

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《中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券信用评级报告》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

二零一四年十一月二十四日



信用等级公告

联合[2014]2056 号

联合资信评估有限公司通过对“中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定

中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券

优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA

优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年十一月二十四日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托 资产支持证券信用评级报告

评级结果

单位：万元/%

证券名称	名义金额	总量占比	利率类型	信用级别
优先 A 档	277700	83.40	浮动	AAA
优先 B 档	26500	7.96	浮动	AA
次级档	28788.25	8.65	—	NR
合计	332988.25	100.00	—	—

注：1、NR——未予评级；

2、总量占比之和的不等于 100%为四舍五入所致，下同。

评级时间

2014 年 11 月 24 日

交易概述

信托财产初始起算日：2014 年 10 月 1 日
证券法定到期日：2019 年 10 月 26 日
交易类型：静态现金流型 CLO
载体形式：特殊目的信托
信托财产：中国银行股份有限公司 332988.25 万元公司贷款
资产池加权平均信用级别：AA/AA⁺
信用提升机制：优先/次级结构、触发机制
发起机构/贷款服务机构：中国银行股份有限公司
受托机构/发行人：中信信托有限责任公司
资金保管机构：中国民生银行股份有限公司
联席主承销商：中信证券股份有限公司、中银国际证券有限责任公司

分析师

田兵 屈晓灿

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”）对本期交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素进行了考量，并在进行资产池信用分析、交易结构分析和现金流分析的基础上确定“中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”的评级结果为：优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA；优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA；次级档资产支持证券未予评级。

上述优先 A 档证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低；优先 B 档证券的评级结果反映了该证券利息和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强，违约风险很低。

优势

- 1、本期交易入池贷款均为中国银行股份有限公司发放的正常类贷款，资产池的加权平均信用等级为 AA/AA⁺，基础资产信用质量优良。
- 2、本期交易入池贷款借款人户数为 47 户，第一大借款人未偿本金余额占比为 6.22%，前五大借款人未偿本金余额占比合计为 28.17%，借款人分散度较好。
- 3、本期交易以优先/次级结构作为主要的信用提升机制，其中优先 A 档资产支持证券获得优先 B 档资产支持证券和次级档资产支持证券 16.60%的信用支持，优先 B 档证券获得次级档证券 8.65%的信用支持。
- 4、本金账与收入账交叉互补交易结构的设置为优先级资产支持证券提供了较好的流动性支持和信用支持；“加速清偿事件”与“违

约事件”等触发机制为优先级证券的偿付提供了进一步的保障。

- 5、本期交易的发起机构中国银行股份有限公司开展公司贷款的业务流程、风险控制和信息系统比较完善，且曾成功发起中银2012年第一期信贷资产证券化项目和中银2014年第一期信贷资产证券化项目，并作为贷款服务机构为交易提供了良好的服务，具有较一定的信贷资产证券化交易经验，能更好地为本期交易提供服务。

关注及缓释

- 1、本期交易入池贷款未偿本金余额占比超过10%的地区包括江苏省、广东省、内蒙古自治区和浙江省，合计占比为76.03%，其中江苏省占比达32.25%，地区集中度很高，存在一定的地区集中风险。

风险缓释：联合资信通过提高占比较高地区借款人的违约率来模拟整个资产池的表现，评级结果已经反映了地区风险。

- 2、次级档证券设有期间收益，可能会在一定程度上降低超额利差为优先级证券提供的信用支持。

风险缓释：联合资信对各档证券的现金流进行了压力测试，评级结果已经反映了由于超额利差的信用支持水平降低而可能引发的优先级证券违约风险。

- 3、本期交易未设置内部流动性储备账户，也未设置外部流动性支持，存在一定的流动性风险。

风险缓释：本期交易安排了本金账对收益账的补偿机制，能较好的缓解流动性风险；同时，基础资产的分散性较好，单户借款人的拖欠或违约对现金流的影响不大，且在单户借款人还本占比较高的收款期间，占比最大的借款人信用等级较高，发生拖欠或违约的可能性较小。联合资信对各档证券的现金流进行了压力测试，测试结果表明流动性支持缺失所导致的流动性风险

较小。

- 4、影响贷款违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。

风险缓释：联合资信通过提高违约率、降低回收率、缩小利差支持、加大处置回收时间等手段，反复测试优先级证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

- 5、当前全球经济复苏缓慢，外需低迷，国内投资增速放缓，内需及经济复苏动能不足，宏观经济面临增速放缓和结构调整的双重压力，宏观经济的系统性风险有可能影响到资产池的整体信用表现。

风险缓释：联合资信在调整资产池违约模型中的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等因素，评级结果反映了上述风险。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由发起人中国银行股份有限公司和发行人中信信托有限责任公司提供，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发起人/发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发起人/发行人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，未因发起人/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、本期信贷资产支持证券信用评级结果的有效期为发行人本期发行的“中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”优先级证券的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期证券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一四年十一月二十四日



一、交易概况

1、交易结构

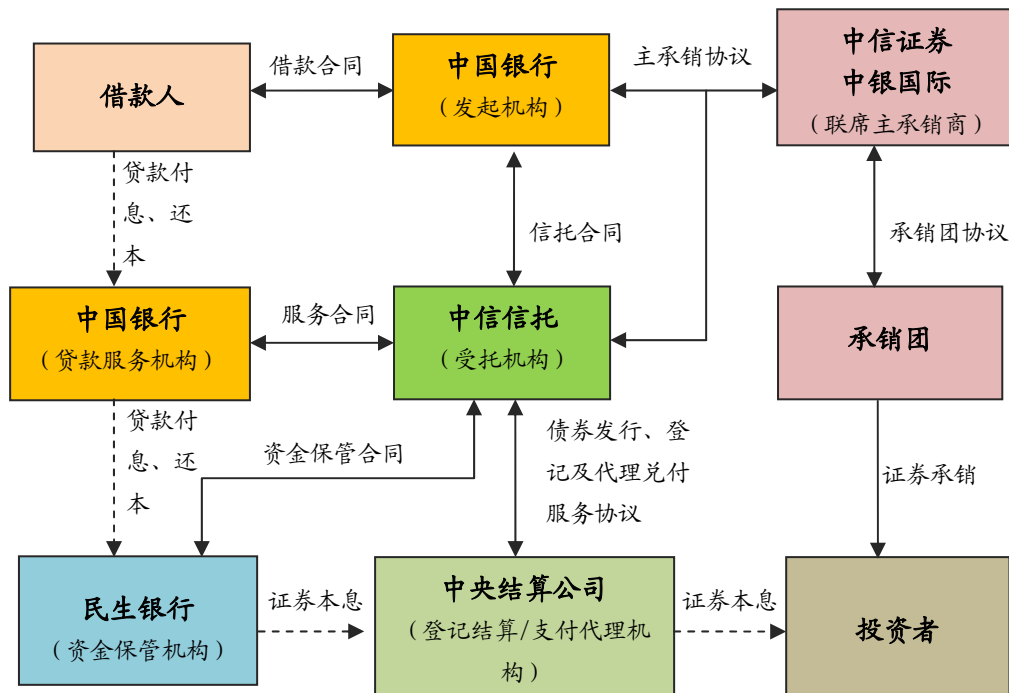
本期交易的发起机构中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本期信托合同约定的合格标准的332988.25万元公司贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）设立“中银2014年第二期信贷资产证券化信托”。中信信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行优先A档、优先B档和次级档资产支持证券。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应

的信托受益权。

表1 交易参与机构

发起机构/委托机构：中国银行股份有限公司
发行人/受托人：中信信托有限责任公司
贷款服务机构：中国银行股份有限公司
资金保管机构：中国民生银行股份有限公司
登记托管机构：中央国债登记结算有限责任公司
会计顾问：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
法律顾问：北京市金杜律师事务所
联席主承销商：中信证券股份有限公司、中银国际证券有限责任公司
评级机构：联合资信评估有限公司、中债资信评估有限责任公司

图1 交易安排



2、资产支持证券

本期交易发行优先A档、优先B档和次级档资产支持证券（以下简称“证券”），其中优先A档、优先B档证券属于优先级证券，享有优先级受益权；次级档证券享有次级受益权。

本期交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先级较高的分档证券提供信用增级。优先A档和优先B档证券均按季付息，在优先级证券全部偿付完毕之前，次级档证券可取得期间收益，在优先级证券清偿完

毕后，次级档证券将不再获得期间收益。优先A档、优先B档、次级档证券均采用过手式结构并按照优先/劣后的顺序偿付本金。

除发起机构自持的资产支持证券外，优先A档、优先B档和次级档证券均在银行间市场招标发行，发起机构持有不低于5%的相同比例的各档证券。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利差之和，基准利率为中国人民银行公布的一年期定期存款利率，利差根据公开招标结果确定；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6个自然月对应日进行调整；次级档证券不设票面利率，在既定条件下取得年利率不高于2%的期间收益以及最终的清算收益。

表2 资产支持证券概况单位：万元/%

证券名称	信用等级	本金偿付模式	发行规模	总量占比	利率类型	预期到期日	法定到期日
优先A档	AAA	过手摊还	277700	83.40	浮动	2016年7月26日	2020年1月26日
优先B档	AA	过手摊还	26500	7.96	浮动	2016年10月26日	2020年1月26日
次级档	NR	—	28788.25	8.65	—	2018年1月26日	2020年1月26日

注：NR——未予评级。

3、基础资产

本期交易的入池资产涉及发起机构中国银行向47户借款人发放的64笔人民币公司贷款。截至初始起算日（2014年10月1日），入池贷款的未偿本金余额为人民币332988.25万元。

根据信托合同约定，本期交易入池贷款的合格标准如下：（a）信贷资产中包含的各笔贷款全部为中国银行合法所有的人民币信用贷款和/或人民币保证担保贷款，且均为中国银行已经全部自行放款完毕的人民币贷款；（b）每笔贷款项下债权均可进行合法有效的转让；每份借款合同及其保证合同（如有）中均无禁止转让或转让须征得借款人或保证人（如有）同意的约定；（c）信贷资产项下不包含涉及借款人为军工企业或外国企业/组织的贷款以及涉及国家机密的贷款；（d）信贷资产所包含的全部贷款均未涉及违约和未决的诉讼或仲裁；（e）信贷资产中包含的各笔贷款均为中国银行的自营商业贷款，且非银团贷款；（f）信贷资产项下各笔贷款的担保类型（如有）为保证方式，不包含涉及抵押或质押的贷款；（g）各笔贷款所对应的保证（如有）均合法有效，且若贷款所对应的保证为最高额保证且该等最高额保证项下债权决算期间未届满的，贷款服务机构经办分支机构已出具承诺函承诺，不再向该等贷

款项下的借款人进一步发放任何贷款，或者，仍向该等贷款项下的借款人进一步发放贷款的（以最高额保证的剩余额度为限），将确保保证人就最高额保证所对应的相关债权的保证责任按照保证比例分别向委托人及受托人履行；（h）同一借款合同项下的贷款已经全部发放完毕；（i）信贷资产对应的全部借款合同项下各笔贷款适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效；（j）借款人、保证人（如有）均系依据中国法律在中国成立，且合法有效存续；（k）借款人对信贷资产不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；（l）信贷资产项下每笔贷款的质量应为委托人制定的信贷资产质量5级分类中的正常类资产；（m）信贷资产所包含的每笔贷款的合同约定的最后一次还款日不早于2014年10月1日，且不迟于2020年1月26日。

初始起算日资产池概要统计如表3：

表3 资产池概况

资产池未偿本金余额	332988.25 万元
借款人户数	47 户
贷款笔数	64 笔
单笔贷款最大未偿本金余额	20700 万元
单户贷款最大未偿本金余额	20700 万元
加权平均现行贷款利率	6.51%
入池贷款加权平均贷款账龄	27.15 个月

入池贷款加权平均剩余期限	14.97 个月
单笔贷款最短剩余期限	0.49 个月
单笔贷款最长剩余期限	38.66 个月
资产池加权平均信用级别	AA/AA ⁻

注：资产池加权平均信用级别为考虑保证后的影子评级。如无特殊说明，涉及资产池中借款人的信用级别均指考虑保证后的影子评级。

二、基础资产分析

联合资信对基础资产信用风险的评估着眼于资产池的整体表现，即信用损失分布的整体形态。通常情况下，入池贷款借款人的信用级别、行业和地区以及借款人集中度、借款人之间的相关性以及入池贷款的剩余期限分布均会对组合信用风险概率分布的形态（尤其是尾部形态）有重要影响。据此并结合当前宏观经济形势等因素，联合资信将在违约模型中对参数进行适度调整。

1、入池贷款质量分布

按照中国银行贷款质量风险分类方法，本期交易入池贷款全部为中国银行发放的正常类贷款，入池贷款的资产质量较好。

2、入池贷款担保方式分布

本期交易入池贷款的担保方式分布如表 4 所示：

表 4 入池贷款担保方式分布单位：万元/%

担保方式	借款人户数	未偿本金余额	金额占比
信用	20	161988.25	48.65
保证	27	171000	51.35
合 计	47	332988.25	100.00

可以看出，本期交易入池贷款中，保证类贷款未偿本金余额占比较高，有助于降低损失率。

3、入池贷款借款人影子评级

联合资信综合分析了由发起机构提供的入池贷款的信贷资料，对本期交易入池贷款借款人的信用风险进行了评估。对于有保证人的借

款人，联合资信对其信用风险进行评估时考虑了保证人的保证效力；对于有外部评级的借款人，联合资信以外部评级为参考，结合对借款人的信用质量分析，确定借款人信用等级。按照上述原则，联合资信逐笔评定借款人的影子评级。资产池借款人的影子评级结果如表 5 所示：

表 5 借款人影子评级分布单位：万元/%

影子级别	借款人户数	未偿本金余额	金额占比
AAA	1	15000	4.50
AA ⁺	4	36450	10.95
AA	12	123025	36.95
AA ⁻	7	27288.25	8.19
A ⁺	10	58200	17.48
A	7	41975	12.61
A ⁻	5	30050	9.02
BBB	1	1000	0.30
合 计	47	332988.25	100.00

根据上述信用评级结果及借款人未偿本金余额占资产池未偿本金余额的比重，并结合信用等级量化因子，联合资信评定本期交易资产池加权平均信用级别介于 AA 至 AA⁻之间，记为 AA/AA⁻。该结果表明资产池整体信用质量优良。

4、入池贷款借款人集中度

截至初始起算日，本期交易入池贷款中未偿本金余额前十大借款人未偿本金余额合计占资产池总额的 49.30%，前五大借款人未偿本金余额占比为 28.17%，最大借款人未偿本金余额占比为 6.22%。未偿本金余额占比超过 5%的借款人情况如表 6 所示：

表 6 未偿本金余额占比超过 5%的借款人情况单位：万元/%

序号	未偿本金余额	金额占比	所属行业	所在地区	担保性质	信用级别
1	20700	6.22	电力、热力生产和供应业	内蒙古	信用	AA
2	19400	5.83	建筑业	江苏	信用	A ⁺
3	18500	5.56	汽车制造业	浙江	保证	AA
4	18000	5.41	非金属矿物制品业	江西	保证	AA
5	17200	5.17	广播、电视、电影和影视录音制作业	浙江	保证	AA ⁺
合计	93800	28.17	—	—	—	—

可以看出，未偿本金余额占比超过 5%的借款人数量较少，分散度较好，且该些借款人信用级别较高，借款人的集中违约风险较低。联合资信在违约模型中，通过提高占比较大借款人的违约率等手段反映借款人集中风险。

5、入池贷款利率类型

本期交易入池贷款利率类型如表 7：

表 7 入池贷款利率类型单位：万元/%

利率类型	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
浮动	64	332988.25	100.00
合计	64	332988.25	100.00

可以看出，本期交易入池贷款利率类型全部为浮动利率，浮动利率以央行公布的贷款基准利率为基准，利率调整方式包括按月、按季、按半年和按年调整。

6、入池贷款账龄分布

本期交易入池贷款加权平均账龄为 27.15 个月，最短账龄 6.90 个月，最长账龄 67.46 个月，账龄较长。具体分布如表 8 所示：

表 8 入池贷款账龄分布单位：月/万元/%

账龄	未偿本金余额	金额占比
(0,6]	0	0.00
(6,12]	37900	11.38
(12,18]	33388	10.03
(18,24]	88350	26.53
(24,30]	53100	15.95
(30,36]	69400	20.84
(36,42]	9050	2.72
(42,48]	22000	6.61
(48,54]	3900	1.17

(54,60]	1400	0.42
60 以上	14500	4.35
合计	332988.25	100.00

注：①账龄是指自贷款实际发放日至资产池初始起算日的时间区间。

②(,]为左开右闭区间，例如(6, 12]表示大于 6 个月但小于等于 12 个月，下同。

7、入池贷款剩余期限分布

本期交易入池贷款加权平均剩余期限为 14.97 个月，最短剩余期限为 0.49 个月，最长剩余期限为 38.66 个月，加权平均剩余期限正常。入池贷款剩余期限具体分布如表 9 所示：

表 9 入池贷款剩余期限分布单位：月/万元/%

剩余期限	未偿本金余额	金额占比
(0,6]	86650	26.02
(6,12]	43500	13.06
(12,18]	91925	27.61
(18,24]	42938	12.89
(24,30]	38700	11.62
(30,36]	13500	4.05
(36,42]	15775	4.74
合计	332988.25	100.00

注：剩余期限是指自资产池初始起算日至贷款合同到期日的时间区间。

考虑到既定期限内集中违约的影响，联合资信设计了相应的违约分布情景并进行了压力测试，以反映入池贷款剩余期限特征。

8、入池贷款行业分布

按照国家统计局 2011 年行业划分标准统计，本期交易入池贷款借款人行业分布如表 10 所示：

表 10 借款人行业分布单位：万元/%

行业	借款人 户数	未偿本金 余额	金额 占比
电力、热力生产和供应业	4	48575	14.59
建筑业	7	42000	12.61
汽车制造业	2	30575	9.18
非金属矿物制品业	2	22000	6.61
广播、电视、电影和影视录音 制作业	1	17200	5.17
电气机械和器材制造业	4	16500	4.96
租赁业	1	15000	4.50
黑色金属冶炼和压延加工业	1	15000	4.50
有色金属冶炼和压延加工业	2	14750	4.43
卫生	3	14488	4.35
软件和信息技术服务业	1	13000	3.90
铁路运输业	1	12500	3.75
石油加工、炼焦和核燃料加工 业	1	9800	2.94
新闻和出版业	1	8000	2.40
非金属矿采选业	1	7500	2.25
化学原料和化学制品制造业	1	7000	2.10
教育	3	6300	1.89
水上运输业	1	5500	1.65
仓储业	1	4500	1.35
商务服务业	2	4500	1.35
金属制品业	1	4400	1.32
纺织业	1	4000	1.20
文教、工美、体育和娱乐用品 制造业	1	3000	0.90
水的生产和供应业	1	2550	0.77
电信、广播电视和卫星传输服 务	2	2350	0.71
批发业	1	2000	0.60
合计	47	332988.25	100.00

入池贷款中未偿本金余额占比最高的行业为电力、热力生产和供应业，达到 14.59%。联合资信对资产池中该行业借款人评定的影子级别区间为 A+至 AA+。电力、热力生产和供应业是国民经济和社会发展的基础能源行业和支柱产业，受到国家的重点关注和支持。根据国家统计局网站数据，2013 年，我国电力、热力生产和供应业固定资产投资总额 19744 亿元，同比增长 18.4%；规模以上工业中，电力、热力生产和供应业工业增加值同比增长了 6.2%。2013 年，全社会用电量为 5.32 万亿千瓦时，同比增长 7.5%；主要受宏观经济企稳回升的影响，增速比上年提高 1.9 个百分点。截至 2013 年末，

全国发电装机容量首次超越美国位居世界第一，达到 12.47 亿千瓦，同比增长 9.2%。其中，水电装机容量达到 2.80 亿千瓦，同比增长 12.3%，占 22.45%；火电装机容量 8.62 亿千瓦，同比增加 5.7%，占 69.13%。总体来看，作为基础支柱产业，我国电力、热力生产和供应业将保持平稳较快发展。

入池贷款中未偿本金余额占比次高的行业为建筑业，达到 12.61%。联合资信对资产池中该行业借款人评定的影子级别区间为 A+至 AA+。建筑业是我国的支柱产业之一。2013 年，全国建筑业总产值为 159313 亿元，同比增长 16.1%，增速与上年基本持平；建筑业房屋建筑施工面积为 113 亿平方米，同比增长 14.6%。尽管受房地产调控政策影响，但随着我国对固定资产投资力度的加大以及城镇化的进一步深化，各类基础设施建设将有所增加，建筑业有望在未来实现较快发展。总体来看，建筑业借款人的行业风险不大。

入池贷款中未偿本金余额占比第三高的行业为汽车制造业，达到 9.18%。联合资信对资产池中该行业借款人评定的影子级别区别为 A 至 AA。汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济增长的重要产业。自 2000 年以来，中国汽车行业进入持续增长阶段。2009~2010 年，在政府为拉动内需出台的降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴等扶持政策的拉动下，乘用车产销量爆发式增长。2011~2012 年，由于国家宏观调控和鼓励政策的陆续退出或力度的减弱，加之之前年度产销的高速增长一定程度提前释放了乘用车市场的需求，汽车行业进入微增长阶段。2013 年，市场新增购车和换购需求释放，汽车行业迎来恢复性增长。“十二五”期间，在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下，首次购车需求和更新需求将持续支持市场增长，中国汽车行业仍将处于较快普及期。但另一方面，为整治大气污染、城市交通拥堵等问题，汽车行业环保和限购等

政策的实施短期内对市场需求形成一定压力。总体来看，中国汽车行业仍将具有较大的市场空间和产品结构的调整余地。

总体看来，本期交易入池贷款借款人涉及行业数量较多，考虑到行业之间的相关性以及宏观经济景气周期等因素，联合资信依据宏观形势与不同行业情况，在违约模型中对处于集中度高及不景气行业的借款人所适用的参数做了相应的调整以反映该风险。

9、入池贷款地区分布

本期交易入池贷款借款人分布在 10 个地区，其中江苏省、广东省、内蒙古自治区和浙江省四个地区贷款余额占比超过 10%，地区集中度较高。入池贷款借款人地区分布见表 11：

表 11 借款人地区分布单位：万元/%

地区	借款人户数	未偿本金余额	金额占比
江苏	18	107400	32.25
广东	11	57375	17.23
内蒙古	3	45200	13.57
浙江	5	43200	12.97
河北	2	27075	8.13
江西	1	18000	5.41
山东	3	16100	4.84
云南	2	14750	4.43
广西	1	3400	1.02
福建	1	488	0.15
合计	47	332988.25	100.00

入池贷款中未偿本金余额占比最高的地区为江苏省，达到 32.25%。2013 年，江苏省实现生产总值 59162 亿元，同比增长 9.6%，全年实现公共财政预算收入 6568.5 亿元，同比增长 12.1%。2013 年，江苏省持续推进转型升级，全年第二产业增加值占 GDP 比重较上年下降 1 个百分点，服务业增加值占 GDP 比重较上年提高 1.2 个百分点；全省投资增长较快，全年完成固定资产投资 35982.5 亿元，同比增长 19.6%。2013 年江苏省整体经济结构稳定，经济基础保持强劲，经济运行稳中向好，但另一方面，当前宏观经济环境复杂严峻，部分行业企业生产

经营困难，经济运行的压力和风险值得关注。

入池贷款中未偿本金余额占比次高的地区为广东省，达到 17.23%。2013 年，广东省实现地区生产总值 62163.97 亿元，同比增长 8.5%。在现代产业中，高技术制造业增加值 6143.29 亿元，同比增长 9.8%；先进制造业增加值 12314.71 亿元，同比增长 9.3%；现代服务业增加值 17173.26 亿元，同比增长 11.1%，产业结构不断优化；全年全省固定资产投资 22858.53 亿元，同比增长 18.3%，仍保持较快增长；全年全省实现进出口总额 10915.70 亿美元，同比增长 10.9%，其中出口额 6364.04 亿美元，同比增长 10.9%，进口额 4551.66 亿美元，同比增长 11.0%，国际贸易领域保持稳定发展。2013 年广东省整体保持稳定发展，但面临不少新问题，如经济运行存在较大下行压力、消费需求增长动力偏弱、投资持续能力不足、出口形势偏紧、经济结构不合理等，经济增长的持续性有待关注。

入池贷款中未偿本金余额占比第三高的地区为内蒙古，达到 13.57%。2013 年，内蒙古自治区实现地区生产总值 16832.38 亿元，同比增长 9%，但增幅持续放缓。全年全部工业增加值 7944.4 亿元，同比增长 11.3%，在规模以上工业企业中，轻工业增加值增长 11.3%，重工业增加值增长 12.2%。全年全区原煤产量 10.3 亿吨，同比增长 0.7%，发电量 3475.85 亿千瓦时，同比增长 9.5%。全年全区固定资产投资总额 15520.72 亿元，同比增长 18.4%，其中个体投资增长较快，较上年增长 23%。总体来看，内蒙古自治区经济总体保持平稳运行态势，产业结构持续调整，但经济结构不够合理、基础设施瓶颈制约等问题仍存在，加之当前宏观经济环境复杂严峻，内蒙古自治区未来几年经济增长面临压力。

入池贷款中未偿本金余额占比第四高的地区为浙江省，达到 12.97%。根据国家与地方统计局相关数据，2013 年浙江省生产总值达 37568.5 亿元，比上年增长 8.2%。其中，第一

产业增加值 1784.6 亿元，增长 0.4%；第二产业增加值 18446.7 亿元，增长 8.4%；第三产业增加值 17337.2 亿元，增长 8.7%。人均生产总值为 68462 元，比上年增长 7.9%，列天津、北京、上海、江苏之后。2013 年，浙江省财政总收入为 6908 亿元，比上年增长 7.8%；固定资产投资为 20194 亿元，比上年增长 18.1%。总的来看，浙江省是我国的经济大省，经济运行平稳，转型升级逐步推进，发展质量效益向好，民生保障得到改善，但受内外部因素影响，经济稳中向好的基础仍需稳固，外需拉动不足导致部分企业经营压力大等问题，经济运行的压力和风险值得关注。

总体来看，本期交易借款人所属的前四大地区经济发展较为平稳。同时，联合资信在资产池违约模型中调整了地区相关参数，以体现区域经济波动对贷款组合信用风险的影响。

10、宏观经济及外部环境

当前全球经济增长缓慢，国际金融市场持续波动，国内经济增速处于下行区间，贸易出口增速和固定资产投资增速呈下行趋势，地方政府债务规模庞大，房地产、地方政府债务和银行信贷等风险日益凸显。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。

三、交易结构分析

本期交易资产支持证券采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先受偿的分档证券提供信用增级。此外，本期交易安排了相关触发机制，一定程度上有利于优先级证券的偿付。

1、信托账户

在信托设立日当日或之前，受托人将设立信托账，用以记录信托财产的收支情况，并在信托账下设立三个子账，即收益账、本金账和税收专用账。收益账用来核算收入回收款，本金账用来核算本金回收款，税收专用账在接收收益账转入的资金后用来支付信托应缴纳的税收和规费。各账户资金均来源于信托财产。

2、现金流支付机制

现金流支付机制按照“违约事件”和“加速清偿事件”是否发生有所差异。

“违约事件”是指：(a) 回收款不能合法有效交付给受托人或未能对抗第三人对相关信托财产提出的权利主张；(b) 受托人未能在支付日后 5 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）足额支付当时存在的

最高级别的优先级资产支持证券应付未付利息的（但只要当时存在的最高级别的优先级资产支持证券的应付未付利息得到足额支付，即使其他低级别的优先级资产支持证券应付未付利息和次级档资产支持证券收益未能得到足额支付的，也不构成违约事件）；(c) 交易文件的相关方（包括但不限于委托人、受托人、贷款服务机构、资金保管机构）的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 个自然日内未能得到补正或改善；(d) 受托人未能在法定到期日后 10 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）对当时应偿付但尚未清偿的资产支持证券偿还本金的。

“加速清偿事件”分为自动生效的加速清偿事件和需经宣布生效的加速清偿事件。

自动生效的加速清偿事件列示如下：(a) 委托人发生任何丧失清偿能力事件；(b) 发生任何贷款服务机构解任事件；(c) 贷款服务机构在相关交易文件规定的宽限期内，未能依据交易文件的规定按时付款或划转资金；(d)(1) 根据《信托合同》的约定，需要更换受托人或

必须任命后备贷款服务机构,但在 90 个自然日内,仍无法找到合格的继任的受托人或后备贷款服务机构,或(2)在已经委任后备贷款服务机构的情况下,该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务,或(3)后备贷款服务机构被免职时,未能根据交易文件的规定任命继任者;(e)某一收款期间结束时的累计违约率超过 8.5%;(f)在优先 A 档资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日,受托人按照交易文件相应条款规定的分配顺序计算认为无法足额分配优先 A 档资产支持证券的未偿本金余额。

需经宣布生效的加速清偿事件列示如下:

(g) 委托人或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务(上述(c)项规定的义务除外),并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 个自然日内未能得到补救;(h) 委托人在交易文件中提供的任何陈述、保证(资产保证除外)在提供时便有重大不实或误导性陈述;(i) 发生对贷款服务机构、委托人、受托人或者贷款有重大不利影响的事件;(j) 交易文件(《承销协议》除外)全部或部分被终止,成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利,并由此产生重大不利影响。

(1) “违约事件”发生前

根据交易结构安排,“违约事件”发生前,信托账项下资金区分收益账项下资金、本金账项下资金和税收专用账项下资金,本金账资金和收益账资金之间安排了交叉互补机制。具体而言,收益账项下资金在顺序支付税收规费、各机构报酬及费用和 10% 的贷款服务机构报酬、优先级证券利息、限额外贷款服务机构报酬、累计未补足违约本金、参与机构的限额外报酬和支出、支付次级档证券期间收益后,余额转入本金账;本金账项下资金首先用于弥补收益账税费、各机构服务报酬、优先级证券利息、限额外贷款服务机构报酬的缺口,然后用于优先 A 档、优先 B 档以及次级档证券本金的顺序

偿付,最后用于支付次级档证券的收益;在发生“加速清偿事件”的情况下,收益账项下资金不再支付累计未补足违约本金及其后续支出,而是将余额转入本金账并用于本金账项下的支付。“违约事件”发生前的现金流详见附件 1。

(2) “违约事件”发生后

“违约事件”发生后,信托账项下资金不再区分收益账项下资金和本金账项下资金,而是将二者归并,并用于顺序偿付税费、各机构费用和服务报酬、优先 A 档证券利息和本金、优先 B 档证券利息和本金以及次级档证券本金,次级档证券于最后取得清算收益,“违约事件”发生后的现金流详见附件 2。

3、结构化安排

本期交易通过优先/次级结构、超额利差以及触发机制等交易结构安排实现信用及流动性提升。

(1) 优先/次级结构

本期交易采用优先/次级结构,具体划分为优先 A 档、优先 B 档和次级档证券。资产池回收的资金以及再投资收益按照信托合同约定的现金流偿付机制顺序支付,劣后档次的证券为优先档次证券提供信用损失保护。具体而言,本期交易中次级档证券和优先 B 档证券为优先 A 档证券提供的信用支持为 16.60%,次级档证券为优先 B 档证券提供的信用支持为 8.65%。

(2) 超额利差

本期交易资产池贷款组合的现行加权平均利率与相关参与机构服务费率以及优先级证券票面利率之间预计存在一定的利差。

“加速清偿事件”发生前,超额利差通过对违约本金的弥补、超限额费用的偿付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;“加速清偿事件”发生后,超额利差通过直接对证券本金的偿付提供信用支持(因此时收益账项下资金在清偿完税费、各机构费用及服务报酬、优先档证券利息后全部划入本金账用于证券本金的偿付);“违约事件”

发生后，信托账户不再区分收益账和本金账，二者将合并，在顺序偿付税费、机构费用和服务报酬后，直接用于证券利息和本金的偿付，实现超额利差对证券本金的信用支持。

（3） 触发机制

本期交易设置了两类触发机制：“加速清偿事件”和“违约事件”。事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。本期交易中，触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响，并提供了一定程度的信用支持。

（4） 清仓回购安排

本期交易安排了清仓回购条款。在满足以下两个条件时，委托人可以选择清仓回购：（a）资产池的未偿本金余额降至初始起算日资产池余额的 10%或以下，且（b）信贷资产的市场价值不小于信托税收、费用、服务报酬以及优先级资产支持证券的本金及利息与次级档资产支持证券的未偿金额减去累计净损失差值（当差值小于 0 时取 0）之和时。

4、 交易结构风险分析

（1） 抵销风险

抵销风险是指入池贷款的借款人行使可抵销债务权利，从而使贷款组合本息回收出现风险。

本期交易约定，如果借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则发起机构应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给受托机构，作为借款人偿还的相应数额的还款。上述安排将债务人行使抵销权的风险转化为发起机构中国银行的违约风险。

中国银行资金实力雄厚，财务状况稳健，联合资信对中国银行的公开信用评级结果为 A+。联合资信认为即使借款人行使抵销权，委托人中国银行也能及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

（2） 混同风险

混同风险是指因贷款服务机构发生信用危机，贷款组合的本息回收与贷款服务机构的其

他资金混同，导致信托财产收益不确定而引发的风险。

针对混同风险，本期交易安排了以必备评级为触发条件的回收款高频转划机制来缓释贷款服务机构的混同风险：当联合资信和中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级高于或等于 AA- 时，回收款转付日为每个计算日后的第 5 个工作日；当联合资信或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA-，且高于等于 A 时，回收款转付日为每个自然月最后一日后的第 5 个工作日；当联合资信或中债资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 时，回收款将直接支付至信托账户。

作为贷款服务机构，中国银行良好的经营能力、稳健的财务状况以及极高的信用等级有效缓释了混同风险。

（3） 流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与优先级证券利息兑付之间的错配。本期交易未设置内部流动性储备账户，也无外部流动性支持机制，而只设计了本金账对收益账的补偿机制来缓释流动性风险。

通过构建不同的违约及利率情景并对流动性风险进行现金流分析后，联合资信认为，本金账资金对收益账有关支出的差额补足有效地缓解了资产池现金流入同优先级证券利息兑付之间的流动性错配风险。

（4） 提前偿还和拖欠风险

本期交易采用优先/次级顺序偿付结构，入池贷款的提前偿还有助于优先档证券本金的兑付，但在一定程度上有可能影响到超额利差的大小；入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。对此，本期交易安排了本金账对收益账的补偿机制以缓解这一风险。同时，联合资信在现金流分析时，针对拖欠和提前还款行为设计了不同的压力情景并进行了测试。

（5） 利率风险

本期交易入池贷款利率类型均为浮动利率，浮动利率按照央行贷款基准利率浮动，调整方

式为按月、按季、按半年和按年调整，其中按年调整的贷款未偿本金余额占比为 79.27%，占比很高；而本期交易优先 A 档和优先 B 档证券均采用浮动利率，基准利率为央行一年期定期存款利率，调整日为央行调整一年期定期存款利率生效日后第 6 个自然月的对应日。可以看到，本期交易入池贷款利率和优先级证券利率在基准利率、调整时间、幅度方面均有所不同，存在因利率波动或时间错配而导致利率风险的可能性。联合资信通过压力测试测算了在不同的利率情景下超额利差提供的信用支持，测算结果表明本期交易利率风险对优先级证券的信用影响较小。

随着未来利率市场化的进一步推进，存款利率市场化将对本期交易资产支持证券产生一定的利率风险，联合资信将对此持续关注。

（6）尾端风险

随着入池贷款的逐步清偿，资产池多样化效应减弱，借款人同质性相对增加，尾端存在异常违约的可能性。针对这一风险，联合资信设定了尾端违约模式进行压力测试，用以反映和处理这一问题。

本期交易设计了清仓回购安排。清仓回购安排是发起机构中国银行于既定条件下按照公允的市场价值赎回证券化风险暴露的选择权。该安排并未对本期证券提供任何结构性信用提升，它是发起机构于既定条件下的一项选择权。若届时发起机构决定进行清仓回购，则或会有利于减弱尾端风险。

（7）再投资风险

在本期证券的各个偿付期内，信托账户所收到的资金在闲置期内可用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

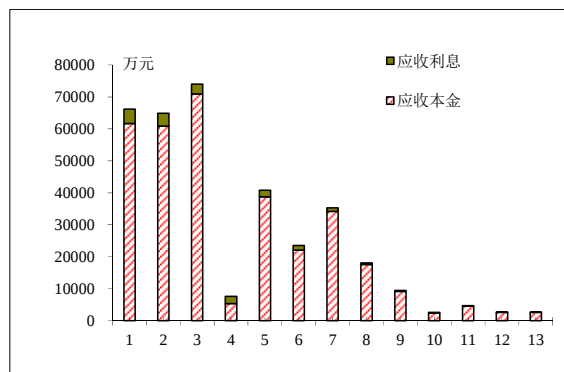
针对这一风险，本期交易制定了严格的合格投资标准，并任用了信用等级很高的资金保管机构。合格投资指受托人将信托账户内的资金以同业存款方式存放于除发起机构和贷款服务机构之外的商业银行，且联合资信和中债资信给予该商业银行的主体长期信用等级均高于或等于 AA 级。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于信托账户中的资金根据相关交易文件的约定进行现金流分配之前到期。严格的合格投资标准和信用等级较高的资金保管机构将有助于降低再投资风险。

四、定量分析

联合资信对信贷资产证券化产品的定量分析包括资产池信用分析和现金流分析两部分，其中资产池信用分析采用蒙特卡洛模拟为资产池组合的信用风险建模，以确定优先级证券达到目标评级所必要的评级违约率，而结构现金流分析主要包括压力测试和返回检验，用以确定相应评级档次资产支持证券压力情景下的兑付状况。

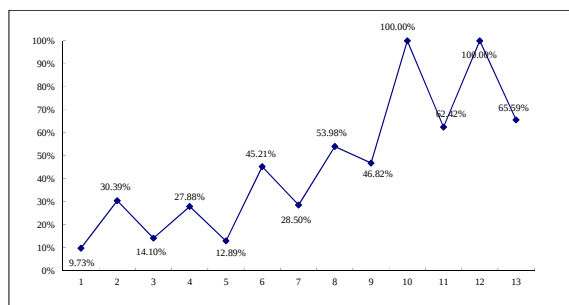
在假定借款人完全按照贷款合同还本付息、无违约、无拖欠和无早偿的基础上，联合资信对资产池的现金流入进行了计算，资产池每期的现金流入结果如图 2 所示：

图 2 正常情况下资产池本息流入



各收款期内单户最高还本额占当期还本总额的比例如图 3 所示：

图 3 各期单户最高还本额占总还本额之比



从图 3 中可以看出，共有 5 期收款期间单户最高还本占比超过 50%，若还本占比最大的借款人当期出现拖欠或违约，则有可能影响优先级证券利息支付，存在一定的流动性风险。但上述 5 期还本占比最大的借款人影子级别较高，还款发生拖欠或违约的可能性较小，且最后 4 个收款期间为回收款的最后 4 期，优先级证券已兑付完毕，因此即使还本占比最大的借款人当期出现拖欠或违约，对优先级证券的顺利偿付影响不大。

在进行蒙特卡洛模拟时，联合资信从审慎的角度出发，充分考虑到国内现行市场经济运行特点；在设定回收率等参数时，联合资信参考了监管部门的标准和市场接受的统计数据，并在此基础上作了适当调整。通过蒙特卡洛模拟，相关评级压力情况下的目标评级违约率和目标评级回收率如表 12 所示：

表 12 目标评级违约率和回收率

目标评级	RDR	RRR
AAA	10.71%	23.31%
AA	10.11%	24.31%

注：RDR 为目标评级违约率，RRR 为目标评级回收率。

联合资信在现金流分析中对本期交易入池资产采用的违约时间分布如表 13 所示：

表 13 违约时间分布

时间	违约分布
第 1 年	26.38%
第 2 年	56.22%
第 3 年	15.36%
第 4 年	2.04%
总计	100.00%

联合资信根据本期交易规定的现金流偿付顺序，构建了专用于本期交易的现金流分析模型，并在经济运行情况分析以及资产池信用特征分析的基础上，对现金流进行多种情景下的压力测试。联合资信主要的压力测试手段包括违约时间前置、模拟集中违约、缩小利差支持、增加提前还款比例、降低回收率等。从压力测试的结果来看，优先级证券在既定交易结构下能够通过相应评级压力情景的测试。

五、主要参与方履约能力

1、发起机构/贷款服务机构

本期交易的发起机构/贷款服务机构为中国银行股份有限公司。作为发起机构，中国银行的运营管理能力、资本实力和财务状况会影响到发起机构对本期证券化交易的承诺和保证的履约能力；同时，其公司治理、信用文化、风险管理和内部控制会影响其贷款发起模式和审贷标准，并进而影响到证券化交易贷款组合的信用质量。作为贷款服务机构，其贷款服务能力将直接影响到本期交易资产池贷款组合的

信用表现。

中国银行成立于 1912 年 2 月，于 1994 年改为国有独资商业银行，于 2004 年 8 月股份制改造完毕，。2006 年 6 月、7 月，中国银行先后在香港联交所和上海证券交易所成功挂牌上市，成为国内首家“A+H”发行上市的中国商业银行。截至 2013 年末，中国银行资产总额 138742.99 亿元，所有者权益 9614.77 亿元。2013 年，中国银行实现营业收入 4075.08 亿元，净利润 1637.41 亿元。截至 2013 年末，中国银行

不良贷款率 0.96%，不良资产拨备覆盖率 229.35%，资本充足率 12.46%，核心一级资本充足率 9.69%。

在内部控制方面，中国银行通过由各级机构、业务经营部门和员工组成的第一道防线、由风险管理总部和业务管理部门组成的第二道防线和由稽核部门组成的第三道防线共同提高内控水平，并持续推进《企业内部控制基本规范》，进一步提高内部控制的自动化、精细化、专业化水平。

在信用风险管理方面，中国银行通过持续调整优化信贷结构、强化信贷资产质量管理、加强重点领域风险识别和管控、完善个人信贷风险管理政策、加大海外机构信用风险管理、加强不良资产清收力度等措施全面提升风险管理水平，并对风险状况发生重大变化的信贷资产实施内部风险分类的动态调整，严格把控信用风险。

作为此次信贷资产证券化的贷款服务机构，中国银行制定了详细的贷款服务手册，内容包括：职责分工和分支机构管理、证券化贷款管理、回收款转付、信息披露、文件鉴定和突发事件处理。贷款服务手册条理清晰，内容全面，涵盖了此次信贷资产证券化产品可能涉及的所有服务事项。同时，中国银行曾成功发起中银 2012 年第一期信贷资产证券化项目和 2014 年第一期信贷资产证券化项目，并作为贷款服务机构为交易提供了良好的服务，积累了一定的资产证券化项目经验。

总体来看，中国银行是我国大型的国有控股商业银行，拥有丰富的贷款发起、审核和服务经验，财务状况稳健，资本充足率较高，盈利能力较强，资产质量较好，行业地位显著，政府支持力度大，联合资信给予中国银行的公开评级结果为 AAAPi。作为本期交易的发起机构和贷款服务机构，中国银行尽职能力很强，将有效保障入池贷款组合的信用表现。

2、资金保管机构

本期交易的资金保管机构是中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）。民生银行成立于 1996 年 1 月，是我国首家主要由非公有制企业入股的全国性股份制商业银行，总部位于北京市。2000 年和 2009 年，民生银行 A 股和 H 股分别在上海证券交易所和香港联交所挂牌上市。

根据年报，截至 2013 年末，民生银行资产总额 32262.10 亿元，所有者权益 2042.87 亿元；不良贷款率 0.85%，拨备覆盖率 259.74%；资本充足率 10.69%，核心一级资本充足率 8.72%；2013 年实现营业收入 1821.54 亿元，净利润 432.82 亿元。截至 2013 年末，民生银行资产托管规模折合人民币 19567.03 亿元，比上年末增长 97.69%；全年实现托管业务收入 30.24 亿元，同比增长 203.31%，实现托管业务规模与效益的快速增长。同时，民生银行曾在中银 2012 年第一期信贷资产证券化项目中担任资金保管机构，具有一定的项目经验。目前，该项目仍在存续期内，作为资金保管机构，民生银行尽职尽责，为交易提供了良好的资金保管服务。

近年来，民生银行主营业务快速发展，盈利能力强，信贷质量良好，盈利能力强。联合资信对民生银行的主体长期信用评级为 AAAPi。考虑到民生银行稳健的经营状况、丰富的托管经验，联合资信认为本期资产证券化产品交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险很低。

3、受托机构/发行人

本期交易的受托人以及发行人是中信信托有限公司（以下简称“中信信托”）。中信信托成立于 1988 年 3 月，并于 2002 年 9 月经中国人民银行批准重新登记。公司注册资本为人民币 100 亿元（其中外汇 2,300 万美元），公司股东是中国中信有限公司和中信兴业投资集团有限公司。截至 2013 年末，中信信托未经审计报表显示，中信信托资产总额 148.87 亿元，所有者权益 130.29 亿元。2013 年，中信信托实现营业收入 54.87 亿元，净利润 31.44 亿元。

中信信托自 2002 年重新登记以来，遵照中国银行业监督管理委员会的监管要求，不断完善公司治理结构，健全公司内部控制，增强风险控制能力，在规范经营方面取得了一定的发展。中信信托已经基本建立健全了一套完整的公司治理结构、内部控制制度、风险管理体系以及制度框架，能够较为有效地防范各种风险。

中信信托在资产证券化信托领域具有较丰富的实践经验。自 2005 年以来国内试点开展资产证券化业务期间，中信信托曾先后受托发行了“建元 2005-1 个人住房抵押贷款证券化信托

项目资产支持证券”，“招元 2008 年第一期信贷资产支持证券”，在资产证券化信托方面进行了积极的探索。近两年来，中信信托先后发行了多单资产支持证券，在同业中排名前列，在资产证券化信托方面积累了丰富的经验。

总体来看，中信信托拥有较为丰富的证券化信托业务经验、稳健的财务实力以及较健全的风险内控制度，本期交易因受托机构尽职能力或意愿而引发风险的可能性相对较小。

六、法律及其他要素分析

目前，国内已发布了《信贷资产证券化试点管理办法》、《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》以及《信贷资产证券化会计处理规定》、《财政部、国家税务总局关于资产证券化有关税收政策问题的通知》等一系列有关资产证券化的法规与规范，其中对特殊目的信托的设立、将信贷资产由发起人处转移至特殊目的信托以及该信贷资产转移可以合法有效对抗借款人及第三方等，均有相应的规范。

联合资信收到的法律意见书表明：本期交易的发起机构中国银行具备相应的主体资格并已取得相应授权；交易文件符合法律法规的规定；交易文件在约定的生效条件满足后将对方构成合法的、有效的和有约束力的义务，相关各方按照相应的条款针对其他各方主张相应权利；除相关监管部门外，中国银行就签署、交付和履行其作为一方的交易文件，无需取得任何政府机构的批准、许可、授权或同意；信托一经生效，信托财产与委托人和受托人未设立信托的其他财产相区别，委托人或受托人依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，信托财产均不作为其清算财产；委托人对贷款债权的转让即发生法律效力，且附属于该等贷款债权的保证债权随贷款债权的转让而同时转让。如果发生个别通知事件，在发起机构根据《信托

合同》以权利完善通知的形式将债权转让的事实通知给借款人后，该债权的转让即对借款人发生法律效力；中国银行承诺不因资产支持证券持有人的某些重大侵权行为而解除信托、变更资产支持证券持有人或者处分资产支持证券持有人的信托受益权，受托机构承诺在信托的存续期间不得为终止信托的目的而提起任何诉讼或仲裁程序；本期交易入池贷款合法合规，可以依法设立信托。

会计意见书表明：中国银行将不对受托机构设立的特定目的信托进行合并，且将终止确认相应的信贷资产。

税务意见书表明：本次交易信托财产取得的贷款利息收入、相关服务机构取得的服务报酬、机构投资者在买卖取得的差价收入全额征收营业税，企业所得税仍按现行企业所得税政策规定征收，印花税在全部环节暂免征收。

目前，国内的信贷资产证券化仍处试点阶段，上述法规或规范可执行性尚有待检验，且有可能被重新修订。本次交易所涉及的参与各方的尽职能力以及交易环节中的操作风险等，联合资信会持续加以关注。同时，联合资信也关注到国内现已成功发行多单信贷资产证券化产品，监管部门以及重要参与方都积累了一定的经验，防范与化解风险的能力也在不断增强。

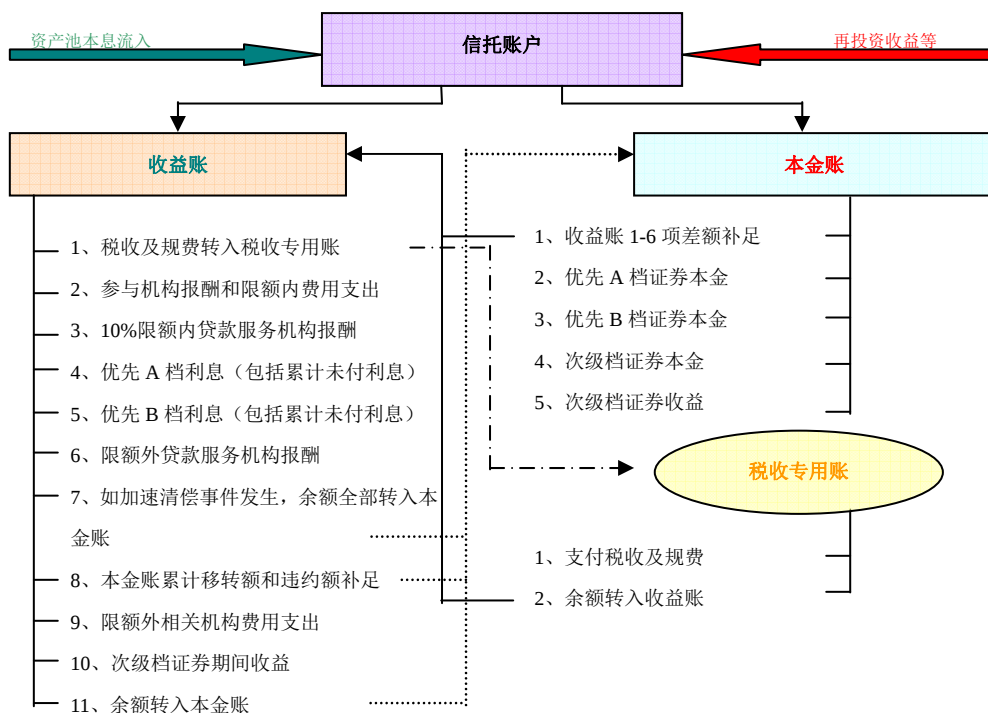
七、评级结论

联合资信对本期交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约及操作风险等因素进行了考量，并在进行资产池信用分析、交易结构分析和现金流分析的基础上确定“中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券”的评级结果为：优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA；优先 B 档资产支持证券的信用等级为 AA；次级档资产支持证券未予评级。

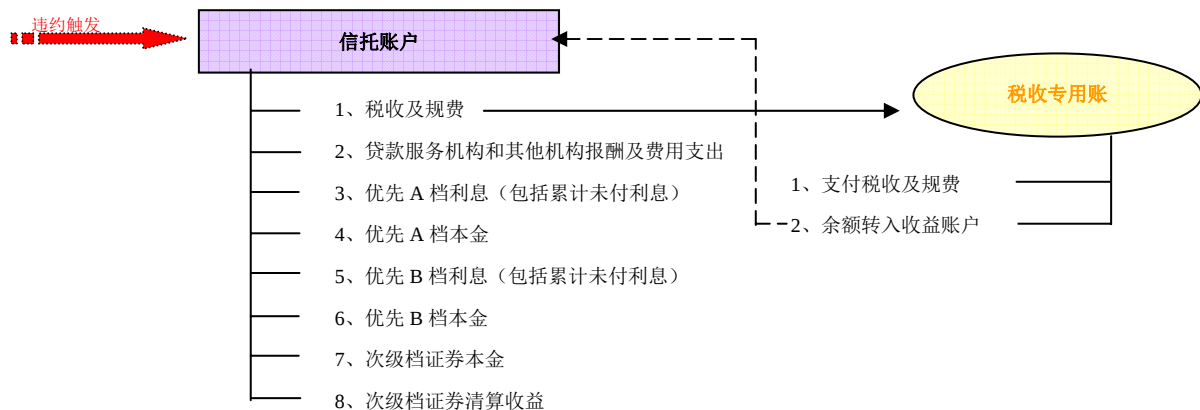
上述优先 A 档证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低；优先 B 档证券的评级结果反映了该证券利息和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强，违约风险很低。

附图现金流支付机制

附图 1 “违约事件”发生前的现金流



附图 2 “违约事件”发生后的现金流



附件 1 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。

联合资信评估有限公司关于 中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券 跟踪评级安排

本次信用评级结果的有效期为中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券优先级证券的存续期。信用评级工作结束之日起，在有效期内，发行人/发起机构应及时向联合资信提供包括但不限于贷款服务报告、受托机构报告、年度财务报告以及影响信托财产或中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。信托财产如发生重大变化，或发生可能对中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券信用状况产生较大影响的突发事件，应在重大变化和突发事件发生后 5 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺，在有效期内，联合资信将根据发行人/发起机构提供的跟踪评级资料进行定期跟踪评级。信托财产如发生重大变化，或发生可能对中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券状况产生较大影响的突发事件，联合资信将进行不定期跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予公布。

如发行人/发起机构不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券的信用等级并予以公布；如发行人/发起机构不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对中银 2014 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券的信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

根据相关规定，联合资信将保证在有效期内，于每年 7 月 31 日前向发行人/发起机构、主管部门报送跟踪评级报告，并在指定媒体披露。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人/发起机构联系，并及时出具有关跟踪评级报告。

