

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《2014年汉银第一期信贷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。



二零一四年八月二十二日

2014 年汉银第一期信贷资产支持证券 信用评级报告

评级结果

单位：万元/%

证券名称	金额	总量占比	利率类型	信用级别
优先 A 档	145000	72.07	浮动利率	AAA
优先 B 档	22000	10.93	浮动利率	AA
次级档	34195	17.00	-	NR
总额	201195	100.00	-	-

NR——未予评级；

评级时间

2014 年 8 月 22 日

交易概览

信托财产初始起算日：2014 年 1 月 24 日
证券法定到期日：2020 年 1 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：汉口银行股份有限公司 201195 万元公司贷款
资产池加权平均信用级别：BBB⁺/BBB
信用提升机制：优先/次级结构
委托人/发起机构/贷款服务机构：汉口银行股份有限公司
受托机构/发行人：北京国际信托有限公司
资金保管机构：北京银行股份有限公司
主承销商：华泰证券股份有限公司

分析师

宋 峰 吕臻颢

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、现金流分析的基础上确定“2014 年汉银第一期信贷资产支持证券”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很强，违约风险很低。

优势

- 1、本期交易入池贷款全部为汉口银行发放的正常类贷款，入池贷款的资产质量较好。
- 2、本期交易资产池的加权平均现行利率为 6.86%，处于较高水平。
- 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 档证券获得优先 B 档证券和次级档证券 27.93% 的信用支持，优先 B 档证券获得次级档证券 17.00% 的信用支持。
- 4、本金分账户与收入分账户交叉互补交易结构的设置为优先档资产支持证券提供了较好的流动性支持及信用支持；“加速清偿事件”与“违约事件”等触发机制为优先档证券的偿付提供了进一步的保障。
- 5、本期交易入池贷款行业分布较为广泛，涉及 25 个行业；较分散的行业分布可以缓释资产池的集中风险。

关注及缓释

- 1、入池贷款有部分信用类贷款，存在一定的回收风险。

风险缓释：入池信用类贷款借款人的影子评级整体较高，且联合资信在违约模型中通过降低信用类贷款借款人的回收率来模拟整个资产池的回收表现，评级结果已经反映了回收风险。

- 2、本期交易入池贷款中固定利率贷款占69.76%，占比较高，而优先档证券均为浮动利率，存在一定的因利率波动导致的利率风险。

风险缓释：联合资信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档证券的信用影响较小。

- 3、由于发起机构的地域性特征，本期交易入池贷款的地域集中度很高，从而使资产池面临较高的地区集中风险。

风险缓释：联合资信在违约模型中已经考虑了较高的地区集中度对资产池的不利影响，调高了相应地区入池贷款的违约概率，评级结果已经反应了地域集中风险。

- 4、本期交易入池资产中有部分借款人属房地产业，目前房地产业是国家重点调控行业，伴随着一系列房地产调控政策的出台，限购限贷政策的执行，房地产行业的景气度开始下降，未来面临一定的不确定性。

风险缓释：针对房地产业，联合资信在违约模型中对该行业借款人的违约概率做了上调，以反映该行业的风险，并将对入池的房地产行业资产保持持续关注。

- 5、次级档资产支持证券设有期间收益，可能会在一定程度上降低超额利差对优先档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档证券违约风险。

- 6、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，反复测试优先档证券对借款人违约的承受能力，尽量降低模型风险。

- 7、全球经济疲软和我国出口增速减缓、经济增长放缓等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机构汉口银行股份有限公司和发行人北京国际信托有限公司提供，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“2014 年汉银第一期信贷资产支持证券优先档证券”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。



一、交易概况

1、交易结构

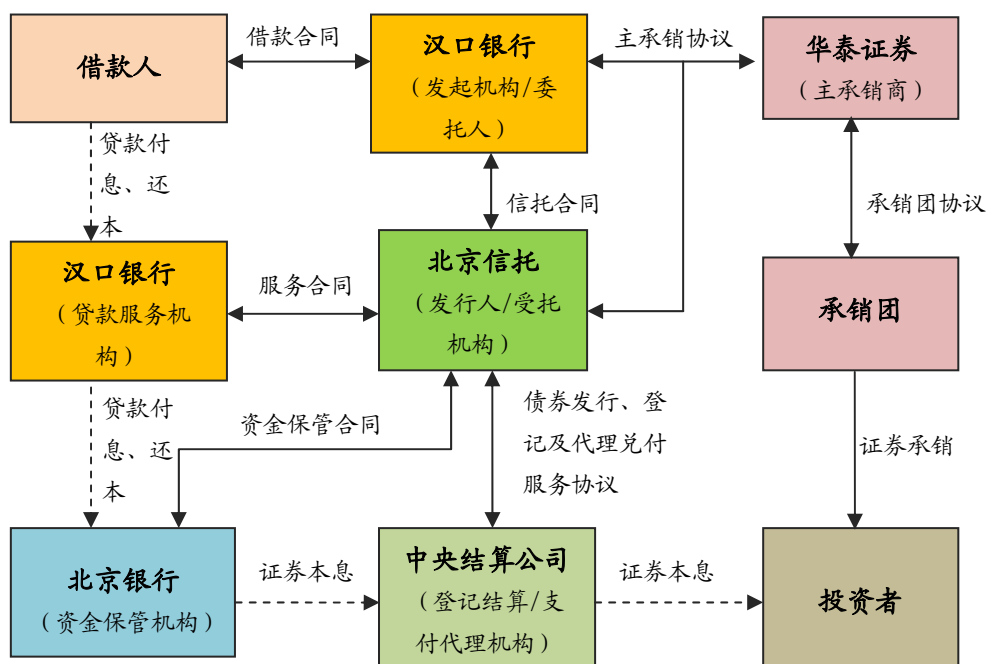
本期交易的发起机构汉口银行股份有限公司（以下简称“汉口银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本期信托合同约定的合格标准的 201195 万元公司贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过北京国际信托有限公司（以下简称“北京信托”）设立“2014 年汉银第一期信贷资产证券化信托”。北京信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行优先 A 档、优先 B 档和次级档资产支持证券。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受

益权。

表 1 交易参与机构

发起机构/委托人：汉口银行股份有限公司
发行人/受托机构：北京国际信托有限公司
贷款服务机构：汉口银行股份有限公司
资金保管机构：北京银行股份有限公司
登记托管机构：中央国债登记结算有限责任公司
会计顾问：众环海华会计师事务所有限公司
法律顾问：北京大成律师事务所
主承销商：华泰证券股份有限公司
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档证券属于优先档证券，享有优先档权益；次级档证券享有次级档权益。

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档较高的分档证券提供信用增级。优先A档、优先B档证券均按季偿付利息，在优先档证券全部偿付完毕之前，次级档证券可按季取得不超过2%的期间收益，

在优先档证券清偿完毕后，次级档证券获得所有剩余收益。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。

优先A档、优先B档证券采用公开招标或簿记建档方式发行，次级档证券采用定向发行，其中发起机构持有各档证券发行规模的5%。优先A档以及优先B档证券均采用浮动利率，票面

利率等于基准利率加上利差之和，基准利率为中国人民银行公布的一年期定期存款利率，利差根据公开招标或簿记建档结果确定；如遇基准利率调整，证券利率将在基准利率调整日当日进行调整，证券利息实行分段计息；次级档证券不设票面利率，只在优先档证券清偿完毕后获得全部剩余收益及清算收益。

表2 资产支持证券概况 单位：万元/%

证券名称	信用级别	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	145000	72.07	浮动利率	2016年4月26日	2020年1月26日
优先B档	AA	过手摊还	22000	10.93	浮动利率	2016年7月26日	2020年1月26日
次级档	NR	—	34195	17.00	—	2018年1月26日	2020年1月26日

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汉口银行向53户借款人发放的80笔人民币公司贷款。截至初始起算日（2014年1月24日），入池贷款的未偿本金余额为人民币201195万元。

根据信托合同约定，本期交易入池贷款的合格标准如下：(a) 资产池中包含的各笔贷款全部为汉口银行合法所有的人民币信用贷款和/或人民币保证贷款；(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）、《保证金质押合同》（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) 资产池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) 资产池所包含的全部贷款均未涉及违约和未决的诉讼或仲裁；(e) 资产池中包含的各笔贷款均为非银团贷款；(f) 资产池项下各笔贷款的担保类型（如有）为保证方式，不包含涉及抵押的贷款；(g) 资产清单列明的各笔贷款所对应的保证（如有）均合法有效，如有最高额保证，最高额保证担保的债权可以依法确定；(h) 同一《借款合同》项下的贷款已经全部发放完毕，并且同一《借款合同》项下的贷款的未偿款项

（包括但不限于本金和利息）全部入池；(i) 资产池对应的全部《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) 借款人对资产池项下的每笔贷款不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；(l) 资产池项下的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) 资产池所包含的每笔贷款合同约定到期日不早于2014年7月1日且不迟于2017年12月25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	201195万元
借款人户数	53户
贷款笔数	80笔
单笔贷款最大未偿本金余额	17990万元
单户贷款最大未偿本金余额	17990万元
加权平均现行贷款利率	6.86%
入池贷款加权平均贷款账龄	9.59个月
入池贷款加权平均剩余期限	18.67个月
单笔贷款最短剩余期限	5.19个月
单笔贷款最长剩余期限	47.05个月
资产池加权平均信用级别	BBB ⁺ /BBB

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

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

2、入池贷款担保性质分布

本期交易入池贷款的担保性质分布如表 4 所示：

表 4 入池贷款担保性质分布 单位：万元/%

担保性质	借款人户数	未偿本金余额	金额占比
保证	47	174395.00	86.68
信用	6	26800.00	13.32
合 计	53	201195.00	100

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，但也存在部分信用类贷款。

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的信用风险进行了评估。对于保证类贷款，联合资信对其信用风险评估的同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，结合对借款人信用质量的分析，确定借款人信用等级。按照上述原则，联合资信逐笔评定入池贷款的影子评级。入池资产最终影子评级结果如表 5 所示：

表 5 入池资产影子评级分布 单位：万元/%

影子级别	借款人户数	未偿本金余额	金额占比
AA ⁺	1	17990.00	8.94
AA	3	28100.00	13.97
AA ⁻	4	30200.00	15.01
A ⁺	5	22460.00	11.16
A	13	46225.00	22.98
A ⁻	5	10000.00	4.97
BBB ⁺	2	3450.00	1.71
BBB	5	17400.00	8.65
BBB ⁻	7	11720.00	5.83
BB ⁺	5	8150.00	4.05
BB ⁻	2	3600.00	1.79
B	1	1900.00	0.94
合 计	53	201195.00	100

根据上述影子评级结果及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 BBB⁺至 BBB 之间，记为 BBB⁺/BBB。该结果表明资产池整体信用质量一般。

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前十大借款人的未偿本金余额占资产池总余额的 53.72%，前五大借款人未偿本金余额占比为 34.99%，最大借款人未偿本金余额占比为 8.94%，占比较高。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	影子评级
1	17990	8.94	土木工程建筑业	湖北省	保证	AA ⁺
2	14300	7.11	土木工程建筑业	湖北省	保证	AA ⁻

3	14200	7.06	房地产业	湖北省	保证	AA
4	12900	6.41	房地产业	湖北省	保证	AA ⁻
5	11000	5.47	纺织服装、服饰业	湖北省	保证	A ⁺
合 计	70390	34.99	—	—	—	—

可以看出,未偿本金余额占比超过 5%的借款人数量较多,且合计占比较高,存在一定的集中风险。对于占比较大的借款人,联合资信在违约模型中,通过提高其违约率等手段反映借款人集中风险。

5、入池贷款利率类型

本期交易入池贷款的利率类型分布如表 7 所示:

表 7 入池贷款利率类型分布 单位: 万元/%

利率类型	贷款笔数	未偿本金余额	金额占比
浮动利率	13	60850.00	30.24
固定利率	67	140345.00	69.76
合 计	80	201195.00	100

可以看出,本期交易入池贷款中,固定利率类型贷款占比较高,而优先档证券均为浮动利率,存在一定的因利率波动导致的利率风险。

6、入池贷款账龄分布

本期交易入池贷款加权平均账龄为 9.59 个月,最短账龄 0.03 个月,最长账龄 36.39 个月,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]	95575.00	47.50
(6, 12]	48270.00	23.99
(12, 18]	13500.00	6.71
(18, 24]	22690.00	11.28
(24, 30]	18300.00	9.10
(30, 36]	960.00	0.48
(36, 42]	1900.00	0.94
42 个月以上	0.00	0.00
合 计	201195.00	100

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。

从表 8 可以看出,本期交易入池贷款账龄集中在一年以内,占比达到 71.50%,账龄较短。

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 18.67 个月,最短剩余期限为 5.19 个月,最长剩余期限为 47.05 个月,剩余期限较为正常。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]	25160.00	12.51
(6, 12]	60375.00	30.01
(12, 18]	3120.00	1.55
(18, 24]	55700.00	27.68
(24, 30]	37040.00	18.41
(30, 36]	3900.00	1.94
(36, 42]	2900.00	1.44
(42, 48]	13000.00	6.46
48 个月以上	0.00	0.00
合 计	201195.00	100

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,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
土木工程建筑业	4	38290.00	19.03
房地产业	2	27100.00	13.47
通用专用设备制造业	7	23485.00	11.67
房屋建筑业	4	13000.00	6.46
纺织服装、服饰业	1	11000.00	5.47

道路运输业	1	10000.00	4.97
教育	2	8000.00	3.98
零售业	5	7450.00	3.70
石油加工、炼焦和核燃料 加工业	1	7300.00	3.63
电气机械和器材制造业	2	7000.00	3.48
批发业	2	6900.00	3.43
软件和信息技术服务业	3	6000.00	2.98
仓储业	2	5900.00	2.93
水上运输业	2	4950.00	2.46
住宿业	3	4620.00	2.30
非金属矿物制品业	2	4000.00	1.99
农、林、牧、渔服务业	1	3000.00	1.49
汽车制造业	2	3000.00	1.49
占比在 1%以下的行业	7	10200.00	5.07
合 计	53	201195.00	100

本期交易入池贷款中土木工程建筑业的借款人未偿本金余额占比最高，达到 19.03%。根据国家统计局网站数据，2013 年，我国建筑业国内生产总值为 38995 亿元，同比增长 9.5%。建筑业涉及很多基础设施建设项目，近年来，国家在基础设施建设方面的投入不小，况且基础设施建设也属于惠民工程，未来几年该行业还将受到来自国家和地方政府的支持。同时，该行业也保持着高于 GDP 的增长速度，行业发展较快。总体来看，我国建筑业继续保持着良好的发展态势。

入池贷款中未偿本金余额占比次高的行业为房地产业，占比为 13.47%。2009 年以来，由于中国房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，房地产行业政策显著收紧。随着多轮房地产调控政策的陆续实施，房地产业景气度呈现持续震荡下滑的态势，尤其是 2011 年下半年，“新国八条”等一系列严厉的调控政策效果集中显现，国房景气指数大幅回落。2011 年 11 月开始，房地产开发综合景气指数继金融危机以来再次降至 100 点以下。2012 年 10 月份开始，中国

房地产市场呈现明显翘尾行情，国房景气指数明显回升，其中，房地产信贷环境逐步放松、部分城市调控政策继续微调、市场预期发生实质性转变等是支撑房地产行业基本面好转的主要因素。为了防范房地产市场反弹，2013 年 2 月 20 日，国务院常务会议出台新“国五条”以加强房地产市场调控的政策措施。2013 年 3 月 1 日，中国政府网发布《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》，要求人民银行当地分支机构根据价格控制目标和政策要求，进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。进一步完善现行住房限购措施；对执行住房限购和差别化住房信贷、税收等政策措施不到位、房价上涨过快的，要进行约谈和问责等。根据国家统计局网站数据，2014 年 1-4 月，全国房地产开发投资 22322 亿元，同比增长 16.4%，增速比 1-3 月份回落 0.4 个百分点。同期，商品房销售面积 27709 万平方米，同比下降 6.9%，降幅比 1-3 月份扩大 3.1 个百分点。2014 年 4 月，我国房地产开发景气指数为 95.79，房地产行业景气度明显下滑。未来国家政策导向成为房地产市场运行的关键，国内房地产行业将进入快速整合期，房地产行业竞争的重心将倾向融资能力及品牌影响力，品牌地产商将通过盈利模式复制及合作兼并等方式逐步扩大市场份额，行业集中度将逐步提高。因此，本期交易入池的房地产行业将面临一定的不确定性。

入池贷款中未偿本金余额占比第三高的行业为通用专用设备制造业，占比为 11.67%。国家统计局网站显示，2013 年，我国规模以上工业中通用设备制造业增长 9.2%、专用设备制造业增加值比上年增长 8.5%。我国各个行业的发展都有可能涉及到设备制造业的产出，因此设备制造业的发展往往是伴随着其他行业的发展而发展的。2013 年，我国规模以上工业增加值增长 9.7%，增长率保持在较高水平。伴随着第二产业的快速增长，专用设备制造业也将有稳定的发展。

总体看来，本期交易入池贷款借款人涉及行业数量较多，行业分散性较好，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的行业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 5 个地区，由于汉口银行的地域性特点，本期交易入池资产的借款人处于湖北省的占比很高，达到 96.36%，其中武汉市的贷款余额占 84.73%。入池贷款借款人所处地区分布见表 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
湖北	48	193870.00	96.36
上海	2	4000.00	1.99
重庆	1	1200.00	0.60
陕西	1	1125.00	0.56
广东	1	1000.00	0.50
合 计	53	201195.00	100

湖北省统计局数据显示，2013 年全年，湖北省全省实现地区生产总值 24668.49 亿元，按可比价格计算，同比增长 10.1%。其中，第一产业增加值 3098.16 亿元，同比增长 4.7%；第二产业增加值 12171.56 亿元，同比增长 11.3%；第三产业增加值 9398.77 亿元，同比增长 10.0%。2013 年，湖北省工业增速持续加快，农业生产增长稳定，外贸进出口回升加快。具体来看，2013 年，该省规模以上工业企业实现增加值同比增长 11.8%；农林牧渔业增加值增长 4.7%；完成进出口总额 363.90 亿美元，同比增长 13.8%。此外，2013 年，湖北省累计完成固定资产投资 20177.45 亿元，同比增长 25.8%，实现财政总收入 3565.10 亿元，同比增长 15.4%。湖北省统计数据表明，该省经济发展势

头良好，经济运行状况健康稳定。

武汉市作为湖北省省会，其地位及作用都不可忽视。近年来，国家深入实施促进中部地区崛起战略，明确定位武汉为中部地区中心城市，先后批准武汉城市圈建设综合配套改革试验区、东湖新技术开发区建设国家自主创新示范区，武汉在国家发展战略中的地位得到提升。武汉市政府抓住机遇，加快转变经济发展方式，突出创新驱动，实现经济平稳增长。2013 年，武汉市实现地区生产总值 9051.27 亿元，同比增长 10.0%，一、二、三产业增速分别为 4.5%、10.3%和 10.0%。全年公共财政总收入 1730.65 亿元，比上年增长 13.1%。地方公共财政收入 978.52 亿元，增长 18.1%。规模以上工业增加值 3113.30 亿元，同比增长 11.7%。城市居民人均可支配收入 29821.22 元，同比增长 10.2%。武汉市经济持续较快增长。但值得注意的是，武汉市近年来加大了在基础设施建设方面的投入，政府负债持续增高，高负债率可能会对武汉市的经济发展带来负面影响，对此，我们将持续关注。

总体来看，本期交易借款人所属的地区经济发展健康、平稳，地区优势可在一定程度上缓解地区集中风险。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

目前，全球经济复苏缓慢，外需低迷，国内投资增速减弱，内需不足，经济复苏动能不足，部分行业和地区风险显露，宏观经济面临增速放缓和结构调整的双重压力，经济波动的系统性风险有所增加。联合资信对入池贷款组合信用风险建模时考虑了宏观经济及外部环境波动的影响，对使用的参数进行了相应的调整。

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档证券的偿付。

1、信托账户

在交割日当日或之前，受托机构将设立信托专用账户，记录信托财产的收支情况。本期信托专用账下设立“信托收款账户”、“信托付款账户”、“信托（流动性）储备账户”、“信托（服务转移和通知）储备账户”和“信托（税收）储备账户”五个一级分账户。其中信托收款账户下设“收入分账户”与“本金分账户”两个二级分账户，收入分账户用来接收收入回收款，本金分账户用来接收本金回收款，各分账户资金均来源于信托财产。信托付款账户下设“信托分配（证券本金）账户”、“信托分配（证券利息）账户”以及“信托分配（费用和开支）账户”三个二级分账户。信托分配（证券本金）账户用于支付资产支持证券的到期本金，信托分配（证券利息）账户用于支付资产支持证券的到期利息，信托分配（费用和开支）账户用于支付信托费用。信托（流动性）储备账户用来支付《信托合同》下特定款项的不足金额。信托（服务转移和通知）储备账户用于支付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》规定的发送相应通知的费用。信托（税收）储备账户用于支付信托财产应承担的税收。在信托分配日，资金保管机构依照分配指令将信托收款账户中的回收款划入相应信托账户。

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）受托机构未能在

支付日后 10 个工作日内（或在有控制权的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最优先档的优先档资产支持证券付息的；（b）受托机构未能在法定最终到期日后 10 个工作日内（或在有控制权的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还本的；（c）受托机构失去了继续以信托的名义持有信托财产的权力或者无法履行其在交易文件下的义务，且未能根据交易文件为信托指派另一个受托机构；（d）受托机构违反其在资产支持证券条款和条件、《信托合同》或其为一方的其他交易文件项下的任何重要义务、条件或条款（对资产支持证券支付本金或利息的义务除外），且有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约（i）无法补救，或（ii）虽然可以补救，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救，或（iii）虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能于违约发生后 90 天内替换受托机构；（e）有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为受托机构在《信托合同》或其作为一方的其他交易文件中所做的任何陈述和保证，在做出时或经证实在做出时便有重大不实或误导成分，并且有控制权的资产支持证券持有人大会合理地认为该等违约（i）无法补救，或（ii）虽然可以补救，但在有控制权的资产支持证券持有人大会向受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能补救，或（iii）虽然可以根据交易文件的规定以替换受托机构的方式进行补救，但未能于违约发生后 90 天内替换受托机构。

“加速清偿事件”区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）发起机构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) (i) 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，或(ii) 在必须任命后备贷款服务机构的情况下，受托机构未能在服务合同规定的时间内任命后备贷款服务机构；(e) 在信托存续期限内，某一收款期间结束时的累计违约率超过 10%；(f) 发生违约事件中所列的(d)或(e)项，且有控制权的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列示如下：

(g) 发起机构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），并且受托机构合理地认为该等行为无法补救或在受托机构发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；(h) 发起机构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成分；(i) 发生对贷款服务机构、发起机构、受托机构或者保证贷款、保证担保、附属担保权益有重大不利影响的事件；(j) 交易文件（《主承销协议》、《承销团协议》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”发生后

根据交易结构安排，“违约事件”发生后，信托收款账项下资金区分为收入分账户项下资金、本金分账户项下资金，本金分账户资金和收入分账户资金之间安排了交叉互补机制。具体而言，收入分账户项下资金顺序分配税费、除贷款服务机构外其他参与机构服务报酬以及限额内费用、优先档证券利息、补足各储备账户差额、弥补累计未补足违约的本金、贷款服务机构报酬、超限额的费用、次级档证券期间收益后，余额转入本金分账户；本金分账户项下资金首先用于弥补收入分账户税费、除贷款

服务机构外其他参与机构服务报酬以及限额内费用、优先档证券利息缺口以及各储备账户差额，然后用于优先 A 档、优先 B 档以及次级档证券本金的顺序分配，最后剩余部分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，收入分账户项下资金不再支付次级档证券期间收益，而是将余额转入本金分账户并用于本金分账户项下的支付。详见附图 1 “违约事件”发生前的现金流。

(2) “违约事件”发生后

“违约事件”发生后，信托收款账项下资金不再区分收入分账户项下资金和本金分账户项下资金，而是将二者归并，并用于顺序分配税费、除贷款服务机构以外其他参与机构服务报酬和费用、贷款服务机构报酬、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；若“违约事件”是由贷款服务机构直接或间接引起的，则贷款服务机构的报酬劣后于优先档证券本息偿付。详见附图 2 “违约事件”发生后的现金流。

3、结构化安排

本期交易利用优先/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，劣后受偿的分档证券为优先受偿的分档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 27.93%，次级档证券为优先 B 档证券提供的信用支持为 17.00%。

(2) 触发机制

本期交易设置了两类事件触发机制：“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。本期交易当中，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。

（3）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档证券票面利率之间预计存在一定的利差。

加速清偿事件发生时，超额利差通过对违约本金的弥补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（收入分账户项下资金在完成税费、除贷款服务机构外参与机构服务报酬及限额内费用、优先档证券利息、相应储备账户、弥补累计未补足违约的本金、贷款服务机构报酬、超限额的费用分配后全部转入本金分账户）。“违约事件”发生后，信托收款账户不再区分收入分账户和本金分账户，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，实现超额利差对优先档证券的信用支持。

（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、服务报酬以及优先档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。

针对抵销风险，本期交易合同约定，如果借款人依法行使抵销权且被抵销的债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应

立即将相当于被抵销款项的资金全额支付给信托收款账户的相关子账户，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委托人汉口银行的违约风险。

汉口银行主营业务发展势头良好，区域竞争优势逐步形成，营业收入增长较快，具有 AA⁺ 的信用等级。我们认为即使借款人行使抵销权，汉口银行也能够履行义务，本期交易的抵销风险很低。

（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它资金混同，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机制的回收款高频转付机制来缓释贷款服务机构的混同风险。

当联合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⁺ 级时，回收款转付日为每个计算日之后的第 5 个工作日；当联合资信给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA⁺ 但高于或等于 A 级时，回收款转付日为每个自然月最后一日后的第 5 个工作日；当贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级时，借款人或保证人须将其应支付的款项直接支付至信托账户。

作为贷款服务机构，汉口银行拥有良好的经营能力、稳健的财务状况以及 AA⁺ 的信用等级。我们认为本期交易的混同风险很低。

（3）流动性风险

流动性风险产生于资产池现金流入与优先档证券利息兑付之间的错配。本期交易未设置外部流动性支持机制，而是通过设置条件流动性准备金和设计本金分账户对收入分账户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，本金分账户资金对收入分账户有关支出的差额补足较为有效地缓解了资产池现金流入同优先档

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分账户对收入分账户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，测算结果表明本期交易提前偿还和拖欠风险对优先档证券的信用影响较小。

（5）利率风险

根据借款合同，本期交易入池贷款利率类型包括固定利率和浮动利率，其中固定利率贷款未偿本金余额占比为 69.76%，浮动利率按照央行同期贷款基准利率浮动，调息频率包括按年和按季度调整；本期交易优先 A 档和优先 B 档证券均采用浮动利率，其票面利率等于基准利率加上利差之和，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当日。可以看到，本期交易入池贷款利率和优先档证券利率在调整时间、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档证券的信用影响较小。

此外，目前中国正进行利率市场化改革，

如遇央行取消基准利率，则优先档证券或会面临一定的利率风险，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汉口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，并任用了信用等级为 AAA 的资金保管机构。合格投资仅限于以存款（包括协议存款和通知存款）方式存放于资金保管机构或者其他评级不低于资金保管机构的合格金融机构，以及将保管资金运用于期限不超过 3 个月的银行间国债现券回购和银行间政策性金融债回购，其中回购交易对手信用级别应高于由联合资信评定的 AA 级（包含 AA 级）。严格的合格投资标准将有助于降低再投资风险。

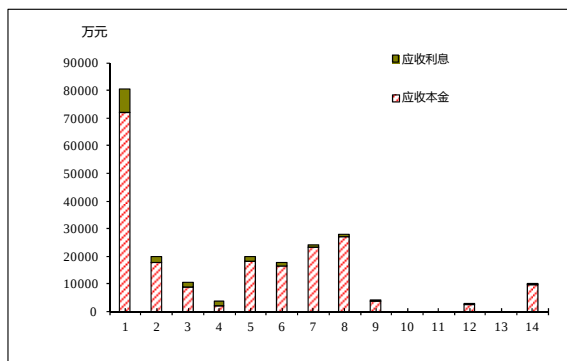
四、定量分析

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结构现金流分析两部分，其中资产池信用分析采用蒙特卡洛模拟方法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。

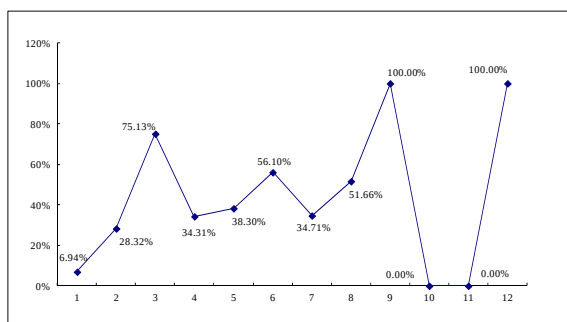
在假定借款人完全按照借款合同还本付息、无违约、无拖欠和无早偿的基础上，联合资信对资产池的现金流入进行了计算，资产池每期的现金流入结果如图 2 所示：

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%，占比偏高，若还本占比最大的借款人当期出现拖欠或违约，则有可能影响优先档证券本金及利息支付，存在一定的信用风险。上述5个收款期间中，第3、6、8和9个收款期间占比最大的借款人影子级别较高，发生拖欠或违约的可能性较小；最后一个收款期间占比最大的借款人影子级别也较高，违约风险不大，况且该收款期间处于证券偿付的最后一期，优先档证券已基本偿付完毕，即使该借款人出现违约，回收款对优先档证券

的偿付也不会产生太大影响。

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	17.91%	23.30%
AA	17.02%	24.30%

RDR：目标评级违约率；RRR：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	30.77%
第2年	51.92%
第3年	17.31%
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。

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/贷款服务机构为汉口银行股份有限公司（以下简称“汉口银行”）。作为发起机构，汉口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。

汉口银行股份有限公司的前身是成立于1997年12月、在原武汉市62家城市信用合作社和1家城市信用合作社联合社的基础上组建成立的武汉城市合作银行；1998年更名为武汉市商业银行股份有限公司，2008年更名为汉口银行股份有限公司。2012年，汉口银行向6家新股东定向募集6.10亿股股份，注册资本增至41.28亿元。增资完成后，汉口银行股权结构更趋分散，第一大股东仍为联想控股有限公司，持有其15.33%的股份。

截至2013年末，汉口银行资产总额1782.22亿元，其中贷款净额715.14亿元；负债总额1647.90亿元，其中存款余额1256.15亿元；股东权益134.31亿元；不良贷款率1.10%，拨备覆盖率271.75%；资本充足率12.25%，核心一级资本充足率9.96%。2013年，汉口银行实现营业收入55.14亿元，净利润20.67亿元。

近年来，汉口银行持续推进全面风险管理体系建设，建立了较为完善的风险管理架构。汉口银行董事会下设的风险与关联交易控制委员会，负责审核全行的风险管理政策、监督行内风险控制情况、完善全行风险管理和内部控制建议等。

信用风险管理方面，汉口银行从业务发起、尽职调查、授信审批、放款执行、贷后管理五大环节，构建流程化的信用风险管理体系，综合运用信贷政策制定、准入核准、分级审批、信贷检查、风险预警、内部评级等多种管理措施，确保对信用风险进行有效管理。

流动性风险管理方面，汉口银行通过梳理流动性管理体系、制度办法，进一步健全流动性限额管理机制，流动性管理体系逐步完善。汉口银行坚持流动性定期测试与报告机制，逐步强化流动性风险监测手段和方法，定期开展流动性压力测试评估，并积极推进资产负债信息系统建设，全面防范流动性风险。

市场风险管理方面，汉口银行主要通过资金交易管理系统每日监测市场风险限额，对交易账户进行市值重估和VaR计量，并有针对性地采用久期、凸性、基点价值等参数，结合市场环境的变化逐步加强对交易账户的组合化运作。汉口银行通过缺口分析等方法对利率敏感性资产与负债的重定价期限缺口实施定期监控。

操作风险管理方面，汉口银行对业务管理制度和流程进行梳理，逐步完善全流程管理制度；强化业务监督及风险预警系统的操作风险预警功能，加大对预警信息的核实及分析力度，建立了涵盖事前防范、事中控制、事后监督的操作风险控制体系。同时，汉口银行根据新资本协议、监管指引要求，加强操作风险日常监测和报告，持续完善操作风险事件科目体系建设，为实施操作风险标准法积累数据。

针对本次资产证券化，汉口银行制定了一系列规章制度，包括《汉口银行信贷资产证券化业务操作规程（暂行）》、《汉口银行信贷资产证券化管理办法（暂行）》等以规范该业务的开展。规程及办法中明确了银行开展资产证券化项目的操作规范，相关部门的责任落实及各步骤的操作流程。规章制度的出台将为业务的开展提供良好的保障。

总体来看，汉口银行公司治理持续规范，内控及风险管理体系逐步完善，主营业务发展势头良好，营业收入较快增长，整体资产质量保持良好水平，联合资信评定其主体长期信用等级为AA⁺。联合资信认为汉口银行作为本期交易的发起机构和贷款服务机构，尽职能力很强，将有效保障入池贷款组合的信用表现并为本期交易提供良好的相关服务。

2、资金保管机构

本期交易的资金保管机构是北京银行股份有限公司（以下简称“北京银行”）。北京银行是在原北京市90家城市信用合作社基础上组建而成。2005年，北京银行引进了境外战略投资

者 ING 银行以及境外财务投资者国际金融公司（IFC）。2007 年 9 月，北京银行在上海证券交易所上市，成为国内首批上市的城市商业银行之一。

截至 2013 年末，按照合并报表口径，北京银行资产总额 13367.64 亿元，其中发放贷款和垫款 5688.52 亿元；负债总额 12584.58 亿元，其中存款余额 8344.80 亿元；股东权益 783.06 亿元；不良贷款率 0.65%，拨备覆盖率 385.91%；资本充足率 11.31%，核心资本充足率 9.62%（新资本管理办法下，资本充足率为 10.94%，一级资本充足率及核心一级资本充足率为 8.81%）。2013 年，北京银行实现净利润 134.65 亿元。

截至 2013 年末，北京银行各项托管资产规模达 2408 亿元，同比增长 23.30%，实现托管手续费收入 1.86 亿元，同比增长 129.63%。2013 年，北京银行资产托管业务快速发展，托管多只创新型产品，完善托管系统建设，提升托管服务水平，托管业务呈现良好的发展势头。

考虑到北京银行稳健的经营状况、丰富的托管经验，联合资信认为本期信贷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

本期交易的受托机构/发行人是北京国际信托有限公司（以下简称“北京信托”）。北京信托成立于 1984 年 10 月，2000 年 3 月增资改制成为多家企业参股的非银行金融机构。2002 年 3 月，经中国人民银行批准重新登记。北京

信托注册资本 14 亿元人民币，前三大股东及持股比例分别为北京市国有资产经营有限责任公司持股 34.4%、威益投资有限公司持股 19.99%、中国石油化工股份有限公司持股 14.29%。

截至 2013 年末，按照合并报表口径，北京信托资产总额 42.18 亿元，所有者权益 38.95 亿元，信托业务资产余额 1243.48 亿元。2013 年，北京信托实现营业收入 15.22 亿元，净利润 8.19 亿元。

风险管理和内控建设方面，北京信托严格遵循内部控制的全面性、审慎性、独立性、有效性、适时性、相互制约原则，实行公司内部授权控制、岗位分离、资产隔离、规范操作的政策和流程。北京信托通过规范法人治理结构、建立内控组织、制订业务运作基本政策和工作流程、完善授权制度、充实内部审计系统等内容，形成包括董事会、监事会、风险管理委员会、高管层、各职能部门和业务管理部门在内的五个层次的组织保障。同时，北京信托注重执行力管理，在项目前期尽职调查和内部初审、法律文件的审查、风险管理委员会决策、财务和 risk 管理部门在资金拨付前的把关控制以及稽核审计部门和 risk 管理部门的追踪监控和评价预警五道防范业务风险的“防火墙”的基础上，将每一道防火墙继续细化和对接，使业务流程上下环节协调和相互制衡。

总体来看，北京信托拥有稳健的财务实力、比较健全的风险内控制度以及较为丰富的信托业务经验，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、将信贷资产由发起机构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：本期交易文件不违反中国现行法律、行政法规和部门规章，在约定的生效条件满足后将对各方构成

合法的、有效的和有约束力的义务，相关各方可按照相应的条款针对其他各方强制执行；除相关监管部门外，委托人和受托人就签署、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，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及其他附属担保权益随贷款债权的转让而同时转让，如果发生个别通知事件，在委托人或受托人以权利完善通知的形式将该等债权转让的事实通知给借款人后，该等债权的转让即对该借款人发生法律效力；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（委托人是唯一受益人的除外）；资产支持证券既不是委托人的负债，也不是受托人的负债，受托人以信托财产为限向资产支持证券持有人承担义务。

会计意见书表明：汉口银行不应将特殊目的信托纳入合并范围，本期交易既没有转移也没有保留信托资产所有权上几乎所有风险和报酬，应该按照继续涉入程度确认有关资产及负债。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、机构投资者在二级市场上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。

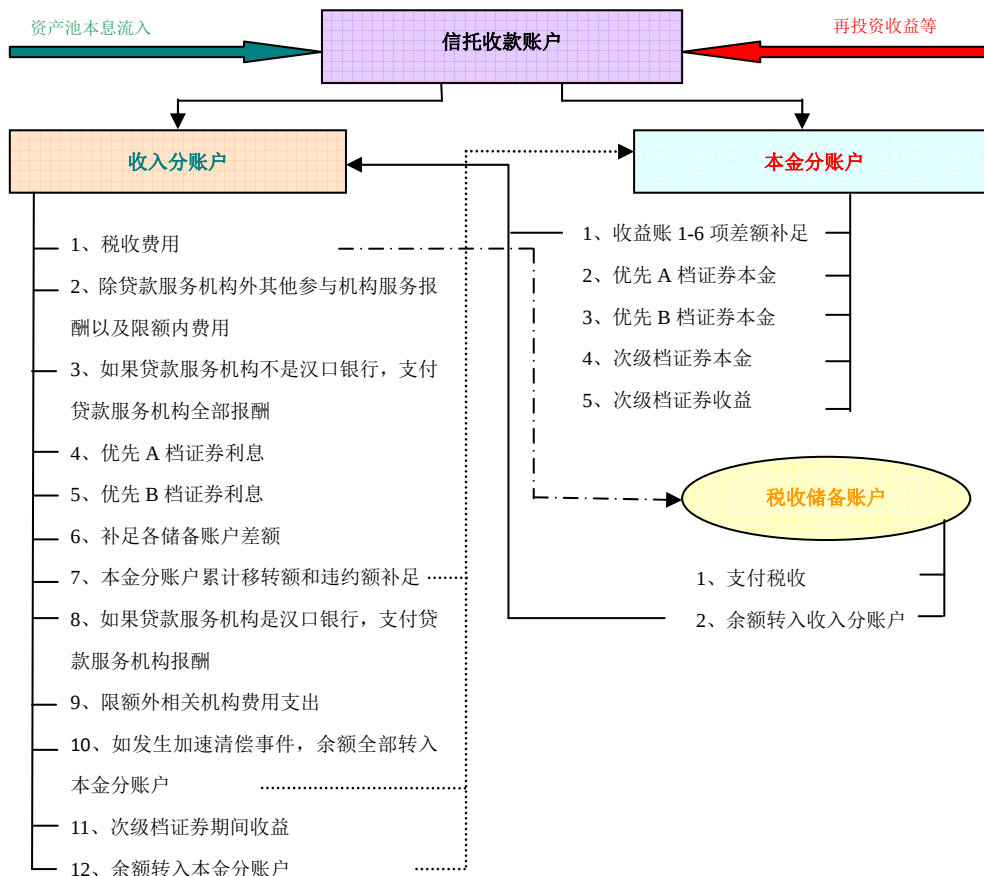
七、评级结论

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综合考量，并在对资产池进行信用分析、交易结构分析、现金流分析的基础上确定“2014年汉银第一期信贷资产支持证券”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。

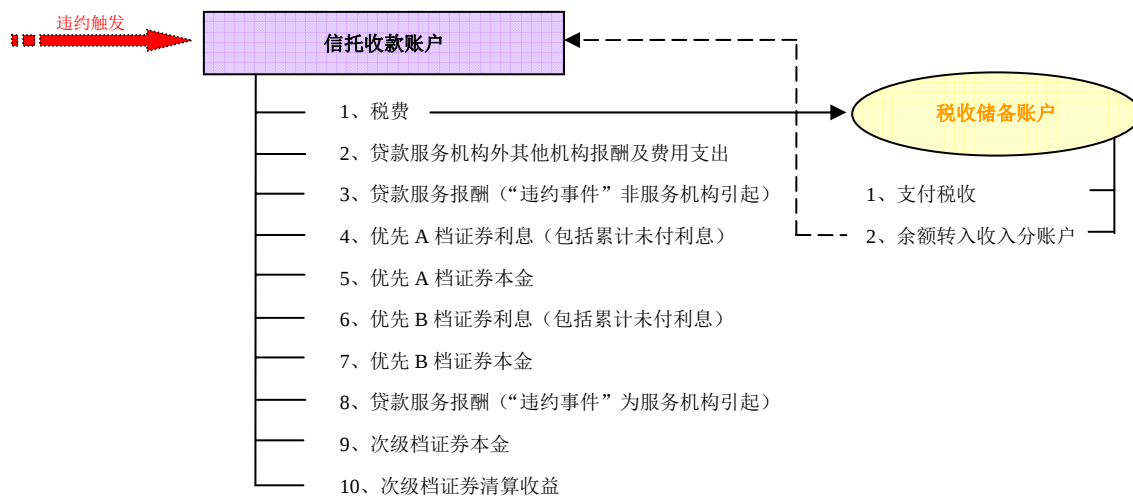
上述优先A档证券的评级结果反映了该证券利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约风险极低；优先B档证券的评级结果反映了该证券利息和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力很强，违约风险很低。

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 2014 年汉银第一期信贷资产支持证券 跟踪评级安排

本次信用评级结果的有效期为 2014 年汉银第一期信贷资产支持证券优先档证券的存续期。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 2014 年汉银第一期信贷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 2014 年汉银第一期信贷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 2014 年汉银第一期信贷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 2014 年汉银第一期信贷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 2014 年汉银第一期信贷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。



联合资信评估有限公司
二零一四年八月二十二日