

跟踪评级公告

联合[2015] 1656 号

联合资信评估有限公司通过对“建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析，确定“建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先 A 级资产支持证券已经兑付完毕，优先 B 级资产支持证券的等级维持为 AAA，优先 C 级资产支持证券的信用等级维持为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月三十日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券 2015 年跟踪评级报告

评级结果:

证券名称	本次跟踪评级			上次跟踪评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先 A 级	-	-	-	13469.63	18.89	AAA
优先 B 级	31751.17	58.84	AAA	35615.45	49.95	AAA
优先 C 级	8238.15	15.26	AAA	8238.15	11.55	AAA
次级	13979.91	25.90	NR	13979.91	19.61	NR
合 计	53969.23	100.00	-	71303.14	100.00	-

跟踪评级基准日:

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: 2014 年 6 月 27 日~2015 年 6 月 26 日
资产池跟踪日: 2015 年 5 月 31 日(跟踪期内最后一收款期间截止日)
证券跟踪日: 2015 年 6 月 26 日(跟踪期内最后一证券支付日)

跟踪评级报告日:

2015 年 7 月 30 日

分析师

赖金昌 梁 涛

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)在建元 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、参与机构履职情况以及宏观经济和房地产市场发展状况等进行了持续的跟踪和监测。跟踪期内,建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券优先 A 级已经兑付完毕。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基础资产信用状况良好,主要参与机构履职能力稳定,优先级资产支持证券信用质量良好,确定该资产支持证券各优先级证券的信用等级如下:优先 B 级资产支持证券信用等级维持为 AAA,优先 C 级资产支持证券信用等级维持为 AAA。

优势

1. 国内住宅市场价格较贷款发放时涨幅明显, LTV 稳步降低,有助于降低借款人违约意愿和提高回收率;
2. 资产池信用表现良好,拖欠率和违约率很低,回收情况良好;
3. 存量各优先级证券得到来自劣后档证券提供的信用增级水平上升,累积超额利差对证券形成超额抵押。

关注

1. 部分入池贷款所处地区的房价已经出现下降情况,需要持续关注;
2. 宏观经济增速放缓可能影响到资产池的整体信用表现。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由本期交易的发行人中诚信托有限责任公司及贷款服务机构中国建设银行股份有限公司（同时也为本期交易的发起机构）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）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发行人/发起机构构成委托关系外，联合资信、评级人员与发起机构/发行人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，未因发行人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、本次信用评级是对发行人发行的建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券出具的年度定期跟踪报告，在优先级证券的存续期内，联合资信将进行定期及不定期跟踪评级，根据跟踪评级的结论，评级结果可能发生变化。



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 级、优先 B 级、优先 C 级和次级资产支持证券，其中优先 A 级、优先 B 级和优先 C 级证券均采用浮动利率，且根据资产池的利率水平设置了利率上限，次级证券不设票面利率，在既定条件下取得剩余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优先/次级结构实现内部增级，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级证券的偿付。

本期交易设定了两种流动性支持机制：本金账项下资金对收入账项下资金安排了补偿机制，本金回收款可对收入账的相关支出提供支持；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。

此外，本期信托付款账户下设置有混同和抵销储备账户，在一定程度上缓释了混同及抵销风险。

二、证券兑付状况

跟踪期内，各优先级证券的利息均得到了及时足额的偿付，次级证券在部分支付日获得了剩余收益。

各期收入账资金能够足额偿付税费、除贷款服务机构外的其他机构报酬费用以及各优先级证券利息，未发生本金账户补偿收入账户的情况，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”。

跟踪期内，优先 A 级证券本金已经兑付完毕。截至证券跟踪日，本期交易处在优先 B 级证券本金的兑付期内，优先 B 级证券未偿本金余额为其初始本金余额的 89.15%，全部证券未偿本金余额为初始证券本金余额的 12.97%，详见表 1。

截至证券跟踪日，资产池贷款未偿本金余额为 57857.38 万元，证券未偿本金余额为 53969.23 万元。二者之间产生差额的主要是受超额利差对证券本金的偿付所致，截至证券跟踪日，资产池累计产生超额利差 3891.63 万元，全部用于偿还证券本金，这也对证券形成超额抵押，证券获得的信用保护有所增强。

表 1 资产支持证券兑付状况

	本次证券跟踪日			上一证券跟踪日			信托设立日		
	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 级	-	-	-	13469.63	18.89	3.73	358234.86	86.10	4.77
优先 B 级	31751.17	58.84	3.98	35615.45	49.95	4.23	35615.45	8.56	6.07
优先 C 级	8238.15	15.26	8.48	8238.15	11.55	8.73	8238.15	1.98	9.75
次级	13979.91	25.90	-	13979.91	19.61	-	13979.91	3.36	-
合计	53969.23	100.00	-	71303.14	100.00	-	416068.37	100.00	-

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受托报告，截至资产池跟踪日，资产池未偿本金余额为 57857.38 万元，剩余贷

款笔数为 3057 笔。相比信托财产初始起算日，加权平均 LTV¹由 64.90%下降至 34.50%，加权平均贷款账龄由 1.95 年增加至 9.49 年，加权平均贷款剩余期限由 16.58 年减少至 11.62 年。详细指标见表 2。

表 2 资产池跟踪日资产池概况

	本跟踪日	上一跟踪日	初始起算日
资产池未偿本金余额（万元）	57857.38	74962.22	416068.37
贷款笔数（笔）	3057	3724	12254
资产池平均本金余额（万元）	18.93	20.13	33.95
资产池最大本金余额（万元）	185.75	194.59	284.25
加权平均贷款利率（%）	4.46	4.73	5.95
加权平均 LTV（%）	34.50	36.83	64.90
加权平均贷款账龄（年）	9.49	8.52	1.95
加权平均剩余期限（年）	11.62	11.95	16.58

（1）贷款状态

截至资产池跟踪日，资产池中正常贷款 2973 笔，余额 56035.30 万元，占资产池全部未偿本金余额的 97.25%，占比与上一跟踪日基本持平；未注销的违约贷款有 52 笔，余额 1042.08 万元，占 1.70%，违约本金占比较上一跟踪日有所上升。资产池贷款状态分布详见表 3。

表 3 资产池跟踪日贷款状态分布

贷款状态	笔数	金额（万元）	本跟踪日占比（%）	上一跟踪日占比（%）
正常	2973	56035.30	97.25	97.17
拖欠 1~30 天	24	526.51	0.79	1.19
拖欠 31~60 天	2	149.67	0.07	0.32
拖欠 61~90 天	0	0.00	0.00	0.00
拖欠 91~120 天	4	84.11	0.13	0.08
拖欠 121~150 天	2	19.70	0.07	0.00
拖欠 151~180 天	0	0.00	0.00	0.04
违约(未注销)	52	1042.08	1.70	1.21
合计	3057	57857.38	100.00	100.00

（3）LTV 分布

相较上一跟踪日，资产池跟踪日 LTV 在 50%~60%的入池贷款所占比重下降了 5.97 个百分点，所有贷款 LTV 均降至 70%以下，LTV

¹ LTV=房屋抵押贷款余额/抵押房产价值，抵押房产价值为初始房产总价值。

小于 50%的入池贷款所占的比重由 55.17%增加至 63.31%。LTV 水平稳步下降，将有助于降低基础资产的违约率。入池贷款 LTV 分布见表 4。

表 4 资产池跟踪日入池贷款 LTV 分布

LTV（%）	本跟踪日（%）	上一跟踪日（%）	初始起算日（%）
(0, 50]	63.31	55.17	11.06
(50, 60]	22.21	28.18	13.74
(60, 70]	14.48	16.63	36.41
(70, 80]	0.00	0.02	38.79
合计	100.00	100.00	100.00

（4）地区分布

相较初始起算日和上一跟踪日，本资产池跟踪日抵押房产的地区分布未发生明显变化，其中深圳地区入池贷款所占比重为 69.87%，占比最大。抵押房产地区分布见表 5。

表 5 资产池跟踪日抵押房产地区分布

地区	本跟踪日（%）	上一跟踪日（%）	初始起算日（%）
深圳	69.87	70.24	73.82
福州	25.74	24.97	20.89
泉州	4.39	4.79	5.29
合计	100.00	100.00	100.00

（5）借款人职业分布

相较上一跟踪日，本资产池跟踪日借款人中有明确行业分类的从业人员的贷款本金余额占 89.26%。借款人的职业分布比较稳定，详见表 6。

表 6 不同职业借款人贷款分布

地区	本跟踪日（%）	上一跟踪日（%）
商业、服务业人员	33.72	33.82
各类专业技术人员	31.75	32.09
办事人员和有关人员	14.31	14.46
不便分类的其他从业人员	10.74	10.04
私营企业主和个体工商户	6.13	6.03
国家机关、党组织、企事业单位负责人	2.47	2.67
生产、运输设备操作人员及有关人员	0.42	0.43
军人	0.28	0.26
农、林、牧、渔、水利业生产人员	0.06	0.08

企事业单位、机关、社会团体 管理人员	0.11	0.13
合计	100.00	100.00

2. 关键指标分析

(1) 提前偿还水平

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。各跟踪期内贷款提前偿还率变化情况见图 1。

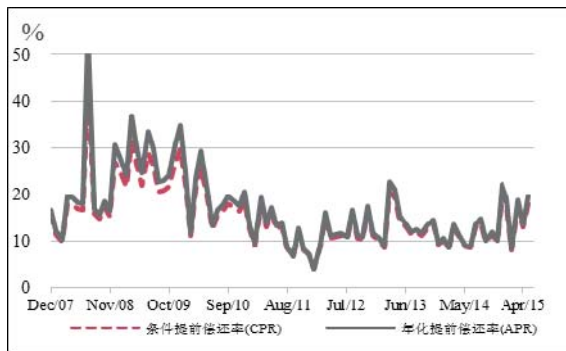


图 1 各跟踪期资产池提前偿还率

注：条件提前偿还率(CPR)= $1-[1-(\text{部分提前还款}+\text{提前结清}+\text{违约回收}+\text{贷款回购})/(\text{收款期末余额}+\text{部分提前还款}+\text{提前结清}+\text{违约回收}+\text{贷款回购})]^{\wedge}$ 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，年化因子为 12。

本跟踪期的贷款提前偿还水平较上期略有上升，最近三个跟踪期的提前偿还率水平见表 7。

表 7 跟踪期平均提前偿还率比较

计算方法	本跟踪期 (%)	跟踪期 13-14 (%)	跟踪期 12-13 (%)
CPR 加权平均	11.43	11.29	9.86
CPR 算术平均	13.42	11.23	9.85
APR 加权平均	12.05	11.83	10.31
APR 算术平均	14.28	11.77	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剩余本金进行加权。

(2) 拖欠水平

本跟踪期内，各分类拖欠率基本维持稳定。入池贷款拖欠表现见图 2。

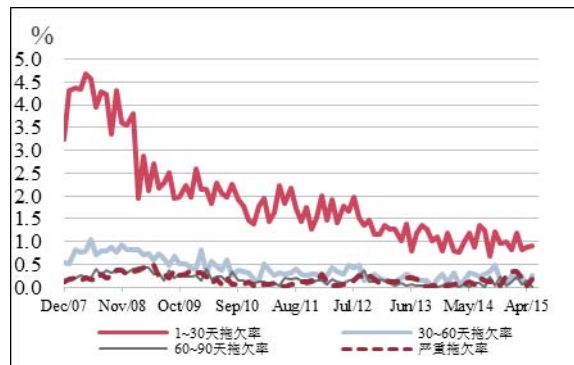


图 2 各跟踪期拖欠率

注：拖欠率=拖欠余额/收款期末余额；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，资产池贷款拖欠水平有所上升，其中 1~30 天拖欠率略有下降，其余分类拖欠率均有所上升。各资产池跟踪日平均拖欠水平如表 8 所示。

表 8 跟踪期内各类拖欠的平均拖欠率

拖欠分类	平均拖欠率 (%)		
	本跟踪期	跟踪期 13-14	跟踪期 12-13
拖欠 1~30 天	1.00	1.04	1.69
拖欠 31~60 天	0.24	0.18	0.30
拖欠 61~90 天	0.10	0.04	0.13
严重拖欠	0.18	0.08	0.10
总计	1.52	1.34	2.22

注：平均拖欠率=跟踪期内各期拖欠率之和/12，即算术平均值。

(3) 违约水平

与上两个跟踪期相比，本期新增违约贷款有所上升。详见表 9。

表 9 各跟踪期资产池违约贷款本金额

本跟踪期 (万元)	跟踪期 13-14 (万元)	跟踪期 12-13 (万元)
289.77	121.65	226.93

截至本资产池跟踪日，累计违约率为 0.94%，处于较低水平。资产池累计违约率变化如图 3 所示。

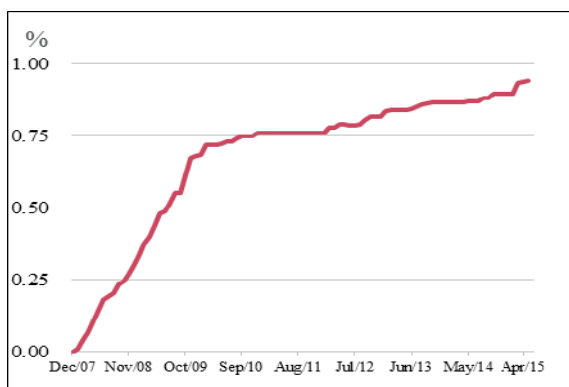


图3 各跟踪期累计违约率

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。

截至本资产池跟踪日，违约贷款的违约本金回收率²达到 77.09%，与上一资产池跟踪日基本持平。违约贷款回收水平总体良好。

四、信用分析

联合资信对 RMBS 证券化跟踪评级的信用分析考虑了宏观经济和房地产市场运行情况，并根据现时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

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。2014 年，中国

人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。

2014 年中国房地产市场步入调整期，各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑。其中，房地产开发方面，2014 年，全国房地产开发投资额增速创近五年新低。2014 年，全国房屋新开工面积同比持续下降，全年全国房屋新开工面积为 18.0 亿平方米，同比下降 10.7%。全国房屋施工面积 72.6 亿平方米，同比增长 9.2%。全国房屋竣工面积 10.7 亿平方米，同比增长 5.9%。房地产销售方面，全国商品房销售面积和销售额同比双降。2014 年，全国商品房销售面积为 12.1 亿平方米，同比下降 7.6%，销售额为 7.6 万亿元，同比下降 6.3%。

宏观调控政策方面，2014 年，在全国房地产行业整体降温的大背景下，宏观调控理念正在逐步发生变化。9 月 30 日，央行发布《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》（以下简称“‘930’新政”），对个人住房贷款需求的支持力度大幅提升：首套房贷利率下限重回基准利率的 0.7 倍；已有一套住房并已结清相应购房贷款后再次申请贷款的，银行执行首套房贷款政策。上述对首套房“认贷不认房”界定标准较此前“认贷又认房”大幅放宽。2014 年初，各地房地产市场持续分化，热点一二线城市仍在加强监管；二季度以来多个城市陆续取消限购，仅五个城市（北京、上海、广州、深圳、三亚）未放开；三季度各地限购放开步伐加快，或定向或全面取消限购，同时限购放松力度也逐渐加大，多个城市出现再次调整，限购政策由局部调整向全面放开。

2014 年以来，由于宏观经济增速低于预期、

² 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的已回收本金）/累计违约本金

银行信贷紧缩等因素影响，全国住宅房价整体呈现降温趋势。国家统计局对全国 70 个大中城市住宅销售价格跟踪数据显示，截至 2014 年末，新建商品住宅同比价格下降的城市有 68 个，上涨的城市有 2 个，最高涨幅为 2.1%，最大跌幅为 10.3%；二手房同比价格下降的城市有 67 个，上涨的城市有 3 个，最高涨幅为 1.8%，最大跌幅为 12.5%。

央行发布的《2014 年金融机构贷款投向统计报告》显示，截至 2014 年末，主要金融机构及小型农村金融机构、外资银行人民币房地产贷款余额 17.37 万亿元，同比增长 18.9%，占金融机构贷款的 21.27%。其中，房地产开发贷款余额 5.63 万亿元，同比增长 22.6%，个人购房贷款余额 11.52 万亿元，同比增长 17.5%，占金融机构贷款 14.10%。银监会发布的《中国银行业 2014 年运行报告》显示，截至 2014 年末，个人住房按揭贷款的不良率为 0.29%，资产质量良好。

受宏观经济形势下行等因素影响，2014 年下半年以来，深圳、福州、泉州三地的二手房住宅销售价格基本呈下降趋势。三地二手住宅环比价格指数如图 4 所示。

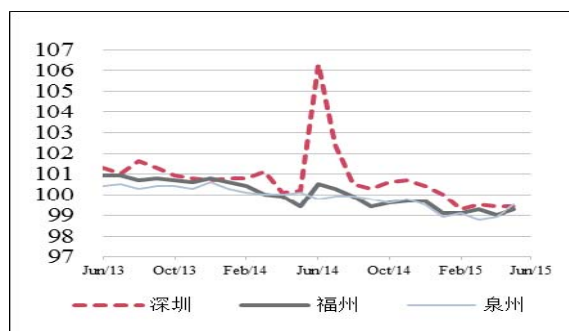


图 4 深圳、福州、泉州二手住宅环比价格指数
注：数据来源于国家统计局网站。

同比价格来看，深圳二手房住宅销售价格保持坚挺，增速在 2014 年下半年有所放缓，但 2015 年以来增速开始上升；2014 年下半年以来，福州和泉州二手房住宅销售价格同比有所下降，但在 2015 年初开始企稳。三地二手房住宅同比价格指数如图 5 所示。

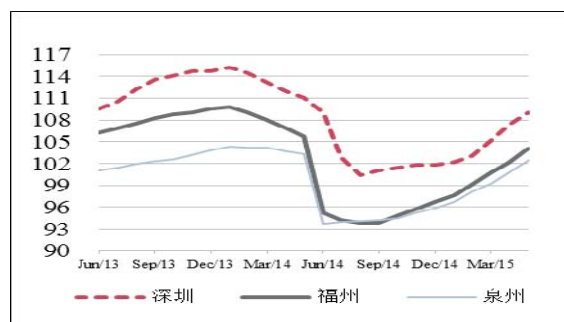


图 5 深圳、福州、泉州二手住宅同比价格指数
注：数据来源于国家统计局网站。

总体来看，深圳二手房住宅价格保持坚挺，福州、泉州三地的二手房住宅价格呈现下降的趋势。随着 2014 年下半年一系列放松限购政策和信贷支持政策的推出，房地产市场开始回暖，购房需求在稳步释放，福州和泉州的住宅价格有望呈现企稳态势。联合资信将持续关注上述区域的住宅价格变化，动态评估其对优先级证券的信用状况带来的影响。

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 LTV 稳步下降，拖欠率及违约率处于较低水平，且违约贷款回收状况良好。截至本证券跟踪日，优先 A 级证券已经兑付完毕，优先 B 级证券获得的信用增级水平为 41.17%，优先 C 级证券获得的信用增级水平为 25.90%。

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，联合资信就各优先级证券的信用质量进行了跟踪评级测算，包括资产池信用质量分析与现金流分析及压力测试。测算结果表明，优先 B 级证券和优先 C 级证券均能通过 AAA 的压力测试，信用质量保持稳定。

五、参与机构

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构中国建设银行股份有限公司财务状况稳健，贷款服务

能力保持稳定。资金保管机构中国工商银行股份有限公司履约和尽职能力情况良好，经营状况良好，财务实力雄厚。受托机构中诚信托有限责任公司财务状况良好，履约和尽职能力稳定。

跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”等对信托财产产生重要影响的事件，本期交易整体信用表现良好。

六、结论

联合资信评估有限公司（以下简称“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、参与机构履职状况以及宏观经济和房地产市场发展状况等进行了持续的跟踪和监测。跟踪期内，优先级证券本金和利息兑付正常，优先 A 级证券兑付完毕，优先 B 级和优先 C 级证券获得的信用增级水平得到提高，资产池信用状况稳定，拖欠率和违约率处于很低水平，累计超额利差对证券本金起到超额抵押效果，参与机构履职情况良好，履职能力稳定。经过跟踪评级测算和分析，联合资信确定建元 2007-1 个人住房抵押贷款资产支持证券的信用等级如下：优先 B 级证券信用等级维持为 AAA；优先 C 级证券信用等级维持为 AAA。

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信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 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
	AA
	A
	BBB
投机级	BB
	B
	CCC
	CC
倒闭级	C