

跟踪评级公告

联合[2011] 606 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
二零一一年七月二十九日



建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券 2011 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: 2010 年 6 月 14 日~2011 年 6 月 16 日
资产池跟踪日: 2011 年 5 月 31 日 (跟踪期内最后一收款期间截止日)
证券跟踪日: 2011 年 6 月 16 日 (跟踪期内最后一信托分配日)

跟踪评级报告日:

2011 年 7 月 29 日

分析师

黄 龙 李英雄

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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:

<http://www.lhratings.com>

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, 基础资产信用状况良好, 主要参与机构尽职能力稳定, 确定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、房地产市场调控力度加大, 存在一定的市场风险。

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 23.37%，所有证券未偿本金余额为其初始金额的 34.02%，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 142.88 万元。

跟踪期末，资产池贷款未偿本金余额为 144682.69 万元，证券未偿本金余额为 141553.00 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	83719.49	59.14%	3.40%	124629.91	68.30%	3.15%	358234.86	86.10%	4.77%
优先 B 档	35615.45	25.16%	4.08%	35615.45	19.52%	3.80%	35615.45	8.56%	6.07%
优先 C 档	8238.15	5.82%	8.38%	8238.15	4.52%	8.13%	8238.15	1.98%	9.75%
次级档	13979.91	9.88%	—	13979.91	7.66%	—	13979.91	3.36%	—
合计	141553.00	100%	—	182463.42	100%	—	416068.37	100%	—

三、资产池表现

1、资产池概况

跟踪日资产池贷款未偿本金余额为 144682.69 万元，贷款笔数为 5799 笔。相比信托财产初始起算日，加权平均抵押率由 64.90% 下降至 46.45%，加权平均贷款利率由 5.95% 下降至 4.61%，加权平均贷款账龄由 1.95 年增加至 5.56 年，加权平均贷款剩余期限由 16.58 年

减少至 13.76 年。详细指标见表 2。

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	144682.69 万元	185445.00 万元	416068.37 万元
贷款笔数	5799 笔	6951 笔	12254 笔
入池贷款平均本金余额	2495 万元	26.68 万元	33.95 万元
入池贷款最大本金余额	228.22 万元	238.96 万元	284.25 万元
加权平均贷款利率	4.61%	4.30%	5.95%
加权平均抵押率	46.45%	49.98%	64.90%
加权平均贷款账龄	5.56 年	4.49 年	1.95 年
加权平均剩余期限	13.76 年	14.42 年	16.58 年

贷款状态

跟踪日资产池的贷款状态见表 3，其中：正常贷款有 5626 笔，余额 139703.37 万元，占跟踪日资产池贷款余额的 96.56%；拖欠 1~30 天贷款有 108 笔，余额 3207.59 万元，占 2.22%；拖欠 31~60 天贷款有 15 笔，余额 474.61 万元，占 0.33%；拖欠 91~180 天的严重拖欠贷款共有 4 笔，余额 97.27 万元，占 0.07%；未注销的违约贷款有 43 笔，余额 1137.44 万元，占 0.79%。

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	5626	139703.37	96.56
拖欠 1~30 天	108	3207.59	2.22
拖欠 31~60 天	15	474.61	0.33
拖欠 61~90 天	3	62.43	0.04
拖欠 91~120 天	3	38.59	0.03
拖欠 121~150 天	1	58.68	0.04
拖欠 151~180 天	0	0.00	0.00
违约(未注销)	43	1137.44	0.79
合计	5799	144682.69	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 3 年，而账龄介于 4~5 年和 5~10 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%	0.00%	67.28%
(2, 3]	0.00%	0.00%	21.78%
(3, 4]	0.00%	37.54%	7.27%
(4, 5]	32.79%	42.12%	1.80%
(5, 10]	66.14%	20.24%	1.88%
(10, +∞)	1.06%	0.10%	0.00%
合计	100%	100%	100%

抵押率分布

相较初始起算日，跟踪日资产池抵押率介于 70%~80%之间的入池贷款所占比重由 38.79%减少至 9.93%，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 24.09%，而抵押率小于 60%的入池贷款所占的比重由 24.80%增加至 65.98%。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%]	36.00%	30.33%	11.06%
(50%, 60%]	29.98%	23.42%	13.74%
(60%, 70%]	24.09%	32.02%	36.41%
(70%, 80%]	9.93%	14.23%	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 70.96%。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	70.96%	70.82%	73.82%
福州	23.36%	23.31%	20.89%
泉州	5.68%	5.87%	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，提前偿还率有一定程度的波动，源自借款人提前还款行为的变动。

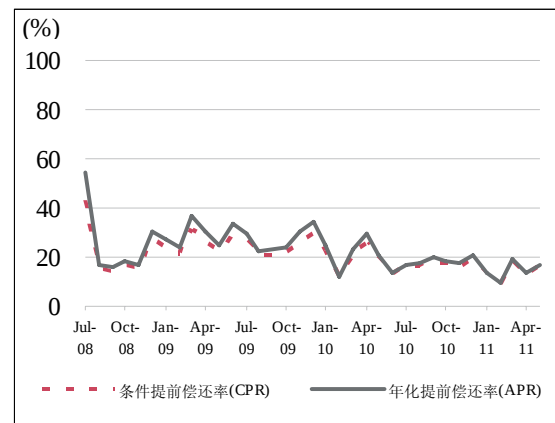


图 1 提前偿还率

[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。其中，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。

3、拖欠

入池贷款拖欠表现见图 2，跟踪期内，各拖欠类别的拖欠率数值以及严重拖欠率基本维持稳定。

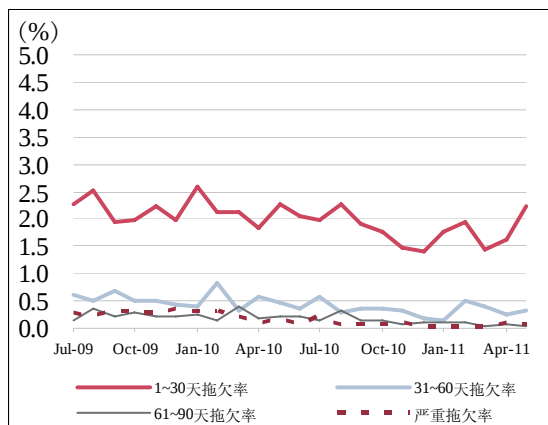


图2 拖欠率

[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 0.76%，违约率较低。此外，据目前业已处置完毕的违约贷款的回收情况来看，本金回收率达到 88.02%，回收率较高。

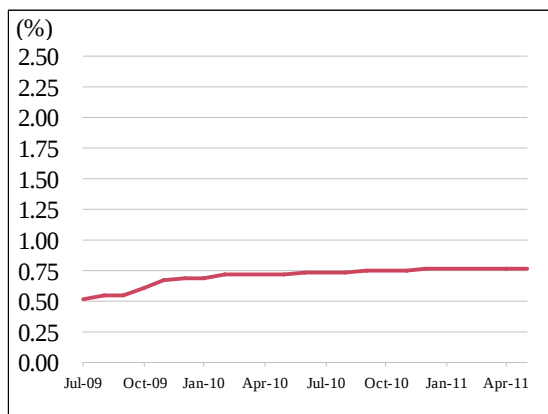


图3 累计违约率

[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，跟踪期内超额利差水平较为稳定。

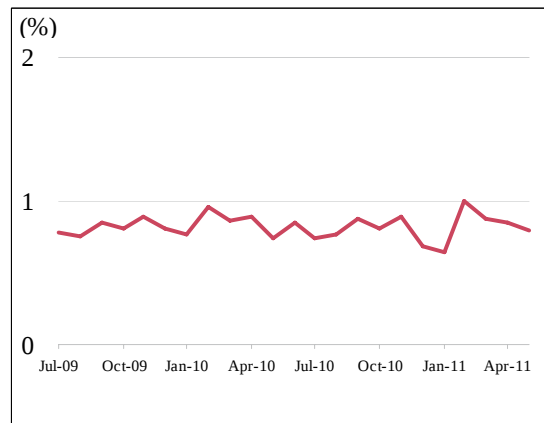


图4 超额利差

[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

跟踪期内，我国宏观经济保持回稳向好态势，但适度宽松的货币政策和积极的财政政策实施近两年后，国内流动性过剩的问题显现，通货膨胀压力显著。

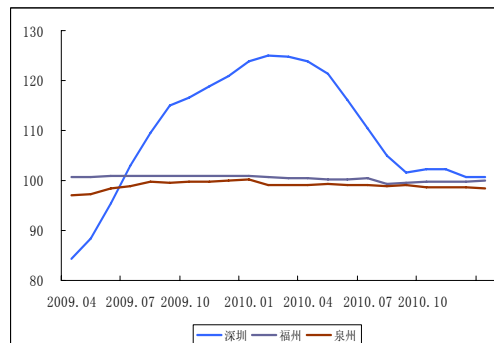


图5 深圳、福州、泉州二手住宅价格指数

数据来源：国家统计局网站。

注：二手住宅价格指数为各月份的同比价格指数。

自 1998 年房改以来,我国房地产业迅速发展,房价一路上涨,仅在 1998 和 2008 年经济危机期间出现短暂下跌。

根据国家统计局公布的相关数据,2009 年以来,福州、泉州的二手房价较为平稳,而深圳的二手房价则波动较大,但整体呈小幅上升趋势(见图 5)。

2011 年上半年,针对房地产市场,国家有关部门实施了一系列调控措施以期稳定房价。由于深圳、福州、泉州三地的房价 2008 年已经上升了一定幅度,并且预计短期内上述三地的房价不会出现大幅度的下降(见图 6),联合资信认为调控措施对资产池抵押贷款正常还款的影响不大。

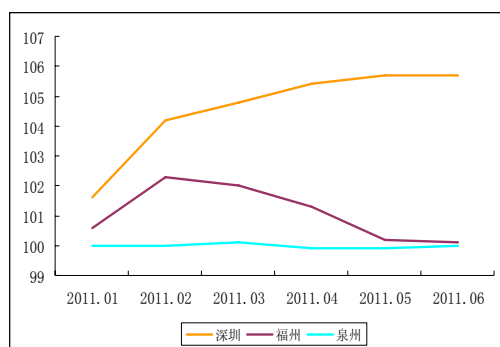


图 6 2011 年上半年二手住宅价格指数

数据来源：国家统计局网站。

注：2011 年上半年二手住宅价格指数为国家统计局采用新的统计方法计算的价格指数，以 2010 年指数为基底。

2、跟踪评级分析及测算

联合资信根据资产池表现和外部环境状况进行跟踪评级分析和测算。跟踪期内，入池贷款加权平均抵押率较首次评级时有明显下降，且拖欠率及违约率处于较低水平，另外，经处置的违约贷款其回收状况良好。

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，测算结果表明各优先档信用状况均未发生实质性变化。

五、参与机构

1、发起机构/贷款服务机构

发起机构建设银行同时为本期交易的贷款服务机构。2010 年末，建设银行资产总额 108103.17 亿元，负债总额 101094.12 亿元，股东权益 7009.05 亿元；资本充足率 12.68%，核心资本充足率 10.40%；不良贷款率 1.14%，拨备覆盖率 221.14%。2010 年，建设银行实现营业收入 3234.89 亿元，净利润 1350.31 亿元。联合资信评定建设银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

建设银行在个人房贷业务领域经验丰富，是目前国内市场份额最大的个人贷款和住房抵押贷款银行。在自营性个人住房贷款业务方面，建设银行在全行范围内实现了个人贷款操作流程标准化，在业内率先实现了个人住房贷款等核心业务产品全程电子化，并推行以个人贷款中心为代表的专业化和集约化的运营模式。建设银行已建立了较为成熟的房贷业务流程，并在受理、审核、审批、发放、回收的各个环节制订了详细的操作规程和有效的风险防范措施；与此同时，建设银行已初步建立了集个人贷款业务数据处理与财务数据处理于一身的个人信贷系统，能够实现信贷管理与会计核算两大功能，且已经实现每日数据备份并对主要业务系统配备了备用硬件设备和供电系统。

鉴于建设银行庞大的资本基础和稳健的经营业绩，以及相对完善的个贷业务流程、风险控制 and 信息系统，其作为本期交易贷款服务机构的尽职能力很强、操作风险较小。

2、受托机构/发行人

中诚信托成立于 1995 年 11 月。2005 年 12 月，经银监会审批，中诚信托成为国内首批获得特定目的信托受托机构资格的信托公司之一。2010 年增资扩股后，中诚信托注册资本为 24.57 亿元。

中诚信托为中国银行业监督管理委员会直

接监管的信托公司。自资产证券化业务开展以来，中诚信托承揽了多个项目，其中包括国家开发银行信贷资产证券化项目、信达资产管理公司以及东方资产管理公司的不良资产证券化项目。

通过多个项目的运作，中诚信托建立健全了资产证券化受托业务的制度和操作流程，同时建立了管理信息系统，形成了成熟的业务管理模式，其在资产证券化业务方面丰富的经验有助于本期交易的受托管理。

3、资金保管机构

工商银行是本期交易的资金保管机构。工商银行是国内资产规模最大的国有商业银行，其上海和香港两地上市，目前市值已跻身于全球市值最高的上市银行之列。

工商银行具有丰富的托管经验，重点开展证券投资基金托管、企业年金基金托管、全球托管等业务，主要托管产品持续保持市场领先地位。

工商银行稳健的财务实力、丰富的托管经验，使本期交易因资金保管机构尽职能力或意愿出现问题而引致的风险很小。

六、结论

通过对宏观经济及房地产市场状况的分析，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。