

跟踪评级公告

联合[2010] 287 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 A1 级证券与优先 A2 级证券已偿付完毕，确定将优先 B 级资产支持证券的信用等级由 A 调升至 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月十七日



兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产支持证券 2010 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	偿付完毕	AAA
优先 A2 级	偿付完毕	偿付完毕
优先 B 级	AAA	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：2009 年 7 月 14 日~2010 年 4 月 14 日
资产池跟踪基准日：2010 年 3 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）
证券跟踪基准日：2010 年 4 月 14 日（跟踪期内最后一信托分配日）

跟踪评级报告日：

2010 年 6 月 17 日

分析师

李百羽

liby@lhratings.com

李文平

liwp@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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.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优先 B 级证券信用质量显著提升，优先 A1 级和优先 A2 级证券本金已偿付完毕，确定将优先 B 级证券的信用等级由 A 调升至 AAA。

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及时足额支付；

2、优先 B 级证券获得的信用增级水平较首次评级时大幅度提升，风险缓释能力很强。

关注

1、由于大部分贷款到期或提前偿还，资产池的借款人、行业及地域集中度均有较大幅度的提高，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 级证券采用过手式偿付结构；若优先 A2 级证券的本金先于优先 A1 级证券的本金清偿完毕，则优先 A1 级证券不再按计划摊还，以过手式偿付结构偿付本金直至清偿完毕后，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

根据受托人报告，本次证券跟踪期内，优先 A1 级、优先 B 级证券的利息均得以及时足额支付。在优先 A2 级证券本金于上个跟踪期间偿还完毕后，优先 A1 级证券本金开始采用过手式偿付结构，并在本次证券跟踪期内偿还完毕。优先 B 级证券亦得到了剩余本金回收款的支付，截至证券跟踪基准日，优先 B 级证券初始本金的 82.60% 已得到偿付（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 2010-4-14		上次证券跟踪基准日数据 2009-7-13		发行日数据 2007-12-18	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
优先 A1 级	0	0.00%	73650	43.85%	250000	47.68%
优先 A2 级	0	0.00%	0	0.00%	180000	34.33%
优先 B 级	9918	20.99%	57000	33.93%	57000	10.87%
次级	37325	79.01%	37325	22.22%	37325	7.12%
合计	47243	100%	167975	100%	524325	100%

跟踪期内，资产池的利息回收款和再投资收益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。

截至证券跟踪基准日，用于偿付优先级证券本金的累计超额利差为 4682 万元，占资产池跟踪基准日贷款余额的 9.02%（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 (2009-7-14~2010-4-14)	以往证券跟踪期间 (2007-12-18~2009-7-13)	总计
弥补违约本金	0	0	0
支付证券本金	102	4580	4682

证券跟踪基准日，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 71.88%，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 80.90%，而证券发行日其获得的硬性信用增级水平为 7.12%。与证券发行日相比，本次证券跟踪基准日优先 B 级证券获得的硬性信用增级水平大幅度提升。

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 2010-4-14		上次证券跟踪基准日数据 2009-7-13		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	0	0.00%	73650	42.68%	250000	47.68%
	优先 A2 级	0	0.00%	0	0.00%	180000	34.33%
优先 B 级		9918	19.10%	57000	33.03%	57000	10.87%
次级		37325	71.88%	37325	21.63%	37325	7.12%
超额抵押		4682	9.02%	4580	2.65%	0	0%
合计		51925	100%	172555	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 51925 万元，减少了 472400 万元，借款人减少 26 户，贷款减少 34 笔；加权平均贷款剩

余期限由原 26 个月减少为 8 个月；加权平均现行贷款利率由 6.70% 降至 5.58%；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）有所下降，为 A⁺/BBB⁺。

表 4 资产池概况

	本次资产池跟踪基准日数据 2010-3-30	初始起算日数据 2007-11-21
资产池未偿本金余额	51925 万元	524325 万元
借款人户数	8 户	34 户
贷款笔数	9 笔	43 笔
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	10000 万元/10000 万元	30000 万元/30000 万元
加权平均现行贷款利率	5.58%	6.70%
加权平均贷款剩余期限	8 个月	26 个月
单笔贷款最短/最长剩余期限	1 个月/20 个月	7 个月/50 个月
借款人加权平均信用级别	A ⁺ /BBB ⁺	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
	2010-3-30	2009-6-29
累计提前偿还率	53.64%	36.33%
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），入池贷款的信用状况较为稳定；入池贷款的担保性质分布变化亦不大（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 80.89%，借款人集中度大幅提高；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，入池贷款分布于五个行业，其中道路运输业的贷款余额占比最大，为 26.96%；商务服务业的贷款余额占比最小，为 15.41%（见附表 5）。

从资产池的地域分布看，广州市的贷款余额占比最大，为 38.52%；其次是太原市的贷款余额占比 17.33%。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明显上升（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、入池资产的信用表现及其借款人的信用状况，并在跟踪评级压力测试过程中充分考虑了入池资产的信用质量、行业风险以及其行业、借款人集中情况等。经测算，优先 B 级证券 80.90% 的硬性信用增级水平能够使优先 B 级证券在评级压力情景下免遭损失。

五、结论

经过信用风险模型和压力测试的定量测算，以及结合对相关参与机构等因素的考量后，联合资信认为兴业银行 2007 年兴元一期信贷资产支持优先 B 级证券信用质量显著提升，优先 A1 级和优先 A2 级证券本金已偿付完毕，将优先 B 级证券的信用等级由 A 调升至 AAA。

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 ⁻	2	14000	26.96%	5	94000	17.93%
A ⁺	1	3925	7.56%	11	152325	29.05%
A	3	21000	40.44%	10	179500	34.23%
A ⁻	1	5000	9.63%	4	51000	9.73%
BBB ⁺	0	0	0.00%	2	24500	4.67%
BBB	1	8000	15.41%	1	13000	2.48%
合计	8	51925	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	9	51925	100%	43	524325	100%
合计	9	51925	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	6	28925	55.71%	23	295325	56.32%
保证	3	23000	44.29%	20	229000	43.68%
合计	9	51925	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	10000	19.26%	AA ⁻	道路运输	广州	30000	5.72%	A	黑色金属	广州
2	10000	19.26%	A	造纸业	广州	30000	5.72%	A	公共设施	上海
3	9000	17.33%	A	电信	太原	30000	5.72%	A ⁺	房地产业	深圳
4	8000	15.41%	BBB	商务服务	宁波	30000	5.72%	A ⁺	国家机构	太原
5	5000	9.63%	A ⁻	公共设施	上海	30000	5.72%	AA ⁻	煤炭开采	太原
合计	42000	80.89%	—	—	—	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	10925	21.04%	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	0	0	0.00%	2	38000	7.25%
黑色金属	0	0	0.00%	1	30000	5.72%
国家机构	0	0	0.00%	1	30000	5.72%
造纸业	1	10000	19.26%	2	28000	5.34%
建筑业	0	0	0.00%	2	25000	4.77%
化学制造	0	0	0.00%	1	24000	4.58%
技术服务	0	0	0.00%	1	23000	4.39%
城市交通	0	0	0.00%	1	21500	4.10%
道路运输	2	14000	26.96%	2	20000	3.81%
交通运输 设备制造	0	0	0.00%	1	20000	3.81%
商务服务	1	8000	15.41%	2	20000	3.81%
电信	1	9000	17.33%	1	20000	3.81%
其他行业	0	0	0.00%	7	57500	10.98%
合 计	8	51925	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	2	7000	13.48%	7	104500	19.93%
济南市	1	4000	7.70%	6	82000	15.64%
太原市	1	9000	17.33%	3	80000	15.26%
深圳市	0	0	0.00%	3	52000	9.92%
广州市	2	20000	38.52%	3	50000	9.54%
佛山市	0	0	0.00%	2	41000	7.82%
厦门市	1	3925	7.56%	5	39325	7.50%
宁波市	1	8000	15.41%	2	28000	5.34%
泉州市	0	0	0.00%	2	24500	4.67%
重庆市	0	0	0.00%	1	23000	4.39%
合计	8	51925	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 1~10 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 1~10 期)
- 兴业银行提供的其他数据