

# 信用评级公告

联合〔2021〕8859号

联合资信评估股份有限公司通过对“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档和优先 A-4 档资产支持证券的信用等级均为 AAA<sub>sf</sub>。

特此公告



二〇二一年九月十六日

# 中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券 信用评级报告

评级结果	证券名称	金额 (万元)	占比 (%)	信用等级
AAA <sub>sf</sub>	优先 A-1 档	120000.00	14.97	AAA <sub>sf</sub>
AAA <sub>sf</sub>	优先 A-2 档	220000.00	27.45	AAA <sub>sf</sub>
AAA <sub>sf</sub>	优先 A-3 档	277200.00	34.59	AAA <sub>sf</sub>
AAA <sub>sf</sub>	优先 A-4 档	100000.00	12.48	AAA <sub>sf</sub>
NR	次级档	84189.02	10.51	NR
—	合计	801389.02	100.00	—

注: 1. 本报告的评级结论为联合资信基于 2021 年 9 月 16 日前获得的评级资料所评定, 若后续获得最终确定的评级资料与现有资料不一致, 评级报告的结论可能会相应调整; 2. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 3. NR-未予评级

## 交易概览

初始起算日: 2021 年 4 月 1 日 00:00  
 发起机构/委托人/贷款服务机构: 中国银行股份有限公司  
 受托机构/受托人/发行人: 建信信托有限责任公司  
 资金保管机构: 中国邮政储蓄银行股份有限公司北京分行  
 登记托管机构/代理支付机构: 中央国债登记结算有限责任公司  
 牵头主承销商/簿记管理人: 招商证券股份有限公司  
 联席主承销商: 中信建投证券股份有限公司、渣打银行(中国)有限公司、汇丰银行(中国)有限公司  
 基础资产: 中国银行股份有限公司发放的 801389.02 万元个人住房抵押贷款及其附属担保权益  
 证券法定到期日: 2045 年 2 月 26 日

## 评级时间

2021 年 9 月 16 日

## 分析师

韩易洋 曹雨璇 宋宇

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

## 评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对本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能力及操作风险等因素进行了信用分析, 并对证券进行了现金流分析及压力测试。

本交易基础资产为委托人中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)发放并持有的 801389.02 万元个人住房抵押贷款及其附属担保权益。本交易入池资产整体分散度很高(共 18200 笔, 单笔最大占比为 0.11%), 贷款杠杆水平较低(加权平均贷款价值比<sup>1</sup>为 48.09%), 且同类贷款的历史信用表现较好(历史静态池匹配资产池账龄的累计违约率<sup>2</sup>为 3.61%), 因此, 资产池总体质量良好。在此基础上, 优先/次级偿付结构和触发机制的设置设置为优先档(包括优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档和优先 A-4 档, 下同)资产支持证券提供了充足的信用支持。

综合上述因素, 联合资信评定“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

上述优先档资产支持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。

## 优势

1. **资产池总体质量良好。**本交易入池资产涉及 18200 笔贷款, 单笔最大未偿本金余额占比 0.11%, 资产池分散性很好。**基础资产均附带抵押担保, 并且已全部办理抵押登记, 有利于违约资产后续处置回收。**本交易入池贷款的加权平均贷款价值比为

<sup>1</sup> 贷款价值比=未偿本金余额/贷款发放时抵押物评估价值。

<sup>2</sup> 联合资信在个人住房抵押贷款资产证券化评级项目中定义逾期 90 天以上

的贷款为违约贷款, 并以此为标准计算违约率数据。

48.09%，加权平均贷款价值比越低越能保障违约资产的足额回收，从而为优先档资产支持证券的偿付提供保障。

2. **本交易采用优先/次级结构作为主要的内部信用提升机制，为优先档资产支持证券提供充足的信用支持。**具体而言，优先档资产支持证券获得次级档资产支持证券10.51%的信用支持。
3. **信托本金分账户与收益分账户交叉互补以及触发事件等交易结构的设置，进一步保障优先档资产支持证券本息的顺利偿付。**本金分账户与收入分账户交叉互补交易结构的设置能够较好地缓释优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险；违约事件和加速清偿事件等触发机制为优先档资产支持证券的偿付提供了进一步的保障。
4. **委托人/发起机构中国银行持续运营能力强、风控体系完善、贷款服务经验丰富。**中国银行是国有大型商业银行，具备极高的主体长期信用等级，拥有较为完善的个人住房抵押贷款业务流程、风险控制体系和信息管理系统，作为本交易的贷款服务机构履约尽职能力极强。

#### 关注及风险缓释

1. **利率风险。**根据人民银行公告〔2019〕第30号，自2020年3月起，金融机构应与存量浮动利率贷款客户就定价基准转换条款进行协商，将原合同约定的利率定价方式转换为以人民银行授权同业拆借中心公布的五年期以上贷款市场报价利率（LPR）定价基准加点形成（加点可为负值），加点数值在合同剩余期限内固定不变；也可转换为固定利率。由于本交易的优先档证券的存续期较长，无论个人住房抵押贷款政策还是利率市场环境的不确定性都较大，本交易将面临较高的利率风险。  
风险缓释：联合资信在现金流模型压力测试中，通过建立多种利率压力情景反复测试利差变化对优先档资产支持证券兑付情

况的影响，测试结果表明优先档资产支持证券能够承受相应情景下的利率压力。联合资信也将持续关注有关政策的变化情况，及其对本交易优先档资产支持证券兑付可能产生的影响。

2. **房价变动对入池资产带来潜在影响。**本交易基础资产为个人住房抵押贷款，国内个人住房贷款信用质量和房地产市场发展紧密相关。本交易部分入池贷款所处地区的房价有所波动；未来，受政府限购以及房地产调控的长期化等政策影响，各地房价变动面临一定的不确定性，需要持续关注上述因素对入池资产带来的影响。  
风险缓释：联合资信在违约率模型中考虑了房地产行业风险，并将对房地产市场持续关注。
3. **存在一定宏观经济系统性风险。**目前，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，经济逐步复苏。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。  
风险缓释：联合资信在违约率模型中考虑了宏观经济系统性风险。
4. **可能存在模型风险。**影响贷款违约及违约后回收的因素较多，且发起机构提供的数据时间跨度有限，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定的模型风险。  
风险缓释：联合资信通过改变提前还款率、改变利差水平、模拟集中违约等手段，反复测试优先档资产支持证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

## 声 明

- 一、本报告引用的资料主要由本交易相关方提供，联合资信评估股份有限公司（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委托方构成委托关系外，联合资信、评级人员与委托方及本交易其他相关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尽职调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。
- 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，未因委托方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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内受评对象信用等级有可能发生变化。

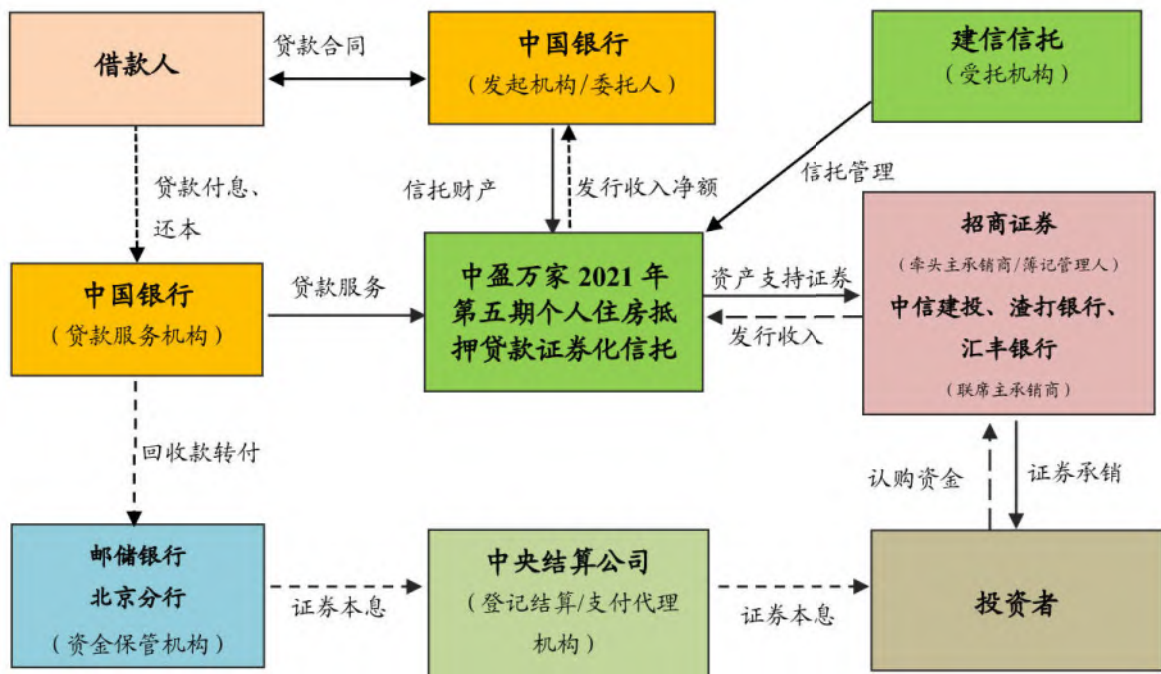
## 一、交易概况

### 1. 交易结构

本交易的发起机构为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交易信托合同约定的合格标准的 801389.02 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，通过建信信托有限责任公司（以下简称“建信

信托”）设立“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款证券化信托”。建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-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档、优先 A-4 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该信托项下相应的信托受益权。

图 1 交易安排<sup>3</sup>



资料来源：联合资信整理

### 2. 资产支持证券

本交易计划发行优先档证券（包括优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档、优先 A-4 档）和次级档证券，其中优先档证券享有优先级信托受益权，次级档证券享有次级信托受益权。本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先档较高的分档证券提供信用增级。优先档证券按月支付利息，次级档证券

在一定条件下可获得期间收益。优先 A-1 档证券采用计划摊还方式（直至该档证券未偿本金余额达到每个支付日<sup>4</sup>对应的目标余额，目标余额列表详见附件 1），优先 A-2 档、优先 A-3 档、优先 A-4 档和次级档证券采用过手摊还方式，按照优先/次级的顺序偿付本金。

优先档证券采用簿记建档方式发行，发起机构持有全部的次级档证券。优先档证券均采

<sup>3</sup> 招商证券股份有限公司，简称“招商证券”；中信建投证券股份有限公司，简称“中信建投”；渣打银行（中国）有限公司，简称“渣打银行”；汇丰银行（中国）有限公司，简称“汇丰银行”；中国邮政储蓄银行股份有限公司，简称“邮储银行”；中央国债登记结算有限责任公司，简称“中央结算公司”。

<sup>4</sup> 系指每个公历月的第 26 日，但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日，第一个支付日应为 2022 年 1 月 26 日。

用浮动利率，优先档证券的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发布的五年期以上贷款市场报价利率（LPR），基本利差根据簿记建档结果确定。次级档证券不设票面利率，违约事件或加速清偿事件发生前，从首个支付日开始至优先档证券的本金完全清偿完毕前的每一个支付日，按不超过2.00%/年支付次级档证券的期间收益。优先档证券的本金完全清偿完毕后将不再支付次

级档证券的期间收益，而开始支付次级档证券的本金及剩余收益。次级档证券在一个计息期间可以获得最高的期间收益=次级档证券在前一个支付日本金兑付完毕之后的未偿本金余额（就第一个支付日而言，即次级档证券在信托生效日的面值）×2.00%×计息期间实际天数÷计息期间起始日所在公历年全年的实际天数；尾数计算到分，分以下四舍五入；单利计息。

表1 资产支持证券概况（单位：万元、%）

证券名称	发行规模	占比	预期到期日	利率类型	本息偿付模式
优先 A-1 档	120000.00	14.97	2022/10/26	浮动利率	按月付息，按计划还本
优先 A-2 档	220000.00	27.45	2023/10/26	浮动利率	按月付息，过手还本
优先 A-3 档	277200.00	34.59	2026/5/26	浮动利率	按月付息，过手还本
优先 A-4 档	100000.00	12.48	2027/7/26	浮动利率	按月付息，过手还本
次级档	84189.02	10.51	2042/2/26	—	按不超过 2%/年取得期间收益，并获取最终剩余收益
<b>合计</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>	—	—	—

注：以上预期到期日与发行说明书中早偿率 10%/年假设下的日期披露一致。如果假设基础资产早偿率为 0%/年，则优先 A-1 档证券预期到期日为 2023 年 4 月 26 日，优先 A-2 档证券预期到期日为 2026 年 4 月 26 日，优先 A-3 档证券预期到期日为 2030 年 10 月 26 日，优先 A-4 档证券预期到期日为 2032 年 9 月 26 日，次级档证券预期到期日为 2042 年 2 月 26 日  
资料来源：资产服务机构提供

### 3. 基础资产

本交易制定了较为明确、严格的基础资产合格标准。

本交易的入池资产涉及发起机构中国银行向 18174 户借款人发放的 18200 笔人民币个人住房抵押贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为人民币 801389.02 万元。

根据信托交易文件约定，本交易入池贷款的合格标准为，就每一笔抵押贷款及其附属担保权益而言，系指在初始起算日和信托财产交付日（下述每项合格标准对日期有特殊说明的以该项合格标准所述时间为准）：

（1）关于借款人的标准：（a）借款人为中国公民或永久居民，且在抵押贷款发放时至少为年满 18 周岁，但不超过 65 周岁的自然人；

（b）抵押贷款发放时，借款人的年龄与该抵押贷款的剩余期限之和不超过 70 年；

（2）关于抵押贷款的标准：（a）抵押贷款已经存在并由发起机构管理；（b）抵押贷款的

所有应付数额均以人民币为单位；（c）抵押贷款未根据发起机构的标准程序予以核销；（d）抵押贷款合同和抵押权、抵押权预告登记权益合法有效，并构成相关借款人、抵押人、保证人合法、有效和有约束力的义务，债权人/抵押权人可根据其条款向相关借款人、抵押人、保证人主张权利；（e）借款人无迟延支付抵押贷款合同项下到期应付款项的情形；（f）抵押贷款的到期日均不晚于资产支持证券的法定到期日前 36 个月；（g）抵押贷款的发放日不晚于 2020 年 8 月 31 日；（h）抵押贷款发放时，其本金金额至少为人民币 5 万元并且不超过人民币 1000 万元；（i）抵押贷款的初始起算日本金余额于初始起算日 00:00 时为不少于人民币 5 万元但少于人民币 1000 万元；（j）抵押贷款发放时，其初始抵押率不超过 80%（初始抵押率=抵押贷款合同金额/抵押房产价值×100%。抵押房产价值为抵押房产在抵押贷款发放时中国银行认可的评估价格）；（k）抵押贷款为有息贷款；（l）每笔

抵押贷款的质量应为发起机构制定的信贷资产质量 5 级分类中的正常类；(m) 抵押贷款的初始贷款期限为 2 年（含）至 30 年（含）之间，于初始起算日 00:00 时的剩余期限不超过 30 年；(n) 抵押贷款需每月还本付息；(o) 除非相关借款人（或其代表）全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的，已有的和有的），任何借款人均无权选择终止该抵押贷款合同；(p) 针对该抵押贷款而言，无论是就其应付金额、付款时间、付款方式或是其他方面，发起机构和相关的借款人、抵押人、保证人之间均无尚未解决的争议；相关借款人、抵押人、保证人并未提出，或据发起机构所知相关借款人、抵押人、保证人并未启动司法或仲裁程序，主张该抵押贷款、相关抵押贷款合同或抵押权、抵押权预告登记权益为无效、可撤销、不可主张权利、可终止，并且该等司法或仲裁程序仍持续而未解决；

(3) 关于抵押房产的标准：(a) 于初始起算日，如果该抵押贷款已经以抵押房产作为抵押物办理抵押担保，该抵押担保已在中国相关的房地产登记机关办理完第一顺位抵押权登记手续，登记的第一顺位抵押权人为中国银行；于初始起算日，如果抵押贷款合同约定为抵押贷款设立抵押权预告登记权益的，登记的抵押权预告登记权利人为中国银行；(b) 抵押贷款的相关抵押房产不属于自建房屋；(c) 抵押贷款的相关抵押房产应位于信托合同约定的中国大陆境内地域范围；

(4) 关于发放和筛选抵押贷款的标准：(a) 在初始起算日，每份抵押贷款合同的文本在所有重要方面与《信托合同》附件所列抵押贷款合同标准格式之一相同；(b) 该抵押贷款由发起机构按照合格标准从各分行的贷款组合中选取，然后进一步选入资产池中，整个筛选过程，没有不合理使用对信托不利的任何筛选程序；

(c) 每笔抵押贷款项下债权均可进行合法有效的转让；每份抵押贷款合同中均无禁止转让或转让须征得借款人、抵押人、保证人同意的约

定。

#### 4. 现金流安排

##### (1) 账户设置

本交易对信托账户的设置以及回收款在相关账户间的归集划转情况做出了明确安排。

信托账户系指受托人专门在资金保管机构为信托而开立的独立人民币账户，用于归集、存放货币形态的信托财产收益、向受益人支付相应的信托利益及支付其他相关费用的银行保管账户。在信托生效后，受托人将设立信托账。信托账系指受托人设立的，用以记录信托财产收益的收支情况的会计账。信托账下设立六个子账，即收益账、本金账、税收专用账、信托（服务转移和通知）储备账、信托（抵销）储备账和信托（流动性）储备账。收益账系指受托人在信托账下设立的，用于核算收入回收款的子账。本金账系指受托人在信托账下设立的，用于核算本金回收款的子账。税收专用账系指受托人在信托账下设立的，用于核算信托账户中将专项用于支付《信托合同》中约定的与信托相关的税收的款项提取和支付情况的子账。信托（服务转移和通知）储备账系指由受托人在信托账项下设立的，用于核算将用于因更换贷款服务机构而发生的特定费用，以及按照《信托合同》发送权利完善通知的费用的款项提取和支付情况的子账。信托（抵销）储备账系指由受托人在信托账项下设立的，用于核算将用于缓释抵销风险可能给资产池现金流带来的波动或损失的款项提取和支付情况的子账。信托（流动性）储备账系指由受托人在信托账项下设立的，用于核算受托人在每个信托利益核算日向该账户中转入必备（流动性）储备金额，并在下一个信托利益核算日将该账户中的余额转入收益账用于按照《信托合同》约定的顺序进行分配的款项提取和支付情况的子账。

根据交易安排，受托人应授权并要求贷款服务机构按照《服务合同》的相关约定于每个

回收款转付日<sup>5</sup>下午两点（14:00）前将前一回收款转付期间收到的全部回收款存入信托账户。受托人应于每个支付日前的第2个工作日上午十点（10:00）前，向资金保管机构发送划款指令并指令其于每个支付日前1个工作日上午九点（9:00）前将信托账户中相应数额的资金划转至支付代理机构指定的资金账户。

## （2）现金流支付机制

**本交易的现金流支付机制按照触发事件是否发生有所差异。触发机制的设置优先档证券本息足额兑付提供了保障。**

### 1) 触发事件定义

违约事件系指以下任一事件：(a)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）当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的利息（但只要当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的利息得到足额支付，即使其他低级别的优先档资产支持证券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）未能足额获得分配的；(b)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）当时资产支持证券的本金未能足额获得全部偿还的；(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日内未能得到补正或改善。以上(a)至(b)项所列的任一事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生以上(c)项所列的任何一起事件时，资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件，并通知受托机构以书面通知的方式告知贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构；在资产支持

证券持有人大会做出上述决定之前，受托机构应按照《信托合同》约定的现金流加速分配机制分配回收款；如资产支持证券持有人大会宣布发生违约事件，则受托机构应按照《信托合同》规定的分配顺序进行分配。

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系指以下任一事件发生：(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)贷款服务机构未能依据交易文件的规定按时付款或划转资金；(d)(i)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(ii)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(iii)后备贷款服务机构被免职时，未能根据交易文件的约定任命继任者；(e)在信托生效日后的相应周年年度（为避免歧义，系指自信托生效日起每满一年的年度）内，某一收款期间结束时的累计违约率<sup>6</sup>超过与之相对应的数值：第一年1.5%，第二年2%，第三年2.5%，第四年3%，第五年及以后3.5%；(f)前三个连续收款期间（如指第一个和第二个收款期间，则分别指连续一个或两个收款期间）的平均严重拖欠率<sup>7</sup>超过2%；(g)发生违约事件中所列的(c)项，且资产支持证券持有人大会尚未决定宣布发生违约事件。

需经宣布生效的加速清偿事件：(h)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天内未能得到补救；(i)委托人在交易文件

<sup>5</sup> 系指贷款服务机构将收到的回收款划付至信托账户之日，详情定义见交易文件。

<sup>6</sup> 累计违约率：就某一收款期间而言，该收款期间的累计违约率系指A/B所得的百分比，其中，A为该收款期间以及之前各收款期间内的所有违约贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额之和，B为初始起算日资产池余额。

<sup>7</sup> 严重拖欠率：就某一收款期间而言，严重拖欠率系指A/(B-C)，其中，A

为该收款期间之最后一日日终时所有严重拖欠抵押贷款的未偿本金余额之和；B为初始起算日资产池余额；C为从初始起算日至该收款期间之最后一日日终时所有已从资产池内回收的本金回收款之和。严重拖欠抵押贷款系指根据贷款服务机构标准服务程序的规定，抵押贷款含两项下本息的任何部分在支付日后逾期超过90日（不含90日）但不超过180日（含180日）的抵押贷款。



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成分；(j) 发生对贷款服务机构、委托人、受托人或者抵押贷款有重大不利影响的事件；(k) 《主定义表》《信托合同》《服务合同》《资金保管合同》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。

## 2) 信托利益分配

根据交易结构安排，违约事件发生时，信托账户资金区分为收入分账户项下资金和本金分账户项下资金，并安排了交叉互补机制。

具体而言，在违约事件发生时，收入分账户项下资金按以下顺序支付：(a) 由受托人缴纳的与信托相关的税收和规费；(b) 同顺序支付除贷款服务机构外其他各参与机构报酬、相关参与机构代垫费用以及优先支出上限内的费用；(c) 当期应支付不超过 10% 的贷款服务机构报酬；(d) 同顺序支付优先 A-1 档证券、优先 A-2 档证券、优先 A-3 档证券以及优先 A-4 档证券的利息；(e) 支付剩余的贷款服务机构报酬；(f) 同顺序、按相应比例转入信托（服务转移和通知）储备账和信托（流动性）储备账一定金额，直至信托（服务转移和通知）储备账和信托（流动性）储备账中的金额分别达到必备（服务转移和通知）储备金额和必备（流动性）储备金额；(g) 如果发生加速清偿事件，将全部余额计入本金账；(h) 如果未发生加速清偿事件，则按相关规则<sup>8</sup>转入本金账一定金额；(i) 同顺序支付剩余各机构垫付费用；(j) 支付不超过 2%/每年的次级档证券期间收益之后，将收益账下剩余资金计入本金账。

本金分账户项下资金按以下顺序支付：(a) 转入收益账项下一定数额资金以确保收益账项下 (a) - (f) 约定的应付款项足额支付；(b) 如果尚未发生加速清偿事件，则 (i) 如果优先 A-2 档证券和/或优先 A-3 档证券和/或优先 A-4 档证券本金尚未全部偿付完毕，则首先支付优先 A-1 档证券本金直至该档证券未偿本金余额达到对应的目标余额，其次支付优先 A-2 档证券本金直至其清偿完毕，再次支付优先 A-3 档证券本金直至其清偿完毕，再次支付优先 A-4 档证券本金直至其清偿完毕；(ii) 如果优先 A-2 档、优先 A-3 档和优先 A-4 档证券本金已全部偿付完毕而优先 A-1 档证券本金尚未全部偿付完毕，则支付优先 A-1 档本金直至其清偿完毕；(c) 如果发生加速清偿事件，则同顺序按比例支付优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档和优先 A-4 档证券本金直至清偿完毕；(d) 支付次级本金直至清偿完毕；(e) 剩余金额作为次级档证券的收益。违约事件发生前的现金流分配顺序详见附图 1。

违约事件发生后，信托账户下资金不再区分收入分账户与本金分账户，而是将二者合并，并按一下顺序支付：(a) 支付受托人缴纳的与信托相关的税收和规费；(b) 同顺序支付除贷款服务机构外其他各参与机构报酬、相关参与机构代垫费用以及优先支出上限内的费用；(c) 支付优先档证券利息；(d) 同顺序按比例分配优先档证券本金直至清偿完毕；(e) 支付次级本金直至清偿完毕；(f) 剩余资金分配给次级档证券持有人。违约事件发生后的现金流分配顺序详见附图 2。

## 二、交易结构分析

### 1. 结构化安排

本交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣

后受偿的分档证券为优先受偿的分档证券提供信用增级。此外，本交易还安排了相关触发机

<sup>8</sup> a+b+c-d: (a) 在前一个收款期间内成为违约贷款的信贷资产在成为违约贷款时的未偿本金余额，(b) 在以往收款期间内成为违约贷款的信贷资产在成为违约贷款时的未偿本金余额，(c) 在以往的全部信托利益核算日

已从本金账转至收益账的金额，(d) 在以往的全部信托利益核算日按照本条由收益账转入本金账的金额。

制，一定程度上有利于优先档证券的偿付。

### (1) 优先/次级结构

本交易采用优先/次级结构。资产池回收的资金以及再投资收益按照交易文件约定的现金流偿付机制顺序支付，劣后受偿的证券为优先档证券提供信用支持。具体而言，本交易中次级档证券为优先档证券提供的信用支持为10.51%。

### (2) 触发机制

本交易设置了两类触发机制：违约事件和加速清偿事件。事件一旦触发将引致现金流支付机制的重新安排。具体来讲，触发加速清偿事件和违约事件之后，不再支付次级档证券期间收益，为优先档证券提供了进一步的信用支持。

### (3) 条件储备账户

本交易设置了条件储备账户，包括信托（服务转移和通知）储备账、信托（抵销）储备账和信托（流动性）储备账。

当中国银行具备全部必备评级等级<sup>9</sup>时，上述信托（服务转移和通知）储备账户和信托（抵销）储备账户的必备储备金额为零，当中国银行不具备任何必备评级等级之一时，资金保管机构将从信托收款账户中提取资金补充相应的储备账户直到约定金额。

具体而言，信托（服务转移和通知）储备账户的必备金额为预计转移费用<sup>10</sup>与预计通知费用<sup>11</sup>之和；信托（抵销）储备账户的必备金额为必备（抵销）储备金额<sup>12</sup>；信托（流动性）储备账户的必备金额为当期应付与信托相关的税收

和规费、除贷款服务机构外其他各参与机构报酬、相关参与机构代垫费用以及优先支出上限内的费用、贷款服务机构的报酬、优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档和优先 A-4 档证券利息之总和的两倍。信托（流动性）储备账户的设置能有效地缓释流动性风险。

## 2. 交易结构风险分析

### (1) 混同风险

**本交易混同风险极低。**

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。

本交易优先档证券按月划转支付本息。中国银行作为贷款服务机构，其经营能力良好、财务状况稳健、信用等级极高，作为本交易的贷款服务机构的操作和履约风险极低，能够支持按月划转支付本息的回收款转付机制。

### (2) 抵销风险

**本交易抵销风险很低。**

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。

本交易约定，如果借款人依据中国法律行使抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应在得知借款人行使抵销权后立即将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构，作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。上述安排

<sup>9</sup> 必备评级等级：系指“联合资信”给予的主体长期信用等级高于或等于 AA-级；“中债资信”给予的主体长期信用等级高于或等于 AA-级；以及受托机构有合理理由认为“委托人”/“贷款服务机构”应当具备的主体长期信用等级。

<sup>10</sup> 系指当中国银行不具备任何必备评级等级之一时，在信托（服务转移和通知）储备账中储备的用于贷款服务机构服务转移目的的资金，其金额在信托生效日预计为人民币 60 万元，在受托机构委任后备贷款服务机构或替代贷款服务机构后，由受托机构、贷款服务机构和后备贷款服务机构或替代贷款服务机构协商后确定，若经协商无法达成一致则由受托机构确定，并通知评级机构。

<sup>11</sup> 系指当中国银行不具备任何必备评级等级之一时，在信托（服务转移和通知）储备账中储备的用于向各个借款人和担保人发出权利完善通知等所预计发生的费用，其金额在信托生效日预计为人民币 30 万元，在实际储备时，将根据以下 A 与 B 较高者为准：A 指以下公式计算的全额：通知费用 = 收件人数 × 法律要求的通知份数 × 挂号信成本，并由贷款服务机构向受托机构提供与公式相关的信息；B 指人民币 30 万元。

<sup>12</sup> 必备（抵销）储备金额：系指（a）当中国银行丧失任一必备评级等级时，委托人或受托机构向各借款人发送权利完善通知时，各借款人在中国银行的存款（包括但不限于活期存款、定期存款等，但以届时相应借款人入池抵押贷款的未偿本金余额为限；如果借款人为中国银行员工，则直接以届时该借款人入池抵押贷款的未偿本金余额进行计算）金额之和；（b）在（a）项情形发生后且（c）项情形发生前，每个季度最后一个收款期间结束后对必备（抵销）储备金额进行一次调整，必备（抵销）储备金额为该收款期间期末每一借款人的可抵销金额之和，即以下三项孰低者（但如果借款人为中国银行员工，则以下第（ii）项为准）：（i）委托人或受托机构向该借款人发送权利完善通知时该借款人在中国银行的存款金额之和，（ii）该收款期间期末该借款人入池抵押贷款的未偿本金余额；（iii）该收款期间期末该借款人在中国银行的存款金额（包括活期存款、定期存款）；（c）当中国银行恢复具备所有必备评级等级后，或优先档证券本息偿付完毕后，或信托终止日，必备（抵销）储备金额为零。

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。

此外，本交易设置信托（抵销）储备账，当信托（抵销）储备账金额足以覆盖抵销金额时，受托机构可以按交易文件约定提取抵销储备资金，中国银行无需将抵销金额转入信托账户。信托（抵销）储备账的设置，在一定程度上降低了中国银行的违约风险。

中国银行经营状况良好，财务状况稳健，拥有极高的信用等级，联合资信认为即使借款人行使抵销权，委托人中国银行也应及时足额交付相应的抵销金额，抵销风险很小。

### （3）流动性风险

**收益账和本金账的交叉互补能有效缓释流动性风险。**

在本交易中，当期回收款可能不足以支付优先档证券预期收益、本金及相关各项税费，从而引发流动性风险。此外，入池贷款借款人的拖欠行为有可能导致流动性风险。

对此，本交易安排了本金分账户对收入分账户的补偿机制和条件储备账户以缓释这一风险。联合资信通过构建不同的违约、早偿及利率情景进行现金流压力测试，评级结果已反映了流动性风险带来的不确定性。

### （4）早偿风险

**联合资信将在定量分析时对早偿风险进行加压测试。**

入池贷款的提前偿还有助于优先档证券本金的兑付，但在一定程度上可能影响到利差水平。联合资信在现金流分析时，针对早偿行为设计了不同的压力情景并进行了测试，评级结果已反映了上述风险。

### （5）利率风险

**联合资信将在定量分析时对利率进行加压测试来反映利率风险。**

本交易入池贷款部分执行浮动利率，部分执行固定利率。根据人民银行公告（2019）第30号，自2020年3月起，金融机构应与存量浮动利率贷款客户就定价基准转换条款进行协

商，将原合同约定的利率定价方式转换为以LPR定价基准加点形成（加点可为负值），加点数值在合同剩余期限内固定不变；也可转换为固定利率。本交易优先A-1档、优先A-2档、优先A-3档和优先A-4档证券均采用浮动利率，利率基准为五年期以上贷款市场报价利率（LPR），票面利率等于基准利率与基本利差之和。本交易入池贷款利率和优先档证券利率在调整时间和调整幅度等方面有所不同，存在因利率波动或时间错配而导致的利率风险。同时，本交易优先档证券存续期较长，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很大，本交易可能在未来面临较高的利率风险。联合资信通过压力测试测算了在不同的利率情景下利率变化对证券信用水平的影响，评级结果已经反映了利率风险。

### （6）尾端风险

**本交易设置了清仓回购机制，或可缓释尾端风险。**

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。

本交易安排了清仓回购条款。在满足以下两个条件时，发起机构可以选择清仓回购：（a）信贷资产的未偿本金余额总和在回购起算日二十四时（24:00）降至初始起算日资产池余额的10%或以下；且（b）截至回购起算日二十四时（24:00）剩余信贷资产的市场价值不少于A+B之和，其中A=应付的优先档证券未偿本金余额以及已产生但未支付的利息加上税费、规费、服务报酬和实际费用和支出之和；B为下列（i）和（ii）两者之间数值较高者，其中（i）的数值为0；（ii）的数值为截至回购起算日二十四时（24:00）次级档证券的未偿本金余额减去累计净损失的差额。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，若届时发起机构决定进行清仓回购，则或会有利于减弱尾部风险。

#### (7) 再投资风险

**本交易制定了严格的合格投资标准，再投资风险很小。**

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，本交易制定了严格的合格投资标准，受托人对保管资金进行合格投资的范围仅限于不超过 3 个月的存款（包括同业存款、协议存款和通知存款）方式存放于信用等级不低于 AA（本交易约定评级机构评定）的资金保管机构。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于对应支付日前一个工作日上午九点（9:00）前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

### 3. 主要参与方履约能力

#### (1) 委托人/发起机构/贷款服务机构

**中国银行公司治理规范、财务状况优良、资产质量很高、风险控制能力很强，联合资信给予其主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。联合资信认为中国银行作为本交易的发起机构和贷款服务机构，尽职能力很强，将为本交易提供良好的服务。**

本交易的委托人/发起机构/贷款服务机构为中国银行。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 月和 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 2020 年底，中国银行股本总额为 2943.88 亿元，其最大股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为 64.02%。

截至 2020 年底，中国银行资产总额 24.40 万亿元，其中客户贷款总额 14.22 万亿元；负债总额 22.24 万亿元，其中吸收客户存款 16.88 万亿元；归属于母公司股东权益合计 2.04 万亿元；不良贷款率 1.46%；不良贷款拨备覆盖率 177.84%；按照《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，资本充足率 16.22%，一级资本充足率 13.19%，核心一级资本充足率 11.28%，均满足监管要求。2020 年，中国银行实现营业收入 5655.31 亿元，净利润 2050.96 亿元。

中国银行严格遵守《公司法》《商业银行法》等相关法律及监管法规的要求，结合公司治理实践经验，不断优化公司治理结构，完善公司治理制度，明确股东大会、董事会、监事会及高级管理层的权力和责任，建立了完善的决策、执行和监督机制，确保了各方独立运行、有效制衡。

风险管理方面，中国银行遵循“适中型”的风险偏好，并按照“理性、稳健、审慎”的原则处理风险和收益的关系。中国银行风险管理的目标是在满足监管部门、存款人和其他利益相关者对银行稳健经营要求的前提下，在可接受的风险范围内，实现股东利益的最大化。中国银行董事会及其风险政策委员会，管理层下设的内部控制委员会、反洗钱工作委员会和资产处置委员会，风险管理部、授信执行部、司库、法律与合规部等相关部门共同构成中国银行风险管理的主要组织架构。中国银行积极加强全面的风险管理。信用风险管理方面，实行授信集中审批，风险分类集中审核，建立了专业审批人制度，加强授信发放审核和贷后管理工作，加大对不良资产的清收和处置力度。市场风险管理方面，制定了《市场风险管理政策》，明确

了市场风险的度量、限额结构、限额监控等。流动性风险管理方面，坚持集中管理原则，总行对全行的流动性风险负责，管理政策和风险衡量标准实行高度统一。

内部控制方面，中国银行建立了内部控制三道防线：全行各级机构、各业务管理部门和每个员工在承担业务发展任务的同时也承担内部控制的责任，是内部控制的第一道防线，通过自我评估、自我检查、自我整改、自我培训，实现自我控制。法律合规部门与业务条线部门负责统筹内部控制制度建设，指导、检查、监督和评估第一道防线的工作，是内部控制第二道防线。稽核部门负责通过系统化和规范化的方式，检查评价全行经营活动、风险管理、内部控制和公司治理的适当性和有效性，是内部控制的第三道防线。

## (2) 资金保管机构

**邮储银行公司治理规范、财务状况优良、资产质量很高、风险控制能力很强。联合资信认为本交易中因资金保管机构引起的操作和履约风险很低。**

本交易的资金保管机构为中国邮政储蓄银行股份有限公司北京分行。中国邮政储蓄银行股份有限公司（以下简称“邮储银行”）是由中国邮政集团公司全资拥有的股份制商业银行，其前身中国邮政储蓄银行有限责任公司成立于2007年3月。2012年1月，中国邮政储蓄银行有限责任公司完成了股份制改革，变更为中国邮政储蓄银行股份有限公司。截至2020年底，邮储银行注册资本为869.79亿元，中国邮政集团公司持股65.34%，为邮储银行控股股东。

截至2020年底，邮储银行资产总额113532.63亿元，其中客户贷款55123.61亿，负债总额106803.33亿元，吸收存款余额103580.29亿元，股东权益合计6729.30亿元。截至2020年底，邮储银行不良贷款率0.88%，资本充足率13.88%，一级资本充足率11.86%，核心一级资本充足率9.60%。2020年底，邮储银行共实现营业收入2862.02亿元，净利润

643.18亿元。截至2020年底，邮储银行托管资产规模为4.27万亿元；2020年底，邮储银行实现托管业务手续费收入8.87亿元。

邮储银行按照《公司法》《商业银行法》等相关法律法规部署，借鉴国际领先银行公司治理的成功实践，搭建和完善公司治理机制，设立了董事会、监事会，聘任了高级管理层。该行董事会下设五个专门委员会，分别在战略规划、风险管理、关联交易控制、提名与薪酬、审计方面协助董事会履行决策和监控职能；监事会下设监事会履职尽责监督委员会和财务、内控与风险监督委员会。

邮储银行奉行“适度风险、适度回报”的风险管理战略，统筹协调银行风险承担和收益回报，确保风险调整后的收益和资本充足状况达到良好的水平，加快推进全面风险管理体系建设。在风险管理架构方面，该行持续完善其风险管理组织架构，构建了由董事会及其下设的风险管理委员会、高级管理层及其下设的风险管理委员会、风险管理相关部门、审计部门和分支机构等协调统一的立体化风险管理组织体系。

## (3) 受托机构/发行人

**建信信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度、较为丰富的信托业务经验和强大的股东背景，本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。**

本交易的受托机构及发行人是建信信托。建信信托的前身是于1986年成立的合肥兴泰信托有限责任公司，2009年建设银行以现金方式投资控股兴泰信托，并更名为建信信托有限责任公司。截至2020年底，建信信托注册资本105.00亿元，其中建设银行持有其67.00%的股权。

按照合并报表口径，截至2020年底，建信信托资产总额437.02亿元，所有者权益225.66亿元；2020年，建信信托实现营业收入66.08亿元，净利润25.29亿元。截至2020年底，建信信托信托业务资产15261.14亿元；2020年全

年，信托资产实现营业收入 729.89 亿元，信托净利润 673.62 亿元。

建信信托按照审慎性、匹配性、全覆盖、独立性原则，开展全面风险管理。建信信托风险管理组织结构与职责划分公司建立了完善的风险管理体系。依托“三会一层”和内设部门，逐步构建起全面覆盖、层次清晰、职责明确的风险管理架构，形成了“四个层级、三道防线”的风险管理体系。“四个层级”：第一层为董事会及其专门委员会，负责制定风险管理政策，明确公司风险偏好，以及重大经营项目审批。第二层为经营管理层及其项目审批委员会，负责依据董事会确定的风险管理策略，组织制定并实施风险管理措施，在授权范围内进行业务决策和项目审批。第三层为风险管理部门，负责组织落实董事会和高级管理层的风险控制要求。第四层为各业务部门，负责具体项目风险控制措施的落实和风险管理工作。“三道防线”即以业务部门事前防范、风险管理部门事中控制、审计部门事后监督为主的风险控制“三道防线”。

#### 4. 法律及其他要素分析

联合资信收到北京市中伦律师事务所出具的法律意见书表明：本项目的发起机构、受托机构、贷款服务机构、资金保管机构等相关当事方具备从事信贷资产证券化活动的主体资格。交易文件在约定的生效条件全部满足后，构成交易文件各方合法、有效和有约束力的义务。本项目除尚需取得银登中心发放的产品信息登记编码、在中国人民银行完成注册和备案外，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，委托人对抵押贷款债权的转让即在委托人和受托机构之间发生法律效力，且附属于该等抵押贷款债权的保证担保（如有）随抵押贷款债权的转让而同时转让。未办理相应的抵押权变更登记不影响受托机构取得抵押权；但未办理变更登记的不得对抗善意第三人。为控制上述风险，委托人和受托机

构在《信托合同》中约定，在限定期限内委托人和受托机构应根据相关法律法规规定办理完毕相关抵押贷款一切必要的抵押权的变更登记手续，以有效缓释上述风险，如在限定期限内未能办理完毕相关抵押权或抵押权预告登记权益的转移登记手续，则按约定采取相应补救措施。受托机构依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其清算财产。综上，《主定义表》《信托合同》《服务合同》《资金保管合同》《主承销协议》没有违反中国现行法律、行政法规，本项目交易结构合法有效。

联合资信收到普华永道中天会计师事务所出具的会计意见书表明：中国银行在其合并财务报表中，对建信信托设立的信托进行合并；在该合并的基础上，依据其对基础资产池信贷资产继续涉入的程度，继续确认相关资产和负债。中国银行作为发起机构和委托人其既没有转移也没有保留有关基础资产池信贷资产所有权上几乎所有的风险和报酬。

联合资信收到普华永道中天会计师事务所出具的税务意见书表明：增值税方面，发起机构中国银行委托受托机构将其信贷资产设立信托，在转让价格不高于贷款本金的情况下，中国银行转让其信贷资产的行为不征收增值税；对信贷资产信托项目取得的贷款利息收入，应全额征收增值税；贷款服务机构取得的服务费收入、受托机构取得的信托报酬、资金保管机构取得的报酬、证券登记托管机构取得的托管费、其他为证券化交易提供服务的机构取得的服务费收入，应按现行增值税的政策规定缴纳增值税；机构投资者就信贷资产支持证券持有期间取得的收益，应当综合考虑收益是否属于保本收益、以及自身对金融机构同业往来利息收入免税规定的适用性，确定是否需要缴纳增值税；机构投资者就其买卖信贷资产支持证券取得的差价收入需要缴纳增值税。企业所得税方面，发起机构转让信贷资产取得的收益应缴纳企业所得税，发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除；发起机构赎回或置换已转让的

信贷资产按规定缴纳所得税；中国银行作为发起机构与受托机构在信贷资产转让、赎回或置换过程中应当按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用，未按照独立企业之间的业务往来支付价款和费用的，税务机关将按照《税收征收管理法》的有关规定进行调整；对信托项目收益在取得当年向机构投资者分配的部分，在信托环节暂不征收企业所得税；在取得当年未向机构投资者分配的部分，在信托环节由受托机构按企业所得税的政策规定申报缴纳企业所得税；对在信托环节已经完税的信托项目收益，再分配给机构投资者时，对机构投资者按

现行有关取得税后收益的企业所得税政策规定处理；在对信托项目收益暂不征收企业所得税期间，机构投资者按照权责发生制原则就取得的收益确认应税收入；为本交易提供服务的机构收取的服务费或佣金等各种性质的收费，均应缴纳企业所得税；机构投资者买卖资产支持证券获得的差价收入应缴纳企业所得税，买卖资产支持证券所发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除；机构投资者从信托项目清算分配中取得的收入应缴纳企业所得税，清算发生的损失可按企业所得税的政策规定扣除。印花税法方面，本交易全部环节暂免征收印花税。

### 三、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。联合资信对入池贷款特征（包括贷款质量、抵押登记状况、利率类型、利率水平、账龄、剩余期限、地区、贷款价值比等）以及借款人情况（包括借款人年龄、收入水平等）两方面进行分析，并结合当前宏观经济形势等因素，设定违约模型中的相关参数。

#### 1. 资产池概况

本交易的入池资产涉及发起机构中国银行向 18174 户借款人发放的 18200 笔人民币个人住房抵押贷款。截至初始起算日，入池贷款的未偿本金余额为人民币 801389.02 万元。截至初始起算日，资产池概要统计如表 2 所示。

表 2 资产池概况

资产池未偿本金余额（万元）	801389.02
资产池合同金额（万元）	1094889.80
贷款笔数（笔）	18200
借款人户数（户）	18174
借款人加权平均年龄（岁）	42.20
单笔贷款最大未偿本金余额（万元）	914.67
单笔贷款最大合同金额（万元）	999.00
入池贷款平均合同金额（万元）	60.16

入池贷款平均未偿本金余额（万元）	44.03
单笔贷款最高现行贷款利率（%）	6.71
单笔贷款最低现行贷款利率（%）	3.28
加权平均现行贷款利率（%）	4.84
加权平均贷款合同期限（年）	17.49
入池贷款加权平均贷款账龄（年）	4.45
入池贷款加权平均剩余期限（年）	13.04
单笔贷款最短账龄（年）	0.50
单笔贷款最长账龄（年）	28.50
单笔贷款最短剩余期限（年）	0.33
单笔贷款最长剩余期限（年）	20.83
加权平均初始抵押率（%）	61.88
加权平均贷款价值比（%）	48.09

注：1. 合同期限（年）=贷款总期数/12

2. 账龄（年）=已还期数（考虑了提前偿还的影响）/12

3. 由于提前还款的影响，入池贷款最长账龄为 28.50 年，根据发起机构提供的资产池信息表，入池贷款的最早发放时间为 2011 年，但入池贷款最多的已还期数为 342 期（月）。此处账龄=贷款总期数-剩余期数（即发起机构考虑提前还款情况计算的剩余期数）

4. 剩余期限=剩余期数/12

5. 初始抵押率=贷款合同金额/贷款发放时抵押物评估价值

6. 贷款价值比=未偿本金余额/贷款发放时抵押物评估价值

资料来源：资产服务机构提供

#### 2. 入池贷款资产质量

按照中国银行贷款质量风险分类标准，本交易入池贷款全部为中国银行认定的正常类贷款，整体贷款质量良好。

#### 3. 入池贷款担保方式

本交易入池贷款全部为抵押贷款，且已全

部办理抵押登记，贷款违约后的回收风险很低。

#### 4. 入池贷款利率类型

本交易入池贷款利率类型包括浮动利率和固定利率，具体情况如下表所示。

表3 入池贷款利率类型（单位：笔、万元、%）

利率类型	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
浮动利率	17588	777281.31	96.99
固定利率	612	24107.71	3.01
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

资料来源：资产服务机构提供

截至初始起算日，资产池加权平均现行贷款利率为4.84%，入池贷款现行利率分布如下。

表4 入池贷款利率水平（单位：%、笔、万元、%）

利率	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(3.0,3.5]	1	60.90	0.01
(3.5,4.0]	31	523.49	0.07
(4.0,4.5]	4408	244993.18	30.57
(4.5,5.0]	8083	271333.44	33.86
(5.0,5.5]	3726	179825.73	22.44
(5.5,6.0]	1592	86741.74	10.82
(6.0,6.5]	356	17660.44	2.20
6.5 以上	3	250.09	0.03
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

注：[,]为左开右闭区间，例如(3.5,4.0]表示大于3.5但小于等于4.0，下同  
资料来源：资产服务机构提供

#### 5. 入池贷款还款方式

本交易入池贷款还款方式包括等额本息和等额本金两种方式，具体情况如下表所示。

表5 入池贷款还款方式（单位：笔、万元、%）

还款方式	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
等额本息	13785	591580.30	73.82
等额本金	4415	209808.72	26.18
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

资料来源：资产服务机构提供

#### 6. 入池贷款未偿本金余额分布

本交易入池贷款平均单笔未偿本金余额44.03万元，入池贷款未偿本金余额分布如下表所示。

表6 入池贷款未偿本金余额分布

（单位：万元、笔、%）

金额	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,10]	1631	12267.09	1.53
(10,20]	3687	56971.21	7.11
(20,30]	3909	96820.48	12.08
(30,40]	2624	91004.91	11.36
(40,50]	1636	72942.80	9.10
(50,60]	1133	62171.41	7.76
(60,70]	735	47648.19	5.95
(70,80]	615	45996.34	5.74
80 以上	2230	315566.58	39.38
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

资料来源：资产服务机构提供

#### 7. 入池贷款合同期限分布

本交易入池贷款加权平均贷款合同期限为17.49年，具体合同期限分布如下表所示。

表7 入池贷款合同期限分布（单位：年、笔、万元、%）

合同期限区间	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,5]	198	6163.08	0.77
(5,10]	3231	89873.16	11.21
(10,15]	4667	187459.88	23.39
(15,20]	9235	465681.66	58.11
(20,25]	694	42924.66	5.36
(25,30]	175	9286.58	1.16
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

资料来源：资产服务机构提供

#### 8. 入池贷款账龄分布

本交易入池贷款最短账龄0.50年，最长账龄28.50年，加权平均账龄为4.45年。具体账龄分布如下表所示。

表8 入池贷款账龄分布（单位：年、笔、万元、%）

账龄	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,1]	326	20661.40	2.58
(1,2]	1327	88351.73	11.02
(2,3]	1753	106110.18	13.24
(3,4]	2491	122008.17	15.22
(4,5]	3857	183386.87	22.88
(5,6]	3762	144284.72	18.00
(6,7]	1962	56541.79	7.06
(7,8]	1292	39695.65	4.95



(8,9]	909	21060.15	2.63
9 以上	521	19288.36	2.41
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

资料来源：资产服务机构提供

### 9. 入池贷款剩余期限分布

本交易入池贷款加权平均剩余期限为 13.04 年，最短剩余期限为 0.33 年，最长剩余期限为 20.83 年。入池贷款剩余期限具体分布如下表所示。

表 9 入池贷款剩余期限分布（单位：年、笔、万元、%）

剩余期限	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,5]	1852	29549.47	3.69
(5,10]	4164	140003.44	17.47
(10,15]	7643	371254.94	46.33
(15,20]	4347	249802.43	31.17
(20,25]	194	10778.74	1.35
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

注：[,]为左开右闭区间，例如(0,5]表示大于 0 但小于等于 5。下同；  
资料来源：资产服务机构提供

### 10. 抵押住房所处城市分布

从入池贷款抵押住房所处的具体城市来看，未偿本金余额占比超过 10%的地级市为佛山市、上海市和广州市。入池贷款抵押住房所处城市分布见下表。

表 10 抵押住房所处城市分布（单位：笔、万元、%）

城市	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
佛山	2630	126575.60	15.79
上海	962	102652.17	12.81
广州	1491	101286.22	12.64
惠州	1041	65633.66	8.19
东莞	1091	58918.04	7.35
南京	729	36733.56	4.58
武汉	649	32339.56	4.04
西安	634	28893.63	3.61
茂名	562	20738.35	2.59
珠海	289	17610.93	2.20
阳江	747	16017.95	2.00
南通	408	15258.85	1.90
清远	225	14234.42	1.78
中山	353	13797.44	1.72
连云港	639	12128.15	1.51

长沙	319	10827.36	1.35
株洲	478	10789.31	1.35
湛江	374	10373.94	1.30
咸阳	347	9790.71	1.22
常德	271	8204.85	1.02
无锡	146	8147.37	1.02
其他	3912	80434.52	10.04
<b>合计</b>	<b>18200</b>	<b>801389.02</b>	<b>100.00</b>

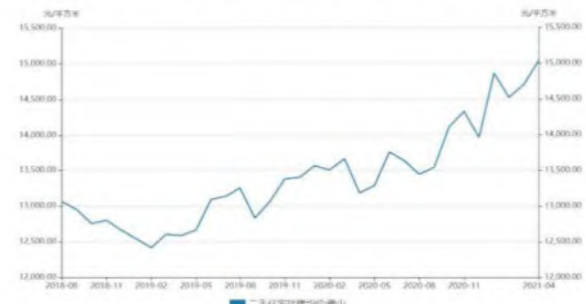
注：上表仅列出了本交易入池贷款未偿本金余额占比超过 1%的城市，剩余的归于其他类；

资料来源：资产服务机构提供

本交易入池贷款未偿本金余额占比最高的抵押物所在城市为佛山市，占 15.79%。2020 年佛山市生产总值为 10816.47 亿元，同比增长 1.6%。2020 年市房地产开发投资 2290.10 亿元，增长 6.7%，其中住宅开发投资金额 1713.41 亿元，同比增长 12.2%。全年房屋施工面积 9749.78 万平方米，下降 0.9%；竣工面积 396.66 万平方米，下降 32.9%。全年商品房销售面积 2165.33 万平方米，增长 1.5%。

佛山市二手住宅挂牌均价自 2018 年 8 月以来呈现波动上升。联合资信将持续关注房地产政策变化对当地房价走势的影响。

图 2 佛山市二手住宅挂牌均价



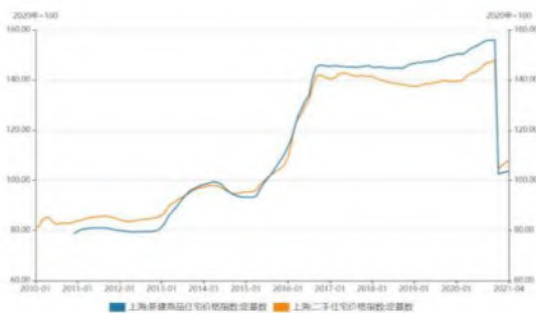
数据来源：Wind 资讯

本交易入池贷款未偿本金余额占比第二高的抵押物所在城市为上海市，占 12.81%。2020 年上海市全年地区生产总值 38700.58 亿元，比上年增长 1.7%。全年完成房地产开发投资额比上年增长 11.0%。其中，住宅投资增长 4.3%；办公楼投资增长 20.8%；商业营业用房投资增长 22.4%。商品房施工面积 15740.34 万平方米，

增长 6.3%；竣工面积 2877.78 万平方米，增长 7.8%。商品房销售面积 1789.16 万平方米，增长 5.5%。其中，住宅销售面积 1434.07 万平方米，增长 5.9%。全年商品房销售额 6046.97 亿元，增长 16.2%。其中，住宅销售额 5268.85 亿元，增长 18.2%。全年二手存量房买卖登记面积 2546.17 万平方米，增长 21.3%。

上海市新建商品住宅指数在 2015 年第二季度至 2016 年第三季度上升速度较快，2016 年第四季度开始基本保持稳定；二手住宅价格指数从 2015 年第二季度开始迅速攀升，至 2016 年第四季度上升趋势有所变缓，之后价格基本保持平稳。联合资信将持续关注房地产政策变化对当地房价走势的影响。

图 3 上海市新建商品住宅和二手住宅价格指数：定基数



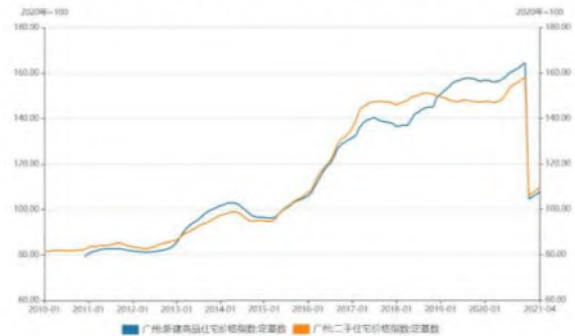
注：定基数标准为：2015 年=100（2021 年以前）；2020 年=100（2021 年及以后）  
数据来源：Wind 资讯

本交易入池贷款未偿本金余额占比第三高的抵押物所在城市为广州市，占 12.64%。2020 年广州市全年地区生产总值 25019.11 亿元，比上年增长 2.7%。全年房地产开发业完成投资 3293.95 亿元，比上年增长 6.2%。商品住宅开发投资 2155.21 亿元，增长 3.3%。办公楼完成投资 405.88 亿元，增长 23.8%；商业营业用房完成投资 235.42 亿元，下降 20.9%。年末房屋施工面积 11878.29 万平方米，下降 0.9%；新开工面积 2620.61 万平方米，增长 18.0%；竣工面积 1389.79 万平方米，下降 52.1%。

广州市新建商品住宅指数在 2015 年第二季度至 2016 年第三季度上升速度较快，2016 年

第四季度开始价格呈现小幅波动上涨；二手住宅价格指数从 2015 年第二季度开始迅速攀升，至 2016 年第四季度上升趋势有所变缓，之后价格保持平稳。联合资信将持续关注房地产政策变化对当地房价走势的影响。

图 4 广州市新建商品住宅和二手住宅价格指数：定基数



注：定基数标准为：2015 年=100（2021 年以前）；2020 年=100（2021 年及以后）  
数据来源：Wind 资讯

总体来看，本交易入池贷款抵押物所在地区集中度较高，前五大城市占比 56.78%。同时，近期房地产政策频繁出台、限购政策调整不确定性变大，将影响全国各地房地产市场景气程度。联合资信将持续关注最新调控政策对各地房地产市场价格变化及其对本次入池资产信用状况的影响。

#### 11. 入池贷款抵押房屋分类

本交易入池贷款的抵押房屋种类包括新房和二手房，其分布如下表所示。

表 11 抵押房屋分类（单位：笔、万元、%）

抵押房产	笔数	未偿本金余额	金额占比
新房	13877	546248.48	68.16
二手房	4323	255140.54	31.84
合计	18200	801389.02	100.00

资料来源：资产服务机构提供

#### 12. 入池贷款初始抵押率分布

本交易入池贷款的加权平均初始抵押率为 61.88%，入池贷款初始抵押率具体分布如下表所示。

表 12 初始抵押率分布 (单位: %, 笔、万元)

初始抵押率	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(10,20]	207	5015.72	0.63
(20,30]	717	22510.12	2.81
(30,40]	1108	40441.76	5.05
(40,50]	1919	84805.49	10.58
(50,60]	2917	134763.19	16.82
(60,70]	10041	465043.96	58.03
(70,80]	1300	48808.78	6.09
合计	18200	801389.02	100.00

资料来源: 资产服务机构提供

### 13. 入池贷款贷款价值比分布

本交易资产池加权平均贷款价值比为 48.09%, 处于较低水平, 贷款价值比越低越有利于降低借款人的违约意愿, 提高违约后的回收水平, 具体分布如下表所示。

表 13 贷款价值比分布 (单位: %, 笔、万元)

贷款价值比	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,10]	225	3161.66	0.39
(10,20]	1489	26744.23	3.34
(20,30]	2157	60907.47	7.60
(30,40]	2504	192133.05	24.00
(40,50]	4127	191802.74	23.93
(50,60]	5315	282955.58	35.29
(60,70]	2191	129373.38	16.14
(70,80]	92	5209.08	0.65
合计	18200	801389.02	100.00

资料来源: 资产服务机构提供

### 14. 借款人年龄分布

本交易入池贷款借款人年龄分布如下表所示。

表 14 借款人年龄分布 (单位: 岁、笔、万元、%)

借款人年龄	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
[18,20]	10	2189.63	0.27
(20,30]	1954	77993.40	9.73
(30,40]	7060	259960.89	32.44
(40,50]	6430	314146.39	39.20
(50,60]	2662	141369.43	17.64
60 以上	84	5729.28	0.71
合计	18200	801389.02	100.00

资料来源: 资产服务机构提供

### 15. 借款人收入分布

贷款发放时, 本交易入池贷款借款人收入分布如下表所示。

表 15 借款人年收入分布 (单位: 万元、笔、%)

年收入	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
(0,5]	2303	43908.20	5.48
(5,10]	6399	166276.86	20.75
(10,15]	2980	113593.80	14.17
(15,20]	1645	86068.97	10.74
(20,25]	2440	124813.25	15.57
(25,30]	551	41758.70	5.21
(30,35]	218	17670.17	2.20
35 以上	1664	207299.06	25.87
合计	18200	801389.02	100.00

资料来源: 资产服务机构提供

## 四、定量分析

联合资信对 RMBS 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评级测算。要使证券的信用等级能达到投资级以上, 证券就必须具备相应的风险承受能力。联合资信通过现金流压力测试, 模拟了资产池面临极端恶化的情景下, 证券及时、足额偿付的能力。目前, 新冠肺炎疫情全球大流行, 对各国经济和贸易造成严重冲击, 全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,

经济逐步复苏。在此背景下, 宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。同时, 本交易基础资产为个人住房抵押贷款, 国内个人住房贷款信用质量和房地产市场发展紧密相关。未来, 受政府限购以及房地产调控的长期化等政策影响, 各地房价变动面临一定的不确定性, 需要持续关注上述因素对入池资产带来的影响。联合资信的测试标准已经涵盖了上述系统性风险和房价变动不确定性的影响。

此外，根据人民银行公告（2019）第 30 号，自 2020 年 3 月起，金融机构应与存量浮动利率贷款客户就定价基准转换条款进行协商，将原合同约定的利率定价方式转换为以人民银行授权同业拆借中心公布的五年期以上贷款市场报价利率（LPR）定价基准加点形成（加点可为负值），加点数值在合同剩余期限内固定不变；也可转换为固定利率。由于本交易的优先档证券的存续期较长，无论个人住房抵押贷款政策还是利率市场环境的不确定性都较大，联合资信将持续关注优先档证券存续期内的利率风险。

联合资信对本交易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通过对基础资产的特征（包括跌价比率、初始抵押率等）分析为资产池组合的信用风险建模，以确定优先档证券达到目标评级所必要的信用增级量，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。

联合资信依据中国银行提供的历史数据，并经适当调整确定了本交易适用的评级基准违约概率参数；同时，结合国内实际情况及行业数据确定了本交易适用的评级基准抵押房产跌价比率参数。联合资信根据本交易的资产池特征对上述两个主要的基准参数做出调整以确定最终适用的评级参数，进而计算本交易预定评级所需的信用增级水平。

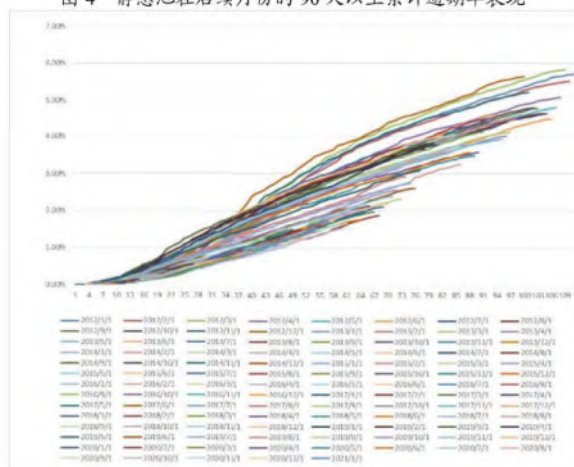
### 1. 违约概率

联合资信根据中国银行提供的个人住房抵押贷款历史数据，测算出中国银行个人住房抵押贷款的历史违约概率，并根据实际的经济形势、国内房地产市场的发展现状及个人住房抵押贷款的整体表现对测算结果进行调整来确定适用于本交易资产池的评级基准违约概率。

中国银行个人住房抵押贷款的历史表现方面，联合资信计算了 90 天以上的逾期率来进行观察。中国银行个人住房抵押贷款静态池在后续月份的 90 天以上累计逾期率如下图所示：

续月份的 90 天以上累计逾期率如下图所示：

图 4 静态池在后续月份的 90 天以上累计逾期率表现



注：每条线代表某个月新增贷款的逾期表现；纵轴为 90 天以上累计逾期率；横轴为逾期率对应的月份间隔  
资料来源：委托人提供，联合资信整理

联合资信根据入池贷款特征，对评级基准违约概率进行调整，得到每笔入池贷款的违约概率。这些特征涉及贷款特征和借款人特征等因素，如贷款的账龄、贷款历史拖欠情况、贷款价值比、借款人年龄及婚姻状况等。

**贷款账龄：**根据统计经验，个人住房抵押贷款的违约主要发生在放款后前 5 年。根据贷款账龄的不同，联合资信在计算信用增级水平时对不同账龄借款人的违约概率分别进行了不同程度的调整。

**贷款历史拖欠情况：**本交易资产池中已经发生过拖欠的贷款，这些贷款的后期违约可能性明显高于其他历史表现良好的贷款，联合资信在计算信用增级水平时对该类借款人的违约概率进行了相应调整。

**借款人特征：**联合资信在计算信用增级水平时，充分考虑入池贷款借款人年龄、婚姻状况等特征，对其违约概率做出相应调整。

虽然借款人的收入与每月债务支出的比例是影响个人住房贷款信用风险的重要影响因素之一，但鉴于相关数据的时效性及准确性，联合资信在本交易中没有使用借款人债务收入比参数作为参考变量。

## 2. 违约贷款损失率

违约贷款损失的计量主要着眼于处置抵押房产后贷款可能面临的损失，它考虑了贷款的本金余额、债权顺序、房产处置价值、执行费用和执行期间需要承担的利息支出等因素。

伴随国内对房地产行业的持续调控，国内房地产市场价格的走势存在着一定的不确定性。在计算房产处置价值过程中，联合资信结合国内的实际情况及行业数据确定了适用于本交易的抵押房产跌价比率参数。基于以上考虑，联合资信设定的 AAA<sub>sf</sub> 级证券的房产跌价比率参数如表 16。

表 16 AAA<sub>sf</sub> 级评级基准跌价比率

地区	基准跌价比率
一线城市	59.10%
二线城市	57.50%
三线城市	42.70%

此外，还有如下因素会影响房产处置价值：高价值房产、大面积房产和二手房产可能在处置时面临流动性问题；尚未办理抵押权登记的房产可能在处置过程中面临法律障碍。联合资信在计算信用增级水平时对上述类型抵押物的跌价比率做了相应的上调。

## 3. 必要信用增级水平的确定

综合各目标评级的基准违约概率、违约概率调整参数、跌价比率以及宏观经济状况等，联合资信确定本交易资产支持证券各目标评级的信用增级水平如表 17 所示。

表 17 信用增级量

目标评级	信用增级量
AAA <sub>sf</sub>	9.57%
AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>	5.88%
AA <sub>sf</sub>	5.98%
AA <sup>-</sup> <sub>sf</sub>	3.43%

## 4. 现金流分析及压力测试

基于静态池数据，并且结合资产池特征，联合资信计算出匹配资产池的违约时间分布，详见表 18。

表 18 违约时间分布

时间（年）	违约时间分布
1	3.46%
2	10.81%
3	14.18%
4	15.15%
5	13.97%
6	12.54%
7	11.10%
8	10.23%
9	7.69%
10	0.87%
合计	100.00%

联合资信根据本交易规定的现金流偿付顺序，构建了专用于本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模拟集中违约、改变利差水平、调整提前还款比例等。从压力测试的结果来看，优先档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，详见表 19。

表 19 现金流测试的基准和加压情况

压力测试内容	基准	加压情况	优先 A-1 档 临界损失率	优先 A-2 档 临界损失率	优先 A-3 档 临界损失率	优先 A-4 档 临界损失率	
模拟集中违约	见表 18 违约时间分布	前置 10%	16.50%	16.50%	16.50%	15.52%	
		前置 20%	16.19%	16.19%	16.19%	15.17%	
利差	优先 A-1 档利率 3.00%	各优先档证券预期发行利率上升 50BP	24.46%	15.27%	15.27%	14.29%	
	优先 A-2 档利率 3.20%		24.46%	13.56%	13.56%	12.62%	
提前还款比例	10%/年	优先 A-3 档利率 3.70%	各优先档证券预期发行利率上升 100BP	24.46%	17.69%	17.69%	15.50%
		优先 A-4 档利率 4.50%		24.46%	17.69%	17.69%	15.50%

		7.5%/年	24.46%	17.22%	17.22%	15.85%
		15%/年	24.46%	16.13%	16.13%	15.89%
组合压力情景 1	—	违约时间分布	前置 10%	15.15%	15.15%	15.15%
		提前还款率	7.5%/年			
		各优先档证券预期发行利率	上升 50BP			
组合压力情景 2	—	违约时间分布	前置 20%	13.06%	13.06%	13.06%
		提前还款率	5%/年			
		各优先档证券预期发行利率	上升 100BP			

## 五、评级结论

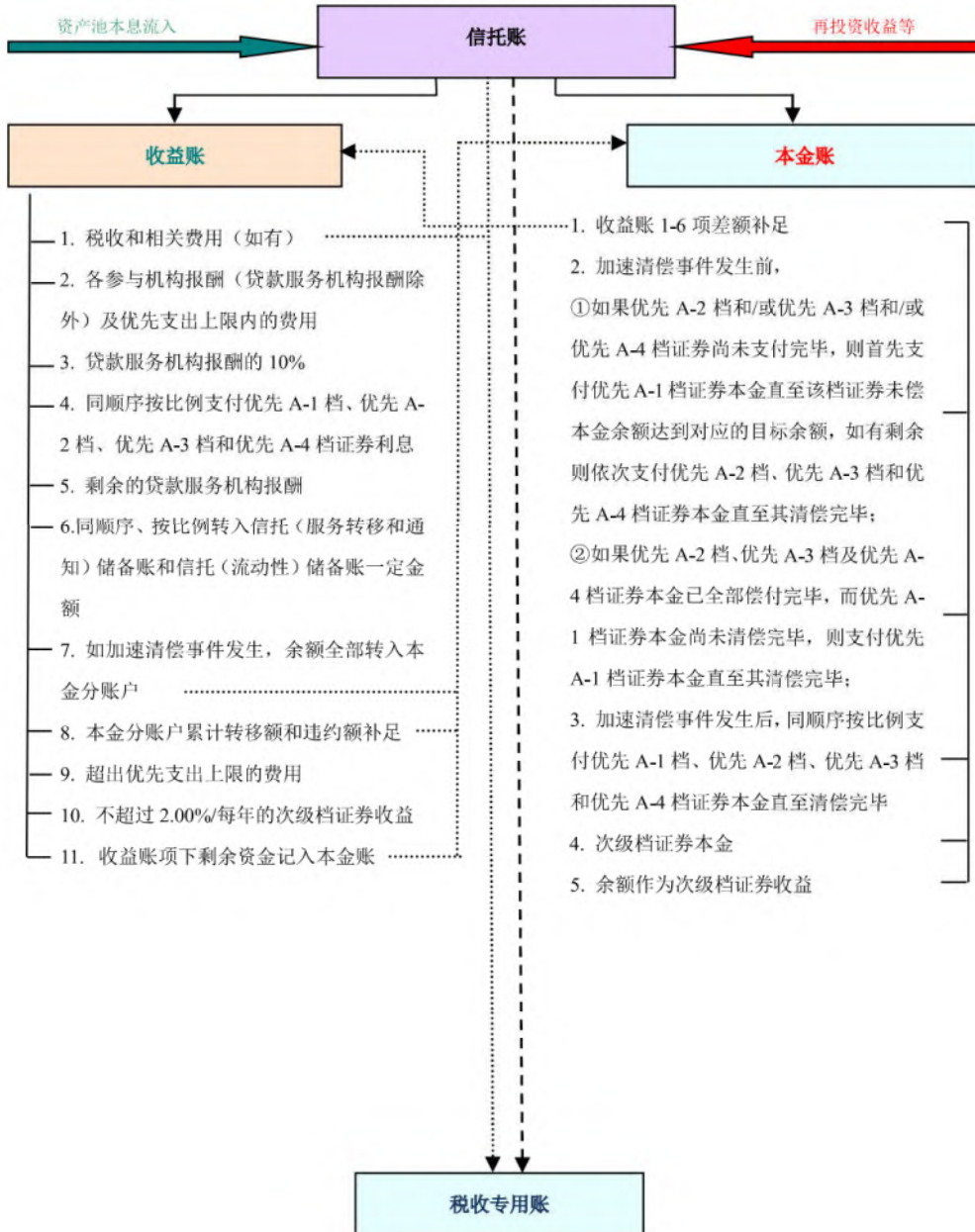
联合资信通过对本交易所涉及的基础资产、交易结构、法律要素以及有关参与方履约能力及操作风险等因素的综合考量，确定“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先 A-1 档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，优先 A-2 档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，优先 A-3 档资产支持证券

的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，优先 A-4 档资产支持证券的信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，次级档资产支持证券未予评级。

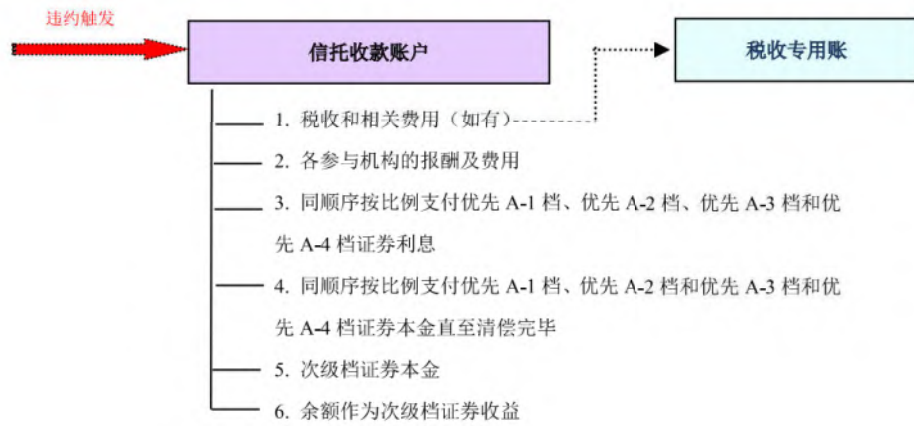
上述优先档资产支持证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低。

### 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 优先 A-1 档证券本金摊还计划表

(单位: 万元)

支付日	优先 A-1 档 目标余额	优先 A-1 档 计划摊还金额
2022/1/26	74880.00	45120.00
2022/2/26	66324.00	8556.00
2022/3/26	57240.00	9084.00
2022/4/26	49164.00	8076.00
2022/5/26	40476.00	8688.00
2022/6/26	32148.00	8328.00
2022/7/26	23568.00	8580.00
2022/8/26	15288.00	8280.00
2022/9/26	6912.00	8376.00
2022/10/26	0 且此后所有支付日均为 0	6912.00

## 附件 2 资产支持证券信用等级设置及含义

联合资信资产支持证券具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。联合资信资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>和C<sub>sf</sub>。除AAA<sub>sf</sub>级、CCC<sub>sf</sub>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：

级别设置	含义
AAA <sub>sf</sub>	还本付息能力极强，违约风险极低
AA <sub>sf</sub>	还本付息能力很强，违约风险很低
A <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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
BB <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sf</sub>	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C <sub>sf</sub>	不能偿还债务

## 联合资信评估股份有限公司关于 中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先档资产支持证券的信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国银行股份有限公司/建信信托有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料，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“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先档资产支持证券信用状况的重大变动事项等。联合资信将在“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先档资产支持证券信用等级有效期内，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

基础资产如发生重大变化，或发生可能对“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先档资产支持证券信用状况产生较大影响的突发事件，发行人/发起机构应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”相关信息，如发现“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”出现重大变化，或发现存在或出现可能对“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先档资产支持证券信用等级产生较大影响事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国银行股份有限公司/建信信托有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对“中盈万家 2021 年第五期个人住房抵押贷款资产支持证券”项下优先档资产支持证券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国银行股份有限公司/建信信托有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。