

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 2015-1 个人住房抵押贷款资产支持证券 2016 年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在项目原始权益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。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十六日



跟踪评级公告

联合[2016] 1772 号

联合资信评估有限公司通过对“建元 2015-1 个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析,确定维持“建元 2015-1 个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券”项下优先 A-1 档资产支持证券的信用等级为 AAA,优先 A-2 档资产支持证券的信用等级为 AAA,优先 A-3 档资产支持证券的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十六日



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 2015-1 个人住房抵押贷款资产支持证券 2016 年跟踪评级报告

评级结果：

证券名称	本次跟踪评级			首次评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先 A-1 档	11920.00	9.60	AAA	50000.00	30.82	AAA
优先 A-2 档	31500.00	25.38	AAA	31500.00	19.42	AAA
优先 A-3 档	61000.00	49.14	AAA	61000.00	37.61	AAA
次级档	19711.87	15.88	NR	19711.87	12.15	NR
合 计	124131.88	100.00	-	162211.87	100.00	-

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2015 年 4 月 8 日

证券发行日：2015 年 9 月 25 日

信托成立日：2015 年 9 月 29 日

证券法定到期日：2043 年 1 月 26 日

跟踪期间：2015 年 9 月 29 日~2016 年 5 月 26 日

资产池跟踪基准日：2016 年 4 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）

证券跟踪基准日：2016 年 5 月 26 日（跟踪期内最后一证券支付日）

跟踪评级报告日：

2016 年 7 月 26 日

分析师

王放 张瀚

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”）对“建元 2015-1 个人住房抵押贷款资产支持证券”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。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为建元 2015-1 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，维持优先 A 档资产支持证券（包括优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档）信用等级为 AAA。

优势

1. 贷款价值比¹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。
3. 存量各优先档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，可能会影响借款人的还款意愿，需要持续关注。
2. 本交易基础资产为个人住房抵押贷款，证券存续期限较长，且我国房地产行业受宏观调控和国家政策影响较大，资产池的表现需要持续关注。
3. 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

¹ 贷款价值比=贷款未偿本金余额/抵押房屋价值，抵押房屋价值为房屋购买价格。

经济系统性风险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交易的发行人建信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“建元 2015 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券”的年度跟踪评级，在优先档证券的存续期内，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 162211.87 万元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，通过建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）设立“建元 2015 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托”。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-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档和次级档资产支持证券。其中优先档证券采用浮动利率并按月付息，票面利率等于基准利率与基本利差之和，基准利率为中国人民银行公布的 5 年期以上贷款利率，优先 A-1 档资产支持证券基本利差为-95 个基点，优先 A-2 档资产支持证券基本利差为-15 个基点，优先 A-3 档资产支持证券基本利差为 63 个基点。证券利率调整日为人民银行调整 5 年期以上贷款基准利率生效后次年的 1 月 26 日。次级证券不设票面利率，不设期间收益。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。本交易设置了本金分账户对收入分账户的补偿机制，这也为本交易提供了较好的内部流动性支持。此外，本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。

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。部分期间发生本金账对收入账进行差额补足。跟踪期内未触发“违约事件”与“加速清偿事件”。

截至证券跟踪基准日，本交易仍处在优先 A-1 档证券本金的兑付期内，优先 A-1 档证券未偿本金余额为其初始本金余额的 23.84%，全部证券未偿本金余额为初始证券本金余额的 76.52%，详见表 1。

本跟踪期内，除首个支付日因封包期较长沉淀部分超额利差外，其他各期均由于利率倒挂出现负超额利差。截至证券跟踪基准日，资产池累计产生超额利差 1826.48 万元，这对证券形成了超额抵押。预计随着交易的继续进行，超额抵押将逐渐消减，在一定时期可能为负。

表 1 资产支持证券兑付状况

	本次证券跟踪日			信托设立日		
	金额 (万元)	占比 (%)	执行利率 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	发行利率 (%)
优先 A-1 档	11920.00	9.60	3.95	50000.00	30.82	4.20
优先 A-2 档	31500.00	25.38	4.75	31500.00	19.42	5.00
优先 A-3 档	61000.00	49.14	5.53	61000.00	37.61	5.78
次级档	19711.87	15.88	-	19711.87	12.15	-
合计	124131.88	100.00	-	162211.87	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，截至资产池跟踪基准

日，资产池未偿本金余额为 125934.43 万元，剩余贷款笔数为 4153 笔。相比信托财产初始起算日，加权平均贷款价值比由 46.76% 下降至 44.50%，加权平均贷款账龄由 6.53 年增加至 7.63 年，加权平均贷款剩余期限由 14.61 年减

少至 13.85 年。详细指标见表 2。

表 2 资产池跟踪日资产池概况

	本资产池跟踪基准日	初始起算日
资产池未偿本金余额（万元）	125934.43	162211.88
贷款笔数（笔）	4153	4931
资产池平均未偿本金余额（万元）	30.32	32.90
资产池最大未偿本金余额（万元）	237.11	249.35
加权平均贷款利率（%）	3.43	4.305
加权平均贷款价值比（%）	44.50	46.76
加权平均贷款账龄（年）	7.63	6.53
加权平均剩余期限（年）	13.85	14.61

（1）贷款状态

截至资产池跟踪基准日，资产池中正常贷款 4134 笔，余额 125158.30 万元，占资产池全部未偿本金余额的 99.38%；未注销的违约贷款有 4 笔，合计余额 80.03 万元，占 0.06%。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（%）	初始起算日占比（%）
正常	4134	125158.30	99.38	100.00
拖欠 1~30 天	8	335.98	0.27	0.00
拖欠 31~60 天	2	74.52	0.06	0.00
拖欠 61~90 天	2	122.54	0.10	0.00
拖欠 91~120 天	1	79.48	0.06	0.00
拖欠 121~150 天	1	50.02	0.04	0.00
拖欠 151~180 天	1	33.56	0.03	0.00
违约(未注销)	4	80.03	0.06	0.00
合计	4153	125934.43	100.00	100.00

（2）贷款价值比分布

相较初始起算日，资产池跟踪基准日贷款价值比在 60%~70%的入池贷款所占比重下降了 5.82 个百分点，所有贷款贷款价值比均在 70%以下，贷款价值比小于 50%的入池贷款所占的比重由 26.84%增加至 34.95%。贷款价值比水平稳步下降，将有助于降低基础资产的违约率。入池贷款贷款价值比分布见表 4。

表 4 资产池跟踪日入池贷款贷款价值比分布

贷款价值比（%）	本跟踪日占比（%）	初始起算日占比（%）
(0, 10]	0.56	0.15
(10, 20]	4.19	2.92

(20, 30]	8.51	7.95
(30, 40]	15.74	14.03
(40, 50]	34.95	26.84
(50, 60]	31.31	37.52
(60, 70]	4.76	10.58
合计	100.00	100.00

（3）地区分布

相较初始起算日，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 44.12%，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	本资产池跟踪基准日占比（%）	初始起算日占比（%）
深圳市	44.12	45.95
福州市	20.03	19.60
郑州市	18.04	16.89
上海市	14.44	14.44
洛阳市	2.86	2.66
惠州市	0.45	0.41
广州市	0.03	0.02
苏州市	0.03	0.02
合计	100.00	100.00

（4）借款人职业分布

相较初始起算日，本资产池跟踪日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

职业	本跟踪日占比（%）	初始起算日占比（%）
各类专业技术人员	39.78	40.56
商业、服务业人员	24.97	24.44
办事人员和有关人员	22.32	22.20
小微企业主	7.63	7.89
国家机关、党组织、企事业单位负责人	3.27	3.31
生产、运输设备操作人员及有关人员	1.32	1.36
不便分类的其他从业人员	0.35	0.00
农、林、牧、渔、水利业生产人员	0.22	0.16
军人	0.09	0.07
个体工商户	0.05	0.00
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。截至资产池跟踪基准日，资产池平均条件提前偿还率为 14.73%。各跟踪期内贷款提前偿还率变化情况见图 1。

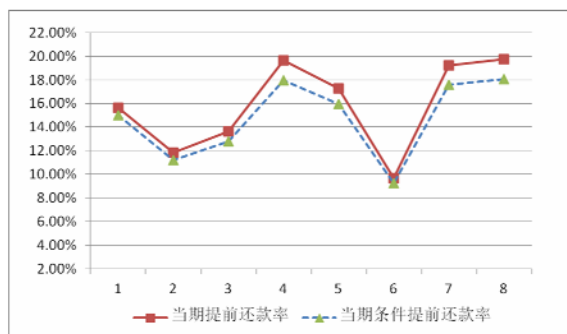


图 1 各跟踪期提前偿还率

注：当期提前偿还率=当期提前还款额/资产池期初余额*年化因子；当期条件提前偿还率(CPR)=1-[1-当期提前还款额/(收款期间资产池期末余额+收款期间回收的本金)]^年化因子。年化因子=360/(收款期间截止日-收款期间起始日)。

(2) 违约及回收水平

截至资产池跟踪基准日，资产池累计共有 4 笔贷款发生违约，合计金额 80.03 万元，累计违约率 0.06%，处于较低水平。

截至本资产池跟踪基准日，违约贷款的回收金额共 0.5 万元，违约本金回收率为 0.62%，处于较低水平，主要由于违约贷款尚处于处置回收期。

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

2015 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 685506.00 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.90%。从消费、投资和进出口情况看，2015 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 300930.8 亿元，比上年名义增长 10.7%。固定资产投资（不含农户）551590.04 亿元，比上年名义增长 10.04%。全年进出口总额 245740.5 亿元人民币，比上年减少 7%。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策。全国一般公共预算收入 152216.65 亿元，比上年增加 11846.62 亿元，增长 8.44%。2015 年，央行灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年底，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点，社会融资规模存量为 138.1 万亿元，同比增长 12.4%，增速较上年末（14.3%）有所放缓。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，进入 2015 年，在延续上年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，房地产投资增速明显下滑。全国市场区域分化严重；但受益于利好政策逐步出台，地产市场缓慢回暖，考虑到前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求的不足，市场景气度的大幅回升仍有一定压力。2015 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 15.45 亿平方米，同比下降 14.00%。全国房屋施工面积 73.57 亿平方米，同比增长 1.27%。全国房屋竣工面积 10.00 亿平方米，同比下降 6.91%。房地产销售方面，全国商品房销售面积和销售额同比均有所上涨。2015 年，全国商品房销售面积

为 12.85 亿平方米，同比上涨 6.50%，销售额为 8.73 万亿元，同比上涨 14.40%。

宏观调控政策方面，2015 年，国家进一步导向稳增长、调结构，积极聚焦于促消费，鼓励自住和改善性需求。2015 年 3 月 30 日，央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，下调了住房贷款首付比例。2015 年以来，多次降息降准，提振了市场信心。2015 年 10 月 29 日，十八届五中全会通过“全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，该政策进一步提升了居住功能需求和住房的升级需求。

2015 年，受益利好政策的刺激，地产销售呈温和回暖，70 个大中城市房价同比上涨城市个数增加。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 2015 年末，新建商品住宅同比价格下降的城市有 49 个，上涨的城市有 21 个，平均涨幅为 6.39%，平均跌幅为 2.36%；二手房同比价格下降的城市有 34 个，上涨的城市有 35 个，平均涨幅为 4.23%，平均跌幅为 2.03%。

资产池占比最大的三个城市为深圳、福州、郑州。受宏观经济形势等因素影响，2015 年下半年以来，深圳、福州、郑州三地的二手房住宅销售价格基本呈逐步上升趋势，三地二手住宅环比价格指数如图 2 所示。

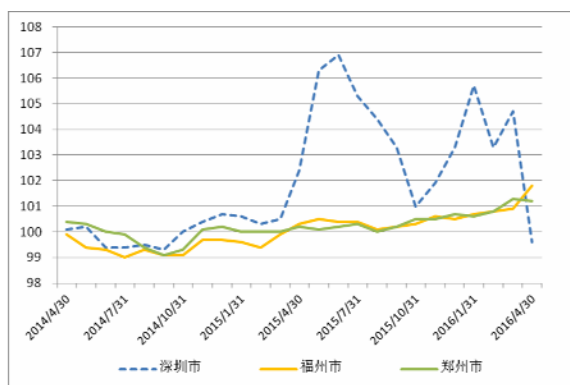


图 2 深圳、福州、郑州二手住宅环比价格指数
注：数据来源于国家统计局网站。

同比价格来看，深圳二手房住宅销售价格 2015 年保持坚挺，但 2016 年以来增速开始

放缓；2015 年上半年，福州二手房住宅销售价格同比有所下降，但自 2015 年下半年以后开始有所增长；郑州二手房住宅销售价格同比相对平稳，自 2015 年第三季度以来开始增长上涨。三地二手房住宅同比指数如图 3 所示。

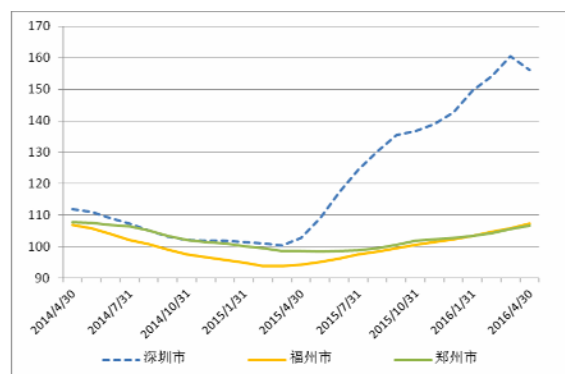


图 3 深圳、福州、郑州二手住宅同比价格指数
注：数据来源于国家统计局网站。

总体来看，随着 2015 年一系列利好政策的推出，房地产市场开始回暖，购房需求在稳步释放，福州和郑州的住宅价格有望保持缓慢增长态势，深圳的住宅价格则可能持续在高位波动。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对本交易进行了跟踪评级分析和测算。本跟踪期内，入池贷款加权平均贷款价值比稳步下降，拖欠率及违约率处于较低水平。截至本证券跟踪基准日，优先 A-1 档证券已经部分得到偿付，存量优先 A 档证券（包括优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档）获得的信用增级水平为 15.88%。

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，联合资信通过资产池信用质量分析与现金流分析及压力测试，对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，优先 A 档资产支持证券（包括优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档）信用质量保持稳定，均能通过 AAA 的压力测试。

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。受托机构建信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 2015-1 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 档资产支持证券（包括优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档）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形成超额抵押，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 2015-1 个人住房抵押贷款资产支持证券的信用等级如下：优先 A 档资产支持证券（包括优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档）信用等级为 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	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A	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	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	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	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	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C	不能偿还债务。