

# 联合资信评估有限公司

## 承诺书

联合资信评估有限公司（以下简称“本评级机构”）承诺本评级机构出具的《建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在项目发起人保证其所提供基础资料真实、准确、完整的前提下，本评级机构对本报告的真实性、准确性、完整性负责。



# 信用等级公告

联合[2018] 006 号

联合资信评估有限公司通过对“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定

建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券  
优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>  
优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA<sub>sf</sub><sup>+</sup>

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

# 建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券信用评级报告

## 评级结果

证券名称	金额 (万元)	占比 (%)	信用级别
优先 A 档资产支持证券	340400.00	81.65	AAA <sub>sf</sub>
优先 B 档资产支持证券	27500.00	6.60	AA <sub>sf</sub> <sup>+</sup>
次级档资产支持证券	49000.00	11.75	NR
<b>合计</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>	<b>—</b>

注: 1. NR——未予评级, 下同;

2. 金额或占比不等于合计系四舍五入所致, 下同。

## 交易概览

初始起算日: 2017 年 4 月 1 日。2017 年 4 月 1 日之后发放的贷款, 其初始起算日为该笔贷款发放之日。

证券法定到期日: 2022 年 10 月 26 日

交易类型: 静态现金流型 CLO

载体形式: 特殊目的信托

基础资产: 中国建设银行股份有限公司持有的 416900.00 万元公司贷款及其附属权益

资产池加权平均信用级别: AA<sub>S</sub><sup>1</sup>/AA<sub>S</sub><sup>-</sup>

信用提升机制: 优先/次级结构、触发机制

发起机构/贷款服务机构: 中国建设银行股份有限公司

受托机构/发行人: 建信信托有限责任公司

资金保管机构: 中国工商银行股份有限公司北京市分行

牵头主承销商: 招商证券股份有限公司

联席主承销商: 中信建投证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司

## 评级时间

2018 年 1 月 2 日

## 分析师

梁涛 张睿君 董聪 徐阳

**电话:** 010-85679696

**传真:** 010-85679228

**邮箱:** lianhe@lhratings.com

**地址:** 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

**网址:** www.lhratings.com

## 评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素、有关参与方履约能力及操作风险等因素进行综合考量, 并在资产池信用分析、交易结构分析、现金流分析的基础上, 确定“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”的评级结果为: 优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>; 优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA<sub>sf</sub><sup>+</sup>; 次级档资产支持证券未予评级。

上述优先 A 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强, 违约风险极低; 优先 B 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强, 违约风险很低。

## 优势

1. 本交易资产池入池贷款均为中国建设银行股份有限公司发放的正常类贷款, 联合资信评定本交易资产池加权平均信用级别为 AA<sub>S</sub>/AA<sub>S</sub><sup>-</sup>, 资产池整体信用质量良好。
2. 本交易以优先/次级结构作为主要的信用提升机制, 其中优先 A 档资产支持证券获得优先 B 档资产支持证券和次级档资产支持证券 18.35% 的信用支持, 优先 B 档资产支持证券获得次级档资产支持证券 11.75% 的信用支持。
3. “加速清偿事件”与“违约事件”等触发机制为优先档资产支持证券的偿付提供了一定的保障。
4. 中国建设银行股份有限公司是国有大型股份制商业银行, 具备极高的主体长期信用等级, 业务流程规范、风险控制能力强、信息系统完善, 且曾成功发起多单资产证券化项目, 具有丰富的信贷资产证券化交

<sup>1</sup>联合资信采用在主体长期信用评级等级符号后加下标 s 来表示影子评级, 详见附件 2, 下同。

易经验，能为本交易提供良好的服务。

#### 关注及风险缓释

1. 入池贷款的地区集中度较高，其中广东占 62.75%，北京占 10.79%，重庆占 10.43%。  
风险缓释：联合资信在违约模型中通过提高相同地区借款人的相关性来模拟整个资产池的违约表现，评级结果已经反映了地区的集中风险。

2. 入池贷款中前三大行业占比为 39.58%，行业集中度较高。

风险缓释：联合资信在违约模型中通过提高相同行业借款人的相关性来模拟整个资产池的违约表现，评级结果已经反映了行业的集中风险。

3. 入池贷款中前五大借款人未偿本金余额合计占比为 39.58%，前十大借款人未偿本金余额合计占比为 65.51%，存在一定的借款人集中风险。

风险缓释：联合资信采用蒙特卡洛模拟方法为资产池组合的信用风险建模，评级结果已经反映了借款人集中风险。

4. 本交易未设置内部流动性储备账户，也未设置外部流动性支持，存在一定的流动性风险。

风险缓释：本交易安排了本金账对收入账

的交叉互补机制，能较好的缓释流动性风险；

5. 影响贷款违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定的模型风险。

风险缓释：联合资信通过改变提前还款率、降低回收率、改变利差水平、模拟集中违约等手段，反复测试优先档证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

6. 目前，全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我国经济下行压力持续存在，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

风险缓释：联合资信在调整资产池违约模型中的参数时考虑了因宏观经济及外部环境波动而导致的贷款违约率提高和回收率下降的可能性，评级结果反映了上述风险。

## 声 明

- 一、本报告引用的资料主要由委托人中国建设银行股份有限公司和受托机构建信信托有限责任公司提供，联合资信评估有限公司对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。
- 二、除因本次评级事项联合资信与中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。
- 六、本期信贷资产支持证券信用评级结果的有效期为“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”优先档资产支持证券存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期优先档资产支持证券的信用等级有可能发生变化。

## 一、交易概况

### 1. 交易结构

本交易的发起机构中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本交易信托合同约定的合格标准的416900.00万元公司贷款及其附属权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）设立“建元飞驰2018年第一期信贷资产支持证券”。建信信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行优先A档、优先B档和次级档资产支持证券。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。

表1 交易参与机构

发起机构/委托人：中国建设银行股份有限公司
受托机构/受托人/发行人：建信信托有限责任公司
财务顾问：建信资本管理有限责任公司
贷款服务机构：中国建设银行股份有限公司
资金保管机构：中国工商银行股份有限公司北京市分行
登记托管机构：中央国债登记结算有限责任公司
会计师：德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
法律顾问：北京市中伦律师事务所（特殊普通合伙）
牵头主承销商/簿记管理人：招商证券股份有限公司
联席主承销商：中信建投证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司
评级机构：联合资信评估有限公司、中债资信评估有限责任公司

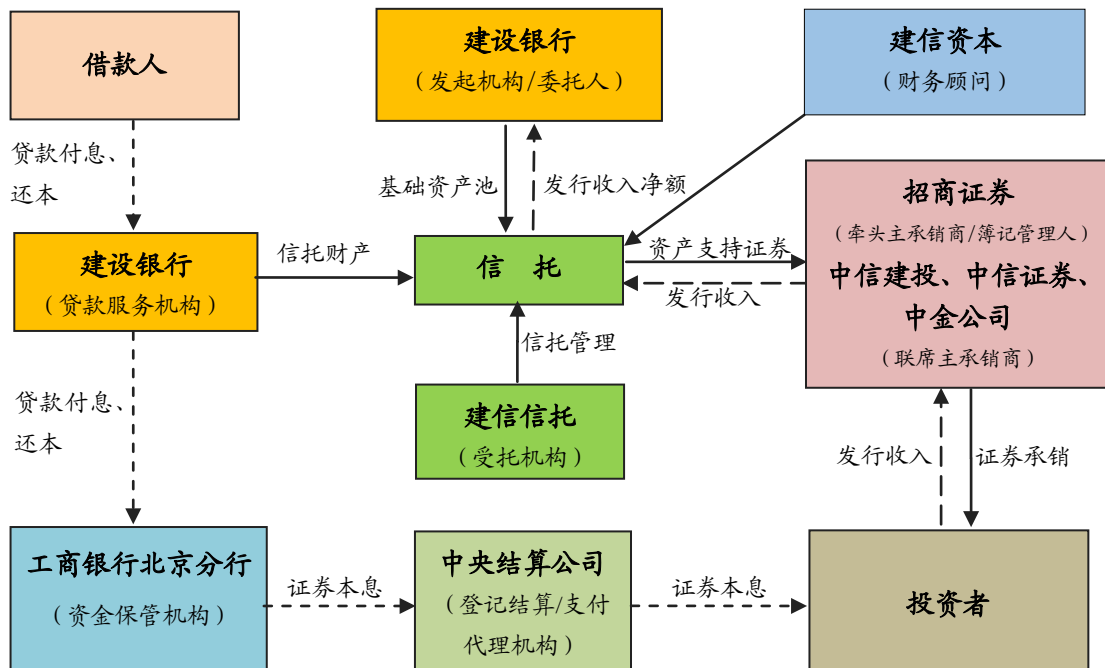


图1 交易安排

### 2. 资产支持证券

本交易计划发行优先A档、优先B档和次级档资产支持证券（以下简称“证券”），其中优先A档和优先B档证券属于优先级证券，享有

优先级信托受益权；次级档证券享有次级信托受益权。

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先级较高的分档证券提



供信用增级。优先A档和优先B档证券均按季支付利息，次级档证券在一定条件下可获得期间收益，在优先档证券清偿完毕后，次级档证券获得所有剩余收益。优先A档、优先B档和次级档证券均采用过手方式并按照优先/次级的顺序偿付本金。

优先A档、优先B档和次级档证券均采用簿记建档方式发行（向发起机构定向发行的部分除外），其中发起机构自持次级档证券发行总规模的85%。优先A档证券和优先B档证券均采

用浮动利率，票面利率等于基准利率与基本利差之和，其中，基准利率为人民银行公布的一至五年（含五年）期贷款利率，基本利差根据簿记建档结果确定。如遇基准利率调整，证券利率将在人民银行调整一至五年（含五年）期贷款基准利率生效后第3个自然月的对应日进行调整；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得年收益率不高于5%的期间收益以及最终清算收益。

表 2 资产支持证券概况

单位：万元/%

证券名称	信用评级	本金偿付模式	利息支付模式	发行规模	总量占比	利率类型	预期到期日	法定到期日
优先 A 档	AAA <sub>sf</sub>	过手	按季	340400.00	81.65	浮动	2018 年 10 月 26 日	2022 年 10 月 26 日
优先 B 档	AA <sub>sf</sub> <sup>+</sup>	过手	按季	27500.00	6.60	浮动	2019 年 7 月 26 日	2022 年 10 月 26 日
次级档	NR	过手	—	49000.00	11.75	—	2020 年 10 月 26 日	2022 年 10 月 26 日

### 3. 基础资产

本交易的入池资产涉及发起机构建设银行向 20 户借款人发放的 29 笔人民币公司贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为人民币 416900.00 万元。

根据交易文件约定，本交易入池贷款的合格标准如下：就每一笔贷款而言，系指在初始起算日和信托财产交付日：(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人民币贷款，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》适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效；(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)信贷资产清单列明借款凭证项下的各笔贷款均已发放完毕；(e)信贷资产清单列明的各笔贷款所对应的附属担保权益（如有）均合法有效；(f)借款人、担保人（如有）均系依据中国法律在中国合法有效存续，担保人（如有）或者为具有完全民事行为能力的自然人；(g)信贷

资产项下各笔贷款不包含军工或国家机密的贷款；(h)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）；(i)信贷资产所包含的每笔贷款的发放日不晚于 2017 年 7 月 15 日；(j)信贷资产所包含的每笔贷款的合同到期日不早于 2018 年 2 月 15 日且不晚于 2020 年 7 月 11 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 45000 万元人民币；(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 5 级分类中的正常类资产；(n)信贷资产项下各笔贷款如涉及最高额保证、最高额质押和最高额抵押，则最高额保证、最高额质押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全部或部分债权转让后继续承担相应的担保责任。

初始起算日资产池概要统计如表 3：

表 3 资产池概况

资产池未偿本金余额	416900.00 万元
借款人户数	20 户
贷款笔数	29 笔

单笔贷款最大未偿本金余额	35000.00 万元
单笔贷款平均未偿本金余额	14375.86 万元
入池贷款合同总金额	556300.00 万元
单笔贷款最高合同金额	85000.00 万元
单笔贷款平均合同金额	19182.76 万元
单户借款人最大未偿本金余额	45000.00 万元
加权平均现行贷款利率	4.57%
入池贷款加权初始期限	22.26 个月
入池贷款加权平均账龄	5.65 个月
入池贷款加权平均剩余期限	16.60 个月
单笔贷款最短剩余期限	10.52 个月
单笔贷款最长剩余期限	36.00 个月
资产池加权平均信用级别	AA <sub>s</sub> /AA <sub>s</sub> <sup>-</sup>

前五大借款人未偿本金余额占比	39.58%
前十大借款人未偿本金余额占比	65.51%

注：1. 初始贷款期限是指贷款发放日至贷款合同到期日的时间区间，初始贷款期限=12\*(贷款合同到期日-贷款发放日)/365，下同；

2. 剩余期限是指自资产池初始起算日至贷款合同到期日的时间区间，剩余期限=12\*(贷款合同到期日-资产池初始起算日)/365，下同；

3. 对于初始起算日前发放的贷款，账龄是指贷款发放日至资产池初始起算日的时间区间，账龄=12\*(资产池初始起算日-贷款发放日)/365；初始起算日后发放的贷款，账龄记为0，下同。

4. 资产池加权平均信用级别为考虑保证后的影子评级。如无特殊说明，涉及资产池中借款人的信用级别均指考虑保证后的影子评级，下同。

## 二、基础资产分析

联合资信对基础资产信用风险的评估着眼于资产池的整体表现，即信用损失分布的整体形态。通常情况下，入池贷款借款人的信用级别、行业和地区以及借款人集中度、借款人之间的相关性以及入池贷款的剩余期限分布均会对组合信用风险概率分布的形态，尤其是尾部形态有重要影响。据此并结合当前宏观经济形势等因素，联合资信将在违约模型中对参数进行适度调整。

### 1. 入池贷款质量

按照建设银行贷款质量风险分类方法，本交易资产池入池贷款全部为建设银行发放的正常类贷款，入池贷款的资产质量良好。

### 2. 入池贷款担保情况

本交易入池贷款的担保情况如表4所示：

表4 入池贷款担保性质分布

单位：笔/万元/%

担保性质	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
信用	24	317300.00	76.11
保证	3	75000.00	17.99
保证+抵押	2	24600.00	5.90
<b>合计</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

可以看出，本交易资产池中信用贷款占比最高，为76.11%；附带担保的贷款占比为23.89%，附带担保将有助于降低贷款的违约率，

并且提高违约后的回收水平。

### 3. 入池贷款借款人影子评级

联合资信综合分析了由发起机构提供的入池贷款的信贷资料，对本交易入池贷款借款人的信用风险进行了评估。对于有保证人的借款人，联合资信对其进行信用风险评估时考虑了保证人（如有）的保证效力，不考虑抵/质押物的影响。按照上述原则，联合资信逐笔评定借款人的影子级别。联合资信给予入池贷款的借款人、保证人和入池贷款借款人（考虑保证人）的最终影子评级结果如表5、表6和表7所示：

表5 入池贷款借款人影子评级结果

单位：户/笔/万元/%

影子级别	借款人户数	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
AAA <sub>s</sub>	1	2	24600.00	5.90
AA <sub>s</sub> <sup>+</sup>	3	4	60000.00	14.39
AA <sub>s</sub>	10	12	232000.00	55.65
AA <sub>s</sub> <sup>-</sup>	2	5	31800.00	7.63
A <sub>s</sub> <sup>+</sup>	2	4	53500.00	12.83
A <sub>s</sub>	1	1	10000.00	2.40
BBB <sub>s</sub>	1	1	5000.00	1.20
<b>合计</b>	<b>20</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

表6 入池贷款非自然人保证人的影子评级结果

单位：户/笔/万元/%

影子级别	保证人户数	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
AAA <sub>s</sub>	2	3	75000.00	72.82



AA <sub>S</sub>	1	2	28000.00	27.18
<b>合计</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>103000.00</b>	<b>100.00</b>

注：若一个借款人有多个保证人，则披露级别较高的保证人信息

表 7 入池贷款借款人（考虑保证人）影子评级结果  
单位：户/笔/万元/%

影子级别	借款人户数	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
AAA <sub>S</sub>	3	5	99600.00	23.89
AA <sub>S</sub> <sup>+</sup>	3	4	60000.00	14.39
AA <sub>S</sub>	8	9	157000.00	37.66
AA <sub>S</sub> <sup>-</sup>	2	5	31800.00	7.63
A <sub>S</sub> <sup>+</sup>	2	4	53500.00	12.83
A <sub>S</sub>	1	1	10000.00	2.40
BBB <sub>S</sub>	1	1	5000.00	1.20
<b>合计</b>	<b>20</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

根据上述影子评级结果及借款人未偿本金

余额占资产池未偿本金余额的比重，并结合信用等级量化因子，联合资信评定本交易资产池加权平均信用等级介于 AA<sub>S</sub><sup>-</sup>和 AA<sub>S</sub> 之间，记为 AA<sub>S</sub>/AA<sub>S</sub><sup>-</sup>。该结果表明资产池整体信用质量良好。

#### 4. 入池贷款借款人集中度

截至初始起算日，本交易入池贷款前十大借款人未偿本金余额合计占资产池总余额的 65.51%，前五大借款人未偿本金余额占比为 39.58%，最大借款人未偿本金余额占比为 10.79%。根据入池贷款的合格标准，截至初始起算日，所有借款人在近三年与委托人的所有交易中未出现贷款拖欠、破产或无清偿能力的情况。未偿本金余额占比超过 5% 的借款人情况如表 8 所示：

表 8 未偿本金余额占比超过 5% 的借款人情况

单位：万元/%/月

序号	未偿本金余额	未偿本金占比	初始贷款金额	初始贷款期限	剩余期限	所属行业	所在地区	担保性质	影子评级
1	45000.00	10.79	45000.00	11.97	11.97	化学原料和化学制品制造业	北京	保证	AAA <sub>S</sub>
2	30000.00	7.20	30000.00	11.97	11.97	商务服务业	广东	信用	AA <sub>S</sub>
3	30000.00	7.20	30000.00	36.00	16.54	有色金属冶炼和压延加工业	河南	信用	A <sub>S</sub> <sup>+</sup>
4	30000.00	7.20	50000.00	11.97	10.52	汽车制造业	广东	保证	AAA <sub>S</sub>
5	30000.00	7.20	30000.00	11.97	11.97	商务服务业	广东	信用	AA <sub>S</sub>
6	24600.00	5.90	28000.00	60.00	15.88	房地产业	广东	保证+抵押	AAA <sub>S</sub>
7	23500.00	5.64	24500.00	35.97	32.02	非金属矿物制品业	重庆	信用	A <sub>S</sub> <sup>+</sup>
<b>合计</b>	<b>213100.00</b>	<b>51.12</b>	<b>237500.00</b>	—	—	—	—	—	—

注：1.若涉及同一借款人的多笔贷款，则剩余期限以该借款人剩余期限最长的一笔贷款为准，下同。

2.企业行业分类以发起机构提供行业分类为准，下同。

可以看出，本交易资产池借款人集中度较高。联合资信采用蒙特卡洛模拟方法为资产池组合的信用风险建模，评级结果已经反映了借款人集中风险。

#### 5. 入池贷款本金和利息偿付方式

本交易入池贷款本金偿付方式分为到期一次还款和分期偿还，以到期一次偿还为主。利息偿付方式均为按季结息。本金偿付方式如表 9 所示：

表 9 入池贷款本金偿还方式

单位：笔/万元/%

本金偿还方式	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
到期一次性偿还	18	307000.00	73.64
分期摊还	11	109900.00	26.36
<b>合计</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

#### 6. 入池贷款利率类型

本交易入池贷款利率类型分为浮动利率和固定利率，入池贷款利率类型如表 10 所示：

表 10 入池贷款利率类型

单位: 笔/万元/%

利率类型	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
固定利率	18	283800.00	68.07
浮动利率	11	133100.00	31.93
<b>合计</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

### 7. 入池贷款利率水平

本交易入池贷款加权平均现行贷款利率为 4.57%，全部集中在 4.0% 到 5.0% 之间，整体利率水平较低，具体分布如表 11 所示：

表 11 入池贷款利率分布

单位: %/笔/万元/%

利率	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(4.0, 5.0]	29	416900.00	100.00
<b>合计</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

注: (,]为左开右闭区间, 例如 (4.0,5.0]表示大于 4.0%且小于等于 5.0%, 下同。

### 8. 入池贷款账龄分布

本交易入池贷款加权平均账龄为 5.65 个月，具体分布如表 12 所示：

表 12 入池贷款账龄分布

单位: 月/笔/万元/%

账龄	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
0	18	235800.00	56.56
(0, 6]	6	106500.00	25.55
(18, 24]	3	50000.00	11.99
(42, 48]	2	24600.00	5.90
<b>合计</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

### 9. 入池贷款剩余期限分布

本交易入池贷款加权平均剩余期限为 16.60 个月，最短剩余期限为 10.52 个月，最长剩余期限为 36 个月。入池贷款剩余期限具体分布如表 13 所示：

表 13 入池贷款剩余期限分布

单位: 月/笔/万元/%

剩余期限	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(6, 12]	14	252000.00	60.45

(12, 18]	5	74600.00	17.89
(18, 24]	4	21800.00	5.23
(30, 36]	6	68500.00	16.43
<b>合计</b>	<b>29</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

### 10. 入池贷款行业分布

按照国家统计局 2011 年行业划分标准，本交易入池贷款借款人行业分布如表 14 所示：

表 14 借款人行业分布

单位: 户/万元/%

行业	借款人户数	未偿本金余额	金额占比
商务服务业	3	80000.00	19.19
化学原料和化学制品制造业	1	45000.00	10.79
水上运输业	2	40000.00	9.59
道路运输业	2	30000.00	7.20
有色金属冶炼和压延加工业	1	30000.00	7.20
汽车制造业	1	30000.00	7.20
房地产业	1	24600.00	5.90
非金属矿物制品业	1	23500.00	5.64
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1	20000.00	4.80
房屋建筑业	1	20000.00	4.80
电力、热力生产和供应业	1	17000.00	4.08
电气机械和器材制造业	1	15000.00	3.60
计算机、通信和其他电子设备制造业	1	15000.00	3.60
铁路运输业	1	11800.00	2.83
批发业	1	10000.00	2.40
土木工程建筑业	1	5000.00	1.2
<b>合计</b>	<b>20</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

注: 此处行业分类为发起机构提供的行业划分;

入池贷款中未偿本金余额占比超过 10% 的行业有两个，其中占比最高的行业为商务服务业，占 19.19%。国家统计局数据显示，2016 年租赁和商务服务业固定资产投资额（不含农户）为 12316 亿元，较上年增长 30.5%。高速的投资增长率表明该行业的发展潜力良好。该行业借款人均均为国有控股的投资型企业，为履行政府部门职能而成立，投资于基础设施建设

企业或其他企业。鉴于商务服务业借款人的国有背景和承担的政府职能，并始终紧跟政策导向调整投资方向，联合资信认为该行业借款人的经营状况比较稳定。资产池中涉及商务服务业的借款人有 3 户，联合资信对其影子评级级别为 AA<sub>S</sub> 至 AA<sub>S</sub><sup>+</sup>，借款人基本情况如表 15 所示。

表 15 商务服务业借款人概况

单位：万元/月

借款人	地区	未偿本金余额	剩余期限	影子评级
借款人 1	广东	30000.00	11.97	AA <sub>S</sub>
借款人 2	广东	20000.00	11.97	AA <sub>S</sub> <sup>+</sup>
借款人 3	广东	30000.00	11.97	AA <sub>S</sub>

入池资产中未偿本金余额占比第二高的行业为化学原料和化学制品制造业，占 10.79%。根据国家统计局数据，2016 年全年规模以上工业中，化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 7.7%；化学原料和化学制品制造业 2016 年全年主营业务收入 87707.1 亿元，同比增长 5.6%；利润总额 4983.2 亿元，同比增长 10.7%；固定资产投资（不含农户）14753 亿元，同比下降 1.6%；出厂价格同比跌幅 2.8%。虽然化学原料和化学制品制造业利润增速表现良好，但是库存高位、下游需求较弱等因素导致该行业去产能压力较大，发展处于相对疲软状态。联合资信将对本行业入池贷款借款人信用水平进行持续关注。资产池中涉及化学原料和化学制品制造业的借款人有 1 户，联合资信对其影子评级级别为 AA<sub>S</sub>，借款人基本情况如表 16 所示：

表 16 化学原料和化学制品制造业借款人概况

单位：万元/月

借款人	地区	未偿本金余额	剩余期限	影子评级
借款人 1	北京	45000.00	11.97	AAA <sub>S</sub>

入池资产中未偿本金余额占比第三高的行业为水上运输业，占 9.59%。根据国家统计局数据，2016 年全年完成水运建设投资 1417.37

亿元，比上年下降 2.7%。其中，内河建设完成投资 552.15 亿元，增长 1.0%，内河港口新建及改（扩）建码头泊位 173 个，新增通过能力 13335 万吨，其中万吨级及以上泊位新增通过能力 3989 万吨，全年新增及改善内河航道里程 750 公里；沿海建设完成投资 865.23 亿元，下降 5.0%，沿海港口新建及改（扩）建码头泊位 171 个，新增通过能力 22487 万吨，其中万吨级及以上泊位新增通过能力 21019 万吨。全年完成客运量 2.72 亿人，比上年增长 0.6%，旅客周转量 72.33 亿人公里，减少 1.0%。完成货运量 63.82 亿吨，增长 4.0%，货物周转量 97338.80 亿吨公里，增长 6.1%。其中，内河运输完成货运量 35.72 亿吨、货物周转量 14091.68 亿吨公里；沿海运输完成货运量 20.13 亿吨、货物周转量 25172.51 亿吨公里；远洋运输完成货运量 7.98 亿吨、货物周转量 58074.62 亿吨公里。整体来看，该行业景气度一般，联合资信将对本行业入池贷款借款人信用水平进行持续关注。

资产池中涉及水上运输业的借款人有 2 户，联合资信对其影子评级级别为 AA<sub>S</sub><sup>-</sup> 和 AA<sub>S</sub><sup>+</sup>，借款人基本情况如表 17 所示：

表 17 水上运输业借款人概况

单位：万元/月

借款人	地区	未偿本金余额	剩余期限	影子评级
借款人 1	广东	20000.00	36.00	AA <sub>S</sub> <sup>-</sup>
借款人 2	广东	20000.00	11.97	AA <sub>S</sub> <sup>+</sup>

总体来看，本交易入池贷款行业集中度较高，且由于目前宏观经济形势的变化和国家政策的调整，部分占比较高行业景气度较差，存在一定行业风险。考虑到行业之间的相关性以及宏观经济景气周期等因素，联合资信依据宏观形势与不同行业情况，在违约模型中对处于集中度高以及不景气行业的借款人所适用的参数做了相应的调整以反映该风险。

## 11. 入池贷款地区分布

本交易入池贷款借款人分布在广东、北京、

重庆等 7 个省市，其中广东省未偿本金余额占比最大，达 62.75%。入池贷款借款人所处地区分布见表 18：

表 18 借款人地区分布

单位：户/万元/%

地区	借款人户数	未偿本金余额	金额占比
广东省	13	261600.00	62.75
北京市	1	45000.00	10.79
重庆市	2	43500.00	10.43
河南省	1	30000.00	7.20
江苏省	1	20000.00	4.80
甘肃省	1	11800.00	2.83
江西省	1	5000.00	1.20
<b>合计</b>	<b>20</b>	<b>416900.00</b>	<b>100.00</b>

借款人未偿本金余额占比最高的地区为广东省，占 62.75%。2016 年全省实现地区生产总值（GDP）79512.05 亿元，比上年增长 7.5%。其中，第一产业增加值 3693.58 亿元，增长 3.1%，对 GDP 增长的贡献率为 1.9%；第二产业增加值 34372.46 亿元，增长 6.2%，对 GDP 增长的贡献率为 36.8%；第三产业增加值 41446.01 亿元，增长 9.1%，对 GDP 增长的贡献率为 61.3%。三次产业结构为 4.7: 43.2: 52.1。2016 年，广东人均 GDP 达到 72787 元，按平均汇率折算为 10958 美元。综上所述，广东省发展速度有所下降，但经济运行总体平稳，经济发展动力强劲。

借款人未偿本金余额占比次高的地区为北京市，占 10.79%。北京是我国的政治文化中心。根据国家与地方统计局相关数据，2016 年，北京市全市实现地区生产总值 24899.3 亿元，同

比增长 6.7%，分产业看，第一产业增加值 129.6 亿元，同比下降 8.8%；第二产业增加值 4774.4 亿元，同比增长 5.6%；第三产业增加值 19995.3 亿元，同比增长 7.1%。2016 年，全市完成全社会固定资产投资 8461.7 亿元，同比上年增长 5.9%。总体来看，2016 年北京市的经济将呈现健康平稳的发展态势。

借款人未偿本金余额占比第三高的地区为重庆市，占 10.43%。根据国家与地方统计局相关数据，2016 年，重庆市地区生产总值为 17558.76 亿元，同比增长 10.7%，其中，第一产业增加值 1303.24 亿元，同比增长 4.6%；第二产业增加值 7755.16 亿元，同比增长 11.3%；第三产业增加值 8500.36 亿元，同比增长 11.0%。2016 年，全市完成固定资产投资 17361.12 亿元，同比增长 12.1%。总体来看，2016 年重庆市经济运行平稳，结构调整步伐加快，固定资产投资增速平稳，经济保持稳定发展的良好态势。

总体来看，本交易借款人所分布的主要地区经济发展平稳，但部分地区经济运行的压力和风险仍需关注。联合资信在资产池违约模型中调整了地区相关参数，以体现区域经济波动对贷款组合信用风险的影响。

## 12. 宏观经济及外部环境

目前，全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我国经济下行压力持续存在，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。联合资信对入池贷款组合信用风险建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响，对使用的参数进行了相应的调整。

## 三、交易结构分析

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先受偿的分档证券提供信用增级。此外，本交易还安排了相关触发机制，一定程度上有利于优先档证券的偿付。

### 1. 信托账户

在信托设立日当日或之前，受托人将在资金保管机构开立信托专用账户，用于归集、存放货币形态的信托财产、向受益人支付相应的



信托利益及支付其他相关费用。信托账用以记录信托财产的收支情况，下设收益账、本金账和税收专用账三个子账。收益账用于核算收入回收款，本金账用于核算本金回收款，税收专用账用于核算《信托合同》中规定的与信托相关的税收款项的提取和支付。

## 2. 现金流支付机制

现金流支付机制按照“违约事件”和“加速清偿事件”是否发生有所差异。

“违约事件”是指：(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）对当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券还本的。

“加速清偿事件”区分为自动生效的加速清偿事件和需经宣布生效的加速清偿事件。

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) (i) 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(ii)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(iii)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》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》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)项规定的义务除外），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。



### (1) “违约事件”发生前

根据交易结构安排，“违约事件”发生前，信托账户下资金区分为收益账项下资金、本金账项下资金，本金账资金和收益账资金之间安排了交叉互补机制。在加速清偿事件发生前，收益账项下资金顺序分配税收和规费、信托发行相关费用、参与机构服务报酬以及限额内费用（不包括贷款服务机构报酬）、优先支付的贷款服务机构报酬、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、剩余贷款服务机构报酬、本金账累计移转额和违约额补足、次级档证券期间收益、参与机构限额外费用之后，余额转入本金账；在发生加速清偿事件的情况下，收益账项下资金不再支付本金账累计移转额和违约额补足及其后续支出，而是将余额转入本金账并用于本金账项下的支付。本金账项下资金首先用于弥补税收和规费、信托发行相关费用、参与机构服务报酬以及限额内费用、优先支付的贷款服务机构报酬、优先 A 档证券利息、优先 B 档证券利息、剩余贷款服务机构报酬，然后顺序支付优先 A 档、优先 B 档、次级档证券本金，剩余部分作为次级档证券的收益。“违约事件”发生前的分配顺序详见附图 1。

### (2) “违约事件”发生后

“违约事件”发生后，信托账户下资金不再区分收益账项下资金和本金账项下资金，而是将二者归并，并用于顺序分配税收和规费、信托发行相关费用、参与机构服务报酬和费用（不包括贷款服务机构报酬）、贷款服务机构报酬、优先 A 档证券利息、优先 A 档证券本金、优先 B 档证券利息、优先 B 档证券本金、次级档证券本金，剩余资金全部作为次级档证券收益。“违约事件”发生后的分配顺序详见附图 2。

## 3. 结构化安排

本交易通过优先/次级结构、触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

### (1) 优先/次级结构

本交易采用优先/次级结构，具体划分为优

先 A 档资产支持证券、优先 B 档资产支持证券和次级档资产支持证券。资产池回收的资金以及再投资收益按照信托合同约定的现金流偿付机制顺序支付，劣后档次的证券为优先档次证券提供信用损失保护。具体而言，本交易中次级档证券和优先 B 档证券为优先 A 档证券提供的信用支持为 18.35%，次级档证券为优先 B 档证券提供的信用支持为 11.75%。

### (2) 触发机制

本交易设置了两类触发机制：“加速清偿事件”和“违约事件”。事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。本交易中，触发机制的安排在一定程度上缓释了事件风险的影响。

## 4. 交易结构风险分析

### (1) 抵销风险

抵销风险是指入池贷款的借款人行使可抵销债务权利，从而使贷款组合本息回收出现风险。

本交易约定，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，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，并同时通知受托人。委托人支付给贷款服务机构的该部分资金属于信托财产。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为发起机构建设银行的违约风险。

建设银行经营状况良好，财务状况稳健，风险管理水平很高，主体信用等级极高，联合资信认为即使借款人行使抵销权，发起人建设银行也应能及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

### (2) 混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，贷款组合的本息回收与贷款服务机构的其他资金混同，导致信托财产收益不确定而引发的风险。

针对混同风险，本交易安排了回收款高频转划机制来缓释贷款服务机构的混同风险。具体指(a)当联合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<sup>-</sup>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<sup>+</sup>级时，回收款转付日为每个计算日后的第 5 个工作日；(b)当联合资信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<sup>+</sup>级，但联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 AA<sup>-</sup>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<sup>+</sup>级时，回收款转付日为每个自然月最后一日后的第 5 个工作日；(c)当联合资信给予贷款服务机构的长期主体信用等级低于 A 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 A<sup>+</sup>级时，贷款服务机构将通知借款人、保证人将其应支付的款项支付至信托账户。

作为贷款服务机构，建设银行良好的经营能力、稳健的财务状况以及极高的信用等级有效缓释了混同风险。

### (3) 流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与优先档证券利息兑付之间的错配。本交易未设置内部流动性储备账户，也无外部流动性支持机制，主要通过本金账对收益账的补偿机制来缓释流动性风险。

联合资信通过构建不同的违约及利率情景针对流动性风险进行现金流分析，测算了在不同的压力情景下证券信用水平的变化，评级结果已反映该风险。

### (4) 提前偿还和拖欠风险

本交易采用顺序偿付结构，入池贷款的提前偿还有助于优先档证券本金的兑付，但在一定程度上有可能影响到利差水平及现金流在还款期内的分布；入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。联合资信在现金流分析时，针对拖欠和提前还款行为设计了不同的压力情景并进行了测试，测算结果已经反映了上述风险。

### (5) 利率风险

根据借款合同，本交易中入池贷款利率类

型包括固定利率和浮动利率，优先 A 档证券和优先 B 档证券均采用浮动利率，票面利率等于基准利率加上利差之和，基准利率为央行一至五年（含五年）期贷款利率，调整日为在人民银行调整一至五年（含五年）期贷款基准利率生效日后第 3 个自然月的对应日。可以看到，本交易入池贷款和优先档证券在利率类型、利率调整时间、幅度等方面均有所不同，存在因利率波动或调整时间不同而导致利差缩小的风险。联合资信测算了在不同的利率情景下优先档证券的兑付情况，测算结果已经反映了利率风险。

### (6) 尾端风险

随着入池贷款的逐步清偿，资产池多样化效应减弱，借款人集中度及地区集中度相对增加，尾端存在异常违约的可能性。针对这一风险，联合资信设定了尾端违约模式进行压力测试，用以反映和处理这一问题。

本交易设计了清仓回购安排，清仓回购条款规定，在满足以下两个条件时，委托人可以选择清仓回购：(a) 信托资产的未偿本金余额和在回购起算日二十四时降至初始起算日资产池余额的 10% 或以下，且 (b) 截止回购起算日二十四时剩余信托财产的市场价值不小于应付未付的全部优先档证券的未偿本金余额和利息以及信托应付的税收和费用之和，与次级档证券未偿本金余额减去累计净损失差值（当差值小于 0 时取 0）之和。

清仓回购安排是发起机构建设银行于既定条件下按照公允的市场价值赎回证券化风险暴露的选择权。该安排并未对本期证券提供任何结构性信用提升，它是发起机构于既定条件下的一项选择权。若届时发起机构决定进行清仓回购，则或会有利于减弱尾端风险。

### (7) 再投资风险

在本期证券的各个偿付期内，信托账户所收到的资金在闲置期内可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

针对这一风险，本交易制定了严格的合格

投资标准。合格投资仅限于以同业存款方式存放于资金保管机构（当资金保管机构主体长期信用等级不低於 AA 时）或者主体长期信用等级不低於 AA 的其他金融机构。合格投资中相

当于当期分配所需的部分应于信托账户中的资金根据《信托合同》的约定进行现金流分配之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

## 四、定量分析

联合资信对信贷资产证券化产品的定量分析包括资产池信用分析和现金流分析两部分，其中资产池信用分析采用蒙特卡洛模拟方法为资产池组合的信用风险建模，以确定优先档证券达到目标评级所必要的评级违约率，而现金流分析主要包括压力测试和返回检验，用以确定相应评级档次资产支持证券压力情景下证券的兑付状况。

在考虑贷款合同约定的还款计划后，假设其无违约、无拖欠的基础上，联合资信对资产池的现金流入进行了计算，资产池每期的现金流入结果如图 2 所示：

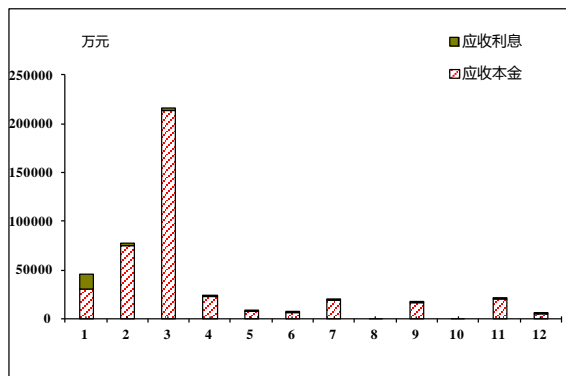


图 2 正常情况下资产池本息流入

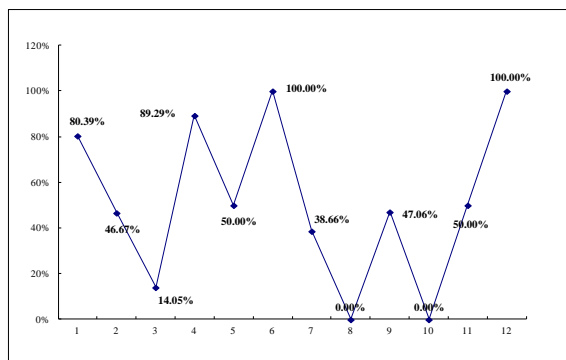


图 3 各期单户最高还本额占总还本额之比

各收款期内资产池单户最高还本额占当期还本总额的比例如图 3 所示。

从图 3 可以看出，本交易有 4 个收款期间单户最高还本额占比超过 50%，当期本金的偿还存在明显的借款人集中风险。若还本占比最大的借款人当期出现拖欠或违约，则有可能影响优先档证券利息的支付，存在一定的流动性风险。

在进行蒙特卡洛模拟时，联合资信从审慎的角度出发，充分考虑到国内现行市场经济运行特点，通过蒙特卡洛模拟，相关评级压力情况下的目标评级违约率如表 19 所示。

表 19 目标评级违约率

目标评级	RDR
AAA <sub>sf</sub>	10.78%
AA <sub>sf</sub> <sup>+</sup>	9.71%

注：RDR 为目标评级违约率。

联合资信在现金流分析中对本交易入池资产采用的违约时间分布如表 20 所示：

表 20 违约时间分布

时间	违约分布
第 1 年	25.33%
第 2 年	59.94%
第 3 年	8.73%
第 4 年	6.00%
总计	100.00%

联合资信根据本交易规定的现金流偿付顺序，构建了专用于本交易的现金流分析模型，并在经济运行情况分析以及资产池信用特征分析的基础上，对现金流进行多种情景下的压力测试。联合资信主要的压力测试手段包括模拟

集中违约、改变利差水平、改变提前还款比例、降低回收率等。从压力测试的结果来看，优先档证券在既定交易结构下能够通过相应评级压力情景的测试。详见表 21：

表 21 现金流测试的基准和加压情况

压力测试内容	基准	加压情况	优先 A 档证券 临界违约率	优先 B 档证券 临界违约率	
提前还款比例	20%/年	5%/年	21.23%	16.31%	
		10%/年	21.20%	16.28%	
		15%/年	21.17%	16.25%	
		30%/年	21.61%	16.15%	
发行利率	优先 A 档证券预期发行利率 5.5% 优先 B 档证券预期发行利率 5.7%	预期发行利率全部上升 100 个 BP	20.56%	15.67%	
回收率	优先 A 档证券回收率为 10% 优先 B 档证券回收率为 20%	优先 A 档证券回收率降至 5% 优先 B 档证券回收率降至 15%	20.30%	15.51%	
		优先 A 档证券回收率降至 0% 优先 B 档证券回收率降至 5%	19.51%	14.27%	
违约时间分布	见表 20 违约时间分布	第一年 100%	20.58%	16.06%	
组合压力情景 1	—	提前还款率	10%	20.22%	15.69%
		发行利率	预期发行利率全部 上升 90 个 BP		
		回收率	优先 A 档证券 10% 优先 B 档证券 20%		
		违约时间分布	第一年 70%，第二 年 30%		
组合压力情景 2	—	提前还款率	0%	16.19%	10.42%
		发行利率	预期发行利率全部 上升 100 个 BP		
		回收率	优先 A 档证券 0% 优先 B 档证券 5%		
		违约时间分布	第一年 100%		

## 五、主要参与方履约能力

### 1. 发起机构/贷款服务机构

本交易的发起机构/贷款服务机构为建设银行。作为发起机构，建设银行的运营管理能力、资本实力和财务状况会影响到发起机构对本期证券化交易的承诺和保证的履约能力；同时，其公司治理、信用文化、风险管理和内部控制会影响其贷款发起模式和审贷标准，并进而影响到证券化交易贷款组合的信用质量。作为贷款服务机构，其贷款服务能力将直接影响到本交易资产池贷款组合的信用表现。

建设银行成立于 1954 年 10 月，是四大国

有控股银行之一。建设银行于 2005 年 10 月在香港联合交易所挂牌上市，2007 年 9 月在上海证券交易所挂牌上市。截至 2016 年末，建设银行股本总额为 2500.11 亿元，其最大股东为中央汇金公司，持股比例为 57.31%。

截至 2016 年末，建设银行资产总额 209637.05 亿元，其中贷款和垫款净额 114883.55 亿；负债总额 193740.51 亿元，其中客户存款余额 154029.15 亿元；股东权益合计 15896.54 亿元；不良贷款率 1.52%；拨备覆盖率 150.36%；按照《商业银行资本管理办法（试



行)》口径计算, 资本充足率 14.94%, 一级资本充足率 13.15%, 核心一级资本充足率 12.98%。2016 年全年, 建设银行实现营业收入 6050.90 亿元, 净利润 2323.89 亿元。

建设银行严格遵守《公司法》、《商业银行法》等相关法律及监管法规的要求, 结合公司治理实践经验, 不断优化公司治理结构, 完善公司治理制度, 明确股东大会、董事会、监事会及高级管理层的权力和责任, 建立了完善的决策、执行和监督机制, 确保了各方独立运行、有效制衡。

近年来, 建设银行积极开展内部控制现场测试和非现场评价, 在内部控制评价过程中未发现重大和重要内部控制缺陷。建设银行根据监管要求, 贯彻落实财政部等五部委《企业内部控制基本规范》及其配套指引的要求, 成立内控合规部, 围绕内部环境、风险评估、控制活动、信息沟通、内部监督等五要素, 明确了内部控制的目标、原则和管理要求, 并制定了内部控制基本规定。同时, 建设银行制定了内部控制评价办法, 按照主要业务流程中关键控制点的控制状况进行评价, 推动实现内部控制全员、全面、全过程管理。建设银行制定了《中国建设银行内部控制体系建设三年规划》, 明确了未来三年内控体系建设的目标、内容、责任与时间进度, 以确保内控体系建设工作持续改进。

建设银行根据宏观环境的变化, 不断优化信贷政策和结构调整方案, 通过进一步严格准入、调整业务结构、控制贷款投放节奏、盘活存量信贷资产、创新产品等措施, 防范大额授信集中度风险。

总体来看, 建设银行公司治理规范、财务状况优良、资产质量很高、风险控制能力很强, 联合资信评定其主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。联合资信认为建设银行作为本交易的发起机构和贷款服务机构, 尽职能力很强, 将为本交易提供良好的服务。

## 2. 资金保管机构

本交易的资金保管机构是中国工商银行股份有限公司北京市分行。中国工商银行股份有限公司(以下简称“工商银行”)成立于 1984 年 1 月, 2005 年 10 月, 工商银行改为股份有限公司。2006 年 10 月, 工商银行在香港联交所和上海证券交易所挂牌上市。截至 2016 年末, 工商银行股本总额 3455.78 亿股, 其中第一大股东为中央汇金投资有限责任公司, 持股比例为 34.71%; 第二大股东为中华人民共和国财政部, 持股比例为 34.60%。

截至 2016 年末, 工商银行资产总额 241372.65 亿元; 负债总额 221561.02 亿元; 所有者权益合计 19811.63 亿元; 2016 年工商银行不良贷款率 1.62%; 资本充足率 14.29%, 一级资本充足率 13.42%, 核心一级资本充足率 12.87%; 拨备覆盖率 136.69%。2016 全年, 工商银行实现营业收入 6758.91 亿元, 净利润 2791.06 亿元。

2016 年, 工商银行进一步完善全面风险管理体系, 积极落实系统重要性银行等国内外监管要求, 加强全面风险管理制度建设, 持续完善风险偏好和风险限额管理体系。推进资本管理高级方法实施, 完善信用、市场、操作风险计量制度体系、系统建设和管理应用工作, 使行内全面风险管理水平进一步提升。

截至 2016 年末, 工商银行托管资产规模约 14.1 万亿元, 居业内领先地位。考虑到工商银行发展稳健, 规范化程度高, 工商银行在金融体系中地位显著, 联合资信认为本信贷资产证券化产品交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险很低。

## 3. 受托机构/发行人

本交易的受托机构/发行人是建信信托有限责任公司(以下简称“建信信托”)。建信信托的前身是于 1986 年成立的合肥兴泰信托有限责任公司, 2009 年建设银行以现金方式投资控股兴泰信托, 并更名为建信信托有限责任公



司。截至 2016 年末，建信信托注册资本 15.27 亿元，其中建设银行持有公司 67.00% 的股权。

截至 2016 年末，按照合并报表口径，建信信托资产总额 171.91 亿元，所有者权益 100.40 亿元。2016 年，建信信托实现营业收入 26.85 亿元，净利润 14.20 亿元。截至 2016 年末，建信信托信托业务资产 13061.96 亿元，2016 年全年，信托资产实现营业收入 491.55 亿元，信托净利润 457.39 亿元。

2016 年，建信信托持续加强制度建设，在全面风险管理框架下，对制度及业务流程进行逐项梳理，编制了管理制度汇编，细化工作要求和标准。建信信托建立包括风险识别、评估

与控制的风险管理机制，建立涵盖各项业务、各类资产的风险管理体系，采取合理的方法和技术手段，对信用风险、市场风险、操作风险等各类风险进行持续的监控。公司建立了层级清晰、权限明确的审批体制。公司项目审批委员会负责对信托和固有业务项目进行集体审批，对超权限的项目上报董事会风险控制委员会决策。

总体来看，建信信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度、较为丰富的信托业务经验和强大的股东背景，本交易因受托机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性相对较小。

## 六、法律及其他要素分析

目前，国内已发布了《信贷资产证券化试点管理办法》、《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》以及《信贷资产证券化会计处理规定》、《财政部、国家税务总局关于资产证券化有关税收政策问题的通知》等一系列有关资产证券化的法规与规范，其中对特殊目的信托的设立、将信贷资产由发起机构处转移至特殊目的信托以及该信贷资产转移可以合法有效对抗借款人及第三方等，均有相应的规范。

联合资信收到的法律意见书表明：本交易相关参与机构均合法有效存续且具有完全的民事权利能力、民事行为能力 and 合法签署、交付和履行其作为一方的交易文件；委托人、受托人和拟签署交易文件的其他各方就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，不违反适用于其它各方的中国现行法律和行政法规，且交易文件构成其合法的、有效的和有约束力的义务；除监管机构外，受托人和委托人就签署、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、核准或统一；在银监会和人民银行分别依法对本项目备案、核准后，在《信托合同》约定的信托生效条件全部满足后，信托生效；信托一经生效，

委托人对贷款债权及与该债权有关的附属担保权益的转让即发生法律效力；未办理相应的抵押权和质权变更登记不影响受托人取得抵押权和质权，但未办理变更登记的不得对抗善意第三人，为控制善意第三人导致的风险，交易文件约定于任一权利完善事件发生后 20 个工作日内办理完毕相关变更登记手续；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，委托人或受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，信托财产均不作为其清算财产（委托人为信托的唯一受益人时除外）；在银监会和人民银行分别依法备案、注册后，资产支持证券将依据交易文件被合法有效地发行和销售，且资产支持证券持有人获得《信托合同》规定的权利、权益和利益；资产支持证券仅代表信托收益权的相应份额，该等资产支持证券不是委托人或受托人的负债，委托人及受托人依据《信托合同》规定承担相应的义务和责任。

会计意见书表明：建设银行应当在其合并财务报表中对特殊目的信托予以合并，按照其对被转移资产的继续涉入的程度，继续确认相关资产和负债。

税务意见书表明：增值税方面，发起机构在设立信托过程中转让其信贷资产的行为，截至意见出具时尚未在现行增值税法规及规范性文件中查见明确要求征收增值税的规定；本次交易信托财产取得的全部利息收入；从2018年1月1日起，在信贷资产证券化的过程中，信托项目运营中如取得增值税应税收入应缴纳增值税，并以资管产品管理人为增值税纳税人；相关服务机构取得的服务报酬征收增值税及附加；投资者持有住房贷款证券化信托期间（含到期）的收入如果为保本收益，则视为贷款服务，相应的利息收入应当缴纳增值税；投资者买卖信贷资产证券化信托取得的以卖出价减去买入价计算的差价收入应缴纳增值税。企业所得税方面，发起机构转让信贷资产取得

的收益应缴纳企业所得税；发起机构与受托机构在信贷资产转让、赎回或置换过程中应当按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用；对信托财产收益在取得当年向机构投资者分配的部分，暂不征收企业所得税，机构投资者取得信托项目分配的收益后，应当缴纳企业所得税；在取得当年未向机构投资者分配的部分，在信托环节由受托机构申报缴纳企业所得税，对在信托环节已经完税的信托项目收益，再分配给机构投资者时，按现行相关政策规定处理；机构投资者买卖信贷资产支持证券取得的差价收入应缴纳企业所得税；为证券化交易提供服务的各机构取得服务费收入均应缴纳企业所得税。印花税方面，本交易全部环节暂免征收印花税。

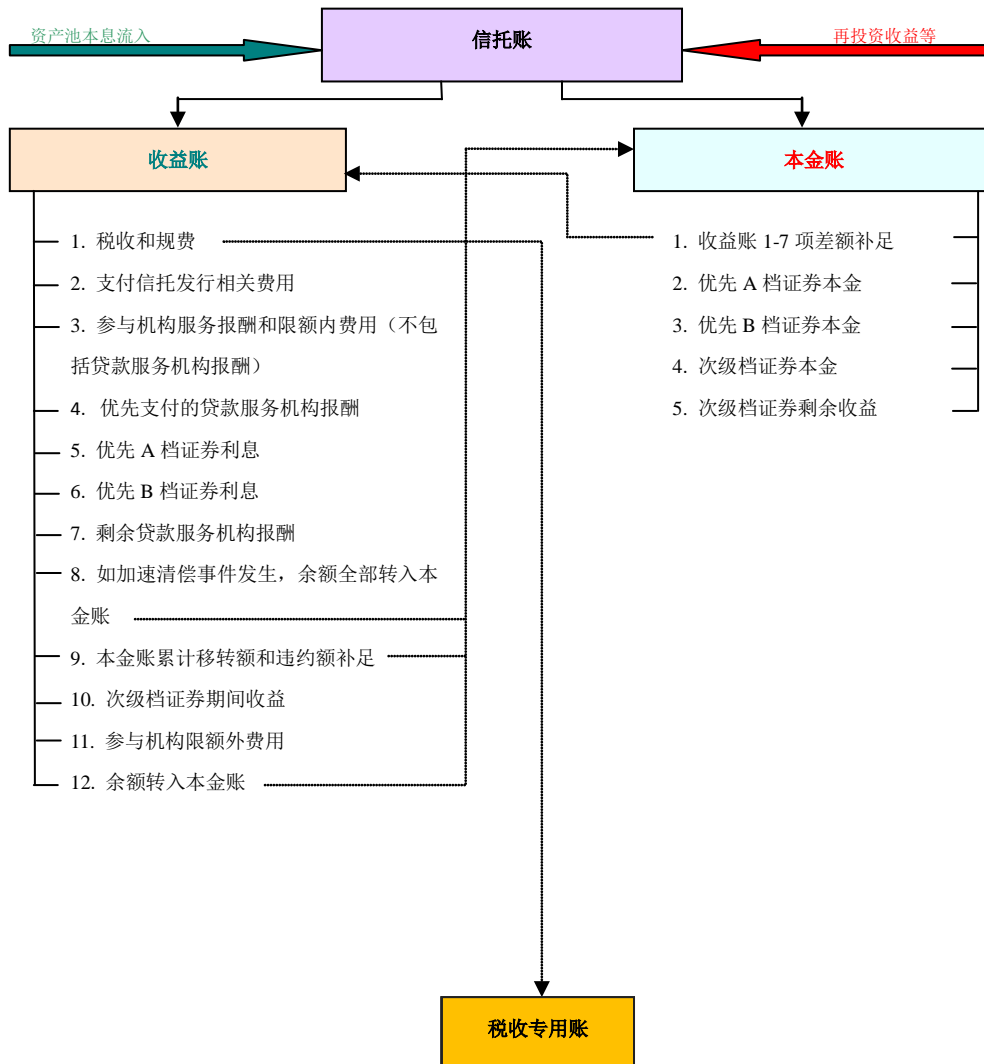
## 七、评级结论

联合资信对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素进行了综合考量，并在对资产池进行信用分析和交易结构现金流分析的基础上确定“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”的评级结果为：优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>；优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA<sub>sf</sub><sup>+</sup>；次级档资产支持证券未予评级。

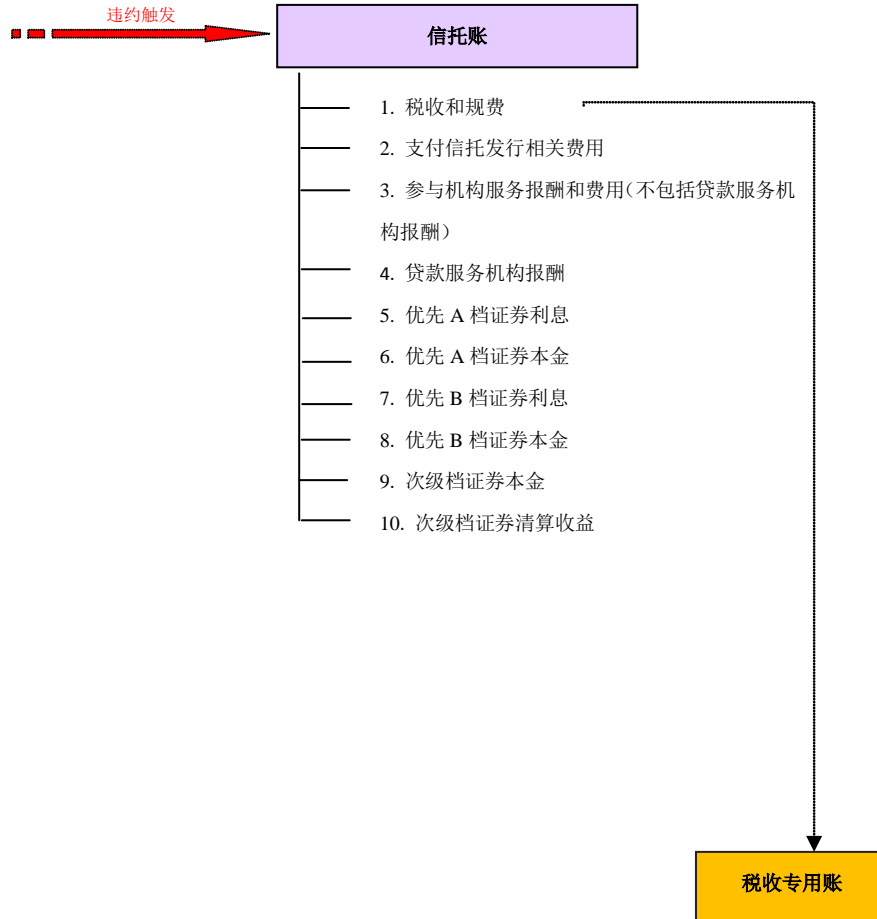
上述优先 A 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低；优先 B 档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强，违约风险很低。

## 附图 现金流支付机制

附图 1 “违约事件”发生前的现金流



附图 2 “违约事件”发生后的现金流



## 附件 1 信贷资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信信贷资产支持证券的评级方法不同于一般公司信用债券的评级方法，一般公司信用债券的评级主要基于对债券发行人及其保证人（如有）的主体信用分析，而信贷资产支持证券的评级主要基于对资产池组合的信用分析、交易结构分析和现金流分析，（具体评级方法参见联合资信官方网站（[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)）），为表示与一般公司信用债券评级的区别，联合资信采用在一般公司信用债券评级符号基础上加下标“sf”（如 AAA<sub>sf</sub>）来特指信贷资产支持证券的信用等级。联合资信信贷资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>、C<sub>sf</sub>。除 AAA<sub>sf</sub> 级、CCC<sub>sf</sub> 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。各等级含义如下表所示：

等级		含义
投资级	AAA <sub>sf</sub>	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA <sub>sf</sub>	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A <sub>sf</sub>	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低。
	BBB <sub>sf</sub>	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	BB <sub>sf</sub>	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B <sub>sf</sub>	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC <sub>sf</sub>	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC <sub>sf</sub>	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C <sub>sf</sub>	不能偿还债务。



## 附件 2 入池贷款借款人影子评级方法与企业主体长期信用评级方法

### 差异说明

根据联合资信企业贷款资产支持证券评级方法，在对企业贷款资产支持证券进行信用评级过程中，联合资信对入池贷款借款人及保证人（如有）进行信用评级，该评级称为影子评级。为表示该评级与企业主体长期信用评级的区别，联合资信采用在主体长期信用评级等级符号后加下标 s 来表示影子评级。

联合资信影子评级所采用的基本原理和方法与联合信信的主体长期信用评级基本相同，即是对受评主体如期还本付息的能力和意愿的综合评价。考虑到企业贷款资产支持证券评级中客观现实条件和时间限制等因素，以及资产支持证券评级工作实际需要，入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级过程相对于联合资信的企业主体长期信用评级过程会有较大幅度的简化。联合资信主要根据发起机构提供的入池贷款的信贷资料，对入池贷款借款人及保证人（如有）进行研究分析，主要考察因素包括其所属行业、企业性质、企业规模和竞争力、企业经营管理风险、企业财务状况、贷款偿还情况等，形成简要评级报告，由公司信用评级委员会讨论确定借款人及保证人（如有）的影子评级结果。对于有外部评级的借款人及保证人（如有），联合资信参考外部评级结果确定其影子评级。对于联合资信发布的借款人及保证人（如有）的信用等级，联合资信会直接采用。

影子评级结果主要用于企业贷款资产支持证券的评级，是衡量入池贷款借款人及保证人（如有）信用质量的一个参考指标，也是衡量入池贷款质量的一个参考指标，同时影子评级还是联合资信企业贷款资产支持证券评级模型内的一个重要输入参数。影子评级不是联合资信对借款人及保证人（如有）的正式评级，不公开对外发布和使用。联合资信入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级信用等级划分为三等九级，分别为：AAA<sub>s</sub>、AA<sub>s</sub>、A<sub>s</sub>、BBB<sub>s</sub>、BB<sub>s</sub>、B<sub>s</sub>、CCC<sub>s</sub>、CC<sub>s</sub>、C<sub>s</sub>。除 AAA<sub>s</sub> 级、CCC<sub>s</sub> 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。各等级含义与企业主体长期信用等级的含义一致，如下表所示：

等级	等级含义
AAA <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	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 <sub>s</sub>	不能偿还债务。

## 联合资信评估有限公司关于 建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”优先档资产支持证券的信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料，包括但不限于贷款服务报告、受托机构报告、年度财务报告以及影响信托财产或“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”信用状况的重大变动事项等。联合资信将在“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”优先档资产支持证券的信用等级有效期内，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

基础资产如发生重大变化，或发生可能对“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”信用状况产生较大影响的突发事件，中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”相关信息，如发现“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”出现重大变化，或发现存在或出现可能对“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”优先档资产支持证券的信用等级产生较大影响事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对“建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券”优先档资产支持证券的信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国建设银行股份有限公司/建信信托有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。