

跟踪评级公告

联合[2011] 595 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,确定优先 A 档资产支持证券的信用等级维持为 AAA,优先 B 档资产支持证券的信用等级由 A 上调为 AA,优先 C 档资产支持证券的信用等级由 BBB 上调为 A。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月三十一日
评级业务专用章

建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券

2012 年跟踪评级分析报告

评级结果:

证券名称	未偿本金余额 (万元)	本次评级	上次评级
优先 A 档	58,284.81	AAA	AAA
优先 B 档	35,615.45	AA	A
优先 C 档	8,238.15	A	BBB
次级档	13,979.91	NR	NR

跟踪评级报告日:

2012 年 7 月 31 日

跟踪评级有关日期:

信托财产初始起算日: 2007 年 10 月 10 日

证券发行日: 2007 年 12 月 14 日

信托成立日: 2007 年 12 月 14 日

跟踪期间: 2011 年 6 月 27 日~2012 年 6 月 26 日

资产池跟踪日: 2012 年 5 月 31 日 (跟踪期内最后一收款期间截止日)

证券跟踪日: 2012 年 6 月 26 日 (跟踪期内最后一证券支付日)

分析师

黄龙 杨帆

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: <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与基础资产信用状况良好, 主要参与机构履职能力稳定, 优先 B 档和优先 C 档证券信用质量有较明显提升, 确定该资产支持证券各优先档证券的信用等级如下: 优先 A 档证券信用等级维持为 AAA; 优先 B 档证券信用等级由 A 上调为 AA; 优先 C 档证券信用等级由 BBB 上调为 A。

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提高;

关注

- 1、持续的房地产调控政策, 可能给房地产市场带来一定的风险。
- 2、宏观经济增长放缓可能影响到资产池的整体信用表现。

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”。中诚信托以受托的个人住房抵押贷款作为基础资产支持发行优先 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以

上资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本期资产支持证券采用分层实现内部增级，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，同时通过超额利差弥补资产池违约贷款本金实现超额利差的信用增级作用。此外，本期交易安排了相关信用触发机制，一定程度上有利于优先档证券的偿付。

本期交易设定了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

本跟踪期内，各优先档证券的利息均得到了及时足额的偿付，次级档证券在部分支付日获得了期间收益。

各期收入账资金能够足额偿付规定费用，未发生本金账户补偿收入账户情况，未触发储备金账户补充机制。跟踪期内未触发“违约事件”与“加速清偿事件”。资产池违约贷款本金全部经由超额利差补足。

截至证券跟踪日，本期交易仍处在优先 A 档证券本金的兑付期内，优先 A 档证券未偿本

金余额为其初始本金余额的 16.27%，全部证券未偿本金余额为其初始本金余额的 27.91%，详见表 1。

截至证券跟踪日，资产池贷款未偿本金余额为 119,372.22 万元，证券未偿本金余额为 116,118.32 万元。二者之间产生差额的主要原因是资产池发生违约的贷款均由当期超额利差补足并完成了相应额度证券本金偿还，而违约贷款仍作为资产保留在资产池内，使资产池剩余本金多于证券未偿本金。

表 1 资产支持证券兑付状况

	本次证券跟踪日数据			上次证券跟踪日数据			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	58,284.81	50.19	4.08	83,719.49	59.14	3.40	358,234.86	86.10	4.77
优先 B 档	35,615.45	30.67	4.58	35,615.45	25.16	4.08	35,615.45	8.56	6.07
优先 C 档	8,238.15	7.09	9.08	8,238.15	5.82	8.38	8,238.15	1.98	9.75
次级档	13,979.91	12.04	—	13,979.91	9.88	—	13,979.91	3.36	—
合计	116,118.32	100	—	141,553.00	100	—	416,068.37	100	—

三、资产池表现

1、资产池概况

根据贷款服务机构提供的资产池信息及信托机构提供的信托报告，截至资产池跟踪日，资产池未偿本金余额为 119,372.22 万元，剩余贷款笔数为 5156 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 42.96%，加权平均贷款账龄由 1.95 年增加至 6.54 年，加权平均贷款剩余期限由 16.58 年减少至 13.08 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(万元)	119,372.22	144,682.69	416,068.37
贷款笔数(笔)	5156	5799	12,254
入池贷款平均本金余额(万元)	23.15	24.95	33.95
入池贷款最大本金余额(万元)	217.53	228.22	284.25
加权平均贷款利率(%)	5.09	4.61	5.95
加权平均抵押率(%)	42.96	46.45	64.90
加权平均贷款账龄(年)	6.54	5.56	1.95
加权平均剩余期限(年)	13.08	13.76	16.58

贷款状态

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	5,018	115,693.75	96.92
拖欠 1~30 天	78	2,138.55	1.79
拖欠 31~60 天	11	337.04	0.28
拖欠 61~90 天	4	102.65	0.09
拖欠 91~120 天	2	55.71	0.05
拖欠 121~150 天	0	0.00	0.00
拖欠 151~180 天	0	0.00	0.00
违约(未注销)	43	1,044.52	0.88
合计	5,156	119,372.22	100

截至资产池跟踪日，资产池中正常贷款 5018 笔，余额 115,693.75 万元，占比 96.92%；拖欠 1~30 天贷款有 78 笔，余额 2,138.55 万元，占 1.79%；拖欠 31~60 天贷款有 11 笔，余额 337.04 万元，占 0.28%；拖欠 91~180 天的严重拖欠贷款共有 4 笔，余额 102.65 万元，占 0.09%；

未注销的违约贷款有 43 笔，余额 1,044.52 万元，占 0.88%。资产池贷款状态详见表 3。

账龄分布

截至资产池跟踪日，资产池中贷款的账龄均已超过 5 年，账龄介于 5~10 年之间贷款占比达到 98.63%。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%	0.00%	7.27%
(4, 5]	0.00%	32.79%	1.80%
(5, 10]	98.63%	66.14%	1.88%
(10, +∞)	1.37%	1.06%	0.00%
合计	100%	100%	100%

抵押率分布

相较初始起算日，资产池跟踪日时抵押率介于 70%~80% 之间的入池贷款所占比重大幅下降，由 38.79% 减少至 6.33%，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 23.51%，而抵押率小于 60% 的入池贷款所占的比重大幅增加，由 24.80% 增加至 70.16%。这或将有助于降低基础资产的违约率。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%]	42.07%	36.00%	11.06%
(50%, 60%]	28.09%	29.98%	13.74%
(60%, 70%]	23.51%	24.09%	36.41%
(70%, 80%]	6.33%	9.93%	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

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	70.84%	70.96%	73.82%
福州	23.74%	23.36%	20.89%
泉州	5.42%	5.68%	5.29%
合计	100%	100%	100%

相较初始起算日和上次跟踪日，截至资产池跟踪日，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70.84%。抵押房产地区分布见表6。

借款人年龄分布

截至资产池跟踪日，借款人为30岁到50岁的贷款占87.85%，较上一跟踪期略有增加，借款人为18岁到30岁的贷款有所减少。借款人年龄结构较为稳定。不同年龄借款人贷款的分布如表7所示。

表7 不同年龄借款人贷款分布

地区	本次跟踪日	上次跟踪日
(18,30]	6.62%	9.99%
(30,40]	49.90%	52.23%
(40,50]	37.95%	32.89%
(50,60]	5.53%	4.89%
合计	100%	100%

借款人职业分布

相较上一跟踪日，截至资产池跟踪日，借款人为有明确行业分类的从业人员的贷款占90.44%。不同职业借款人的贷款分布较为稳定，详见表8。

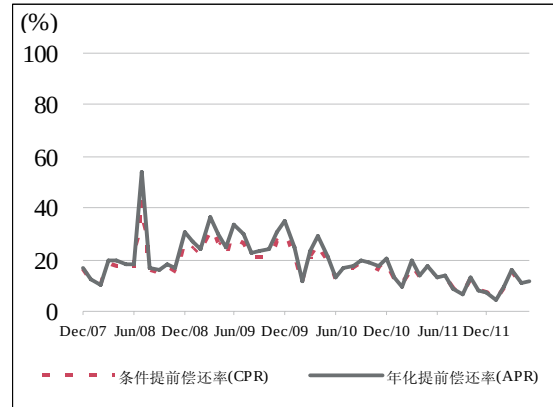
表8 不同职业借款人贷款分布

地区	本次跟踪日	上次跟踪日
各类专业技术人员	32.41%	32.49%
国家机关、党组织、企事业单位负责人	2.82%	2.79%
办事人员和有关人员	15.52%	15.54%
商业、服务业人员	32.75%	33.21%
私营企业主和个体工商户	6.01%	5.97%
农、林、牧、渔、水利业生产人员	0.08%	0.08%
生产、运输设备操作人员及有关人员	0.46%	0.46%
不便分类的其他从业人员	9.56%	9.11%
军人	0.23%	0.20%
企事业单位、机关、社会团体管理人员	0.15%	0.15%
合计	100%	100%

2、提前偿还

提前偿还包括自愿提前偿还以及违约处置回收和贷款回购。提前偿还率的变化情况见图1。

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)/收款期期初余额*年化因子，年化因子为12。

根据最近两个跟踪期的提前偿还率水平，本跟踪期的提前偿还率较上期有比较明显的下降，详见表9。

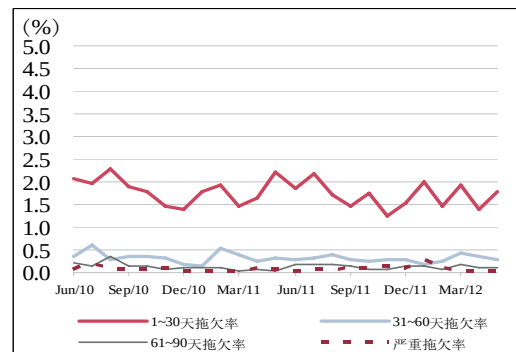
表9 平均提前偿还率比较

跟踪期	CPR 加权	CPR 算数	ARP 加权	APR 算数
上一跟踪期	15.36%	15.33%	16.49%	16.46%
本跟踪期	9.86%	9.85%	10.31%	10.30%

[注]“CPR\APR 算术”指跟踪期间内的各收款期 CPR、APR 的算术平均值；“CPR\APR 加权”指跟踪期间内各收款期 CPR、APR 的加权平均值；各加权平均按照收款期终日本金进行加权。

3、拖欠

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。

本跟踪期内，各类别拖欠率基本维持稳定。1~30天拖欠率较高的原因可能是借款人的偶然因素，与偿债能力关系不是很大。入池贷款拖欠表现见图 2。

4、违约及回收

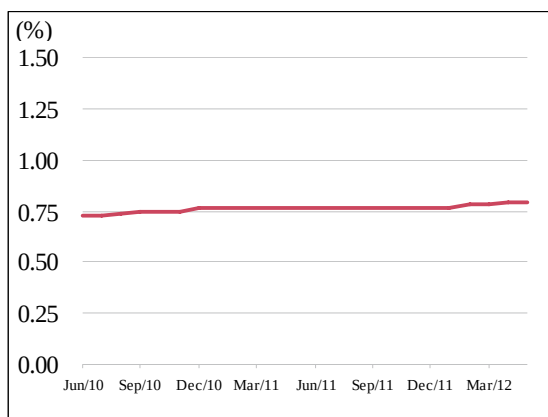
根据最近 4 个跟踪期的违约情况，近两个跟踪期的违约额较之前有了明显的下降。本跟踪期内新增违约数量较少。详见表 10。

表 10 各跟踪期资产池违约额（万元）

跟踪期 08-09	跟踪期 09-10	跟踪期 10-11	本跟踪期
1,275.87	970.08	142.88	124.52

本跟踪期内，累计违约率曲线较为平稳。截至本资产池跟踪日，累计违约率为 0.79%，处于较低水平。资产池累计违约率见图 3。

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。

四、信用分析

联合资信 RMBS 交易跟踪评级的信用分析参考了宏观经济和房地产市场情况，并根据现时状况及历史经验数据对交易进行跟踪评级测算。

1、宏观经济及房地产市场

2011 年，我国经济继续保持平稳快速增长。2012 年上半年，我国经济增长速度有所减缓，

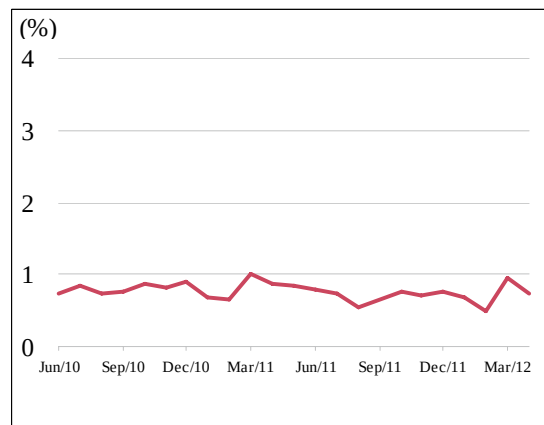
截至本资产池跟踪日，违约贷款的本金回收率¹达到 70.85%，本金回收率较高。

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。

本跟踪期内，超额利差在 2012 年 2 月有明显减少，但在 3 月份有显著回升。这可能源于两个原因：一是 2012 年 1 月份住房贷款利率的调整造成超额利差的减少；二是 2012 年 2 月份资产池违约、拖欠款项回收较其他月份明显减少。超额利差水平波动情况见图 4。

图 4 超额利差水平



[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，年化因子为 12。

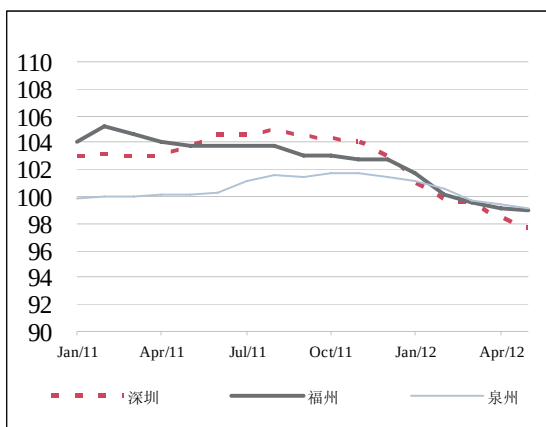
¹违约本金回收率=累计回收违约本金（含未处置完毕违约贷款回收本金）/累计违约本金

6 月份中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.2%，为 2011 年 12 月以来最低水平，居民消费价格指数(CPI)连续 3 个月环比下降。由于国内经济面临一定下行压力，货币政策由 2012 年年初的稳健逐渐转向适度宽松。

2012 年，我国继续实行严格的房地产宏观调控政策。从统计数据来看，全国住宅交易价格有了明显的回落，深圳、福州、泉州三地的

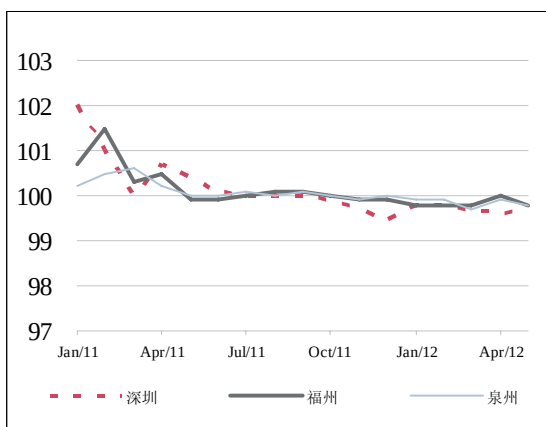
住宅价格同比指数也有小幅下降，详见图 5。但 2012 年二季度以来，三地的房地产价格趋于稳定，详见图 6。

图 5 深圳、福州、泉州住宅同比价格指数



[注]数据来源：国家统计局网站。

图 6 深圳、福州、泉州住宅环比价格指数



[注]数据来源：国家统计局网站。

总体来看，深圳、福州、泉州三地的房屋价格较为稳定，对本期交易资产支持证券的影响很小。

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了跟踪评级分析和测算。本跟踪期内，入池贷款加权平均抵押率较首次评级时有明显下降，拖欠率及违约率处于较低水平，且违约贷款回收状况良好。截止到证券跟踪日，优先 A 档证券获得的信用增级水平为 49.81%，优先 B 档证券获得的信用增级水平为 19.13%，优先 C 档证券获得的信用增级水平为 12.04%。

考虑到一段时间内的宏观经济政策、房价走势以及资产池的信用表现，联合资信就各优先档证券的信用质量进行了跟踪评级测算。测算结果表明各优先档证券信用增级水平均有明显提高。

五、参与机构

1、发起机构/贷款服务机构

本期交易的发起机构和贷款服务机构为建设银行。

建设银行拥有丰富的个人住房抵押贷款管理经验，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。

2011 年，建设银行根据宏观经济形势的变化，重检优化信贷政策，深化信贷结构调整，

增强了信贷资产组合的抗风险能力，包括：加强地方政府融资平台、房地产、产能过剩等重点领域的风险管控，客户质量和信贷结构不断改善；强化表外、海外、国别、押品、并表风险等基础管理，促进全面风险管理水平的提升；推进风险管理技术工具的优化和运用，支持业务发展和创新；主动应对国际金融市场波动，加强市场风险管理；抓住关键环节强化操作风险管控，保障业务安全稳定运行。

建设银行 2011 年主要财务指标如表 11 所示。

表 11 建设银行主要财务指标比较

财务指标	2011 年	2010 年	变化率
资产总额（亿元）	122,818.34	108,103.17	+13.60%
负债总额（亿元）	114,651.73	101,094.12	+13.41%
股东权益（亿元）	8,166.61	7,009.05	+16.52%
资本充足率（%）	13.68	12.68	+7.89%
核心资本充足率（%）	10.97	10.40	+5.48%
不良贷款率（%）	1.09	1.14	-4.39%
个人住房不良贷款率（%）	0.20	0.27	-25.93%
拨备覆盖率（%）	241.44	221.14	+9.18%
营业收入（亿元）	3,970.90	3,234.89	+22.75%
净利润（亿元）	1,694.39	1,350.31	+25.48%

总体来看，建设银行拥有相对完善的个贷业务流程、风险控制和信息系统，经营业绩稳定，其作为本期交易的贷款服务机构的尽职能力很强、操作风险很小。

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。

中诚信托已形成以自营、信托和创新为主的三大业务平台，主要信托业务包括贷款信托、股权信托、融资租赁信托、权益投资信托、信贷资产受让信托、员工持股信托、应收账款信托、企业年金、资产证券化等。2011 年，中诚信托业务继续稳健增长，信托主业收入大幅增

加，内部管理制度不断完善，经营运作水平进一步提高。

截至 2011 年底，中诚信托资产总额达到 102.86 亿元，受托管理信托财产规模达 2038.16 亿元。2011 年，中诚信托实现净利润 14.45 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等。

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

中国工商银行股份有限公司（以下简称工商银行）是本期交易的资金保管机构。通过持续努力和健康发展，工商银行已迈入世界领先大银行行列，成为全球市值、客户存款量和盈利均领先的上市银行。

截至 2011 年末，工商银行资本充足率和核心资本充足率分别为 13.17%和 10.07%。2011 年，工商银行实现营业收入 4,752.14 亿元，同比增长 24.8%；净利润 2,084.45 亿元，同比增长 25.6%。

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。截至 2011 年末，工商银行托管业务收入 58.92 亿元，同比增长 74.1%。

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

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与基础资产信用状况良好，主要参与机构履职能力稳定，优先 B 档和优先 C 档证券信用质量有较明显提升，确定该资产支持证券各优先档证券的信用等级如下：优先 A 档证券信用等级维持为 AAA；优先 B 档证券信用等级由 A 上调为 AA；优先 C 档证券信用等级由 BBB 上调为 A。