

# 跟踪评级公告

联合[2009]362 号

---

联合资信评估有限公司通过对“中国工商银行 2007 年工元一期信贷资产证券化信托”项下优先 A1 档、优先 A2 档和优先 B 档资产支持证券的信用状况进行跟踪分析，确定维持优先 A1 档资产支持证券的信用等级为 AAA，维持优先 B 档资产支持证券的信用等级为 A，优先 A2 档资产支持证券已清偿完毕。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零零九年七月三十一日



# 2007 年工元一期信贷资产支持证券

## 2009 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 档 | AAA  | AAA  |
| 优先 A2 档 | 清偿完毕 | AAA  |
| 优先 B 档  | A    | A    |

### 跟踪评级基准日：

初始起算日：2007 年 8 月 1 日  
信托设立日：2007 年 10 月 12 日  
法定到期日：2013 年 11 月 30 日

跟踪期间：2008 年 7 月 1 日~2009 年 6 月 30 日  
资产池跟踪基准日：2009 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：2009 年 5 月 14 日（跟踪期内最后一信托利益核算日）

### 跟踪评级报告日：

2009 年 7 月 31 日

### 分析师

刘毅荣

liuyr@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

### 网址：

<http://www.lianheratings.com.cn>

### 评级观点

联合资信对“中国工商银行 2007 年工元一期信贷资产证券化信托”项下优先档资产支持证券的信用状况进行了持续跟踪和监测，基于对跟踪期内的受托人报告、贷款服务机构报告以及入池贷款信贷管理资料等信息数据的分析与测算，联合资信认为 2007 年工元一期信贷资产支持证券的信用状况未发生实质性变化，确定维持优先 A1 档资产支持证券的信用等级为 AAA，维持优先 B 档资产支持证券的信用等级为 A，优先 A2 档资产支持证券已清偿完毕。

### 优势

1、跟踪期内基础资产信用状况稳定，未出现逾期贷款，贷款五级分类全部为正常类。

2、截至证券跟踪基准日，各收款期间累计超额利差为 9275 万元，为信托项下各档证券提供了 7.38%的内部信用增级。各优先档证券所获信用增级水平较首次评级有所提高，风险缓冲能力有所增强。

### 关注

1、资产池借款人集中度、行业集中度有所提高，存在一定集中风险。

2、在国际金融危机蔓延和我国经济企稳回升基础尚不稳固的背景下，经济环境系统性风险可能会影响到入池贷款信用表现。

## 一、交易概要

本期交易采用特殊目的信托载体机制，发起机构中国工商银行股份有限公司将包含 34 户借款人、贷款余额为 402100 万元的公司信贷资产作为信托财产交付予受托机构华宝信托有限责任公司（以下简称“华宝信托”），由华宝信托设立“中国工商银行 2007 年工元一期信贷资产证券化信托”，并以此信托财产为支持发行优先 A 档（包括优先 A1 档和优先 A2 档）、优先 B 档和高收益档资产支持证券，其中优先 A 档和优先 B 档资产支持证券在全国银行间债券市场公开发行并上市交易，高收益档资产支持证券向合格投资者定向发行，投资者通过购买并持有资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。

优先 A 档证券拆分为优先 A1 档和优先 A2 档证券，其中优先 A1 档证券按计划分期摊还，优先 A 档证券、优先 B 档证券及高收益档证券按顺序偿付结构获付本金。优先 A1 档证券采用固定利率，优先 A2 档及优先 B 档证券采用浮动利率，高收益档证券不设票面利率，在既定条件下取得不高于 5% 的限额内期间收益以及最终的清算收益。

本期交易采用优先/次级结构的内部信用增级措施，劣后受偿的资产支持证券为优先级较高的资产支持证券提供信用增级。另外，本期交易超额利差主要通过两种方式为优先档证券提供内部信用增级：利差收入先行弥补违约贷款本金；利差收入在支付完限额内高收益档证券期间收益后，剩余部分用于偿付优先档证券本金。

本期交易安排了外部流动性支持机制，即

在信托生效日，以发起机构额外交付的资金设立流动性准备金账户，账户额度限定为下期应付的相关税费、服务报酬和优先档证券利息等信托优先支出的 2 倍，账户内资金用于弥补收益账项下有关支出的差额部分。此外，本金账项下资金和收益账项下资金二者之间安排了交叉补充机制，本金回收款对收益账下有关支出的弥补在一定程度上为证券的正常偿付提供了流动性支持。

## 二、证券兑付及信用增级

跟踪期内，优先 A1 档、优先 A2 档、优先 B 档证券的利息均得到了及时足额的支付。

跟踪期内，优先 A1 档证券按照其预定摊还计划获付本金，剩余可分配本金金额用于偿付优先 A2 档证券本金，且优先 A2 档证券本金于第 7 个支付日全部清偿完毕。按照信托合同约定的本金账项下资金支付顺序，若 A2 档证券本金已经全部清偿完毕，则剩余可分配金额优先支付 A1 档证券本金直至清偿完毕，再支付 B 档证券本金。根据第 7 期受托人报告，优先 A1 档证券按照其预定摊还计划获付本金，优先 B 档证券本金于第 7 个支付日得到部分偿付。

联合资信依据证券跟踪基准日证券实际兑付信息进行此次跟踪评级定量分析。截至本次证券跟踪基准日，优先 A1 档证券累计获付本金 152250 万元，剩余本金 57750 万元，为其初始本金的 27.50%；优先 A2 档证券本金已全部清偿完毕；优先 B 档证券获付本金 13464 万元，剩余本金 36036 万元，为其初始本金的 72.80%，详见表 1。

表 1 资产支持证券本金余额情况

单位:万元

|         | 本次证券跟踪基准日<br>(2009-5-14) |        |      | 上次证券跟踪基准日<br>(2008-5-14) |        |      | 证券发行日<br>(2007-10-12) |        |      |
|---------|--------------------------|--------|------|--------------------------|--------|------|-----------------------|--------|------|
|         | 本金余额                     | 占比     | 信用等级 | 本金余额                     | 占比     | 信用等级 | 初始本金                  | 占比     | 信用等级 |
| 优先 A1 档 | 57750                    | 49.62% | AAA  | 177450                   | 55.38% | AAA  | 210000                | 52.23% | AAA  |
| 优先 A2 档 | 0                        | 0.00%  | AAA  | 70884                    | 22.12% | AAA  | 120000                | 29.84% | AAA  |
| 优先 B 档  | 36036                    | 30.96% | A    | 49500                    | 15.45% | A    | 49500                 | 12.31% | A    |
| 高收益档    | 22600                    | 19.42% | —    | 22600                    | 7.05%  | —    | 22600                 | 5.62%  | —    |
| 合计      | 116386                   | 100%   | —    | 320434                   | 100%   | —    | 402100                | 100%   | —    |

跟踪期内,资产池的利息回收款和再投资收益足以覆盖信托收益账项下各项支出,交易未动用外部流动性准备金和本金回收款的补充安排。

截至本次证券跟踪基准日,用于偿付优先档证券本金的累计超额利差为 9275 万元,占本次资产池跟踪基准日贷款余额的 7.38%,各证券跟踪期间超额利差提供的信用增级情况如表 2 所示。

表 2 各证券跟踪期间超额利差提供的内部信用增级

单位:万元

|        | 证券跟踪期间 1<br>(2007-8-1~2008-5-14) | 证券跟踪期间 2<br>(2008-5-15~2009-5-14) | 总计   |
|--------|----------------------------------|-----------------------------------|------|
| 弥补违约本金 | 0                                | 0                                 | 0    |
| 支付证券本金 | 4155                             | 5120                              | 9275 |

[注]: 各证券跟踪期间截止日为跟踪期内最后一个收款期间所对应信托利益核算日。

表 3 硬性信用增级

单位:万元

|        |         | 本次证券跟踪基准日<br>(2009-5-14) |        | 上次证券跟踪基准日<br>(2008-5-14) |        | 证券发行日<br>(2007-10-12) |        |
|--------|---------|--------------------------|--------|--------------------------|--------|-----------------------|--------|
|        |         | 金额                       | 占比     | 金额                       | 占比     | 金额                    | 占比     |
| 优先 A 档 | 优先 A1 档 | 57750                    | 45.96% | 177450                   | 54.67% | 210000                | 52.23% |
|        | 优先 A2 档 | 0                        | 0.00%  | 70884                    | 21.84% | 120000                | 29.84% |
| 优先 B 档 |         | 36036                    | 28.68% | 49500                    | 15.25% | 49500                 | 12.31% |
| 高收益档   |         | 22600                    | 17.98% | 22600                    | 6.96%  | 22600                 | 5.62%  |
| 超额抵押   |         | 9275                     | 7.38%  | 4155                     | 1.28%  | 0                     | 0      |
| 合计     |         | 125661                   | 100%   | 324589                   | 100%   | 402100                | 100%   |

[注]: 1、硬性信用增级指基准日即具有的信用支持水平。

2、截至本次证券跟踪基准日,资产池贷款余额较各档证券未偿本金余额多 9275 万元,此为各收款期间经由超额利差偿付优先档证券本金所构建的超额抵押。

本次证券跟踪基准日,优先 A 档和优先 B 档证券获得经由优先/次级结构所提供内部信用增级水平分别为 46.66%和 17.98%;另外,优先档证券和高收益档证券获得由超额抵押所提供的信用支持水平为 7.38%。

综上所述,截至本次证券跟踪基准日,优先 A 档证券获得的硬性信用增级水平(指优先 B 档、高收益档和超额抵押合计提供的信用提升水平)为 54.04%,而证券发行日优先 A 档证券获得的硬性信用增级水平为 17.93%;优先 B

档证券所获硬性信用增级水平（即高收益档和超额抵押合计提供的信用提升水平）为25.37%，而证券发行日其获得的硬性信用增级水平为5.62%，详见表3。由此可见，各优先档证券获得的信用增级水平都较首次评级有所提高，风险缓冲能力有所增强。

### 三、资产池特征分析及主要参与机构表现

截至资产池跟踪基准日，资产池贷款未偿本金余额为125661万元，占初始起算日资产池

贷款未偿本金余额的31.25%，借款人户数和贷款笔数分别减少至16户和20笔；加权平均贷款剩余期限由初始起算日的22个月减少为13个月，单笔贷款最长剩余期限由52个月减少为29个月；加权平均现行贷款利率由6.48%降低至6.36%；借款人信用状况保持稳定，信用等级较高<sup>1</sup>的借款人所涉及贷款余额在资产池中占比重有所提高，借款人加权平均信用级别提升至A+/AA-，详见表4。

<sup>1</sup> 如无特别说明，报告中所述借款人信用级别均指联合资信对借款人的影子信用评级。

表4 资产池概况

|                 | 本次资产池跟踪基准日<br>(2009-4-30) | 上次资产池跟踪基准日<br>(2008-4-30) | 初始起算日<br>(2007-8-1) |
|-----------------|---------------------------|---------------------------|---------------------|
| 资产池未偿本金余额       | 125661 万元                 | 324589 万元                 | 402100 万元           |
| 借款人户数           | 16 户                      | 29 户                      | 34 户                |
| 贷款笔数            | 20 笔                      | 41 笔                      | 60 笔                |
| 单笔/单户贷款最大未偿本金余额 | 20000 万元/ 20000 万元        | 20000 万元/30000 万元         | 22000 万元/31200 万元   |
| 加权平均现行贷款利率      | 6.36%                     | 7.42%                     | 6.48%               |
| 加权平均贷款剩余期限      | 13 个月                     | 16 个月                     | 22 个月               |
| 单笔贷款最短/最长剩余期限   | 2 个月/ 29 个月               | 1 个月/43 个月                | 1 个月/52 个月          |
| 借款人加权平均信用级别     | A+/AA-                    | A/A+                      | A/A+                |

跟踪期内，入池贷款信用表现正常，未出现拖欠、违约及损失情况，部分贷款发生

提前偿还，入池贷款累计提前偿还率、拖欠率以及累计违约率等数据详见表5。

表5 入池贷款提前偿还、拖欠以及违约情况

| 指标      | 上次资产池跟踪基准日<br>(2008-4-30) | 本次资产池跟踪基准日<br>(2009-4-30) |
|---------|---------------------------|---------------------------|
| 累计提前偿还率 | 6.50%                     | 25.22%                    |
| 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/初始起算日资产池贷款余额；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，该数据源自各期受托人报告及贷款服务机构报告。

2、拖欠率=逾期未超过90天的贷款本金余额之和/资产池跟踪基准日资产池贷款余额。

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/初始起算日资产池贷款余额。

资产池跟踪基准日借款人信用级别分布和贷款剩余期限分布情况分别如附表1和附表2所示。相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日贷款五级分类分布未发生变化，全部为

正常类贷款，详见附表3。保证类贷款比重略有下降，由44.47%降至38.72%，详见附表4。

相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日借款人集中度有所上升，前5名借款人贷



款余额所占比重由 32.87% 上升到 57.28%，其中占比超过 10% 的有 3 户借款人，贷款余额占比最高的借款人信用级别为 AA-，所占比重为 15.92%，详见附表 5。

相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日借款人所属行业分布变化情况详见附表 6。截至资产池跟踪基准日，房地产等 4 个行业所涉及贷款已全部清偿完毕，占比超过 10% 的 3 个行业为电力热力的生产和供应业、化学原料及化学制品制造业和公共设施管理业，占比分别为 31.99%、15.65%、12.73%，总计占比为 60.37%，与初始起算日相比较，行业集中度有所上升。

相比信托财产初始起算日，资产池跟踪基准日地区分布变化不显著，详见附表 7。现有贷款涉及浙江省、山东省和广东省三个地区，贷款余额占比分别为 47.11%、37.77% 和 15.12%。

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构中国工商银行股份有限公司以及资金保管机构中国建设银行股份有限公司经营状况良好，财务状况稳健，履约和尽职能力稳定。受托机构华宝信托经营和财务状况良好。

跟踪期内，本期交易未发生“加速清偿事件”、“违约事件”等。

#### 四、信用分析

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跟踪基准日资产池信息数据进行定量分析和测算。

根据证券跟踪基准日的资产支持证券兑付情况，优先 A2 档本金已清偿完毕，优先 B 档

证券获付部分本金，联合资信对现金流模型相关参数进行了调整，以充分反映现金流的变化情况。

针对资产池跟踪基准日借款人集中度、行业集中度等风险因素，联合资信在此次跟踪评级组合信用风险建模过程中，已对某些参数作了调整，用以反映集中度对信用损失分布以及各优先档证券评级违约率的影响。

2009 年上半年经济数据显示我国经济出现企稳回升态势，但回升基础尚不稳固，在国际金融危机蔓延和出口水平下滑的不利因素下，企业盈利能力下降压力较大，入池贷款信用质量可能会受到负面影响，联合资信在定量分析过程中，已对此宏观经济系统性风险加以考虑。

另外，在国家实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策背景下，联合资信在现金流压力测试过程中，考虑到一段时期内入池贷款提前偿还比例提升以及贷款利率与证券利率调整时间不同所导致利率错配问题，并测试了资产池现金流在违约时间前置、集中违约及违约贷款回收率降低等压力条件下对各优先档证券本息及收益账下各项优先支出的覆盖程度。

#### 五、结论

组合信用风险模型测算和现金流压力测试结果表明，各优先档证券所获得的信用增级水平能够满足其对应信用级别的要求，资产池现金流足以覆盖优先档证券本息及收益账下各项优先支出的正常偿付，联合资信确定维持优先 A1 档资产支持证券的信用等级为 AAA，维持优先 B 档资产支持证券的信用等级为 A，优先 A2 档资产支持证券已清偿完毕。

**附表 1 借款人信用级别分布**

单位：万元

|           | 资产池跟踪基准日数据 |               |             | 初始起算日数据   |               |             |
|-----------|------------|---------------|-------------|-----------|---------------|-------------|
|           | 借款人户数      | 贷款余额          | 占比          | 借款人户数     | 贷款余额          | 占比          |
| AA+       | 1          | 16600         | 13.21%      | 1         | 16600         | 4.13%       |
| AA-       | 2          | 30000         | 23.87%      | 3         | 53000         | 13.18%      |
| A+        | 2          | 7286          | 5.80%       | 8         | 96600         | 24.02%      |
| A         | 7          | 46275         | 36.83%      | 11        | 133150        | 33.11%      |
| A-        | 3          | 23500         | 18.70%      | 8         | 73750         | 18.34%      |
| BBB+      | 1          | 2000          | 1.59%       | 3         | 29000         | 7.21%       |
| <b>合计</b> | <b>16</b>  | <b>125661</b> | <b>100%</b> | <b>34</b> | <b>402100</b> | <b>100%</b> |

**附表 2 贷款剩余期限分布**

单位：万元

| 贷款剩余期限<br>(年) | 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             |
| (0, 1]        | 8          | 36600         | 29.13%         | 17        | 50550         | 12.57%         |
| (1, 2]        | 10         | 80061         | 63.71%         | 19        | 126000        | 31.34%         |
| (2, 3]        | 2          | 9000          | 7.16%          | 12        | 121800        | 30.29%         |
| (3, 4]        | 0          | 0             | 0.00%          | 10        | 94750         | 23.56%         |
| (4, 5]        | 0          | 0             | 0.00%          | 2         | 9000          | 2.24%          |
| <b>总计</b>     | <b>20</b>  | <b>125661</b> | <b>100.00%</b> | <b>60</b> | <b>402100</b> | <b>100.00%</b> |

**附表 3 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        | 20         | 125661        | 100%        | 60        | 402100        | 100%        |
| <b>合计</b> | <b>20</b>  | <b>125661</b> | <b>100%</b> | <b>60</b> | <b>402100</b> | <b>100%</b> |

**附表 4 担保方式分布**

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          |
| 保证         | 7          | 48661         | 38.72%      | 23        | 178800        | 44.47%      |
| 信用         | 13         | 77000         | 61.28%      | 37        | 223300        | 55.53%      |
| <b>合 计</b> | <b>20</b>  | <b>125661</b> | <b>100%</b> | <b>60</b> | <b>402100</b> | <b>100%</b> |

**附表 5 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 |        |     |      |    |
|----|------------|--------|-----|------|----|---------|--------|-----|------|----|
|    | 贷款余额       | 占比     | 级别  | 行业   | 地区 | 贷款余额    | 占比     | 级别  | 行业   | 地区 |
| 1  | 20000      | 15.92% | AA- | 电力热力 | 浙江 | 31200   | 7.76%  | A   | 黑色金属 | 广东 |
| 2  | 16600      | 13.21% | AA+ | 电力热力 | 浙江 | 30000   | 7.46%  | AA- | 公共设施 | 浙江 |
| 3  | 15375      | 12.24% | A   | 化学原料 | 山东 | 27000   | 6.71%  | A   | 化学原料 | 山东 |
| 4  | 10000      | 7.96%  | A-  | 橡胶制造 | 广东 | 22000   | 5.47%  | A+  | 公共设施 | 浙江 |
| 5  | 10000      | 7.96%  | AA- | 公共设施 | 浙江 | 22000   | 5.47%  | A+  | 电力热力 | 浙江 |
| 合计 | 71975      | 57.28% | —   | —    | —  | 132200  | 32.87% | —   | —    | —  |

**附表 6 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 |        |        |
|------|------------|--------|--------|---------|--------|--------|
|      | 借款人户数      | 贷款余额   | 占比     | 借款人户数   | 贷款余额   | 占比     |
| 电力热力 | 3          | 40200  | 31.99% | 4       | 65800  | 16.36% |
| 化学原料 | 2          | 19661  | 15.65% | 2       | 40500  | 10.07% |
| 公共设施 | 2          | 16000  | 12.73% | 5       | 71150  | 17.69% |
| 卫生   | 2          | 11800  | 9.39%  | 3       | 15350  | 3.82%  |
| 教育   | 4          | 11500  | 9.15%  | 8       | 55000  | 13.68% |
| 橡胶制造 | 1          | 10000  | 7.96%  | 1       | 12000  | 2.98%  |
| 黑色金属 | 1          | 9000   | 7.16%  | 1       | 31200  | 7.76%  |
| 商务服务 | 1          | 7500   | 5.97%  | 3       | 41000  | 10.20% |
| 房地产业 | 0          | 0      | 0.00%  | 4       | 55000  | 13.68% |
| 造纸   | 0          | 0      | 0.00%  | 1       | 7100   | 1.77%  |
| 批发业  | 0          | 0      | 0.00%  | 1       | 5000   | 1.24%  |
| 设备制造 | 0          | 0      | 0.00%  | 1       | 3000   | 0.75%  |
| 合 计  | 16         | 125661 | 100%   | 34      | 402100 | 100%   |

**附表 7 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 |        |        |
|-----|------------|--------|---------|---------|--------|--------|
|     | 借款人户数      | 贷款余额   | 占比      | 借款人户数   | 贷款余额   | 占比     |
| 浙江省 | 5          | 59200  | 47.11%  | 14      | 181800 | 45.21% |
| 山东省 | 9          | 47461  | 37.77%  | 13      | 117100 | 29.12% |
| 广东省 | 2          | 19000  | 15.12%  | 7       | 103200 | 25.67% |
| 合 计 | 16         | 125661 | 100.00% | 34      | 402100 | 100%   |

[注]数据来源

- 中国工商银行 2007 年工元一期信贷资产证券化信托受托人报告 4~7 期
- 中国工商银行 2007 年工元一期信贷资产证券化服务机构报告 4~7 期
- 跟踪期内入池贷款及借款人信息