

## 惠誉博华确认维持兴瑞 2025 年第五期不良资产支持证券信用评级

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）对“兴瑞 2025 年第五期不良资产证券化信托”项下优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”）进行了跟踪评级，确认维持上述优先档证券信用评级。

证券名称	信用评级	评级行动
优先档证券	AAAsf	维持

### 关键评级驱动因素

**回收金额与回收时间：**截至资产池跟踪基准日，本交易累计实现回收金额 9,569.5 万元，占初始起算日资产池未偿本息费余额的 7.1%。截至 2026 年 4 月 30 日，基础资产中部分贷款清偿或转为正常，剩余基础资产大部分为损失类贷款。惠誉博华基于资产池实际回收情况、历史数据及资产池特征分析，并综合考量经济环境变化对基础资产回收的潜在影响等因素，确定维持本交易首次评级的相关假设。

**现金流分析与错配：**截至证券跟踪基准日，优先档证券利息得到及时足额偿付，优先档证券本金已偿付 7,793.5 万元，占其发行金额的 24.0%，优先档证券余额占资产池跟踪基准日资产池余额的比例为 19.1%。截至证券跟踪基准日，信托（流动性）储备账户余额为 460.7 万元，能有效缓释因现金流错配导致的流动性风险。基于首次评级时的模型测算结果、本交易基础资产跟踪期内表现、本次跟踪评级的评级假设和基础资产对优先档证券的信用支持，惠誉博华认为无需使用模型进行跟踪测算，优先档证券在 AAAsf 级别的压力情景下能够获得足够的信用保护，并有一定的信用缓冲。

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

**贷款服务机构及操作风险：**跟踪期内，贷款服务机构兴业银行履职尽责情况良好。

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

### 相关评级报告

《兴瑞 2025 年第五期不良资产支持证券 2026 年定期跟踪评级报告》

### 适用评级标准

《结构融资主评级标准》（2025 年 12 月）

《住房抵押贷款资产支持证券评级标准》（2025 年 12 月）

《消费贷款资产支持证券评级标准》（2025 年 12 月）

### 相关研究

《惠誉博华银行间市场个贷 ABS 指数报告 2026Q1》

《惠誉博华银行间市场 NPAS 指数报告 2026Q1》

《2026 年银行间信贷资产证券化展望》

### 分析师

孙佳平

+8610 5663 3813

jiaping.sun@fitchbohua.com

郑飞

+8610 5663 3816

fei.zheng@fitchbohua.com