

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 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券 2018 年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在项目发起人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。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月二十三日



信用等级公告

联合[2018] 1771 号

联合资信评估有限公司通过对“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析,确定维持“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先 A1 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf} , 优先 A2 档资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf} 。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月二十三日



企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券 2018 年跟踪评级报告

评级结果：

证券名称	本次跟踪评级			上次跟踪评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先 A1 档	66000.00	9.49	AAA _{sf}	92000.00	11.16	AAA _{sf}
优先 A2 档	529268.50	76.14	AAA _{sf}	632569.80	76.73	AAA _{sf}
次级档	99867.70	14.37	NR	99867.70	12.11	NR
合计	695136.20	100.00	—	824437.50	100.00	—

注：NR——未予评级，下同；

跟踪评级基准日：

基础资产初始起算日：2016 年 8 月 1 日

证券发行日：2016 年 12 月 9 日

信托设立日：2016 年 12 月 14 日

法定到期日：2040 年 8 月 26 日

跟踪期间：2017 年 4 月 27 日~2018 年 5 月 26 日

资产池跟踪基准日：2018 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：2018 年 5 月 26 日（跟踪期内最后一证券支付日）

跟踪评级报告日：

2018 年 7 月 20 日

分析师

李 泽 徐 阳

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：http://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 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”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。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”的基础资产信用状况稳定，主要参与机构履职能力稳定，优先 A1 档及优先 A2 档资产支持证券获得的信用增级水平有所提升，确定维持优先 A1 档资产支持证券信用等级 AAA_{sf}，优先 A2 档资产支持证券信用等级 AAA_{sf}。

优势

1. 资产池贷款价值比¹有所降低，有助于降低借款人违约意愿和提高回收率。
2. 资产池信用表现良好，截止本次资产池跟踪基准日，未出现入池贷款违约情形且拖欠率很低。
3. 截至资产池跟踪基准日，资产池累计产生的超额利差为 22473.42 万元，超额利差已对证券形成了超额抵押。
4. 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. 证券的存续期较长，无论是个人住房抵押贷款政策还是利率政策的不确定性都较大，本交易将面临较高的利率风险。
2. 本交易基础资产为个人住房抵押贷款，国

¹注：贷款价值比=房屋抵押贷款余额/抵押房产价值，抵押房产价值为初始房产总价值。

内个人住房贷款信用质量和房地产市场发展紧密相关，我国房地产行业目前属于宏观调控行业，受国家政策影响较大，未来发展面临一定的不确定性。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由中国民生银行股份有限公司/中国对外经济贸易信托有限公司提供，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中国民生银行股份有限公司/中国对外经济贸易信托有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国民生银行股份有限公司/华能贵诚信托有限公司及“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托”各当事方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、本信用评级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，未因中国民生银行股份有限公司/中国对外经济贸易信托有限公司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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先级资产支持证券到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内本期优先级资产支持证券信用等级可能发生变化。

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期信托合同约定的合格标准的 908867.70 万元个人住房抵押贷款及其附属担保权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中国对外经济贸易信托有限公司（以下简称“外贸信托”）设立“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托”。外贸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 A1 档、优先 A2 档和次级档资产支持证券（以下简称“证券”）。投资者通过购买并持有该证券取得本信托项下相应的信托受益权。

除发起机构法定自持部分证券外，其余证券采用簿记建档方式发行。优先 A1 档和优先 A2 档证券采用浮动利率，票面利率等于基准利率与基本利差之和，基准利率为中国人民银行

公布的 5 年期贷款利率，优先 A1 档证券基本利差为-85 个基点，优先 A2 档证券基本利差为-55 个基点；如果人民银行调整贷款利率，则证券基准利率调整日为人民银行调整 5 年期贷款利率生效日后次年的 1 月 1 日；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得不高于 0.1%/年的期间收益以及最终的清算收益。

本交易优先档（包括优先 A1 档、优先 A2 档）以及次级档证券采用优先/次级的顺序偿付结构，其中优先 A1 档证券按月固定摊还，优先 A2 档证券采用过手方式摊还，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证券期间收益后对本金的偿付提供信用支持。同时本交易还安排了本金回收款对收益账户缺口的补偿机制，这也为本交易提供了较好的内部流动性支持。

二、证券兑付状况

跟踪期内的每个支付日，各优先档证券的利息均得到了及时足额的偿付，次级档证券均获得了期间收益，截止跟踪基准日，资产池产生的超额利差累计达到 22473.42 万元，已全部用于证券本金的偿付，从而超额利差对证券形成超额抵押，证券获得的信用保护有所增强。

截至证券跟踪基准日，本交易处在优先档证券本金的兑付期内，优先 A1 档证券未偿本金余额为其初始本金余额的 66.00%，优先 A2 档证券未偿本金余额为其初始本金余额的 74.65%，全部优先档证券未偿本金余额为初始优先档证券本金余额的 73.58%，详见表 1。

表 1 资产支持证券兑付状况

	本次证券跟踪基准日			上次证券跟踪基准日		
	金额 (万元)	占比 (%)	执行利率 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	执行利率 (%)
优先 A1 档	66000.00	9.49	3.90	92000.00	11.16	3.90
优先 A2 档	529268.50	76.14	4.20	623565.50	76.73	4.20
次级档	99867.70	14.37	—	99867.70	12.11	—
合 计	695136.20	100.00	—	824437.50	100.00	—

三、资产池表现

1. 资产池概况

根据贷款服务机构提供的资产池信息及受

托机构提供的受托报告，截至本次资产池跟踪

基准日，资产池未偿本金余额为 717609.62 万元，剩余贷款笔数为 18085 笔。相比上次资产池跟踪基准日，加权平均贷款价值比由 56.62% 下降至 53.06%，加权平均贷款账龄由 1.58 年增加至 2.57 年，加权平均贷款剩余期限由 15.24 年减少至 14.45 年。详细指标见表 2。

表 2 跟踪基准日资产池概况

	本次跟踪 基准日	上次跟踪 基准日
资产池未偿本金余额（万元）	717609.62	836380.04
贷款笔数（笔）	18085	19528
资产池单笔平均本金余额（万元）	39.68	42.83
资产池单笔最大本金余额（万元）	282.60	293.06
加权平均贷款利率（%）	4.77	4.77
加权平均贷款价值比（%）	53.06	56.62
加权平均贷款账龄（年）	2.57	1.58
加权平均剩余期限（年）	14.45	15.24

（1）贷款状态

截至本次资产池跟踪基准日，资产池中正常贷款 17996 笔，余额 714070.25 万元，占资产池全部未偿本金余额的 99.51%；入池贷款均未出现违约情形。资产池贷款状态分布详见表 3。

表 3 资产池跟踪基准日贷款状态分布

贷款状态	笔数	金额 (万元)	金额占比 (%)
正常	17996	714070.25	99.51
拖欠 1~30 天	46	1769.53	0.25
拖欠 31~60 天	10	504.16	0.06
拖欠 61~90 天	6	234.20	0.03
拖欠 90 天以上	27	1031.48	0.15
回购或替换贷款	0	0.00	0.00
合 计	18085	717609.62	100.00

（2）贷款价值比分布

相较上次资产池跟踪基准日，本次资产池跟踪基准日贷款价值比稳步下降，贷款价值比水平的下降将有助于降低基础资产的违约率。入池贷款贷款价值比分布见表 4。

表 4 资产池跟踪基准日入池贷款贷款价值比分布

贷款价值比 (%)	本次跟踪基准日 (%)	上次跟踪基准日 (%)
(0, 10]	0.22	0.12
(10, 20]	1.60	1.04
(20, 30]	4.60	3.21
(30, 40]	8.80	6.87
(40, 50]	16.47	12.06
(50, 60]	28.93	23.13
(60, 70]	39.38	53.56
合 计	100.00	100.00

（3）地区分布

相较上次资产池跟踪基准日，本次资产池跟踪基准日抵押房产的地区分布基本保持稳定。抵押房产地区分布详情见表 5。

表 5 资产池跟踪基准日抵押房产地区分布

地区	本次跟踪基准日 (%)	上次跟踪基准日 (%)
重庆	13.62	14.12
长沙	10.27	10.20
南宁	6.81	6.61
上海	6.59	6.53
成都	5.49	5.70
柳州	4.74	4.64
温州	3.56	4.24
沈阳	3.65	3.67
广州	3.29	3.48
杭州	2.81	3.11
合肥	2.72	2.59
苏州	1.80	2.13
武汉	1.96	2.01
宁波	1.63	1.95
佛山	1.87	1.91
中山	1.65	1.59
福州	1.37	1.58
西安	1.47	1.47
郑州	1.23	1.28
厦门	1.25	1.23
珠海	1.22	1.23
衡阳	1.18	1.15
台州	0.66	1.12
株洲	1.14	1.08
南京	1.05	1.03
其他	16.98	14.35

合 计	100.00	100.00
-----	--------	--------

(4) 入池贷款抵押物种类

依据抵押物类型划分口径不同，本交易入池贷款抵押物中，新房和二手房分布见表 6，现房与期房分布见表 7。

表 6 抵押物(新房或二手房)分布

抵押房产	本次跟踪基准日 (%)	上次跟踪基准日 (%)
新房	61.89	61.97
二手房	38.11	38.03
合 计	100.00	100.00

表 7 抵押物(现房或期房)分布

抵押房产	本次跟踪基准日 (%)	上次跟踪基准日 (%)
期房	60.23	60.24
现房	39.77	39.76
合 计	100.00	100.00

相较上次资产池跟踪基准日，资产池中新房与二手房的比例、现房与期房的比例均保持相对稳定。本交易所涉及的抵押物中期房占比较高，存在因房地产市场以及宏观经济不景气导致期房无法按期按量移交的风险，进而造成入池贷款违约后损失进一步加剧。

四、定量分析

联合资信对个人住房抵押贷款证券化跟踪评级的信用分析考虑了宏观经济和房地产市场运行情况，并根据现时及历史经验数据对交易进行跟踪评级测算。

1. 宏观经济

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017

2. 关键指标分析

(1) 提前偿还水平

提前偿还包括部分提前偿还以及全部提前结清。本跟踪期内平均条件提前偿还率为 7.49%，资产池提前偿还率未超出压力测试设定的范围。各跟踪期内贷款提前偿还率变化情况见图 1。

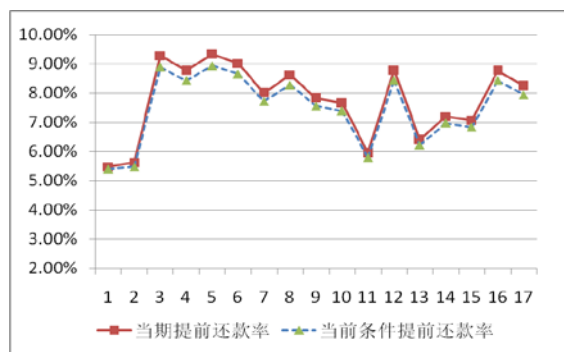


图 1 各跟踪期资产池提前偿还率

注:当期条件提前偿还率(CPR)= $1-[1-\text{当期提前还款额}/(\text{收款期间资产池期末余额}+\text{收款期间回收的本金})]^{\wedge}$ 年化因子, 年化提前偿还率(APR)= $\text{当期提前还款额}/\text{资产池期初余额} \times \text{年化因子}$, 年化因子=360/(\text{收款期间截止日}-\text{收款期间起始日})。

(2) 违约及回收水平

截至本次资产池跟踪基准日，资产池在已经历的收款期内未出现违约贷款，资产池表现良好。由于个人住房抵押贷款证券化项目存续期长，联合资信将在后期对该类项目予以持续关注，并结合资产池表现进行定期和不定期跟踪。

年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，我国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快

速增长;服务业保持较快增长,第三产业对 GDP 增长的贡献率(58.8%)较 2016 年小幅上升,仍是拉动经济增长的重要力量。

投资方面,2017 年,全国固定资产投资(不含农户)63.2 万亿元,同比增长 7.2%,增速较 2016 年下降 0.9 个百分点,固定资产投资增速有所放缓;消费方面,2017 年,全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元,同比增长 10.2%,增速较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点,居民消费仍维持较快增长态势;进出口方面,2017 年,在世界主要经济体持续复苏的带动下,外部需求较 2016 年明显回暖,加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。

预计全球经济有望维持复苏态势,但主要经济体流动性趋紧以及逐渐显现的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。

2. 房地产市场

2016 年上半年,在房地产和货币宽松政策的有效刺激下,房地产市场持续升温,同时投资性购房需求旺盛。自 2016 年 10 月起,中央经济工作会议和两会多次强调“因城施策”、“住房回归居住属性”,房地市场景气度出现调整,各地房地产市场呈现分化状态。2017 年以来,调控政策进一步升级,不同城市房价变动分化加剧,整体来看,在多项调控政策的影响下,房地产市场处于平稳降温阶段。

开发投资方面,2017 年全国房地产开发投资完成额实现平稳增长。2017 年全国房地产开发投资完成额 10.98 万亿元,同比增长 7.00%,增速与 2016 年基本持平。销售方面,2017 年商品房销售规模持续增长,但在房地产严控政策的影响下,销售面积及金额同比增速均出现回落。具体来看,2017 年全年商品房销售面积和销售额分别同比增长 7.70%和 13.70%,增速较上年分别下降 14.80 个百分点和 21.20 个百分点。截至 2017 年底,全国商品房待售面积

58923.00 万平方米,同比下降 15.30%,房地产市场去库存取得显著成效。价格方面,根据中国房地产指数系统对 100 个城市的全样本调查数据显示,2017 年百城住宅平均价格累计上涨 7.15%,较 2016 年增速下降 11.57 个百分点,价格增速明显回落。整体看,2017 年以来,在“回归居住属性”、“限购、限贷、限售、限价”政策的影响下,商品房销售面积、销售额和销售价格呈总体增长、增速放缓的态势。

综合长短期政策来看,对房地产市场的宏观调控仍是以保持房地产市场平稳和健康发展为目的,总体而言,在严格调控的政策背景下,短期内房地产行业呈降温态势,中长期将继续维持稳定,但未来全国房地产市场可能继续呈分化趋势。

截至本次资产池跟踪基准日,抵押房产所在地区未偿本金余额占比前三的城市为重庆、长沙和南宁。从二手住宅价格环比增长看,近年来,三座城市二手住宅价格均呈现稳步上涨趋势,2017 年 6 月之前增速较快,之后增幅开始收窄。比较三者整体的增长情况,重庆和南宁的增长较为平缓;长沙二手住宅价格上涨更为迅速,增速的波动也更大。重庆、长沙、南宁二手住宅价格环比增长如图 2 所示。

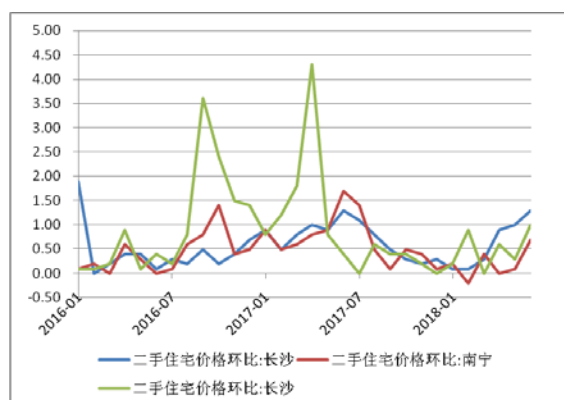


图 2 重庆、南宁、长沙二手住宅价格指数环比增长
注:数据来源 Wind。

总体来看,重庆、南宁和长沙二手住宅价格相对稳健,虽增速有所下降但依旧保持着增长趋势。联合资信将持续关注上述区域的住宅价格变化,动态评估其对优先档证券的信用状

况带来的影响。

2. 跟踪评级分析及测算

联合资信根据资产池表现和外部环境状况进行了跟踪评级分析和测算。本跟踪期内，入池贷款加权平均贷款价值比有所下降，拖欠率很低。截至本证券跟踪基准日，优先 A1 档证券和优先 A2 档证券获得的信用增级水平为

14.37%。

考虑到一段时间内的宏观经济政策、房价走势以及资产池的信用表现，联合资信就各优先档证券的信用质量进行了跟踪评级测算，包括资产池信用质量分析与现金流分析及压力测试。测算结果表明，优先 A1 档和优先 A2 档证券均能通过 AAA_{sf} 的压力测试。

五、参与机构

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，贷款服务履职情况良好。资金保管机构国家开发银行北京市分行履职情况良好，经营状况良好，财务实力雄厚。受托机构中国对外经济

贸易信托有限公司财务状况良好，履职能力稳定。

跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”等对信托财产产生重要影响的事件，本交易整体表现良好。

六、结论

联合资信评估有限公司对“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”交易项下基础资产的信用表现、交易结构的稳健性、参与机构履职状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。跟踪期内，优先档证券本金和利息兑付正常，优先 A1 档和优先 A2 档证券获得的信用增级水平得到

提升，资产池信用状况稳定，尚未出现违约情形且拖欠率处于很低水平，参与机构履职情况良好，履职能力稳定。经过跟踪评级测算和分析，联合资信确定“企富 2016 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”的信用等级如下：优先 A1 档和优先 A2 档证券信用等级维持 AAA_{sf}。

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的评级方法不同于一般公司信用债券的评级方法，一般公司信用债券的评级主要基于对债券发行人及其保证人（如有）的主体信用分析，而信贷资产支持证券的评级主要基于对资产池组合的信用分析、交易结构分析和现金流分析，（具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）），为表示与一般公司信用债券评级的区别，联合资信采用在一般公司信用债券评级符号基础上加下标“sf”（如 AAA_{sf}）来特指信贷资产支持证券的信用等级。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_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}、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。各等级含义如下表所示：

等级		含义
投资级	AAA _{sf}	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA _{sf}	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低。
	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C _{sf}	不能偿还债务。