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《恒金2015年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券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。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月廿五日

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1686 号

联合资信评估有限公司通过对“恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析，确定将“恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”项下优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA 上调至 AA^{+}。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十五日

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

恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券 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（%）	评级结果	金额（万元）	占比（%）	评级结果
优先 A 档	0.00	0.00	-	200000.00	73.47	AAA
优先 B 档	18209.40	48.53	AA^+	33000.00	12.12	AA
次级档	39220.61	51.47	NR	39220.61	14.41	NR
合　计	**57430.01**	**100.00**	-	**272220.61**	**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：2015 年 5 月 1 日
证券发行日：2015 年 8 月 28 日
信托设立日：2015 年 9 月 2 日
证券法定到期日：2020 年 7 月 26 日

跟踪期间：2015 年 9 月 2 日~2016 年 4 月 26 日
资产池跟踪基准日：2016 年 3 月 31 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）
证券跟踪基准日：2016 年 4 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 25 日

分析师

孟垚圻　梁　涛

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“恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构的信用状况和履职情况进行持续关注，根据跟踪期内的贷款服务机构报告、受托机构报告以及入池贷款的信贷管理资料等信息，经过分析与测算，联合资信认为，跟踪期内本交易的基础资产信用状况稳定，参与机构履职情况良好，优先 A 档资产支持证券兑付完毕，存量优先 B 档资产支持证券的信用质量明显提升，确定优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA 上调至 AA^+。

优势

1. 跟踪期内入池贷款表现良好，未出现逾期或违约，截至资产池跟踪基准日，资产池加权平均信用级别为 AA_S[1]/AA_S^-，较初始起算日整体信用水平有所提升。
2. 截至资产池跟踪基准日，资产池累计实现超额利差 2822.04 万元，超额利差已对证券形成超额抵押。
3. 截至证券跟踪基准日，优先 A 档资产支持证券已兑付完毕，优先 B 档资产支持证券获得次级档资产支持证券 51.47%的信用支持，较信托设立日大幅提升。

关注

1. 截至资产池跟踪基准日，资产池的借款人集中度、行业集中度及地区集中度均有所上升，集中风险有所上升。
2. 全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我

[1]联合资信采用在主体长期信用等级符号后加下标 s 来表示影子评级，详见附件 2，下同。

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贷款服务机构恒丰银行股份有限公司（以下简称“贷款服务机构”）和发行人平安信托有限责任公司（以下简称“发行人”）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/贷款服务机构构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人/贷款服务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、本次信用评级是对发行人发行的“恒金2015年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”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。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十五日

一、交易概要

本交易的发起机构恒丰银行股份有限公司（以下简称“恒丰银行”）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 272220.61 万元公司贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过平安信托有限责任公司（以下简称“平安信托”）设立“恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托”。平安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 档和次级档资产支持证券。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。

本交易发行优先A档、优先B档和次级档资产支持证券（以下简称“证券”），优先A档和优先B档证券均按季支付利息，在优先档证券清偿完毕之前，次级档证券可按季取得期间收益。优先A档、优先B档、次级档证券均采用过手方式并按照优先/劣后的顺序偿付本金。

优先A档和优先B档证券均采用固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定，发行结果确定优先A档证券票面利率为4%，优先B档证券票面利率为4.75%；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得年收益不高于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；在证券兑付安排上，资产池产生的超额利差在分配给次级档证券之前，须先弥补违约的贷款本金，这一机制实现了超额利差的内部信用增级。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、证券兑付及信用增级

受托机构报告和贷款服务机构报告显示，本跟踪期内，优先 A 档、优先 B 档证券的利息均得到及时足额的兑付。截至证券跟踪基准日，优先 A 档证券本金已兑付完毕，优先 B 档证券本金已兑付 44.82%，交易处在优先 B 档证券本金兑付期内，证券存续情况详见表 1。

表 1　资产支持证券情况　　单位:万元/%

	本证券跟踪基准日 (2016-4-26)			信托设立日 （2015-9-2）		
	金额	占比	执行利率	金额	占比	发行利率
优先 A 档	0.00	0.00	4.00	200000.00	73.47	4.00
优先 B 档	18209.40	48.53	4.75	33000.00	12.12	4.75
次级档	39220.61	51.47	-	39220.61	14.41	-
合　计	**57430.01**	**100.00**	-	**272220.61**	**100.00**	-

截至证券跟踪基准日，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 51.47%。与信托设立日相比，证券跟踪基准日优先级证券获得的信用增级水平大幅提升，详见表 1。

截至资产池跟踪基准日，资产池超额利差累计达到 2822.04 万元，使得跟踪期末资产池未偿本金余额大于证券余额，从而对证券形成超额抵押，证券获得的信用保护有所增强。收款期间 1 资产池超额利差达到 3055.95 万元，已全部用于对当期本金的偿付，收款期间 2 和收款期间 3 启动了本金账对收益账的补偿机

制，本金账在收款期间 2 和收款期间 3 分别对当期收益账补偿了 155.38 万元和 78.53 万元。

表 2　超额利差水平　　单位:万元

	收款期间 1		收款期间 2		收款期间 3	
	2015-5-1 至 2015-9-30		2015-10-1 至 2015-12-31		2016-1-1 至 2016-3-31	
	当期	累计	当期	累计	当期	累计
超额利差水平	3055.95	3055.95	-155.38	2900.57	-78.53	2822.04
补偿违约本金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	**3055.95**	**3055.95**	**-155.38**	**2900.57**	**-78.53**	**2822.04**

三、资产池表现

截至跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 60249.48 万元，为初始起算日资产池未偿本金余额的 22.13%；借款人户数和贷款笔数分别减少至 3 户和 10 笔；加权平均贷款剩余期限增至 16.81 个月；加权平均现行贷款利率下降至 5.83%；资产池加权平均信用级别与资产池初始起算日相比有所提升，为 AA_S/AA_S^-。资产池对比情况见表 3。

表 3　资产池概况

	本资产池跟踪基准日 （2016-3-31）	初始起算日 （2015-5-1）
资产池未偿本金余额	60249.48 万元	272220.61 万元
借款人户数	3 户	31 户
贷款笔数	10 笔	33 笔
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	20000 万元/39000 万元	20000 万元/40000 万元
加权平均现行贷款利率	5.83%	6.36%
加权平均贷款剩余期限	16.81 个月	12.54 个月
单笔贷款最短/最长剩余期限	0.23 个月/24.20 个月	4.83 个月/35.24 个月
资产池加权平均信用级别	AA_S/AA_S^-	A_S^+/BBB_S^+

注：剩余期限是指自资产池初始起算日至贷款到期日的时间区间，剩余期限=12*（贷款到期日-资产池初始起算日）/365，下同。

跟踪期内，资产池中借款人的影子评级均未发生变化，入池资产总体信用质量较为稳定。截至本资产池跟踪基准日，借款人（考虑保证人）的影子评级在 AA_S 以上（含）的未偿本金余额合计占比 89.63%，较资产池初始起算日的 46.40%大幅上升。入池贷款借款人（考虑保证人）的最终影子评级结果分布见表 4。

表 4　入池贷款借款人（考虑保证人）影子评级分布　　单位：万元/%

影子评级	本资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款户数	未偿本金余额	占比	借款户数	未偿本金余额	占比

AAA_S	0	0.00	0.00	1	20000.00	7.35
AA_S^+	1	15000.00	24.90	4	44300.00	16.27
AA_S	1	39000.00	64.73	3	62000.00	22.78
AA_S^-	0	0.00	0.00	3	40000.00	14.69
A_S^+	0	0.00	0.00	4	34600.00	12.71
A_S^-	1	6249.48	10.37	3	18820.61	6.91
BBB_S^+	0	0.00	0.00	6	23000.00	8.45
BBB_S	0	0.00	0.00	3	14000.00	5.14
BBB_S^-	0	0.00	0.00	1	3500.00	1.29
BB_S^+	0	0.00	0.00	1	4000.00	1.47
BB_S	0	0.00	0.00	1	4000.00	1.47
BB_S^-	0	0.00	0.00	1	4000.00	1.47
合　计	**3**	**60249.48**	**100.00**	**31**	**272220.61**	**100.00**

根据受托机构报告和贷款服务机构报告所提供信息，跟踪期内未发生贷款本金和利息逾期或违约的情况，但各收款期间均有部分贷款发生提前偿还，累计提前还款率为28.35%，详见表5。

表5　跟踪期入池贷款提前偿还、拖欠以及违约情况

	收款期间1	收款期间2	收款期间3
累计提前还款率	3.53%	23.21%	28.35%
拖欠率	0.00%	0.00%	0.00%
累计违约率	0.00%	0.00%	0.00%

注：1. 累计提前还款率=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=逾期贷款在成为逾期贷款时的本金余额/资产池跟踪基准日资产池未偿本金余额；
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。

截至资产池跟踪基准日，资产池贷款剩余期限分布情况如附表1所示；基础资产的五级分类情况没有变化，全部为正常类贷款，详见附表2；资产池担保方式以抵押为主，详见附表3。

与资产池初始起算日相比，资产池跟踪基准日资产池借款人集中度大幅上升；最大借款人的未偿本金余额占比由资产池初始起算日的14.69%上升至64.73%，详见附表4。

与资产池初始起算日相比，资产池跟踪基准日资产池行业集中度大幅上升，商务服务业占比达64.73%，详见附表5。

与资产池初始起算日相比，资产池跟踪基准日资产池地区集中度大幅上升，山东省占比达89.63%，详见附表6。

四、定量分析

联合资信通过组合信用风险量化模型和现金流压力测试模型对本交易跟踪评级进行定量测算和分析。

当前全球经济复苏疲弱，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。联合资信在定量分析过程中，考虑了宏观经济系统性风险对资产池带来的不利影响。

截至跟踪基准日，资产池的借款人集中度、行业集中度、地区集中度均大幅上升，在跟踪评级的信用风险建模过程中，联合资信对模型的某些参数作了调整以反映资产池上述集中风险带来的影响。

通过组合信用风险量化模型和现金流压力测试模型等定量分析，联合资信认为，截至跟踪基准日，本交易优先档证券的信用质量明显提升，优先 B 档证券能通过 AA^{+}级的压力测试。

五、参与机构表现

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构恒丰银行信用状况良好，贷款服务履职能力较好。资金保管机构兴业银行股份有限公司履约和履职情况良好，经营状况良好，信用状况稳定。受托机构平安信托财务状况良好，履约和履职能力稳定。

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，本交易整体表现良好。

六、结论

联合资信对“恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”进行了持续的跟踪。本跟踪期内，资产池整体信用状况稳定、证券兑付情况正常、参与机构信用状况良好。根据跟踪期内的服务机构报告、受托机构报告以及入池贷款的信贷管理资料等信息，经过分析与测算，结合对相关参与机构的信用状况、履职能力、服务能力等因素考虑后，联合资信确定将优先 B 档证券的信用等级由 AA 上调至 AA^{+}。

附表 1　剩余期限分布

单位：万元/%

贷款剩余期限（月）	本资产池跟踪基准日		初始起算日	
	未偿本金余额	占比	未偿本金余额	占比
（0, 6]	16000.00	26.56	24500.00	9.00
（6, 12]	1000.00	1.66	199900.00	73.43
（12, 18]	1000.00	1.66	1000.00	0.37
（18, 24]	7249.48	12.03	1000.00	0.37
（24, 30]	35000.00	58.09	1000.00	0.37
（30, 36]	0.00	0.00	44820.61	14.46
合　计	**60249.48**	**100.00**	**272220.61**	**100.00**

附表 2　五级分类分布

单位：万元/%

五级分类	本资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	占比	贷款笔数	未偿本金余额	占比
正常	10	60249.48	100.00	33	272220.61	100.00
合计	**10**	**60249.48**	**100.00**	**33**	**272220.61**	**100.00**

附表 3　担保方式分布

单位：万元/%

担保方式	本资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款户数	未偿本金余额	占比	借款户数	未偿本金余额	占比
保证	1	15000.00	24.90	19	146400.00	53.78
抵押	2	45249.48	75.10	3	54820.61	20.14
信用	0	0.00	0.00	2	40000.00	14.69
抵押+保证	0	0.00	0.00	6	27500.00	10.10
质押+保证	0	0.00	0.00	1	3500.00	1.29
合　计	**3**	**60249.48**	**100.00**	**31**	**272220.61**	**100.00**

附表 4　借款人集中度

单位：万元/%

序号	本资产池跟踪基准日					初始起算日				
	未偿本金余额	占比	影子评级	行业	地区	未偿本金余额	占比	影子评级	行业	地区
1	39000.00	64.73	AA_S	商务服务业	山东	40000.00	14.69	AA_S	商务服务业	山东
2	15000.00	24.90	A_S^+	有色金属冶炼和压延加工业	山东	20000.00	7.35	AAA_S	公共设施管理业	北京
3	6249.48	10.37	A_S^-	房地产业	陕西	20000.00	7.35	AA_S^-	煤炭开采和洗选业	内蒙古
4						15000.00	5.51	AA_S^+	有色金属冶炼和压延加工业	山东
5						14000.00	5.14	AA_S^+	造纸和纸制品业	广西
合 计	**60249.48**	**100.00**	-	-	-	**109000.00**	**40.04**	-	-	-

附表 5　行业分布

单位：万元/%

行业	本资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款户数	未偿本金余额	占比	借款户数	未偿本金余额	占比
商务服务业	1	39000.00	64.73	2	45000.00	16.53
批发业	0	0.00	0.00	8	44000.00	16.16
土木工程建筑业	0	0.00	0.00	5	35400.00	13.00
公共设施管理业	0	0.00	0.00	2	24000.00	8.82
房屋建筑业	0	0.00	0.00	2	22000.00	8.08
煤炭开采和洗选业	0	0.00	0.00	1	20000.00	7.35
有色金属冶炼和压延加工业	1	15000.00	24.90	1	15000.00	5.51
造纸和纸制品业	0	0.00	0.00	1	14000.00	5.14
汽车制造业	0	0.00	0.00	3	13000.00	4.78
仓储业	0	0.00	0.00	1	10000.00	3.67
零售业	0	0.00	0.00	1	10000.00	3.67
房地产业	1	6249.48	10.37	1	9820.61	3.61
酒、饮料和精制茶制造业	0	0.00	0.00	1	4000.00	1.47
化学纤维制造业	0	0.00	0.00	1	3000.00	1.10
纺织业	0	0.00	0.00	1	3000.00	1.10
合　计	**3**	**60249.48**	**100.00**	**31**	**272220.61**	**100.00**

附表 6　借款人地区分布

单位：万元/%

地区	本资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款户数	未偿本金余额	占比	借款户数	未偿本金余额	占比
山东	2	54000.00	89.63	7	81500.00	29.94
陕西	1	6249.48	10.37	6	43820.61	16.10
北京	0	0.00	0.00	3	40000.00	14.69
云南	0	0.00	0.00	6	35800.00	13.15
内蒙古	0	0.00	0.00	1	20000.00	7.35
重庆	0	0.00	0.00	3	17100.00	6.28
广西	0	0.00	0.00	1	14000.00	5.14
河北	0	0.00	0.00	1	10000.00	3.67
浙江	0	0.00	0.00	2	7000.00	2.57
福建	0	0.00	0.00	1	3000.00	1.10
合　计	**3**	**60249.48**	**100.00**	**31**	**272220.61**	**100.00**

本报告数据来源：

1. 恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托受托机构报告 1~3 期；
2. 恒金 2015 年第二期信贷资产证券化信托贷款服务机构报告 1~3 期；
3. 跟踪期内入池贷款及借款人信贷管理资料。

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。

附件 2　入池贷款借款人影子评级方法与企业主体长期信用评级方法差异说明

根据联合资信企业贷款资产支持证券评级方法，在对企业贷款资产支持证券进行信用评级过程中，联合资信对入池贷款借款人及保证人（如有）进行信用评级，该评级称为影子评级。为表示该评级与企业主体长期信用评级的区别，联合资信采用在主体长期信用评级等级符号后加下标 s 来表示影子评级。

联合资信影子评级所采用的基本原理和方法与联合资信的主体长期信用评级基本相同，即是对受评主体如期还本付息的能力和意愿的综合评价。考虑到企业贷款资产支持证券评级中客观现实条件和时间限制等因素，以及资产支持证券评级工作实际需要，入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级过程相对于联合资信的企业主体长期信用评级过程会有较大幅度的简化。联合资信主要根据发起机构提供的入池贷款的信贷资料，对入池贷款借款人及保证人（如有）进行研究分析，主要考察因素包括其所属行业、企业性质、企业规模和竞争力、企业经营管理风险、企业财务状况、贷款偿还情况等，形成简要评级报告，由公司信用评级委员会讨论确定借款人及保证人（如有）的影子评级结果。对于有外部评级的借款人及保证人（如有），我们参考外部评级结果确定其影子评级。对于联合资信发布的借款人及保证人（如有）的信用等级，我们会直接采用。

影子评级结果主要用于企业贷款资产支持证券的评级，是衡量入池贷款借款人及保证人（如有）信用质量的一个参考指标，也是衡量入池贷款质量的一个参考指标，同时影子评级还是联合资信企业贷款资产支持证券评级模型内的一个重要输入参数。影子评级不是联合资信对借款人及保证人（如有）的正式评级，不公开对外发布和使用。联合资信入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_S、AA_S、A_S、BBB_S、BB_S、B_S、CCC_S、CC_S、C_S。除 AAA_S 级、CCC_S 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。各等级含义与企业主体长期信用等级的含义一致，如下表所示：

级别	等级含义
AAA_S	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA_S	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A_S	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB_S	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB_S	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B_S	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC_S	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC_S	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C_S	不能偿还债务。