

跟踪评级公告

联合[2010] 429 号

联合资信评估有限公司通过对“招元 2008 年第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 AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年七月二十九日



招元 2008 年第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	AAA
优先 B 级	AA	A

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2008 年 9 月 8 日

信托成立日：2008 年 10 月 31 日

证券法定到期日：2013 年 12 月 24 日

跟踪期间：2009 年 7 月 14 日~2010 年 7 月 13 日

资产池跟踪基准日：2010 年 6 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 7 月 13 日（跟踪期内最后一信托分配日）

跟踪评级报告日：

2010 年 7 月 29 日

分析师

李百羽

liby@lhratings.com

甘铭山

ganms@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.lhratings.com>

评级观点

联合资信对招元 2008 年第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、受托机构报告、交易管理机构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，联合资信认为招元 2008 年第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 AA。

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明显提升，风险缓释能力显著增强。

关注

1、由于绝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大幅度提高，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，发起机构招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）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信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”），中信信托以此为基础设立“招元 2008 年第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

本次跟踪期内，优先 A1 级、优先 A2 级、优先 B 级证券的利息均得以及时足额的支付，优先 A1 级和优先 A2 级证券本金均偿付完毕。本次证券跟踪基准日，优先 B 级证券本金余额为 4983.27 万元，为其初始本金余额的 11.07%（见表 1）。

表 1 资产支持证券兑付状况（单位：元）

	本次证券跟踪基准日数据 2010-7-13		上次证券跟踪基准日数据 2009-7-13		发行日数据 2008-10-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
优先 A1 级	0	0.00%	525,000,000	28.14%	1,500,000,000	36.65%
优先 A2 级	0	0.00%	677,801,733	36.33%	1,929,410,000	47.15%
优先 B 级	49,832,712	18.97%	450,160,000	24.13%	450,160,000	11.00%
次级	212,800,000	81.03%	212,800,000	11.40%	212,800,000	5.20%
合计	262,632,712	100%	1,865,761,733	100%	4,092,370,000	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税金、服务报酬（不包括贷款服务机构报酬）和优先级证券利息支出，交易未动用外部流

动性准备金和本金回收款的补充安排。

跟踪期内，用于偿付优先级证券本金的累计超额利差为 2006.73 万元，占资产池跟踪基准日贷款余额的 7.10%（见表 2）。

表 2 超额利差提供的信用增级（单位：万元）

	本次证券跟踪期间 (2009-7-14~2010-7-13)	以往证券跟踪期间 (2008-10-31~2009-7-13)	总计
弥补违约本金	0	0	0
支付证券本金	12.90	1993.83	2006.73

证券跟踪基准日，优先 B 级证券获得的由优先/次级结构提供的信用增级水平为 75.27%，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 82.37%，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：元）

	本次证券跟踪基准日数据 2010-7-13		上次证券跟踪基准日数据 2009-7-13		证券发行日数据 2008-10-31	
	金额	占比*	金额	占比*	金额	占比*
优先 A1 级	0	0.00%	525,000,000	27.84%	1,500,000,000	36.65%
优先 A2 级	0	0.00%	677,801,733	35.94%	1,929,410,000	47.15%
优先 B 级	49,832,712	17.63%	450,160,000	23.87%	450,160,000	11.00%
次级	212,800,000	75.27%	212,800,000	11.29%	212,800,000	5.20%
超额抵押	20,067,288	7.10%	19,938,267	1.06%	0	0%
合计	282,700,000	100%	1,885,700,000	100%	4,092,370,000	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可以看到，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28270万元，减少了380967万元，借款人减少28户，贷款减少43笔；加权平均贷款剩

余期限由原14个月减少为11个月；加权平均现行贷款利率由6.9822%降至5.2827%；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）有所降低，为A⁺/A。

表4 资产池概况

	资产池跟踪基准日数据	初始起算日数据
资产池未偿本金余额	28270万元	409237万元
借款人户数	5户	33户
贷款笔数	7笔	50笔
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	5500万元/10770万元	26000万元/26000万元
加权平均现行贷款利率	5.2827%	6.9822%
加权平均贷款剩余期限	11个月	14个月
单笔贷款最短/最长剩余期限	1个月/17个月	2个月/39个月
借款人加权平均信用级别	A ⁺ /A	AA ⁺ /A ⁺

根据服务机构提供的入池资产相关信息，联合资信认为资产池整体信用状况未出现较大波动，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	截至本次资产池跟踪基准日 2010-6-30	截至上次资产池跟踪基准日 2009-6-30
累计提前偿还率	34.89%	16.49%
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金额之和/初始起算日资产池未偿本金余额。

资产池跟踪基准日，资产池内7笔贷款均为正常类信用贷款（见附表2、附表3）。

相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日的借款人集中度有大幅提高，前 5 大借款人未偿本金余额比重由 28.30% 上升至 100%。前 5 大借款人的信用等级位于 A⁺ 与 AA⁺ 之间（见附表 4）。

资产池的行业集中度大幅提高，资产池跟踪基准日，入池贷款共分布在 4 个行业，其中贷款余额占比最大的行业为道路运输业，占比 55.78%；其次是交通运输设备制造业，占比 19.46%；公共设施管理业占比最小，为 10.61%（见附表 5）。

资产池跟踪基准日，入池贷款共分布在 4 个地区，其中甘肃省的贷款余额占比最大，为 38.10%；占比最小的是北京市，为 14.15%（见附表 6）。

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

跟踪期内，受托机构中信信托、交易管理机构华宝信托有限责任公司和资金保管机构中国工商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。

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，

联合资信认为招元 2008 年第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 AA。

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
AAA	0	0	0	2	36000	8.80%
AA ⁺	0	0	0	1	20000	4.89%
AA	0	0	0	7	97000	23.70%
AA ⁻	2	15770	55.78%	13	146737	35.86%
A ⁺	1	3000	10.61%	4	62000	15.15%
A	1	4000	14.15%	3	30000	7.33%
A ⁻	1	5500	19.46%	3	17500	4.28%
合计	5	28270	100%	33	409237	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	7	28270	100%	50	409237	100%
合计	7	28270	100%	50	409237	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	7	28270	100%	39	265070	64.77%
保证	0	0	0	11	144167	35.23%
合计	7	28270	100%	50	409237	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	10770	38.10%	AA ⁻	道路运输	甘肃	26000	6.35%	AAA	铁路运输	四川
2	5500	19.45%	A ⁻	交通运输 设备制造	上海	25000	6.11%	AA	有色金属	云南
3	5000	17.69%	AA ⁻	道路运输	广东	24000	5.86%	A ⁺	公共设施	广东
4	4000	14.15%	A	公共交通	北京	20800	5.08%	AA ⁻	装卸搬运	福建
5	3000	10.61%	A ⁺	公共设施	广东	20000	4.89%	A ⁺	铁路运输	安徽
合计	28270	100%	—	—	—	115800	28.30%	—	—	—

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
道路运输	2	15770	55.78%	8	90770	22.18%
铁路运输	0	0	0	2	46000	11.24%
装卸搬运	0	0	0	2	37800	9.24%
有色金属 矿采选	0	0	0	2	37000	9.04%
房地产	0	0	0	2	28000	6.84%
交通运输 设备制造	1	5500	19.46%	2	25500	6.23%
公共设施 管理	1	3000	10.61%	1	24000	5.86%
电力、热力的 生产和供应	0	0	0	1	20000	4.89%
化学原料及 化学制品	0	0	0	1	18000	4.40%
煤炭开采和 洗选	0	0	0	2	13000	3.18%
其他行业	1	4000	14.15%	10	69167	16.90%
合 计	5	28270	100%	33	409237	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
广东	2	8000	28.30%	3	54000	13.20%
安徽	0	0	0	4	48000	11.73%
山东	0	0	0	2	38000	9.29%
河南	0	0	0	4	36000	8.80%
北京	1	4000	14.15%	4	31000	7.58%
陕西	0	0	0	3	29000	7.09%
四川	0	0	0	1	26000	6.35%
云南	0	0	0	1	25000	6.11%
福建	0	0	0	1	20800	5.08%
新疆	0	0	0	1	18000	4.40%
天津	0	0	0	1	17000	4.15%
黑龙江	0	0	0	2	15167	3.71%
重庆	0	0	0	2	15000	3.67%
内蒙古	0	0	0	1	15000	3.67%
其他地区	2	16270	57.55%	3	21270	5.20%
合计	5	28270	100%	33	409237	100%

[注]数据来源

- 招元 2008 年第一期信贷资产证券化信托受托机构报告
- 招元 2008 年第一期信贷资产证券化信托交易管理机构报告
- 招元 2008 年第一期信贷资产证券化信托贷款服务机构报告
- 招商银行提供的其他数据