

信用评级公告

联合〔2022〕7480号

联合资信评估股份有限公司通过对“建鑫 2021 年第七期不良资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持“建鑫 2021 年第七期不良资产支持证券”项下“21 建鑫 7 优先”的信用等级为 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十八日

建鑫 2021 年第七期不良资产支持证券

2022 年跟踪评级报告

评级结果

证券简称	存续规模 (亿元)		占比 (%)		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
21 建鑫 7 优先	9.97	12.40	67.96	72.51	AAA _{sf}	AAA _{sf}
21 建鑫 7C	4.70	4.70	32.04	27.49	NR	NR
证券合计	14.67	17.10	100.00	100.00	--	--
累计回收金额 ¹	3.21	--	16.17	--	--	--
资产池回收估值	19.86	19.86	--	--	--	--

注：1.NR—未予评级，下同；2.金额或占比加总不等于合计数系四舍五入所致，下同

跟踪评级相关信息

初始起算日：2021 年 7 月 29 日 0: 00
信托设立日：2021 年 9 月 27 日
法定到期日：2026 年 10 月 26 日
跟踪期间：2021 年 9 月 27 日 - 2022 年 4 月 26 日
资产池跟踪基准日：2022 年 3 月 31 日
证券跟踪基准日：2022 年 4 月 26 日

首次评级日期：2021 年 9 月 3 日

跟踪评级日期：2022 年 7 月 28 日

分析师

聂中一 张玥

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：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对“建鑫 2021 年第七期不良资产支持证券”进行了持续的跟踪，对资产池回收情况、证券兑付情况、交易结构稳健性、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。

根据跟踪期内的《受托机构报告》以及资产池的回收数据等信息，截至资产池跟踪基准日，资产池实际回收情况（已实现回收 32106.55 万元，占初始起算日资产池回收估值的 16.16%）优于联合资信首次评级预测结果（首评预测同期限回收金额为 15233.13 万元，占初始起算日资产池回收估值的 7.67%）。本交易入池的不良贷款均附带个人住房抵押权（截至资产池跟踪基准日，未结清资产抵押物初始评估价值²为 626296.13 万元），抵押物价值对剩余估值金额的覆盖程度仍较好。因此，联合资信维持资产池回收估值为 198618.72 万元。

交易结构方面，部分优先档资产支持证券（以下简称“优先档证券”或“21 建鑫 7 优先”）的顺利兑付，使得剩余优先档证券获得的信用支持有所上升。联合资信根据资产池实际回收情况，对资产池未来回收表现进行重新预测，并进行了现金流压力测试。测算结果显示，“21 建鑫 7 优先”仍满足 AAA_{sf} 等级的评级标准。同时，本交易设置了内部流动性储备账户以及外部流动性支持机制，这将在一定程度上缓释不良资产回收及优先档证券兑付过程中面临的流动性风险。

另外，贷款服务机构中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）财务状况优良，贷款服务能力良好，其他各参与机构履职情况稳定，有助于剩余优先档证券的顺利兑付。

¹ 累计回收金额包括资产池处置中资产累计回收金额、资产池处置完毕资产累计回收金额和合格投资收入；累计回收金额占比=资产池累计回收金额/资产池回收估值。

² 抵押物初始评估价值为初始起算日时的抵押物价值，下同

综合上述因素，联合资信确定维持“建鑫 2021 年第七期不良资产支持证券”项下“21 建鑫 7 优先”的信用等级为 AAA_{sf}。

策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

优势

- 1. 剩余优先档证券获得的信用支持有所上升。**
本交易采用优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制。截至证券跟踪基准日，“21 建鑫 7 优先”本金已偿付 19.59%，“21 建鑫 7 优先”获得的信用支持由首次评级的 27.49% 提升至 32.04%。
- 2. 资产池实际回收情况优于首评预测。**截至资产池跟踪基准日，资产池已实现 8 个月回收，已回收金额 32106.55 万元，占初始起算日资产池回收估值的 16.16%；首评预测的同期限回收金额为 15233.13 万元，占初始起算日资产池回收估值的 7.67%；资产池实际回收情况优于首评预测的同期限回收水平。
- 3. 本交易入池不良贷款均附带个人住房抵押权。**本交易入池贷款均附带以个人住房为抵押物的担保，截至资产池跟踪基准日，未结清资产抵押物初始评估价值为 626296.13 万元，抵押物价值对剩余估值金额的覆盖程度较好，这将有利于优先档证券的兑付。
- 4. 各参与机构履职情况良好。**跟踪期内，贷款服务机构履职情况良好，资金保管机构和受托机构经营状况稳定，履职尽责能力良好。

关注

- 1. 不良资产的回收情况具有不确定性。**截至资产池跟踪基准日，仍有 6684 户借款人对应的 6684 笔资产尚在处置中，随着剩余资产逾期期限的增加，资产池未来回收面临的不确定性进一步增加。同时，新冠肺炎疫情等外部因素可能导致借款人推迟复工、借款人收入波动、法院诉讼进度放缓等情况，从而对个人住房的整体处置效果产生不利影响。
- 2. 面临一定宏观经济风险。**目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受评级协议委托方委托所出具，引用的资料主要由委托方或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为发起机构中国建设银行股份有限公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

一、证券兑付、信用支持及参与方履职能力分析

1. 证券兑付及信用支持

跟踪期间，本交易优先档证券本息正常兑付，未发生违约事件、权利完善事件、流动性支持触发事件、丧失清偿能力事件等重大事件，本交易整体表现良好。

“建鑫 2021 年第七期不良资产证券”（以下简称“本期证券”或“本交易”）成立于 2021 年 9 月 27 日。跟踪期内，优先档资产支持证券（以下简称“21 建鑫 7 优先”或“优先档证券”）利息均已按时、足额支付。截至证券跟踪基准日，本交易仍处在“21 建鑫 7 优先”本金兑付期内，“21 建鑫 7 优先”本金已经兑付 19.59%；次级档资产支持证券（以下简称“21 建鑫 7C”或“次

级档证券”）本金尚未开始兑付。“21 建鑫 7 优先”获得的信用支持由首次评级的 27.49% 提升至 32.04%。截至证券跟踪基准日，证券本金兑付情况如表 1 所示：

表 1 证券本金兑付情况（单位：万元）

分配时间	21 建鑫 7 优先	21 建鑫 7 优先 C
2021 年 10 月	5294.80	0.00
2022 年 4 月	18996.80	0.00
合计	24291.60	0.00

资料来源：受托机构报告，联合资信整理

截至证券跟踪基准日，本期证券存续情况如表 2 所示：

表 2 证券存续情况（单位：亿元、%）

证券简称	存续规模		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	本次跟踪	首次评级	本次跟踪	首次评级			
21 建鑫 7 优先	9.97	12.40	67.96	72.51	3.84	2024/04/26	正常
21 建鑫 7C	4.70	4.70	32.04	27.49	--	2026/10/26	正常
证券合计	14.67	17.10	100.00	100.00	--	--	--
累计回收金额	3.21	--	16.17	--	--	--	--
资产池回收估值	19.86		--	--	--	--	--

资料来源：受托机构报告，联合资信整理

跟踪期内，资产池的回收金额均足以支付各项税费、“21 建鑫 7 优先”利息和其他费用，跟踪期内未触发违约事件、权利完善事件、流动性支持触发事件、丧失清偿能力事件等对信托财产产生重大影响的事项。

本交易设置了外部流动性支持机制，由中证信用融资担保有限公司担任外部流动性支持机构，该设置能够较好地缓释优先档证券利息兑付面临的流动性风险。此外，本交易设置了贷款服务机构超额奖励服务费支付机制，该设置有助于促使贷款服务机构勤勉尽职，进而有利于提高资产池的回收率。

2. 参与机构表现

跟踪期内，本交易主要参与机构未发生替

换，履职情况稳定。

（1）贷款服务机构

中国建设银行股份有限公司治理规范，财务状况优良，风控能力很强。联合资信认为其作为本交易的贷款服务机构，履职能力极强，能够为本交易提供良好的服务。

本交易的贷款服务机构为中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）。建设银行成立于 1954 年 10 月，是四大国有控股银行之一。建设银行于 2005 年 10 月在香港联合交易所挂牌上市，2007 年 9 月在上海证券交易所挂牌上市。截至 2022 年 3 月底，建设银行普通股股本总额 2500.11 亿元，其最大股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为 57.11%。

截至 2021 年底，建设银行资产总额

302539.79 亿元，其中发放贷款和垫款净额 181704.92 亿元；负债总额 276398.57 亿元，其中吸收存款 223788.14 亿元；股东权益 26141.22 亿元；不良贷款率 1.42%；拨备覆盖率 239.96%；资本充足率 17.85%，核心一级资本充足率 13.59%。2021 年全年，建设银行实现营业收入 8242.46 亿元，净利润 3039.28 亿元。

截至 2022 年 3 月底，建设银行资产总额 320122.52 亿元，其中发放贷款和垫款总额 197469.77 亿元；负债总额 293140.72 亿元，其中吸收存款 238805.22 亿元；股东权益 26981.80 亿元；不良贷款率 1.40%；拨备覆盖率 246.36%；资本充足率 17.91%，核心一级资本充足率 13.67%。2022 年 1—3 月，建设银行实现营业收入 2322.30 亿元，净利润 878.18 亿元。

建设银行严格遵守《公司法》《商业银行法》等相关法律及监管法规的要求，结合公司治理实践经验，不断优化公司治理结构，完善公司治理制度，明确股东大会、董事会、监事会及高级管理层的权力和责任，建立了完善的决策、执行和监督机制，确保了各方独立运行、有效制衡。

近年来，建设银行积极开展内部控制现场测试和非现场评价，在内部控制评价过程中未发现重大和重要内部控制缺陷。建设银行根据监管要求，贯彻落实财政部等五部委《企业内部控制基本规范》及其配套指引的要求，成立内控合规部，围绕内部环境、风险评估、控制活动、信息沟通、

内部监督等五要素，明确了内部控制的目标、原则和管理要求，并制定了内部控制基本规定。同时，建设银行制定了内部控制评价办法，按照主要业务流程中关键控制点的控制状况进行评价，推动实现内部控制全员、全面、全过程管理。建设银行制定了《中国建设银行内部控制体系建设三年规划》，明确了未来三年内控体系建设的目标、内容、责任与时间进度，以确保内控体系建设工作持续改进。

建设银行根据宏观环境的变化，不断优化信贷政策和结构调整方案，通过进一步严格准入、调整业务结构、控制贷款投放节奏、盘活存量信贷资产、创新产品等措施，防范大额授信集中度风险。

建设银行住房抵押贷款的评审分五个步骤：贷款受理、授信调查、授信审核、授信审批和贷款发放。其中，授信调查、授信审核、授信审批为重点风控环节。在授信调查环节采取借款人当面访谈形式，从而掌握借款人的还款能力和还款意愿。授信审核主要根据借款人提供的材料，对借款人身份和购房交易行为的真实性进行核实。贷款审批主要采用评分的方式完成，最后根据借款人的综合评分来发放贷款。建设银行个人住房贷款风险控制体系较为成熟。

(2) 其他机构

跟踪期内，本交易的受托机构、资金保管机构履约和尽职能力稳定。

二、基础资产分析

截至资产池跟踪基准日，入池资产仍有 6684 笔贷款尚在处置中，随着剩余资产逾期期限的增加，未来回收面临的不确定性进一步增加。

1. 资产池概述

截至资产池跟踪基准日，本交易资产池仍有 6684 笔贷款尚在处置中，资产池未偿本息费余额合计 254962.98 万元，资产池对比情况详见表 3：

表 3 资产池对比

项目	本次跟踪	首次评级
贷款笔数（笔）	6684	7229
借款人户数（户）	6684	7229
资产池未偿本金余额（万元）	238926.46	266007.67
资产池未偿本息费余额（万元）	254962.98	277757.78
单笔最高未偿本息费余额（万元）	885.96	854.60
单笔平均未偿本息费余额（万元）	38.15	38.42
抵押物初始评估价值合计（万元）	626296.13	688459.65
加权平均贷款价值比（%）	51.83	50.90

注：1.抵押物初始评估价值为初始起算日抵押物评估价值；

2.贷款价值比=初始起算日贷款未偿本金余额/初始起算日抵押物评估价值，下同；

数据来源：发起机构提供，联合资信整理

2. 五级分类分布

截至资产池跟踪基准日, 剩余资产中正常类和关注类贷款未偿本息费余额占比合计 15.86%。相比初始起算日, 次级类贷款未偿本息费余额占比下降较为明显, 可疑类贷款未偿本息费余额占比上升, 损失类贷款未偿本息费余额占比变化较小, 五级分类分布详见表 4:

表 4 五级分类分布 (单位: %)

五级分类	未偿本息费余额占比	
	本次跟踪	首次评级
正常	6.03	--
关注	9.83	--

次级	13.79	77.99
可疑	69.65	21.51
损失	0.70	0.50
合计	100.00	100.00

数据来源: 发起机构提供, 联合资信整理

3. 未偿本息费余额分布

截至资产池跟踪基准日, 资产池剩余贷款单笔平均未偿本息费余额为 38.15 万元, 未偿本息费余额分布相比初始起算日变化不大, 具体分布详见表 5:

表 5 未偿本息费余额分布 (单位: 万元、笔、%)

金额	本次跟踪			首次评级		
	笔数	未偿本息费余额	余额占比	笔数	未偿本息费余额	余额占比
(0,50]	5347	121221.18	47.54	5780	133107.67	47.92
(50,100]	940	65023.65	25.50	1030	71293.93	25.67
(100,150]	215	25829.48	10.13	230	27963.58	10.07
150 以上	182	42888.67	16.82	189	45392.59	16.34
合计	6684	254962.98	100.00	7229	277757.78	100.00

数据来源: 发起机构提供, 联合资信整理

4. 抵押物贷款价值比分布

截至资产池跟踪基准日, 资产池剩余贷款的加权平均贷款价值比为 51.83%, 贷款价值比分布与初始起算日相比变化不大, 具体分布详见表 6:

表 6 抵押住房贷款价值比分布 (单位: %)

贷款价值比	本次跟踪	首次评级
(0,50]	49.71	51.51
(50,100]	47.75	46.19
100 以上	2.54	2.30
合计	100.00	100.00

注: 贷款价值比=初始起算日贷款未偿本金余额/初始起算日抵押物评估价值
数据来源: 发起机构提供, 联合资信整理

5. 抵押物地区分布

相比初始起算日, 抵押物所在地区未偿本息费余额占比及排序情况有所变化, 占比前三大地区分别为深圳市、南京市和南宁市, 具体分布详见附表 1。

6. 借款人职业分布

相比初始起算日, 借款人职业分布变化较小, 未偿本息费余额占比最高的职业仍为行政机关、社会团体相关人员³, 具体分布详见附表 2。

³ 借款人职业以初始起算日的职业划分为准

三、定量分析

联合资信根据截至资产池跟踪基准日已实现的回收金额,对资产池未来回收估值进行了调整,并编制相应的现金流模型以返回检验优先档证券能否通过目标评级的压力测试。

1. 房地产市场

2019 年以来,中央坚持房地产调控政策的总基调不变,房地产行业实施了全面的融资政策调控。2020 年初新冠肺炎疫情对房地产市场造成较大的影响,自 2020 年 3 月陆续复工以来,全国房地产市场景气度逐步回升。2021 年房地产行业依旧延续“房住不炒、因城施策”的政策主基调,政策调控不断升级;2021 年 9 月底以来,中央连续释放楼市维稳信号,结构性宽信用信号有所释放。

房地产业是中国国民经济的重要支柱产业之一,2019 年以来,各地调控政策在“房住不炒”的硬约束下根据市场情况对房地产行业进行了微调。从调控的总体思路来看,中央对房地产泡沫化所带来的金融风险以及由此导致的居民杠杆率快速增长问题表现出重视。2019 年 6 月以来,促进国民经济战略转型诉求纳入监管层的视野,压缩房地产金融资源以促进国民经济转型亦成为政策调控的重要考虑因素。2020 年初,新冠肺炎疫情导致房地产企业项目销售出现停摆,对房企一季度销售进度产生较大影响。同时,对在建设项目复工产生一定影响,大部分房企自三月底陆续部分恢复建设,整体施工进度受到一定影响。政策层面为缓解房地产企业因疫情造成的短期资金压力,较多城市出台了延期缴纳土地出让金、降低预售条件、放松公积金贷款限制、给予购房补贴、放松落户等调节政策,一定程度上缓解了房地产企业受疫情影响产生的经营压力,促进需求端复苏。自 2020 年 3 月以来,全国房地产市场景气度逐步复苏,开发投资增速逐月提升,销售额增速由负转正,销售面积跌幅逐月收窄。2021 年以来,房地产市场延续 2020 年

底热度,针对个别城市出现余热不降的现象,政策坚定不移地贯彻落实“房住不炒”的定位,采取“因城施策、综合施治”的策略,调控不断升级。2021 年 9 月底以来,中央连续释放楼市维稳信号,结构性宽信用信号有所释放。

房地产市场供给端,从商品房待售面积(竣工未售项目)看,2021 年下半年,房地产市场景气度持续下行,截至 2021 年 11 月底,已竣工商品房库存同比增速上升至 1.78%,待售面积规模为 50165.00 万平方米。从土地供应及成交量来看,2021 年下半年,房地产销售按揭贷款发放周期受到管控,销售情况不容乐观;融资环境收紧,开发商拿地意愿下降。从土地成交数据来看,2021 年 1—11 月,100 大中城市成交土地规划建筑面积累计 10.91 亿平方米,同比下降 16.18%;二、三线城市成交土地规模在此轮下行周期中受冲击较大。从行业新开工情况来看,2021 年 1—11 月,房企新开工面积规模为 18.28 亿平方米,同比大幅下降 9.08%,相较于 2019 年同期下降 10.90%。

房地产市场需求端,2021 年 1—11 月,商品房销售面积同比增长 4.80%至 15.81 万平方米,商品房销售额同比增长 8.50%至 16.17 万亿元。2021 年上半年,商品房销售面积较 2020 年同期增长 27.70%;下半年,政府管控按揭力度,抑制了部分置换需求,此外房企为回笼资金促销部分楼盘,楼盘价格下降压低了购房者对未来的预期,商品房市场景气度回落,7—11 月单月销售面积环比增速分别为 -8.54%、-15.55%、-13.17%、-21.65%和 -13.97%。

从 30 大中城市商品房成交数据看,一、二、三线城市 2021 年 1—11 月商品房成交面积分别同比增长 19.15%、18.58%和 11.92%;其中 7—11 月累计成交面积分别同比下降 13.51%、10.99%和 38.00%。一线城市商品房成交在当前市场环境下仍有一定韧性,三线城市受影响很大。

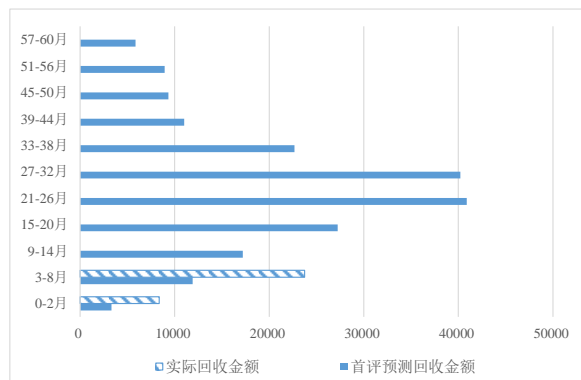
从 70 大中城市新建商品住宅价格指数看，2021 年上半年价格变动呈现明显分化特征：上半年，一、二、三线城市住宅价格指数环比均保持正增长，且增幅持续增加；下半年住宅价格环比下降，随着购房者房价上涨预期的降低，各线城市价格自 9 月份开始回落，其中一线城市相对保持稳定，二、三线城市有继续下探趋势。从二手房出售挂牌价格看，8 月后各线城市价格均呈现波动后下降态势，但降幅较小。

2. 实际回收情况分析

截至资产池跟踪基准日，本交易入池资产实际回收优于预期。

截至资产池跟踪基准日，共有 545 笔贷款处置完毕，合计回收金额为 21759.21 万元；剩余资产中有 3977 笔贷款实现回收，合计回收金额为 10347.34 万元。截至资产池跟踪基准日，资产池累计实现回收 32106.55 万元，各收款期间实际回收金额与首次评级预测金额分布详见图 1：

图 1 各期回收款情况（单位：万元）



注：实际回收金额统计截至资产池跟踪基准日（即初始起算日起第 8 个月）

截至资产池跟踪基准日，入池资产实际回收已经历 8 个月，已实现回收 32106.55 万元，占资产池回收估值的 16.16%；首评预测的同期限回收金额为 15233.13 万元，占资产池回收估值的 7.67%；资产池实际回收情况优于首评预测的同期限回收水平。

截至资产池跟踪基准日，仍有 6684 笔贷款尚在处置中，随着剩余资产逾期期限的增加，未来回收进度仍面临较大的不确定性，联合资信将

对此进行持续关注。

3. 跟踪评级分析

(1) 现金流分析

基于截至资产池跟踪基准日已实现的 8 个月实际回收数据，同时考虑到本交易未结清资产情况以及处置进度等因素，联合资信对资产池现金流回收进行了预测，详情见表 7：

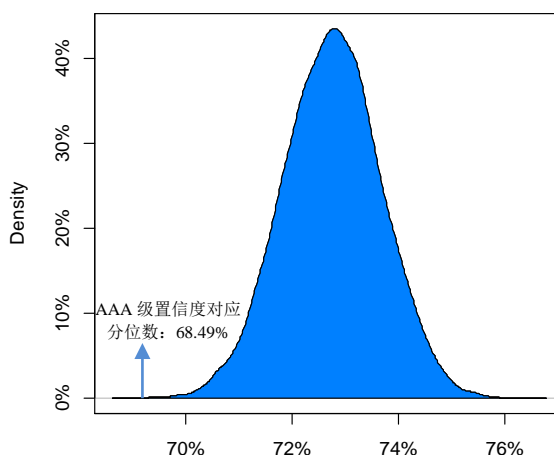
表 7 资产池回收金额及回收时间分布预测

回收期间	回收金额（万元）	回收金额占比（%）
回收期 1	8363.72	4.21
回收期 2	23742.75	11.95
回收期 3	15623.64	7.87
回收期 4	24726.92	12.45
回收期 5	37122.57	18.69
回收期 6	36507.13	18.38
回收期 7	20592.40	10.37
回收期 8	10002.79	5.04
回收期 9	8488.07	4.27
回收期 10	8123.81	4.09
回收期 11	5324.94	2.68
合计	198618.72	100.00

注：1.回收金额指未扣除处置费用的处置收入；
2.回收期 1 系指 2021 年 7 月 29 日至 2021 年 9 月 30 日之间的期间，回收期 2 至回收期 10 的期间间隔均为半年，回收期 11 系指 5 年内的剩余期间；
3.回收期 1 至回收期 2 的回收金额为实际回收金额

(2) 目标评级回收率

图 2 证券期限内（5 年）资产池回收率分布



在模拟资产池证券期限内回收水平时，联合资信根据影响证券期限内回收水平的主要因素将符合条件的历史数据进行分组，并根据资产池

的特征分布对历史数据进行分层随机抽样,模拟得到证券期限(5年)内资产池回收率分布。资产池回收率分布如图2所示;AAA_{sf}级别置信度下对应的分位数,即AAA_{sf}级别目标回收率如表8所示。

表8 目标评级回收率

目标评级	目标评级回收率(分位数)
AAA _{sf}	68.49%

以上结果表示,在AAA_{sf}级别置信度下,资产池在证券期限内(5年)毛回收率大于或等于68.49%。

(3) 压力测试

联合资信基于预设的证券发行规模、分层比例及发行利率,根据《信托合同》约定的现金流支付顺序、违约事件和流动性支持事件触发机制等交易结构安排,编制了本交易适用的现金流模型以返回检验优先档证券发行规模能否通过目标评级的压力测试。进行压力测试是为了反映出资产池在某些不利情景下产生的现金流对证券本息偿付的覆盖情况,压力测试的输出结果为优先档证券必要回收率,即在优先档证券存续期间

的处置费用、各项税费、发行费用、各参与机构费用及报酬、优先档证券利息和优先档证券本金之和与资产池期初未偿本息费余额的比值,若优先档证券必要回收率小于相应级别的目标评级回收率,则说明优先档证券可以通过该级别的压力测试,即优先档证券可以给予相应的信用等级。

基于截至资产池跟踪基准日的资产池实际回收进度,以及本交易未结清资产处置情况等因素,联合资信对资产池未来估值及基准回收分布进行了调整。

联合资信主要的压力测试手段包括回收率下降、回收时间后置等。回收率下降及回收时间后置都意味着资产池前期现金流入低于预期,从而加大了证券利息偿付的压力。除了以上两种单因素压力测试外,联合资信还设置了组合压力情景。

压力测试结果显示,各种压力情景下的“21建鑫7优先”必要回收率均小于AAA_{sf}级目标评级回收率,因此“21建鑫7优先”可以通过AAA_{sf}级的压力测试。压力测试的相关参数及结果详见表9:

表9 现金流压力测试参数及结果

压力测试内容	基准		加压情况		优先档证券必要回收率
回收时间情景 1	回收期 1	4.21%	回收期 1	4.21%	52.20%
	回收期 2	11.95%	回收期 2	11.95%	
	回收期 3	7.87%	回收期 3	7.45%	
	回收期 4	12.45%	回收期 4	12.16%	
	回收期 5	18.69%	回收期 5	18.37%	
	回收期 6	18.38%	回收期 6	18.59%	
	回收期 7	10.37%	回收期 7	10.78%	
	回收期 8	5.04%	回收期 8	5.20%	
	回收期 9	4.27%	回收期 9	4.30%	
	回收期 10	4.09%	回收期 10	4.10%	
	回收期 11	2.68%	回收期 11	2.82%	
	回收期 12	--	回收期 12	0.07%	
回收时间情景 2	回收期 1	4.21%	回收期 1	4.21%	52.24%
	回收期 2	11.95%	回收期 2	11.95%	
	回收期 3	7.87%	回收期 3	7.04%	
	回收期 4	12.45%	回收期 4	11.86%	
	回收期 5	18.69%	回收期 5	18.05%	

	回收期 6	18.38%	回收期 6	18.80%		
	回收期 7	10.37%	回收期 7	11.19%		
	回收期 8	5.04%	回收期 8	5.37%		
	回收期 9	4.27%	回收期 9	4.33%		
	回收期 10	4.09%	回收期 10	4.10%		
	回收期 11	2.68%	回收期 11	2.95%		
	回收期 12	--	回收期 12	0.13%		
回收率情景 1	71.51%		资产池跟踪基准日之后预测回收率下降 10.00%		51.99%	
回收率情景 2	71.51%		资产池跟踪基准日之后预测回收率下降 20.00%		51.84%	
组合压力情景 1	--	回收率	资产池跟踪基准日之后预测回收率下降 10.00%		52.02%	
			回收时间	回收期 1		4.21%
				回收期 2		11.95%
				回收期 3		7.45%
				回收期 4		12.16%
				回收期 5		18.37%
				回收期 6		18.59%
				回收期 7		10.78%
				回收期 8		5.20%
				回收期 9		4.30%
				回收期 10		4.10%
				回收期 11		2.82%
				回收期 12		0.07%
组合压力情景 2	--	回收率	资产池跟踪基准日之后预测回收率下降 20.00%		51.91%	
			回收时间	回收期 1		4.21%
				回收期 2		11.95%
				回收期 3		7.04%
				回收期 4		11.86%
				回收期 5		18.05%
				回收期 6		18.80%
				回收期 7		11.19%
				回收期 8		5.37%
				回收期 9		4.33%
				回收期 10		4.10%
				回收期 11		2.95%
				回收期 12		0.13%

注：优先档证券必要回收率=（处置费用+税费+发行费用+各参与机构费用及报酬+优先档证券利息+优先档证券本金）/资产池未偿本息费余额

四、评级结论

联合资信对“建鑫 2021 年第七期不良资产支持证券”进行了持续的跟踪，对资产池回收情况、证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构信用状况和履职情况进行持续的关注，根据跟踪期内的《受托机构报告》以及资产池的处置回收资料等信息，经过分析与测算，联合资信认为

跟踪期内资产池回收情况良好，确定维持“建鑫 2021 年第七期不良资产支持证券”项下“21 建鑫 7 优先”的信用等级为 AAA_{sf}。

上述评级结果反映了“21 建鑫 7 优先”利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

附表 1 占比前二十大抵押物地区分布

本次跟踪				首次评级			
地区	笔数	未偿本息费余额 (万元)	余额占比 (%)	地区	笔数	未偿本息费余额 (万元)	余额占比 (%)
深圳市	41	11258.74	4.42	深圳市	47	12577.52	4.53
南京市	53	8077.83	3.17	南京市	58	9046.72	3.26
南宁市	175	7050.80	2.77	北京市	70	8512.05	3.06
重庆市	213	6722.49	2.64	重庆市	237	7871.57	2.83
广州市	56	6626.34	2.60	南宁市	183	7489.50	2.70
北京市	62	6552.68	2.57	广州市	61	6932.22	2.50
福州市	77	6489.91	2.55	福州市	79	6671.24	2.40
武汉市	121	6281.11	2.46	武汉市	127	6555.84	2.36
青岛市	97	6052.37	2.37	青岛市	105	6312.30	2.27
廊坊市	45	5433.82	2.13	长沙市	106	5921.97	2.13
上海市	51	5382.74	2.11	上海市	52	5718.60	2.06
哈尔滨市	172	5094.30	2.00	廊坊市	46	5463.23	1.97
长沙市	90	4965.56	1.95	哈尔滨市	182	5257.42	1.89
中山市	63	4361.25	1.71	中山市	68	4588.72	1.65
乌鲁木齐市	163	4303.69	1.69	乌鲁木齐市	171	4542.57	1.64
郑州市	49	4301.60	1.69	郑州市	51	4402.64	1.59
兰州市	98	3579.38	1.40	兰州市	105	3895.85	1.40
海口市	43	3096.34	1.21	西安市	88	3771.53	1.36
成都市	67	3034.92	1.19	成都市	87	3697.31	1.33
大连市	81	3034.75	1.19	合肥市	50	3385.73	1.22
合计	1817	11700.62	43.81	合计	1973	122614.53	44.15

数据来源：发起机构提供，联合资信整理

附表 2 占比前十大借款人职业分布

本次跟踪				首次评级			
职业	笔数	未偿本息费余额 (万元)	余额占比 (%)	职业	笔数	未偿本息费余额 (万元)	余额占比 (%)
行政机关、社会团体相关 人员	2375	92871.42	36.43	行政机关、社会团体相关 人员	2525	99018.46	35.65
商业、服务业人员	1622	52739.58	20.69	商业、服务业人员	1766	58135.18	20.93
个体、小微企业相关人员	785	35167.27	13.79	个体、小微企业相关人员	869	38655.50	13.92
科学技术研究相关人员	715	30619.31	12.01	科学技术研究相关人员	778	33122.63	11.93
其他	373	21070.93	8.26	其他	414	24429.00	8.80
生产、制造行业相关人员	305	7099.41	2.78	生产、制造行业相关人员	328	7535.08	2.71
企事业单位负责人员	52	2966.55	1.16	企事业单位负责人员	59	3485.53	1.25
其他技术人员	54	2369.27	0.93	其他技术人员	64	2718.70	0.98
农、林、牧、渔、水利业 相关人员	136	2081.04	0.82	农、林、牧、渔、水利业 相关人员	145	2285.26	0.82
金融业务人员	46	2015.32	0.79	金融业务人员	52	2210.99	0.80
合计	6463	249000.09	97.66	合计	7000	271596.34	97.78

数据来源：发起机构提供，联合资信整理

附件 资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信资产支持证券（含资产支持票据）信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}和C_{sf}。除AAA_{sf}级、CCC_{sf}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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

各等级含义如下表所示：

信用等级	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C _{sf}	不能偿还债务