

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009]360 号

联合资信评估有限公司通过对“兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产证券化信托”项下优先级资产支持证券的信用状况进行跟踪分析，优先 A2 级证券已偿付完毕，确定维持优先 A1 级证券的信用等级为 AAA，维持优先 B 级证券的信用等级为 A。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月二十九日



兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产支持证券

2009 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 A1 级	AAA	AAA
优先 A2 级	偿付完毕	AAA
优先 B 级	A	A

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2007 年 11 月 21 日

信托成立日：2007 年 12 月 18 日

证券法定到期日：2014 年 4 月 26 日

跟踪期间：2008 年 7 月 12 日~2009 年 7 月 13 日

资产池跟踪基准日：2009 年 6 月 29 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）

证券跟踪基准日：2009 年 7 月 13 日（跟踪期内最后一信托分配日）

跟踪评级报告日：

2009 年 7 月 29 日

分析师

李百羽

liby@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

网址：

<http://www.lianheratings.com.cn>

评级观点

联合资信对兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产证券化交易项下基础资产信用表现、交易结构稳健性以及参与机构信用状况等进行了持续的跟踪和监测，基于跟踪期内的服务机构报告、受托人报告以及入池贷款的信贷管理资料等数据信息，经过分析与测算，联合资信认为兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产支持证券的信用状况未发生实质性变化，优先 A2 级证券本金已偿付完毕，维持优先 A1 级证券的信用等级为 AAA，维持优先 B 级证券的信用等级为 A。

优势

1、跟踪期内资产池信用状况良好，无贷款发生拖欠或违约，优先级证券利息和本金均能按约定足额支付；

2、各优先级证券获得的信用增级水平较首次评级时有较大提高，风险缓释能力明显增强。

关注

1、全球经济危机引致的经济增速放缓有可能影响到入池贷款的整体表现；

2、由于部分贷款出现到期或提前还款，资产池的借款人、行业及地域集中度均有不同程度的提高，借款人的加权平均信用等级有所下降。

一、交易概要

本期交易采用特殊目的信托载体机制，发起机构兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”）将其合法所有并符合合格标准的公司信贷资产及其相关权益作为标的资产信托予受托机构中国对外经济贸易信托有限公司（以下简称“外贸信托”），外贸信托以此为基础设立“兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产证券化信托”并发行优先 A 级（包括优先 A1 级和优先 A2 级）、优先 B 级和次级资产支持证券，其中优先 A 级和优先 B 级资产支持证券在全国银行间债券市场上市交易。

优先 A1 级证券按计划分期摊还，优先 A2 级、优先 B 级和次级证券按过手式顺序结构偿付本金。优先 A1 级证券采用固定利率，优先 A2 和优先 B 级证券采用浮动利率，次级证券不设票面利率，在既定条件下取得不高于 5% 的期间收益。

本期交易采用优先/次级结构的内部增级

方式，劣后受偿的证券为优先级较高的证券提供信用增级。同时，超额利差通过在支付次级证券期间收益前先弥补违约的贷款本金、在支付完次级证券期间收益后偿付优先级证券本金这两种方式为优先级证券提供信用增级。本期交易还设置了限额流动性准备金账户，为交易提供外部流动性支持。

二、证券兑付及信用增级

跟踪期内，优先 A1 级、优先 A2 级、优先 B 级证券的利息均得以及时足额支付，优先 A1 级证券的本金按照其预定摊还计划得到了及时足额支付，优先 A2 级证券亦得到了剩余本金回收款的支付。

截止证券跟踪基准日，优先 A1 级证券本金余额为其初始本金余额的 29.46%，优先 A2 级证券本金全部偿还完毕（见表 1）。

表 1 资产支持证券兑付状况（单位：万元）

	本次证券跟踪基准日数据			上次证券跟踪基准日数据			发行日数据		
	2009-7-13			2008-7-11			2007-12-18		
	金额	占比	信用等级	金额	占比	信用等级	金额	占比	信用等级
优先 A1 级	73650	43.85%	AAA	235000	50.57%	AAA	250000	47.68%	AAA
优先 A2 级	0	0.00%	偿付完毕	135396	29.13%	AAA	180000	34.33%	AAA
优先 B 级	57000	33.93%	A	57000	12.27%	A	57000	10.87%	A
次级	37325	22.22%	—	37325	8.03%	—	37325	7.12%	—
合计	167975	100%	—	464721	100%	—	524325	100%	—

跟踪期内，资产池的利息回收款和再投资收入足以覆盖本期交易信托收入账项下支出，交易未动用外部流动性准备金和本金回收款的补充安排。

截止证券跟踪基准日，用于偿付优先 A 级证券本金的累计超额利差为 4580 万元，占资产池跟踪基准日贷款余额的 2.65%（见表 2）。

表 2 证券各跟踪期间超额利差提供的信用增级（单位：万元）

	本次证券跟踪期间 (2008-7-12~2009-7-13)	上次证券跟踪期间 (2007-12-18~2008-7-11)	总计
弥补违约本金	0	0	0
支付证券本金	2476	2104	4580

证券跟踪基准日，优先 A 级证券获得的经

由优先/次级结构提供的信用增级水平为

54.66%，优先 B 级证券获得的经由优先/次级结构提供的信用增级水平为 21.63%；另外，优先级证券和次级证券获得的经由跟踪期内超额利差构建的超额抵押支持水平为 2.65%（见表 3）。

综上所述，证券跟踪基准日，优先 A 级证券获得的硬性信用增级水平（指优先 B 级、次级证券和超额抵押合计提供的信用提升）为

57.31%，而证券发行日其获得的硬性信用增级水平为 17.99%；优先 B 级证券获得的硬性信用增级水平（指次级证券和超额抵押合计提供的信用提升）为 24.28%，而证券发行日其获得的硬性信用增级水平为 7.12%。上述硬性信用增级水平未包括后续应由交易继续提供的超额利差支持。

表 3 硬性信用增级（指基准日即具有的信用支持水平）（单位：万元）

		本次证券跟踪基准日数据 2009-7-13		上次证券跟踪基准日数据 2008-7-11		证券发行日数据 2007-12-18	
		金额	占比*	金额	占比*	金额	占比*
优先 A 级	优先 A1 级	73650	42.68%	235000	50.34%	250000	47.68%
	优先 A2 级	0	0.00%	135396	29.00%	180000	34.33%
优先 B 级		57000	33.03%	57000	12.21%	57000	10.87%
次级		37325	21.63%	37325	8.00%	37325	7.12%
超额抵押		4580	2.65%	2104	0.45%	0	0%
合计		172555	100%	466825	100%	524325	100%

[注] 占比*：证券跟踪基准日占比指占资产池跟踪基准日资产池贷款余额的比重，证券发行日占比指占初始起算日资产池贷款余额的比重。

三、资产池和参与机构表现

从表 4 可以看出，相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日的未偿本金余额为 172555 万元，减少了 351770 万元，借款人减少 15 户，贷款减少 19 笔；加权平均贷款

剩余期限由原 26 个月减少为 12 个月；加权平均现行贷款利率由 6.70% 降至 5.77%；借款人加权平均信用等级（本报告中借款人信用等级均为联合资信的影子评级）稍有下降，为 A/A⁺。

表 4 资产池概况

	本次资产池跟踪基准日数据 2009-6-29	上次资产池跟踪基准日数据 2008-6-29	初始起算日数据 2007-11-21
资产池未偿本金余额	172555 万元	466825 万元	524325 万元
借款人户数	19 户	33 户	34 户
贷款笔数	24 笔	41 笔	43 笔
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	16230 万元/21500 万元	30000 万元/30000 万元	30000 万元/30000 万元
加权平均现行贷款利率	5.77%	7.00%	6.70%
加权平均贷款剩余期限	12 个月	20 个月	26 个月
单笔贷款最短/最长剩余期限	1 个月/31 个月	2 个月/43 个月	7 个月/50 个月
借款人加权平均信用级别	A/A ⁺	A ⁺ /A	A ⁺ /A

根据服务机构提供的入池资产相关信息，单户借款人的信用状况比较稳定，但随着部分高级别借款人的贷款偿还，资产池整体信用状况有所下降，资产池跟踪基准日借款人信用等

级分布见附表 1。

跟踪期内，入池贷款表现正常，未出现拖欠、违约及损失情况，有部分贷款发生提前偿还，具体数据见表 5。

表 5 跟踪期入池贷款提前偿还、拖欠以及违约情况

指标	截止本次资产池跟踪基准日	截止上次资产池跟踪基准日
	2009-6-29	2008-6-29
累计提前偿还率	36.33%	6.48%
拖欠率	0	0
累计违约率	0	0

[注]1、累计提前偿还率=各收款期间提前偿还本金金额之和/初始起算日资产池未偿本金余额，各收款期间提前偿还本金金额为当期提前结清贷款和部分提前还款两部分数据之和。

2、拖欠率=收款期间当期拖欠金额/收款期间期末贷款余额。

3、累计违约率=各收款期间违约贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额之和/初始起算日资产池未偿本金余额。

相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日入池贷款五级分类没有发生变化，全部为正常类（见附表 2）；入池贷款中信用贷款的占比有所下降（见附表 3）。

资产池跟踪基准日，前五大借款人未偿本金余额合计占比由初始起算日的 28.60% 上升至 45.92%，借款人集中度提高；前五大借款人的整体信用等级较初始起算日有所下降（见附表 4）。

资产池的行业集中度有较大提高，资产池跟踪基准日贷款余额位列前 5 位、前 10 位的行业的贷款余额合计占比分别为 61.46% 和 92.47%，比初始起算日的比例分别提高了 16.58 和 22.79 个百分点。余额占比 10% 以上的行业变更为水利管理业、城市公共交通业以及商务服务业（见附表 5）。

从资产池的地域分布看，除了上海、济南及太原市的贷款余额仍占比较大外，宁波市的贷款余额占比上升较快，由初始起算日的 5.34% 升至资产池跟踪基准日的 16.23%。相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日的地域集中度有所上升（见附表 6）。

跟踪期内，本期交易的贷款服务机构兴业银行财务状况稳健，较好地履行了贷款服务机构职责。

跟踪期内，受托机构外贸信托和资金保管机构中国民生银行股份有限公司均表现了良好的履约和尽职能力。

跟踪期内，本期交易未发生任何一起“加速

清偿事件”和“违约事件”。

四、信用分析

联合资信通过信用风险量化模型和现金流压力测试进行结构融资交易跟踪评级的定量测算。跟踪期内，联合资信持续密切关注宏观经济走势，并在跟踪评级定量分析过程中，考虑了宏观经济系统性风险对入池贷款表现的可能影响。同时，联合资信也对部分模型参数作了适当调整以切实反映资产池的借款人及行业集中度有所提高的风险。此外，联合资信在现金流压力测试的过程中考虑了入池贷款提前偿还和利率错配问题。

五、结论

信用风险模型测算和现金流压力测试结果显示，各优先级证券所获得的信用提升水平（包括证券跟踪基准日的硬性信用增级以及后续的超额利差支持）能够满足其对应信用级别的要求。在结合对相关参与机构、法律、监管等因素的考量后，联合资信认为各优先级证券的信用状况未发生实质性变化，优先 A2 级证券已偿付完毕，维持优先 A1 级证券的信用等级为 AAA，维持优先 B 级证券的信用等级为 A。

附表 1 借款人信用等级分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	借款户数	贷款余额	等级分布	借款户数	贷款余额	等级分布
AA	0	0	0.00%	1	10000	1.91%
AA ⁻	3	29000	16.81%	5	94000	17.93%
A ⁺	6	41825	24.24%	11	152325	29.05%
A	6	81230	47.07%	10	179500	34.23%
A ⁻	2	6000	3.48%	4	51000	9.73%
BBB ⁺	1	1500	0.87%	2	24500	4.67%
BBB	1	13000	7.53%	1	13000	2.48%
合计	19	172555	100%	34	524325	100%

附表 2 五级分类分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	贷款笔数	贷款余额	占比	贷款笔数	贷款余额	占比
正常	24	172555	100%	43	524325	100%
合计	24	172555	100%	43	524325	100%

附表 3 担保性质分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	贷款笔数	贷款余额	占比	贷款笔数	贷款余额	占比
信用	11	66825	38.73%	23	295325	56.32%
保证	13	105730	61.27%	20	229000	43.68%
合计	24	172555	100%	43	524325	100%

附表 4 借款人集中度

(单位: 万元)

序号	资产池跟踪基准日数据					初始起算日数据				
	余额	占比	级别	行业	地区	余额	占比	级别	行业	地区
1	21500	12.46%	A	城市交通	上海	30000	5.72%	A	黑色金属	广州
2	16230	9.41%	A	水利管理	佛山	30000	5.72%	A	公共设施	上海
3	15000	8.69%	A	水利管理	宁波	30000	5.72%	A ⁺	房地产业	深圳
4	13500	7.82%	A	电信	太原	30000	5.72%	A ⁺	国家机构	太原
5	13000	7.53%	BBB	商务服务	宁波	30000	5.72%	AA ⁻	煤炭开采	太原
合计	79230	45.92%	—	—	—	150000	28.60%	—	—	—

附表 5 行业分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	借款户数	贷款余额	占比	借款户数	贷款余额	占比
公共设施	3	16325	9.46%	5	71325	13.60%
房地产业	0	0	0.00%	3	56000	10.68%
煤炭开采	0	0	0.00%	2	40000	7.63%
水利管理	2	31230	18.10%	2	38000	7.25%
黑色金属	0	0	0.00%	1	30000	5.72%
国家机构	1	10000	5.80%	1	30000	5.72%
造纸业	1	10000	5.80%	2	28000	5.34%
建筑业	0	0	0.00%	2	25000	4.77%
化学制造	1	12000	6.95%	1	24000	4.58%
技术服务	0	0	0.00%	1	23000	4.39%
城市交通	1	21500	12.46%	1	21500	4.10%
道路运输	2	17000	9.85%	2	20000	3.81%
交通运输 设备制造	0	0	0.00%	1	20000	3.81%
商务服务	2	20000	11.59%	2	20000	3.81%
电信	1	13500	7.82%	1	20000	3.81%
其他行业	5	21000	12.17%	7	57500	10.98%
合 计	19	172555	100%	34	524325	100%

附表 6 地域分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	借款户数	贷款余额	占比	借款户数	贷款余额	占比
上海市	3	31500	18.26%	7	104500	19.93%
济南市	4	30500	17.68%	6	82000	15.64%
太原市	2	23500	13.62%	3	80000	15.26%
深圳市	1	1000	0.58%	3	52000	9.92%
广州市	2	20000	11.59%	3	50000	9.54%
佛山市	1	16230	9.41%	2	41000	7.82%
厦门市	3	20325	11.78%	5	39325	7.50%
宁波市	2	28000	16.23%	2	28000	5.34%
泉州市	1	1500	0.87%	2	24500	4.67%
重庆市	0	0	0.00%	1	23000	4.39%
合计	19	172555	100%	34	524325	100%

[注]数据来源

- 兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产证券化信托受托人报告 (第 1~7 期)
- 兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产证券化信托贷款服务机构报告 (第 1~7 期)
- 兴业银行提供的其他数据