利能力，整体经营状况较好，能够为其履行本交易要求的基础资产服务职责提供较强保证。

黑龙江瀚华互联网小额贷款有限公司

黑龙江小贷成立于 2014 年 11 月，注册资本 3 亿元，原名为哈尔滨瀚华小额贷款有限公司，于 2015 年 12 月更为现名，实际控制方为瀚华金控。截至 2016 年末，黑龙江小贷的股权结构如下表：

表 20：黑龙江小贷股权结构

| 股东 | 出资额（万元） | 占比 |
|--------------|---------------|----------------|
| 重庆瀚华产管理有限公司 | 15,000 | 50.00% |
| 瀚华金控股份有限公司 | 8,00 | 26.70% |
| 四川中微资产管理有限公司 | 4,000 | 13.30% |
| 瀚华担保股份有限公司 | 3,000 | 10.00% |
| 合计 | 30,000 | 100.00% |

资料来源：黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

截至 2016 年末，黑龙江小贷资产总额 9.34 亿元，负债总额 6.21 亿元，所有者权益合计 3.13 亿元；全年实现营业收入 0.39 亿元，取得净利润 0.11 亿元，经营活动现金流净额-5.37 亿元。

公司治理

黑龙江小贷设立了股东会，不设董事会、监事会，其中股东会系其权利机构，监事由股东会或《公司法》规定的其他方式表决、选举决定。黑龙江小贷的经营管理由总经理负责，总经理办公室全面负责其各项工作。

根据自身业务运营和日常管理的需要，总经办下设小企业金融部、微型金融部、消费金融部、风险管理部、资金财务中心及人事行政部 6 个部门。截至 2016 年 12 月 31 日，黑龙江小贷共有员工 30 名。

风险管理

黑龙江小贷主要从事个人贷款、企业贷款管理和第三方平台贷款的对接。其中，黑龙江小贷个人贷款、企业贷款业务的风险管理体系及风控要点均与瀚华金控保持一致，坚持“小额、分散”的业务特点。

对于平台业务，通常由瀚华金控筛选合作第三方合作平台，黑龙江小贷负责前端业务对接。瀚华金控会在合作前期对平台进行尽调，并对其风控系统、业务流程、历史违约率、客户来源情况进行考核，后期会定期进行回访。此外，瀚华金控与第三方平台均进行了系统对接，并要求平台对其开放审

批权限。

总体来看，黑龙江小贷风险管理制度与瀚华金控保持一致，可对其小贷业务面临的风险进行较严格的把控。

业务运营

黑龙江小贷成立时间较短，但从发放贷款余额来看，2015 年和 2016 年其发放贷款余额分别为 1.23 亿元和 9.38 亿元，主要系 2016 年黑龙江小贷新增了平台业务，其通过与第三方平台公司的对接，实现了业务规模的快速增长。

从产品类型来看，黑龙江小贷以个人贷款为主。截至 2016 年末，其企业贷款余额为 0.38 亿元，占比 4.05%；个人贷款余额为 9.00 亿元，占比 95.95%。

表 21：黑龙江小贷发放贷款情况

单位：亿元、%

| 项目 | 2015 年 | | 2016 年 | |
|-----------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| 个人贷款 | 0.60 | 48.78 | 9.00 | 95.95 |
| 公司贷款 | 0.63 | 51.22 | 0.38 | 4.05 |
| 合计 | 1.23 | 100.00 | 9.38 | 100.00 |

资料来源：黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

从客户行业分布来看，黑龙江小贷的客户主要集中在批发和零售业和制造业，行业集中度偏高。截至 2015 年末，黑龙江小贷批发零售业业务的贷款余额占比达到 73%。2016 年随着平台业务的拓展，黑龙江小贷的平台业务占比达到 97.55%（行业统计为其他行业）。

表 22：黑龙江小贷客户行业分布情况

单位：亿元、%

| 行业 | 2015 年 | | 2016 年 | |
|-----------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | 贷款余额 | 占比 | 贷款余额 | 占比 |
| 批发和零售业 | 0.93 | 75.61 | 0.18 | 1.92 |
| 制造业 | 0.26 | 21.14 | 0.02 | 0.21 |
| 建筑业 | 0.02 | 1.63 | 0.03 | 0.32 |
| 服务业 | 0.02 | 1.63 | - | - |
| 其他 | - | - | 9.15 | 97.55 |
| 合计 | 1.23 | 100.00 | 9.38 | 100.00 |

资料来源：黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

从担保方式看，近年来黑龙江小贷以保证贷款为主；截至 2016 年末，其保证贷款余额为 8.25 亿元，占比 87.95%。

表23：黑龙江小贷担保类型分布

单位：亿元、%

| 担保类型 | 2015年 | | 2016年 | |
|-----------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | 贷款余额 | 占比 | 贷款余额 | 占比 |
| 保证 | 0.98 | 79.67 | 8.25 | 87.95 |
| 抵押 | 0.03 | 2.44 | 0.40 | 4.27 |
| 信用 | 0.22 | 17.89 | 0.73 | 7.78 |
| 合计 | 1.23 | 100.00 | 9.38 | 100.00 |

资料来源：黑龙江小贷提供，中诚信证评整理

不良贷款方面，黑龙江小贷成立期限较短，风险尚未完全显现。截至 2016 年末，黑龙江小贷不良类贷款金额为 995.09 万元，不良率为 1.06%。

财务分析

黑龙江小贷成立于 2014 年 11 月，展业时间较短。截止 2015 年末和 2016 年末黑龙江小贷资产总额分别为 3.21 亿元和 9.34 亿元；负债总额分别为 0.09 亿元和 6.21 亿元；同期所有者权益总额分别为 3.11 亿元和 3.13 亿元。

在不良率方面，2016 年末黑龙江小贷不良贷款余额为 995.09 万元，不良率为 1.06%。贷款损失准备金方面，2016 年末黑龙江小贷一般风险准备金额为 938.42 万元，当期贷款损失准备金率为 1.84%。

盈利能力方面，2015 年及 2016 年黑龙江小贷分别实现营业收入 0.23 亿元和 0.39 亿元；同期实现净利润分别为 1,184.04 万元和 1,086.37 万元，盈利能力尚可。

偿债能力方面，截至 2015 年末及 2016 年末黑龙江小贷资产负债率分别为 2.80% 和 66.49%，负债水平大幅提升。现金流方面，2015 年及 2016 年黑龙江小贷经营活动净现金为-0.97 亿元和-5.37 亿元。

综上所述，虽然黑龙江小贷经营期限较短，但其业务拓展情况较好，加之随着平台业务的展开，其发放贷款规模快速增长，当前整体经营状况较好，能够为其履行本交易要求的基础资产服务职责提供保证。

担保人

本专项计划的担保人瀚华金控前身为重庆瀚华信用担保有限公司（以下简称“重庆瀚华信用担保”）。重庆瀚华信用担保成立于2004年，注册资本1亿元，历经多次更名后于2013年正式更名为瀚华

金控。2014年6月，瀚华金控在香港联合交易所上市，成为内地首家在港上市、专门面向中小微企业的综合信用担保及融资方案提供商。截至2015年末，瀚华金控注册资本增至46亿元，隆鑫控股持股26.13%，为其控股股东。瀚华金控实际控制人为涂建华先生。

截至2016年末，瀚华金控总资产为170.83亿元，总负债为96.04亿元，所有者权益合计74.79亿元；全年实现营业收入14.90亿元，取得净利润2.83亿元，经营活动净现金流0.34亿元。

公司治理

瀚华金控根据《公司法》、《担保法》等法律、法规的规定，制定了《公司章程》，就股东权利与义务、董事会、监事和总裁的职责权限等作出明确的规定，实行董事会领导下的总裁负责制。瀚华金控总裁由董事会聘任，负责日常行政和业务经营活动。

瀚华金控建立了独立的决策机构、决策体系和决策程序，所有经营决策都由专业的职业经理人团队完成，保障了决策的专业性。其各部门职能分工、权责划分明确，内部组织机构设置合理，能够较好地满足业务发展需要。

制度方面，瀚华金控已建立了包括担保业务管理办法、贷款业务管理办法、风险管理委员会工作制度、反担保措施及操作规程、不良资产管理工作规范、业务责任追究制度和档案管理制度等一整套管理体系。随着各项制度的建立健全，瀚华金控提高了工作效率，降低了运营风险。

总体看，瀚华金控的治理结构健全，运作上不存在违法违规情形。并且其已经基本实现前、中、后台的分离，能够较为有效地降低运营风险并提高决策效率。

业务运营

瀚华金控主要从事担保业务和贷款业务（含小额贷款和委托贷款）。2016 年瀚华金控共实现营业收入 14.90 亿元，其中担保及咨询费净收入 7.55 亿元，占当期营业收入的比重为 50.67%；利息及手续费净收入 7.24 亿元，占当期营业收入的比重为 48.59%。

1、担保业务

瀚华金控担保业务主要分为融资担保和非融资担保两类，其中融资担保可进一步细分为银行融资担保和非银行融资担保。2014~2016年，瀚华金控在保余额分别为235.67亿元、259.83亿元和306.31亿元。

表24：2014~2016年瀚华金控担保业务

单位：亿元

| 担保业务种类余额 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 传统融资担保责任余额 | 167.37 | 117.19 | 88.75 |
| 债券担保责任余额 | 13.80 | 50.65 | 103.00 |
| 融资担保责任余额 | 181.17 | 167.84 | 191.75 |
| 非融资担保业务在保余额 | 54.50 | 91.99 | 114.56 |
| 在保余额 | 235.67 | 259.83 | 306.31 |

资料来源：瀚华金控提供，中诚信证评整理

融资担保方面，2014~2016年末，瀚华金控传统融资担保业务责任余额分别为167.37亿元、117.19亿元和88.75亿元，占当期总在保余额的比重分别为71.02%、45.10%和28.97%，呈下降趋势。除了传统融资担保外，瀚华金控积极推进业务转型，拓展债券担保业务。2014年~2016年末，瀚华金控债券担保责任余额分别为13.80亿元、50.65亿元和103.00亿元，发展迅速。

此外，瀚华金控的非融资担保业务主要包括工程保证担保和保全担保两类，其中工程保证担保可进一步细分为履约保函、投标保函、预付保函以及质保保函，保全担保则系为保本公募基金提供担保等业务。2014~2016年，瀚华金控非融资担保业务余额分别为54.50亿元、91.99亿元和114.56亿元。

总体来看，瀚华金控产品组合逐步丰富，担保业务规模快速增长，业务类型仍以融资性担保业务为主。

2、贷款业务

(1) 小额贷款业务

瀚华金控通过覆盖全国的小额贷款网点向小微企业及个人提供直接贷款，以满足其短期资金需求。截至2016年末，瀚华金控下属共有12家小额贷款子公司，在重庆、成都、天津、沈阳、南宁、吉林、西安、昆明、贵阳、南京及哈尔滨等12个省会城市和直辖市开展小额贷款业务，单笔金额一般介

于1万元至300万元之间。2014~2016年末，瀚华金控小额贷款余额分别为41.14亿元、43.78亿元和53.75亿元，业务规模保持较快增长。

利率及手续费方面，2016年瀚华金控小微贷款业务的利息及手续费率区间为11.0%至21.6%，根据贷款的种类及期限而定。2014~2016年，瀚华金控小额贷款平均利率及手续费分别为20.80%、16.43%和14.70%，总体呈下降趋势。

表25：2014~2016年瀚华金控小额贷款业务开展情况

单位：亿元

| 小贷业务情况 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------|-------|-------|-------|
| 年末贷款余额 | 41.14 | 43.78 | 53.75 |
| 平均贷款利息及手续费率 | 20.80 | 16.43 | 14.70 |

资料来源：瀚华金控提供，中诚信证评整理

(2) 委托贷款业务

作为提高资金使用效率和流动性管理措施之一，瀚华金控还利用自有资金从事委托贷款业务。瀚华金控通常将委托贷款业务与担保业务密切结合，为部分短期流动性出现困难的受保客户提供单笔金额在50万元至5,000万元之间、期限在3至6个月之间的过渡性融资。

截至2016年末，瀚华金控委托贷款余额为26.40亿元。在宏观经济增速放缓的背景下，各行业风险加大，对瀚华金控委托贷款业务的风险控制形成一定压力，对此应予以关注。

表26：2014~2016年瀚华金控委托贷款业务开展情况

单位：亿元

| 委贷业务情况 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------|-------|-------|-------|
| 年末贷款金额 | 21.72 | 30.92 | 26.40 |

资料来源：瀚华金控提供，中诚信证评整理

3、其他业务

2015年瀚华金控调整自身经营定位，开始了由单一金融服务向综合金融服务提供商的转型升级。在担保和贷款两大传统业务外，保理、互联网金融、资本、租赁等新业务先后获得牌照并陆续开始展业。

互联网金融方面，2015年初，瀚华金控成立互联网金融集团，目前主要通过“瀚华云”资产信息服务平台向客户提供开放、透明、安全、高效的金融资产信息服务。“瀚华云”平台于2014年12月28日上线运营，截至2016年末，“瀚华云”平台签约合作机

构85家，累计撮合交易金额约172.00亿元。

金融保理方面，瀚华金控金融保理业务主要由长江保理运营，长江保理集金融保理、票据保理、商业保理、再保理、租赁保理、国际保理为一体，以互联网平台为依托提供综合金融服务。截至2016年末，长江保理累计发生业务69.60亿元，长江保理资产余额为人民币6.00亿元。

资本投资及管理方面，瀚华金控以基金的形式募集资金，主要向现有客户群体中的优质中小企业提供小额的资本投资服务。截至2016年末，瀚华金控已成功与外部投资者合作成立六只基金，合计募集资金金额为7亿元。

融资租赁方面，2015年瀚华金控在天津成立租赁业务集团，主要通过售后回租、直接租赁、厂商租赁和经营性租赁等多样灵活的服务方式，服务于汽车、医疗、节能环保、教育、社会民生及高端制造等国家鼓励发展的领域，截至2016年末，瀚华金控融资租赁业务已经累计放款3.30亿元。

财务分析

下列财务分析基于瀚华金控提供的经毕马威华振会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的2014年、2015年、2016年度审计报告。

得益于业务规模的提升及资本实力的逐步扩充，瀚华金控资产规模不断扩大，2014~2016年末其总资产分别为119.38亿元、139.61亿元和170.83亿元。负债方面，随着业务发展，瀚华金控债务融资额相应增加，2014~2016年末，其负债总额分别为43.62亿元、65.16亿元和96.04亿元，同期资产负债率分别为36.54%、46.67%和56.22%。瀚华金控于2014年6月发行H股，当年资本实力得到有效提升，2014~2016年其所有者权益分别为75.76亿元、74.45亿元和74.79亿元，资本实力的增强为其后续业务的扩张奠定了基础。

担保准备金计提方面，瀚华金控按季评估在保业务，根据历史违约率、损失率等因素确定准备金计提比率，截至2016年末，瀚华金控未到期责任准备金为6.39亿元，较上年末上升65.54%；其担保赔偿准备金余额3.51亿元，较上年度末下降10.23%，担保业务整体拨备率下降为1.10%。

贷款准备金方面，2014~2016年末，瀚华金控减值贷款余额分别为2.28亿元、2.28亿元和2.61亿元，减值贷款比率分别为3.62%、3.05%和3.30%。同期贷款减值准备余额分别为2.89亿元、3.32亿元和3.89亿元，减值贷款拨备覆盖率分别为126.54%、146.07%和149.20%，贷款减值准备金计提较为充足。

盈利能力方面，2016年瀚华金控实现营业收入14.90亿元，较上年度下降14.95%，主要由于瀚华金控主动调整担保业务结构且担保业务整体收费率呈小幅下降趋势，贷款业务平均收益率的下降幅度超过贷款业务平均余额的增长幅度。受收入下降影响，瀚华金控2016年利润总额为3.78亿元，较上年度亦减少1.08亿元，当年取得净利润2.83亿元，净资产收益率为3.79%。

偿债能力方面，2014~2016年末，瀚华金控总债务分别为29.98亿元、40.71亿元和60.29亿元，2015年总债务大幅上升主要系当年公司债券的成功发行，2016年总债务上升主要系短期借款增加。现金流方面，2014~2016年，瀚华金控经营活动净现金分别为-6.26亿元、-7.93亿元和0.34亿元；同期经营活动净现金/总债务分别为-0.21倍、-0.19倍和0.01倍。2015年瀚华金控向客户发放的委托贷款和小额贷款增加使得2015年经营活动现金流出额增加。扣除发放客户贷款和垫款净增加额的现金支出后，2015年和2014年的经营活动净现金分别为5.6亿元和9.8亿元。2016年瀚华金控经营活动现金净流量改善主要系国内中小企业融资需求下行使得瀚华金控发放客户贷款和垫款减少。

总体来看，瀚华金控自有资本实力强，负债水平低，经营所得对债务本息的保障程度高，整体经营状况良好。

计划管理人

本专项计划的计划管理人华菁证券是经中国证监会批准成立的全国性的多牌照证券公司，也是根据《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA）补充协议十设立的合资证券公司。华菁证券成立于2016年8月，其总部设在上海，注册资本为人民币10亿元。

华菁证券并于 2016 年 10 月 28 日取得中国证监会颁发的《经营证券期货业务许可证》，现经核准的证券期货业务范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券承销与保荐，证券资产管理，业务条线丰富。

风险管理方面，华菁证券较为重视风险管理和控制，建立了多层次的风险管理体系，对资产管理业务中的操作流程和风险进行层层把关。管理制度方面，华菁证券制定并实施了《华菁证券有限公司关联交易管理办法》、《华菁证券有限公司合规管理办法》、《华菁证券有限公司全面风险管理办法》、《华菁证券有限公司稽核审计制度》、《华菁证券有限公司资产管理业务管理办法》和《华菁证券有限公司固定收益业务管理制度》。业务流程方面，华菁证券主承销业务包括项目立项、项目内核、答复监管机构反馈、销售发行、登记挂牌和项目后续管理六个审查阶段，并制定了相应的业务制度，包括但不限于《华菁证券有限公司债务融资业务立项制度》、《华菁证券有限公司债务融资业务内核制度》、《华菁证券有限公司债务融资业务质量控制制度》、《华菁证券有限公司债务融资业务后续管理制度》、《华菁证券有限公司债务债券承销业务尽职调查工所指引》和《华菁证券有限公司资产证券化业务尽职调查工所指引》。

风险控制方面，华菁证券制定并实施了《华菁证券有限公司全面风险管理办法》，通过建立健全与其自身发展战略相适应的全面风险管理体系。华菁证券建立了由董事会、经营管理层、风险管理部门、各部门组成的全面风险管理组织架构，即董事会及其风险控制委员会-公司经营管理层-风险管理部门-各部门四级管理组织机构。

整体来看，随着业务的不断发展，华菁证券资产管理规模将持续发展，同时华菁证券成立之初就建立了较为严格的业务流程和相对完善的风险控制体系，符合本次专项计划的要求。

托管人

本专项计划的托管人为招商银行东莞分行。招商银行成立于 1987 年 4 月，由香港招商局集团有限公司创办，是中国第一家完全由企业法人持股的

股份制商业银行。2002 年 4 月，招商银行发行境内上市普通股（以下简称“A 股”）并在上海证券交易所（股票代码：600036）挂牌上市；2006 年 9 月，招商银行发行境外上市外资股（以下简称“H 股”），并在香港联合交易所（股票代码：03968）挂牌上市。截至 2016 年 12 月 31 日，招商银行总股本 252.20 亿元，其中，招商局集团有限公司（以下简称“招商局集团”）通过股权/控制/一致行动关系合计间接持有招商银行股份比例为 29.97%，系招商银行第一大股东。

截至 2016 年末，招商银行在中国大陆的 130 余个城市设有 136 家分行及 1,672 家支行、1 家分行级专营机构（信用卡中心）、1 家代表处、3,495 家自助银行、11,861 台自助设备（其中取款机 1,723 台、存取款一体机 10,138 台）、11,067 台可视设备，另在纽约、伦敦、新加坡、台北等国家和地区设有分行或代表处。

截至 2016 年末，招商银行总资产为 59,423.11 亿元，同比增长 8.54%，其中贷款和垫款总额 32,616.81 亿元，同比增长 15.49%；负债总额 55,389.49 亿元，其中存款总额 38,020.49 亿元，同比增长 6.45%；净资产 4,033.62 亿元。2016 年，招商银行实现营业收入 2,090.25 亿元，取得净利润 623.80 亿元，其中归属于母公司股东的净利润 620.81 亿元，同比增长 7.60%；总资产收益率和净资产收益率分别为 1.09% 和 16.27%；成本收入比为 28.01%，较上年增加 0.34 个百分点；资本充足率 12.00%，一级资本充足率 11.54%，核心一级资本充足率 11.54%。不良贷款拨备覆盖率为 180.02%，不良贷款率 1.87%。

托管业务方面，招商银行拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管业务托管、合格境外机构投资者托管人资格（QFII）、全国社会保障基金托管资格、商业银行从事保险资金托管业务资格、企业年金基金托管等业务资格，是托管业务资质最全的商业银行之一。2016 年，招商银行在业务发展、系统建设、风险管理和市场影响力等方面均取得长足进展，截至 2016 年末，招商银行托管资产余额 10.17 万亿元，同比增长 42.12%；当年实现托管费收入

42.82 亿元，同比增长 20.04%；托管产品项目数量 15,167 个，同比增长 31.82%。2016 年 6 月，招商银行获评《财资》（《The Asset》）“中国最佳托管银行”。

风险控制及制度建设方面，招商银行始终遵循“制度先行，内控先行”的原则，将风险控制思想贯穿于业务流程设计和各项规章制度的制定中。除颁布的业务规章制度外，其资产托管部还针对自身业务特点制定了完善的业务管理制度和办法。从业务管理办法、操作流程、内控监察、技术系统管理等方面建立起了一整套的不同类型、不同层次的规章制度，形成了托管业务的规章制度体系。该体系具有较强的合规性、规范性、操作性，能确保业务规范有序开展。2016 年，招商银行实施托管全流程管理，强化中台控制，有效地防范托管业务风险，切实履行托管人职责，同时依托其国际化经营优势，积极构建全球托管银行服务网络，当年成立了首个海外托管中心。

信息化体系建设方面，招商银行托管业务系统主要由运营系统（核心业务系统）、网上托管人和托管人网站构成，并按使用功能区分为清算交割系统、财务系统、估值系统、绩效评估与风险管理系统、网上托管人、托管人网站等。招商银行托管业务系统具有较强的系统兼容性，能与相关管理机构、企业的业务系统实行联接，提供绩效评估、风险监控、资讯服务、公司行动、在线互动等增值性服务，满足各类客户个性化托管服务需要。2016 年，招商银行托管系统持续领跑国内托管同业，率先采用了基于分布式技术开发的托管系统，极大提高了业务处理效率及市场响应速度，发布了全功能网上托管银行 2.0 智能版。

灾备系统方面，招商银行建立了托管业务灾难备份中心，并于 2006 年底在上海建立第二托管业务操作中心，实现数据、人员、设备及操作环境的完全备份。

整体来看，作为中国最大的股份制商业银行之一，招商银行制定了完善的业务管理制度和方法，建立了健全的托管业务规章制度体系，且具有强大的信息化业务系统。同时，招商银行拥有很强的财

务实力，托管业务经验丰富，可为本专项计划提供优质的托管服务。

产品信用分析

基于重庆小贷和黑龙江小贷提供的历史数据及建立的静态样本池，同时参照重庆小贷和黑龙江小贷提供的最新经营数据及入池资产包的现金流分布情况，并结合底层资产的统计特征、贷款剩余期限分布、贷款剩余金额分布、贷款利率分布、贷款逾期情况分布、借款人区域分布以及预期违约回收率、资产相关性、宏观经济表现等假设性参数，中诚信证评应用静态样本池统计分析模拟方法建立基础资产信用风险量化分析模型对基础资产的违约分布进行模拟分析，然后根据基础资产的信用风险分析结构，结合交易结构确定之资产支持证券支付结构和现金流分配顺序，对优先 A 级及优先 B 级证券进行现金流覆盖分析。

同时，我们还考虑了交易的一些结构性特点，如优先 A 级/优先 B 级/次级支付机制、担保方提供的信用支撑、不合格资产赎回、托管人的经验等因素对信用支持水平的影响。

评级结论

基于评级基准日的入池基础资产数据、信息，以及产品的预期损失测算结果等因素对信用水平的提升，参照中诚信证评资产证券化评级标准，中诚信证评授予本专项计划优先 A 级资产支持证券的信用等级为 **AAA**；优先 B 级资产支持证券的信用等级为 **AA⁺**。

关于瀚华小贷一期资产支持专项计划 优先级资产支持证券跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在资产支持证券存续期内，对资产池的信用表现进行持续监测，持续监控服务机构和资金保管机构的信用状况，并通过定期考察发起/服务机构、计划管理人的相关报告，对本交易的实际信用表现进行动态跟踪，以判断产品的风险程度和信用质量是否发生变化。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于资产支持证券存续期内每年的6月30日前向计划管理人提供一份专项计划的《跟踪评级报告》，并发布定期跟踪评级结果及报告；对于一年期内的固定收益类产品，本公司将于资产支持证券成功发行后的第六个月向计划管理人提供一份专项计划的《跟踪评级报告》，并发布定期跟踪评级结果及报告。在此期限内，如发生可能影响本次资产支持证券信用等级的重大事件，发行人应及时通知本公司，并提供相关资料，本公司将就该事项进行调研、分析并自该事件发生之日起一个月内发布不定期跟踪评级结果。

如发行人未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用等级或公告信用等级暂时失效。

附：信用等级的符号及定义

资产支持证券信用评级等级符号及定义

| 等级符号 | 含义 |
|------|--|
| AAA | 资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA | 资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，违约风险很低 |
| A | 资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB | 资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，违约风险一般 |
| BB | 资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，违约风险较高 |
| B | 资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，违约风险很高 |
| CCC | 资产支持证券持有人预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性非常依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，违约风险极高 |
| CC | |
| C | 资产支持证券持有人无法获得预期收益，本金部分或全部损失 |

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。