

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《苏租 2015 年第一期租赁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；同时在受托机构和资产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

二零一六年七月二十七日



跟踪评级公告

联合[2016] 1734 号

联合资信评估有限公司通过对“苏租 2015 年第一期租赁资产证券化信托资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析,确定维持“苏租 2015 年第一期租赁资产证券化信托资产支持证券”项下优先 A 级资产支持证券的信用等级为 AAA,优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十七日



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>

苏租 2015 年第一期租赁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	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 级资产 支持证券	21615.50	53.03	AAA	85000.00	81.62	AAA
优先 B 级资产 支持证券	6800.00	16.68	AAA	6800.00	6.53	AAA
次级资产 支持证券	12346.00	30.29	NR	12346.00	11.85	NR
合计	40761.50	100.00	-	104146.00	100.00	-

注：NR——未予评级，下同。

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2014 年 10 月 31 日
 证券发行日：2015 年 4 月 15 日
 信托设立日：2015 年 4 月 17 日
 证券法定到期日：2020 年 10 月 26 日

跟踪期间：2015 年 4 月 17 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 27 日

分析师

徐 阳 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“苏租 2015 年第一期租赁资产证券化信托资产支持证券”进行了持续的跟踪，对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的关注，根据跟踪期内的资产服务机构报告、受托机构报告以及入池租赁资产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，确定维持优先 A 级资产支持证券的信用等级为 AAA，优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AAA。

优势

1. 跟踪期内入池租赁资产信用状况稳定，资产池跟踪基准日入池资产加权平均影子评级为 AA_s¹/AA_s⁻，资产池整体信用质量良好。
2. 截至资产池跟踪基准日，资产池产生的累计超额利差为 5902.05 万元，超额利差已对证券形成了超额抵押。
3. 优先 A 级资产支持证券获得优先 B 级和次级资产支持证券 46.97% 的信用支持，优先 B 级资产支持证券获得次级资产支持证券 30.29% 的信用支持，信用增级水平有所提高，风险缓冲能力有所增强。

4. 跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“资产服务机构解任事件”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. 截至资产池跟踪基准日，资产池的承

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。

租人集中度和行业集中度均有所上升，前 5 大承租人的未偿本金余额占比由 39.77% 上升至 44.97%，未偿本金余额占比超过 10% 的行业合计占比由 85.60% 上升至 88.05%，集中风险上升。

2. 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，由进出口增速下滑、房地产行业波动以及过剩产能消化等问题所产生的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本交易的发行人苏州信托有限公司及资产服务机构江苏金融租赁股份有限公司（同时也为本交易的发起机构）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机构/发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发起机构/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，未因发起机构/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“苏租 2015 年第一期租赁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。



一、交易概要

本交易的发起机构江苏金融租赁股份有限公司（以下简称“江苏租赁”）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 104146 万元融资租赁债权作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过苏州信托有限公司（以下简称“苏州信托”）设立“苏租 2015 年第一期租赁资产证券化信托”。苏州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 级、优先 B 级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资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本交易优先 A 级、优先 B 级及次级档证券均按过手式顺序偿付本金。优先 A 级和优先 B 级证券采用浮动利率，票面利率等于基准利率加上基本利差之和，优先 A 级证券基本利差为

278 个基点，优先 B 级证券基本利差为 345 个基点，基准利率为人民银行公布的一年期定期存款利率，证券利率调整日为人民银行调整一年期定期存款利率生效日后第 1 个支付日。优先 A 级和优先 B 级证券均按季付息，次级档证券在一定条件下可按季取得期间收益。

本交易采用优先/次级结构的内部增级方式，即优先 A 级、优先 B 级以及次级档证券采用顺序偿付结构，劣后受偿的证券为优先级较高的证券提供信用增级；在证券偿付安排上，资产池产生的超额利差在分配给次级档证券期间收益之前，须先弥补违约的租赁资产本金，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账户与收益账户的相互补偿机制，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

依据受托机构报告和资产服务机构报告，本跟踪期内，优先 A 级、优先 B 级证券的利息均得到及时足额的偿付。截至证券跟踪基准日，

优先 A 级证券本金已偿付 63384.5 万元。

截至证券跟踪基准日，交易处在优先 A 级证券本金兑付期内，证券的存续情况详见表 1。

表 1 资产支持证券情况

单位: 万元/%

	本期证券跟踪基准日 (2016-4-26)			信托设立日 (2015-4-17)		
	金额(万元)	占比 (%)	现行利率 (%)	金额(万元)	占比 (%)	发行利率 (%)
优先 A 级	21615.50	53.03	4.28	85000.00	81.62	5.28
优先 B 级	6800.00	16.68	4.95	6800.00	6.53	5.85
次级档	12346.00	30.29	-	12346.00	11.85	-
合计	40761.50	100.00	-	104146.00	100.00	-

本跟踪期内，各收款期资产池的利息回收款和再投资收益均足以覆盖本信托收益账项下支出，交易未启用本金回收款的补充安排。

截至证券跟踪基准日，优先 A 级证券获得的由优先 B 级和次级档证券提供的信用增级水平为 46.97%，优先 B 级证券获得的由次级档证券提供的信用增级水平为 30.29%。与信托设立

日相比，证券跟踪基准日优先档证券获得的信用增级水平有所提高，详见表 1。

截至本次证券跟踪日，资产池贷款未偿本金余额为 46659.18 万元，证券未偿本金余额为 40761.50 万元，资产池已对证券形成超额抵押。二者之间产生差额主要是超额利差对证券本金的支付所致。截至本次跟踪日，本交易累计产

生超额利差共计 5902.05 万元，已全部用于证 券本金的偿付。详见表 2。

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		收款期间 4	
	2014/10/31 至 2015/6/30		2015/7/1 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	当期	累计
超额利差水平	3420.99	3420.99	969.78	4390.77	497.77	4888.54	1013.51	5902.05
补偿违约本金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	3420.99	3420.99	969.78	4390.77	497.77	4888.54	1013.51	5902.05

三、资产池表现

截至资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 46659.18 万元，为初始起算日资产池未偿本金余额的 44.80 %；承租人户数和租赁资产笔数由 24 户和 25 笔分别减少至 20 户和 21 笔；加权平均租赁资产剩余期限由 32.34 个月减少至 17.39 个月；单笔租赁资产最长剩余期限由 45.27 减少至 28.27 个月；加权平均现行租赁资产利率由 7.89%下降至 7.57%；加权平均影子评级与资产池初始起算日相同，为 AA_s/AA_s⁻。资产池对比情况见表 3。

表 3 资产池概况

	本期资产池跟踪基准日 (2016-3-31)	初始起算日 (2014-10-31)
资产池未偿本金余额	46659.18 万元	104146.00 万元
承租人户数	20 户	24 户
租赁资产笔数	21 笔	25 笔
单笔/单户租赁资产最大未偿本金余额	5000 万元/5000 万元	12500 万元 /12500 万元
加权平均现行租赁资产利率	7.57%	7.89%
加权平均租赁资产剩余期限	17.39 个月	32.34 个月
单笔租赁资产最短/最长剩余期限	8.68 个月/28.27 个月	6.77 个月/45.27 个月
承租人加权平均影子评级	AA _s /AA _s ⁻	AA _s /AA _s ⁻

本期资产池跟踪期内，资产池中承租人的量保持稳定。截至跟踪基准日，资产池承租人影子评级没有发生变化，入池资产总体信用质（考虑保证人后）的影子评级分布见表 4。

表 4 影子评级分布 单位: 户/万元/%

影子评级	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	户数	未偿本金余额	占比	户数	未偿本金余额	占比
AA _s ⁺	1	1711.23	3.67	3	7990.00	7.67

AA _s	12	30476.39	65.32	12	57678.00	55.38
AA _s ⁻	2	2928.41	6.28	3	12459.00	11.96
A _s ⁺	1	3720.32	7.97	1	8015.00	7.70
A _s	1	3473.12	7.44	1	6599.00	6.34
A _s ⁻	2	2978.15	6.38	2	5867.00	5.63
BBB _s	1	1371.56	2.94	2	5538.00	5.32
合计	20	46659.18	100.00	24	104146.00	100.00

根据受托机构报告和资产服务机构报告，跟踪期内未发生贷款本金和利息逾期或违约，收款期间 3 与收款期间 4 均有贷款发生

提前偿还，累计提前还款率为 4.74%，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 单位：/%

	收款期间 1	收款期间 2	收款期间 3	收款期间 4
累计提前还款率	0.00	0.00	1.38	4.74
拖欠率	0.00	0.00	0.00	0.00
累计违约率	0.00	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；

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，租赁资产加权平均剩余期限为 17.39 个月，剩余期限有所下降，详见附表 1。

截至资产池跟踪基准日，资产池租赁资产五级分类全部为正常类，详见附表 2。

截至资产池跟踪基准日，资产池保证类和信用类租赁资产占比无明显变化，详见附表 3。

截至资产池跟踪基准日，资产池承租人集中度有所上升，前 5 大承租人的未偿本金余额占比由 39.77% 上升至 44.97%。最大承租人的未偿

本金余额占比由资产池初始起算日的 12.00% 下降至 10.72%。详见附表 4。

截至资产池跟踪基准日，资产池行业集中度有所上升，未偿本金余额占比超过 10% 的行业合计占比由 85.60% 上升至 88.05%，详见附表 5。

与初始起算日相比，跟踪基准日资产池地区集中度有所下降，占比 10% 以上地区的未偿本金余额比重由资产池初始起算日的 77.05% 下降至 73.72%，详见附表 6。

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本交易跟踪评级进行定量测算和分析。

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。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，由进出口增速

下滑、房地产行业波动以及过剩产能消化等问题所产生的宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

资产池跟踪基准日，资产池的承租人集中度、行业集中度和地区集中度有所变化，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相关集

中风险带来的影响。

联合资信通过违约率模型和现金流压力

测试等定量分析，存量优先 A 级证券、优先 B 级均能够通过 AAA 级压力测试。

五、参与机构表现

跟踪期内，发起机构/资产服务机构江苏金融租赁股份有限公司信用状况稳健，租赁资产服务能力保持稳定；资金保管机构中国银行股份有限公司履约和尽职能力情况良好，经营状况良好，信用状况稳健；受托机构苏州信托有限公司信用状况良好，履约和

尽职能力稳定。

跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“资产服务机构解任事件”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。

六、结论

联合资信对“苏租 2015 年第一期租赁资产证券化信托资产支持证券”进行了持续的跟踪，在本跟踪期内，基础资产的信用表现良好，证券兑付情况正常，交易结构保持稳

健，参与机构信用状况稳定，履约情况正常，经过分析与测算，联合资信确定维持优先 A 级证券的信用等级为 AAA，优先 B 级证券的信用等级为 AAA。

附表 1 剩余期限分布

单位：笔/万元/%

租赁资产剩余期限（月）	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	租赁资产笔数	未偿本金余额	占比	租赁资产笔数	未偿本金余额	占比
(0, 6]	0	0	0	0	0.00	0.00
(6, 12]	5	12830.54	35.68	2	5250.00	5.04
(12, 18]	9	15278.27	16.54	0	0.00	0.00
(18, 24]	4	7664.05	0.00	0	0.00	0.00
(24, 30]	3	10886.32	6.17	6	33141.39	31.82
(30, 36]	0	0.00	0.00	11	36918.50	35.45
(42, 48]	0	0.00	0.00	3	11725.00	11.26
合计	21	46659.18	100.00	25	104146.00	100.00

附表 2 五级分类分布

单位：笔/万元/%

五级分类	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	租赁资产笔数	未偿本金余额	占比	租赁资产笔数	未偿本金余额	占比
正常	21	46659.18	100.00	25	104146.00	100.00
合计	21	46659.18	100.00	25	104146.00	100.00

附表 3 担保方式分布

单位：笔/万元/%

担保方式	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	租赁资产笔数	未偿本金余额	占比	租赁资产笔数	未偿本金余额	占比
保证	18	37741.81	80.89	21	83272.31	79.96
信用	3	8917.37	19.11	4	20873.69	20.04
合计	21	46659.18	100.00	25	104146.00	100.00

附表 4 承租人集中度

单位：万元/%

序号	本期资产池跟踪基准日					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	5000.00	10.72	AA _s	水的生产和供应业	江苏	12500	12.00	AA _s	水的生产和供应业	江苏
2	4464.05	9.57	AA _s	水的生产和供应业	四川	8015	7.70	A _s ⁺	卫生	江苏
3	4323.82	9.27	AA _s	航空运输业	海南	7688	7.38	AA _s	水的生产和供应业	四川
4	3720.32	7.97	A _s ⁺	卫生	江苏	6611	6.35	AA _s	航空运输业	海南
5	3473.12	7.44	A _s	卫生	湖南	6599	6.34	A _s	卫生	湖南
合计	20981.31	44.97	—	—	—	41413.00	39.77	—	—	—

附表 5 行业分布

单位：户/万元/%

行业	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	承租人户数	未偿本金余额	占比	承租人户数	未偿本金余额	占比
卫生	9	17281.79	37.04	9	35331.00	33.92
水的生产和供应业	6	15741.08	33.74	7	34204.00	32.84
公共设施管理业	3	8062.50	17.28	4	19625.00	18.84
航空运输业	1	4323.82	9.27	1	6611.00	6.35
土木工程建筑业	1	1250.00	2.68	2	5375.00	5.16
教育	0	0.00	0.00	1	3000.00	2.88
合 计	20	46659.18	100.00%	24	104146	100.00

附表 6 承租人地区分布

单位：笔/万元/%

地区	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	承租人户数	未偿本金余额	占比	承租人户数	未偿本金余额	占比
江苏省	13	28520.04	61.12	15	61905.00	59.44
安徽省	4	5878.15	12.60	5	18342.00	17.61
湖南省	1	3473.12	7.44	2	9599.00	9.22
四川省	1	4464.05	9.57	1	7689.00	7.38
海南省	1	4323.82	9.27	1	6611.00	6.35
合计	20	46659.18	100.00	24	104146.00	100.00

上述表格数据来源：

1. 苏租 2015 年第一期租赁资产证券化信托受托机构报告 1-4 期；
2. 苏租 2015 年第一期租赁资产证券化信托资产服务机构报告 1-4 期；
3. 跟踪期内入池租赁资产及承租人租赁管理资料。

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信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。