

跟踪评级公告

联合[2009]372 号

联合资信评估有限公司通过对“建元 2007-1 个人住房抵押贷款证券化信托”项下优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档资产支持证券的信用状况进行跟踪分析,确定维持优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA,维持优先 B 档资产支持证券的信用等级为 A,维持优先 C 档资产支持证券的信用等级为 BBB。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月三十一日



建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券 2009 年跟踪评级分析报告

评级结果:

资产支持证券	本次评级	上次评级
优先 A 档	AAA	AAA
优先 B 档	A	A
优先 C 档	BBB	BBB

跟踪评级基准日:

信托财产初始起算日: 2007 年 10 月 10 日
信托成立日: 2007 年 12 月 14 日
证券发行日: 2007 年 12 月 14 日

跟踪期间: 2008 年 7 月 1 日~2009 年 7 月 15 日
资产池跟踪日: 2009 年 6 月 30 日(跟踪期内最后一收款期间截止日)
证券跟踪日: 2009 年 7 月 15 日(跟踪期内最后一信托分配日)

跟踪评级报告日:

2009 年 7 月 31 日

分析师

李文平

liwp@lianheratings.com.cn

刘 静

liujing@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址:

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层(100022)

网址:

<http://www.lianheratings.com.cn>

评级观点

联合资信对建元 2007-1 个人住房抵押贷款证券化交易项下基础资产的信用表现、交易结构的稳健性、参与机构状况以及宏观经济和房地产市场等进行了持续的跟踪和监测, 经过跟踪评级测算和分析, 联合资信认为建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券的信用状况未发生实质性变化, 维持首次评级时该资产支持证券项下各优先档证券的信用等级不变, 即: 优先 A 档证券信用等级为 AAA, 优先 B 档证券信用等级为 A, 优先 C 档证券信用等级为 BBB。

优势

- 1、入池贷款账龄有所增加且抵押率有所下降;
- 2、各优先档证券的存量信用增级水平有所增加。

关注

- 1、入池贷款加权平均利率以及超额利差水平有所下降;
- 2、国内宏观经济复苏的基础尚待巩固, 长期内房地产市场仍然面临价格走势的不确定性。

一、交易概要

本交易之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，将其合法所有并且符合信托合同约定的合格标准的个人住房抵押贷款及其相关权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中诚信托投资有限责任公司（以下简称“中诚信托”）设立“建元 2007-1 个人住房抵押贷款证券化信托”，中诚信托以受托的基础资产为支持发行优先 A 档、优先 B 档、优先 C 档和次级档资产支持证券，其中优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档证券均采用浮动利率（附有利率上限），次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得期间收益以及最终的清算收益，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。

本期资产支持证券项下优先 A 档、优先 B 档、优先 C 档以及次级档证券采用顺序偿付结构，劣后受偿的资产支持证券为优先受偿的资产支持证券提供信用支持。此外，超额利差通过弥补违约贷款本金的形式为优先档证券提供信用增级。

本期交易具备两种流动性支持机制：其一，本金账项下资金和收入账项下资金二者之间安排了交叉补充机制，本金回收款可对收入账的有关支出提供支持；其二，交易安排了以贷款服务机构建设银行必备评级为触发条件的内部流动性准备金账户。

二、证券兑付状况

跟踪期内，优先 A 档、优先 B 档、优先 C 档证券的利息均得到了及时足额的支付。

交易处在优先 A 档证券本金的兑付期内，证券跟踪基准日，优先 A 档证券未偿本金余额为其初始本金余额的 53.35%，所有证券未偿本金余额为其初始金额的 59.83%，见表 1。

跟踪期内，违约贷款本金全部经由超额利差补足并偿付给优先档证券，累计金额为 1275.87 万元。

跟踪期末，资产池贷款未偿本金余额为 250973.34 万元，证券未偿本金余额为 248951.81 万元，二者之间差额产生的主要原因是处置期内违约贷款的本金未予核销而相应的金额已由超额利差偿付给优先档证券。

表 1 资产支持证券兑付状况

	本次跟踪日数据			上次跟踪日数据			发行日数据		
	金额（万元）	占比	执行利率	金额（万元）	占比	执行利率	金额（万元）	占比	发行利率
优先 A 档	191118.30	76.77%	3.15%	295257.17	83.62%	5.04%	358234.86	86.10%	4.77%
优先 B 档	35615.45	14.31%	3.82%	35615.45	10.09%	6.12%	35615.45	8.56%	6.07%
优先 C 档	8238.15	3.31%	8.13%	8238.15	2.33%	10.02%	8238.15	1.98%	9.75%
次级档	13979.91	5.62%	—	13979.91	3.96%	—	13979.91	3.36%	—
合计	248951.81	100%	—	353090.68	100%	—	416068.37	100%	—

三、资产池表现

16.58 年减少至 15.08 年。详细指标见表 2。

1、资产池概况

资产池跟踪日，资产池贷款未偿本金余额为 250973.34 万元，贷款笔数为 8719 笔。相比信托财产初始起算日，加权平均抵押率由 64.90%减少至 53.44%，加权平均贷款利率由 5.95%减少至 4.32%，加权平均贷款账龄由 1.95 年增加至 3.59 年，加权平均贷款剩余期限由

表 2 资产池概况

	本次跟踪日	上次跟踪日	初始起算日
资产池未偿本金余额	250973.34	353816.01	416068.37
贷款笔数	8719 笔	11052 笔	12254 笔
入池贷款平均本金余额	28.78 万元	32.01 万元	33.95 万元
入池贷款最大本金余额	248.42 万元	272.90 万元	284.25 万元
加权平均贷款利率	4.32%	6.64%	5.95%
加权平均抵押率	53.44%	58.09%	64.90%
加权平均贷款账龄	3.59 年	2.60 年	1.95 年
加权平均剩余期限	15.08 年	16.03 年	16.58 年

贷款状态

资产池跟踪日的贷款状态见表 3，其中：正常贷款有 8413 笔，余额 240964.48 万元，占跟踪日资产池贷款余额的 96.01%；拖欠 1~30 天贷款有 175 笔，余额 5458.98 万元，占 2.18%；拖欠 31~60 天贷款有 51 笔，余额 1864.50 万元，占 0.74%；拖欠 61~90 天贷款有 17 笔，余额 760.07 万元，占 0.30%；拖欠 91~120 天贷款有 8 笔，余额 274.13 万元，占 0.11%；拖欠 121~150 天贷款有 10 笔，余额 241.41 万元，占 0.10%；拖欠 151~180 天贷款有 2 笔，余额 98.20 万元，占 0.04%；未注销的违约贷款有 43 笔，余额 1311.57 万元，占 0.52%。

表 3 资产池跟踪日贷款状态分布

贷款状态	笔数	金额(万元)	占比
正常	8413	240964.48	96.01%
拖欠 1~30 天	175	5458.98	2.18%
拖欠 31~60 天	51	1864.50	0.74%
拖欠 61~90 天	17	760.07	0.30%
拖欠 91~120 天	8	274.13	0.11%
拖欠 121~150 天	10	241.41	0.10%
拖欠 151~180 天	2	98.20	0.04%
违约(未注销)	43	1311.57	0.52%
合计	8719	250973.34	100%

账龄分布

相较初始起算日和上次跟踪日，在本次跟踪日，入池贷款的账龄均超过 2 年，而账龄介于 3~4 年和 4~5 年之间贷款所占的比重明显增加。入池贷款账龄分布见表 4。

表 4 入池贷款账龄分布

账龄(年)	本次跟踪日	上次跟踪日	初始起算日
(0, 2]	0.00%	30.83%	67.28%
(2, 3]	31.65%	45.55%	21.78%
(3, 4]	45.24%	15.91%	7.27%
(4, 5]	15.14%	4.97%	1.80%
(5, 10)	7.98%	2.73%	1.88%
合计	100%	100%	100%

抵押率分布

相较初始起算日，在资产池跟踪日，抵押率介于 70%~80%之间的入池贷款所占的比重由 38.79%减少至 23.43%，抵押率介于 60%~70%之间的入池贷款所占的比重由 36.41%减少至 30.70%，而抵押率小于 60%的入池贷款所占的比重由 24.80%增加至 45.87%。入池贷款抵押率分布见表 5。

表 5 入池贷款抵押率分布

抵押率	本次跟踪日	上次跟踪日	初始起算日
(0%, 50%]	22.72%	14.74%	11.06%
(50%, 60%]	23.15%	18.06%	13.74%
(60%, 70%]	30.70%	35.05%	36.41%
(70%, 80%]	23.43%	32.14%	38.79%
合计	100%	100%	100%

[注]抵押率=贷款余额/抵押房产价值，抵押房产价值为初始房价。

地区分布

相较初始起算日和上次跟踪日，在本次跟踪日，抵押房产的地区分布没有发生明显变化，其中深圳地区入池贷款所占比重为 70.80%，抵押房产地区分布见表 6。

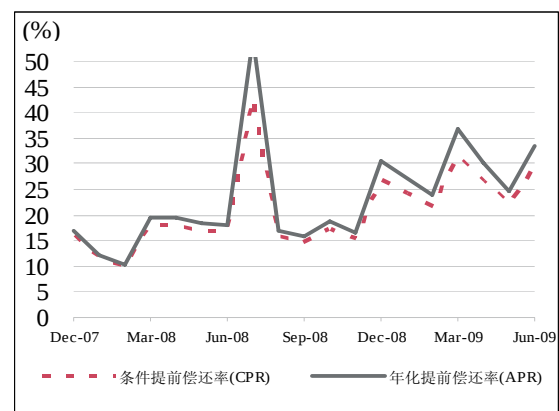
表 6 抵押房产地区分布

地区	本次跟踪日	上次跟踪日	初始起算日
深圳	70.80%	73.23%	73.82%
福州	23.42%	21.45%	20.89%
泉州	5.78%	5.32%	5.29%
合计	100%	100%	100%

2、提前偿还

提前偿还统计口径为自愿提前偿还以及违约处置回收和贷款回购，提前偿还率见图 1。跟踪期内，2008 年 7 月份提前偿还率较大源自抵押权未完成变更的贷款的回购。2008 年 12 月份以及 2009 年上半年的提前偿还率升高且波动性加大，其原因包括因再融资利率下降引致的自愿提前偿还的增加以及由违约贷款步入处置回收期引致的处置回收的增加。

图 1 提前偿还率

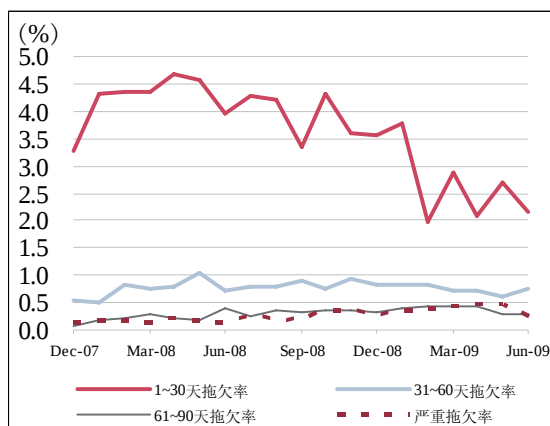


[注]条件提前偿还率(CPR)=1-[1-(部分提前还款+提前结清+违约回收+贷款回购)/(收款期末余额+部分提前还款+提前结清+违约回收+贷款回购)]^ 年化因子，年化提前偿还率(APR)= (部分提前还款+提前结清+违约回收+贷款回购)/收款期初余额*年化因子，2007 年 12 月份年化因子为 4.5，其余月份年化因子为 12。

3、拖欠

入池贷款拖欠表现见图 2，拖欠 1~30 天的贷款类别其拖欠率的波动性较其他拖欠类别为高，且其数值自 2009 年以来明显减小，其他拖欠类别的拖欠率数值以及严重拖欠率基本维持稳定。

图 2 拖欠率

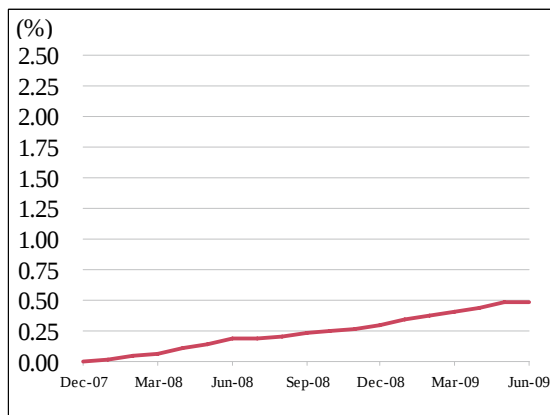


[注]拖欠率=拖欠余额/收款期期末余额；严重拖欠抵押贷款定义为拖欠天数介于 91 天和 180 天之间的贷款。

4、违约及回收

资产池累计违约率见图 3，截至资产池跟踪日，累计违约率为 0.49%，这个指标在首次评级有关违约的预期范围之内。此外，据目前业已处置完毕的违约贷款的回收情况来看，其均全额回收。

图 3 累计违约率

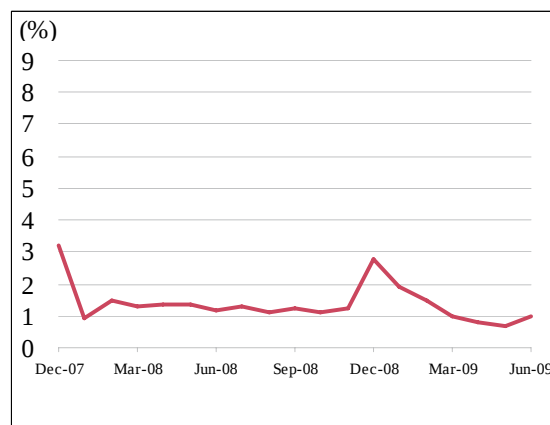


[注]累计违约率=累积违约抵押贷款金额/初始起算日资产池贷款余额，违约贷款及累计违约率的定义见交易文件。

5、超额利差

联合资信通过检视超额利差水平来评估超额利差的生成能力和用于提供信用增级的可获得的超额利差量。跟踪期内超额利差水平见图 4，其波动源自资产池贷款适用利率和优先档证券适用利率的差异，2009 年以来超额利差水平有所下降，这主要由政策规制下抵押贷款定价方式的变更所致。

图 4 超额利差



[注]超额利差=(资产池利息回收款-税费和其它优先支出-优先档证券利息)/收款期期初贷款余额*年化因子，2007 年 12 月份年化因子为 4.5，其余月份年化因子为 12。

四、信用分析

联合资信 RMBS 交易跟踪评级的信用分析包括宏观经济和房地产市场分析以及据现时状况对交易进行跟踪评级测算。

1、宏观经济及房地产市场

2008 年下半年，国家出台了大规模经济刺激计划以因应危机，同时货币政策由紧缩转为宽松，2009 年上半年新增信贷 7.37 万亿元，广义货币 M2 同比增长了 28.46%。在实体经济疲弱的情况下，国内宽松的信贷以及短期国际资本流入延缓了资产市场的调整，并在长期内埋下了坏账和通胀隐忧。

针对房地产市场，国家有关部门以及地方政府出台了一系列调控政策和措施以期保障供给和刺激需求。2009 年上半年国内主要城市房地产市场的上涨源自住宅刚性需求（包括首次

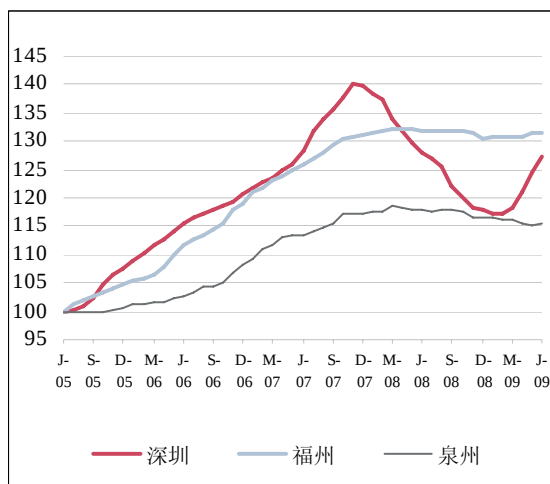
生实质性变化。

五、结论

通过分析宏观经济及房地产市场状况，以及在跟踪评级测算和分析的基础上，联合资信认为建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券的信用状况未发生实质性变化，决定维持各优先档证券首次评级时给予的信用等级：优先 A 档证券信用等级为 AAA，优先 B 档证券信用等级为 A，优先 C 档证券信用等级为 BBB。

图 5 是深圳、福州、泉州三个城市 2005 年 6 月份至 2009 年 6 月份的房地产价格指数。这三个城市的房价走势展现了国内房地产市场的地域特征, 一线城市的价格波动性显著高于二线城市。跟踪期内, 深圳地区的房价于 2008 年下半年下降而在 2009 年上半年上升, 福州和泉州地区的房价水平基本维持稳定。

图5 深圳、福州及泉州三地的房价指数



考虑到一段时间以内的宏观经济政策、房价走势以及资产池的相对表现，联合资信就各优先档证券的损失承受能力以及信用品质进行了跟踪评级测算，测算表明其信用状况均未发