

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《企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券 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；同时在发行人和贷款服务机构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。



跟踪评级公告

联合[2016] 1675 号

联合资信评估有限公司通过对“企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析,确定“企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级维持 AAA,将优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA⁺上调至 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>

企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券 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 (%)	跟踪 评级	金额 (万元)	占比 (%)	首次 评级
优先 A 档	20662.19	50.07	AAA	82418.00	80.00	AAA
优先 B 档	12053.00	29.21	AAA	12053.00	11.70	AA ⁺
次级	8551.66	20.72	NR	8551.66	8.30	NR
合 计	41266.85	100.00	-	103022.66	100.00	-

注: NR——未予评级, 下同。

跟踪评级基准日:

信托财产初始起算日: 2015 年 7 月 30 日

证券发行日: 2015 年 12 月 23 日

信托设立日: 2015 年 12 月 25 日

证券法定到期日: 2020 年 3 月 26 日

跟踪期间: 2015 年 12 月 25 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

郑 飞 李 泽

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产证券化交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构的稳健性、参与机构的信用状况及履职情况等因素进行了持续关注。经过跟踪评级测算和分析,联合资信认为截至本次跟踪基准日,“企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券”的基础资产信用状况良好,主要参与机构履职能力稳定,优先档资产支持证券获得的信用增级水平明显提升,确定该资产支持证券各优先档证券的信用等级如下:维持优先 A 档资产支持证券信用等级为 AAA;优先 B 档资产支持证券信用等级由 AA⁺上调至 AAA。

优势

1. 截至本次证券跟踪基准日,优先 A 档资产支持证券及优先 B 档资产支持证券所获得的由劣后档资产支持证券提供的信用增级水平分别为 49.93%和 20.72%,较信托设立日有明显提升,风险缓冲能力明显增强。
2. 截至本次跟踪基准日,资产池累计实现超额利差 4385.99 万元,超额利差已对证券形成超额抵押。
3. 本次跟踪期内,未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“贷款服务机构解任事件”等对信托财产产生重要影响的事项,本交易整体信用表现良好。

关注

1. 国内个人汽车行业经历了几年的高速增长后,逐渐进入以结构调整为主的平稳增长期,市场竞争激烈,由此可能导致汽车跌价比率提高。

2. 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中诚信托有限责任公司及贷款服务机构中国民生银行股份有限公司（同时也为本交易的发起机构）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、评级人员与发行人/发起机构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“企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券”出具的年度定期跟踪评级，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民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）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 103022.66 万元个人汽车抵押贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中诚信托有限责任公司（以下简称“中诚信托”）设立“企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款证券化信托”。中诚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 档、优先 B 档和次级资产支持证券（以下简称“证券”），其中优先 A 档、优先 B 档证券属于优先级证券。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，优先 A 档、优先 B 档证券均按月偿付利息，次级档证券在一定条件下可按月取得期间收益。优先 A 档、优先 B 档、次级档证券采用过手式结构按优先/劣后顺序按月偿付本金。

优先 A 档、优先 B 档和次级档证券均采用簿记建档方式发行（向发起机构定向发行的证

券除外），其中发起机构持有各档证券的 5%。优先 A 档和优先 B 档证券均采用浮动利率，票面利率等于基准利率与基本利差之和，其中，基准利率为人民银行公布的一年期贷款利率，基本利差根据簿记建档结果确定，其中优先 A 档基本利差为-85BP，优先 B 档基本利差为-30BP。如遇基准利率调整，证券利率将在基准利率调整生效日后的第一个计息日进行调整；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得年收益率不高于 2%的期间收益以及最终的清算收益。

本交易采用优先/次级结构的内部增级方式，即优先 A 档、优先 B 档以及次级档证券采用顺序偿付结构，劣后受偿的证券为优先级较高的证券提供信用增级；在证券偿付安排上，超额利差通过对违约本金的弥补以及在支付完次级档证券期间收益后对证券本金的偿付提供信用支持。同时，本交易还安排了本金账和收益账之间的交叉互补机制，这也为本交易提供了较好的内部流动性支持。

二、证券兑付及信用增级

本次跟踪期内，优先 A 档、优先 B 档证券的利息均得到及时足额的偿付，优先 A 档证券

本金已兑付 74.93%，本交易仍处在优先 A 级证券本金的兑付期内，参见表 1。

表 1 资产支持证券兑付状况

	本次证券跟踪基准日 (2016-5-26)			信托设立日 (2015-12-25)		
	金额（万元）	占比（%）	执行利率（%）	金额（万元）	占比（%）	发行利率（%）
优先 A 档	20662.19	50.07	3.50	82418.00	80.00	3.50
优先 B 档	12053.00	29.21	4.05	12053.00	11.70	4.05
次级档	8551.66	20.72	-	8551.66	8.30	-
合计	41266.85	100.00	-	103022.66	100.00	-

截至本次证券跟踪基准日，优先 A 档证券获得的由优先 B 档和次级档证券提供的信用增级水平为 49.93%，优先 B 档证券获得的

由次级档证券提供的信用增级水平为 20.72%。与信托设立日相比，本次证券跟踪基准日优先级证券获得的信用增级水平明显

提升。

截至本次跟踪基准日，资产池贷款未偿本金余额为 45645.74 万元，证券未偿本金余额为 41266.85 万元。二者之间产生差额主要

是受超额利差对证券本金的偿付所致，这也形成一定的超额抵押，证券获得的信用保护有所增强。本次跟踪期内，未触发“违约事件”与“加速清偿事件”。

三、资产池表现

1. 资产池概况

依据跟踪期内各期受托机构报告和贷款服务机构报告，截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 45645.74 万元，剩余贷款笔数为 7337 笔。相比初始起算日，加权平均贷款账龄由 15.38 个月增加至 21.41 个月，加权平均贷款剩余期限由 19.84 个月减少至 14.21 个月，参见表 2。

表 2 资产池概况

指 标	本次资产池跟踪基准日	初始起算日
未偿本金余额（万元）	45645.74	103022.66
贷款笔数（笔）	7337	9547
借款人加权平均年龄（岁）	37.60	37.15
加权平均账龄（月）	21.41	15.38
单笔贷款最高本金余额（万元）	58.41	95.00
单笔贷款平均本金余额（万元）	3.91	10.79
加权平均利率（%）	10.67	10.55
加权平均剩余期限（月）	14.21	19.84

注：表中加权平均指标以未偿本金余额为权重计算。

贷款状态

截至本次资产池跟踪基准日，资产池中无拖欠贷款 7287 笔，余额 45129.02 万元，占 98.87%；拖欠天数超过 90 天的贷款有 8 笔，余额 119.48 万元，占 0.26%，参见表 3。

表 3 资产池跟踪基准日贷款状态分布

拖欠天数	笔数	未偿本金余额（万元）	占比（%）
无拖欠	7287	45129.02	98.87
(0, 30]	20	150.87	0.33
(30, 60]	13	170.09	0.37
(60, 90]	9	76.28	0.17
大于 90	8	119.48	0.26
合 计	7337	45645.74	100.00

首付比例分布

相较初始起算日，截至本次资产池跟踪基准日的首付比例分布情况基本稳定，参见表 4。

表 4 首付比例分布

首付比例（%）	本次资产池跟踪基准日（%）	初始起算日（%）
(30, 40]	72.13	72.53
(40, 50]	18.81	18.91
(50, 60]	7.61	7.14
60 以上	1.45	1.42
合 计	100.00	100.00

借款人地区分布

相较初始起算日，截至本次资产池跟踪基准日占比最大的十个借款人所在地区排名略有变化，借款人地区分布总体稳定，参见表 5。

表 5 贷款本金余额占比前十大地区分布

地 区	本次资产池跟踪基准日（%）	初始起算日（%）
广东省	12.92	12.27
辽宁省	8.16	8.15
河南省	7.32	7.91
福建省	7.13	6.43
云南省	6.45	6.77
安徽省	6.44	5.63
吉林省	6.20	5.87
山西省	5.39	5.35
江苏省	5.00	4.76
内蒙古	3.67	3.46
合 计	68.68	66.60

抵押物

相较初始起算日，本次资产池跟踪基准日汽车购买价格在 100 万以上的贷款占比略有上升，40 万及以下区间占比略有下降，其余价格区间的占比变化均不明显。总体看，汽车价格主要集中在 40 万元以下，该类型车辆多以家庭自用为主，借款人的违约意愿较低，参见表 6。

表 6 汽车购买价格分布

购买价格 (万元)	本次资产池跟踪基准日 (%)	初始起算日 (%)
(0, 20]	16.41	17.57
(20, 40]	21.57	23.25
(40, 60]	14.88	15.84
(60, 80]	12.45	11.42
(80, 100]	11.59	11.40
大于 100	23.10	20.52
合 计	100.00	100.00

利率分布

相较初始起算日，本次资产池跟踪基准日的利率分布情况发生一定变动，加权平均利率由初始起算日的 10.55% 上升至 10.67%，参见表 7。

表 7 利率分布

利率 (%)	本次资产池跟踪基准日 (%)	初始起算日 (%)
10.12	24.11	40.68
10.85	75.89	59.32
合 计	100.00	100.00

2. 提前偿还

截至本次资产池跟踪基准日，资产池平均条件提前偿还率为 9.46%，基础资产提前偿还率变化情况见图 1。

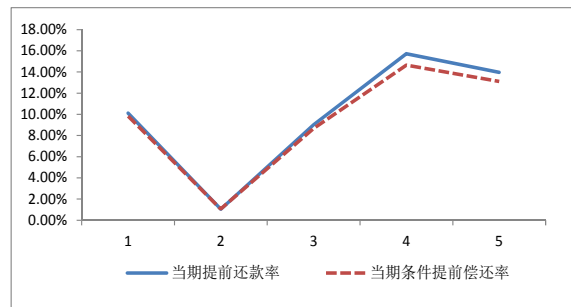


图 1 提前偿还率

注：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)。

3. 违约及回收

截至本次资产池跟踪基准日，资产池累计违约 168.78 万元，累计违约率为 0.16%，处于较低水平。存续期内资产池各期违约率和累计违约率见图 2。

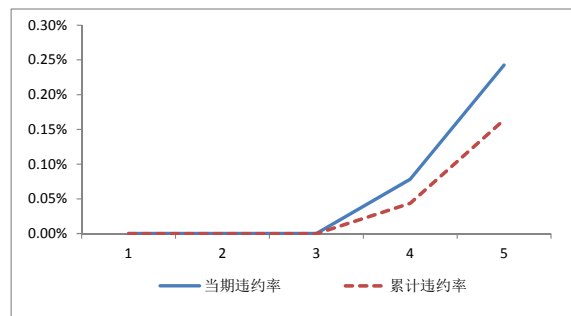


图 2 各期违约率和累计违约率

注：当期违约率=当期违约额/当期期初本金余额；累计违约率=累计违约抵押贷款本金/初始起算日资产池余额；违约贷款定义见交易文件。

截至本次资产池跟踪基准日，违约贷款的本金回收率¹为 0。这主要是因为违约贷款大多处于处置阶段，回收尚需一定时间。

¹ 本金回收率=累计违约本金回收额/累计违约本金

四、信用分析

联合资信对汽车抵押贷款资产证券化交易跟踪评级的信用分析考虑了宏观经济和汽车行业发展状况，并据此对测算的有关参数进行了设定。

1. 宏观经济及汽车行业状况

从宏观经济环境来看，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，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

从汽车行业状况来看，2015 年我国汽车产销总体平稳增长，全年汽车产销分别完成 2450.33 万辆和 2459.76 万辆，连续 7 年蝉联全球第一，创历史新高，比上年分别增长 3.3% 和 4.7%，总体呈现平稳增长态势，产销增速比上年分别下降 4 个和 2.2 个百分点。

2015 年乘用车产销分别完成 2107.94 万辆和 2114.63 万辆，比上年分别增长 5.8% 和 7.3%，增速高于汽车产业总体增速分别达 2.5 和 2.6 个百分点，比 2014 年分别下降 4.4 和 2.6 个百分点。目前，乘用车是我国汽车产品的主体，2015 年的比例进一步提高，已达到汽车总量的 86%。

总体来看，我国近几年汽车市场增速放缓，行业集中度进一步提升，节能减排政策使汽车

市场的产品结构发生调整，钢材和燃油价格的波动对企业的市场需求和成本水平影响较大，新定价机制的运行情况有待进一步关注。未来一段时间，在我国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级等因素的拉动下，我国汽车行业仍将具有较大的市场空间和产品结构调整空间。

联合资信在确定模型参数时考虑了宏观经济系统性风险导致的入池贷款违约率提高和回收率下降，以及与汽车市场相关的汽车跌价、借款人还款意愿等因素。

2. 跟踪评级分析

截至本次证券跟踪基准日，优先 A 档证券获得由优先 B 档和次级档证券提供的信用增级水平为 49.23%，优先 B 档证券获得的由次级档证券提供的信用增级水平为 20.72%，优先档证券信用增级水平较初始起算日有明显提高。

考虑到近期宏观经济、汽车行业发展状况以及资产池的信用表现，联合资信对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、优先 B 档证券均能够通过 AAA 级评级压力情景测试。

五、参与机构

本次跟踪期内，发起机构/贷款服务机构中国民生银行股份有限公司财务状况稳健，履职情况良好。资金保管机构中国邮政储蓄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。受托机构中诚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”、“贷款服务机构解任事件”等对信托财产产生重要影响的事项，本交易整体信用表现良好。

六、结论

联合资信对企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产证券化交易项下基础资产的信

用表现、交易结构的稳健性、参与机构状况以及宏观经济和汽车行业发展状况等因素进行了

持续的跟踪和评估。在跟踪期内，企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券优先档证券利息得到及时足额偿付，资产池信用状况稳定，主要参与机构履职能力稳定，优先档证券获得的信用增级水平明显提高。

经过跟踪评级测算和分析，联合资信确定企富 2015 年第五期信用卡分期汽车贷款资产支持证券各优先档证券的信用等级如下：维持优先 A 档资产支持证券信用等级为 AAA，优先 B 档资产支持证券信用等级由 AA⁺上调至 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。