

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《通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券 2013 年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在发行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

二零一三年七月二十二日

跟踪评级公告

联合[2013] 991 号

联合资信评估有限公司通过对通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券的信用状况进行跟踪分析, 确定维持通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA, 上调优先 B 档资产支持证券的信用等级至 AA。

特此公告。



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>

通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券 2013 年跟踪评级报告

评级结果:

证券名称	未偿本金余额 (万元)	占比 (%)	本次评级	首次评级
优先 A 档	49763.55	58.78	AAA	AAA
优先 B 档	24890.00	29.40	AA	A
次级档	10000.70	11.81	NR	NR

NR——未予评级

跟踪评级报告日:

2013 年 7 月 22 日

跟踪评级有关日期:

信托财产初始起算日: 2012 年 7 月 31 日

证券发行日: 2012 年 10 月 25 日

信托设立日: 2012 年 10 月 26 日

证券法定到期日: 2018 年 2 月 26 日

跟踪期间: 2012 年 8 月 1 日~2013 年 6 月 26 日

资产池跟踪日: 2013 年 5 月 31 日 (跟踪期内最后一收款期间截止日)

证券跟踪日: 2013 年 6 月 26 日 (跟踪期内最后一证券支付日)

分析师

刘 静 黄 龙

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

联合资信对通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化交易项下基础资产的信用表现、交易结构的稳健性、参与机构状况以及宏观经济和汽车行业发展状况等因素进行了持续的跟踪和评估。经过跟踪评级测算和分析, 联合资信认为通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券的基础资产信用状况良好, 主要参与机构尽职能力稳定, 优先档证券获得的信用支持水平有明显提高, 确定该资产支持证券各优先档证券的信用等级如下: 优先 A 档证券信用等级维持为 AAA; 优先 B 档证券信用等级上调至 AA。

优势

- 1、各优先档证券的存量信用增级水平有明显提高, 其中, 次级档证券和优先 B 档证券为优先 A 档证券提供的信用增级水平由初始起算日的 17.45%提高至 41.21%, 次级档证券为优先 B 档证券提供的信用增级水平由初始起算日的 5.00%提高至 11.81%;
- 2、入池贷款加权平均账龄有所增加且加权平均抵押率有所下降。

关注

- 1、国内个人汽车行业经历了几年的高速增长后, 逐渐进入以结构调整为主的平稳增长期, 市场竞争激烈, 由此可能导致汽车跌价比率提高;
- 2、全球经济疲弱和我国经济增长放缓, 部分行业风险凸显, 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辽阳银行股份有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、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行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与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、本次信用评级是对发行人发行的 2011 年次级债券出具的年度定期跟踪报告，在次级债券存续期内，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，评级结果可能会发生变化。



一、交易概要

信托设立日，本交易之发起机构上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“上汽通用”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合信托合同约定的合格标准的 199998.70 万元个人汽车抵押贷款及其相关权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中粮信托有限责任公司（以下简称“中粮信托”）设立“通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托”。中粮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。

本期资产支持证券通过证券分层实现内部增级，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。同时，本期交易的超额利差通过对优先档证券本金的偿付，为优先档证券提供了一定的信用保护。此外，本期交易安排了加速清偿事件和违约事件等触发机制，一定程度上有利于优先档证券的偿付。

本期交易设定了两种流动性支持机制：1、本金账项下资金和收入账项下资金二者之间的交叉互补机制；2、以贷款服务机构上汽通用必备评级为触发条件的内部流动性支持。

二、证券兑付状况

本跟踪期内，各优先档证券的利息均得到了及时足额的偿付，资产池违约贷款本金全部经由超额利差补足，次级档证券在每个支付日均获得了期间收益。

本跟踪期内，各期收入账资金能够足额偿付规定费用，未发生本金账补偿收入账的情况，未触发储备金账户补充机制，未触发“违约事件”与“加速清偿事件”。

截至证券跟踪日，本期交易仍处在优先 A 档证券本金的兑付期内，优先 A 档证券未偿本

金余额为其初始本金余额的 30.14%，全部证券未偿本金余额为其初始本金余额的 42.33%，详见表 1。

截至证券跟踪日，资产池贷款未偿本金余额为 85003.45 万元，证券未偿本金余额为 84654.26 万元。二者之间产生差额的主要原因是资产池发生违约的贷款均由当期超额利差补足并完成了相应额度证券本金偿还，而违约贷款尚未核销，使资产池剩余本金多于证券未偿本金。

表 1 资产支持证券兑付状况

证券	本次证券跟踪日数据			发行日数据		
	金额（万元）	占比（%）	执行利率（%）	金额（万元）	占比（%）	发行利率（%）
优先 A 档	49763.55	58.78	4.80	165108.00	82.55	4.80
优先 B 档	24890.00	29.40	6.44	24890.00	12.45	6.44
次级档	10000.70	11.81	—	10000.70	5.00	—
合计	84654.26	100.00	—	199998.70	100.00	—

注：由于四舍五入原因，占比合计可能不为 100%。下同。

三、资产池表现

1、资产池概况

根据贷款服务机构上汽通用提供的资产池信息及受托机构中粮信托提供的信托报告，截至资产池跟踪日，资产池未偿本金余额为 85003.45 万元，剩余贷款笔数为 37654 笔。相比信托财产初始起算日，加权平均现行抵押率由 52.74% 下降至 50.93%，加权平均贷款账龄由 23.05 月增加至 32.28 月，加权平均贷款剩余期限由 22.79 月减少至 20.27 月。详见表 2。

表 2 资产池概况

指标	本次资产池跟踪日	初始起算日
未偿本金余额（万元）	85003.45	199998.70
贷款笔数（笔）	37654	50614
借款人加权平均年龄（岁）	37.42	36.65
加权平均账龄（月）	32.28	23.05
加权平均初始 LTV（%）	67.06	66.55
加权平均现行 LTV（%）	50.93	52.74
单笔贷款最高本金余额（万元）	21.62	26.90
单笔贷款平均本金余额（万元）	2.26	3.95
单笔贷款平均合同金额（万元）	8.45	8.47
加权平均执行利率（%）	12.62	13.06
加权平均合同期限（月）	52.54	45.84
加权平均剩余期限（月）	20.27	22.79
加权平均信用评分（分）	648.65	649.01

注：1、表中加权平均指标以未偿本金余额为权重计算。

2、加权平均现行 LTV 等于未偿本金余额除以汽车现值。汽车现值为汽车购买价格乘以联合资信相应的折旧率。

贷款状态

截至资产池跟踪日，资产池中正常贷款 36362 笔，余额 81906.16 万元，占 96.36%；未注销的违约贷款有 82 笔，余额 297.70 万元，占 0.35%。详见表 3。

表 3 资产池跟踪日贷款状态分布

贷款状态	笔数	金额(万元)	占比(%)
正常	36362	81906.16	96.36

逾期 1 至 30 天	1132	2630.74	3.09
逾期 31 至 60 天	56	122.30	0.14
逾期 61 至 90 天	22	46.55	0.05
未被注销的违约抵押贷款	82	297.70	0.35
合计	37654	85003.45	100.00

初始抵押率（LTV）分布

相较初始起算日，资产池跟踪日初始抵押率介于 70%~80% 之间的入池贷款所占比重略有增加，由 9.17% 上升至 11.64%；初始抵押率介于 60%~70% 之间的入池贷款所占比重由 72.01% 减少至 70.93%。详见表 4。

表 4 入池贷款初始抵押率占比分布

抵押率	本次资产池跟踪日	初始起算日
（10%，20%】	0.00%	0.00%
（20%，30%】	0.06%	0.07%
（30%，40%】	0.48%	0.63%
（40%，50%】	3.78%	4.36%
（50%，60%】	13.10%	13.75%
（60%，70%】	70.93%	72.01%
（70%，80%】	11.64%	9.17%
合计	100.00%	100.00%

注：初始抵押率=贷款总额/汽车购买价格。

账龄分布

截至资产池跟踪日，资产池中贷款的账龄均已超过 18 个月，账龄介于 24~36 个月之间的贷款占比达到 87.07%，账龄的增加将有助于降低资产池的违约率。本次资产池跟踪日入池贷款账龄分布详见表 5。

表 5 入池贷款账龄分布

账龄（月）	笔数	金额（万元）	占比（%）
（0，18】	0	0.00	0.00
（18，24】	19	88.27	0.10
（24，36】	34929	74012.14	87.07
（36，48】	2706	10903.05	12.83

大于 48	0	0.00	0.00
合计	37654	85003.45	100.00%

借款人信用评分

相较初始起算日，资产池跟踪日抵押贷款借款人的加权平均信用评分由 649.01 降为 648.65，入池贷款借款人的信用状况稳定。入池贷款借款人的信用评分占比分布详见表 6。

表 6 入池贷款借款人的信用评分占比分布

信用评分	本次资产池跟踪日	初始起算日
(0, 500】	0.05%	0.05%
(500, 600】	19.67%	19.67%
(600, 700】	62.66%	62.35%
(700, 800】	15.84%	16.11%
(800, 900】	1.75%	1.80%
(900, 1000】	0.03%	0.03%
合计	100.00%	100.00%

借款人年龄分布

截至资产池跟踪日，抵押贷款借款人的年龄占比分布如表 7 所示。

表 7 入池贷款借款人的年龄占比分布

年龄	本次资产池跟踪日	初始起算日
(20, 30】	18.01%	19.99%
(30, 40】	47.79%	47.11%
(40, 50】	31.50%	30.53%
大于 50 岁	2.69%	2.36%
合计	100.00%	100.00%

可以看出，截至资产池跟踪日，借款人为 30 岁到 50 岁间的贷款占 79.29%，较初始起算日略有增加。总体来看，借款人年龄结构十分稳定。

借款人地区分布

相较初始起算日，资产池跟踪日占比最大的十个借款人所在地区没有变化，但部分地区的排位有所变化。详见表 8。

表 8 占比最大的十个借款人所在地区分布

地区	本次资产池跟踪日	初始起算日
山东	11.95%	13.02%
辽宁	11.60%	9.05%
江苏	9.45%	9.31%
四川	8.20%	7.96%
河北	7.24%	7.10%
云南	7.07%	5.18%
广东	5.49%	5.23%
河南	5.42%	6.87%
安徽	4.05%	4.73%
湖北	3.57%	3.43%
合计	74.04%	71.89%

可以看出，前十大地区借款人集中度略有上升，但总体平稳。

抵押物

相较初始起算日，资产池跟踪日抵押物购买价格在 10 万以下的占比略有下降，其他价格区间的变化幅度较小。抵押物购买价格占比分布详见表 9。

表 9 抵押物购买价格占比分布

购买价格	本次资产池跟踪日	初始起算日
10 万以下	19.94%	22.14%
10 万-20 万	54.11%	52.69%
20 万-30 万	21.47%	21.68%
30 万-40 万	2.29%	1.89%
40 万-50 万	0.48%	0.36%
50 万以上	1.71%	1.25%
合计	100.00%	100.00%

相较初始起算日，资产池跟踪日前五大品牌的抵押物没有改变，占比变化也很小。详见表 10。

表 10 抵押物前五大品牌占比分布

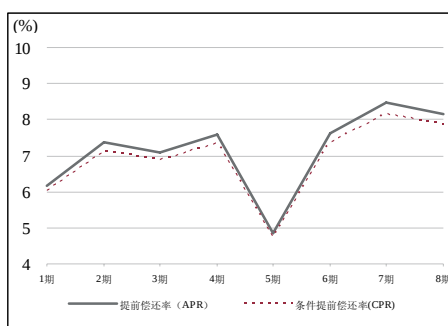
品牌	本次资产池跟踪日	初始起算日
BUICK	34.13%	35.32%
CHEVROLET	28.55%	28.23%

HYUNDAI	8.62%	8.30%
HONDA	5.61%	5.35%
GREAT WALL	2.32%	2.38%
合 计	79.23%	79.58%

2、提前偿还

跟踪期内，资产池提前偿还率的变化情况见图 1。

图 1 提前偿还率



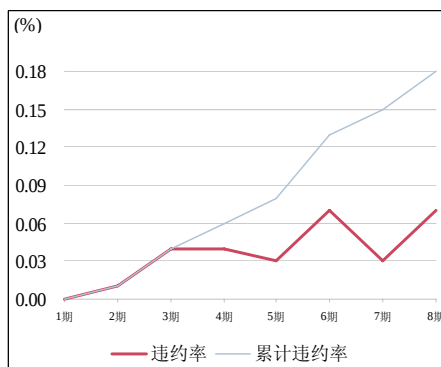
注：条件提前偿还率(CPR)= $1-[1-\text{本期提前还款额}/(\text{收款期间资产池期末余额}+\text{收款期间回收的本金})]^{\wedge}$ 年化因子。年化因子=360/(\text{收款期间截止日}-\text{收款期间起始日})。

总体来看，跟踪期内资产池提前偿还率处于正常水平，波动较小。

3、违约及回收

跟踪期内，资产池违约率和累计违约率见图 2。截至资产池跟踪日，资产池累计违约率为 0.18%，处于较低水平。

图 2 违约率和累计违约率



注：累计违约率=累计违约抵押贷款本金/初始起算日资产池余额；违约贷款定义见交易文件。

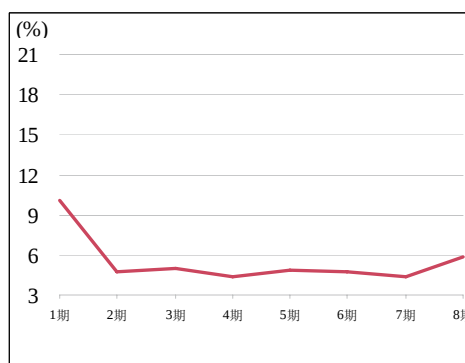
截至资产池跟踪日，违约贷款的本金回收率¹为 4.92%，本金回收率较低。这主要是因为违约贷款大多处于处置阶段，尚未有本金回收。

4、超额利差

联合资信通过检视超额利差水平来评估超额利差的生成能力，以及用于提供信用增级的可获得的超额利差。

跟踪期内，除第 1 期受利息沉淀因素影响导致超额利差水平较高外，其他各期超额利差水平表现平稳。跟踪期内超额利差水平详见图 3。

图 3 超额利差水平



注：超额利差=(收款期间回收的利息+违约金+其他收入账回收款-税费和其它优先支出-优先档证券利息)/收款期间资产池期初本金余额*年化因子，年化因子=360/(\text{收款期间期末日}-\text{收款期间起始日})。

¹ 本金回收率=累计违约本金回收额/累计违约本金

四、信用分析

联合资信对汽车抵押贷款资产证券化交易跟踪评级的信用分析考虑了宏观经济和汽车行业发展状况，并据此对测算的有关参数进行了设定。

1、宏观经济及汽车行业状况

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。

从汽车行业来看，2011年，随着购置税优惠、节能惠民补贴等产业刺激政策的退出或门槛提高，我国汽车行业增速有所回落，但仍处于较高水平。2012年，我国汽车产销量分别为1927.18万辆和1930.64万辆，同比分别增长4.63%和4.33%，其中乘用车产销量分别为1552.37万辆和1549.52万辆，同比分别增长7.2%和7.1%。2013年1~5月，我国汽车产销量分别为907.72万辆和902.82万辆，同比分别增长13.5%和12.6%，其中乘用车产销量分别为730.16万辆和726.16万辆，同比分别增长15.2%和14.7%。

企业效益方面，根据中国汽车行业协会统计，2012年全国汽车行业规模以上企业累计完成工业总产值5.29万亿元，同比增长11.8%。2012年，17家重点企业（集团）累计完成工业总产值2.09万亿元，同比增长3.3%。

目前，我国汽车行业正经历着新一轮行业洗牌。首先，乘用车自主品牌市场份额持续下滑。2012年，自主品牌乘用车销量占乘用车销售市场的41.9%，同比下降0.3个百分点；2013年1~5月，自主品牌乘用车销量占乘用车销售

市场的41.8%，同比下降0.1个百分点。其次，汽车行业集中度进一步提高。2012年，上汽、东风、一汽、长安和北汽5家汽车生产企业（集团）产销规模均超过100万，其中上汽销量达到446.14万辆，5家企业（集团）共销售汽车1383.33万辆，占汽车销售总量的71.7%，汽车产业集中度同比提高0.5个百分点。另外，近年来，钢材价格和燃油价格波动对汽车行业造成了一定的冲击。同时，新的汽车补贴、节能减排政策和公务用车改革等政策因素可能改变现有的汽车行业格局。

总体来看，近两年，我国汽车市场增速放缓，行业集中度进一步提升，燃油税的开征和节能减排政策使汽车市场的产品结构发生调整，钢材和燃油价格的波动对企业的市场需求和成本水平影响较大，新定价机制的运行情况有待进一步关注。“十二五”期间，在我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，我国汽车行业仍将具有较大的市场空间和产品结构的调整空间。

2、跟踪评级分析及测算

截至证券跟踪日，次级档证券和优先B档证券为优先A档证券提供的信用增级水平为41.21%，次级档证券为优先B档证券提供的信用增级水平为11.81%，各优先档证券信用增级水平较初始起算日有明显提高。

考虑到一段时间内的宏观经济、汽车行业发展状况以及资产池的信用表现，联合资信对优先档证券的信用质量进行了跟踪评级测算。测算结果表明各优先档证券能够通过相应评级压力情景测试。

五、参与机构

1、发起机构/贷款服务机构

本期交易的发起机构和贷款服务机构为上汽通用。上汽通用成立于 2004 年 8 月，是经中国银行业监督管理委员会批准成立的全国首家专业汽车金融公司，目前公司注册资本为人民币 15 亿元。

上汽通用的主营业务由零售信贷与库存融资两大业务模块组成。

零售信贷业务是指为最终购车者提供的贷款融资服务。目前上汽通用的零售信贷业务可以覆盖国内汽车市场上所有的汽车品牌，非通用品牌已经占有零售业务约 45% 的份额。截至 2013 年一季度末，上汽通用零售信贷业务拓展至全国 346 个城市 6525 家经销商，存量合同 593215 笔，零售信贷资产超过 270 亿元人民币。

库存融资业务是指为汽车经销商提供的融资服务。目前，上汽通用库存融资业务覆盖上海通用旗下所有品牌（包括雪佛兰、别克、凯迪拉克等品牌）。截至 2013 年一季度末，上汽通用库存融资业务覆盖全国 303 个城市中 983 家经销商，批发业务总余额超过 130 亿元。自成立以来，上汽通用库存融资业务尚未出现不良贷款。

截至 2012 年末，上汽通用资产总额 400.13 亿元，所有者权益 56.92 亿元。2012 年，上汽通用实现营业收入 30.32 亿元，净利润 14.16 亿元。

截至 2013 年一季度末，上汽通用资产总额 417.26 亿元，所有者权益 60.97 亿元，不良贷款率 0.34%，资本充足率 15.51%，核心资本充足率 15.51%。2013 年一季度，上汽通用实现营业收入 8.64 亿元，净利润 4.05 亿元。

总体来看，上汽通用业务发展平稳、财务状况较好、资产质量较高。联合资信认为本期交易更换贷款服务机构的可能性很小，上汽通用作为发起机构和贷款服务机构能够为本期交易提供良好的相关服务。

2、受托机构/发行人

本期交易的受托人以及发行人是中粮信托。中粮信托成立于 2009 年，现注册资本为 15 亿元，是中国银行业监督管理委员会直接监管的信托公司。

中粮信托拥有一整套较为完备的综合信托业务管理系统，主要包括业务前端处理系统、财务管理系统、信托业务运营平台、客户服务系统和风险控制系统等。对于开展信贷资产证券化业务中所涉及到的业务处理、会计核算、资产管理、客户服务、信息管理以及风险控制等各个环节，可以通过该综合信托业务管理系统完成。

截至 2012 年末，中粮信托资产总额 23.33 亿元，所有者权益 22.54 亿元。2012 年，中粮信托实现营业收入 3.59 亿元，净利润 1.73 亿元。

总体来看，中粮信托业务管理较为规范，财务实力良好。联合资信认为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较小。

3、资金保管机构

本期交易的资金保管机构是中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）。

工商银行有着丰富的资产托管经验，托管资产规模一直保持同业领先。截至 2012 年末，工商银行托管资产总净值 39553 亿元，同比增长 12.00%。

截至 2012 年末，工商银行资产总额 175422.17 亿元，所有者权益 11284.59 亿元，不良贷款率 0.85%，拨备覆盖率 295.55%，资本充足率 13.66%，核心资本充足率 10.62%。2012 年，工商银行实现营业收入 5369.45 亿元，净利润 2386.91 亿元。

总体来看，工商银行经营稳健、托管经验丰富，联合资信认为其作为本期交易的资金保管机构的操作风险和违约风险很低。

六、结论

联合资信对通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化交易项下基础资产的信用表现、交易结构的稳健性、参与机构状况以及宏观经济和汽车行业发展状况等因素进行了持续的跟踪和评估。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为通元 2012 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券的基础资产信用状况良好，主要参与机构尽职能力稳定，优先档证券获得的信用支持水平有明显提高，确定该资产支持证券各优先档证券的信用等级如下：优先 A 档证券信用等级维持为 AAA；优先 B 档证券信用等级上调至 AA。

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。